

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.19 | 한국타이어     | <p>영업이익률 개선 지속될 것</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 3분기 영업이익 1,299억원(영업이익률 7.7%), 세전이익 637억원으로 최근 기대 수준을 하회</li> <li>- 다만 환관련 손실을 별도로 볼 경우 영업이익률은 8.9%를 달성한 것으로 분석</li> <li>- 또한 세전수지 악화가 헝가리 공장 유로부채 평가손실의 대폭적인 확대 때문임을 감안하면 실질적으로 전분기 대비 꾸준한 수익성 개선세는 확인할 수 있는 수준으로 판단</li> <li>- 종전과 마찬가지로 마진 스프레드 확대에 힘입어 2012년 순이익이 두자리수 성장하면서 뚜렷한 영업실적 개선세 보일 것으로 전망.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 2011.10.19 | 하나투어      | <p>초심으로 돌아간다!</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 목표주가는 기존 68,000원에서 47,000원으로 하향</li> <li>- 투자의견은 '매수'를 유지</li> <li>1) 영업 환경이 상위 기업에 유리한 상황</li> <li>2) 4분기와 2012년에 전년 대비 이익 개선을 보일 것으로 전망</li> <li>- 3분기 Review: 영업이익 전년 동기 대비 29.7% 감소하여 예상치 하회</li> <li>- 4분기 기저효과에 따른 이익 모멘텀 예상, 2012년 영업이익률 개선될 전망</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| 2011.10.19 | 하이닉스      | <p>9월 미국 PC판매 증가율 올해 들어 최고</p> <p>1) 판매 증가와 재고 감소의 이중주, 10월 이후 PC 출하량에 긍정적인 역할 할 것</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 9월 미국 유통채널 내 PC판매 증가율이 전년대비 10% 증가하는 양호한 수치 기록</li> <li>- 전년대비 증가율 기준으로는 올해 들어 최고치를 기록했다는 점에서 PC수요가 그나마 조금이라도 회복되고 있음을 시사</li> <li>- 개인용 PC판매의 경우 전년대비 4% 증가, 상업용 PC판매는 전년대비 28% 급증</li> <li>- 상업용 PC판매 증가는 미국내 기업들의 고용, 투자 회복, 유통채널 내 재고 감소 효과</li> <li>- 개인용 PC의 경우 0.8주 수준의 재고를 기록해 전월대비 10% 감소, PC판매가 급증한 상업용 PC의 경우 재고 수준이 0.2주까지 하락하면서 전월대비 71% 급감</li> <li>- 이는 2008년 리먼사태 이후 최저 수준까지 하락해서 10월 이후 PC업체들의 출하량 증가에 직접적인 원인으로 작용할 전망</li> </ul> <p>2) 미국내 PC판매 증가와 재고 소진은 국내 D램 업체들에겐 가뭄에 단비, 반도체 비중 확대 유지</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 후발업체들의 감산 등을 통해 이미 DRAM 공급이 충분히 조정되고 있음에도 불구하고 DRAM 가격이 약세를 보이는 이유는 극도의 수요 부진 때문</li> <li>- 세계 PC수요의 20% 이상을 차지하는 미국의 PC수요가 회복되고 있는 것은 분명 DRAM 업황에 긍정적인 소식</li> <li>- 국내 DRAM 업체들에게도 미국내 PC판매증가와 재고소진은 긍정적인 역할을 할 것으로 판단하며, 11월 이후 DRAM 가격 반등을 뒷받침하는 재료</li> <li>- 반도체 산업에 대한 비중확대 의견을 유지하며, 하이닉스(BUY, TP 30,000원), 삼성전자(BUY, TP 116만원)에 대해서도 긍정적인 시각 유지</li> </ul> |
| 2011.10.19 | 실리콘웍스     | <p>주가 상승 배경</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>* 지난 일주일 동안 27%, 어제 13% 상승</li> <li>* 지난 이틀동안 국내 NDR 진행 - 2가지 측면에서 긍정적 피드백 있었음</li> <li>1. iPad mini 출시 루머</li> <li>-&gt; 출시 가능성 높은 것으로 판단: 7.9", 200달러대, 내년 2분기 출시 예정(<a href="http://goo.gl/lIjIG">http://goo.gl/lIjIG</a>)</li> <li>2. In-cell 터치 패널용 통합IC 개발</li> <li>-&gt; 개발 진척률 70~80%, source driver-IC와 touch controller-IC를 통합하여 원가 절감, 내년 하반기 양산 목표</li> </ul> <p>* 금일 새벽 애플 실적도 긍정적: Mac 489대(QoQ +24%, YoY+26%), iPad 1,112대(QoQ +20%, YoY +166%)</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.19 | LG전자      | <p>극도의 우려감은 진정된다</p> <p>1) LG 스마트폰 경쟁력에 대한 우려가 감소하고 있다고 판단됨<br/> - LG전자의 스마트폰 경쟁력에 대한 우려 감소 중<br/> - 최근 발표된 옵티머스 LTE의 경우, 경쟁제품인 갤럭시S2 LTE 대비 하드웨어, OS 등 사양에서 뒤쳐지지 않는다고 판단<br/> - 이 제품은 한국 및 미국 등 메이저 이동통신사들을 통해 순차적인 출시 예정</p> <p>2) LG그룹 계열사간 공조도 점차 원활해지고 있다<br/> - 3분기 LCD TV중 LED TV 및 3D TV 비중은 각각 45%, 15%로 양호한 수준<br/> - 계열사인 LG디스플레이, LG이노텍, LG화학과의 협업이 순조로워 시장선도적 제품들이 서서히 시장의 인정을 받는 모습<br/> - 단기적 실적과는 별개로 원활한 계열사간 공조는 LG전자의 제품 경쟁력을 향상시키고 있다고 판단</p> <p>3) LTE 경쟁력도 장기 기대감 주는 요인. BUY 유지, 적정주가 상향<br/> - LTE 관련 다수의 특허자산 보유도 LG전자 스마트폰 경쟁력에 기대감을 줄 수 있음<br/> - 하반기 실적은 기대를 하회할 것으로 보여 리레이팅은 요원하나 극도의 우려감은 줄어드는 상황<br/> - 적정주가는 기존 78,000원에서 87,000원으로 상향. 적정주가는 올해 BPS에 1.1배(역사적 최하단)를 적용한 값</p> |
| 2011.10.19 | 게임빌       | <p>스마트폰 = 새로운 문화혁명의 시발점 ① 모바일 게임</p> <p>1. 95년 펜티엄PC 등장과 MS의 윈도우95 등장<br/> -&gt; 이후 윈도우95에 맞는 수많은 S/W 개발, 07년 아이폰의 등장과 08년 애플 앱스토어의 등장<br/> -&gt; 이후 앱스토어에 맞는 수많은 어플리케이션 등장</p> <p>2. 98년 이후 초고속 인터넷 망 확장<br/> -&gt; 신시장 개화, 구글, 아마존, 네이버, 이베이 등 신대기업 등장, 11년 이후 본격적인 4G시대 개화 전망<br/> -&gt; 새로운 사업 모델 등이 등장하며 새로운 주류 기업 나올 전망</p> <p>현재 스마트폰을 시작으로 진행되는 변화는 단순한 H/W적 변화가 아닌 S/W를 기반으로 한 문화변혁이라는 것이 핵심 포인트</p> <p>모바일게임 수혜주 : 게임빌, 컴투스, 위메이드</p> <p>추후 모바일 보안, 콘텐츠, 기타 S/W 별 시리즈를 기획</p>                                                                                                                                                                                                                       |
| 2011.10.19 | 한국콜마      | <p>[NDR 후기] 국내 생산규모 확대와 중국 공장 가동으로 제 2의 도약</p> <p>- 화장품 매출의 95%, 제약 90%가 ODM 방식 → 기술력에 대한 시장의 확산<br/> - 국내 화장품 시장 성장률 보다 더 높은 매출 상승률<br/> - 내년부터 수출 물량 급속히 증가 기대<br/> - 북경콜마의 중국 로컬 매출치는 1Q 10여개 → 2Q 40개까지 증가<br/> - 제약 ODM 시장이 아직 크지 않은 만큼 추가적인 시장 확대 기대</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 2011.10.19 | 현대증권      | <p>우선주 발행으로 유상 증자 행렬에 동참</p> <p>1) 총액 5천 950억원, 기존 발행주식수의 41%에 달하는 전환 우선주 발행<br/> - 전일 동사는 5천 950억원의 주주배정 우선주 유상증자를 결의<br/> - 증자 후 FY11말 예상 자기자본은 3.3조원, 이익창출력은 연 2,350억 수준에 그칠 것으로 추정돼 ROE 전망은 7.6%에서 7.2% 수준으로 소폭 하락</p> <p>2) 우선주 유상증자로 ROE 하락 상대적으로 제한적<br/> - 앞서 대형 3사 (대우증권, 우리투자증권, 삼성증권)가 유상 증자를 결의함에 따라 동사와 같이 경쟁에서 불리한 위치에 처할 수 있는 중 · 대형사의 증자 가능성이 누차 회자됐었음<br/> - 그러나 보통주 유상 증자를 결정한 대형 3사와 달리 우선주 유상 증자를 택함으로써 향후 3년간 우선주 배당액만큼 ROE 방어 부담이 상쇄될 전망</p> <p>3) 절대적으로 낮은 밸류에이션에도 불구하고 상승여력 제한적<br/> - 증자 후 동사의 FY11년 BPS (회석 후) 약 14,000원을 감안 시 현 주가(10/18 종가 9,740원)는 절대적으로 싼 수준으로 판단됨<br/> - 다만 타 증권주와 비교했을 때 이익의 안정적 개선 가능성이 상대적으로 낮고 현 주가 대비 상승 여력 면에서 타사 대비 열위에 있다고 판단되므로 투자의견은 '중립'을 유지</p>    |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.19 | 한섬        | <p>3분기 두 자릿수 외형 신장을 및 수익성 개선 추세 유지</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 3분기 실적; 매출액 및 영업이익의 전년 동기대비 각각 13%, 25% 증가 예상</li> <li>- 브랜드력을 기반으로 백화점 및 직영점 유통전략 확대에 우월한 수익성 유지</li> <li>- 중국 사업은 SK네트웍스를 통해 사입 방식 형태로 진행할 예정</li> <li>- 목표주가를 12년 예상실적에 시장 평균 P/E 9.4X를 적용하여 37,000원으로 상향 조정하며 매수의견 유지</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 2011.10.19 | 삼성전기      | <p>삼성전자 있는 곳에 삼성전기가 있다</p> <p>1) 삼성전자 스마트폰 약진에 따라 삼성전기 투자매력 상승</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 전기전자 업종 내에서 삼성전기의 상대적인 투자 매력 확대</li> <li>- 1) 모바일 분야 노출도가 큰 편인데다가 삼성전자 스마트폰 선전에 따른 수혜가 기판, 카메라모듈 등에서 본격화되고 있고, 2) 부품업체로서 환율민감도가 큰 가운데 원/엔 환율 급등으로 인해 MLCC가 일본 업체대비 가격주도권 확보 기대</li> <li>- 국내 IT산업에서 가장 확실한 모멘텀은 삼성전자 스마트폰의 약진이 당분간 지속될 것이라는 점</li> <li>- 투자의견 'BUY'와 목표주가 11만원 유지</li> </ul> <p>2) 기판사업부와 카메라모듈 선전 중</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 3분기 영업이익은 726억원(QoQ -17%)으로 절대 수치는 부진, 시장 우려에 비하면 양호</li> <li>- LED 적자 전환 등 디스플레이 부품 부진, MLCC 가격경쟁 심화로 수익성 저하</li> <li>- 반면, 기판 사업부 중 스마트폰용 FC-CSP와 HDI의 호조세 지속, FC-BGA의 High-end CPU 시장진입 성과 본격화, 카메라모듈도 삼성전자 갤럭시S2의 글로벌 출하효과에 힘입어 카메라모듈 부문 실적 개선 기대</li> <li>- 4분기는 연말 재고조정 영향으로 3분기대비 소폭 감소한 678억원의 영업이익 기록 전망</li> </ul>                                                     |
| 2011.10.19 | 제일모직      | <p>시장은 AMOLED를 동경한다</p> <p>1) 가파른 성장세가 예상되는 AMOLED 산업</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 글로벌 AMOLED 산업규모는 2011년 43억달러에서 2015년 180억달러로 연평균 43% 성장 전망</li> <li>- 제일모직이 목표로 삼고 있는 AMOLED 소재시장도 2011년 2.8억달러에서 2015년에는 23.6억달러로 가파른 성장세 예상</li> <li>- 동사의 Captive market인 SMD의 소재 수요가 전체시장의 80% 이상을 차지한다는 점에 주목</li> </ul> <p>2) AMOLED 산업과의 연관고리 강화</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 제일모직의 AMOLED 소재 매출은 4분기부터 시작, 내년 아이টে를 확장해가면서 질적 도약 시도</li> <li>- 동사의 AMOLED 소재 매출액은 2012년 1,100억원에서 2015년 1조원으로 증가하면서 전사 실적성장 견인</li> <li>- 시장규모가 확대될수록 지속적 R&amp;D 및 안정적 관리능력을 갖춘 대형 후방업체의 필요성이 커진다는 점에서 동사의 가치 부각</li> </ul> <p>3) 목표주가 '130,000원', 투자의견 'BUY' 유지</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 제일모직에 대해 목표주가 '130,000원'과 투자의견 'BUY' 유지</li> <li>- AMOLED를 포함해 태양광, 2차전지 등 삼성그룹 신수종사업의 핵심적 소재공급 업체로 성장할 것이라는 점이 최대 투자 포인트</li> </ul> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.19 | YG엔터테인먼트  | <p>공모가 밴드 22,100원~28,800원<br/> 총주식수 4,986천주<br/> 시가총액(공모가 기준) 1,102억원~1,436억원<br/> 주요주주 지분율(상장후)<br/> - 양현석 35.8%<br/> - 양민석(동생) 7.3%<br/> - 한국투자증권에이조합 제14호 11.9%<br/> - 씨제이이엔엠 4.1%<br/> - 지엔에스 컴포넌트 3.8%</p> <p>YG 2011년 반기 실적<br/> 매출액 447억원<br/> 영업이익 96억원<br/> 순이익 72억원<br/> PER(반기실적x2 기준) 7.7배~10.0배</p> <p>SM 반기실적 비교<br/> 매출액 405억원<br/> 영업이익 44억원<br/> 순이익 39억원<br/> PER(반기실적x2 기준) 115.4배</p> <p>위험요소<br/> 상위 5위 아티스트 매출액 비중 84.5%<br/> 상위 5위 추정 - SE7EN, 빅뱅, 2NE1, 싸이, 구혜선</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 2011.10.19 | LG전자      | <p>1분기 실적의 가시성은 가장 뚜렷하다</p> <p>1) 3분기 매출액 13.6조원, 영업이익 -380억원, 3분기 실적이 바닥<br/> - LG전자의 6개월 목표주가를 80,000원에서 95,000원으로 상향, 투자 의견 매수 유지<br/> - 3분기 매출액은 yoy로 1.5% 증가한 13.6조원, 영업이익은 전년대비 적자폭이 감소한 -380억원으로 컨센서스(500억원 흑자)를 하회할 것으로 예상<br/> - 적자폭이 크지 않으며, 주요 적자인 9월 환율급변에 따른 외환차손이라는 점에서 실적개선 방향성에는 문제가 없다는 판단<br/> - 3분기 실적을 바탕으로 2012년 2분기까지 실적 개선 예상</p> <p>2) 상고하저의 추가 흐름, 2012년 상반기 사업부별 실적모멘텀 2가지<br/> - LG전자는 상반기에 에어컨과 냉장고 출하량 증가에 힘입어 항상 상고하저의 실적 기록<br/> - 주가는 4분기에 저점을 형성한 이후 2분기말에 고점을 형성하는 패턴<br/> - 2012년 상반기에도 2가지 관점에서 그와 같은 흐름 뚜렷해질 것으로 판단<br/> - 2011년 10월부터 복미를 중심으로 생활가전 신제품에 대한 가격인상 단행<br/> - LTE폰이 1분기 전체 스마트폰 출하량의 11.6%까지 상승하면서 MC사업부가 BEP에 도달할 전망<br/> - 2012년 1분기 매출액과 영업이익은 yoy로 각각 3.4%, 33.8% 증가한 13.6조원과 1,750억원 기록할 전망</p>                                                                                          |
| 2011.10.19 | 대덕GDS     | <p>2011년 및 2012년 연간 매출은 최고치를 갱신할 전망</p> <p>1) 투자 의견은 '매수(Buy)' 및 6개월 목표주가 13,000원 유지<br/> - 2011년 3분기 실적은 당사의 추정치(매출은 1,010억원 / 영업이익 70억원)를 소폭 상회할 전망<br/> - 매출과 영업이익은 각각 1,047억원과 84억원으로 전분기대비 4%, 17.5%씩 증가할 것으로 추정<br/> - 전방산업인 TV 시장의 부진으로 메탈PCB, STH용 PCB 매출 감소에도 불구하고 MLB, 연성PCB의 매출 증가에 힘입어 견조한 성장세가 지속되고 있음.<br/> - 현재 P/E이 6.5배인 점을 감안하면 저평가된 것으로 판단</p> <p>2) 가전용 PCB업체에서 산업용 PCB업체로 전환되는 과정 중...<br/> - 2011년과 2012년에 실적 호조세가 지속될 전망<br/> - 매출은 전년대비 2011년(4,062억원)에 12.7%, 2012년(4,568억원)에 12.5%씩 증가하면서 창사이래 최고치를 갱신할 것으로 추정<br/> - 영업이익도 전년대비 2011년(283억원)에 417.1%, 2012년(320억원)에 13.3%씩 증가할 것으로 예상<br/> - TV 관련한 PCB(STH, 메탈)의 매출 부진이 예상되나, MLB(휴대폰 등)과 연성PCB(휴대폰, 카메라 등)의 매출이 전년대비 10.8%, 48%씩 증가할 전망<br/> - 특히 연성PCB 부문은 생산능력 확대를 통해 주요 거래선 내에서 점유율 증가가 예상되며, 마진율이 좋은 R/F(Rigid Flexible) PCB 비중 확대도 견고한 수익구조 확보가 가능할 것으로 판단</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.19 | 한솔제지      | <p>긴 터널의 끝자락에서</p> <p>1) 3분기 매출액 3,604억원, 영업이익 119억원(K-IFRS) 예상</p> <p>2) 4분기 투입필프가격 하락에 따른 수익성 개선 효과 기대</p> <p>3) 투자의견 중립에서 매수, 목표주가 9,700원에서 11,000원으로 상향</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.10.18 | 다음        | <p>3/4분기에도 안정적 성장</p> <p>3/4 분기 매출액 및 영업이익 각각 12.8%, 7.1% 성장 추정</p> <p>동사의 2011 년 3/4 분기(K-IFRS 연결 기준) 매출액 및 영업이익은 전년동기 대비 각각 12.8%, 7.1% 증가한 991 억원, 267 억원으로 추정됨. 이는 가이드쿼리 제거와 검색쿼리 감소에 따라 검색 성장성이 다소 부진했음에도 불구하고 디스플레이 광고의 높은 성장성이 유지되고 있기 때문임. 동사의 디스플레이 매출액은 단가 인상 효과와 함께 모바일 디스플레이 매출이 신규로 발생하고 있음. 동사의 3/4 분기 디스플레이 매출액은 전년동기 대비 25.9% 증가한 457 억원, 검색 매출액은 5.8% 증가한 485 억원으로 추정됨. 반면에 동사의 3/4 분기 영업이익률이 다소 하락할 것으로 보는 것은 3/4 분기에 50 여명의 신규인력 채용과 마케팅 비용이 증가했기 때문임.</p> <p>2011 년 매출액 및 영업이익은 각각 20.0%, 48.6% 증가 전망</p> <p>동사의 2011 년 매출액 및 영업이익은 전년대비 각각 20.0%, 48.6% 증가한 4,204 억원, 1,381 억원에 달할 것으로 전망됨. 이는 국내 온라인광고 시장이 안정적으로 성장하고 있으며, 모바일광고에서 신규 매출이 발생하고 있기 때문임. 동사는 국내 최대 모바일 디스플레이광고 플랫폼 AD@M 을 보유하고 있으며, 이를 통해 국내 모바일광고 시장에서의 입지가 강화되고 있음. AD@M 은 1,400 개의 제휴사를 이미 확보했으며, 서비스 초기임에도 불구하고 올해 연간 100 억원 이상의 신규 매출이 기대됨. 또한 동사의 '마이피플' 가입자가 이미 1,400 만명에 달하고 있다는 점과 PC 와의 연동, 무료통화로 모바일 시장에서의 지배력은 더욱 확대될 것으로 보임.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 2011.10.18 | SK브로드밴드   | <p>대규모 구조조정과 수익성 호전 예상</p> <p>매수의견과 목표주가 6,200원 유지</p> <p>SK브로드밴드에 대한 매수의견과 목표주가 6,200원을유지한다. 목표주가는 K-IFRS 연결이익에 현금흐름할인(DCF)방식을 적용해 산출했다. 할인율은 7.0%, 영속성장률은 2.0%를 가정했다. SK브로드밴드는 긍정적인 모멘텀이 예상된다. 1) 동사는 SK 통신그룹 구조개편에서 수혜가 예상되며, 2) SK텔레콤과의 시너지 확대로 수익성 호전 추세가 두드러질 것이다.</p> <p>미디어사업은 양도 예상</p> <p>IPTV는 동사의 유통망 축소로 점유율이 하락했으나 방통위가 통신과 IPTV 결합상품을 인가하면 점유율이 다시 상승할 것이다. 가입자수가 정채되고 있으나 유료가입자 비중이 높아져 매출은 10년 1,200억원(가입자수 95만명)에서 11년 1,600억원(100만명 이상)으로 증가할 것이며 적자규모가 크게 줄어들 전망이다. VOD(자회사 브로드밴드미디어가 운영)와 IPTV는 SK텔레콤의 N-screen 서비스인 Hoppin 등 뉴미디어 정책으로 SK플래닛으로의 이전 등 구조변화가 불가피할 것이다.</p> <p>장기적으로는 B2B와 망운영 전문회사로 남아 수익성 호전</p> <p>미디어 부문 구조조정에 이어 개인고객사업(B2C, 초고속인터넷, 전화 등)도 결합판매, 재판매로 유선 가입자가 SK텔레콤 고객화 되어 결국 동사는 마케팅비용이 들지 않고 망 이용대가를 받는 사업자로 남을 전망이다. 반면 기업사업(B2B)은 SK텔레콤과 유무선 시너지를 확대하고 동사의 주력사업이 될 것이다. 사업구조조정 시 외형 성장성은 둔화될 것이나 마케팅비용 감소, 수익성이 높은 기업사업에 중점, 적자사업인 미디어사업 양도로 수익성은 호전될 것이다.</p> <p>12년에 유무선 네트워크 통합, 합병의 전조</p> <p>유선망에 대한 투자는 SK텔레콤과 분할해서 수행하고 있는데 동사는 투자를 줄여가는 추세다. 초고속인터넷 가입자 중 유무선 결합가입자 비중이 60%(11년 2분기 30.4%)가 되는 12년에는 SK텔레콤 무선망과 동사 유선망이 통합될 것으로 예상된다. 결국 중장기적으로 SK텔레콤과 합병할 가능성이 높다.</p> <p>분기별로 수익성 호전 추세 뚜렷</p> <p>연결기준 3분기 순이익은 B2B 매출 호조와 마케팅비용 절감으로 흑자전환(2분기 12억원 적자)이 예상된다. 정부가 7월 이후 15일마다 가입자 유치비용을 점검해 과열되면 과징금 부여하고 있고 경품 지급도 본</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.18 | 조이맥스      | <p>자회사 아이오엔터테인먼트에 관심</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 주력 게임인 '실크로드 온라인'은 8월 대규모 업데이트를 기점으로 트래픽이 늘어나고 있고 월매출의 감소는 멈춘 상태</li> <li>- 동사가 지난 4월 지분 100%를 인수한 아이오엔터테인먼트의 대전액션게임 '로스트사가'의 월매출이 꾸준히 증가하고 있는 상황</li> <li>- 국내와 인도네시아에 서비스중이었고 10월 초부터 일본 상용화를 시작했으며, 11월중에 태국 OBT(Open Beta Test)를 진행할 계획</li> <li>- 중국은 내년 초에 퍼블리셔를 선정하여 하반기에 상용화할 예정</li> <li>- 지난 8월 GDS를 이용하여 드래곤플라이의 '카르마2'의 서비스를 시작하였고 내년 초에 '창천'을 서비스할 계획</li> <li>- 이외에도 드래곤플라이의 '스페셜포스'와 위메이드 '타로타로스' 등도 내년에 서비스를 시작할 예정</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 2011.10.18 | 현대글로벌비스   | <p>단기적으로 주가 상승여력 축소될 전망</p> <p>1) 투자 의견 매수, 목표주가 240,000원으로 상향</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 동사의 2012년 수정EPS(K-IFRS 별도기준 추정 EPS + 주당 지분법이익)에 Target PER 18.5배를 적용</li> <li>- 최근 동사의 주가는 1)한미FTA법안의 미 의회 통과 소식에 따른 수혜 기대감, 2)현대차그룹과 보잉사와의 협력양해각서 체결 뉴스 등으로 큰 폭으로 상승</li> <li>- 2012년 한미FTA의 발효와 현대글로벌비스가 보잉사 물류를 담당하게 된다면, 분명 동사에 장기적으로는 긍정적인 부분</li> <li>- 그러나 보잉사의 물류를 동사가 담당하게되더라도 가까운 시일내에 의미있는 관련 매출이 발생할 가능성은 낮을 것으로 예상</li> <li>- 또한 전일 해비치 보유주식의 Block-Deal이 진행됨</li> <li>- 과거 2차례에 걸친 해비치 재단의 Block Deal이후 주가 추이를 살펴볼 때, 단기적으로는 상승여력이 크지 않을 것으로 예상</li> <li>- 조정시 매수관점 접근이 바람직할 전망</li> </ul> <p>2) 2011년 3분기 실적 K-IFRS 별도 기준 매출액 1조 8,065억원, 영업이익 853억원 기록 예상</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 매출액은 현대,기아차의 내수판매 및 수출물량 증가와 해외공장의 가동을 상승, 신차라인의 가동 등에 기인하여 전년동기대비 약 22.1%증가할 전망</li> <li>- 현대,기아차의 2011년 3분기 완성차 수출량은 총 530천대(+9.7% yoy)를 기록할 전망</li> <li>- 이에 따라 동사의 PCC사업부문의 매출액은 전년동기대비 약 26.5%증가할 전망</li> <li>- 또한 동사가 CKD를 담당하고 있는 현대,기아차의 해외공장의 판매량이 308.9천대(+39.7% yoy)를 기록하여, CKD사업부문의 매출액도 전년동기대비 20%이상 증가할 것으로 예상</li> <li>- 2011년 2분기에 비해서는 매출 및 영업이익 소폭 감소는 추석연휴와 하절기 휴가 등으로 인한 조업일수의 감소와 성과급 지급에 따른 인건비 증가요인이 반영될 것으로 전망되기 때문</li> </ul> |
| 2011.10.18 | SK이노베이션   | <p>3분기 추정실적, 컨센서스 크게 상회 전망</p> <p>1) 투자 의견 매수(Buy), 목표주가 23만원 유지</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 3분기 추정 영업실적의 큰폭 개선에 따른 실적모멘텀 유효</li> <li>- SK Do 브라질 광구매각 이후 석유개발(E&amp;P)부문의 Portfolio Rebalancing 통한 중장기 성장모멘텀 가시화</li> <li>- 국제유가의 급락세 진정기 동사 주가 및 펀드멘탈에 긍정적</li> <li>- Global Peer Group 대비 Valuation 매력도 유효</li> </ul> <p>2) 3분기 Preview: 추정 영업이익 8,243억원(+82.7% qoq), 컨센서스 크게 상회</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 영업이익 시장 컨센서스(7,450억원) 대비 크게 상회한 수준</li> <li>- 이는 2분기 대비 기저효과(Base effects)와 환율상승, 제조마진 등 전반적인 업황호조에 기인</li> <li>- 특히 3분기는 정유 이외에 단기 유가급락으로 인한 시차(3개월) 효과로 인한 윤활유의 실적개선(+60.4%) 컸음.</li> <li>- 특히 정유제품 중 B-C유 시장 및 제조마진이 크게 개선된 점도 실적개선에 큰 기여를 하였음.</li> <li>- 지난 3분기 WTI가 전분기 대비 -12.2% 급락한 배럴당 90.2달러 기록하였으나 B-C유 가격은 전분기 대비 -0.7% 하락에 그친 배럴당 105.5달러, B-C유 제조마진(두바이 대비)도 배럴당 3분기 -1.5달러로 전분기 -4.4달러 대비 크게 개선됨</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.18 | KB금융      | <p>안정적 실적 지속 중</p> <p>1) 3분기 실적 Preview: 경성적인 순이익은 2분기대비 소폭 감소 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 상반기 3.8%의 대출 성장을 기록한 국민은행은 3분기에도 1% 내외의 성장을 한 것으로 추정</li> <li>- 3분기까지 5%에 소폭 못 미치는 성장을 한 것으로 판단.</li> <li>- 가계부문은 정부의 가계대출 규제로 성장이 다소 축소 되었지만 3분기까지 4% 수준의 성장은 시현한 것으로 추정.</li> <li>- NIM은 양호한 스프레드 유지로 전분기 대비 소폭 개선된 것으로 전망.</li> <li>- 이는 대출 성장 정책에 따라 상반기에 스프레드가 축소되었던 반면, 3분기 가계대출 속도 조절에 따라 대출 스프레드가 개선된 것에 기인하는 것으로 판단됨.</li> <li>- 따라서, 순이자이익은 전분기대비 소폭 증가할 것으로 예상됨. 비이자이익은 전분기 일회성 이익이 소멸하며 감소할 것으로 예상.</li> <li>- 총당금전입액은 지난 분기 3,036억원보다는 증가할 것으로 예상되나 이는 기저효과에 기인하며, 3분기중 credit cost는 72bp 수준으로 추정됨.</li> <li>- KB금융의 3분기 연결순이익은 6,198억원을 기록 할 것으로 전망되며, 이는 2분기 현대건설 매각이익 등 일회성 요인을 제외한 실질 순이익 6,500억원 수준보다 소폭 감소된 수준임.</li> </ul> <p>2) 이익 안정성 유지 전망. 밸류에이션 매력적인 구간</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 대출 증가가 제한적인 환경을 고려하면 연간 대출성장은 6%를 하회할 것으로 전망됨.</li> <li>- 하지만, NIM이 예상보다 안정적으로 유지되고 있어 이자이익은 소폭의 증가세를 이어갈 전망.</li> <li>- 작년 대규모 인력 구조조정과 비용절감 노력으로 연간 cost-income ratio는 42%까지 하락 할 것으로 예상됨.</li> <li>- 향후 동사의 펀더멘털은 안정성을 유지할 것으로 전망되며, 올해 순이익은 2.78조원, ROE 12.8%를 기록할 것으로 예상되는 반면, 동사의 주가는 현재 PBR 0.75배로 저평가되어 있음.</li> <li>- 배당성향 20% 가정시 배당수익률은 3.5% 수준.</li> </ul> |
| 2011.10.18 | 하이마트      | <p>분기최대 실적, 역시 하이마트</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 3분기 총매출액 9,215억원(11.9% y-y), 영업이익 786억원(17.7% y-y)으로 시장 기대치 상회하는 호실적</li> <li>- 공격적 출점과 영업레버리지 효과, 금융비용 감소효과로 올 4분기 및 내년 실적에 대한 전망도 좋아</li> <li>- 동사의 3분기 실적 및 향후 실적전망이 유통커버리지 중 탁월한 것을 감안했을 시 지속 매수 추천</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 2011.10.18 | 대우조선해양    | <p>2011년 신규수주 120억 달러 돌파</p> <p>1) 19.5억 달러 규모의 해양플랜트 수주성공</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 전일 세계적인 석유회사 Chevron 社 및 미주지역의 해양시추회사로부터 각각 천연가스 생산용 고정식 해양 플랫폼(14억 달러)과 드릴십(5.5억 달러)을 수주했다고 공시</li> <li>- 동사는 올해 총 120억 달러 상당의 선박 및 해양플랜트를 수주. 11월 중 약 11억 달러 규모의 인도네시아 잠수함 수출계약이 예정되어 있는 등 올해 신규수주 규모는 총 150억 달러를 상회하게 될 것으로 전망</li> </ul> <p>2) 3분기 별도기준 영업이익 1,995억 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 올해 3분기 실적은 매출액 2조 8,653억원(qoq -9.8%), 영업이익 1,995억원(qoq -41.3%, 영업이익률 7.0%) 수준이 될 것으로 전망</li> <li>- 전분기 대비 매출액 감소는 하계휴가와 추석연휴 등의 영향으로 작업일수가 감소한 것과 2009년 말 이후 수주한 저선가 물량의 매출반영비중이 증가한 데 따른 것으로 시장 예상치에 대체로 부합하는 수준</li> </ul> <p>3) 세전이익은 환율상승 영향으로 예상치 크게 상회할 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 동사의 이익규모는 환헷지 포지션으로 인하여 환율 상승시에는 매출 및 영업이익 감소/세전 이익 증가의 형태를 띄게 됨</li> <li>- 환율이 분기에 80원 정도 상승했던 2010년 2분기에 환관련 이익의 규모가 약 1,200억원에 이르렀음을 감안하면 100원 이상 상승한 지난 분기에도 그 이상의 (+)효과가 있었을 것으로 판단됨</li> <li>- 이에 따라 동사의 3분기 세전이익은 약 3,533억원(뺄 +58.4%) 수준이 될 것으로 전망되어 시장 컨센센스를 크게 상회할 전망</li> <li>- 비록 환율상승의 영향이 컸다고는 하나 기대치를 상회하는 세전이익 및 순이익은 12개월 Fwd. PBR 0.95배 수준으로 05년 이후 최저인 현상황에서는 단기주가에 긍정적으로 작용할 수 있을 것</li> </ul>                                                     |
| 2011.10.18 | 하나투어      | <p>예상된 3분기 실적 부진. 12년 여행 수요 성장을 기대할 때</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 일본 여행 수요 회복 지연으로 부진한 3분기 실적 기록</li> <li>- 4분기는 3분기 대비 소폭 개선된 실적 예상</li> <li>- 12년 여행업에 우호적 환경은 여행 수요를 자극할 전망. 현재 주가는 저평가 국면 위치</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 2011.10.18 | CJ오쇼핑     | <p>삼성생명 주식 처분</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 지난 8월31일 C로부터 매수한 삼성생명 주식 중 절반을 10월18일 매각</li> <li>- 처분주식수: 1,000,000주(2011년8월13일 취득한 2,000,000주 중 50% 매각)</li> <li>- 처분금액: 855억원</li> <li>- 처분 이익: 5억 (매수가 85,000원) -&gt;차익은 미미</li> <li>- 처분 이유는 단기차입금을 갚기 위한 유동성 확보 및 재무구조 개선</li> <li>- CJ오쇼핑의 삼성생명 잔여주식은 100만주</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.18 | 네오위즈게임즈   | <p>신작 게임 발표회 중, 게임개발력 부재 우려 완화 계기</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 10시 30분부터 5개의 신규 게임을 발표하고 있는 중</li> <li>- 1개의 FPS(디줄), 2개의 스포츠 게임(낙시(청풍명월), 야구(야구의 신, 스포츠 매니지먼트게임))</li> <li>- 2개의 대작 MMORPG 게임(EIN, 외부 제작), 또 다른 MMORPG는 BLESS(자체제작)</li> <li>- FPS 디줄은 G스타에서 대규모 체험 행사를 진행하고 11월 24일 오픈베타를 시작할 계획</li> <li>- 청풍명월과 야구의 신은 2012년 상반기에 오픈베타가 가능할 전망</li> <li>- MMORPG들은 2013년까지 순차적으로 상용화될 예정</li> <li>- 오늘 행사를 통해서 신규 게임라인업이나 게임 개발력 부진에 대한 우려를 완화시키는 계기로 해석</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 2011.10.18 | 현대건설      | <p>정유사 계열 건설사의 매력</p> <p>1) 한국이 잘하는 시장이 커진다, 중동 정제설비의 고도화 트렌드</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 건설주 성장의 핵심 요소는 전체 시장 규모보다 한국업체가 잘하는 시장의 확대 여부</li> <li>- 내년에는 한국이 강한 정유플랜트 시장 540억달러로 추정, 올해 대비 네 배 증가할 전망</li> <li>- 중동의 이 같은 투자이유는 1) 중동 내 가솔린과 디젤의 수입 의존도 경감, 2) 고부가가치 제품 생산을 통한 이윤 극대화, 3) 2015년 한차례 더 강화될 저탄화 환경 규제 대비 등</li> </ul> <p>2) 한국의 중동 정유플랜트 시장 점유율은 평균 29%</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 04년 이래 중동 정유플랜트 시장에서 한국의 점유율은 평균 29%</li> <li>- 고품질 경질유를 쓰는 유럽에 비해 중질유를 쓰는 한국 정유시설은 고도화 능력이 높음</li> <li>- 한국 EPC업체의 경쟁력은 국내 고도화시설 증설 경험에서 비롯, 내년 정제설비 투자 사이클에서 한국의 물량 확보 기대</li> <li>- 역사적 점유율 적용시 내년 중동 정유플랜트 시장에서 한국업체는 약 157억달러의 수주 확보</li> </ul> <p>3) 정유사 계열 건설사를 사자- GS건설, 현대건설</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 수혜주는 GS건설과 현대건설 : 1) GS칼텍스, 현대오일뱅크 등 계열 정유사 이점을 이용해 국내에 다수의 정제설비 시공경험이 있고, 2) 내년 가장 큰 정유플랜트 시장인 쿠웨이트에 exposure가 높다는 장점을 지녔기 때문</li> <li>- 막강한 EPC player인 삼성엔지니어링과 대림산업 역시 일정부분 수주 기대</li> <li>- Valuation과 장기 성장성 모두 고려해 현대건설을 삼성물산과 함께 top pick으로, GS건설을 차선호주로 추천</li> </ul> |
| 2011.10.18 | NHN       | <p>빈틈없는 포트폴리오, 인터넷의 소녀시대</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 290,000원</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- NHN에 대해 투자의견 매수와 목표주가 290,000원으로 커버리지 개시</li> <li>- 목표주가는 12개월 Fwd EPS에 글로벌 동종업체들의 12년 예상 PER 평균인 22배를 적용</li> </ul> <p>2) 2012년 Growth Driver: 일본과 모바일 광고 시장</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 일본 내 스마트폰 보급률이 높아지면서 라인(LINE) 등을 위시한 네이버 재팬의 모바일 서비스 유입이 높아지는 효과 기대</li> <li>- 8월기준 일본 내 라인 서비스 가입자는 80만명으로 전체 스마트폰 가입자대비 침투율이 8.4%</li> <li>- 네이버 재팬의 일본내 점유율이 높아지면 오렌지크루의 매출증대 효과도 기대</li> <li>- 오렌지크루의 1차 시장이 일본이니만큼 일본 내 매출에서 라인 등 네이버 재팬이 제공하는 서비스와의 시너지 기대</li> <li>- 성장 초기인 모바일 시장도 또다른 성장동력</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.18 | 롯데쇼핑      | <p>낮아지는 매출신장률</p> <p>1) 다시 한번 낮아진 매출신장률<br/>         - 연초 백화점 14% YoY, 할인점 4% YoY의 기존점신장률에서 5월 이후 백화점 8% YoY, 할인점 3% YoY 수준이 유지되다가 9월에는 백화점 6.5% YoY, 할인점 -1.1% YoY로 낮아졌음<br/>         - 품목별로 보면, 백화점은 명품과 아동/스포츠 부문에서 두자리수 신장률, 남성의류(+4.1% YoY), 여성경장(+2.9%YoY), 가정용품(+6.4% YoY)은 부진<br/>         - 할인점은 가전, 가정/생활, 잡화 부문이 역신장, 스포츠 부문은 16.8% YoY 성장</p> <p>2) 위축된 소비심리가 주요 요인<br/>         - 유통업계에서는 글로벌 경제의 불확실성 확대에 따른 소비심리 위축으로 백화점, 대형마트 모두 구매건수가 감소했다고 파악<br/>         - 실제 8월, 9월 소비심리가 100 미만으로 떨어지면서 백화점 구매건수는 8월, 9월 각각 -2.4% YoY, -1.0% YoY, 할인점 구매건수는 각각 -0.6% YoY, -2.1% YoY 기록</p> <p>3) 4분기 소매매출신장률은 3분기보다도 낮아질 전망<br/>         - 4분기 백화점의 기존점 매출신장률은 4% YoY, 위축되는 소비심리, 줄어드는 wealth effect, 지난 수개월간 지속되어 온 높은 인플레이션이 주요 요인<br/>         - 소비심리는 2010년 110 수준에서 1Q11 104, 2Q11 102를 기록해오다가 8~9월에는 99로 하락<br/>         - 높은 물가상승률이 상당기간 지속될 경우 실질 구매력 약화로 인해 소비 위축의 원인<br/>         - 종합주가지수, 주택가격지수로 파악한 wealth effect는 예측하기 어렵지만, 적어도 현 시점에서 연초와 같은 높은 수준을 기대하긴 어려워 보임</p> <p>4) 유통업종 프리미엄은 여전히 높은 상황, valuation 매력 높은 종목에 집중<br/>         - 절대주가 하락에도 불구하고, 유통업종의 시장대비 프리미엄은 유지<br/>         - 매출신장률은 여전히 증가하고 있으며, 상대적으로 안정적인 실적을 기대할 수 있기 때문<br/>         - 하지만 지금은 유통업종의 비중을 공격적으로 확대할 시기는 아니라고 판단<br/>         - valuation 매력이 높은 롯데쇼핑(023530), 신세계(004170)에 집중</p> |
| 2011.10.18 | GS건설      | <p>최대 규모, 최대 수준의 고도화 설비를 모두 수행한 업체</p> <p>1) 내년 수주와 실적 전망이 가장 밝은 건설사<br/>         목표주가 158,000원과 차선호주 의견을 유지하며 적극 매수를 추천<br/>         - 내년 해외수주의 큰 폭 성장 가능성을 높일 중동 정유플랜트 시장이 확대<br/>         - 과잉 주택공급과 미분양 후유증으로 대손충당금을 지속 설정해야 했던 3년의 굴레에서 벗어나는 시기가 도래</p> <p>2) 내년 쿠웨이트 'NRP' 프로젝트에서 1/4의 M/S 확보 전망<br/>         내년 가장 큰 프로젝트는 쿠웨이트의 150억달러 'New refinery' 정유 콤플렉스<br/>         - 국내 건설사 중 가장 많은 정유 플랜트 수행 업력 보유<br/>         - 세계적 고도화설비인 GS칼텍스의 'HOU 1~4' EPC를 단독 수행한 경험<br/>         - 내년 쿠웨이트 시장을 대비해 이 지역에서 올해 3개의 공사를 수주</p> <p>3) 내년부터 실적으로 기업가치 평가 가능</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.18 | 네오위즈인터넷   | <p>실적 레벨업과 신규 모멘텀에 주목할 시점</p> <p>1) 탭소닉 매출 기여도와 나는 가수다 매출 반영 효과<br/>- 탭소닉 국내 누적 다운로드수는 연내 약 800만 건 돌파가 가능할 것으로 전망<br/>- 7월부터 MBC '나는 가수다' 음원 유통 효과로 3분기 실적 상승이 예상</p> <p>2) 3분기 Preview ? 매출액 131억 영업이익 21억 전망<br/>- 동사의 3분기 예상실적은 K-IFRS 별도 기준 매출액 131억원(QoQ +18%) 영업이익 21억원 (QoQ +90%)이 예상<br/>- 2분기 대비 매출액, 영업이익 증가요인은 '나는 가수다' 음원 유통과 '탭소닉' 안드로이드 버전 출시로 인한 수익 다변화<br/>- 2011년 동사의 연간 매출액과 영업이익은 각각 490억, 126억(2분기 SM 매도가 능증권 처분이익 60억 포함)으로 전망</p> <p>3) 2012년 신규 사업에 주목할 시점<br/>- 2012년부터는 본격적인 스마트폰 게임사업<br/>- SBS 드라마 OST 음원 유통 및 스마트폰 음원 (Apps) 플랫폼 개발 등 다양한 사업 구상을 진행 전망<br/>- 스마트폰 게임은 약 20여종 이상 게임을 선보일 전망<br/>- SBS 드라마 OST 유통 담당으로 '나는 가수다' 재계약 불발 되도 수익성 제약은 없을 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 2011.10.17 | 호텔신라      | <p>소비경기 둔화를 감안한 보수적인 접근이 필요</p> <p>1) 유통업종에 대한 투자의견 Neutral을 제시<br/>- 유통업체들의 3분기 실적이 기대치를 소폭 하회<br/>- 경제지표들이 흔들리면서 하반기 소비경기가 둔화될 것으로 예상<br/>- 유통업체들의 평균 P/E가 13배로 과거 평균이상을 기록<br/>- 근로소득 증가는 아직 양호하나 기업들의 가동률과 설비투자지수가 하락하면서 취업자수 증가를 둔화가 예상<br/>- 주가와 부동산지수 하락으로 재산소득도 늘어나기 힘들고 이자비용과 전월세가격 상승 등으로 가처분소득은 둔화가 예상<br/>- 소비심리지수도 하락추세를 지속하면서 기준선을 하회, 물가와 환율은 소비에 부정적인 방향</p> <p>2) 3Q Preview: 기대치를 다소 회화할 전망<br/>- 백화점/할인점의 경우<br/>8월 이후 동일점포 매출증가율이 예상보다 낮아지고 마진이 낮은 상품비중 상승 판촉비 증가와 신규점 개장 등으로 영업이익률도 하락하면서 이익개선세가 둔화</p> <p>- 홈쇼핑의 경우<br/>여전히 양호한 성장세를 보여주고 있으나, SO수수료와 판촉비 증가로 인해 마진압박을 존재 중국소비와 관련된 업체들과 특화된 시장이나 사업모델을 가진 업체들이 상대적으로 나은 실적을 보여줄 전망</p> <p>3) Top Picks: 호텔신라, 하이마트<br/>- 유통업종 내에서의 종목선정은 이익증가가 확실해 보이는 업체들이나 주가지표가 낮은 업체들이 우선 순위</p> <p>최선호주는 중국인 관광객 증가로 인한 수혜가 예상되는 호텔신라, 신규출점 가속화와 규모의 경제로 이익을 상승이 예상되는 하이마트</p> <p>차선호주는 실적모멘텀은 낮은 편이나 Valuation지표가 충분히 낮은 수준까지 떨어진 현대홈쇼핑과 롯데쇼핑, 소비경기 둔화부담에 빚겨나가 있는 웅진코웨이 한국, 중국에서 실적모멘텀이 양호한 CJ오쇼핑</p> |
| 2011.10.17 | 한국타이어     | <p>1) 천연고무 가격 상승 우려 크나 제한적일 것이고, 합성고무 가격인하 요구 받아들여질 듯</p> <p>2) 타이어 판매가격은 지속적으로 인상하는 중, 내년 두자리수 마진 기대</p> <p>3) 3분기 실적은 개선추세 유효하나 한국타이어는 기대보다 하회, 넥센타이어는 기대치충족 예상</p> <p>4) 한국타이어: 매출(유지), 목표주가 54,000원에서 53,000원으로 소폭 하향조정, 넥센타이어: 매출(유지), 목표주가는 18,000원에서 24,000원으로 상향</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.17 | SBS       | <p>게임 이론으로 보는 2012년 전망</p> <p>1) 비중확대 제시: Top pick, SBS(034120)<br/> - TV광고 자율 판매 및 광고단가 상승으로 업황 개선이 전망되는 미디어 산업에 비중확대의견 제시<br/> - 광고 시장 활성화 및 콘텐츠 질적 제고에 따른 이익 증가 전망<br/> - 시청률에 기반한 사업력 확대가 예상되는 SBS(034120)를 최선호주로 제시</p> <p>2) 2012년 전망: 광고단가 상승 및 미디어믹스 활성화<br/> - 시장참여자들이 각자의 우월한 전략을 포기하지 않는다는 전제 하에, 미디어 법 개정까지는 상당 시간이 소요될 전망<br/> - 민영 웹의 도입 방향이 결정되기 전까지는 사실상 자율 광고가 시작될 판단인 바, 광고단가 상승 및 시장 활성화 전망<br/> - 매체 증가에 따른 미디어믹스(Media mix)가 활발해 국내 광고 시장의 하석상대(下石上黨) 우려는 크지 않을 전망</p> <p>3) 중장기 전망: 콘텐츠 질적 제고, 규제 개선 전망<br/> - 2012년 국내 광고 시장은 10조원 안착을 위한 토대를 마련할 것으로 예상<br/> - 총광고비는 9조 6천억원으로 9.2% 성장 전망, 특히, TV 및 케이블, 그리고 온라인 광고가 성장세 견인<br/> - 콘텐츠 경쟁에 따른 질적 제고는 산업 전반의 선순환을 높일 것으로 예상되며, 미디어 산업 규제 개선 또한 중장기 성장에 우호적인 환경</p>                                                                                                                           |
| 2011.10.17 | 신한지주      | <p>유럽은행 증자가 '실시'되는 시점이 바닥</p> <p>1) 유럽 은행들의 신속한 자본확충 여부가 은행주의 관건<br/> - 업종 투자의견을 잠시 '중립(Neutral)'으로 하향 조정<br/> - 은행주를 나쁘게 보는 의미는 아니며, 본격적인 상승 국면의 도래 시점을 잠시 뒤로 미룬다는 의미<br/> - 장기적인 측면에서는 긍정적인 시각 유지</p> <p>2) 자본확충이 '거론' 되는 시점이 아니라 '실시'되는 시점이 진정할 바닥<br/> - 최근에 발생한 3차례 금융위기(①98년 한국, ②08년 미국, ③90년대 초 북유럽)의 공통점은 (1)은행 자본 확충이 은행주에 중요하게 작용했으며, (2)실제로 자본이 확충되어야 주가는 후행적으로 올랐다는 점<br/> - 단순히 증자가 거론된다고 해서 주가가 선행적으로 오르는 않았음</p> <p>3) 유럽 은행들은 최소 150조원 이상의 자본확충이 필요<br/> - 국제 손실률을 그리스 50%, 포르투갈-이탈리아-아일랜드 10%, 스페인 5%로 가정할 경우, 유럽 은행들이 Core Tier1 비율을 7%로 맞추기 위해서는 940억 유로(한화로 150조원), 9%로 맞추기 위해서는 2,680억유로(약 430조원) 필요</p> <p>4) 신한지주, 기업은행, BS금융지주 등 실적의 하방경직성 큰 종목 선호<br/> - 국내 GDP 증가율이 1%로 하락한다고 해도 2012년 은행업종 ROE는 10%(현재 추정치는 12.2%)를 지킬 수 있을 전망<br/> - 다만 이러한 긍정적인 전망치는 금융불안이 겹친 후에야 시장에 신뢰를 줄 것으로 판단<br/> - 당분간은 지난 글로벌 위기 당시 실적의 하방 경직성이 높았던 종목 추천</p> |
| 2011.10.17 | 모두투어      | <p>1) 대형 도매여행사 중심의 업계 재편 가속화는 시장대비 업종 premium의 신호<br/> - 여행업종은 규모의 경제를 실현한 대형 도매여행사들 (하나투어와 모두투어)을 중심으로 M/S 확대와 영업레버리지 효과가 집중되는 구조적 변화의 2개사 합산 출국자대비 송객수 M/S는 현 26%에서 2015년 40%로 확대될 것으로 예상</p> <p>2) 여행수요와 공급으로 확인한 여행산업 성장성도 여전히 유효<br/> - 여행산업은 2012~2013년에도 안정적인 성장을 지속할 것으로 예상.<br/> - ① 소득규모 증가와 해외여행 소비심리 개선 (수요 요인), ② 항공좌석 공급 증가 (공급 요인)로 인해 2012년 및 2013년 출국자수 (승무원제외)는 전년동기대비 각 9.6%, 4.8% 증가할 전망</p> <p>3) 원달러 환율 급등 후 안정화 시기는 여행주 valuation merit를 부각<br/> - 환율 급등 후 안정화 시기의 출국자수 증가는 더 큰 폭으로 이루어졌음을 감안하면 여행주들의 주가가 과도하게 하락한 현 시점은 오히려 매수 기회로 판단</p> <p>4) 여행업종 투자의견 OVERWEIGHT 제시, 모두투어를 top-pick으로 추천</p>                                                                                                                                                                                                                                            |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.17 | 웅진씽크빅     | <p>우리가 아직 학습지업체로 보이나요?</p> <p>1) 향후 사교육시장은 초등생+수학/영어+학원/학습지 업체 유망</p> <p>- 2010년 사교육비 총액은 20조 9천억원(-3.5%, YOY)으로 1인당 사교육비(-0.8%, YOY)와 전체학생수 감소(-2.8%, YOY)에 기인하여 감소</p> <p>- 그러나 초등학생 사교육비는 유일하게 전년과 동일했고 참여율 또한 86.8%로 가장 높았음. 더욱이 초등학교 사교육 시장 규모는 9조 7천억원(비중46%)으로 그 비중이 제일 큰 것으로 파악됨</p> <p>2) 입시의 핵, 특목고는 자기주도학습전형으로 입학한다</p> <p>- 지난해부터 특목고 입시 전형이 '자기주도학습전형'으로 탈바꿈되었고, 이를 채택하는 특목고 갯수도 점차 확대되고 있음. 2011년 11월 시작될 특목고 원서접수를 시작으로 합격여부가 결정되면 '자기주도학습전형'에 대한 사교육시장의 관심이 본격화될 것으로 예상됨</p> <p>3) Top picks: 웅진씽크빅, 대교</p> <p>- 자기주도학습전형의 가장 큰 특징은 '최대한 이른 시기'부터 착실히 자기주도학습 능력을 배양한 '기록'을 입학사정관에게 제출해야 한다는 점</p> <p>- 이러한 특성에 따라 '초등학생을 위한 자기주도학습' 관련 사업을 영위하는 사교육업체로의 수혜가 전망되며, 최근 자기주도학습 관련한 비즈니스 모델 발굴에 발빠른 움직임을 보이고있는 학습지 업체, 대교와 웅진씽크빅을 추천함</p>                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| 2011.10.17 | 대림산업      | <p>실적개선 추이와 해외수주 전망 Good</p> <p>- 재건축을 제외한 아파트(전국) 가격은 전주대비 보합을 기록. 수도권은 약세가 지속되고 있고, 지방은 상승세가 이어지고 있음. 서울은 전주대비 0.02%하락하였음</p> <p>- 재건축(전국) 가격은 전주대비 -0.18%를 기록. 송파구, 강남구, 강동구가 일제히 급락하면서 서울은 전주대비 0.23% 하락하였음. 지방은 대체로 보합세를 기록</p> <p>- 아파트(전국) 전세가격은 지난주대비 +0.04%를 기록했으며, 상승폭은 지난 8월말부터 점차 축소되는 추세를 보이고 있음. 서울과 경기는 전주대비 각각 +0.04%, +0.03%를 기록</p> <p>- 8월 전국 아파트 거래량은 7.5만 세대로 집계. 이는 전년동월대비 29.7% 증가한 수치. 충북을 제외한 모든 시, 도에서 전년대비 증가했으며, 가장 크게 증가한 지역은 인천임</p> <p>- 10월 분양은 전년동월대비 282.1% 증가한 6.4만 세대에 이를 전망. 10월 아파트 입주는 전년동월대비 32.9% 증가한 2.7만 세대가 예상됨</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 2011.10.17 | CJ제일제당    | <p>세계 곡물 재고율 전망치 상황 -&gt; 곡물가격 안정 예상</p> <p>1) 2011/12년 세계 재고율 전망치 전월대비 상승</p> <p>- 13일 USDA 월간 세계곡물수급전망보고서 발표</p> <p>- 소맥, 옥수수, 대두의 2010/11년, 2011/12년 예상 재고율은 9월 전망치대비 일제히 상승</p> <p>- 11/12년 예상 재고율은 소맥 30%(9월 전망치 28.7%), 옥수수 14.2%(13.6%), 대두 24.1%(23.9%) 10/11년 예상 재고율도 소맥 29.9%(9월 전망치 29.5%), 옥수수 15.4%(14.7%), 대두 27.6%(27.2%)로 전월대비 모두 상승</p> <p>2) 소맥은 카자흐스탄, 옥수수는 중국, 대두는 인도와 우크라이나 생산 전망 상향조정</p> <p>- 11/12년 소맥 : 기말재고율은 전월대비 1.3%p 상승. 전세계 생산과 소비 전망이 각각 3.1백만톤 상향, 2.4백만톤 하향 조정되었고, 11/12년 기말 재고량은 202.4백만톤으로 최근 10년간 최고치</p> <p>- 11/12년 옥수수 : 기말재고율은 전월대비 0.6%p 상승. 전세계 생산 전망이 5.4백만톤 상향, 생산량 상향에도 11/12년 기말재고율은 여전히 06/07년 이후 최저 수준</p> <p>- 11/12년 대두 : 기말재고율이 전월대비 0.2%p 상승.전세계 소비 전망은 0.5백만톤 하향. 인도와 우크라이나 생산량은 상향 조정</p> <p>3) 곡물은 가격 상승 유인 약해 음식료업체 원가 부담으로 작용하지 않을 것</p> <p>- 당분간 곡물가격은 안정세를 보일 전망, 환율 외에 곡물로 인한 음식료업체의 원가부담 증대 가능성은 낮다는 판단</p> <p>- 아직은 주요 재배지 작황에 큰 문제가 없어 보이며, 경기 침체 우려로 소비 하향 조정 가능성 존재</p> <p>- 일부에서는 NOAA의 라니냐 전망으로 곡물가격 강세를 예견하기도 하나, 펀드 투자심리 위축을 감안한다면 비상업용 투기 세력의 확대는 제한적</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.17 | 하이마트      | <p>차별적 경쟁력으로 실적 좋고 밸류에이션 좋고</p> <p>1) 신규 분석 : 투자의견 매수와 목표주가 102,000원 제시<br/> - 1) 시장점유율 상승과 지배력 강화 전망, 2) 가전제품의 수요 변동성 대응으로 안정적 성장세 유지 전망, 3) 구매력 확대, 규모 효과, 차입금 감소 등으로 수익성 개선 추세 예상, 4) 점포 투자 리스크 적고 매장 효율성 유지 전망, 5) 밸류에이션 매력 있고 할증 가능성</p> <p>2) 밸류에이션 할증 여부가 중요한 포인트<br/> - 2000-07년 과거 이마트/신세계 경험을 감안할 때 동사는 소매시장 대비 초과성장, 경쟁력 우위에 근거한 시장점유율 확대, 규모 효과에 따른 수익성 개선, 높은 이익 성장률, 자기자본수익률 상승 예상 등으로 밸류에이션 프리미엄 받을 가능성 있다고 판단</p> <p>3) 실적 전망 : 성장과 수익의 조화<br/> - 2011년 3분기에도 세전이익 24% 증가로 견조한 개선 추세가 유지될 전망, 2011-13년 매출은 점포 확대, 평균판매단가 상승으로 연평균 10% 이상 성장 예상</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.10.17 | 만도        | <p>한국 자동차 산업, FTA잡고 경쟁우위 지속</p> <p>1) FTA, 한국차에 더해진 경쟁우위<br/> - 한-미 FTA가 미국 의회 비준을 통과함에 따라 한국 의회의 승인절차만 남게 되었음<br/> - 한-미 FTA 발효시 자동차부품(한국 8%, 미국 2.5%)은 즉시 관세 철폐, 완성차 관세(한국 8%, 미국 2.5%)는 4년 후 철폐<br/> - 한국은 인도, EU에 이어 미국과의 FTA를 체결하면서 한국차는 자동차 생산 Top10시장에서 경쟁사대비 유리한 위치</p> <p>2) 한국차, 상대국에서 M/S확대가 더 크다<br/> - 관세철폐에 따라 양국 메이커간 M/S확대 경쟁이 치열해질 전망이다 시장크기의 차이로 한국업체의 수혜가 더 큰 것으로 판단<br/> - 11YTD 한국 완성차의 미국 및 EU지역 순수출은 58억달러이며 한국부품사의 인도, 미국, EU지역 순수출은 47억달러</p> <p>3) 미국 메이커의 한국산 부품 구매 증가 전망<br/> - 미국 완성차는 원가절감을 위해 글로벌 소싱을 확대하고 있으며 일본대지진 이후 소싱 다변화를 추진하고 있어 한국부품사의 수혜 기대<br/> - Kotra에 의하면 미국 완성차 및 부품업체는 FTA 타결시 한국산 자동차 부품 수입 확대 검토<br/> - 미국의 부품 수입규모는 10년 기준 900억달러, 그중 한국산 부품 M/S는 5.4%로 6위</p> <p>4) 수익성 향상보다 M/S증가 기대<br/> - 부품사가 즉각적인 관세철폐 효과로 산업 내에서 수혜가 가장 크지만 이익 향유보다는 가격경쟁력 을 기반으로 한 M/S확대에 주력할 전망<br/> - 부품사의 가격경쟁력 향상은 완성차로 이어져 동반 M/S확대 결과를 가져올 전망<br/> - 현대/기아차는 관세철폐 시기가 4년 후로 되어있으나 해외공장의 부품수입가격 절감 효과 기대<br/> - 타이어는 5년 단계적 관세 인하로 수출 증가 기대<br/> - 완성차, 부품, 타이어의 업종별로는 미국, EU, 인도 직수출 비중이 높은 기아차, 만도, 넥센타이어의 수혜 예상</p> |
| 2011.10.17 | SBS       | <p>3분기 실적, 당사 예상치도 상회할 전망: 콘텐츠의 가치 부각</p> <p>1) 3분기 영업이익 230억원으로 당사 예상치 200억원도 상회할 전망: 2차 판권 수익이 당사 예상보다 많은 것으로 추정</p> <p>2) 4분기 이후 실적도 호조를 지속할 전망 : 동사의 실적 호조가 제작비 집행의 전략적 변화 및 콘텐츠 유료화라는 산업의 구조적인 변화 에 기인한 것이기 때문</p> <p>3) 정부의 콘텐츠 경쟁력 강화 정책, 지상파의 콘텐츠 경쟁력을 부각시킬 전망. 목표주가 53,000원과 투자의견 BUY 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 2011.10.17 | 와이지-원     | <p>하반기 가동도 이상무</p> <p>1) 3분기 Preview - 호실적 지속<br/> - 3분기 예상실적은 매출액 650억원(+43.5% YoY -3.5% QoQ), 영업이익 100억원(+88.7% YoY -17.3% QoQ)으로 휴가, 명절 등에 의한 영업일수 감소와 전년대비 증가율을 감안하면 안정적인 성장이 이어지고 있다고 판단<br/> - 연간실적은 매출액 2,507억원(+53.6% YoY), 영업이익 370억원(+266.3%YoY) 당기순이익 260억원(+143.0% YoY)이 예상</p> <p>2) 충주공장 부분 가동 시작으로 생산량 증가 중<br/> - 충주 공장은 증설을 위해 작년부터 투자가 시작, 총 5개 동의 공장라인 중3개 라인을 완공했으며 9월부터 탭 물량을 생산하는 부분가동에 들어갔음. 현재 월간 4만개 정도가 생산되며 내년 2개 동의 완공되어 안정화 단계에 들어서면 생산량이 60만개까지 늘어날 예정</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.17 | 삼성생명      | <p>생명보험사 과징금 영향은 제한적</p> <p>1) 공정위, 2001~2006년 예정이율 담합혐의 3.653억원 과징금 부과<br/>- 공정거래위원회는 2001년부터 2006년까지 예정이율을 담합했다는 이유로 생명보험사들에게 3.653억원의 과징금을 부과. 리니언시 적용시 실제 과징금은 1,009억원 규모가 될 것</p> <p>2) 연간 세전이익의 1~5% 수준으로 영향 크지 않을 것<br/>- FY2011 예상세전이익 대비 삼성생명 4%, 대한생명 5%, 동양생명 0.5% 수준. 주가에 미치는 영향은 제한적인 것으로 예상. 향후 매출과 경쟁에 미치는 영향도 적을 것</p> <p>3) Valuation : PBR최저점은 탈출, 박스권 움직임 예상</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 2011.10.17 | 케이티스      | <p>3Q Preview: 매출액 946억원(+7.5% YoY) 전망</p> <p>저평가 + 성장성: 2011F EV/EBITDA 0.5배, 광고사업 성장가능성 높아<br/>- 우선번호 안내서비스를 통해 확보한 4만여 광고주 DB를 활용해 신규 광고사업(콜링크, 모바일 광고 등) 전개로 향후 광고사업부분의 성장 기대<br/>- 광고사업은 기존의 우선안내서비스를 유지하기 위해 존재했던 영업대리점 54곳을 통해 전개되기 때문에 추가적인 비용이 거의 들지 않아 부가가치가 높음<br/>- 동사 주가는 현재 2011F EV/EBITDA 0.5배, PER 4.6배로 절대 저평가 상태</p> <p>3Q Preview: 매출액 946억원(+7.5% YoY) 전망<br/>- 동사의 3분기 실적은 매출액 946억원(+7.5% YoY), 영업이익 52억원(-29.0% YoY)으로 전망<br/>- 매출액 증가는 대부분 일반 컨택센터(외부 수주 컨택센터) 증가(17개 증가 YoY)에 기인하며, 영업이익 감소는 대부분 3분기 중 추석상여금 지급에 기인<br/>- 동사는 9월 1일부터 우선안내사업의 서비스요금을 인기업종에 따라 차등(인기업종 +10%, 비인기업종 -10%)하였으며, 이에 따라 4분기 동사의 매출액은 944억원(+7.2% YoY), 영업이익은 66억원(+223.6% YoY) 전망</p> <p>투자의견 매수, 목표주가 5,000원 유지<br/>- 케이티스에 대해 투자의견 매수, 목표주가 5,000원을 유지<br/>- 이유는 1) Valuation 절대 저평가(2011F EV/EBITDA 0.5배, PER 4.6배, PBR 0.8배), 2) 114안내사업/우선안내사업에 기반한 광고사업의 성장으로 향후 매출과 이익이 증가할 것으로 전망하기 때문<br/>- 목표주가에 내재된 12M Fwd EPS기준, Target PER은 7.0배</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 2011.10.17 | 로보스타      | <p>산업용 로봇업체로 해외진출을 통한 외형성장 지속</p> <p>1) 산업용 로봇 및 자동화장비 전문업체로 200여개의 다양한 고객사 보유<br/>- 1999년 설립된 동사는 산업용 로봇 및 자동화장비 전문업체<br/>- 주요제품으로는 산업용 로봇(직각좌표 로봇, 수평다관절 로봇 등 범용로봇, 글라스/웨어 반송용 로봇)과 FPD(평판디스플레이)용 장비(정밀 스테이지), IT부품 제조장비(고속정렬기, 용접기) 등<br/>- 동사는 삼성전자, LG전자, 현대차, Okano, BOE 등 200여개의 다양한 고객사를 확보하고 있으며, 2011년 상반기 기준 전방산업별 매출비중은 모바일 디스플레이 44%, 대형LCD 19%, 자동차 15%, 모바일 부품 12%, 전기전자 7% 등<br/>- 국내 산업용 로봇 시장점유율은 8%, 주력제품별로는 범용 로봇 50%, 반송용 로봇 17%, FPD용 정밀 스테이지 16% 수준<br/>- 특히 FPD용 정밀 스테이지는 LCD 전체 공정 47개 중 25개 공정에 적용되며, AMOLED에서도 전체 22개 공정 중 13개 이상 공정에 적용되는등 50% 이상의 디스플레이 공정에 적용되는 기본장비로 자동차 산업용 로봇 매출 증가와 함께 동사의 캐쉬카우 역할 지속 전망</p> <p>2) 일본 및 중국 자동화 장비시장 진출을 통한 외형성장 지속 기대<br/>- 국내 산업용 로봇시장은 자동차, 전기전자, 반도체, 평판디스플레이 등 다양한 산업내에서 생산성 향상을 위한 자동화설비 투자 증대와 함께 LED, AMOLED, 태양광, 2차전지 등 신규 산업 확대로 지속적인 성장세 기대<br/>- Displaybank에 따르면, 2010년 국내 산업용 로봇 시장규모는 9,350억원, 2015년까지 연평균 10% 증가할 전망<br/>- 동사는 삼성, LG, 현대차 등 국내 고객사향 매출 증가를 통한 외형성장 지속<br/>- 향후에는 일본 전자부품장비업체인 Okano사와의 전략적 제휴를 통한 일본으로의 수출 확대, BOE, 폭스콘 등 중국/대만 업체로부터의 수주 증가 등 수출 확대가 동사의 외형성장 견인<br/>- 동사의 경영계획에 따르면, 2011년, 2012년 매출액은 각각 1,050억원, 1,200억원을 기록할 전망</p> <p>3) 상장 직후 유통가능주식수는 공모후 발행주식총수의 60.6% 수준<br/>- 동사의 공모후 발행주식총수는 780.0만주이며 이 중 최대주주 등 278.8만주(35.8%, 1년, 이하 보호예수), 공모 참여기관 0.4만주(0.1%, 1주일), 우리사주 27.8만주(3.6%, 1년)를 제외한 상장직후 유통가</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.17 | 인터로조      | <p>CAPA 2배 확장 &amp; 중국 시장 진출 기대</p> <p>1) 2012년 1분기 2공장 가동 전망 : 연 CAPA 3천만 -&gt; 7천만<br/> - 인터로조는 2011년 현재 소프트웨어라인 7개, 1-day라인 1개를 보유한 1공장에서 연 3천만개의 렌즈 생산<br/> - 2공장 증설로 1-day 렌즈라인 2개와 1-day 서클렌즈 라인 3개가 추가될 예정이며, 2012년 1분기부터 연 7천만개의 렌즈 생산(기투자금액 80억, 추가투자금액 80억)</p> <p>2) 중국 1-day 콘택트렌즈 시장에서의 잠재적 성장 기대<br/> - 현재 중국내 콘택트렌즈 및 안경 착용 인구는 4억명 이상으로 추산되며 근시 발병률은 33%로 세계 1위<br/> - 시장은 크지만 장기착용 렌즈 위주의 시장이며, 1-day 렌즈는 콘택트렌즈 시장의 9% 정도로 아직 미성숙한 단계<br/> - 동사는 클라렌 등 자체 브랜드를 앞세워 중국시장 진출 계획중</p> <p>3) 2011년 매출액 230억, 영업이익 81억, 당기순이익 68억 예상<br/> - 동사의 가이던스에 따르면 2011년 매출액은 230억원(+30.5% YoY), 조정영업이익은 81억원(+23.9% YoY), 당기순이익은 68억원(+9.7% YoY)을 기록할 전망<br/> - 2분기까지 매출액 113억원, 조정영업이익 37억원, 당기순이익 34억원을 달성하였고, 70개가 넘는 거래처를 기반으로 하반기에도 동일한 수준의 실적 달성 전망<br/> - 1-day 서클렌즈가 4분기 중에 출시될 것으로 보이며, 내년부터는 전체 매출의 7%(15억 수준) 이상을 차지, 매출 성장에 기여 할 전망</p>                                                                                                                                               |
| 2011.10.17 | 두산인프라코어   | <p>9월 중국 굴삭기 시장 동향</p> <p>- 중국 내수 판매량: 8,373대(yoy -26.5%, qoq +11.9%)</p> <p>- 업체별 점유율:<br/> 싼이 12.2%(1,020대), 두산인프라코어 10.4%(869대), 고마츠 9.0%(757대), 현대중공업 8.6%(708대), 캐터필러 8.2%(690대)</p> <p>- 8월 저점으로 9월 턴어라운드 시작, 하지만 회복속도 느림<br/> - 10월도 전월비 증가 예상되나 전년비 감소 예상<br/> - 중국 정부의 규제책이 유지되면서 기업, 업자들의 투자 위축 때문, 당분간 규제책이 지속되면서 굴삭기 시장 침체도 지속 전망</p> <p>- 두산인프라코어는 신제품 출시와 마케팅 강화로 점유율 2위 탈환<br/> - 턴어라운드 관점에서 관련업체들 투자유망함(바닥 지나는 형국). 하지만 굴삭기 시장 회복 속도가 늦고 중국 매크로 변수 불안감 상존하여 단기 모멘텀은 약함. 장기적 관점에서 투자유망함</p> <p>-관련업체들: 두산인프라코어, 진성티이씨, 동양기전, 동일금속</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 2011.10.17 | 현대중공업     | <p>[3Q11 Preview] 실적 지켜보고, 11월 초 매수하자</p> <p>1) 업황 : 한국 조선업 수주 없음. 중국만 벌크 6척 수주</p> <p>- 전주 STX핀란드의 플랜트 모듈 수주를 제외하고는 한국 조선소 수주가 없었던 한 주<br/> - 벌크 신조선가가 급락했지만, 벌크 중고선가는 반등 성공. 용선료와 운임지수는 Capesize의 경우 용선료와 BCI가 각각 5%, 11% 급등 → 운임과 중고선가가반등하는 점 긍정적<br/> - 현대중공업, 한진중공업, STX엔진(NR) 최선호주로 추천</p> <p>2) 3Q11 Preview : 저마진물량 3Q11~4Q11 사이 급증 구간 기다리는 중</p> <p>- 구조적 감익 구간 : 조선4사 합산 기준 저마진물량 비중 4Q10 10%에서 4Q11 45%로 확대. 특히 4Q11에 q-q 저마진 비중이 큰 폭 증가하는 것으로 분석되지만, 조선소 실 건조스케줄과 당사 추정 선표는 시차가 있을 수 있음. 현대중공업이 예상보다 1분기 빠른 2Q11에 저마진 비중 늘었음<br/> - 환율 상승 마감이 조선사에게 긍정적이지만은 않을 것으로 추정 : 외화환산이익 늘지만, 매매목적 비율이 많은 곳은 파생상품거래손실 확대될 것<br/> - 착시효과에 주의 : 파생상품손익이 영업이익에 포함되는 삼성중공업, 대우조선해양의 경우 영업이익률이 더 낮아보일 수 있음. 이를 감안해 조정영업이익률 등으로 실적 체크 해야 할 것</p> <p>3) 3Q11 실적 시즌 후 매수시점으로 판단</p> <p>- 업종의견1 : (10월 말) 조선사들의 3Q11 감익 불가피한 가운데, 환율 인상 또한 실적에 긍정적이지만은 않음 → 조선주 저평가에 대한 매수 시작 구간은 어닝 쇼크 시 또는 11월 초가 적합할 것<br/> - 업종의견2 : 지금은 조선업황보다 개별 호재가 있는 한진중공업과 STX엔진을 가져가면서, 동시에 기술적 반등에 따른 주가 회복도 함께 대응할 수 있음을 제안</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.17 | 대상        | <p>현실로 다가오는 턴어라운드</p> <p>1) 3Q11F Preview: 분기 최대 영업이익의 예상<br/> - 3분기 매출액 3,803억원(+15.5%YoY), 조정영업이익 303억원(+25.9%YoY), 순이익 186억원(+49.7%YoY)으로 분기 최대 영업실적을 기록할 전망.<br/> - 장류 등 식품부문의 마케팅비용 및 판촉비용 절감효과, 추석선물세트 판매 호조, 전분당부문의 이익개선 효과에 기인, 특히, 전분당부문의 수익성은 투입원가 상승으로 전분기 대비 하락했지만, 식품부문의 이익개선으로 커버하면서 전체 영업이익 개선이 가능했다고 판단</p> <p>2) 연간 실적 전망치 상향, 2012년에도 실적개선 추세 지속 전망<br/> - 식품부문의 마케팅비용 개선효과가 예상보다 크게 증가해 2011년 매출액 1조 3,724억원(+14.1%YoY), 조정영업이익 1,036억원(+43.3%YoY)으로 상향하고, EPS는 기존 전망치 대비 9.3% 상향 조정 한 1,793원으로 추정.<br/> - 2011년 4분기까지 식품부문의 실적호전이 지속되고, 2012년에는 전분당의 가격인상 가능성이 높아지며, 옥수수 투입원가 하락으로 원가부담이 낮아져 실적개선 지속 전망</p> <p>3) 목표주가 18,500원으로 상향, 투자의견 매수<br/> - 최근 추가 상승에도 불구하고, 2011년 예상 EPS 기준 PER 7.8배에 불과한 수준.<br/> - 실적이시성 확대 및 신뢰성 회복으로 투자의견 매수 유지, 목표주가는 18,500원으로 상향</p> |
| 2011.10.17 | 신세계푸드     | <p>내부채널망 확대와 외식사업부 성장에 주목</p> <p>1) 투자의견 'Buy', 목표주가 116,000원으로 커버리지 개시<br/> - 목표주가는 '12년 예상 EPS 10,238원에 Target Multiple 11.3배를 적용하여 산정<br/> - Target Multiple 11.3배는 성장기를 구가하던 시점 유통3社 평균 PER(High) 18.4배에 식자재 유통3社의 역사적 할인을 23.4%와 낮은 거래량에 따른 리스크를 감안하여 적용</p> <p>2) 이마트 공급확대와 품목 다변화를 통한 성장 기대<br/> - 식자재 유통부문 성장 가능성은 높은 것으로 판단됨. 이는 1)해외상품소싱 다변화를 통한 경쟁력 확대와 2)Captive Sales 증가를 통한 성장성 구가 3)호텔 식자재 시장진출 등 신규거래처 확대에 따른 성장이 예상되기 때문</p> <p>3) 외식사업부 성장에 따라 기업가치 빠르게 상승할 전망<br/> - 상반기 집중호우에 따른 영업일수 감소 및 높은 고정비 부담에 따라 다소 실망스러운 실적을 기록하였지만, 하반기 자니로켓 로드샵 및 계열사를 이용한 출점과 이마트 푸드코트 신규사업 진출에 따라 실적개선은 가파르게 이어질 것으로 예상</p>                                                                                                                                                             |
| 2011.10.17 | 대림산업      | <p>영업이익률은 개선되고 해외수주는 증가하고...</p> <p>- 투자의견 매수, 목표주가 120,000원(현재주가 80,400원) 유지<br/> - 3Q Preview: 매출액 1조 9,289억원, 조정영업이익 1,004억원(QoQ +80.2%)<br/> - 3Q 포인트는 건축부문 원가율이 개선되면서 영업이익률 상승에 기여 + 해외부문 원가율 83% 유지<br/> - 동사는 올해 사상 처음으로 6조원(기존 최고치는 3.5조원) 내외 해외수주 달성이 예상<br/> - 500명 내외 신규 인력 충원을 통해서 미래 성장을 준비하고 있기 때문에 내년부터는 해외부문이 핵심 성장 동력<br/> - 자회사인 고려개발의 용인 성복동 PF 문제만 해결되면 펀더멘탈 개선이 추가에 본격적으로 반영될 것</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 2011.10.14 | 파라다이스     | <p>인천공항 개발로 수혜</p> <p>1) 파라다이스 그룹 계열사, 국제업무단지 개발사업 우선협상대상자로 선정<br/> - 파라다이스 그룹이 출자할 파라다이스 골든게이트(SPC, 아직 미설립법인)가 IBC-1 지구(국제업무단지) 개발 사업 우선협상대상자로 선정<br/> - 개발 내용은 공항 지원 시설로 특 1급 호텔과 쇼핑몰, 컨벤션, 공연장 등이 포함<br/> - 총 사업비는 6,600억원 규모이고 10만평 규모의 사업인데 착공은 2013년에 시작될 예정<br/> - 2016년까지 1단계(특 1급 호텔, 쇼핑몰, 오피스텔 등) 사업이 1차 완료<br/> - 최종적으로는 2018년에 특 2급 호텔, 공연/컨벤션 센터, 스파, 업무 단지 등이 건립되면서 사업이 완료될 계획</p> <p>2) 파라다이스 그룹의 지배 구조 개선과 리조트 카지노에 대한 비전이 함께 가시화된 결과<br/> - 파라다이스는 연초에 지배 구조 개선에 대한 비전을 제시<br/> - 현재 파라다이스 그룹에서 운영하고 있는 카지노는 파라다이스가 운영하는 워커힐 파라다이스 외에도 인천과 부산, 제주에 4개의 카지노를 더 운영 중<br/> - 그러나 현재는 지배 구조가 명확하게 정리되지 않아 계열사들 간에 시너지를 창출하지 못하고 있음<br/> - 연말쯤 파라다이스를 중심으로 계열사들의 지배 구조 개선 방안이 발표될 예정이므로 파라다이스의 자회사인 파라다이스 인천의 영업 실적 증가는 파라다이스 실적에 반영되게 될 전망</p>                              |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.14 | LG전자      | <p>최종병기 아몰레드</p> <p>1) '비중확대' 상황, Top picks : LG전자, LG디스플레이, 삼성SDI<br/>- 2012년 2분기 55" 3D FPR LED TV, LTE 스마트폰과 테블릿 PC 대중화가 확산될 것으로 예상되는 바, 디스플레이 산업에 대해 '비중확대'로 방향조정</p> <p>2) 2012년 전망 : 2분기 LCD 수급개선<br/>- 2012년 2분기 북미 시장에서 55" 3D LED FPR TV 소비자 가격은 \$1,099로 예상<br/>- 2005년 42" LCD TV를 \$3,000에 구매한 소비자들의 55" 3D FPR TV 교체 수요가 강하게 발생할 전망<br/>- 55" LED TV 대중화는 LCD 패널 공급과잉 해소에 크게 기여<br/>- 따라서, 2012년 2분기 LCD 패널 수급이 개선될 가능성이 높다고 판단</p> <p>3) 중장기 전망 : AMOLED 대중화<br/>- LTE 스마트폰과 테블릿 PC를 통해 동영상, 게임 등 멀티미디어 활용시간이 더욱 확대되면서 AMOLED 수요는 급증할 것으로 예상<br/>- 그동안 약점으로 지적되었던 AMOLED의 해상도는 크게 개선되고 있어 2012년 이후에는 AMOLED는 모든 기술적 측면에서 애플의 레티나 LCD를 뛰어 넘을 것으로 예상<br/>- 삼성전자의 AMOLED 공격적인 투자는 디스플레이 사업에서 경쟁사 대비 절대우위를 확보하기 위한 전략<br/>- 2013년 삼성전자의 디스플레이 사업의 전략적 위상은 현재의 메모리 반도체 사업에서와 같이 삼성전자와 나머지 업체로 양분되는 위치를 차지할 것으로 판단</p>                                |
| 2011.10.14 | 하이닉스      | <p>태국홍수로 HDD 생산 차질</p> <p>- 50년만에 태국 최악의 홍수로 현지 HDD 생산이 직간접 피해를 입은 것으로 외신 보도<br/>- 디지털타임즈 포함한 외신에 의하면 Western Digital (시장점유율 50%, 1위)은 지역통신망/물류망 피해와 종업원 가옥침수 등으로 인해 생산시설 가동 중단 상황<br/>- Seagate(점유율 30%, 2위)는 부품업체가 피해를 입어 부품조달 어려운 것으로 보도<br/>- 태국은 말레이시아와 함께 대표적 HDD 생산기지. 보도에 의하면 이번 생산 시설 복구는 (직간접) 약 6주까지 걸릴 수 있어 현재 보유중인 HDD재고와 기타업체 중 증산여력이 있는지 여부 확인 필요<br/>- 한편, Western Digital 은 10월 19일 동건 관련 investment call 예정<br/>- 정확한 피해상황 및 복구 시기, 재고현황 등의 파악이 이루어지지 않은 상태로 PC 생산과 간접적인 반도체 영향을 예상하는건 어렵지만 만약, HDD 생산복구 시일이 보도된 바와 같이 6주 가량 걸리고, 재고가 충분치 않을 경우라면, 4 분기 PC 생산에 다소나마 차질 가능성 우려. 이 경우 DRAM에 부정적 요인 될 수 있음</p>                                                                                                                                                                                                                                 |
| 2011.10.14 | 한전기술      | <p>좋은 기억보다 나쁜 기억이 아직 잔존</p> <p>1) 원전은 장기 Project, 지연되고 있을 뿐이지만<br/>- 신고리 5,6호기 수주는 12년으로 지연, 올해 12월 신고리 2호기가 준공되어 국내 원전 설계는 기존 8호기 물량체제에서 현재 6호기 물량으로 축소<br/>- 4호기 규모인 UAE원전을 추가해도 실질적으로 증가하는 물량은 2호기에 그쳐 매출액 증가폭은 기존대비 크지 않을 것으로 예상<br/>- 11년과 12년 실적을 하향하고, 목표주가는 기존 76,000원에서 71,000원으로 하향</p> <p>2) 아직 일본 원전 사고의 여파 남아<br/>- 신규 해외원전 수주가 일본 원전 사고 이후 지연되고 있고 당분간 이러한 현상 유지될 전망<br/>- 세계원자력협회(WNA)에 따르면 10월 현재 건설중인 원전은 3월대비 1호기 증가한 63호기, 계획 중인 원전은 3월대비 4호기 감소한 154호기, 장기도입을 추진하는 물량은 3월대비 17호기 증가한 341호기<br/>- 동사는 최근 SK건설과 1,007억원 규모의 발전설비를 수주하며 사업영역을 확대하고 있는데, 비원전설비의 마진은 원전설비대비 낮아 이익기여도가 낮음</p> <p>3) 배당투자와 UAE원전 만으로는 상승여력 제한적<br/>- UAE원전을 통한 매출성장과 3% 전후의 배당수익률이 예상된다는 점은 긍정적<br/>- 그러나, 일본 원전사고의 악영향이 기본적으로 1년 이상 미칠 것이라는 판단이기에 고성장/고마진을 기대하기 어렵다는 점은 부담<br/>- 올해 임금인상의 영향으로 상반기 영업이익률이 23.3%(전년동기비 6.9%p하락)로 하락하였고, 이러한 추세는 하반기에도 이어질 전망</p> |
| 2011.10.14 | 시공테크      | <p>여수 엑스포 수혜와 자회사 성장 잠재력</p> <p>1) 높은 수주잔고 보유 + 2012년 여수엑스포 수혜주<br/>- 2Q말 수주잔고는 1,293억원으로 여수엑스포 수주를 통한 2012년 매출성장 모멘텀 예상<br/>- 수주잔고/매출액 비율은 07년 91%, 08년 63%, 09년 191%, 10년 160%로 높아지는 추세<br/>- 현재 여수엑스포 관련 기수주물량은 3건, 금액 기준으로는 약 275억원 수준이며 향후 추가수주 예상</p> <p>2) 자회사 시공미디어의 디지털컨텐츠 아이스크림(i-scream)의 성장잠재력<br/>- 자회사 시공미디어(지분 36.5%)는 초등용 디지털 보조교과자료 시장에서 아이스크림이라는 콘텐츠 플랫폼으로 약 98% 시장점유율 차지<br/>- 아이스크림은 양질의 콘텐츠와 자료공유 시스템을 기반으로 독보적인 지위</p> <p>3) 2011년 반기말 기준 순현금 410억원(시가총액의 63.0%)<br/>- 11년 반기말 기준 순현금은 410억원(시가총액의 63.0%)이고, 또한 셀트리온 지분과 기타 투자 유가증권의 가치는 약 75억원<br/>- 또한 본사건설(판교테크노밸리, 건축비만 280억원 투자, 11월 입주 예정)을 통한 연간 임대료수익 등을 고려시 15억원 이상의 현금창출 예상</p>                                                                                                                                                                                               |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.14 | 금호석유      | <p>예상보다 좋은 3분기, 기대되는 4분기</p> <p>1) 투자의견 Buy유지, 적정주가 265,000원으로 상향<br/> - 금호석유에 대해 투자의견 Buy를 유지하고, 적정주가를 기존의 230,000원에서 265,000원으로 상향<br/> - 적정주가를 상향하는 이유는 1) 금년 4분기와 내년 1분기까지 BD 가격하락효과를 통해 합성고무 영업이익은 기존 추정치 상회, 2) 2012년에도 구조적인 BD 및 BR의 공급부족으로 고수익성 지속, 3) SBR/SSBR 증설을 통한 외형성장이 내년도에 계속될 전망</p> <p>2) 3분기 영업이익은 시장기대치를 상회<br/> - 3분기 영업이익은 2,191억원으로 직전분기대비 21% 감소하였지만 전년동기와 비교하면 54% 증가<br/> - 순이익은 환관련손실로 인해 시장예상치보다 낮았지만 영업이익은 기대치를 7% 상회, 3분기 합성고무 영업이익은 BD가격 급등으로 인해 2분기대비 32% 감소, 합성수지 및 페놀유도체(금호피엔비) 실적 또한 ASP하락으로 전분기대비 축소<br/> - 다만 열병합발전 영업이익은 2분기 정기보수가 종료되며 외형과 영업이익 모두 증가</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| 2011.10.14 | 신세계       | <p>주가 상승을 이끌 '엣지'가 부족하다<br/> 투자의견 시장수익률, 목표주가 314,000원 제시</p> <p>1) 투자의견 시장수익률 제시<br/> - 분할 직후 40만원을 넘었던 동사 주가가 지속적으로 하락하면서 낙폭과대주로 분류될 수 있지만, 여전히 현주가는 PER 12.5배로(2012년 실적 기준) valuation 메리트 낮음<br/> - 9월 실적은 비교적 무난한 수준, 동사의 투자포인트라고 볼 수 있는 높은 기존점신장률이 4분기 이후부터 둔화 우려 상존<br/> - 손익개선 속도 역시 기대치보다는 다소 부족<br/> - 목표주가 314,000원은 2012년 예상 실적에 PER 12배를 적용하고 동사 보유중인 삼성생명 지분가치를 시가평가하여 반영</p> <p>2) 9월 실적은 양호한 수준 발표되었지만,<br/> - 9월 실적은 지난 8월 부진에서 벗어나면서 비교적 무난한 수준 달성<br/> - 경기하락 및 주식시장 불안에도 불구하고 10.6%의 기존점신장률을 기록하며 양호한 매출신장률을 기록했고 판매비 효율이 개선되면서 영업이익 증가가 예상치 수준을 기록했기 때문</p> <p>3) 주가 상승을 이끌 '엣지'가 부족한 것으로 판단<br/> - 9월 및 3분기 실적은 예상치 달성, 주가 상승을 이끌 '엣지'는 다소 부족<br/> - 단기 리스크 요인으로는 동사 매출액중 1/4 이상 비중을 차지하고 있는 강남점이 지난해 4분기 20% 이상의 기존점신장률을 기록했다는 점에서 기저가 높아 금년 4분기 기존점 신장률이 둔화될 수 있다는 점<br/> - 또한 향후 1~2년간 신규출점 부족으로 경쟁사 대비 성장동력이 낮다는 약점을 손익개선 기대감으로 상쇄시키고 있지만, 향후 매출증가율이 낮아질 경우 판매비 등이 증가할 수 있어 손익 개선 속도도 둔화될 수 있는 상황</p>                                                                                                                                                                                                                     |
| 2011.10.14 | 현대하이스코    | <p>자동차용 강판 수요 여전히 좋다</p> <p>1) 3분기 실적 선전 기대 : 영업환경 악화 불구, 영업이익률 4%대 유지 예상<br/> - 비수기인 3분기 영업실적은 유로존 재정위기, 철강가격 약세 등이 겹쳐 당초 기대치에는 미치지 못하지만 양호한 수준은 유지<br/> - 일반 냉연강판과 강관은 단가인상이 저지된데다 수출단가도 떨어져 수익성 둔화 우려<br/> - 자동차용 강판은 단가인상효과에 힘입은 롤마진 확대 기대<br/> - 3분기 냉연 판매량은 전분기대비 9% 줄어든 110만톤 추정, 이중 자동차용 강판 비중이 70%를 넘어서 평균 판매단가는 2% 상승 예상<br/> - IFRS 개별 기준 3분기 매출액 및 영업이익은 1조 6,442억원, 684억원으로 전분기 대비 각각 7%, 37% 감소할 전망이다, 비수기 base effect와 영업이익률이 4% 대를 유지한 점을 감안하면 선전한 수준으로 평가</p> <p>2) 환율급등 직간접 수혜주 : 내수가격 경쟁력 향상, 환율 100원 상승 시 20억원 이익<br/> - 4분기는 완성차업체 최대 성수기이며 열연가격 인상 지연과 환율급등으로 내수가격 경쟁력이 높아져 현대제철과 현대/기아차간 전후방 captive효과 극대화 전망<br/> - 환율민감도는 수출비중이 35%에 달하고 현대제철 의존도 상승으로 원재료 수입비중은 25% 수준으로 떨어져 원화환율 100원 상승시 영업이익은 20억원 개선되는 효과<br/> - 특히, 마진확보를 위한 단가인상 가능성도 배제할 수 없어 4분기 수익성 개선은 두드러질 전망, 4분기 영업이익은 971억원으로 전분기대비 42% 늘어날 것으로 추정</p> <p>3) 투자의견 BUY, 목표주가 53,000원 유지 - 추가조정, 매수 기회로 활용<br/> - 투자 포인트는 1) 대내외 불확실성 확대에도 불구하고 하반기 양호한 실적이 기대되고, 2) 매출비중이 50%를 상회하는 자동차용 강판의 판매호조와 열연 투입가격 하락으로 롤마진 확대가 예상되며, 3) 경가둔화 시에도 현대제철과 자동차, 건설에 이르는 전후방 captive효과로 안정성장 가능<br/> - 고부가 자동차용 강판 집중으로 중장기 성장잠재력이 강화되고 있는 점을 감안할 때 추가 추가 조정은 매수 기회</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.14 | LG        | <p>전자에 가려진 매력에 주목할 시점</p> <p>극단적 저평가 요인의 해소가 보인다</p> <p>지난 8월 50,100원까지 하락한 LG주가는 61,900원까지 반등에 성공하고 있다. LG주가의 경우 지난 8~9월 중 NAV대비 할인율은 역대 최고 수준인 58%까지 확대되었는데, 보수적인 관점에서 연간 2,500억원 이상의 현금창출이 이루어지는 브랜드로얄티 가치를 없는 것으로 가정하고, ROE가 20.1~30.1%에 이르는 주요 비상장 자회사 가치를 장부가치로 평가하더라도 할인율이 43%에 이르렀다. 이러한 저평가의 주된 요인은 LG전자의 스마트폰 사업에 대한 우려 등으로 인해 LG가 보유한 자산가치에 대한 신뢰도가 과도하게 훼손되었기 때문이다. 그러나 LG전자의 경쟁력 있는 신규 스마트폰 출시 및 실적 저점 전망에 따른 LG전자의 추가반등은 LG의 기업가치 상승 및 밸류에이션 회복으로 이어졌다. 이제 LG전자가 더 이상 LG의 가치와 밸류에이션을 훼손할 가능성이 낮아 그동안 시장에서 외면되어 온 LG의 장점이 본격적으로 부각될 것으로 판단된다.</p> <p>LG전자에 가려져있던 매력에 주목할 시점</p> <p>향후 LG전자에 가려져있던 LG의 매력에 주목할 필요가 있다. 첫째, 밸류에이션 측면에서 현재 할인율 52%는 2008년 금융위기와 동일한 수준으로 LG의 강화된 재무 및 수익구조를 고려할 때 지나치게 저평가되어 있어, 하락위험은 낮은 반면 상승여력은 충분하며, 둘째, 안정적 내수 사업포트폴리오의 성격을 갖고 있는 LG생활건강과 LG유플러스의 NAV내 비중(16%)은 가치 상승을 통해 LG전자 비중(16%)과 동일하게 성장하여 전체 사업포트폴리오의 안정성이 크게 개선되는 질적인 변화가 이루어졌고, 셋째, LG화학 역시 업황이 추가적으로 둔화될 가능성이 낮아 견조한 수익성이 지속될 전망이며, 넷째, LG는 자체 잉여현금 창출능력이 연간 2,500억원을 상회하는데, 운용자금이 필요없는 지주회사의 특성상 이러한 현금은 배당금 증가 등 주주친화정책 및 신규사업진출을 통한 자체 모멘텀 강화로 이어질 전망이다.</p> <p>비상장 기업들의 실적개선은 지속될 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 2011.10.14 | SK이노베이션   | <p>3분기 예상 실적은 부진하나, 산업의 장기 성장성 유효</p> <p>정유업종 영업이익의 양호한 수준이나, 외화관련손실로 세전이익 부진</p> <p>정유3社(SK이노베이션, S-Oil, GS칼텍스 기준) 3분기 영업이익은 전분기 대비 66% 증가하여 양호한 수준의 영업이익을 시현할 전망이다. 중국 등 주요국 정유설비 가동률이 낮아 정제마진이 양호한 수준으로 유지되었고, PX 수급이 타이트하였으며, 꾸준한 윤활유 수요 증가로 업황이 강세를 유지했다는 판단임. 또한 2분기에 발생한 유류소 가격할인 및 공정위 과징금 비용이 소멸되어 기저효과가 있었음. 그러나 2분기말 대비 3분기말 원/달러 환율이 101원/달러(9.4%) 상승하여, 유산스 등 외화부채가 많은 정유사에는 대규모 외화관련 손실이 예상됨. 다만, 브라질광구매각 대금이 유입되고 적극적으로 외화헷지를 실행한 SK이노베이션은 외화관련이익이 발생한 것으로 추정되어, 지배주주순이익이 전분기 대비 564% 증가해 정유주 중에서 3분기 실적이 가장 양호한 수준을 기록할 전망이다.</p> <p>3분기 성수기임에도 불구하고 업황이 둔화되어 석유화학업 이익은 부진하였음</p> <p>석유화학업은 중국, 인도 등 아시아 주요국 긴축 영향과, 글로벌 수요 둔화로 인해 3분기 성수기임에도 불구하고 업황이 둔화되었다는 판단임. 따라서 대부분의 석유화학회사들의 영업이익이 전분기 대비 감소할 전망이다. 다만, 공급이 제한적인 BD, EG 가격이 급등하여 해당 제품 매출 비중이 높은 호남석유화학의 영업이익은 전분기 대비 13% 증가할 것으로 추정함.</p> <p>최근 주가 조정으로 투자 매력 증가, 개별 기업 성장성이 우수한 종목 투자 유망</p> <p>매크로 불확실성 확대로 업황의 예측가능성이 낮아진 상태로 보임. 2012년 완만한 경기회복에 따른 수요 회복을 가정하면, 석유화학산업의 상승싸이클이 재개되어 이익 증가가 빨라질 것으로 보임. 정유업은 급격히 위축된 선진석유 수요 회복을 가정할 경우, 정유업 호황기를 이어갈 것임. 그러나 경기회복 지연으로 수요회복 지연 가능성을 배제할 수 없음. 따라서 업황에 따른 기존 사업의 마진 회복에 의존하는 투자 전략보다는, 유망한 분야에 확장을 지속하여 성장성이 우수한 종목에 투자하는 것이 효과적이라는 판단임. 이에 해당하는 종목으로 LG화학(중대형전자 매출확대, 2012년 LCD글라스 매출 시작, 3D 리더더 및 2</p> <p>정유·화학업종에 대해서는 수익창출 능력과 성장성 대비 최근 시장대비 추가 하락폭이 과대하여 투자매력이 높다는 판단임. 따라서 비중확대 의견을 유지하고자 함. 다만 업황 둔화가 진행중인 2011년 4분기에</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.14 | 금호석유      | <p>나날이 좋아지는 회사</p> <p>목표주가 290,000원으로 업종 내 Top Pick 유지</p> <p>금호석유에 대해 투자의견 매수, 목표주가 290,000원을 유지하고 업종 내 Top Pick으로 유지한다. 목표주가는 동종 업체간 ROE-PBR 비교를 통해 도출하였고 2012년 PER 10배 수준이다. 경기 불확실성이 높은 현 시점에서 화학 업체에 PER 10배를 적용한 이유는 합성고무 산업이 1) 구조적으로 증설이 제한적이기 때문에 향후 2~3년간 실적 가시성이 높고 2)경기가 둔화되는 속에서도 타이어 수요는 건조할 것으로 예상되며 3) 시장의 과점도가 높아 안정적인 실적이 시현 가능하기 때문이다.</p> <p>3Q review: 합성고무 스프레드 확대에 예상치 소폭 상회, 4분기 본격 개선 예상</p> <p>3분기 영업이익은 2191억원으로 환율 관련 평가이익(250억)을 제외하더라도 예상치를 소폭 상회하였다. 9월 합성고무 판가가 건조해 스프레드가 예상보다 확대되었던 것으로 파악된다. 합성수지, 페놀 유도체는 전방인 IT 수요 부진으로 전분기대비 감소하였다. 4분기 영업이익은 합성고무 스프레드 확대에 전분기대비 10% 증가한 2407억원으로 추정된다. 9월 중순부터 부타디엔 가격이 크게 하락했으나 9~10월 합성고무 가격은 높은 수준에서 협상되고 있다. 이는 타이어 업체들의 가동률이 높고 재고 수준이 낮아 가격 인하보다 안정적인 합성고무 조달이 우선시 되고 있기 때문으로 추정된다. 부타디엔 가격은 단기적으로 2000달러 수준까지 하락한 후 10월 말~11월초에 반등할 것으로 예상되나, 2~3분기 수준으로 급등할 가능성은 낮아보인다. 부타디엔 수요의 13%를 차지하는 ABS 수요가 IT 수요 둔화로 부진하고 생산 수율도 4분기에 개선되기 때문이다.</p> <p>장기 호황의 초입 국면, 높은 현금 창출력을 바탕으로 기업 가치 레벨 업 지속 전망</p> <p>합성고무 업황은 제한적 증설로 향후 2~3년간 호황을 누릴 것으로 예상된다. 원재료 조달의 어려움은 시장의 과점화로 이어져 부타디엔-합성고무-타이어 체인에서 합성고무 업체들의 협상력이 높아지고 있다. 이는 안정적인 마진을 누릴 수 있는 기반이 되고 있다. 영업활동에서 창출되는 현금 흐름은 차입금 상환, 고부가 신규 사업 투자(열병합 발전소 증설, SSBR증설 등)에 사용되며 장기적인 기업 가치 레벨 업이 기대된다.</p>                           |
| 2011.10.14 | 현대제철      | <p>시장이 신증설 설비를 자산이 아닌 부채로 평가할 때 매수를 준비한다</p> <p>투자의견 매수 유지, 목표주가는 130,000원으로 하향 조정</p> <p>목표주가를 130,000원으로 20.7% 하향 조정한다. 2011년과 2012년 동사의 당기순이익을 각각 20.2%, 15.1% 하향 조정했기 때문이다. 이는 원/달러 평균 환율 가정치와 기말 환율 가정치를 상향 조정한 데 따른 것이다. 동사는 원/달러 유입액이 유출액 보다 작고, 달러 부채를 보유 하고 있어 원화 약세가 동사 이익에 부정적으로 작용한다.</p> <p>3Q Preview: 3분기 영업이익은 시장 예상치 하회, 순이익은 환율 영향으로 적자 전환</p> <p>3분기 IFRS 연결 기준 영업실적은 영업이익, 순이익이 각각 2,797억원, -1,279억원을 기록할 전망이다. 영업이익은 시장예상치인 3,178억원을 하회하는 수준이다. 이는 건설업계와의 3분기 철근 협상 가격 이 당초 기대치에 미치지 못해 철근 Roll margin이 2분기 대비 확대되지 않았고 철근 출하 중단 및 철근 시황 악화로 철근 출하량이 기대보다 작았기 때문이다. 한편 당기순이익이 적자를 기록하는 이유는 원화 약세에 따른 외화환산 손실의 영향이다. 4분기에는 철근 Roll margin 개선, 철근 출하량 증가로 3분기 대비 영업이익은 개선될 전망이다. 그러나 4분기에도 영업이익이 시장 기대치에 부합하기는 쉽지 않을 것으로 판단된다. 후판 시황 악화로 3분기 대비 4분기 후판 내수 가격 감소가 예상되고 수출 가격 약세가 지속되고 있으며 원/달러 환율 상승이 원가 부담으로 작용하기 때문이다. 그러나 순이익은 외화환산손실 축소로 흑자로 전환될 것으로 예상된다.</p> <p>고로 3기에 대한 부정적 전망, 건설 경기 악화 우려가 주는 매수 기회</p> <p>2011년 상반기까지 동사 주식은 1) 설비 증설에 따른 성장성, 2) 현대차그룹이라는 Captive market, 3) 전기로 업체에서 고로 업체로의 수익구조 개선 등의 이유로 높은 주가 상승률을 보였다. 세 가지 모두 변한 것은 없다. 다만 철강 시황 악화로 2013년 가동되는 고로 3기를 시장은 부정적으로 인식하기 시작했고 건설 경기 악화에 따라 동사의 봉형강 사업부 수익성을 우려하고 있다는 것이 문제다. 현 주가 수준은 상당부분의 리스크를 이미 반영했다고 판단한다. 주가 하락시 자신 있게 사 모아갈 수 있는 몇 안되는 기업중 하나다.</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.13 | 대한항공      | <p>위기 vs. 위기</p> <p>1) 장기간 하락한 대한항공, 달라진 점이 하나도 없나?</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 금융위기 이후보다 이전의 추가하락이 길게 나타나는 항공주</li> <li>- 대한항공 추가 지난 1년 3개월 동안 지속적으로 빠져</li> <li>- 리만사태 이전의 1년 3개월과 비슷한 추이</li> <li>- 1차 위기와 같은 점: 추가하락기에 고유가 유지, 추가하락기 후반부 환율변동성 확대, 화물수요 감소</li> <li>- 1차 위기와 다른 점: 여객운송수요 성장추세 확장, 높은 탑승률 유지</li> <li>- 추가환율 변동 리스크 있지만, 주가는 저점에서 횡보하는 수준에 그칠 것</li> </ul> <p>2) 항공주 살만한 가격인가?</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 밸류에이션 방법: 장기주가 하락기가 포함되는 2008년, 2009년, 2011년의 PBR 평균값을 적용하여 산출</li> <li>- 그럼에도 불구하고 대한항공과 아시아나항공 추가상승여력 각각 47%와 31%</li> </ul> <p>3) 항공운송 장기적인 시각에서 매수할 만한 시기, 대한항공 최선호주 추천</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2010년과 같이 모든 요인이 호재로 작용하는 시장상황이 되기는 어렵지만, 항공주 추가환율변동 리스크 제외하고 대부분의 악재 해소되었다는 점에 집중할 필요 있어</li> <li>- 여객수요 성장에 따른 장기성장성 감안, 매수해볼 만한 가격대</li> <li>- 잠재 성장성 높은 아시아-태평양 노선 점유율 상위 업체인 대한항공(매수A, TP 65,000원) 최선호주로 추천</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 2011.10.13 | 두산인프라코어   | <p>분기 실적보다 장기 그림을 보자!</p> <p>1) 환율 급등에 따른 환산손실, 자회사 실적 부진으로 3분기 실적은 다소 부진할 전망</p> <p>두산 4개사의 실적은 전반적으로 다소 부진할 것으로 판단되는데 가장 중요한 이유는 "3분기가 전통적인 비수기라는 점"과 "환율 급등에 따른 환산손실 규모 증가"로 요약 할 수 있다. 하지만 환율 급등에 따른 환산손실 규모 증가에 기인한 실적 부진은 환율 방향이 바뀔 경우 다시 대규모 환산이익으로 연결될 수 있는 만큼 업체의 Fundamental 및 주가에 중요한 영향을 미칠 것으로는 생각되지 않는다.</p> <p>2) 두산인프라코어: 매출 2조원 내외, 영업이익 1,300억원, 순이익 Even 예상</p> <p>IFRS 연결 손익상 외화환산에 노출되어 있는 부분은 5억\$ 가량으로 알려지고 있다. 두산인프라코어의 3분기 영업이익은 1,300억원 정도로 알려지고 있는 반면, 영업외 수지는 순이자비용 720억원, 환산손실 500여억원이 예상되고 있어 소폭 순이익 혹은 소폭 순적자 가능성이 높은 상황이다</p> <p>3) 두산중공업: 매출 2조원, 영업이익 1,500억원, 영업외 수지는 두산건설의 실적이 변수</p> <p>두산중공업은 3분기 K-IFRS 연결 기준 매출액 2조원, 영업이익 1,400~1,500억원 가량이 예상되는데 두산인프라코어 및 두산건설의 지분법 부진으로 인해 세전이익이 감소할 가능성이 높다고 판단된다. 두산건설이 우발 채무 대규모 상각을 한다는 루머가 있어 지분법 적자 규모를 정확히 가능하기가 쉽지 않다.</p> <p>4) 두산 자체 사업: 매출 4,376억원, 영업이익 294억원, 영업이익률 6.7% 예상</p> <p>IT업황 부진 및 중국 굴삭기 시장 부진으로 매출 및 영업이익이 2분기 대비 다소 감소할 것으로 예상되지만, 강력한 시장 지배력과 두산인프라코어의 중국 Local 향 매출 증가로 전방 산업들의 업황 부진에 비해서는 양호한 흐름을 보일 것으로 예상된다.</p> <p>5) 두산엔진: 매출 4,718억원, 영업이익 617억원, 영업이익률 13.1% 예상</p> <p>동사의 3분기 매출액은 2분기보다 7.7% 감소한 4,718억원이 예상된다. 2분기 대비 적은 영업일수가 가장 큰 원인인 것으로 판단된다. 영업이익률은 13%대가 예상되는데 시장 기대치와 유사한 수준이다.</p> |
| 2011.10.13 | 하이닉스      | <p>10월 상반월 DRAM 고정거래가격: PC DRAM 가격 바닥 국면!</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 10월 상반월 PC DRAM 고정 거래 가격: 1) 2Gb DDR3 1.06달러(Flat), 2) 1Gb DDR3 0.50달러(-3.8%) 기록</li> <li>- PC DRAM 고정거래가격 하락폭은 8월 상반월 이후 지속적으로 감소 추세</li> <li>- 현물 가격 동향: 2Gb DDR3가격은 1.04달러로 고정거래가격과 유사, 1Gb DDR3는 0.66달러로 프리미엄 형성</li> <li>- 향후 전망: 1) 모바일 DRAM 수급은 스마트폰 출하 증가로 긍정적 영향 예상, 2) PC DRAM 수급은 대만업체 감소 효과 발생 등으로 안정 예상</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.13 | 대상        | <p>체력이 정말 강해졌다</p> <p>투자의견 매수, 목표주가 16,000원 (현재주가 13,500원)</p> <p>2011년은 체력이 급격하게 좋아진 한 해가 될 전망이다. 전분당, 식품, 국내외 핵심자회사(PT, Miwon Indonesia, 대상에프앤에프 등) 모두에서 의미 있는 수익을 내고 있다. 과거 시장의 신뢰성을 떨어뜨렸던 일회성비용은 더 이상 발생하지 않고 있다. 외부 환경 변수(원재료 가격, 원/달러 환율, 가격 인상, 시장경쟁 강도)도 환율만 제외하고는 대부분 우호적이다. 투자의견은 매수, 목표주가는 16,000원을 유지한다. 3분기 실적 Surprise가 예상되고 2012년 예상 PER이 6.8배, 예상 PBR이 0.8배에 불과하기 때문이다.</p> <p>3분기 Preview: 영업이익 Surprise 예상</p> <p>3분기 매출액은 3,770억원, 영업이익 309억원으로 각각 14.6%, 30.9% 증가할 전망이다. 식품, 전분당, 기타부문 모두에서 성장한 것으로 추정된다. 식품(매출비중 60%) 매출액은 약 20% 증가하고 영업이익률은 10% 달성 가능하다. 추석 선물 세트 판매 급증, 가격 인상 효과 발생, 시장 경쟁 완화로 광고비/판촉비가 감소했기 때문이다. 전분당(매출비중 21%)은 약 8% 성장, 영업이익률도 7% 수준을 예상한다. 옥수수 투입원가가 10% 정도 상승했지만 가격 인상과 제품 믹스 조정으로 원가 상승을 흡수한 것으로 보인다. 순이익은 외환관련손실 증가에도 불구하고 아스파탐 관련 대손상각 환입(100억원)으로 인해 33.5% 증가할 전망이다. 4분기 영업이익은 4.5% 증가에 머물러 고정장세가 일시적으로 둔화될 가능성이 있다. 연내 추가적인 가격 인상 자체(전분 제외)와 4분기 비용 집행 때문이다. 다만, 대한통운 지분 매각이 이루어질 경우 추가적으로 약 100억원의 영업이익 증가가 가능하다.</p> <p>2012년은 수익성 정상화 후 다지기에 진입</p> <p>2012년 매출액과 영업이익은 각각 7.7%, 9.6% 증가해 내실 다지기(영업이익률 2011년 6.6%, 2012년 7.0%)가 진행될 전망이다. 가격 인상은 일부 품목(전분 등)을 제외하면 둔화될 전망이다. 주요 원재료인 옥수수 투입원가는 2011년 3~4분기(340~350달러/톤)에 고점을 형성한 후 2012년 2분기부터 300달러 정도로 하락할 전망이다. 식품은 경쟁 완화로 수익성 상승이 가능하고, 기타 부문(바이오, 웰라이프)</p> |
| 2011.10.13 | 엔씨소프트     | <p>글로벌 성장스토리는 지속된다!</p> <p>온라인게임 수출액 큰 폭 증가될 전망</p> <p>2010년 국내 온라인게임시장 규모는 전년대비 28.5% 성장한 4.7조원을 기록하였다. 2012년 국내 온라인게임 시장은 전년대비 +20% 성장이 전망된다. 하지만 경쟁강도는 더욱 강화될 것으로 보인다. 그 이유는 1) 전체게임시장에서 온라인게임이 차지하는 비중이 67% 수준으로 확대되면서 신규 유저창출보다는 경쟁게임의 유저를 유인하는 자기잠식 효과가 나타날 것으로 보이고, 2) 2012년 엔씨소프트의 B&amp;S, 블리자드의 디아블로3 등 국내외에서 개발하고 있는 대작 온라인게임의 상용화에 기인하기 때문이다. 다만 2010년을 기점으로 글로벌 시장에서 성과가 본격화되고 있어 해외시장에서 로열티 매출 증가가 온라인게임업체의 실적 성장을 견인할 것으로 예상된다. 2010년 국내 게임수출액은 전년대비 29.4% 성장한 16.6억달러(원화기준 약 1.9조원), 2011년은 20억달러를 상회할 것으로 추정된다. 2010년 기준 국가별 수출비중은 중국 37.1%, 일본 27.1%, 동남아 15.1%, 북미/유럽 17.8%로 중국시장이 가장 큰 수출시장으로 파악된다.</p> <p>국내 온라인게임업체 해외시장에서 길을 찾다!</p> <p>2011년 글로벌 온라인게임 시장 규모는 18.9조원으로 +17.2% 성장이 전망되며, 전체게임시장에서 온라인게임이 차지하는 비중은 13.6%로 아직 초기 성장단계로 판단된다. 중국비중이 32.2%, 한국 26.8%, 미국 11.6% 수준으로 파악된다.</p> <p>국내 온라인게임 시장은 20% 수준 성장이 예상되지만, 업체간 경쟁이 심화되고 있어 해외시장에서 성공 여부가 중요한 투자포인트가 될 것으로 보인다. 국내 온라인게임업체는 1) 시장이 큰 폭으로 확대되고 있는 중국시장에서 성공 가능성이 높고, 2) 국내 시장에서 풍부한 필드 경험을 바탕으로 게임의 기획능력과 제작능력이 글로벌 시장에서도 경쟁 우위를 확보하고 있어 글로벌 시장에서 성공 가능성이 높을 것으로 판단된다.</p>                                                                                                                                                                                                     |
| 2011.10.13 | 삼성SDI     | <p>2차전지가 견제한 가운데 비주력 부문의 부진과 신규 사업 부담으로 3Q11 전사 영업이익은 기대에 못미쳐, 1Q12에 실적 반전 기대</p> <p>삼성SDI의 3Q11 영업이익은 518억원(-42.0%QoQ, -58.2%YoY)으로 당초 전망치인 721억원보다 낮으며 시장 컨센서스 611억원을 하회할 전망이다. 이는 태양광부문 영업적자가 예상보다 크고 PDP Module이 이익에 기여를 못했기 때문으로 보인다. 하지만 2차전지 마진은 견조하게 유지되고 있다. 노트북 시장 회복이 기대에 미치지 못하고 건설경기 영향을 받는 전동공구로 인해 원통형 전지가 부진한 것은 사실이지만 스마트폰과 Tablet PC와 직접적인 연관이 있는 폴리머전지는 가동률이 95% 이상 유지되면서 호조를 보이고 있으며 이게 2차전지 영업마진 유지의 원동력이 되고 있다.</p> <p>4Q11는 태양광부문 영업적자가 그대로 유지되고 2차전지가 재고조정에 따라 영업이익률이 하락하여 332억원으로 영업이익이 하락할 전망이다. 비록 하반기 실적이 만족스럽지 못하지만 태양광부문 업황 부진이 4Q11에 정점을 찍고 12년에는 부담이 줄 것으로 기대되고 12년 IT산업의 이슈인 LTE 스마트폰, 울트라북으로 인해 2차전지의 중요성이 더욱 커지고 있어 실적 부진으로 인한 조정이 오히려 기회가 될 수 있다. 다만, 실적 하향 조정에 따라 목표주가를 185,000원으로 14% 하향 조정하였다.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.13 | 현대건설      | <p>투자증권 매수, 목표주가 105,000원(현재주가 63,100원) 유지</p> <p>현대건설 투자증권 매수, 목표주가는 105,000원을 유지한다. 올해는 중동 민주화 운동이 리비아로 확산되면서 리비아 수주가 전무하고, 일본 후쿠시마 원자력 발전소 사고로 원전 수주도 제한되면서 동사의 해외수주는 현재까지 39억불로 당초 예상치를 하회하고 있다. 동사의 해외수주 모멘텀이 기대치를 하회하기 때문에 단기적 관점에서는 실망할 수도 있으나 내부에서 진행되고 있는 시스템의 변화를 보면 장기 성장에 대한 전망은 여전히 밝다고 본다. 3분기 영업이익률 개선은 변화의 시작일 뿐이며, 내년에는 풍부한 입찰 물량을 바탕으로 신규수주 증가를 통한 본격적인 성장이 가능할 전망이다.</p> <p>3Q Preview: 매출액 2조 6,857억원(YoY +18.1%), 영업이익 1,670억원(YoY -5.2%)</p> <p>2011년 3분기 동사의 K-IFRS 개별 기준 매출액은 2조 6,857억원, 영업이익은 1,670억원으로 전년동기 대비 각각 +18.1%, -5.2%를 달성할 전망이며, 시장 컨센서스 대비로는 각각 2.4%, 2.5% 소폭 하회하는 실적을 기록할 전망이다. 현대차그룹은 동사를 인수한 이후 수익성 개선을 시작으로 신규수주 증가를 통한 성장 전략을 추진하고 있다. 동사의 3분기 매출총이익률은 10.1%(QoQ +0.2%p), 영업이익률 6.2%(QoQ +0.2%p)로 예상돼 분기별 이익률 개선 추세는 앞으로 지속될 전망이다. 동사의 이익률 개선 추세는 이미 시작됐으며 이제는 신규수주만 증가하면 기업가치가 상승할 수 있는 구조라는 점에 주목해야 한다.</p> <p>2012년에는 120억불을 상회하는 해외 신규수주를 통해 성장성 확보할 전망</p> <p>동사와 같은 대형 건설사가 선호한 구조에 들어가는 시발점은 원가를 개선이고, 원가를 개선을 바탕으로 수주 증가를 통해 성장성을 확보하는 것이 일반적 패턴이다. 이제 원가 관리 시스템이 안정화 단계에 진입한 상황이기 때문에 2012년에는 해외 신규수주 확보에 역량을 집중할 수 있을 전망이다.</p>                                                                                                                                                       |
| 2011.10.13 | CJ CGV    | <p>높은 Valuation 매력도 보유</p> <p>3Q11 Preview -P보다는 Q의 성장이 예상</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 기대보다는 다소 낮은 수준의 외형성장이 예상됨. IFRS 별도 기준 3분기 매출액은 1,671억원(+6.5 %YoY)으로 추정됨. P(티켓 가격)보다는 Q(관객수) 성장이 전체 성장을 견인한 것으로 추정됨</li> <li>- P(ATP: Average Ticket Price)는 7,500원(-1.3 % YoY)수준으로 추산됨. 3D영화 관객수는 전체관객수 대비 16%로 다소 부진함. 기대했던 3D영화의 흥행이 예상보다 저조하였기 때문임</li> <li>- Q(관객수): 관객수는 직영 기준 6.8% 증가한 15백만명 수준인 것으로 예상됨</li> <li>- 영업이익은 328억원 추정됨. 3Q10의 GAAP 기준 영업이익 323억원과는 유사, 그러나 IFRS별도 기준 3Q10 영업이익 289억원대비 13.5% 증가한 것으로 추정됨</li> <li>- 3분기보다는 4분기 실적 개선 모멘텀이 더 큼. 4분기 개봉영화 라인업이 전년동기대비 양호하며 전년동기 실적이 부진하여 기저효과도 발생할 것으로 예상됨</li> </ul> <p>중국 및 베트남의 이익 성장은 순항 중</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 중국의 4호점과 5호점의 이익개선이 빨라지고 있으며 금년에 개설한 3개 사이트도 내년 하반기에는 실적 턴어라운드 가능할 전망이다</li> <li>- 7월 인수한 베트남 자회사는 이미 BEP를 넘었으며 성장속도도 빠르게 나타나고 있음</li> </ul> <p>투자포인트 투자증권 매수, 목표주가 36,000원을 유지함, 높은 밸류에이션 매력도</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 낙폭과대 및 밸류에이션 매력도 확대, 현재 2011년과 2012년 예상 PER은 각각 13.7배, 10.6배 수준, EV/EBITDA는 7.1배, 6.1배로 역사적 밴드 하단 수준임</li> <li>- 사업의 특성상 경기 비탄력적이며 상대적으로 저렴한 레저수단으로 부각될 전망</li> <li>- 베트남의 1위사업자 지분 인수는 해외 확장을 통해 성장동력을 확보한다는 차원에서 긍정적, 더욱이 베트남의 영화상영관 시장은 이제 시작하는 단계로 성장성이 높음</li> </ul> |
| 2011.10.13 | 네패스       | <p>삼성전자 Mobile AP 수혜 본격화</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 3분기 실적은 LCD업황 부진 영향으로 마이너스 성장 예상</li> <li>- LCD업황 부진 영향 마무리, WLP 성장성에 주목할 시점</li> <li>- 투자의견 '매수' 유지, 목표주가 20,800원</li> </ul> <p>: 네패스 투자의견 '매수'를 유지한다. LDI 범핑물량이 큰 폭으로 감소했던 Sony 向 매출비중이 이제 5% 수준으로 축소되었기 때문에 향후 추가적인 실적악화 가능성은 크지 않을 전망이다. 따라서 WLP 사업 성장이 본격화되는 현 시점을 투자 적기로 판단한다. 다만, 2011년 실적전망 하향을 반영하여 동사 목표주가를 종전 26,000원에서 20,800원으로 -20% 하향 조정한다. 목표주가는 12개월 Forward EPS 기준 PER 10.7배 수준이다.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.13 | 모두투어      | <p>눈높이를 낮출 필요가 있다!</p> <p>2011년 3분기 영업수익은 전년 수준 유지한 가운데 영업이익은 10% 감소함<br/>3분기 부진한 실적은 여행수요의 회복 지연과 인건비 증가에 기인하였다고 판단함<br/>4분기에도 모객이 과거 대비 상대적으로 부진하며 여행수요의 회복 지연을 확인함<br/>여행수요의 회복 지연을 근거로 하여 추정실적을 하향 조정함<br/>BUY 투자조건은 유지하나 추정실적 하향 조정으로 적정주가를 41,000원으로 하향 조정함</p> <p>: 모두투어가 3분기 부진한 실적을 기록한 원인은 지난 3월 일본 대지진 이후 일본행 여행 수요가 급감한 공백을 3분기에도 충분히 만회하지 못했기 때문이다. 3분기에도 일본행 송객은 전년 대비 73% 감소하였다. 동남아 송객이 49%, 미국행 송객이 28% 늘었지만 일본 여행수요 급감을 상쇄하지 못했고, 중국과 남태평양행 송객이 오히려 각각 8%, 9% 감소하여 결국 동사의 패키지 및 총 송객은 전년 대비 각각 7%, 10% 증가에 그쳤다. 한편, 영업비용 측면에서는 성과급과 추석귀향비가 약 11억원 발생하였고, 인력 충원에 따른 인건비가 다소 증가하여 영업이익이 전년 대비 감소하였다.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 2011.10.12 | 한국전력      | <p>점진적인 요금인상은 내년에도 이어질 것</p> <p>전기요금이 올해 중 또 오를 가능성은 낮아</p> <p>10월 10일부로 소매 도시가스요금이 5.3% 인상됐다. 5월 이후에 인상이 유보돼왔던 가스요금이 오르자 '곧 전기요금도 오를 수 있는 것 아니냐?'는 의견이 있다. 하지만 전기요금은 8월 1일부로 4.9% 인상됐기 때문에 단기간에 추가로 올릴 가능성은 매우 낮다. 다만 내년 중에는 전기요금이 한차례 더 인상될 것으로 예상한다. 가스요금은 원칙대로라면 11월 1일부로 다시 조정(인상)되어야 하나 며칠 전에 인상된 점을 감안하면 11월에는 그냥 넘어갈 가능성이 커 보인다.</p> <p>전기 및 가스요금은 원가연동제 적용 중</p> <p>대표적인 공공요금인 전기 및 가스요금은 원가 변동을 감안해 인상 또는 인하되도록 원칙이 정해져 있다. 가스공사가 판매하는 도시가스 요금은 1998년 8월부터 원료비 연동제를 시행하고 있다. 한전이 판매하는 전기요금은 1년에 한번 원가변동 요인을 반영해 조정하도록 되어 있으나 인상 폭과 시기에 대한 불확실성이 큰 편이다. 여기서 말하는 원가란 고정비와 변동비로 구분된다. 고정비에 대한 보상 수준은 1년에 한번씩 재산정 되는 것이 원칙이며, 변동비(유가, LNG가격 등) 변동 요인은 판매가격에 수시로 반영되는 것이 원칙이다(전기요금은 올해 7월부터 매달 요금이 변경되는 연동제 시작, 도시가스용 LNG 요금은 두 달에 한번, 발전용 LNG 요금은 매달 변경).</p> <p>원가연동제, 얼마나 잘 지켜지고 있나?</p> <p>한전과 가스공사에 대한 투자판단을 하는데 가장 중요한 요인은 '원가연동제를 신뢰할 수 있는가?'다. 단기 영업실적이나 환율과 유가 등락은 투자판단에 크게 중요하지 않다. 가스공사의 원가연동제는 98년 시작 이후 잘 시행되다가 08년 3월부터 10년 8월까지 2년 넘게 유보됐었다. 작년 9월부터 다시 연동제가 시행됐지만 올해 7월부터 다시 유보되면서 아직 시장의 신뢰를 얻지 못하고 있다. 한전의 전기요금 원가연동제는 7월 1일부터 시작됐고, 원칙대로라면 8월 1일부터 원가 변동을 반영해 전기요금이 조정됐어야 했다. 하지만 연동제로 전기요금이 오를 수 있다는 우려 때문에 시행되자마자 유보되고 있다.</p> <p>요금은 내년에도 인상될 가능성 ↑, 요금인상보다 정부 정책에 대한 신뢰 회복이 중요</p> <p>현재 전기요금은 평균적으로 원가보다 낮아 인상돼야 하며, 가스요금은 가스공사의 미수금을 해소하기 위해서라도 점진적으로 올라야 한다(환율과 유가가 하락할 경우 요금이 내려가지 않도록 하는 것도 같은 의</p> |
| 2011.10.12 | 삼성전자      | <p>스마트폰 시장에 별을 수놓다</p> <p>3분기 잠정 실적 : 매출액 41조원, 영업이익 4.2조원</p> <p>삼성전자의 3Q11 잠정실적은 매출액 41조원(+4.0% QoQ, +1.9 YoY), 영업이익은 4.2조원(+12.0% QoQ, -13.6% YoY)이다. 매출액은 시장컨센서스인 43조원에 미치지 못했으나, 영업이익은 컨센서스 3.4조원을 대폭 상회하며 어닝서프라이즈를 기록하였다. 영업이익 증가의 주된 요인은 스마트폰 판매 호조에 따른 통신부문 실적 증가 및 9월 급등한 환율 효과, 일회성 수익 인식 등으로 추정된다. DRAMeXchange 기준 DDR3 1Gb 1333Mhz PC DRAM 가격은 3분기 0.63달러를 기록하며 전 분기 0.98달러 대비 36% 하락하였으나, NAND 및 시스템반도체 부문은 호조세를 보이며 반도체 부문 수익성을 방어한 것으로 판단된다. DP 부문의 경우 수요 부진에 따라 적자가 지속된 것으로 보이나, DM부문에서 펼친 TV의 프리미엄전략이 성공을 거두며 견조한 실적을 달성, 전반적으로 예상치를 뛰어 넘는 실적을 기록한 것으로 분석된다. 동사는 2011년 들어 처음으로 전사 영업이익 10%를 돌파하며 전방산업 불황에도 불구하고, 차별화된 수익창출능력을 과시하며 1등 기업으로서의 지위를 더욱 확고히 한 것으로 판단된다.</p> <p>모바일의 기적은 지속된다</p> <p>삼성전자는 3분기 2,900만대 이상의 스마트폰을 판매하며 애플을 제치고 스마트폰 시장의 최강자로 자리잡게 될 전망이다. 불과 1년전 720만대의 판매량을 기록하며 스마트폰 시장 4위를 차지했던 것과 비교해보면 동사 스마트폰의 성장 속도는 놀라울 정도이다. 또한 IT제품 중 거의 유일하게 성장세를 이어가는 스마트기기 시장의 선점은 경쟁력을 갖춘 동사의 AP, 모바일DRAM, AMOLED 등과의 동반 성장을 이루어 내며 향후에도 차별화된 실적 달성이 가능할 것이란 판단이다.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.12 | 우주일렉트로닉스  | <p>반전이 시작된다</p> <p>3분기 실적, 삼성 스마트폰 효과 기대</p> <p>3분기 실적은 기존 전망치 (영업이익 47억원)를 상회하는 연결기준 매출액 433억원, 영업이익 57억원 (영업이익률 13%)을 시현할 것으로 예상된다. 이는 1) 스마트폰 수요증가 수혜, 2) 원/달러 환율수혜, 3) 신사업 (IMT) 매출발생 효과 등에 기인하는 것으로 추정된다.</p> <p>스마트폰 산업환경 당분간 동사에 유리</p> <p>하반기 삼성전자의 스마트폰 산업내 지위는 견고할 것으로 예상된다. 즉 갤럭시S2 성공적 출하 추세에 이어 LTE폰, 넥서스 프라임 등 스마트폰 산업을 선도할 다양한 제품들이 런칭 중이다. 동사 전체 매출중 휴대폰용 커넥터는 약 43%를 차지하고 있고, 삼성전자향으로 납품중인 만큼 향후 지속적인 실적호조가 기대된다. 디스플레이용 커넥터는 LCD 업황부진 영향을 받고 있으나 대만업체들의 LCD 패널 가동을 하락이 한계에 이른만큼 연말경부터 점진적인 업황 개선 효과가 기대된다.</p> <p>두려워할 추가 수준 아니다. BUY 투자의견 유지, 적정주가 상향</p> <p>영업이익률이 5분기만에 상승 반전되는 모습으로 추가적 추가하락 가능성은 낮다. 호의적인 업황과 실적 상승세를 감안, 적극적인 매수관점을 권고한다. 적정주가 27,500원은 2012년 BPS (2011년 기준에서 변경)에 과거 3년 평균 PBR (1.9배)을 20% 할인 적용한 값이다.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 2011.10.12 | 주성엔지니어링   | <p>와신상담(臥薪嘗膽)!</p> <p>■ 3Q11 실적은 예상보다 부진할 전망</p> <p>추성엔지니어링의 3Q11 실적은 매출액 708억원(-34.5% QoQ, -53.8% YoY), 영업이익 24억원(-48.8% QoQ, -86.6% YoY, 영업이익률 3.4%)으로, 당초 예상보다 크게 부진할 것으로 예상된다. 3분기에는 특히 글로벌 경기 영향으로 솔라셀 장비에 대한 신규수주가 정체되었던 것으로 판단되며, LCD 장비의 주요 고객(LGD) 역시 추가 증설을 당분간 보류한 상황이다. 반도체 장비부문의 경우에만 다소 현상 유지를 하고 있는 것으로 파악된다. 연구개발비를 포함한 판관비를 기존의 규모로 집행하였을 경우 영업적자 가능성도 배제할 수 없으나, 다소 보수적인 비용 집행을 하였을 것으로 추정하였다. 한편, 외화자산 (1억 달러 규모)에 따른 외화평가손익의 규모가 큰 편으로, 상반기에는 약 47억원의 외환평가손실이 발생하였으나, 하반기에는 대부분 평가이익으로 환원이 가능할 것이다.</p> <p>■ 3분기 저점으로 완만한 실적 회복 예상</p> <p>동사는 최근 1) 모로코 정부의 대규모 솔라셀 프로젝트에 장비업체로 선정되었고, 2) 미국의 웨이퍼 업체인 MEMC와의 전략적인 협력 하에 JV 프로젝트를 계획하고 있다. 따라서, 솔라셀 장비 부문에 대한 중장기 성장 가능성은 변함이 없는 것으로 판단된다. 다만, 이들 프로젝트의 실질적인 수주 및 매출 기여는 2012년 상반기부터 본격화될 계획이므로, 하반기 솔라셀 장비 부문의 신규수주는 대부분 중국 수요에 달려있는 상황으로 판단된다. 4분기 중 중국의 신규 고객으로부터 솔라셀 장비를 수주할 가능성이 있으므로, 전반적인 영업 상황은 4분기 이후 점진적으로 호전될 것으로 판단한다. 또한, 4분기 신규 고객 수주에 이어 내년 1분기중에 중장기 프로젝트(모로코 및 MEMC)들에 대한 구체적인 진전이 이루어진다면, 향후 동사의 솔라셀 사업에 대한センチ멘트는 점차 개선이 가능할 것이다.</p> <p>■ 투자의견 Trading Buy, 목표주가 12,000원으로 하향 (현재주가 8,440원)</p> <p>하반기 실적 역시 당초 기대에 못 미침에 따라, 2011년 연간 실적을 매출액 3,574억원(-15.6% YoY), 영업이익 183억원(-62.5% YoY, 영업이익률 5.1%)으로 대폭 하향한다. 다만, 2012년 상반기부터 중장기 신규 프로젝트들의 구체적인 진행될 가능성이 높다는 점에서, 2012년 예상 실적은 매출액 4,468억원(+25.0% YoY), 영업이익 271억원(+48.1% YoY, 영업이익률 6.1%)으로 성장을 재개할 수 있을 것</p> |
| 2011.10.12 | 삼성전기      | <p>내년 상반기 재고 축적 사이클 기약</p> <p>1) 수요 외적인 대외 여건 호전, 내년 상반기 재고 축적 사이클 기대</p> <p>3분기 후반부터 업종 투자 심리 호전, 1) 환율 여건 우호적으로 급변, 2) Apple 환경 변화에 따른 반사이익 기대감과 함께 국내 업체들의 LTE폰 경쟁력 부각, 3) 삼성전자 스마트폰 약진으로 Supply Chain 부품 업체들 수혜, 4) 역사적 최저 수준의 Valuation 매력 확보. 하지만, 수요 여건은 여전히 부진함에 따라 상승 추세로의 전환 단정하기 이른 시점, 4분기 투자 전략으로서 첫째, 삼성전자 스마트폰 부품 업체 주목, 둘째, 디스플레이 부품 업체들에 대해서는 여전히 보수적 접근 유지, 셋째, 내년 런던올림픽을 앞두고 예상되는 상반기 재고 축적 사이클에 조정 맞춘 투자 전략 바람직.</p> <p>Top Pick은 삼성전기, 유망 종목으로는 LG전자, LS산전 추천</p> <p>2) 3분기 예고된 부진, 4분기는 LG전자 실적 개선 전망</p> <p>전기전자/전선 업종 12개사 3분기 영업이익은 전년 동기과 전분기 대비 각각 45% 61% 감소한 부진 예고. 삼성전기, 인터플렉스 양호한 실적 발표할 듯. 환율 단기 급등에 따른 외환관련손실이 변수, LG전자, LS, LS산전 등의 영업이익에 영향 미칠 것. 4분기 업종 영업이익은 7분기 만에 전년 동기 대비 증가세로 전환될 가능성 높아. 주요인은 LG전자가 전략 스마트폰 출시 효과로 실적 개선될 것이라는 점.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.12 | 엠케이트렌드    | <p>버커루가 끌어주고 NBA가 밀어주고</p> <p>캐주얼 시장의 견조한 성장세 지속</p> <p>지난해 캐주얼 시장은 전년대비 8.2% 성장한 10조 4743억원을 기록하였다. 올해 캐주얼 시장도 주 5일제 근무의 확대, 레저활동 인구 증가, 활동적이고 실용적인 의류에대한 관심 증가, 정장의 캐주얼라이징 진행 등으로 인하여 전년대비 8.5% 증가한 11조 3696억으로 견조한 성장세를 지속할 것으로 전망된다.</p> <p>버커루 본격적인 성장세 진입 ⇒ 실적증대</p> <p>동사의 캐주얼 브랜드가 그동안 전체적으로 성장세를 이어왔다. TBJ는 10년 넘는 가장 오래된 브랜드로 안정적인 구매계층이 있으며 Andrew는 2008년부터 꾸준히 25%이상 성장하였다. 특히 CK, GUESS, LEVIS 등 글로벌 브랜드가 점령하고 있는 진 캐주얼 시장에서 순수 토종 브랜드인 버커루는 지난 2004년 론칭 이후 본격적인 성장국면에 진입하였다. 지난해엔 롯데, 현대, 신세계 등 주요 백화점에서 CK에 이어 3위를 차지하면서 871억원의 매출을 기록하였다. 올해도 매장수 증가에 의하여 매출이 1,100억원 이상이 될 것으로 예상된다. 평균단가가 높은 버커루의 매출증대는 동사의 수익성을 개선 시키고 있다. 또한 브랜드별 매출성장에 의하여 정상이 판매가 증가하고 있으며 이는 곧 동사의 이익률을 높이는데 일조를 하고 있다.</p> <p>스포츠 캐주얼 브랜드 NBA 런칭 및 중국 등 해외시장 진출</p> <p>동사는 NBA상표 라이선스를 올해 1월 계약을 체결하여 2015년 9월말까지 국내 판권을 획득하였다. 이어 동사는 스포츠 캐주얼 브랜드인 NBA를 8월에 정식 런칭하였으며 10~30대 소비자를 대상으로 점퍼 등에 주력하면서 올해 33개점을 오픈할 예정이다. 브랜드 인지도 및 스포츠 캐주얼 시장 성장성 등을 감안할 때 또하나의 동사 주력브랜드로 자리매김 할 수 있을 것으로 기대된다. 따라서 올해 매출 60억원 이상이 가능할 것이며 내년부터는 매출이 본격화되어 300억원 이상으로 예상된다.</p> <p>해를 거듭할수록 사상 최대 실적 달성 될 듯</p> <p>캐주얼 시장은 성장률이 견조하며 상대적으로 경기변동에 민감하지 않아 영업환경이 양호한 편이다. 동사는 그동안 TBJ, Andrew, 버커루 등 캐주얼 브랜드의 성장으로 매출이 증가하였지만 수익성이 높지 않았다. 그러나 평균단가가 높은 버커루의 성장이 본격화되면서 수익성이 개선되고 있으며 또한 정상이 판매의 증가로 이익률이 높아지고 있다. 이로 인하여 올해 상반기에 사상 최대의 실적을 기록하였다. 그리고</p> |
| 2011.10.12 | 현대제철      | <p>실적부진 감안해도 현 주가는 과매도 국면</p> <p>Investment Point</p> <p>1. 3Q11 영업이익은 컨센서스 약 10% 하회, 순이익은 적자 예상</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 개별기준 영업이익은 2,870억원으로 컨센서스 및 당사 추정치를 약 10% 하회 전망</li> <li>- ① 9월 톤당 5만원의 열연가격 인상시도가 실패로 돌아갔고,</li> <li>- ② 건설사와의 철근가격 분쟁으로 9/17~10/7 철근 출하가 중단되었던 영향 때문임</li> <li>- 고로사업과 기존사업은 각각 9%, 7%내외의 영업이익률로 추정됨</li> <li>- 원달러 환율상승으로 약 4,000억원의 외환평가손실 발생, 순이익 적자 예상(일회적 요인)</li> </ul> <p>2. 4Q11은 성수기 효과와 철근/열연가격 인상으로 QoQ 이익모멘텀 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 4Q11 개별기준 영업이익은 3,920억원으로 +37%QoQ, +11%YoY 증가 전망</li> <li>- 철근출하 재개/하이스코향 열연판매 증가로 분기 출하는 +10%QoQ, +30%YoY 증가 예상</li> <li>- 철근가격은 8월 82만원, 9월 83만원, 10월 84만원으로 타결, 11월 추가 인상 예상됨</li> <li>- 열연가격은 환율상승으로 수입산과의 격차가 축소, 10월부터 약 2만원의 할인축소 예상</li> </ul> <p>3. 2012년 개별 영업이익은 +11%YoY 증가한 1조 5,550억원 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 생산성 향상/고부가제품 개발로 고로사업 OPM은 전년대비 0.5%p 개선된 10.4% 전망</li> <li>- 건설경기 부진지속에 따라 기존사업 OPM은 올해(8.2%)와 유사한 8.1% 전망</li> <li>- 2011년~2012년 연결 지배주주 순이익 전망치를 기존 추정치 대비 각각 33%, 32% 하향</li> <li>- 신규 목표주가 13.5만원은 영업가치 12만원과 현대모비스 지분가치 1.5만원을 합산</li> <li>- 영업가치는 12만원은 지배주주 순이익 기준 12m fwd PER 10X 적용</li> <li>- 지분가치는 모비스(시총 30조) 주당가치 2만원을 25% 할인(2Q11말 주당 장부가 25,800원)</li> <li>- 현 주가는 지배주주 기준 11E PBR 0.81X, 12E PBR 0.73X 수준의 과매도 국면</li> </ul>       |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.11 | 서울반도체     | <p>차별화된 실적은 여전하다</p> <p>3분기 매출액은 2분기 대비 14.5% 감소한 1,778억원으로 예상</p> <p>서울반도체의 3분기 매출액은 2분기 대비 14.5% 감소한 1,778억원으로 예상된다. 이전 전망 수준에 비해서는 소폭 감소한 수준이다. TV 관련 매출의 감소폭이 예상보다 커질 전망이다. 전방산업의 부진에도 불구하고 TV 관련 매출이 개선될 것으로 기대했지만 신제품에 대한 주문이 4분기 이후로 지연될 것으로 예상된다.</p> <p>3분기 영업이익은 101억원으로 예상</p> <p>서울반도체의 3분기 영업이익은 본사기준으로 101억원으로 예상된다. 이전 전망치에 비해서 큰 폭으로 감소한 수준이다. 매출액 감소와 단가 하락이 영업이익감소의 주요 원인으로 추정된다. 연결기준 영업이익도 서울옵토디바이스의 영업이익을 적자전환으로 전망함에 따라 89억원으로 전망된다.</p> <p>직하형 BLU 모듈 효과는 2012년분기부터</p> <p>서울반도체가 새로이 개발한 직하형 BLU는 2012년이 되어야 출시될 전망이다. 신제품은 Edge형보다 휘도는 개선되고 가격은 30% 저렴한 새로운 방식이다. 40인치 기준으로 Edge형의 절반 이하의 침이 내장되고, 도광판, 확산판 등 광학관련 부자재가 필요 없다. 이를 적용할 경우 단가는 낮아지지만 물량이 큰 폭으로 증가할 것으로 예상되기 때문에 매출액의 증가에 기여할 것으로 전망된다.</p> <p>투자의견 매수 유지, 목표주가 28,000원으로 하향</p> <p>서울반도체에 대한 투자의견은 매수 유지한다. 이는 LED업체 중에서는 유일하게 매출액이 2분기 수준을 유지할 것으로 예상되고, LED업체 중에서 조명의 비중이 가장 빠르게 높아지고 있기 때문이다. 서울반도체의 목표주가는 36,000원에서 28,000원으로 하향한다. 12개월 예상 EPS 1,939원에 PER 14배를 적용하였다.</p> |
| 2011.10.11 | 대덕전자      | <p>하반기 수익성 개선 + 신제품 모멘텀</p> <p>3분기 매출액은 1,614억원, 영업이익은 119억원으로 예상</p> <p>대덕전자의 3분기 매출액은 2분기 대비 4.8% 증가한 1,614억원으로 전망된다. 이전 전망 수준에 비해 상향 하향 조정된 수준이다. 반도체와 통신 사업부 모두 지난 전망에 비해서 증가할 것으로 예상된다. 패키지 신규 라인 가동률 상승으로 패키지 매출이 증가하고, Galaxy S2 생산으로 인해 HDI 매출이 증가한 것과 LTE에 대한 투자가 확대됨에 따라 MLB 매출액이 예상에 비해서 증가할 것으로 추정된다.</p> <p>3분기 영업이익은 2분기와 비슷한 119억원으로 예상된다. 큰 폭으로 감소할 것으로 예상했으나 신제품 효과와 제품믹스 개선으로 영업이익률이 개선된 것으로추정된다.</p> <p>투자의견 매수로 상향 조정, 목표주가 10,000원으로 상향조정</p> <p>대덕전자에 대한 투자의견을 매수로 상향 조정한다. 이는 생산라인 증설에 따른 실적 개선이 가시화되고 있고, 기대 이상의 수익성이 하반기에 확보될 수 있을 것으로 예상되고, 4분기 중에는 신제품 납품 모멘텀이 있을 것으로 예상되기 때문이다.</p> <p>대덕전자의 목표주가는 9,200원에서 11,500원으로 상향 조정한다. 예상 ROE가 상승하였고, BPS도 증가하였기 때문이다. 적정주가를 산정하기 위해서 적정 PBR을 적용하였다. 2011년과 2012년 평균 예상 BPS 8,052원에 적정 PBR 1.4배를 적용하였다.</p>                                                                                                                                                                                        |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.11 | 한국타이어     | <p>마진 개선으로 2012년 이익 증가</p> <p>투자의견 매수로 상향</p> <p>한국타이어에 대한 투자의견을 매수로 상향 조정했다. 원재료비 비중 하락에 따라 마진 스프레드가 확대될 것으로 예상된다. 이에 따라 2011년 2분기를 바탕으로 중기적인 수익성과 이익 개선세가 진행될 전망이다. 2012년 수익예상을 기준으로 산출한 12개월 목표주가 50,000원(현재주가 38,500원)을 유지한다. 현주가 대비 추가 상승여력은 29.9%이다. 50,000원의 목표주가는 2012년 연결 기준 EBITDA에 글로벌 타이어 업종 평균을 50% 할증한 6.6배의 EV/EBITDA를 적용해 산출했다. 중국 RE(교체용 타이어) 시장 성장에 따른 중장기 수혜와 탁월한 성장성 및 수익성을 감안할 때 할증을 부여할 만 하다.</p> <p>3Q Preview: 2분기 6.5%에서 8.4%로 영업이익률 회복세 시현 전망</p> <p>2011년 3분기 연결 기준 매출액은 전분기 대비 4.0% 증가한 1조 6,190억원을 기록할 것으로 예상된다. 조업일수 감소에도 불구하고 판매가격 인상효과와 누적, 한국과 유럽 RE 매출 호전, 유럽 공장 매출의 추세적인 성장 등에 힘입어 연결 매출액의 사상 최대 수준 경신이 지속될 것으로 추정된다. 한편 영업이익은 1,364억원을, 영업이익률은 8.4%를 각각 기록할 전망이다. 영업이익률은 2분기 6.5%를 바탕으로 중기적인 회복세를 나타낼 것으로 판단된다. 톤당 원재료 투입단가가 전분기 대비 2% 추가 상승했지만 판매가격 인상의 누적효과가 이를 상회하면서 수익성이 개선된 것으로 추정된다. 생산법인 별로는 중국 공장의 수익성이 2분기 대비 소폭 악화됐지만 한국 공장 수익성이 내수 RE 매출 개선 등에 힘입어 뚜렷하게 개선될 전망이다.</p> <p>마진 스프레드 확대에 힘입어 2012년 순이익 28% 증가 전망</p> <p>2011년 4분기 연결 기준 영업이익률은 연말 인센티브 지급 후 9.3%까지 개선될 전망이다. 유럽 등 주요 해외 RE 시장에서 추가적인 인상을 포함해 판매가격 인상 효과가 추세적인 수익성 개선에 기여할 전망이다. 톤당 평균 원재료 투입단가는 전분기 대비 0.2%로 소폭 상승해 상승세가 사실상 마무리될 전망이다. 2012년에는 투입 원재료 단가 하락에 따른 마진 스프레드 확대로 순이익이 28% 증가할 전망이다. 천연고무, 유가, 부타디엔 등 주요 원자재 가격 하향 안정세에 힘입어 원가를 하락과 함께 영업이익률이 2.3%p 상승할 것으로 예상되기 때문이다. 금융위기 직후 상황을 참고하면 제한적인 수요 약세와 뚜렷한</p> |
| 2011.10.11 | 우리산업      | <p>친환경차량 비중 증가에 따른 친환경차량 관련 매출 성장 전망</p> <p>0 ptc heater: 전기차의 유일한 겨울철 난방시스템</p> <p>0 electric current sensor: 하이브리드/전기차 필수 장착 제품</p> <p>-최초 국산화 제품(AAF &amp; SBR) 통한 신규성장 모멘텀</p> <p>-지속적인 자회사 매출 성장</p> <p>-2012년 예상실적 기준 PER 4배 수준으로 저평가 구간</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 2011.10.11 | 삼성화재      | <p>2분기 실적 Preview: 업종별, 종목별 차별화</p> <p>손해보험업 맑음, 생명보험업 흐림</p> <p>당사 커버리지 내 5개 손해보험사의 2분기(7~8월) 순이익은 전년대비 55% 증가하는 대규모 실적개선이 가능할 전망이다. 이러한 대규모 실적개선은 자동차보험 손해율과 사업비율이 큰 폭으로 하락할 전망이기 때문이다. 한편 당사 커버리지내 3개 생명보험사의 2분기 순이익은 전년 대비 50% 감소할 전망이다. 이러한 실적악화는 위험보험금 지급률과 사업비율이 전반적으로 소폭 상승하는 가운데 저금리, 주식 시장의 약세, 신용리스크의 상승으로 투자영업이익이 감소 할 전망이기 때문이다.</p> <p>당분간 손해보험주가 생명보험주 대비 투자매력도 높아</p> <p>당분간 손해보험주의 투자매력이 좀 더 높을 것으로 예상된다. 이는 손해보험사는 자동차보험 손해율이 개선될 전망이나 생명보험사는 위험보험금 지급률의 추가 개선이 쉽지 않기 때문이다. 또한 손해보험사는 판매비 제한제도의 시행으로 사업비율의 하락이 기대되는 반면 생명보험사는 지난해 호실적에 따른 성과급 지급으로 사업비율의 개선이 쉽지 않기 때문이다. 아울러 손해보험사는 신용연계채권에 대한 투자가 상대적으로 작아 유럽 재정위기에 따른 신용위험 상승에도 불구하고 평가손실이 미미할 전망이기 때문이다.</p> <p>Top picks 삼성화재, 현대해상, LIG손해보험</p> <p>종목별로는 업계에서 가장 안정적인 이익 창출능력이 돋보이는 삼성화재와 전년대비 이익의 증가세가 가장 큰 현대해상, 그리고 이번 분기 이익을 저점으로 이익의 턴어라운드가 가능한 LIG손해보험을 Top picks로 선정하였다.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.11 | 평화정공      | <p>3Q11 실적 건조 및 수주 모멘텀 지속</p> <p>한국 부품사 수주 모멘텀 지속<br/>최근 탐방을 통해 확인한 결과, 3Q11매출액은 영업일수 감소로 2Q11대비 감소하지만, 해외 OEM메이커들의 Restocking영향으로 감소폭은 5%이내에 그칠 전망이다. 부품사 수주는 지역모델에서 글로벌 모델로 확대되고 있고, 한미 FTA체결 등에 따라 수주 증가 추세는 지속될 것으로 예상된다. 글로벌 경기불안에 따라 부품사 주가의 등락폭은 컸으나, 실적 및 수주 모멘텀을 감안하여 에스엘과 평화정공을 추천한다.</p> <p>현대위아 (BUY, 목표주가 195,000원)<br/>자동차 부품 부문 수익성 회복 전망: 현대위아 IFRS연결기준 3Q11실적은 매출액 1,530억원(-5.0%QoQ) 및 영업이익 840억원(-0.9%QoQ)으로 영업이익률 5.5%(+0.2%pQoQ)가 예상된다. 동사 기계부문 수주는 산업기계 수주증가로 증가추세를 이어가고 있으며 자동차 부품도 해외 OEM메이커와 협상을 진행 중이다.</p> <p>에스엘 (BUY, 목표주가 31,000원)<br/>GM 말리부 납품으로 매출증가: 에스엘 K-GAAP 단독기준 2Q FY 11실적은 매출액 1,480억원(+6.0%QoQ) 및 영업이익 70억원(+8.7%QoQ)으로 영업이익률 4.7%(+0.1%pQoQ)가 예상된다. GM말리부 납품이 시작되면서 비수기에도 매출이 증가할 전망이다. 동사 수주는 이미 연간목표를 15% 초과달성 하였으며 연간 6천억원(+40%YoY, 5년 환산기준 3조원)달성이 예상된다.</p> <p>평화정공 (NR)<br/>현지법인 안정세 진입으로 적극적 수주활동 전개: 평화정공 K-GAAP 단독기준 3Q11실적은 매출액 990억원(-2.8%QoQ) 및 영업이익 40억원(-3.6%QoQ)으로 영업이익률 4.0%(+0.0%pQoQ)가 예상된다. 동사는 인도, 미국법인에 이어 슬로바키아 법인 자본인수를 추진 중이며 모든 해외법인 실적이 안정세로 접어들면서 적극적인 해외수주를 추진하고 있다. 동사 11년 해외수주 목표는 800억원(+100%YoY)이며 10%이상 초과 달성이 예상된다.</p> <p>넥센타이어 (HOLD, 목표주가 15,000원)<br/>의미있는 수익성 개선은 1Q12부터: 넥센타이어 IFRS연결기준 3Q11실적은 매출액 3,250억원(-2.6%QoQ) 및 영업이익 280억원(+2.6%QoQ)으로 영업이익률 8.6% (+0.4%pQoQ)가 예상된다. 원재료 가</p> |
| 2011.10.11 | 엘엠에스      | <p>프리즘 시트 1위업체의 신성장 사업이 시작되다</p> <p>3Q 실적 Preview</p> <p>3Q11실적은 IFRS 기준 매출액 247억원(QoQ +22.9%), 영업이익 61억원(QoQ +52.5%)으로 전망. 스마트폰 신제품 출시효과와 갤럭시탭용(독점적 지위) 프리즘시트 출하량 증가로 전분기 대비 실적 호조를 나타냄. 광픽업 렌즈도 시장점유율이 증가하며 성장세가 지속되고 있음</p> <p>증장기 실적 전망</p> <p>프리즘 시트에서 기존 소형에 이어 태블릿 PC, 노트북 등 중형과 대형제품으로 시장확대가 지속되고 있고, 광픽업렌즈는 일본 지전에 따른 반사이익으로 9월, 12월 CAPA 증설로 3배 이상을 확보함.(광픽업렌즈 시장은 1천억원, 기존 아사히글라스 독점, 현재 동사 20% 점유율(올해매출액 182억 규모)</p> <p>아몰레드 관련 신규사업이 기대됨. 전공재료(HTL) 개발 중으로 현재 물성성인을 획득하고 생산라인을 구축하여 SMD 의 생산량 증가시 추가적인 공급업체 선정 기대. (HTL 재료는 덕산하이메탈이 단독공급 중에 있으며, SMD 4/4분기에는 신규라인 가동으로 생산량이 증가하며 복수공급으로 다양화 계획) 또한, 증착공정 관련 부품으로 증착을 위한 마스크를 개발 중연간 매출액은 990억원(YoY +36.7%), 영업이익은 260억원(YoY +36.1%)으로 추정됨. PER 7.6배 수준으로 저평가 영역에 있음. 또한, 프리즘시트 수요 증가와 광픽업 렌즈 생산 CAPA 확대, 아몰레드 신규제품 매출 가시화되는 내년에 저평가가 더욱 부각될 것으로 보임</p> <p>특이 사항</p> <p>BW 150억원 발행(행사가격 19,300원, 권리행사기간 2012.8.26~2017.7.26)</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.11 | 이엘케이      | <p>녹색지 않은 터치패널 시장 상황 실적에 반영</p> <p>3Q 실적 Preview</p> <p>3Q11실적은 IFRS 별도 기준 매출액 576억원(QoQ -2.7%), 영업이익 30억원(QoQ -14.0%)으로 전망. 전반적인 IT 경기 부진과 주력 거래사인 Motorola 와 LG 전자의 휴대폰 사업부 부진의 영향 때문임</p> <p>최근 Motorola 향 매출이 증가 추세로 전환하고 있음</p> <p>증장기 실적 전망</p> <p>시장의 기대를 모았던 국내 업체로의 태블릿 PC 향 터치패널은 당분간 기대를 하기 어려운 상황임. 4분기부터 해외 업체로의 8.2인치 태블릿 PC 용 제품 공급이 시작되었지만 의미 있는 수준에는 미치지 못하고 있음</p> <p>전반적인 터치 패널 업체들의 실적 부진과는 별도로 경쟁력 있는 거래선을 확보하는 것이 미래 성장을 위해서 필수적임</p> <p>컨센서스 기준 연간 매출액은 2,529억원, 영업이익은 240억원임. 상반기 부진이 3분기까지 이어짐에 따라 낮아진 컨센서스 충족도 쉽지는 않을 것으로 판단됨. 스마트폰 대비 ASP 가 5~6배 높은 태블릿 PC 용 터치패널 공급 여부가 중요함</p> <p>특이 사항</p> <p>BW 54.8만주(행사가액 13,863원), 교환사채 19.5만주(교환가액 15,350원), CB 7만주(전환가액 17,151원) 등 총 81.3여 만주 신주 발행 또는 시장 출회 가능</p>              |
| 2011.10.11 | 동양피엔에프    | <p>화끈한 하반기 실적과 수주모멘텀</p> <p>3Q 실적 Preview</p> <p>3Q11실적은 IFRS 기준 매출액 110억원(QoQ +14.6%), 영업이익 23억원(QoQ +27.8%)으로 추정. 3분기 영업이익률 20.9%로 높은 수익성 기록</p> <p>기존 수주물량의 매출인식과 계절적 성수기가 겹친 4분기는 매출액 400억원, 영업이익 75억원으로 큰 폭의 실적 성장 전망</p> <p>증장기 실적 전망</p> <p>동사는 산업설비인 분체이송시스템(Bulk Handling System)을 설계/제작하는 업체임. 분체이송 시스템은 고품으로 존재하는 원재료를 공정에 맞게 구성하여 이송하는 자동화 시스템으로 석유화학, 전기전자, 제철, 발전 등 다양한 산업분야에서 사용됨</p> <p>주요 매출처는 SK 건설, 호남석유, 현대엔지니어링 등의 국내 社 와 중동 EPC 업체들이며, 국내외 EPC 업체들의 중동플랜트 수주가 급증하며 해외매출 비중이 50%를 넘어서고 있음</p> <p>연간 실적은 IFRS 기준 매출액 700억원, 영업이익 135억원, 영업이익률 19.3%로 추정됨. 3분기 말 기준 신규수주가 400억원이며, 4분기 중 수주가 유력한 프로젝트가 600억원 수준임을 고려할 때, 신규수주에 따른 모멘텀이 발생할 전망</p> <p>특이 사항</p> <p>회사측은 현재 100명인 중임원을 연말까지 150명으로 늘려, 최근 급증하고 있는 신규수주에 대비할 계획임</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.11 | 기아차       | <p>지속적으로 기대되는 실적</p> <p>매력적인 valuation으로 재매수 시점</p> <p>기아차에 대한 투자 의견 '매수'와 12개월 forward PER 11배(업종 평균 PER)를 적용한 목표주가 105,000원을 유지한다. 동사의 주가는 1) 추가 급등으로 인한 차익 실현과 2) 글로벌 경제 악화 우려로 5월부터 조정 중이다. 그러나 원/달러 환율 하락은 8월부터 상승세로 전환되었고 차익매물도 거의 다 소진된 것으로 판단된다. 또한 주가가 조정을 보인 지난 6개월 동안에도 판매량 증가, 해외공장 판매 및 신모델 비중 상승세는 지속되고 있다. 9월부터 K5가 미국 조지아공장에서 생산되어 미국시장과 국내시장에서 모멘텀이 강화되고 있으며 K2가 중국에 7월 출시되어 9월에는 월 10,000대 이상(10,478대) 판매됐다. 이에 힘입어 9월 중국판매 역시 사상 최고치인 43,508대(+45% YoY)를 기록했다.</p> <p>9월 내수시장 점유율 및 미국 재고 반등</p> <p>K5는 9월 국내에서 9,475대 판매됐는데 이는 8월 5,920대, 전년동월 8,456대에서 크게 증가한 수치이다. K5 내수판매 급증은 9월 중순부터 미국 조지아공장에서 K5를 생산하여 국내 배정 물량이 늘었기 때문이다. 이로 인해 내수시장 점유율은 8월 32%에서 9월 33.6%로 상승했으며 4분기 내수 ASP 상승도 견인할 전망이다. 3분기 내수판매는 전년동기대비 3.7% 감소한 119,269대 그러나 수출은 14.6% 증가한 246,524대이다. 해외공장 판매는 39.7%나 증가하며(240,375대) 총판매 606,168대(+18.6% YoY)를 기록했다. 동사의 글로벌 재고는 6월부터 사상 최저인 1.6개월분으로 전년동기 2.3개월분에서 크게 감소했다. 미국 재고는 9월부터 K5 생산(9월 6,563대 생산)으로 8월 1.4개월분에서 1.6개월분으로 반등했다.</p> <p>3분기 순이익 8,220억원(+23.3% YoY) 예상</p> <p>K-GAAP 기준 3분기 매출액과 영업이익은 각각 6조 3,286억원(+11.1% YoY), 4,595억원(+9.1% YoY)으로 추정된다. 이로써 영업이익률은 전년동기 7.4%에서 7.3%로 소폭 하락할 것으로 예상된다. 동기간 평균 원/달러 환율이 1,184원에서 1,085원으로 하락한 점을 감안하면 3분기 예상 영업이익률은 타당한 수준으로 판단된다. 게다가 해외공장 판매 강세와 최저 수준인 인센티브로 세전이익률은 전년동기 1</p> |
| 2011.10.10 | KB금융      | <p>대외변수 영향 회복 기대</p> <p>1) 대외 변수에 의한 Valuation gap 축소 가능한 시점</p> <p>은행들의 3분기 실적도 견조한 수준을 유지할 것으로 전망되고, 대외 변수 안정이 기대되어 Valuation 할인율 gap을 줄일 수 있는 상황으로 판단된다. 은행업종 투자 의견 'Overweight'를 유지하고, Top picks로는 펀더멘털에 비해 Valuation 매력이 크다고 판단되는 'KB금융, 우리금융, 기업은행'을 제시한다.</p> <p>2) 3분기 국내 은행들 실적은 견조한 수준 예상되나, 해외은행 실적은 저조할 전망</p> <p>8개 은행의 3분기 순이익은 2조 8,607억원으로 전분기에 비해 41% 감소할 것으로 예상되지만, 2분기에 발생한 일회성이익을 제외할 경우 3분기 연결순이익은 전분기에 비해 4% 증가할 것으로 예상된다. 은행업지수는 상대적으로 은행 실적에 비해 먼저 움직이는 경향이 있는데, 대손비용이 감소하는데 시간이 소요되기 때문이다. 최근 유럽 재정위기로 인한 은행들의 펀더멘털악화 현상이 2008년 금융위기와 같은 순서로 전개될 것을 우려하고 있지만, 당사는 견조한 은행실적을 유지할 수 있을 것으로 전망하고 있어 대외변수 영향 회복 정도에 따라 빠른 속도로 상승할 것으로 판단된다. 미국과 유럽 주요 은행들의 3분기 실적도 저조한 수준을 유지할 것으로 예상되며, 유럽 부실 우려국가의 Exposure가 큰 은행의 경우 추가적인 손실 가능성도 크다.</p> <p>3) 유럽은행 중심으로 대외여건 개선 기대</p> <p>당사는 유럽은행들에 대한 자본 확충을 의미 있는 이벤트로 판단하고 있다. 은행업은 기본적으로 레버리지 산업이기 때문에 무조건 충분한 수준의 자본 규모와 유동성을 가져갈 수 없는 한계가 있다. 은행의 자본 확충에 정부가 참여하는 것은 이러한 신뢰관계의 회복이라는 측면에서 긍정적으로 평가한다. 자기실현적예언(self-fulfilling prophecy)으로 정리되는 상황이 금융기관을 최악의 상황으로 끌고 갈 수 있으며, 이러한 현상이 발생하지 않게 하기 위해 자본확충, 정부의 보증 등의 방법이 사용되는데, 실질적으로 은행의 자본 확충, 정부의 지분참여 등이 이루어졌을 때 주가와 Valuation이 회복되었다.</p>                                                                                                                  |
| 2011.10.10 | 에스엘       | <p>수주량 증가로 본격적인 외형성장 전망</p> <p>투자 의견 BUY(유지), 목표주가 30,000원(유지)<br/>- '11년 예상 EPS 3,058원에 Multiple 10배를 적용하여 산정.</p> <p>본격적인 외형성장 가능할 전망<br/>- GM으로부터의 대규모 수주 및 현대/기아차 내 M/S증가로 본격적인 외형성장이 가능할 전망. 뿐만 아니라 성장 잠재력이 높은 중국로컬업체로의 매출물량 확대가 기대됨.</p> <p>다양한 전장제품 개발로 성장동력 확보<br/>- 완성차 업체들은 안전/편의사양을 확대 적용하는 추세. 이에 당사는 다양한 전장제품을 개발하여 성장동력을 확보함. K9에 E-Shift 적용을 시작으로 다양한 전장제품이 확대 적용될 것으로 기대.</p> <p>우호적인 시장환경 조성<br/>- 한-미 FTA 비준 가능성이 높아지는 상황에서 당사는 4% 관세철폐의 직접적인 수혜가 예상됨. 뿐만 아니라 최근 원/달러 환율이 상승하며 긍정적인 영업환경이 조성됨.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.10 | 고려아연      | <p>우수한 펀더멘털은 기다릴만한 가치가 있다</p> <p>1) 투자 의견 중립 및 적정주가 310,000원 제시</p> <p>동사에 대해 투자 의견 중립과 적정주가 310,000원을 제시하며 커버리지를 개시함. 투자 의견 중립을 제시하는 이유는 매크로 환경의 불확실성으로 본격적인 상품 가격 조정이 7월 말 이후부터 이루어져 4분기 예상 가중평균 상품가격(시차 반영, 9-11월 평균)이 3분기보다 낮아질 전망으로 전고점 대비 하락폭(-41.1%)을 반영한 밸류에이션 조정을 감안할 때 현주가 수준(12M fwd EPS 37,229원 기준 PER 7.6배)에서는 추가적인 조정 여지가 있는 것으로 판단됨. 목표주가는 내재적 PER 7.9배(COE 12.7%)와 정상 PBR 1.8배(ROE 22.8%)를 적용하여 산출한 적정가치를 산술평균하여 310,000원으로 제시함(상승여력 9.3%).</p> <p>2) 매크로 불확실성 완화를 기다려도 늦지 않는다</p> <p>유럽 재정 리스크에서 시작된 글로벌 신용 경색이 아직 의미 있는 수준으로 안정화되기 어려운 상황이며 유로화 약세에 따른 달러화 강세가 당분간 이어져 투기적 자금의 시장 이탈에 따른 상품 가격 조정 리스크는 여전히 있다는 판단임. 따라서 그랜드 플랜 등 유로존의 적극적 정책 대응 여부에 따라 2012년 1분기 가중평균 상품가격(12-2월)의 방향성이 보일 것으로 기대되는 11월 초순 이전까지는 어느 정도 가시성을 확보한 4분기(9-11월) 가중평균 상품가격에 기반하여 과도한 밸류에이션 낙폭에 대해서만 대응하는 전략이 유효할 것으로 판단됨.</p> <p>3) 우수한 펀더멘털에 기반한 중장기적 성장성은 매력적</p> <p>1) 과거 3개년 평균 영업이익률이 17.1%로 재련부문에 있어 경쟁사 대비 월등한 수익 창출력을 시현하고 있고,<br/> 2) 이를 가능케한 잔재(Residue) 재처리 능력이 2012년 온산 Fumer(연간 처리량 150천톤) 1기 추가로 확대되며,<br/> 2) 이익기여도가 가장 높은 은 정련능력을 2천톤까지 54.7% 확대하여 가동을 회복 시 추가적인 수익성 개선이 기대됨.</p> |
| 2011.10.10 | 삼성전기      | <p>모바일 관련 부품의 경쟁력에 주목</p> <p>3분기 실적 영업이익 632억원 예상</p> <p>최근 모바일 부품을 제외한 전 아이템의 수요 약하고, 하반기 계절적 수요 증가 없음. ACI: 스마트폰 시장 성장, 하반기 신제품 출시 등으로 AP(Application Processor)의 Substrate인 FC-CSP의 물량 증가. 삼성전자의 스마트폰 판매 증가로 HDI의 전분기 대비 매출 증가 예상. 하반기 PC CPU용 FC-BGA 시장 진입으로 매출 증가 기대. LCR: 최근 MLCC의 경쟁 심화됨. 디스플레이, PC의 수요 감소로 모바일 고객으로 공급업체 쏠림. 상반기보다 가격 인하 폭은 줄었으나 가격경쟁으로 단가 인하 지속</p> <p>OMS: 삼성테크윈의 카메라 모듈 사업 철수로 하이엔드급 수요 증가. 스마트폰의 고화소급 카메라 모듈 채택으로 매출 증가 중<br/> CDS: TV 관련 부품 비중이 높아(약 80%) 수요 약함. 3분기 매출 정체 예상<br/> LED: 조명 매출 비중이 상승하고는 있으나 여전히 TV용 BLU의 수요 약함. 전분기 대비 매출 정체, 영업적자 예상</p> <p>전반적으로 채널과 세트 재고는 낮은 수준으로 연말의 재고조정 폭은 크지 않아 보임. 그러나 예상 오더의 불확실성이 높음. 다만, 모바일 관련 부품은 높은 경쟁력과 고객사의 점유율 상승 등으로 꾸준히 수요 증가 중임</p> <p>투자 의견 매수(A) 유지, 목표주가 90,000원 상향</p> <p>모바일 기기의 핵심 부품인 FC-CSP, HDI, MLCC 등에 있어서 글로벌 경쟁력을 갖고 있음. 내년 스마트폰, 태블릿 PC 등 모바일 기기 시장 확산의 수혜, 상반기 실적 개선 등이 기대됨. 투자 의견 매수(A) 유지하고 목표가는 90,000원으로 상향. 목표가는 사업부별 가치를 합산하여 계산한 주가 83,141원과 PBR Method(BPS 48,070원, Target PBR 2.0)를 적용한 주가 96,794원을 평균하여 산출</p>                                                                     |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.10 | 현대홈쇼핑     | <p>3분기 영업이익 정제: 4분기 이후 두 자릿수 성장 예상</p> <p>1) 여전히 저평가 수준의 추가</p> <p>3분기 영업이익 성장률이 다소 부진할 것으로 예상됨에도 불구하고 투자 의견 BUY와 목표주가 170,000원 유지. 견조한 취급고 성장이 지속되고 있는 만큼, 영업이익 창출 잠재력이 높기 때문. 또한 3분기 실적 부진에도 불구하고 8,000억원을 상회하는 보유현금 규모 및 연간 1,500억원 이상의 현금 창출 능력을 감안할 때, 현 주가는 여전히 저평가 수준.</p> <p>2) 3분기 영업이익 307억원 yoy +6.7%</p> <p>동사는 3분기 취급고가 5,700억원으로 전년 동기 대비 23.4% 성장하며 상반기의 취급고 성장률 yoy +24% 수준을 유지하였음에도 불구하고, 보험판매의 성장률이 둔화되며 상반기와 같은 수익성 개선을 보이지는 못한 것으로 추정. 보험판매는 상반기 yoy +30% 이상 성장하였으나 3분기에는 20% 수준으로 하락. 보험의 수익성이 절대적으로 높아 보험 판매 성장률의 하락은 수익성 개선의 제한을 이끄는 요인. 여기에 위성 송출 지급수수료 및 11년 임금 인상분이 3분기에 일시적으로 반영되는 등 회계 비용이 20억원 가량 집행. 영업이익은 전년 동기 대비 6.7% 성장한 307억원에 불과할 전망.</p> <p>3) 4분기 이후 영업이익 두 자릿수 성장 재개 예상</p> <p>3분기 영업이익 성장률이 부진함에도 불구하고 취급고의 고성장이 이어지고 있다는 점은 향후 이익 성장성 개선 가능성이 높음을 의미. 또한 3분기의 영업이익 부진이 일시적인 비용의 반영도 하나의 원인이라는 점도 4분기 이후의 이익 모멘텀 회복 전망에 힘을 실어줌.</p>                                      |
| 2011.10.10 | 아이씨디      | <p>시원한 어닝 서프라이즈 예상</p> <p>- FY11 4분기 매출액 495억원, 영업이익 139억원 예상, 시장 및 본사 기대치 상회 예상</p> <p>- 시장의 우려와 달리 HDP Etcher의 기술력은 여전히 독보적, 견조한 매출 성장세 유지</p> <p>- HDP Etcher의 해외 수출로 인한 매출 증가, 환율 수혜 및 Evaporator 등 기타 장비에 대해서도 관심 필요</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| 2011.10.10 | LG디스플레이   | <p>최악의 상황에서 벗어나고 있다</p> <p>3분기 영업적자 4,820억원으로 최악의 실적 예상</p> <p>3분기 선진국 경기침체로 LED TV 판매가 부진하였고, 원/달러 급등으로 외화 선수금 및 총당금에 대한 환차손이 크게 증가하였다. 3분기 영업적자는 4,820억원으로 분기별 최악의 실적을 기록할 것으로 예상된다. 연말 성수기 수요에 따른 3D LED TV 패널 증가로 인해 4분기 영업적자는 2,080억원으로 축소될 것으로 예상된다.</p> <p>2012년 2분기 3D FPR LED TV 교체수요 촉발</p> <p>최근 북미에서 47"와 55" 3D FPR LED TV가 \$939, \$1,399에 판매되면서 수요가 증가하고 있다. 2012년 두제품의 가격은 \$799, \$1,199으로 하락하면서 2005년 32"와 40" LCDTV를 \$1,500와 \$2,500에 구매했던 소비자들의 교체수요가 촉발될 것으로 예상된다.</p> <p>목표주가 29,000원, 투자 의견 '매수' 유지</p> <p>3분기 바닥으로 영업적자 축소가 예상되기 때문에 목표주가 29,000원, 투자 의견 '매수'를 유지한다. 목표주가는 2011F BPS 28,343원에 해당된다. 2001년 IT 버블 붕괴와 9.11테러로 인한 실적 악화 이후 10년만에 최악의 상황이다. 그러나, 3D FPR TV와 울트라 노트북 등 신제품 판매가 확대되면서 2012년 2분기 LCD 업황의 턴어라운드가 예상된다. 2008년 10월 금융위기 때 PBR 0.6배이었던 점을 감안하면 10월 7일 증가 20,050원은 2011F PBR 0.7배으로 최악의 상황을 반영한 주가이다. 스티브 잡스 사후 IT산업의 춘추전국시대가 도래하고 있어 동사의 전략적 위상은 강화될 것으로 판단된다.</p> |
| 2011.10.10 | 엔씨소프트     | <p>3Q11 Preview</p> <p>(인터넷/ 게임업종) 성장스토리 유효: 엔씨소프트, NHN, SK 컴즈 선호</p> <p>3분기 인터넷/게임 업종은 대부분 양호한 실적이 예상된다. 포털업종은 3분기 디스플레이 광고 비수기임에도 불구하고 검색 및 모바일광고 성장으로 포털 3사는 모두 2분기 대비 타라인 성장이 가능할 전망이다. 게임업종도 3분기 성수기를 맞아 전반적으로 양호한 실적이 예상된다. 3분기 실적발표 이후 신작이 가시화되는 엔씨소프트, 모바일광고 성장에 따른 수혜가 예상되는 NHN, 4분기 이후 규모의 경제 달성이 예상되는 SK 컴즈에 대해 긍정적인 관점을 유지한다.</p> <p>(미디어/ 엔터업종) SBS, 에스엠 선호</p> <p>3분기 미디어 업종은 통상적으로 광고경기 비수기이나, 콘텐츠 경쟁력 강화 및 해당 산업군의 경쟁강도에 따라 실적이 차별화될 전망이다. 특히 콘텐츠 경쟁력 강화로 하반기부터 시청률이 반등하고 있는 SBS는 상반기에 이어 3분기에도 큰 폭의 영업이익 흑자전환으로 어닝 모멘텀이 지속될 것이다. 또한 IT 산업 경쟁심화로 제일기획의 실적은 전 분기 대비 소폭 개선될 전망이다. 반면 엔터테인먼트 업종은 기대 이하의 3D 영화 흥행과 일본 지진 효과로 실적개선 기대감이 높지 않을 전망이다. 4분기부터 본격화될 실적모멘텀 및 원/엔 환율상승 수혜가 예상되는 에스엠, 콘텐츠 라인업 강화로 실적개선이 가능하나 밸류에이션 부담이 낮은 SBS에 대해 긍정적인 관점을 유지한다.</p>                                                                                                                                          |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.05 | KMH       | <p>한미 FTA 체결시 방송분야에서 최대 수혜 예상</p> <p>- 동사는 국내 1위의 송출서비스 제공 업체임. 한미FTA 체결시 미국 PP사업자들의 국내 시장 참여로 송출서비스 부분 실적 확대 예상, 해외 PP사업자들은 대부분 송출서비스를 외주형태로 계약하고 있음</p> <p>- 또한 국내 중소형 PP사업자들의 무한경쟁으로 가격경쟁력에서 우월한 동사의 송출서비스를 선택할 가능성 높아질 것으로 전망. 현재 동사는 경쟁사 대비 80% 수준으로 서비스를 제공 중에 있음</p> <p>- 채널 사업의 경우 동사는 미국 최대의 케이블 사업자인 터너社와 영국 최대의 민영방송사인 iTV와 콘텐츠 제휴 계약을 체결, FTA 체결시 해외 방송 프로그램 시간이 확대되게 되면 동사가 가지고 있는 채널을 통해 터너社와 iTV의 콘텐츠를 자유롭게 방영할 수 있어 경쟁력 확대 예상됨</p>                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 2011.10.05 | 하나금융지주    | <p>1) 3Q 은행섹터 어닝은 시장 컨센서스를 8.6% 하회할 전망. 그러나, 내용상으로는 양호하다 평가할 만 함</p> <p>2) 업종평균 Target PBR을 기준 1.0배에서 0.8배로 하향 조정</p> <p>3) 하나금융의 투자 의견을 BUY로, 목표주가는 47,400원으로 상향. 업종 Top-pick 의견 제시</p> <p>- 지속가능 ROE전망 하향(1%p) 및 유럽위기 리스크를 고려한 디스카운트 적용이 Target PBR 및 목표주가 하향의 근거</p> <p>- 유럽 리스크가 잠재되어 있는 현 시점은 업종평균 PBR 0.7배 이상은 어려울 전망. 동 수준 근접시는 비중확대 보다 단기 차익 실현 전략이 현명</p> <p>- 예상바닥은 절대 밸류에이션 기준으로 0.50~0.55배, KOSPI 평균 PBR과의 괴리를 기준으로 45~50%로 추정. 동 범위에서는 적극적 은행섹터 비중확대 권고. 현 은행섹터 평균 PBR과 KOSPI PBR 대비 괴리율은 각각 0.62배와 40%임</p>                                                                                                                                                                                                      |
| 2011.10.05 | POSCO     | <p>불확실성 증폭 시기의 대안처</p> <p>- 미국 신용등급 강등, 유럽재정 위기로 실수요 회복 지연 : 눈치싸움 치열</p> <p>- 3Q 영업이익, QoQ -32% 감소한 1,02조원 예상. 4Q에도 큰 변화 없을 듯</p> <p>- 불황기 / 불확실성 높은 시기에는 경쟁력 높은 POSCO가</p> <p>: 매크로 환경의 급변과 자동차를 제외한 수요처의 회복이 더딘 국면에서는 역시 POSCO가 우월한 경쟁력과 안정적인 수익성 창출에 힘입어, 투자의 대안이 될 수 있음. 과거 리먼때의 경우에도 수요 급감시 상대적으로 높은 이익률로 他 글로벌 Peer들을 압도할 정도. 지금은 POSCO에 대한 상대 매력도가 높아지고 있음을 인지할 필요</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 2011.10.05 | 기업은행      | <p>글로벌 불황에 강한 은행주</p> <p>- 정부지분은 매각 가격이 중요. 현 주가 수준에서는 정부지분 매각을 과도하게 우려할 필요 없음</p> <p>- 정부지분이 높아 오히려 배당률 높을 수도 있음, 금년 배당성향 22% 가정시 배당수익률 5%</p> <p>- 기업은행의 외화 유동성은 전혀 걱정하지 않아도 되는 수준</p> <p>- 3Q 순이익 4,690억원으로 전년동기 대비 29% 늘어날 전망</p> <p>- 글로벌 위기인 2008~2010년 기업은행의 평균 ROE 10.8%, 이번 유럽발 불황에도 강할 것</p> <p>: 시장의 가장 큰 관심사는 정부지분 매각 여부다. 언론에서는 정부가 금년 중 반드시 판다고 보도하기도 했다. 하지만 기업은행은 정부의 공기업 중에서 가장 많은 배당금을 지급하고 있다. 정부 입장에서 매각 가격이 중요한데, 지난번에 매각 의사가 있었던 20,000원 내외가 매각 희망가격이라고 판단된다. 현재의 낮은 주가 수준에서는 정부지분 매각에 대해 과도하게 우려할 필요는 없어 보인다.</p>                                                                                                                                                                                       |
| 2011.10.05 | LG유플러스    | <p>9월 무선번호이동 : 숨고르기 양상, 10월 전략폰 출시로 경쟁 증가 예상</p> <p>- 9월 번호이동 규모는 745,334명으로 전년동기 및 전월대비 각각 -21.0%, -12.7% 감소</p> <p>- SK텔레콤은 -27,214명, KT는 -22,470명으로 감소. 지난 달 7,657명의 순증을 기록했던 LG유플러스는 49,684명으로 순증폭이 큰 폭으로 증가하였으며, 7개월 연속 플러스 번호이동 가입자 순증 지속</p> <p>- 이는 SK텔레콤 및 KT의 신형 아이폰 출시에 따른 대기 수요 발생과 이에 맞물린 LG유플러스의 사전적 대응 전략으로 평가</p> <p>우리는 최근 LTE 서비스 출시 따른 시장 점유율 변화에 대한 기대감이 과도하다고 평가</p> <p>1) LTE 서비스는 무제한 요금제 미출시 및 일부 지역 서비스로 스마트폰 경쟁 시장의 주류는 아님</p> <p>2) 아이폰4S는 LTE를 지원하지 않아 3G 무제한 요금제 위주의 스마트폰 경쟁이 당분간 지속</p> <p>3) SKT는 아이폰4S(3G)+LTE폰(4G)을 통해 경쟁사의 우량 스마트폰 고객 유치(번호이동) 노력 강화</p> <p>4) KT 역시 LTE 서비스가 경쟁사 대비 일부 늦어짐에 따라 당분간 3G 경쟁에 초점 맞출 것으로 예상</p> <p>5) LG유플러스의 LTE를 통한 시장 선점 효과는 경쟁사의 동일 서비스 출시 및 3G폰 부재로 제한적</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.05 | 신한지주      | <p>연체율 상승은 계절적 요인에 기인</p> <p>- 8월 은행권 원화대출 총 연체율은 1.22%로 전년동기대비 28bp, 전분기대비 8bp 하락. 기업대출 연체율은 1.59%를 기록하며 3월 연속 전년동기대비 하락세를 지속하였으나, 가계대출은 0.80%를 기록하며 2009년 2월 이후 최고치 기록</p> <p>- 가계부문 연체율 상승은 집단대출 부문 상승에 기인한 것으로 전반적 가계 부채상환능력의 추세적 악화로 해석하기에는 무리. 신규연체 발생액(가계 0.7조원, 기업 1.9조원) 추이 역시 상반기 대비 안정된 상황</p> <p>- 12개월 Forward PBR 0.68X 수준의 현 은행주 valuation은 시장 내 상대적인 하방경직성을 확보한 것으로 판단. 유럽재정위기 등 Macro 우려로 멀티플 하방 압력이 작용하고 있으나, 상황 진정시 자본확충 등이 필요한 유럽은행과는 차별적 상승탄력 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 2011.10.05 | LG전자      | <p>작지만 커다란 희망 LTE 스마트폰<br/>투자의견 BUY / TP 100,000원</p> <p>- 10월 10일 전후로 LGU+, SKT로 LTE 스마트폰 실패 돌입. LGU+의 초반 LTE 레이스가 양호할 경우 LGE 스마트폰 가능성 발견</p> <p>- 경쟁사(삼성전자, HTC)와 동시에 출시하는 첫 스마트폰으로, 향후 출시될 스마트폰 히트 모델의 시그널이 될 수 있는 중요한 시험대로 예상</p> <p>- 아이폰5 출시는 예견된 상황으로, early adaptor 가입자 중심으로 LTE 수요가 형성될 가능성이 높기 때문에, 최근 LTE 기대감은 당분간 유효할 수 있음</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 2011.10.05 | 삼성전기      | <p>틸 수는 없지만 버틸 수는 있다<br/>투자의견 BUY / TP 90,000원</p> <p>1) 계절성을 기대하기엔 힘든 대외 여건 지속</p> <p>- 3분기 영업실적은 매출액 1,77조원(qoq +5.4%), 영업이익 664억원(qoq -23.7%)으로 추정</p> <p>- Captive의 스마트폰 판매 호조로 인해 기판, 카메라 모듈 사업 개선, 가격경쟁 심화 속에서도 MLCC 사업의 상대적 경쟁력 지속</p> <p>- 완제품 수요 둔화와 단가인하 압력이 계속되는 TV 관련 부품군인 LED 사업과 CDS 사업부는 계절성 효과를 기대하기 어려운 상황</p> <p>2) 틸 수는 없지만 버틸 수 있다는 점에 주목하자</p> <p>- 4분기 영업실적 역시 연말 모바일 제품군의 재조정정이 더해지며, 개선 가능성은 높지 않은 상황</p> <p>- 지난해 1/3 수준의 영업이익을 담당하던 LED사업의 수익성 하락과 단가인하 압력에도 불구하고, 2008년 금융위기 때와는 달리 수익을 창출하고 있다는 점에 주목</p> <p>- 경기회복 시점에는 실적개선 가속화 가능성</p>                                                                                                                                                                                                              |
| 2011.10.05 | 동양피엔에프    | <p>1) 소재 이송 시스템의 Total Solution 공급업체<br/>2) 전방산업 호황 및 유황 이송설비 성장 모멘텀!<br/>3) 연말 수주 모멘텀에 주목!</p> <p>: -동양P&amp;F는 2011년 상반기 매출액 199억원(+21%, yoy), 영업이익 40억원(+20%, yoy), 순이익 34억원(+34%, yoy)의 양호한 실적을 기록하였다(K-GAAP 기준). 특히 영업이익률 20.2%를 기록하며 높은 수익성을 과시.</p> <p>- 동사는 올해 하반기 공격적인 가이던스를 제시. 계절적 성수기인 하반기 매출액은 상반기의 2배 이상인 520억원, 신규수주는 2분기 이후 수주한 Dodsall(150억원), SK건설(75억원) 수주를 포함, 연간 1,010억원을 달성한다는 계획. 지난 2007년 사우디 국영회사인 SABIC 社의 자회사 Kayan이 발주한 프로젝트에서 동사는 총 380억원의 대규모 유황 이송 시스템을 수주 받았는데, 금번 Dodsall로부터 받은 수주가 아부다비 가스공사인 GASCO가 발주한 프로젝트로부터 나온 것 이어서 추가적인 대규모 수주 가능성이 높은 상황.</p> <p>- 동양P&amp;F의 현 주가는 2011년 가이던스 기준, PER 8.9배, PBR 1.8배 수준. 20% 내외의 높은 영업이익률, 2007~2011F 4년간 매출액, 영업이익 CAGR이 각각 36%, 49%에 이르는 높은 성장성, 특히 연말에 기대되는 대규모수주 모멘텀을 감안하면 현 주가는 매력적인 수준이라는 판단.</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.05 | 동아화성      | <p>지금 제일 잘 나가는 기업</p> <p>1) 3Q Preview - 원재료 가격 하락과 원달러 환율 상승 수혜</p> <p>- 3Q 실적은 매출액 326억원, 영업이익 27억원을 기록할 전망, 예상 영업이익률은 8.2%로 2Q보다 2.4%p 상승 전망</p> <p>- 계절적 비수기에도 불구하고 제품단가 인상이 7월부터 반영되었고, 최근 합성고무 원재료인 부타디엔 가격 급락으로 원재료비 부담 경감</p> <p>- 동사의 2Q 원재료 재고는 19억원에 불과, 7월초부터 하락한 부타디엔 가격 영향이 3Q 중 충분히 반영되었을 가능성 큰 상황</p> <p>- 최근 원달러 환율 상승도 마진 상승에 기여할 전망, 2Q말 기준 314억원 규모의 달러표시 매출채권 보유, 당시 기준환율 1,078.1원/달러</p> <p>2) 지금이 성장의 최대 호기</p> <p>- 동사의 최대 매출처인 현대/기아차는 4Q에도 출하량이 전년대비 증가하며 안정적인 성장기반 제공</p> <p>- 불확실한 경제상황은 동사의 세계시장 점유율 높이는 계기. 원가절감이 절실한 수요처 입장에서 경쟁업체대비 단가가 20% 가량 저렴하고, 원달러 환율 상승으로 가격매력이 더욱 높아진 동사 제품 메리트 확대</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 2011.10.05 | 삼성전자      | <p>아이폰4S 출시 : 달라진 것은?</p> <p>1) 1Ghz Dual Core</p> <p>2) 800만화소 AF, 1080p Video</p> <p>3) GSM, CDMA를 모두 지원하는 Dual</p> <p>안테나 구조 (일명 World Phone)</p> <p>4) Siri - 음성인식, Voice Controll, 음성 안내 소프트웨어</p> <p>-애플의 Segment 전략</p> <p>아이폰3GS가 최저가형, 아이폰4G가중저가형, 아이폰4S가 고가형</p> <p>: 이번 애플의 아이폰4S 공개 이벤트는 삼성전자와 LG전자의 스마트폰 사업에 대한 투자자들의 불안감을 경감시키는 계기가 될 것. 국내 스마트폰 관련 업종에 긍정적인 뉴스로 작용할 것으로 보이며, 특히 3Q11부터 스마트폰 시장 1위에 자리에 군림하게 될 삼성전자 무선사업부에 의존도가 높은 부품 업종이 더욱 주목 받게 될 것으로 판단.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 2011.10.05 | 코오롱인더     | <p>산자(자동차), 화학, 패션 등 사업 다각화로 실적 안정성 견고</p> <p>1) 3Q Preview : 산자, 화학 호조 속에 필름 둔화 및 패션 비수기</p> <p>- 3분기 연결 영업이익은 전분기대비 -10.6% 감소한 1,118억원 내외로 추정</p> <p>- 산자부문은 자동차 등 전방산업 업황이 상대적으로 양호하고, 자회사 KNC의 타이어코드 증설효과 등으로 전분기대비 외형과 영업이익이 +10% 내외 개선될 전망</p> <p>- 화학도 석유수지 정기보수 마무리로 판매량이 증가한 가운데 원료가격 하락 등으로 수익성 호전</p> <p>- 다만, 필름 부문은 전방산업인 IT 등의 업황 둔화로 영업이익이 -10% 내외로 위축될 전망</p> <p>2) 4Q Outlook : 실제 수익성 개선 예상되나 연말 비용 반영 전망</p> <p>- 4분기에는 타이어코드, 에어백 등 산자부문의 매출 호조와 원료가 하락에 따른 수익성 개선 예상</p> <p>- 패션부문도 아웃도어 등을 중심으로 성수기에 진입하면서 전체 실질 영업이익은 1,300억원 내외에 근접할 전망</p> <p>- 필름은 전방산업 부진으로 둔화될 것으로 보이나, 석유수지 등 화학은 유가하락에 따른 원가개선 효과로 수익성 호전</p> <p>- 연말 상여금 등 일회성 요인과 코오롱글로벌텍의 수입차 판매부문(코오롱 B&amp;S) 매각에 따른 실적 감소 효과로 전체 공표실적은 전분기와 유사한 수준 기록할 것으로 추정</p> <p>- 원화 약세에 따른 환율 효과도 영업이익에 일부 (+)요인</p> <p>3) 소송 우려 불구, 산자재 등을 중심으로 사업확장세 지속될 전망</p> <p>- 올해 약 3천억원을 투자해 타이어코드 1.2만톤, 에어백 5천개(월), 에폭시수지 1.2만톤 등 신규설비 완공, 내년에는 신증설 효과 본격화</p> <p>- 최근 듀폰과의 아라미드 관련 소송으로 급락세 시현, 2~3개월 이내에 미국에서 1심 판결이 예정되어 있다는 점에서 불확실성 지속</p> <p>- 산자재, 화학, 패션 등을 중심으로 한 양호한 성장성과 아라미드섬유의 누적 매출액 등을 고려할 경우 주가하락폭이 과도한 것으로 판단</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.05 | 케이맥       | <p>디스플레이용 측정분석 검사장비 제조</p> <p>1) 디스플레이(박막두께, 색도 측정기) 검사장비 매출비중 80%</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 96년 설립, FPD검사장비(매출비중 80%) 및 의료진단기기(매출비중 8%) 제조기업</li> <li>- 주력제품인 박막두께 측정기는 국내 M/S 98%, 해외 45%, 색도(분광) 측정기는 국내 32% 점유</li> <li>- 박막측정기는 LCD 박막두께를 측정하는 장비, 색도측정기는 RGB의 분광특성을 실시간 측정</li> <li>- 주요 고객은 삼성전자, SMD, LGD, 대만 디스플레이 업체 등으로 구성</li> </ul> <p>2) 1) FPD장비 국내외 독점적 공급, 2) OLED, 3) 바이오 산업의 성장 수혜</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1) 빛을 이용한 비파괴분석 원천기술 확보, 세계 최초 4-MASK공정 모니터링 양산 성공, 이를 통해 국내 독점적 M/S 확보 및 영업이익률 25% 확보</li> <li>- 2011년 상반기 OLED 매출액 100억원 달성. 향후 차세대 디스플레이 설비투자 진행도리 경우 공급가능성 높음</li> <li>- 국내 최초 알려지 자동화 진단기기 상용화에 성공(지난 4월 LG생명과학과 공급계약 체결)</li> </ul> <p>3) 2011년 예상실적 기준 공모희망가는 PER 6.8~7.9배</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 올해 회사측 실적 가이드는 매출액 410억원, 영업이익 120억원, 순이익 118억원</li> <li>- 공모희망가 기준 PER 6.8~7.9배로 비교기업 4개사(6.8배)와 유사</li> <li>- 2011년 상반기 실적은 매출액 256억원(131% yoy), 영업이익 75억원(220% yoy)</li> </ul> |
| 2011.10.05 | 현대해상      | <p>주가는 장기보험을 타고<br/>투자의견 BUY / TP 41,500원</p> <p>1) 2011년 장기보험 18.6% 성장 예상</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1Q 장기보험 신계약은 442억원, 전년동기대비 21.2% 증가</li> <li>- 이는 작년말부터 보장성보험에 대한 마케팅을 강화하여 삼성화재에 이어 두번째로 시장을 선점한 효과</li> <li>- 신계약을 포함한 올해 장기보험은 전년대비 18.6% 성장 예상</li> </ul> <p>2) 사업비율 20% 수준에서 하향안정화</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 작년말 퇴직금 누진제 폐지 효과와 판매비 제한제도 시행에 따라 올해부터 사업비율 개선세 뚜렷</li> <li>- 2009년 사업비율 23.3%에서 2010년 21.8%로 감소</li> <li>- 지속적인 인건비 및 고정비 관리를 통해 사업비율 20~21% 수준에서 하향안정화 예상</li> </ul> <p>3) 안정화 사이클에 접어든 자동차 손해율</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 연초 이후 자동차 보험제도 개선효과가 손해율 하락에 긍정적 영향</li> <li>- 1Q 자동차 손해율이 70.2% 기록하며 전년동기대비 4.0%p 하락하면서 자동차 손해율이 하락사이클에 접어든 것으로 판단</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                            |
| 2011.10.05 | 아시아나항공    | <p>3Q preview 양적 성장에 못 미친 질적 성장</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 수익성 저하 반영하여 3Q 실적 전망 하향조정</li> <li>- 원/달러 환율 상승은 동사에 부정적</li> <li>- 경기회복 속도 조절 및 고환율에 대한 우려 반영하여 2011~2012년 실적 전망 하향조정</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.05 | 삼성전자      | <p>3분기 실적과 iPhone 4S Mobile DRAM 용량</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 동사의 3분기 실적이 최근의 시장 기대에 못 미칠 것이라는 내용의 메신저가 오늘 아침에 돌았고, 문의가 많으십니다.</li> <li>- 동사의 3분기 실적이 예상 대비 저조할 이유는 특별히 없어 보이고 낭설이라고 생각하셔도 되겠습니다.</li> <li>- 그리고 iPhone 4S에 들어가는 Mobile DRAM의 용량을 애플이 밝히지는 않았지만 512MB입니다.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 2011.10.05 | S-Oil     | <p>화학주 급락 관련</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 금일 화학주 중에서 S-Oil, 호남석유, 케이피켄, 카프로 등 대폭 하락</li> <li>- 이들은 화성 밸류 체인 관련 업체들</li> <li>- 통상 10월까지 이어지는 화성 성수기가 경기 이슈로 금년에는 보다 빨리 종료</li> <li>- 4분기 시황에 대한 불확실성 증폭</li> <li>- 그러나 중국 국경절 이후 시황 반등 가능성 감안할 때 과도한 추가 반등이라고 판단됨</li> <li>- 설비 트러블, 정기보수 등 타이트한 공급과 중국 국경절 이후 재고 확충 수요 때문</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 2011.10.04 | 삼성전기      | <p>2011년보다 2012년을 기대하자<br/>투자의견 Trading BUY / TP 84,000원(하향)</p> <p>1) 3분기 영업이익은 22% QoQ 감소한 680억원 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 삼성전자의 갤럭시S2 폭발적인 판매 증가로 기판, 카메라모듈, MLCC 등 스마트폰용 부품 판매량 급증</li> <li>- 삼성전자는 연말 세일기간을 대비해 LED TV, 노트북, 데스크탑 PC 소비자가격을 대대적으로 인하할 예정</li> <li>- TV와 PC용 부품 실적 부진, 3분기 삼성LED 영업이익은 적자전환</li> </ul> <p>2) 4분기 영업이익은 30% QoQ 감소한 480억원 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 12월 TV와 휴대폰업체들은 연말 재고축소를 위해 부품주문을 줄이게 됨</li> <li>- 4분기 영업이익은 30% QoQ 감소한 480억원 예상</li> </ul> <p>3) 2012년 2분기 LCD 업황이 반전할 경우 큰 폭의 실적개선 기대</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2008년 금융위기와 비교해 MLCC 경쟁력 강화, 2011년 영업이익이 2008년대비 115% 증가한 2,950억원 기록할 전망</li> <li>- 동사의 의미있는 실적개선은 LED TV 수요회복이 관건</li> <li>- 2012년 2분기 북미시장에서 55" LED TV 소비자가격은 \$1,000대 초반 예상, LED TV 수요도 살아날 전망</li> <li>- 2012년 2분기 LED TV 업황이 반전할 경우 7분기만에 영업이익이 1,000억원을 넘어설 전망</li> </ul> <p>4) 목표주가 84,000원으로 하향, 투자의견 'Trading Buy' 유지</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 4분기까지 실적둔화가 예상되기 때문에 목표주가는 기존 100,000원에서 84,000원으로 하향 조정</li> <li>- 3분기 상대적으로 양호한 실적 기대감으로 동사 주가는 9월 6일 54,000원대비 23% 상승</li> <li>- 9월 30일 종가 73,800원은 2011F PER 26배, PBR 1.6배에 해당</li> <li>- 추가적인 목표주가와 투자의견 상향조정은 LCD 업황회복에 달려 있음</li> </ul> |
| 2011.10.04 | 한국타이어     | <p>센티먼트가 주가와 실적을 선행하는 대표적 업체<br/>투자의견 BUY / TP 53,000원</p> <p>1) 유가 등 주요 원자재가격 하락은 한국타이어에 긍정적</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 글로벌 경기 침체에 대한 우려감으로 그동안 고공행진을 보이던 유가 등 주요 원자재 가격 하락</li> <li>- 당사는 타이어 메이커의 경우 수요침체 가시화를 가정하더라도, OE물량의 성장을 둔화를 RE수요가 충분히 커버할 것으로 전망</li> <li>- 최근 주요 원재료 가격 하락은 한국타이어 투자심리에 긍정적인 역할 기대</li> </ul> <p>2) 실적 모멘텀보다 원재료가격 변동성에 따른 센티먼트 변동이 높다는 특징</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 한국타이어의 경우 분기 실적 모멘텀보다 원재료 가격 변동성에 따른 센티먼트 변동이 높음</li> <li>- 천연고무 가격 안정화에 이어 합성고무의 주요 원재료인 부타디엔 가격급락이 2012년 실적전망에 비용 부담 경감</li> </ul> <p>3) 현재 영업상황</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 3Q 한국 물량은 2Q 물량 부족을 만회하는 수준</li> <li>- 투입원가는 합성고무 가격 변동여부에 따라 2Q 수준에서 (+)(-) 1~2% 수준으로 가정할 경우 3Q 연결기준 OPM 10% 수준 예상</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.04 | 호텔신라      | <p>목표주가 상향조정, 35,200원에서 43,000원으로 상향</p> <p>- 對 중국특수 등을 반영, 지난 1개월 주가는 20.3% 상승했고 KOSPI대비 초과수익률도 24.4%에 달했음. 추가상승에도 불구하고 당사는 다음과 같은 점에서 매수(A) 의견을 유지.</p> <p>- 이번 국경절을 계기로 국내 면세점에서 중국시장이 본격적으로 부상할 것으로 예상되기 때문. 2012년에도 중국인 입국자들은 금년대비 20.0% 증가하며 국내 면세점을 주도할 전망</p> <p>- 수익성이 좋은 김포공항 면세점이 3분기부터 본격적으로 개장했고, 인천공항의 '루이비통' 매장도 성공적으로 론칭하는 등 긍정적인 모멘텀이 이어지고 있기 때문</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 2011.10.04 | 에스엠       | <p>소녀시대 정규 3집 발매 연기는 정말 좋은 소식으로 해석</p> <p>- 10/4일로 예정되었던 소녀시대 정규 3집 '더 보이즈'의 글로벌 동시 발매가 10월 중순으로 연기</p> <p>- 이는 사전 수요 조사 결과 예상보다 많은 국가들 특히 거리가 있는 미국, 남미 등의 국가들이 판매 대상에 포함되면서 준비 시간이 필요한 것으로 해석</p> <p>- 소녀시대 3집은 영어와 한국어 버전으로 출시되어 한국, 동남아, 일본, 미국, 남미 등 30여개국에서 음원과 음반으로 동시에 발매</p> <p>- 즉, 출시일이 되면 한국에서나 미국, 일본에서도 동시에 타워레코드 등 오프라인 CD 판매점이나 인터파크, 아마존, 라쿠텐 등 온라인 매장에서 CD를 구매할 수 있고 벅스, 아이튠즈 등등의 인터넷 음악 사이트에서 다운로드 받을 수 있는 것임</p> <p>- 3집 '더 보이즈'는 마이클 잭슨의 프로듀서로 유명한 테디 라일러가 참여</p> <p>- 이러한 시도가 성공하면 에스엠이 해외 시장 진입이 점점 가속화될 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 2011.10.04 | LG디스플레이   | <p>과거 1년 보다 향후 1년 업황이 더 우호적이다</p> <p>1) 아날로그방송 종료와 specialty패널 다시 부각</p> <p>- 2011년 하반기부터 프랑스와 영국, 이태리 등 유럽국가들과 한국, 대만 등 아시아국가들의 아날로그방송 종료가 집중적으로 예정되어 있어 침체되었던 LCD TV 수요회복의 catalyst가 될 것으로 전망</p> <p>- 태블릿PC에 이어 slim notebook, ultrabook 등 specialty패널을 채용하는 모바일PC 수요가 빠르게 증가하고 있어 패널업체간 차별화, blended ASP 상승 및 수익성 개선이 예상</p> <p>2) 3Q11실적 preview: 영업손실 확대와 일회성비용(외화환산손실)으로 예상하회</p> <p>- 3Q11 동사의 실적은 매출액 6조원(yoy -10.3%, qoq -0.7%), 영업손실 4,010억원(OP margin -6.7%, yoy 적전, qoq 적지)을 기록한 것으로 추정되어 기존 당사의 추정치(영업손실 1,194억원) 및 시장컨센서스(영업손실 1,711억원)를 하회할 전망</p> <p>- 7~8월을 저점으로 9월과 10월 월별실적 개선이 진행되고 있는 것으로 판단되어 4Q11에는 영업손실 폭이 크게 줄어들면서 소폭의 흑자도 기대할 수 있는 상황</p> <p>3) 7~8월 저점 통과 후 개선 중, 긍정적 관점에서 접근</p> <p>- 향후 1년은 과거 1년보다 LCD업황이 상대적으로 우호적으로 진행될 것으로 판단됨</p> <p>- 과거 1년 아날로그방송이 종료된 국가가 일본과 스코틀랜드에 불과하였으나, 향후 1년 유럽과 아시아국가들의 아날로그방송 종료가 집중되어있어 LCD TV 교체수요가 발생할 것으로 예상되며,</p> <p>- 태블릿PC에 이어 slim notebook, ultrabook 등 specialty패널을 채용하는 모바일PC 수요가 빠르게 증가할 것으로 예상되기 때문이다</p> |
| 2011.10.04 | 현대해상      | <p>8월 Review: 시장예상 다소 하회, 9월은 회복</p> <p>- FY11 8월 실적 Review: 당기순이익 211억원, 시장 예상을 다소 하회하는 실적</p> <p>- 매크로 변수의 변화에 중립적이면서 오히려 추정치 상향조정이 이루어 지고 있는 손해보험 업종은 훌륭한 투자 대안</p> <p>- 9월에는 실적 정상화 될 것으로 예상, 업종 내 Top-pick 의견 및 목표주가 45,000원을 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.04 | 현대차       | <p>9월 미국자동차판매: 시장수요는 우려와 달리 회복세 지속</p> <p>1) 9월 미국자동차 판매<br/>           ① 9월 미국자동차판매 105,4만대(YoY+9.9%, MoM-1.7%)<br/>           ② 9월 미국자동차판매의 연간환산대수 1,310만대(AutoData 기준)<br/>           ③ 지난 4월이후 연간환산대수(SAAR) 최고치 기록.<br/>           ④ 일본지진 사태이후 재고부족에 따른 수요감소가 회복하고 있는 것으로 판단<br/>           ⑤ 도요타를 제외한 일본 업체 시장점유율 회복세, 혼다 MoM+0.8%p, 닛산 +0.3%p</p> <p>2) 현대차: MS 4.9%, 5,2만대(YoY+11.8%, MoM-11.0%)<br/>           ① 미국 9월 판매 52,051대 (YoY+11.8%, MoM-11.0%, MS 4.9%)<br/>           ② 지난 4월이후 시장점유율 첫 5% 하회<br/>           ③ 시장수요의 SUV비중 증가로 세단비중이 높은 현대차 MS가 하락하는 계절적 요인<br/>           ④ 쏘나타 18,181대(전월 20,682대), 엘란트라 14,386대(전월 15,054대) 판매</p> <p>3) 기아차: MS 3.4%, 3,6만대(YoY+18.4%, MoM-13.5%)<br/>           ① 미국 9월 판매 35,609대 (YoY+18.4%, MoM-13.5%, MS 3.4%)<br/>           ② 시장점유율 4% 하회 지속. 현대차와 동일한 이유인 계절적 요인으로 판단<br/>           ③ 9월 판매량 K5 6,191대, 쏘렌토 11,112대, 포르테 5,458대, 쏘울 6,666대<br/>           ④ K5 북미양산(9월) 및 리오(프라이드) 투입예정으로 MS 확대 예상</p> |
| 2011.10.04 | KMH       | <p>한미FTA 체결 시, 방송분야에서 동사가 최대 수혜</p> <p>1)오바마 미국 대통령이 한미 자유무역협정 FTA 이행 법안을 의회에 제출</p> <p>2) 한미FTA 체결 시 동사의 성장 요인 분석</p> <p>- 해외의 다양한 PP들의 참여로 동사가 1위 사업자로 있는 송출서비스 시장 확대가 전망된다. 또한 중소PP들의 무한경쟁으로 가격경쟁력이 우월한 동사의 송출서비스 가입을 증가가 예상.</p> <p>- 동사는 지난 2010년 미국 최대의 케이블 TV 사업자인 터너社, 영국 최대의 민영방송사인 iTV와 콘텐츠 제휴 계약을 체결. 제휴 범위는 터너社에서 운영하는 TruTV와 iTV의콘텐츠를 동사가 운영 중인 채널인 디원, 디원플러스, 엠플렉스에서 자유롭게 방영할 수 있는 포괄적 제휴로, FTA 체결시 해외 콘텐츠 제휴에 따른 경쟁우위 역량은 더욱 강화될 것으로 기대.</p> <p>3) 또한 긍정적인 사업환경 변화에 따라 급성장 지속 전망</p> <p>- 동사의 실적개선 이유는 한미FTA 체결 기대감 뿐 아니라 종합편성 채널의 개국, 디지털 방송으로의 전면 개편, 양방향 방송 서비스 확대 등 긍정적인 사업환경 변화 때문. 종편 채널 개국에 일정 기간동안 동사의 송출서비스가 활용될 수 있고, 디지털 방송 개편으로 인한 고화질 수요 증가, 양방향 방송 서비스 확대에 따른 '빠로로놀이' 등의 영업실적 향상이 예상되기 때문.</p>                                                                                                                                                                                                                                            |
| 2011.10.04 | 삼성화재      | <p>8월, 계절적 손해를 상승과 세계 금융시장 불안의 여파로 부진</p> <p>- 5개 주요 원수보험사들의 8월 합산 순이익은 전월 대비 12% 감소한 1,473억원. 2개월 연속 하락세인데 손해율의 계절적 상승과 글로벌 금융시장 불안에 따른 투자이익률의 동반 부진 때문</p> <p>- 장기보험 위험손해율은 8월에 높아졌지만 9월에는 소폭 낮아질 전망. 위험손해율 상승의 주원인인 생존담보 비중 상승세가 재물보험 등의 판매 호조로 막히고 있는 것도 작용 중인 것으로 평가</p> <p>- 삼성화재, 코리안리가 전월대비 늘어난 이익을 발표</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.04 | 대한항공      | <p>전망이 어려운 악재(환율)에 너무 민감하게 반응한 주가</p> <p>1) 경기침체 우려를 반영해 목표가 조정<br/>         - '매수'의견을 유지하면서 목표주가를 10만원에서 77,000원으로 23% 하향조정<br/>         - 경기침체 우려를 반영해 2012년 영업이익 추정치를 1조 703억원으로 내려 잡은 것이 목표주가가 하락한 가장 큰 이유<br/>         - 유가가 고점대비 많이 하락하긴 했지만 상대적으로 높은 수준이 유지될 전망이고, 경기침체 우려가 커진 부분을 실적 추정치에 반영했다. 또한 현재 수준의 항공유가(122달러/배럴)가 계속 유지되는 것으로 가정</p> <p>2) 항공수요 좋은데 미래에 대한 과도한 우려로 주가 약세<br/>         - 현재 항공수요는 양호한 편이고 단기 전망도 상당히 좋다. 하지만 상반기에 '유가가 상승하는 구간'에서 나타나는 일시적인 비용부담과 지진 영향으로 실적이 기대치를 하회하다 보니 시장은 호재보다 악재에 민감하게 반응하고 있음<br/>         - 여기에 원/달러 환율이 갑자기 급등하자 '항공업은 환율이 오르면 나쁘다'는 인식이 최근 주가에 악영향을 미쳤음<br/>         - 하지만 대한항공은 여객 및 화물 매출액의 각각 50%, 70%가 해외에서 발생하고, 55~60억달러의 외화부채에서 발생하는 외화환산손익은 현금 유출입을 수반하지 않는 장부상의 손익으로 과거에도 주가에 영향을 미치지 않았던 점을 감안하면 최근 대한항공에 대한 우려는 과도</p> <p>3) 항공수요가 구조적으로 좋아지는 이유<br/>         - 외국인 입국수요와 환승수요가 빠른 속도로 늘어나고, 중국 경제가 성장할수록 한국에 오거나 인천공항을 거쳐 장거리 여행을 하는 중국인들이 늘어날 수 밖에 없으며, 이 밖에도 많은 경로를 통해 환승수요가 증가하고 있어 한국 항공업은 단기뿐 아니라 중·장기 성장전망도 밝음<br/>         - 또한 대한항공의 1~8월 화물 수송실적은 전년동기대비 5.3% 감소했을 뿐이며 경기가 급작스럽게 악화되지만 않는다면 4분기 화물수요는 전년동기대비 늘어날 것으로 전망될 만큼 현재 상황은 나쁘지 않음</p> |
| 2011.10.04 | 대한항공      | <p>전망이 어려운 악재(환율)에 너무 민감하게 반응한 주가</p> <p>1) 경기침체 우려를 반영해 목표가 조정<br/>         - '매수'의견을 유지하면서 목표주가를 10만원에서 77,000원으로 23% 하향조정<br/>         - 경기침체 우려를 반영해 2012년 영업이익 추정치를 1조 703억원으로 내려 잡은 것이 목표주가가 하락한 가장 큰 이유<br/>         - 유가가 고점대비 많이 하락하긴 했지만 상대적으로 높은 수준이 유지될 전망이고, 경기침체 우려가 커진 부분을 실적 추정치에 반영했다. 또한 현재 수준의 항공유가(122달러/배럴)가 계속 유지되는 것으로 가정</p> <p>2) 항공수요 좋은데 미래에 대한 과도한 우려로 주가 약세<br/>         - 현재 항공수요는 양호한 편이고 단기 전망도 상당히 좋다. 하지만 상반기에 '유가가 상승하는 구간'에서 나타나는 일시적인 비용부담과 지진 영향으로 실적이 기대치를 하회하다 보니 시장은 호재보다 악재에 민감하게 반응하고 있음<br/>         - 여기에 원/달러 환율이 갑자기 급등하자 '항공업은 환율이 오르면 나쁘다'는 인식이 최근 주가에 악영향을 미쳤음<br/>         - 하지만 대한항공은 여객 및 화물 매출액의 각각 50%, 70%가 해외에서 발생하고, 55~60억달러의 외화부채에서 발생하는 외화환산손익은 현금 유출입을 수반하지 않는 장부상의 손익으로 과거에도 주가에 영향을 미치지 않았던 점을 감안하면 최근 대한항공에 대한 우려는 과도</p> <p>3) 항공수요가 구조적으로 좋아지는 이유<br/>         - 외국인 입국수요와 환승수요가 빠른 속도로 늘어나고, 중국 경제가 성장할수록 한국에 오거나 인천공항을 거쳐 장거리 여행을 하는 중국인들이 늘어날 수 밖에 없으며, 이 밖에도 많은 경로를 통해 환승수요가 증가하고 있어 한국 항공업은 단기뿐 아니라 중·장기 성장전망도 밝음<br/>         - 또한 대한항공의 1~8월 화물 수송실적은 전년동기대비 5.3% 감소했을 뿐이며 경기가 급작스럽게 악화되지만 않는다면 4분기 화물수요는 전년동기대비 늘어날 것으로 전망될 만큼 현재 상황은 나쁘지 않음</p> |
| 2011.10.04 | 삼성물산      | <p>조만간 중동 시장 동향과 전망 관련하여 유럽 재정위기가 플랜트 시장에 미치는 영향 위주로 말씀드리겠습니다.</p> <p>1. 결론부터 말씀드리면,<br/>         -Oil&amp;Gas - Upstream 투자 지속 증가<br/>         -Downstream 투자는 국가별로 차별적<br/>         -사우디는 투자 지속할 전망<br/>         -그외 국가는 일부 축소 또는 지연 가능성 존재</p> <p>2. Top picks로는 삼성엔지, 삼성물산 유지</p> <p>3. 삼성엔지가 카타르 라스라판에서 1억불 규모 수주 (MEED 보도)<br/>         : 작년 Barzan 가스전 입찰 탈락 후 카타르 시장에 재도전하여 진출에 성공하였으며, 내년 카타르 정유공장 입찰에도 적극적으로 나설 전망입니다.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.10.04 | 삼성전자      | <p>全 사업군의 독보적 경쟁력과 환율 효과 → 2H11~2012년 실적 모멘텀 유효</p> <p>1) 경기침체에도 불구하고, 독보적 경쟁력과 환율효과로 2H11~2012년 실적 모멘텀 기대<br/> - 원/달러 환율상승, Mobile DRAM 품귀, SSD용 NAND Flash 메모리의 공급부족, Sys,LSI 반도체의 호조, Smart Phone 판매량 급증, DM부문의 마케팅 비용감소로 동사의 3분기 영업이익은 우리 추정치 (3,62조)를 상회할 것으로 추정<br/> - 판매비가 급증하는 4Q11에도 원/달러 환율 1,050원 기준, 매출액과 영업이익을 44.5 조원, 3.2조원으로 추정하나 환율효과로 우리의 추정치 상회할 것으로 판단됨</p> <p>2) 공급 &amp; 수요측면의 긍정적 변화 → 2012년 국내 메모리 업체 승자독식 효과 극대화<br/> - 대만업체의 감산/퇴출, 일본 Elpida Capa의 대만 Rexchip으로 이전에 따른 감산효과, Top One이 메모리 일부 Capa를 Sys, LSI 반도체 생산으로 전환에 따른 공급측면의 변화로 DRAM 수급도 양호할 전망<br/> - 원/달러 환율 1,000원 기준, 동사의 2012년 매출액/영업이익을 각각 177조원/19.3조원으로 추정</p> <p>3) 삼성전자 vs. Apple 특허공방 → 원만한 타결로 삼성전자에 긍정적으로 작용 예상<br/> - NAND Flash 메모리 시장이 이제는 Seller's Market으로 전환중으로 NAND Flash 공급부족이 Apple의 아이폰/아이패드/맥북에어의 양산차질로 이어질 가능성 높음<br/> - 더구나 삼성전자/Apple간의 특허공방도 동사에 유리하게 전개되고 있어 우리는 대외적인 환경도 동사의 주가에 긍정으로 작용할 것으로 예상</p> |
| 2011.10.04 | 삼성엔지니어링   | <p>순조롭게 진행되는 해외 수주 낭보!</p> <p>- 동사는 UAE Gasco 가스 1.5억달러, 카타르 Laffan 정유 1억달러 수주<br/> - 동결과 2011년 해외수주 목표인 110억달러내 101.5억달러 물량 확보 (이중 카자흐스탄 발하쉬 발전소 23억달러+@ PJ는 2012년 1분기 수주 예상 + 이라크 GOSP 10억달러 PJ는 금년 11월경 수주 예정)<br/> - 4분기중 사우디 Ynabu III 담수 10억달러, 사우디 비료 5억달러 등 다수 안전에서 수주 낭보 기대<br/> - 10월 24일 3분기 실적 발표 예상. 매출액 2조 3,500억원(당사 2조 2,453억원), 영업이익 1,650억원(당사 1,589억원) 예상</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| 2011.10.04 | 하이닉스      | <p>서서히 반등의 시그널 나타날 것</p> <p>- 4분기에 수요 측면에서는 신규 스마트폰 및 태블릿 PC의 출시가 이어지면서 모바일 DRAM을 중심으로 수요 반등이 가속화될 것으로 전망<br/> - 공급 측면에서는 내년도 DRAM 업체들이 올해보다 낮은 공급 증가율을 보일 것으로 전망되며, 이러한 부분이 4분기 중 부각되면서 내년도 수급 균형에 대한 기대감을 높여갈 수 있을 전망</p> <p>- 3분기 PC DRAM 가격은 전분기 대비 약 35% 하락하였으나, 4분기에는 가격 하락폭이 미미한 수준에 그칠 전망. 4분기 원가 절감 효과를 감안할 때, 국내 DRAM 업체들은 4분기에 소폭의 실적 반등 시현 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| 2011.10.04 | 기아차       | <p>수출산업 경기지수(EBSI), 자동차 4분기 보합세 전망</p> <p>- 4분기 자동차 EBSI는 98.6으로 전분기와 동일한 수준으로 보합세 전망. 수출상당 (115.3), 수출계약 (106.9), 설비가동율 (109.7) 등이 기준치 (100)를 상회하여 여전히 호조에 가까운 양상. 특히 환율상승으로 수출채산성은 3분기 대비 상당폭 개선 전망 (46.8 -&gt; 58.3). 수출애로사항으로는 환율과 수출대상국 경기부진을 거론</p> <p>- 전 산업에 걸친 EBSI는 89.8로서 2009년 3분기 이후 10분기 만에 100이하 (89.8)를 기록. 이는 EBSI 집계기 시작한 2006년 이후 2008~2009년 금융위기를 제외하면 EBSI가 100 이상을 기록하였다는 점에서 수출부진에 의한 내수침체 가능성을 고려해야 하는 상황으로 볼 수 있음</p> <p>- 화학 (88.1), 가전 (41.7), 반도체 (75.0) 등 주력 수출산업의 부진전망에 비교하면 자동차의 98.6은 상대적으로 양호한 상황으로 볼 수 있으나, 전반적인 수출부진의 부정적 영향이 1~2분기 이후 한국 경기 침체로 이어진다면 2012년 상반기 내수 자동차 판매가 부진할 가능성이 있음</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 2011.10.04 | SK        | <p>기업탐방을 통해 정리된 3가지 포인트<br/> 투자 의견 BUY / TP 275,000원</p> <p>KB투자증권은 기업탐방을 통해 3가지 포인트를 정리하였음</p> <p>1) STX가 하이닉스 인수전 입찰을 포기하면서, SK단독 입찰자가 될 경우 유리한 인수조건이 가능<br/> 2) 케이파워와의 합병으로 향후 국내 최대 민간발전사가 될 SK E&amp;S의 성장 주목<br/> 3) 올해 SK의 지배주주순이익은 보수적으로 상장자회사들 (SK이노베이션, SK텔레콤, SK네트웍스, SKC의 컨센서스 사용)만 추정하여도 1.5조원 이상이 전망되고, 이는 PER 4.2X로써 지나친 저평가라는 판단임</p> <p>- 현재 SK의 NAV대비 할인율은 50.8%로, 주가는 매우 매력적인 구간임, 다만 지난 2개월간의 상장자회사들의 시가총액 급락으로 인해 목표주가 조정은 불가피하다는 판단임</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.30 | KB금융      | <p>은행주 단기적으로 10% 정도는 더 상승할 여력 있다</p> <p>1) 최근 1 주일 은행주 수익률 가장 높았음. 1)그 이전 급락폭 크고, 2)3Q 실적기대 때문</p> <p>2) 그러나 1 개월 기준으로는 여전히 부진한 업종이기 때문에 단기적으로 BOX 권 상단까지 가려면 10%의 상승여력 남아있음. 8 월 이후 PBR 0.64~0.75 배 BOX 권의 매매 추천</p> <p>3) 은행주 박스권 탈피계기는 유럽 재정위기 해결 여부, 그러나 정치적 해결을 요하고 있어 불확실성 당분간 지속. 다만 유럽재정안정기금 확충에 대한 각국 합의가 타결되면 주가 동인이 될 수 있음.</p> <p>4) 그리스 디폴트 선언해도 익스포저가 큰 Societe Generale 가 자본확충까지 갈 상황은 아님</p> <p>5) 연말 배당이 기대되는 KB 금융, PBR 0.45 배인 우리금융 Top picks 추천</p>                                                                                                                                             |
| 2011.09.30 | 현대제철      | <p>목표주가 137,000원 (하향), 투자 의견 매수 (유지)</p> <p>- 변동성 축소 국면 진입, 매수(Buy)</p> <p>- 눈높이를 낮춰 목표가격을 13,7만원으로 하향하나 점차 매수해야 할 시점</p> <p>1) 환율 상승에 따른 실적 악화를 감안해도 올해 예상 PER이 6배로 저평가된 것으로 분석</p> <p>2) 향후 환율이 추가 상승한다고 하더라도 일시적일 것이고 이것이 현대제철에 미치는 영향도 제한적일 것</p> <p>3) 3분기 실적에 대한 악화 우려는 이미 주가에 거의 반영, 이제는 4분기 실적을 반영하면서 상승할 수 있다</p> <p>4) 국내외 철강가격은 점차 재고조절을 거친 후 빠르면 12월, 늦으면 내년 3월부터는 회복될 수 있다고 보기 때문</p> <p>- 3분기 예상의 판매량 저조와 단가 회복 미흡으로 매출액 및 영업이익 시장 컨센서스 하회 전망<br/>: 매출액은 전분기대비 7.7% 감소한 3조 7,396억원, 영업이익은 전분기대비 26.8%감소한 2,996억원 추정<br/>: 순이익은 달러부채 39억 달러를 보유하고 있기 때문에 영업외수지 부문에서 외환손실이 3천억원 내외 나타나면서 소폭의 적자 가능성</p> |
| 2011.09.30 | CJ E&M    | <p>3Q11 Preview: 두 보 전진을 위한 한 보 후퇴</p> <p>1) 방송 제작비 증가로 단기 이익 감소, 목표주가 하향</p> <p>- 방송 제작비가 증가하는 것을 감안해 11년, 12년 영업이익 추정치를 각각 7.4%, 2.0% 낮춰 목표주가를 63,000원에서 57,000원으로 하향</p> <p>2) 3분기 실적은 시장 예상치 하회할 전망</p> <p>- 종합편성채널(종편) 진입 이전에 방송 프로그램 경쟁력을 높이기 위한 전략적인 투자 (코미디 빅리그, 탐기어 코리아 방송 편성)로 방송 제작비가 약 100억원 증가</p> <p>- 스페셜포스2의 유료화가 지연되고 마케팅비용 부담이 커짐</p> <p>3) 방송 사업의 우려는 크지 않음</p> <p>- 4개 종편 채널의 광고수익(12년 2,251억원 예상)은 지상파 혹은 상위 케이블 PP(Program provider)보다는 중소 케이블 PP나 신문, 잡지 등 다른 매체의 광고채원을 줄여 마련될 가능성이 높음</p> <p>- 사업 초기 종편의 프로그램 경쟁력이 낮아 오히려 CJ E&amp;M의 방송 경쟁력이 더 부각될 가능성도 높음</p>                             |
| 2011.09.30 | 삼성테크윈     | <p>목표주가 80,000원 (하향), 투자 의견 매수 (유지)</p> <p>- 2012년에 성장의 밑그림을 완료하다!</p> <p>- 3분기 매출은 8,060억원으로 전년동기대비 0.3% 감소, 영업이익은 297억원으로 전년동기대비 64.8% 감소할 것으로 추정</p> <p>- 반도체 경기침체와 반도체 부품의 경쟁심화로 단가인하가 지속되면서 전분기대비 수익성 악화</p> <p>- 감시형카메라 및 파워시스템의 경쟁력 개선을 통한 R&amp;D 투자 및 마케팅 비용 증가 등으로 마진율이 당사 추정치 하회할 것으로 추정</p> <p>- 2012년 에너지 장비 중심으로 성장모멘텀 확대<br/>: 지속적인 사업구조조정으로 장기 성장 잠재력을 높여가고 있음<br/>: 에너지 장비 분야로 사업영역을 확대</p>                                                                                                                                                                                                        |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.30 | 신한지주      | <p>은행주 단기적으로 10% 정도는 더 상승할 여력 있다</p> <p>1) 3분기 매출 2,200억원, 영업이익 300억원 예상<br/>         - 3분기 매출은 1) 올해 인플루엔자 환자 수의 증가에 따른 독감 백신 접종 증가와 2) 올해 3월 도입한 아스트라제네카의 아타칸 매출의 수혜로 성장할 것으로 보임<br/>         - 그러나 도입 상품의 증가와 R&amp;D 비용의 증가로 영업이익은 전년 대비 부진할 것으로 예상</p> <p>2) 2H11, 인플루엔자 유행에 따른 독감백신 매출 성장 기대</p> <p>3) 장기적으로 이어질 해외 진출 모멘텀 풍부<br/>         - 1) 남미 2,500만불 규모의 독감 백신 입찰 참여, 2) 그린진 F의 미국 임상 3상 진입 임박 이외에도<br/>         장기적으로는 IVIG와 독감백신의 미국진출에 대한 기대감을 가지고 있음<br/>         - 2012년 국내에서 품목허가를 받을 것으로 기대되는 헨터중후군 치료제의 해외 진출이 기대</p>                                                                                                                                                                               |
| 2011.09.30 | 미래에셋증권    | <p>목표주가 44,500원 (하향), 투자의견 매수 (유지)</p> <p>- 브라질 전선 이상 없다<br/>         - 브라질 법인 성장세 지속중<br/>         - 브라질 채권 신탁 상품 인기도 긍정적 시너지<br/>         - 분기 300~400억원의 꾸준한 실적 시현, PF 등 자산 부실 우려 無, 해외 영업에서의 가시적 실적창출, 증자로 인한 지분 희석 우려 無 등<br/>         긍정적 포인트들을 고려할 때, 최소한 장부가치는 인정받을 수 있을 것으로 판단</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 2011.09.30 | 현대건설      | <p>더 이상 나빠질 게 없다 =&gt; 매수</p> <p>1) 3분기 실적: 외형 증가와 원가율 하락으로 양호한 모습 기대<br/>         - K-IFRS 연결 기준 3분기 매출액과 영업이익은 3조 138억원(+5.0%, qoq), 1,938억원(+3.1%, qoq)으로 예상<br/>         - 분기 매출에선 처음으로 해외가 50% 이상의 매출 비중을 기록할 것이며, 해외 원가율은 국내보다 낮아 매출 총이익률 개선에 기여</p> <p>2) 3분기 수주: 매우 부진하나, 앞으로 좋아질 것<br/>         - 3분기 신규수주 누계는 7,5조원으로 전년대비 53.4% 급감할 것으로 예상. 3분기까지 누적 해외수주는 39억불에 그친 것으로 추정<br/>         - 그러나 4분기부터는 최소 30억불 이상의 해외수주 추진 사업을 계약으로 연결시키면서, 전년동기대비 큰 폭의 총 수주 증가가 가능할 것으로 예상</p>                                                                                                                                                                                                                                |
| 2011.09.30 | 에스맥       | <p>스마트폰과 함께 성장하는 터치스크린의 숨은 강자</p> <p>삼성전자의 스마트폰 비중 확대와 함께 지난해부터 큰 폭의 매출 성장<br/>         - 지난 2009년 이후 삼성전자의 터치스크린 탑재 휴대폰의 약 25~30%의 모델에 터치스크린 모듈 납품.<br/>         - 스마트폰의 경우 동사가 제작하는 정전용량방식이 대부분을 차지하고 있어 삼성전자의 스마트폰 출하 증가에 따라 올해 큰 폭의 매출성장 가능할 전망</p> <p>ITO 센서 내재화와 삼성전자의 갤럭시탭2 출하로 영업이익률 상승 기대<br/>         - 지난해 전체 원재료 비용에서 약 30%를 차지하는 ITO 센서의 내재화에 성공한 것에 주목.<br/>         - 삼성전자를 비롯해 소니에릭슨, 파이오니아, K테크, SK텔레시스 등 다변화된 매출처에 ITO 센서 내재화 필름을 납품하면서 저조한 수익성에 대한 우려 완화 기대</p> <p>하반기 외형성장률과 수익성 개선 감안시 저평가 매력 부각될 여지 커<br/>         - 회사측 가이드언스에 따르면, 올해 매출액은 3,500억원, 영업이익은 192억원으로 전년대비 각각 70.4%, 108.2% 증가할 전망.<br/>         - 최근 주가하락으로 현재 PER이 5.3배에 불과해 과거 PER Band의 하단에 근접하고 있어 저평가 매력이 부각될 여지가 크다는 판단.</p> |
| 2011.09.30 | CJ E&M    | <p>목표주가 57,000원 (하향), 투자의견 매수 (유지)</p> <p>- 3Q11 Preview: 두 보 전진을 위한 한 보 후퇴<br/>         - 방송 제작비 증가로 단기 이익 감소, 목표주가 하향<br/>         - 3분기 실적은 시장 예상치 하회할 전망<br/>         : 종합편성채널(종편) 진입 이전에 방송 프로그램 경쟁력을 높이기 위한 전략적인 투자로 방송 제작비가 약 100억원 늘어나고<br/>         : 스페셜포스2의 유료화가 지연되고 마케팅비용 부담이 커졌기 때문<br/>         - 방송 사업의 우려는 크지 않음<br/>         : 경쟁 심화에도 불구하고 12년 광고수익은 전년 대비 11.0% 증가할 것으로 예상</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.30 | AP시스템     | <p>목표주가 19,000원 (신규), 투자의견 매수 (신규)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 레이저 응용기술 기반, AMOLED 장비업체</li> <li>- 최근 시장의 우려와 달리, SMD가 적극적인 AMOLED 투자 스탠스를 유지할 것</li> <li>- 때문에 4Q11에도 SMD A2 Phase 3 설비투자에 따른 수주 모멘텀 이어갈 것으로 전망</li> <li>- 이로 인하여 동사의 3Q11, 4Q11 실적 가시성이 매우 높아 졌음</li> <li>- 현재 주가는 고점 대비 28% 하락하였고, PBR은 11년 연초 수준까지 하락</li> <li>- 양산기술 변화 이슈, 대응 가능할 것으로 전망</li> <li>: 8G급 AMOLED 양산에 대비하여 Advanced-ELA, Metal Sheet Type Encapsulation 장비를 개발 중</li> <li>: Flexible AMOLED에 필수적인 LLO 장비를 개발 완료</li> </ul>                                                                                        |
| 2011.09.30 | 두산중공업     | <p>뿌리 깊은 나무</p> <p>1) 기계업 Top Pick 제시: 불확실한 시기에는 확실한 기업에 투자를</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 일본 지진 이후 나타난 원전 관련 주식들의 derating이 대부분 마무리 되어 추가적인 multiple 하락이 제한적</li> <li>- 인도 보일러 프로젝트 등 신규수주가 재개되어 수주모멘텀이 존재</li> <li>- 3,4분기 및 내년 실적 개선에 대한 기대감이 높기 때문</li> </ul> <p>2) 3Q Preview: 안정적인 실적 개선세 이어갈 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- K-IFRS 연결 3분기 매출액은 2조 2,900억원(+54.9% QoQ), 영업이익은 1,720억원(+18.9% QoQ), 세전이익은 1,240억원(-82.3% QoQ)으로 예상</li> <li>- 전통적으로 가장 높은 실적을 기록하는 4분기 매출액은 2조 7,930억원(+22.0% QoQ), 영업이익은 1,970억원(+14.9% QoQ), 세전이익은 1,940억원(+57.0% QoQ)으로 꾸준한 개선이 예상</li> </ul> |
| 2011.09.30 | GKL       | <p>전일 추가급락은 일시적인 Noise일 뿐. 투자의견 BUY와 목표주가 2.6만원 유지</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 마케팅제도를 전반적으로 개선하는 일환으로 크레딧을 9월 1일부로 일시적으로 제한했으며, 제도개선 후 재개할 계획</li> <li>- 크레딧 제한이 일시적이고, 금액도 크지 않기 때문에 펀더멘탈에 미치는 영향은 제한적</li> <li>- 전년 5월 사례로 볼 때(크레딧 일시 중단 but, Drop액은 2009년 5월 대비 15% 증가), 크레딧 제한에 따른 부정적 영향보다는 중국인 입장객수 증가로 인한 외형성장의 효과가 훨씬 더 큼</li> <li>- 세무서와 관련하여 법인세 반환소송에서 패소할 것이라는 투머도 1분기에 추가반영이 다 끝났고 추가적으로 납부할 세금이 전혀 없기 때문에 패소해도 펀더멘탈에 추가적으로 미치는 영향 전무</li> </ul>                                                                                                                                        |
| 2011.09.30 | 현대홈쇼핑     | <p>목표주가 153,000원 (상향), 투자의견 매수 (유지)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 안정적인 투자대안</li> <li>- 소비심리 하락하는 중에도, 홈쇼핑은 저가채널 메리트로 3분기 외형 20%(y-y) 이상 성장 중</li> <li>- 시가총액의 50%가 순현금이고, 홈쇼핑의 경기방어적 성격 감안시 불안한 시장의 안정적 투자대안</li> <li>- 순현금 증가분 감안, 목표주가 153,000원으로 3% 상향</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.09.29 | LG유플러스    | <p>LTE관련 이슈 점검</p> <p>1) LTE관련 주요 논점</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- LG유플러스가 전국망 확대를 서두르는 이유-기존 CDMA망 및 단말기 경쟁력 저하를 극복하고 스마트폰 경쟁력을 확보하기 위함</li> <li>- SK텔레콤과 KT가 상대적으로 여유있는 이유-3G, WiFi, Wibro, HSDPA 등 기존 망과 현재 스마트폰 라인업으로도 충분히 경쟁할 수 있음</li> <li>- LG유플러스의 M/S 증가여부</li> <li>- 2009.6 18.12%이후 지속 하락하여 현재 17.59%로 감소된 상황</li> </ul> <p>2) 최근 단말기 보조금 확대와 결합상품 요금인하를 통해 단기적으로 가입자 수 증가하였음</p> <p>3) 그러나, 부작용으로 2분기에 이어 3분기 영업이익도 기대치를 하회할 전망</p>                                                                                                                                                        |
| 2011.09.29 | 코오롱인더     | <p>계열사 합병 관련 이슈로 인한 금일 하한가는 단기 매수 기회</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 오후장 동사와 건설간 합병 루머로 하한가로 마감됐음</li> <li>- 그러나, 실재는 코오롱이 비앤에스 지분 100%를 인수후 비앤에스와 아이넷, 건설 3사가 합병하는 것으로, 동사에 대한 부정적 영향은 비앤에스가 기여했던 '연결 매출액 기준 10%, 영업이익 5%' 감소에 그칠 전망</li> <li>- 따라서 금일 건설과의 합병 루머로 하한가로 마감. 2011F PER 4.5배의 절대 低평가 영역에 들어갔다는 점 감안하면, 듀폰과의 소송 이슈에도 불구, 단기 매수 기회로 대응 가능할 것이라는 판단임</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                              |
| 2011.09.29 | 유한양행      | <p>튼튼한 기초 체력이 부각될 시점</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 목표주가 132,000원 (하향), 투자의견 매수 (상향)</li> <li>- 도입 품목과 기저효과로 3분기 실적은 상반기보다 개선될 듯</li> <li>- 2012년 약가 인하 되면 감익 불가피하여 목표주가 하향</li> <li>- 풍부한 현금 등 튼튼한 기초 체력이 부각될 수 있어 투자의견 상향</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.29 | 대한항공      | <p>불확실성이 부른 과도한 하락, 매수기회라고 판단함</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 목표주가 70,000원 (하향), 투자의견 매수 (유지)</li> <li>- 2011년 3분기 실적은 매출액 3조 3,894억원, 영업이익 2,825억원, 당기순손실 3,165억원으로 예상</li> <li>- 3분기 큰 폭의 당기순손실이 예상되는 이유는 최근 원/달러환율의 급등으로 외화부채 환산손실이 약 6,000억원 반영될 것으로 예상</li> <li>- 환율하락시 환입이 가능하므로 일시적인 요인에 불과</li> <li>- 현 주가수준은 현재 시점에서 보수적으로 가정한 실적대비 저평가 되어있어, 매수기회로 활용하는 것이 바람직하다는 판단</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 2011.09.29 | 삼성전자      | <p>불확실성이 큰 시기에 빛을 발하는 주식</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 목표주가 1,040,000원 (하향), 투자의견 매수 (유지)</li> <li>- 3분기 영업이익 3.2조원 예상. 이는 최근 시장기대치보다는 이익 추정치가 약간 낮으나, 3분기 어려운 시기를 감안하면 충분히 선풍한 것으로 평가</li> <li>- 불황기에 준비하는 2012년 新성장동력, 시스템반도체와 AMOLED</li> <li>- 2012년 실적개선에 대한 가시성이 상대적으로 크다는 점에서 올 4분기 중 시장대비 Outperform할 것으로 예상</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 2011.09.29 | 현대건설      | <p>국내 1위의 세계적인 건설사 영업가치가 겨우 2조원?</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 목표주가 92,000원 (하향), 투자의견 매수 (유지)</li> <li>- 물꼬가 트이기 시작한 해외수주, 최근 두 달간 상반기의 2배 규모 수주</li> <li>- 최근 추세면 2011년 예상 해외수주액은 사실상 역대 최대인 10.2조원</li> <li>- 3분기, 4분기 영업이익은 2,198억원(QoQ +16.9%), 2,409억원(QoQ +9.6%)</li> <li>- 자산가치부터 차근차근 접근해 보면 현대건설은 지금 지나치게 저평가된 상태</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 2011.09.29 | 테크노세미캠    | <p>LCD의 안전 자산이 AMOLED와 소통하다</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 3Q11 매출액 1,179억원, 영업이익 165억원 기대</li> <li>- Thin Glass는 AMOLED 수혜 / 전해액은 2차전지 수혜</li> <li>- 8세대 AMOLED를 생각한다면 결론은 식각액을 이용한 Wet-Etching</li> <li>- 사명 솔브레인으로 변경하고 종합 소재 업체로 성장 도모</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| 2011.09.29 | 한국사이버결제   | <p>성장성 대비 과도한 저평가</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 3Q11도 호실적 시현할 전망</li> <li>- 현 주가는 11E 실적 기준 P/E 5.8X</li> <li>- 시장점유율 확대를 통한 초과성장</li> <li>- Bargaining Power 강화를 통한 수익성 개선</li> <li>- 온/오프라인 결제솔루션 모두 보유</li> <li>- 3Q11 Preview : 매출액 290억원(YoY +39%), 영업이익 20억원(YoY +73%), 순이익 22억원(YoY +55%) 전망됨</li> <li>- 11E 예상 실적은 매출액 1,160억원(YoY +39%), 영업이익 73억원(YoY +92%), 순이익 82억원(YoY +64%)</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                            |
| 2011.09.29 | CJ E&M    | <p>더 멀리 뛰기 위해 고르는 숨</p> <p>1) 3Q11 영업이익은 방송제작비 증가 부담으로 시장기대 하회 예상</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 3Q OP는 258억원(yoy +30.2%)으로 당초 시장컨센서스(2Q OP 353억원 상회 기대) 하회할듯</li> <li>- 방송프로그램 제작비 증가와 신규게임 출시(스페셜포스2) 관련 마케팅 비용 부담이 주요인</li> </ul> <p>2) 방송과 게임사업 중심의 성장스토리는 여전히 유효</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- '슈퍼스타K 3' : 대표 방송프로그램, 시청률 호조(평균 9~10% 이상), 광고경쟁력 강화 모멘텀</li> <li>- 2012년 하반기부터 신작게임의 이익기여 상승과 자체 게임개발 투자확대 효과 가시화 예상</li> </ul> <p>3) 중장기 뉴미디어 시장확대의 기회요인이 단기 경쟁리스크 상쇄 기대</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 종편채널 시장진입에 따른 기회요인과 리스크 요인이 상존</li> <li>- 뉴미디어 콘텐츠 시장확대 속에 방송콘텐츠 시장지배력 상승이 본격적 펀드멘털 개선을 견인</li> </ul> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.29 | OCI       | <p>1) 폴리실리콘 가격 가정에 따른 OCI 이익 변화 시뮬레이션</p> <p>&lt;2012년 기준&gt;</p> <p>-\$45/kg: 순이익 1.2조원, PER 4.4배, PBR 1.2배, ROE 29%</p> <p>-\$40/kg: 순이익 9,600억원, PER 5.7배, ROE 23%</p> <p>-\$35/kg: 순이익 7,400억원, PER 7.3배, ROE 18%</p> <p>&lt;2013년 기준&gt;</p> <p>-\$30/kg: 순이익 5,600억원, PER 9.6배, ROE 12%</p> <p>2) OCI 자사주 이익 소각 결정</p> <p>-40만주 (전체 주식의 1.6%)</p> <p>-기간: 2011년 9월 29일~2011년 12월 28일</p> <p>-자사주 소각은 결정은 긍정적이나 제품가격 하락이 4분기부터 내년 상반기 진행 예상되어 투자매력도 낮음</p>        |
| 2011.09.29 | LG전자      | <p>탐방요약</p> <p>- 3분기 영업이익 300억원 예상</p> <p>- 3분기 스마트폰 판매량은 신규 스마트폰 부재로 전분기 대비 25%감소한 470만대 기록할 듯</p> <p>- 10월 2주차 옵티머스 LTE폰 국내출시후 미국 버라이즌과 AT&amp;T, 일본 NTT도코모 통해 글로벌 론칭 예정</p> <p>- 4분기 LCD TV 판매량 전분기 대비 20% 증가할 전망</p> <p>- 당분간 의미있는 실적개선은 어려워 주가는 박스권 횡보할 전망이다 10월 출시되는 LTE폰 소비자 반응이 중요한 관전 포인트</p>                                                                                                                                                                 |
| 2011.09.29 | 에스엠       | <p>어제 출시된 동방신기의 새 정규앨범 TONE이 무려 10만 5484장의 판매고를 올리며 오리콘 데일리 앨범차트 1위에 등극함</p> <p>- 5인조로 활동했을때의 인기를 능가할 것으로 예상되어 내년 기대이상의 실적이 예상됨</p> <p>- 또한 소녀시대가 오는 10월 5일 3집 정규앨범 The Boys를 발매할 예정임</p> <p>- 한국과 아시아의 주요 음원 사이트는 물론 아이튠즈를 통해 미·주·유럽 등에 공개되어 한류붐을 일으킬 것으로 예상됨</p> <p>- 일본에서 동방신기의 본격적인 활동과 더불어 K-POP의 한류 붐 조성은 내년도 실적전망을 더욱더 밝게 할 것임</p>                                                                                                                              |
| 2011.09.29 | NHN       | <p>3Q11 Preview: 日 마케팅에 의한 트랙픽 상승 긍정적</p> <p>1) 3Q 비수기에도 기존 포털 사업 성장세 지속되었으나, 비용 증가에 따라 영업이익은 컨센서스 하회 예상</p> <p>- 3Q 매출 5,187억원(+13% y-y, +0.6% q-q), 영업이익 1,492억원(-6.2% y-y, -1.5% q-q)</p> <p>2) 마케팅비 증가로 실적 둔화 되지만, 이로 인한 일본 사업 트랙픽 상승 긍정적</p> <p>- 대규모 마케팅으로 3Q 영업비용 증가했지만, 이로 인한 일본 사업 트랙픽 상승 긍정적으로 판단</p> <p>- 8월 네이버재팬 UV, PV 전월대비 각각 6.0%, 10.2% 증가, M-메신저 LINE 100만 다운로드 돌파</p> <p>3) 모바일 광고, 트랙픽 수익화 관점에서 높은 Visibility 보여주고 있어 투자조건 Buy, TP 270,000원 유지</p> |
| 2011.09.29 | 기아차       | <p>신형 Pride 출시로 추가 반등세 이어진다</p> <p>1) 신형 Pride 출시로 최근 추가 반등 지속될 전망</p> <p>- 투자조건 매수와 12개월 forward PER 13배(업종 평균 목표 PER)를 적용한 목표주가 105,000원을 유지</p> <p>- 동사가 신형 Pride(프로젝트명 UB, 중국 모델명 K2, 미국/유럽 모델명 Rio)와 같은 경쟁력 있는 소형차를 개발할 수 있는 능력 보유</p> <p>- 더구나 기아차는 수출비중이 높고 해외 생산비중이 낮기 때문에 최근 원/달러, 원/엔 환율 급등의 최대 수혜주</p> <p>2) 신형 Pride 드디어 한국에 출시, 연간 글로벌 판매목표 45만대</p> <p>3) 8월 K2 중국에서 7,556대 판매</p>                                                                       |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.29 | OCI머티리얼즈  | <p>불확실성 존재 하에 높아지는 투자 매력</p> <p>1) 동사에 대한 매수 관점은 유지될 필요가 있다고 판단<br/> - OCI머티리얼즈에 대해 목표주가는 112,000원으로 기존 목표가 대비 34% 하향하나, 투자의견은 매수를 유지<br/> - 최근 동사는 실적 악화 우려감으로 인해 추가 조정을 받고 있는 상황이며, 향후의 수익 전망도 불확실성이 존재하는 것으로 전망<br/> - 그러나 여전히 돋보이는 수익 경쟁력 및 신규 Item 진입 기대감 등을 고려할 경우 매수관점을 유지할 필요</p> <p>2) 3분기 실적 Preview: 업황 둔화 영향으로 시장 기대치 하회 전망<br/> - 3분기 실적은 매출액 729억원(QoQ -9%, YoY +17%), 영업이익 220억(-22%, +6%), 순이익 165억으로 시장 기대치 대비 다소 저조할 것으로 추정<br/> - 전방 산업 업황 둔화에 따른 가동율 Issue 및 원재료 가격 지속 상승 등으로 인해 매출액과 영업이익 모두 전 분기 대비 부진한 실적을 시현할 것으로 예상</p> <p>3) 환율 급등은 단기 호재, 2012년 디스플레이 업체의 가동율 회복은 중기 호재<br/> - 4분기에도 전방 업체의 가동율 조정 및 원재료 가격 상승은 지속될 것으로 예상되나, 외적 요인으로 인해 3분기 대비 실적 개선은 가능할 것으로 기대<br/> - 동사는 환율 100원 상승 시 영업이익율이 최대 5% 수준까지 상승하는 것으로 파악되므로, 최근의 환율 급등은 단기적인 호재라고 판단<br/> - 또한, LCD 및 OLED 패널업체들의 가동율이 2012년 1분기까지는 높은 수준을 유지하기 힘들겠지만, 2분기부터는 이벤트 효과 등으로 인해 점진적인 상승이 가능할 것으로 전망됨<br/> - 이 경우 동사의 NF3 및 SIH4의 출하량도 비례하여 증가할 수 있을 것으로 예상되므로, 동사는 기존의 수익성을 다시 회복할 수 있을 것으로 기대</p> |
| 2011.09.29 | 실리콘웍스     | <p>차별화된 제품으로 실적 저점 먼저 벗어나고 있다</p> <p>1) 투자의견 '매수' 및 목표주가 29,000원 유지<br/> - 3분기 실적은 주요 고객사인 LG디스플레이의 단가인하 압력 증가로 당초 예상을 하회할 전망<br/> - 그러나 애플향 제품을 위주로 한 동사의 차별화된 제품mix 개선 효과로 전분기 대비 실적개선이 나타나고 있음<br/> - 4분기부터 iPad3패널용 부품 공급 시작으로 제품 mix 개선 효과는 2012년에도 지속될 전망<br/> - iPad패널 부품 공급이 2분기 7.8백만대에서 3분기에 8백만대 초반까지 증가했고 맥북에어 패널용 부품 공급물량이 3백만대 이상으로 전분기 대비 2배 이상 크게 늘어남<br/> - 차별화된 제품으로 업황 부진의 영향을 극복하고 실적이 저점을 벗어나고 있는 동사에 대해 투자의견'매수'를 유지</p> <p>2) iPad3부품으로 4분기에는 제품 mix 개선 효과 더 커질 전망<br/> - 4분기부터는 iPad3패널용 부품 공급을 시작으로 제품 mix개선에 의한 이익증가 효과가 더 커질 전망<br/> - iPad3패널 용 부품의 경우, 부품 개당 단가가 기존 iPad2용 대비 평균 30% 수준 높고, 대당 탑재(Driver IC 기준) 수량 또한 많은 편<br/> - 동사가 공급하는 부품들의 iPad 대당 전체 가격으로 비교해보면 iPad3용 부품의 경우, iPad2 대비 60% 높은 것으로 파악<br/> - 4분기에는 2백만대를 시작으로 2012년에는 점진적으로 iPad3패널용 부품 공급이 증가할 전망<br/> - 또한, 동사는 단가가 높은 삼성전자향 IT패널용 부품(모니터용 driver-IC, T-con, 노트북용 PMIC) 공급을 하반기 부터 늘려나가고 있기 때문에 고객다변화를 통한 이익 개선효과도 기대</p>                                                           |
| 2011.09.29 | 알에프세미     | <p>자녀에게 물려 줄 숨은 진주</p> <p>1) 휴대폰 및 소형 전자기기에 적용되는 ECM(Electret Capacitor Microphone)칩 전문업체<br/> - 02년 시장 진입 이후 04년 고감도 ECM 칩 개발로 기술 경쟁력을 확보해 시장점유율을 지속적으로 확대하며 2011년 현재 전세계 ECM 칩 시장의 65%를 점유하며 글로벌 1위 위치에 있음<br/> - 또한, 09년부터 2011년까지 3년 연속 KRX 히든챔피언에 선정된 숨은 진주 같은 업체</p> <p>2) ECM 칩 수요증가와 시장점유율 확대로 동사는 매년 사상 최대실적을 기록<br/> - 올해 예상 실적은 매출액 355억원(YoY+21.9%), 영업이익 93억원(YoY+24.1%) 등으로 전년대비 20% 이상의 높은 성장을 기록할 것으로 보임<br/> - 특히, 신규제품 PKG 형 TVS Diode 는 지난해 11월 삼성전자 벤더 등록 이후 올해 매출이 본격화 되었으며, 추가 모델 개발과 매출처 다변화로 내년에는 3.6배의 매출 급성장이 전망</p> <p>3) 글로벌 1위 제품인 ECM 칩의 수요증가와 신규제품인 PKG 형 TVS Diode 의 매출 급성장<br/> - 내년 실적은 매출액 592억원(YoY+66.6%), 영업이익 150억원(YoY+66.3%) 등 한단계 레벨업된 실적성장이 전망<br/> - 이와 같은 차별화된 실적성장으로 내년 예상 PER 이 3.9배에 불과해, 글로벌 경기침체 우려에 따른 시장영향과 거래량 부족에도 불구하고 추가 재평가가 필요하다고 판단됨</p>                                                                                                                                                                                      |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.29 | 게임빌       | <p>모바일 게임 플랫폼을 향한 경쟁 심화될 전망</p> <p>1) 다음과 엔씨소프트, 카카오톡과 위메이드의 제휴<br/>         - 언론보도에 따르면 다음의 모바일메신저인 마이피플과 엔씨소프트의 웹게임인 골든랜드가 연동을 준비중<br/>         - 이는 얼마전 모바일 메신저 카카오톡 개발사인 카카오의 유상증자에 위메이드가 투자하면서 카카오톡에 위메이드 게임 노출을 진행하기로 한 협력과 같은 맥락에서 해석</p> <p>2) 앱스토어의 진화, 대형개발사들 진출 활발<br/>         - 앱스토어 오픈 초기에는 이동사들의 영향력이 제한적이었고, 대형개발사들 진출도 제한적인 수준<br/>         - 노키아에 게임을 공급하는 Rovio가 Angry Birds로 스타덤에 오르면서 개인개발자들의 기회의 땅으로 인식<br/>         - 대부분의 라이트 유저들이 적극적인 검색보다는 앱스토어의 Featured 탭 또는 상위 순위의 게임들로 선택의 폭을 좁히는 경향, 대형개발사들의 독자적인 플랫폼 구축 활발</p> <p>3) 국내 개발사들도 독자적인 플랫폼 구축<br/>         - 게임빌, 컴투스, 네오위즈인터넷 등의 업체들이 독자적인 플랫폼 구축 노력중<br/>         - NHN이 어플리케이션을 준비중이고, KT 역시 국내 게임사들을 위한 모바일 게임플랫폼을 제공하고 같은 플랫폼의 게임들을 서로 노출시켜 홍보효과를 높이기 위한 목적으로 케이파크(가칭)를 준비중</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.09.29 | 하나투어      | <p>12년 여행수요 성장을 보고 투자하자</p> <p>1) 11년 하반기 여행업체 패키지 모객 예약성장률은 추세적으로 상승<br/>         - 3분기 하나투어와 모두투어의 패키지 상품 모객 예약율은 전년동기대비 각각 4%, 8% 증가하며 완만한 성장, 4분기에는 각각 6%, 16% 이상의 성장을 시현 전망<br/>         - 일본 대지진 이후 위축되었던 여행 수요가 본격적인 성장을 시작한 것이라는 판단</p> <p>2) 12년 여행업에 우호적 환경은 여행 수요를 자극할 전망<br/>         - 12년 총출국자수는 1,480만명으로 11년대비 14.1% 성장할 전망(11년 총출국자수는 10년대비 3.9% 증가)<br/>         - 12년 여행수요는 1) 항공 좌석 공급에 따른 여행상품 가격 하락이 여행 수요를 자극하고, 2) 원달러 환율이 12년말 기준으로 950원까지 완만히 하락할 전망, 3) 위축되었던 일본 수요의 점진적 회복, 4) 주5 일제 수업의 전면적 자율 시행으로 여행수요 증가 예상</p> <p>3) 항공 좌석 공급 증가에 따른 성장에 주목<br/>         - 올해 하반기 이후 본격적으로 증가하는 항공 좌석 공급은 12년 여행수요 성장 견인<br/>         - 11년 하반기 항공좌석 공급은 10년 하반기대비 약 11% 증가할 전망<br/>         - 특히, 저가항공사 및 외항사의 좌석 공급 증가에 주목<br/>         - 저렴한 항공 좌석 공급이 증가하면서 1) 저렴한 패키지 상품 구성이 가능, 2) 여행사의 패키지 상품 내 적정마진을 유지 용이</p> <p>4) 최근 여행업체 추가 부진은 저가매수 기회<br/>         - 최근 원달러환율 상승에 따른 여행주 추가하락은 과도하다고 판단<br/>         - 최근 불안한 원달러 환율은 하반기 내 그리스를 중심으로 한 유럽 재정위기 불확실성이 해소되면서 안정될 것으로 기대<br/>         - 최근 여행업체 추가 부진은 저가매수 기회<br/>         - 하나투어 목표주가 60,000원, 모두투어 목표주가 54,000원</p> |
| 2011.09.29 | LG전자      | <p>LTE폰 기대감 반영</p> <p>- 4G LTE는 LG전자가 원천 기술 보유, 업계 최대 특허 보유, 자체 칩 개발 역량 보유로 인해 기존 스마트폰 대비 향상된 경쟁력 기대. 초기 LTE폰 시장을 삼성전자, HTC, LG전자가 주도할 것으로 판단됨에 따라 LG전자 점유율은 20% 수준 될 전망</p> <p>- 4분기 출시되는 옵티머스 LTE는 30~40만대 출하 예정. 한국 LG U+, SKT, 미국 Verizon, AT&amp;T, 일본 NTT Docomo 대상 출하 계획. 판가는 500~600달러</p> <p>- 다만, 주가는 옵티머스 원, 2X 출시 때처럼 기대감 선반영후 Box권 가능성 염두에 뒤야. 아이폰5 출시 등 경쟁환경 고려할 때, 휴대폰 수익성 회복은 지연될 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.29 | 하이닉스      | <p>9월 하반기 D램 고정거래가격 하락세 지속</p> <p>1) 9월 하반기 고정거래가격 PC수요 부진으로 하락세 지속<br/> - 9월 하반기 DDR3 2Gb 고정거래가격은 직전대비 6.2% 하락한 \$1.06, DDR3 1휴는 직전대비 동일한 \$0.52<br/> - 당초 9월 하반기 고정거래가격적인 빠른 속도로 안정화될 것으로 기대했지만, 여전히 회복세를 보이지 못하고 있는 PC수요 부진으로 하락세 지속</p> <p>2) 본격적인 D램가격 상승세 전환보다는 D램가격 안정화에 의미 부여<br/> - 당사는 최근 가격동향이 D램가격이 바닥을 찾아가는 과정으로 이해<br/> - 현 시점은 수요 침체에 따른 공급과잉이 심화됨에 따라 공급업체들의 감산을 통한 가격안정화 시도 국면이며, PC수요 회복이 나타나지 않는 상황에서는 감산을 통한 가격상승세 한계<br/> - PC수요 회복여부 확인 필요<br/> - 4Q PC수요 회복이 예상에 미치지 못할 경우, D램가격은 재차 하락세로 전환할 수 있을 것임<br/> - 본격적인 D램가격 상승세가 확인되기 전까지는 Valuation 적용을 과거 P/B밴드의 중하단 적용이 타당. 삼성전자는 70~85만원, 하이닉스는 16,000~24,000원 회보 예상</p>                                                                                                                                          |
| 2011.09.29 | 하이닉스      | <p>가격하락 리스크는 완화되고 점진적인 업황회복 중</p> <p>1) 9월 하반기 D램 고정거래가격 : 업황 안정화 국면 통과 후 회복세<br/> - 9월 하반기 D램 고정거래가격은 기존 예상대로 하락세 지속<br/> - 10월부터는 2Gb 고정거래가격도 \$1.0~1.1에서 안정화될 전망<br/> - 이는, 1) 7월부터 시작된 세컨터어의 감산이 9월부터 공급량 감소로 나타나고 있고, 2) 2Gb D램가격이 세컨터어의 현금원 수준까지 하락, 3) 계절성을 포함한 수요의 가격탄력성 발생</p> <p>2) D램 업황은 이미 저점을 지나 회복국면<br/> - PC수요 부진으로 Commodity D램은 여전히 공급과잉 상황이지만 공급축소 요인으로 가격하락세 안정화되고 있고, 10~11월 중 가격반등 가능성도 존재<br/> - 6~7월 일시적인 부진을 겪었던 모바일D램을 포함한 Special D램 수요가 9월부터 다시 강화<br/> - D램 업황은 이미 저점을 지나 회복국면</p> <p>3) Top Picks : 삼성전자, 하이닉스<br/> - 메모리업체들의 투자매력은 높지만, 7~8월 D램가격 급락에 따른 재고자산평가손실 발생. 분기실적은 예상치를 하회할 가능성도 존재<br/> - 삼성전자는 스마트폰 판매강세와 시스템LSI의 안정적인 성장으로 3Q 실적도 기대치를 충족할 수 있다는 점에서 비중확대<br/> - 하이닉스는 재고자산평가손실로 영업손실폭이 예상보다 클 수 있고, 환율 상승으로 외화환산손실 발생 예상, 분할매수 관점에서 접근</p> |
| 2011.09.29 | 하이닉스      | <p>D램가격, 아직 안정화되지 않았다</p> <p>1) D램가격 바닥은 선발업체들이 감산을 논의하기 시작할 때</p> <p>2) 9월 2H 고정거래 낸드가격은 1H대비 변동없음</p> <p>3) 10월 4일 애플 아이폰5가 출시되는 날, 메모리 시장에 큰 변동이 생길 수도 있어<br/> - 애플 아이폰5 스펙에 따라 모바일 D램 및 낸드 가격의 변곡점이 도래할 수 있음<br/> - 만약 아이폰5에 최소 모바일 D램 1Gb 및 낸드 32휴가 탑재된다면 메모리 가격은 상승할 것으로 예상</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.29 | 삼성전자      | <p>불확실성이 큰 시기에 빛을 발하는 주식<br/>투자의견 BUY / TP 1,040,000원</p> <p>1) 3분기 영업이익 3.2조원 예상<br/>- 3분기 실적은 매출액 41.3조원, 영업이익 3.2조원 예상<br/>- 부문별로는 반도체부문 1.31조원, 정보통신부문 1.93조원, 디스플레이부문은 -0.19조원으로 적자 지속, 디지털가전부문은 0.15조원 예상</p> <p>- 최근 시장기대치 3.5조원대에 비해 낮은 전망치를 제시하는 이유는,<br/>1) 10월에 출시될 아이폰5 대응을 위한 정보통신부문의 선제적 마케팅비 지출 가능성<br/>2) 3분기부터 가동한 시스템LSI 신규라인(오스틴)의 3분기 매출기여가 크지 않으며,<br/>3) 생활가전 영업적자 영향으로 디지털가전의 3분기 실적부진 예상 때문</p> <p>2) 불황기에 준비하는 2012년 신성장동력, 시스템반도체와 AMOLED<br/>- 글로벌경기 불확실성으로 올해 삼성전자 영업이익 전년대비 25% 축소 예상<br/>- 그러나 삼성전자의 기초체력은 이전보다 강해졌다는 판단. 정보통신부문 영업이익 레벨이 4조원에서 6조원대로 상승, 지난해 5천억원에 불과했던 시스템LSI 영업이익도 내년 2조원까지 상승, AMOLED A2 라인 본격가동으로 내년 SMD 영업이익 1조원대 진입이 예상되기 때문</p> <p>3) 불확실성이 큰 시기에 빛을 발하는 주식<br/>- 불투명한 매크로 환경으로 4분기에도 특별한 실적모멘텀 기대는 어려울 전망<br/>- 그러나 2012년 실적개선에 대한 가시성이 상대적으로 크다는 점에서 올 4분기 중 시장대비 Outperform할 수 있을 전망</p> |
| 2011.09.29 | 삼성물산      | <p>3Q 실적과 수주, 양호한 모습 기대<br/>투자의견 Strong Buy / TP 102,000원</p> <p>1) 3분기 실적 양호, 당기순이익 1,990억원(+178.8%, qoq)<br/>- K-IFRS 연결기준 3분기 매출액과 당기순이익은 5조 1,425억원(-0.8%, qoq), 1,990억원(+178.8%, qoq)으로 예상<br/>- 직전분기대비 외형 감소는 건설 부분의 계절적인 특성 때문<br/>- 외형 감소에도 당기순이익 급증을 예상하는 이유는 3분기에 있었던 투자유가증권 매각차익(약 1,270억원) 때문</p> <p>2) 3분기 신규수주 +17.7% 급증 예상, 해외수주 계약 증가 순조로워<br/>- 3분기 신규수주 누계는 전년동기대비 17.7% 급증한 10.1조원에 달할 전망<br/>- 당사의 연간 수주전망 감안할 때 달성률 79.5%<br/>- 3분기까지 해외수주는 전년대비 18.6% 증가한 5.1조원을 넘어설 전망<br/>- 당초 예상한 해외수주 5.9조원은 충분히 달성 가능</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.29 | 대한항공      | <p>불확실성이 부른 과도한 하락, 매수기회라고 판단<br/>투자의견 Buy / TP 70,000원</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 70,000원으로 하향<br/>- 대한항공에 대한 투자의견 매수를 유지하지만, 목표주가는 70,000원으로 하향<br/>- 목표주가 하향은 1) 2011~2012년 동사의 실적 추정치를 하향하고, 2) 향후 경기 및 매크로 변수의 불확실성에 따른 추정실적 하향 가능성을 고려하여 Valuation시 적용하던 Target EV/EBITDA Multiple 을 낮추었기 때문<br/>- 목표주가 70,000원은 동사의 2012년 추정 실적기준 EV/EBITDA 7배, PBR 1.3배, PER 5.5배 수준</p> <p>2) 2011년 3분기 실적은 매출액 3조 3,894억원, 영업이익 2,825억원으로 예상<br/>- K-IFRS 연결기준 동사의 2011년 3분기 실적은 매출액 3조 3,894억원, 영업이익 2,825억원, 당기순손실 3,165억원을 기록할 전망<br/>- 3분기 동사의 국제선 여객 수송량은 169.7억km(+10% yoy), 국제선 여객 Yield는 10.4cent(+12.5% yoy)로 예상<br/>- 7~9월 월별 국제선 여객수송량의 전년동월비 증감율은 7월 +12.5%(yoy), 8월 +11%, 9월 8%로 추정, 7~9월 화물수송량의 전년동월비 증감율은 7월 -6%(yoy), 8월 -5%, 9월 -5%로 추정<br/>- 3분기 연료유류비는 1조 1,560억원으로 전년동기대비 +27.3%, 약 2,480억원 증가할 전망이다, 이는 항공유가의 상승(\$87.2/bbl -&gt; \$127/bbl)과 공급확대에 따른 유류소모량 증가(+4.5% yoy) 때문</p> <p>- 3분기 큰폭의 당기순손실이 예상되는 이유는 최근 원달러환율 급등으로 외화부채 환산손실이 약 6,000억원 반영될 것으로 예상되기 때문이며, 환율하락시 환입이 가능하므로 일시적인 요인에 불과</p>                                                                                                                                    |
| 2011.09.29 | CJ E&M    | <p>더 멀리 뛰기 위해 고르는 숨<br/>투자의견 Buy / TP 60,000원</p> <p>1) 3분기 영업이익은 방송제작비 증가 부담으로 시장기대 하회 예상<br/>- 광고판매 호조와 수신료 수익증가 및 영화사업의 성수기 효과로 매출액은 yoy 19.3% 증가한 3,434억원으로 예상되지만, 영업이익은 258억원(yoy +30.2%)으로 당초 시장컨센서스(2분기 영업이익 353억원 상회 기대)를 크게 하회할 것으로 추정<br/>- 3분기 이익개선폭이 기대에 못미치는 것은 1) 종편/지상파 채널 대응 차원의 방송 프로그램 경쟁력 강화를 위한 제작비 증가 부담 및 2) 게임성수기임에도 불구하고, 서든어택 서비스 종료와 신규게임 '스페셜포스2'의 마케팅 비용 증가에 따른 게임부문의 이익감소 때문-</p> <p>2) 방송과 게임사업 중심의 중장기 성장스토리는 여전히 유효<br/>- 동사의 주력 대표 방송프로그램인 '슈퍼스타K3'의 시청률 호조(평균 9~10% 이상)와 이에 따른 광고단가 상승(광고완판, 지상파 수준의 광고단가 기록 추산)은 동사의 방송부문 경쟁력 강화와 장기성장성을 담보한다는 점에서 중장기적으로 의미있는 펀더멘털 강화 모멘텀<br/>- 게임부문에서도 2012년 하반기부터는 스페셜포스2 등 신작게임의 이익기여 상승과 자체 게임개발에 대한 투자확대 효과 등이 가시화되면서 점차 실적부진을 벗어날 전망</p> <p>3) 중장기 뉴미디어 시장확대의 기회요인이 단기 경쟁리스크 상쇄 기대<br/>- 2012년 이후 실적전망에서는 종편채널 시장진입에 따른 기회요인과 리스크 요인 상존<br/>- 기회요인은 신규사업자 진입에 따른 뉴미디어 콘텐츠 시장확대 속에서 동사의 방송콘텐츠의 시장지배력 상승효과가 본격적인 펀더멘털 개선으로 가시화될 수 있다는 것<br/>- 그러나 종편채널의 방소시장 진입에 따른 경쟁심화는 리스크 요인으로 작용할 수도 있음<br/>- 당사 리서치는 케이블 플랫폼 업계 1위인 CJ헬로비전과의 시너지와 자체 콘텐츠의 통합(방송+영화+음악/공연) 효과가 동사의 콘텐츠 시장지배력 상승기조를 지속시킬 것으로 예상<br/>- 결국 중장기 뉴미디어 시장확대가 동사의 사업기회 증가요인으로 작용하면서 경쟁 리스크 요인을 상쇄할 것으로 기대</p> |
| 2011.09.29 | 하이닉스      | <p>NAND 등 수요 개선에 긍정적</p> <p>1) 아마존, 7인치/8GB NAND 채용한 태블릿 '킨들파이어' 출시<br/>2) 가격이 US\$ 199, 아이패드 US\$499 대비 가격 경쟁력 탁월<br/>3) HP, RIM의 태블릿과 달리 컨텐츠 중심이라는 점<br/>4) 싼 가격 -&gt; 폭발적인 수요 가능하다는 점은 HP 태블릿 땡처리(US\$99에 판매)에서 확인<br/>5) US\$199이라는 가격과 컨텐츠 중심이라는 점에서 상당한 수준 판매를 예상<br/>6) 안드로이드 진영의 저가 태블릿 출시로 이어질 수 있고, 이는 NAND 등 부품 셀인 수요에 긍정적<br/>7) 반도체 업종에 대해 '비중확대' 의견 제시</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.29 | 삼성전기      | <p>최근 주가상승은 9월 삼성전자 LCD 패널 공장 가동을 상으로 LED 판매량 증가에 기인된다고 판단</p> <p>- 12월부터 LCD 공장 가동률이 다시 낮아질 것으로 예상되면서, LED와 TV용 부품 주문량은 다시 감소할 것으로 예상</p> <p>- 3분기 영업이익은 20% QoQ 감소한 680억원으로 당초 가이드선스와 변동이 없으나, 4분기는 연말 재고조정으로 영업이익은 500억원 이하가 될 전망</p> <p>- 2011F PER 24배 수준으로 추가 상승하기에는 다소 버거울 것으로 판단됩니다</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 2011.09.28 | LG유플러스    | <p>최근 통신주 강세의 3가지 배경</p> <p>4G LTE, 탈통신(비통신부문) 성장 기대감에 고배당 지속성 확실</p> <p>- 최근 통신주 강세가 눈에 띈. 이는 단순히 배당주이며 방어주이기 때문만은 아닌 것으로 평가될 수 있어. 당사가 판단하는 통신주 강세 이유는 다음의 3가지임</p> <p>- 첫째, 4G LTE 기대감 증가. 이는 요금인하, 지나친 요금할인 등으로 스마트폰 보급률 증가에 따른 실적 개선 효과가 더딘 국내 통신업종의 상황을 긍정적으로 돌려 놓을 수 있을 것. 즉 4G는 ARPU 증가를 이끌어냄과 동시에 탈통신(비통신부문) 성장세를 견인할 수 있을 전망</p> <p>- 둘째, 국내 통신3사의 플랫폼 성장 추진 등 탈통신 본격화는 옅은 방향이며 점차 시장의 긍정적 평가를 받게 될 것. 탈통신은 크게 융합(Convergence)과 콘텐츠 성장을 기반으로 하며 자세한 내용은 아래 표 참조</p> <p>- 탈통신의 선두주자는 스페인의 텔레포니카. 텔레포니카의 비통신부문 매출액(Sales beyond connectivity, 최근 2년간 연평균 15% 성장)은 향후 3년간 연평균 24% 성장할 것으로 추정됨(2010년 4.85조원에서 2013년 9.29조원으로 추정). 이에 따라 텔레포니카는 최근 4년간 연평균 16%의 순이익 증가율을 기록</p> <p>- 셋째, 지속적인 고배당. 특히 현재 통신3사의 배당수익률이 5~6% 내외라는 점에 더하여 향후 주당배당금이 더 증가할 가능성이 높다는 점에 주목할 필요 있어</p>                                                                                                                                                     |
| 2011.09.28 | 하이마트      | <p>탐방노트 : 3분기에도 높은 성장세 유지</p> <p>1) 3Q Preview : 매출액과 영업이익 전년동기대비 각각 10% 이상, 15% 이상 증가 전망</p> <p>- TV, 에어컨 등의 호조로 2분기에 이어 3분기에도 높은 성장세 유지</p> <p>- 7월 창사이래 최고의 월매출 기록 이후 8월 일시적인 성장을 둔화, 9월에는 두자릿수 성장을 복귀, 3분기 전체적으로 10% 이상의 성장을 기록</p> <p>- 외형 확대에 따른 영업 레버리지 효과에 힘입어 수익성도 개선, 영업이익률은 전년동기대비 0.3%p 상승한 8%대 중반 기록 전망</p> <p>2) 출점 계획 : 당초 계획보다 출점속도 빨라질 듯</p> <p>- 올해 24개 점포 신설, 연말 기준 총 점포수 307개에 도달</p> <p>- 점포수 확대를 통해 높은 성장성과 규모의 경제효과도 노릴 수 있어 긍정적</p> <p>- 최근 3년 동일점포 매출증가율은 평균 8%로 높은 수준 유지, 점포당 매출액도 2007년 90억원에서 2010년 108억원으로 지속 상승</p> <p>3) 올해 실적 가이드선은 무난히 달성할 전망</p> <p>- 올해 가이드선은 매출액 3,450억원, 영업이익 2,600억원(OPM 7.5%), 순이익 1,400억원 제시</p> <p>- 2분기 실적(매출액 1,620억원, 영업이익 1,289억원, OPM 8%)와 3분기 전망치 감안시 가이드선은 무난히 달성할 전망</p> <p>- 최근 주가급등으로 Valuation 부담 상존, 그러나 가전유통시장 내 시장점유율 상승을 통한 외형성장과 규모의 경제를 통한 수익성 개선 등의 긍정적인 포인트는 당분간 주가강세를 지지할 요인</p> <p>- 참고로 8월말 해제된 보호예수물량 390만주(전체 주식의 약 16%) 중 약 5% 정도가 시장에서 소화된 것으로 파악됨</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.28 | 휠라코리아     | <p>보호예수 해제에 따른 오버행 이슈는 제한적<br/>투자의견 BUY / TP 107,000원</p> <p>1) 9월 28일 우리사주 보호예수 해제로 29일 이후 지분 출회<br/>- 휠라코리아의 우리사주 보호예수가 상장 1년이 되는 28일 해제<br/>- 보호예수가 해제되는 물량은 총 575,944주</p> <p>2) 보호예수 해제 57만주 가운데 출회 예상물량은 13만주에 불과<br/>- 보호예수 해제 물량 가운데 경영진(등기 및 미등기 포함) 보유 지분은 약 23만주(약 40%)<br/>- 현재 재직중인 직원들 물량 또한 13만여주에 달하는 것으로 추정<br/>- 실제 출회될 물량은 20만주 미만으로 판단, 휠라코리아의 평균 거래량이 16만주 수준임을 감안하면 오버행 이슈는 제한적<br/>- 이밖에 BW 2,750,000주 보유<br/>- BW행사가격은 2만원, 현 주가수준에서 부담스러운 물량<br/>- 그러나 BW 보호예수가 이미 지난 3월 해제된 상태이고 80% 이상을 대표이사 및 경영진이 보유하고 있어 오버행 우려는 없을 것으로 판단</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 107,000원 유지<br/>- 3분기 실적 견조, 최근 추가하락으로 오버행 우려 충분히 반영<br/>- EPS 회석을 감안해도 현 주가 수준에서 상승여력 충분</p> |
| 2011.09.28 | CJ제일제당    | <p>보호예수 해제에 따른 오버행 이슈는 제한적<br/>투자의견 BUY / 목표주가 380,000원으로 상향조정</p> <p>- 해외바이오 고성장과 국내 식품부문 실적개선에 의해 EPS가 2011~2013년에 연평균 28.7%증가할 전망</p> <p>- 최근 환율 급등세는 실적에 부정적인 요인이거나, 달러 강세에 따른 곡물가 추가적인 하락 가능성, 해외바이오 비중 증가로 환율급등세가 장기화되지 않는 한 부정적 영향은 제한적일 전망</p> <p>- 소득증가에 따른 육류 및 식품소비 증가로 중국 등 이머징 시장의 라이신, 핵산수요가 증가하고 있고, 업계 선도기업으로서 기술과 원가경쟁력을 바탕으로 증설을 통해 라이신과 핵산에서 2013년 이후 시장 1위를 공고히 할 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.09.28 | 삼성전기      | <p>오랜만에 컨센서스를 맞출 수 있다</p> <p>1) 3Q11 영업이익 예상 수준에 부합할 듯<br/>- 동사의 3Q11 영업이익은 6~7백억원 수준으로 당사 추정치 654억원과 유사할 것으로 보임.<br/>- 2Q11 영업이익 871억원 대비 감소하지만 컨센서스에 부합한다는 측면에서 실적에 따른 리스크는 커 보이지 않으며 오히려 최근 높아진 환율과 우려보다는 괜찮은 LED 상황을 감안할 때 소폭 업사이드도 있을 수 있음</p> <p>2) 기판사업부 좋고, MLCC는 예상 수준, LED는 우려보다는 소폭 나아져<br/>- 휴대폰 관련 부품의 선전이 전체 실적의 중심. 특히 FC-CSP, HDI 등이 갤럭시S2 물량 증가에 따른 효과를 크게 보면서 기판사업부 실적이 2Q11 대비 개선될 전망<br/>- MLCC는 물량 증가와 높은 가동률에도 불구하고 일본업체와의 가격 경쟁으로 인해 영업마진이 하락하고 있으나 예상 수준을 벗어나는 정도는 아님<br/>- LED는 당초 3Q11 매출액이 3천억원에 미치지 못하고 영업적자가 불가피하다고 봤으나 조명용 매출 증가와 가동률 소폭 개선으로 매출액은 3천억원을 넘고 이에 따라 적자 가능성은 적어 보임</p>                                                              |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.28 | OCI       | <p>OCI CEO 간담회 가격안하 등 가격정책 변화 시사</p> <p>1. 폴리실리콘 가격정책 등 사업전략의 수정 시사</p> <p>- 최근 중국 GCL 등 일부업체의 공격적 시장확대로 동사의 기존 고객을 사수하기 위함.</p> <p>기존 시장가격 쫓아가는 Fast Follower에서 선제적으로 시장가격에 대응하는 Fast Mover 로 선회할 계획</p> <p>2. 단기 실적악화 우려 불가피 하며 2012년 상반기까지 솔라비즈니스의 치킨게임 예상</p> <p>그러나 2012년 하반기 이후 수급개선에 따른 시황회복, 2013년 이후 본격적으로 살아남은 메이저 업체들의 과점시장 형성 예상</p> <p>3. 단기주가에 부정적</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.09.28 | 삼성SDI     | <p>3Q Preview : 지나친 과매도 국면</p> <p>1) 11.3Q 실적 전망: 부진한 업황과 일시적 손실의 확대에 예상 하회</p> <p>- 2011년 3분기 연결 매출액은 1조 4,079억원, 연결 영업이익은 524억원으로 기존 전망(992억원) 및 시장 컨센서스(823억원)에 비해 저조할 전망</p> <p>2) 태양광은 투자 속도 조절 전망, 울트라 북의 폴리머 전지 채택은 호재</p> <p>- 태양광 사업부는 투자에 무리하게 앞서나가지 않을 것으로 전망, 그룹 내 수직계열화의 완성 시점에 맞추어 투자를 조절할 전망.</p> <p>- 울트라북은 슬림한 디자인의 제약으로 폴리머 전지가 채택될 전망, 노트북 1대당 채택되는 전지의 가격은 기존 노트북에 비해 2배 이상으로 상승.</p> <p>3) 보수적인 목표주가 160,000원으로 33% 하향 조정</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 2011.09.28 | 녹십자       | <p>경기불안시 주목해야 하는 이유 : 바이오 + 실적 + 해외모멘텀</p> <p>투자의견 BUY / TP 215,000원</p> <p>1) 환율 상승과 경기침체에 방어적</p> <p>- 2012년 해외 수출비중의 대폭적인 증가(2011년 14.5%, 2012년 22.1%)가 환율 상승에 따른 원가부담 상쇄, 환율 10% 상승시 EPS +1.7%</p> <p>- 주력 매출이 특수약품 제제라는 점에서 경기침체시에도 이익하락 영향은 제한적</p> <p>2) 3Q Preview : 기대치에 부합하며 매출 성장, 영업마진 업종 내 최고수준 전망</p> <p>- 독감백신 생산량 증가(+13.6% yoy)와 전문의약품 품목도입 신규매출(170억원) 등으로 매출액은 전년동기대비 24.8% 증가할 전망</p> <p>- 품목도입 전문의약품의 낮은 수익성과 미국 혈액원을 통한 자체혈장 조달 계획 지연으로 영업이익 성장률(4.4%)은 매출성장률에 미치지 못할 전망</p> <p>- 그러나 영업마진이 높은(30%) 독감백신 매출 기여로 인해 전체 영업이익률(15.2%)은 여전히 상위업종 평균(8.2%)을 크게 상회</p> <p>3) 해외 파이프라인 순조롭게 진행, 해외 M&amp;A 기대감도 유효</p> <p>- 10월말 독감백신 남미 PAHO 입찰, 4분기 그린진-F의 미국 임상3상 승인 이벤트 등 해외 파이프라인 모멘텀 견고</p> <p>- 현재 논의중인 M&amp;A에 성공할 경우, 혈장생산 수율을 현재 리터당 4g에서 글로벌 Top3를 상회하는 수준(리터당 5g)으로 개선</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.28 | 동아제약      | <p>국내 약가 인하 해외진출로 극복해야<br/>투자의견 BUY / TP 105,000원(하향)</p> <p>1) 양호한 3분기 실적<br/>- 3분기 매출액은 GSK, Bayer 코프로모션 품목 매출 효과로 전년동기대비 11.1% 증가한 2,356억원의 사상최고치 예상<br/>- 슈퍼 판매가 이루어지고 있는 박카스도 양호한 매출증가세 지속</p> <p>2) 코프로모션 강화로 약가인하 영향 최소화 노력<br/>- 최근 다국적 제약사와의 코프로모션 강화 중<br/>- 이러한 도입품목 효과로 약가인하에 따른 매출액 감소 상쇄<br/>- 낮아질 수익성을 올리기에는 자체 개발품목의 해외진출 시급</p> <p>3) 신약 파이프라인 풍부하나, 감익 가능성 높아 목표주가 하향<br/>- 미국에서 임상 진행되는 신약 파이프라인도 상대적으로 풍부<br/>- 연말 출시가 예상되는 천연물 신약도 내년 실적에 기여<br/>- 정부의 약가 인하가 단행되면 2012년 감익 불가피</p>                                                                                                                                                                                                                                |
| 2011.09.28 | 세아베스틸     | <p>NDR 후기: 수요의 이상 징후 없고, 원가 안정으로 4분기 이익 모멘텀 예상<br/>투자의견 BUY / TP 88,000원</p> <p>- 3분기 제품 판매량은 7월 17.1만톤, 8월 14.9만톤, 9월 14.7만톤으로 총 46.7만톤 예상. 2분기 51.1만톤 대비 판매량이 9% 감소하고, 7월 스크랩 단가 상승 (톤당 약 2만원) 때문에 3분기 영업이익은 600억원 중후반대가 예상됨 (2분기 영업이익 960억원)</p> <p>- 4분기는 조업일수 정상화되고 스크랩 단가도 8/15일, 26일 각각 1만원씩 인하해 9월부터는 스크랩 가격도 6월 수준으로 회복됨. 3분기 실적 둔화 요인이었던 스크랩 가격과 조업일수 모두 정상화되기 때문에 4분기는 다시 이익 큰 폭 증가 전망</p> <p>- 특수강 수요의 이상 징후는 감지되고 있지 않으며, 2012년에도 시장 수요가 최소 10% 성장할 것으로 전망. 단조 사업은 점진적으로 개선되는 중. 회사 측은 2012년 최소 BEP 달성이 가능할 것으로 예상하고 있음 (2011년은 단조 240억원 적자 예상)</p>                                                                                                                                                                        |
| 2011.09.28 | 인탑스       | <p>해외법인 갤럭시 S2 효과<br/>투자의견 BUY 유지 목표주가 25,000원</p> <p>1) 3분기 매출액은 1,056억원, 영업이익은 73억원으로 예상</p> <p>- 3분기 삼성전자의 Galaxy S2 물량이 큰 폭으로 증가할 전망<br/>- 해외법인 물량이 큰 폭으로 증가 중<br/>- 애플과의 특허문제가 불거진 Galaxy Tab 10.1인치는 생산량은 예정대로 진행되고 있는 것으로 파악<br/>- 2분기에 비해 영업이익률은 소폭 개선 예상</p> <p>2) 연결기준이 의미 있어지는 시점</p> <p>- 삼성전자의 국내 생산량이 점차 줄어들고 있어 본사 매출액은 점차 감소할 전망<br/>- 해외 생산량은 점차 증가할 것으로 예상되어 연결 매출액은 꾸준히 증가 예상<br/>- 베트남 법인의 매출액이 빠른 속도로 증가할 것으로 예상(2011년에 600억원, 2012년 1,000억원 이상)<br/>- 천진법인도 연간 1,000억원 이상 매출 예상</p> <p>2) 투자의견 매수 유지. 목표주가 25,000원 유지</p> <p>- 핸드폰 케이스 업체들의 구조조정 가능성이 높아지고 있는 상황에서 삼성전자 내 최고의 점유율을 확보<br/>- Galaxy 시리즈의 최대 수혜 업체로서 성장세가 지속<br/>- 4분기 신규 모델(White S2, Tab 8.9)출시 효과가 기대<br/>- PER 4.8, PBR 0.5 배로서 높은 밸류에이션 매력</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.28 | 테크노세미캠    | <p>변한 건 하나도 없다. 주가만 하락했을 뿐</p> <p>투자의견 매수 유지 목표주가 52,000원</p> <p>1) 고점 대비 주가 30% 조정 받았지만 펀더멘탈 훼손은 전무(全無)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- IT중소형 업체 중 최고의 실적 신뢰성 유지</li> <li>- 9월 22일 비전 선포식을 통해 사명을 '솔브레인'으로 변경한다고 발표</li> <li>- 고점대비 30%가량 주가가 하락했지만 펀더멘탈상에 전혀 변함 없음</li> <li>- 3분기가 거의 마무리된 현재 시점에서 동사의 실적은 기존 예상과 거의 흡사하게 달성될 것으로 예상</li> <li>- 국내 IT중소형 업체 중 실적 추정치가 하향되지 않은 기업은 동사를 포함해 몇 개 안됨</li> <li>- 글로벌 경기침체 우려와 전방산업인 디스플레이와 반도체 산업의 부진을 감안하면 탁월한 수익성을 유지중</li> </ul> <p>2) 글로벌 경기는 불확실하지만, 최고의 사업 포트폴리오로 극복</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 견조한 실적의 배경은 디스플레이 식각액 부문을 제외한 거의 전 부문이 성장을 지속하기 때문</li> <li>- 반도체용 식각액 부문은 삼성전자 오스틴 라인의 본격 가동에 힘 입어 꾸준한 상승세를 보일 것으로 예상</li> <li>- 2분기에 이어 3분기에도 가장 큰 폭의 실적 상승이 예상되는 사업은 Thin Glass, 2차전지 전해액 사업</li> <li>- AMOLED후공정의 일부인 TG사업은 SMD(Samsung Mobile Display)가 5.5세대 라인을 본격가동함에 따라 2분기 70%이상 매출 성장을 하였으며, 3분기에는 매출이 150억원에 달할 것으로 예상</li> </ul> <p>2) 기다리던 주가 Range에 들어왔다고 판단됨</p> |
| 2011.09.28 | 한미약품      | <p>탐방속보</p> <p>투자의견 중립 목표주가 98,000원</p> <p>1) 3Q11 preview: 실적 부진 지속, 점진적인 매출 회복은 4분기에나 가능</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 4분기 매출 턴어라운드 변수</li> <li>: 피도글, 아모잘탄(과테말라) 수출 가시화</li> <li>: 한미약품에 대한 의원급 채널의 반감 완화 및 쌍벌제 정착으로 기존 처방약 매출 회복</li> </ul> <p>2) 2012년 약가인하로 인한 이익하락 불가피, 품목도입 확대로 일부 상쇄 예정</p> <p>3) 해외 신약 파이프라인: 임상 순항중, 연말 라이선스 아웃 성사 여부가 주가 반등 변수</p> <p>3) Valuation: 역사적 최저 수준</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.27 | 현대해상      | <p>흔들리는 증시에서 버팀목이 될 주식</p> <p>규모의 경제와 보수적 자산 포트폴리오 운용으로 지속 가능한 ROE 상황</p> <p>- 동사는 9월 중 12.8% 하락하며 KOSPI를 0.7%p, 보험업지수를 8.4%p 하회하였음. LIG손보를 제외한 2위권사 대비 저조한 수익률을 기록하였는데, 1) 1Q의 Earnings surprise 대비 2Q 이익 모멘텀 약화에 대한 우려와 2) 연초 대비 KOSPI를 크게 outperform(+36.2%p)한 데 따른 차익실현 욕구 때문으로 판단됨</p> <p>- 9월에 추가 수익률이 저조하였지만 여전히 동사를 삼성화재와 더불어 Top pick으로 유지. 그 이유는 1) 장기보험의 성장(신계약+계속보험료)이 누적적으로 높게 나타나면서 규모의 경제로 사업비율 레벨이 낮아지고 있으며, 2) 보수적인 자산포트폴리오 운용으로 투자이익에 대한 변동성이 낮아지면서 이익 가시성이 높아졌을 뿐만 아니라, 3) 지속 가능한 ROE 레벨이 향상되었기 때문임(향후 3년평균 ROE 예상치를 기존 18.9%에서 21.5%로 상향함)</p> <p>- 투자 의견 Buy 유지하며 목표주가를 기존 41,200원에서 45,000원으로 상향(9%)함. 9월 26일 증가 대비 53% 상승여력 보유. 목표주가는 FY11 기준 BPS 22,084원에 내재된 목표 PBR 2배(FY11~13 예상 평균 ROE 21.5%, 자본비용 10.6%, 영구성장률 2%) 적용</p> <p>2Q Preview: 계절성에도 불구하고 안정적 합산비율 관리로 863억원 이익 예상</p> <p>- 동사의 2Q 순이익은 863억원(전년동기 K-GAAP 기준 수정순이익 대비 245% 증가)을 시현할 것으로 예상함. 기존 추정치(807억원) 대비 7% 높음. 변동성이 높아진 금융시장 상황을 반영하여 투자이익률을 4.3%로 49bp 낮추었음. 하지만 예상보다 장기 손해율 및 사업비율이 낮아진 점을 반영하여 합산비율 예상치를 1.2%p 하향(100.4%)하였으며 이에 2Q 순이익 추정치가 상향되었음</p> <p>- 최근 탐방 결과, 2Q에는 일반 손해율이 상승할 것으로 예상되지만 오히려 우려했던 투자이익은 안정적으로 나타났음. 한편, 여전히 회사의 가장 핵심 우선순위는 보장성보험 신계약 매출에 있었으며, 8~9월의 폭우와 추석연휴로 영업가능 일수가 줄어들었음에도 불구하고 성장세가 지속되고 있다는 점을 확인함</p> <p>- FY11에 동사는 3,833억원의 순이익(+87% y-y)을 기록할 전망이며 손보 상위 5사 중 최고의 EPS 상승 모멘텀이 예상됨(주요 가정사항: 투자이익률 4.4%, 합산비율 100.1%로 투자이익률에 대해서는 보수적</p> |
| 2011.09.27 | 네오위즈게임즈   | <p>목표주가 69,000원으로 상향 조정, 투자 의견 '매수' 유지</p> <p>- 3분기 매출액과 영업이익은 전분기대비 각각 11.8%, 31.1% 증가할 전망</p> <p>- 디젤 등 4분기부터 신작 게임 서비스 개시</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 2011.09.27 | KT        | <p>2G 서비스 종료 일정 지연으로 LTE 개시는 연말에나 가능할 듯</p> <p>투자의견 BUY / TP 52,000원</p> <p>- 2G 가입자 현재 약 30만명으로 2Q 대비 감소 폭 7만명에 불과, 2G 서비스 종료 비용 하반기에 약 800~1,000억원 발생 예상 (가입자 보상비용, 장비폐기손실, 철거비용 등 포함)</p> <p>- 11월 중순 2G 서비스 종료 승인받을 경우, 이르면 11월말부터 삼성전자 갤럭시S2 HD LTE, 팬택 LTE폰으로 서비스 개시 계획</p> <p>- LTE 요금제에 무제한데이터 폐지된다는 점은 장기적으로 KT의 네트워크 부각 측면에서 긍정적으로 작용할 전망이다, 단기적으로 경쟁사의 공격적인 LTE 가입자 확보 계획은 가입자 이탈 우려를 증증시킴. 단기적 배당 관점에서의 trading 전략 추천</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 2011.09.27 | 농심        | <p>제품가격 인상 필요</p> <p>투자의견 HOLD / TP 250,000원</p> <p>- 3Q11 매출액은 4,801억원 (+5.0% YoY), 영업이익은 240억원 (+65.3% YoY)으로 예상. 영업이익이 컨센서스를 9.6% 상회할 전망</p> <p>- 이는, 1) 3Q10 실적이 어닝쇼크 수준으로 낮았던 기저효과 (영업이익률 3Q10 3.2% vs. 2010 5.7%)와 2) 밀가루 및 팜유가격 인상분을 판매비 감소로 흡수한 것으로 기초적인 실적 상승은 아님</p> <p>- 원재료비 상승분의 판가 이전이 막혀 1H11 영업이익 25.7% YoY 감소. 2H11 스프 및 포장재 가격인상도 추가로 예상되어 제품가격 인상 없이는 실적개선 어렵다고 판단</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 2011.09.27 | LG전자      | <p>비중 확대 시큰 도래</p> <p>투자의견 BUY / TP 100,000원</p> <p>- LTE 스마트폰 주도권 (SKT, LGU+에 공급)과 편터멘탈 개선 시그널 10월 중순부터 예상</p> <p>- 3Q11, 4Q11 어닝 하향 및 하드웨어 업체로서의 한계 우려감이 현 주가에 상당수 반영 (바닥 PBR 0.8X)</p> <p>- 4Q11 LTE 내수 판매량이 SKT 20~25만대, LGU+ 15~20만대 예상되어, 2012년 LTE 해외 시장에 대한 기대감 고조될 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 2011.09.27 | LG상사      | <p>중국 완두고 광산 개공식 - 연산 천만톤으로 석탄 생산량 늘일 것</p> <p>- 중국 완두고 광산이 상업생산에 들어감</p> <p>- 다음달부터 연간 생산량 500만톤 생산, 향후 연간 1,000만톤까지 생산량을 늘이는 계획</p> <p>- 석타이 주요 자원개발사업인 LG상사의 원자재 가격 하락에 대해 실적 민감도는 높지 않음</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.27 | 기신정기      | <p>1) 10월 중소형주의 상대적 강세 지속될 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- KOSDAQ의 KOSPI대비 12개월 FWD PER 프리미엄이 11.9%로 높은 수준을 나타냄. 이는 중소형주 상승보다는 글로벌 금융 위기로 인해 대형주의 낙폭이 컸기 때문.</li> <li>- 실적모멘텀 측면에서 2011년은 대형주 대비 중소형주의 실적개선 폭이 클 전망. KOSDAQ기업 기준 2011년과 2012년 연간 영업이익의 증가율은 전년동기 대비 각각 28.0%, 36.5%로 예상되는데, KOSPI기업은 2010년 40.2%를 기록한 이후 14.3%, 13.6%로 성장률이 점차 낮아짐</li> </ul> <p>2) 10월 투자 아이디어: SOC투자에 따른 수혜가 예상되는 업체에 주목</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 당사에서는 경기부양을 위한 주요국의 SOC투자가 재조명을 받을 수 있는 시점이라고 판단함.</li> <li>- 이는 현 시점에서 SOC투자를 포함한 재정정책이 고용을 창출하고 소비를 진작시킬 수 있는 가장 확실한 카드이며, 또한 경기 둔화로 추가적인 인플레이션 압력이 낮아지면서 재정정책 활용에 유리한 환경이 조성되고 있다고 판단되기 때문.</li> <li>- 특히 당사에서는 중국을 비롯한 신흥 개도국과 미국 정부의 SOC 투자에 주목하고 있음. 중국은 서부대개발을 진행하고 있으며, 미국도 고용창출을 위한 감세와 SOC 투자를 주 내용으로 하는 4,470억 달러 규모의 추가 경기부양책을 발표했기 때문.</li> </ul> <p>3) 관련 종목</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 기신정기 (092440/Buy): 전방산업 호조로 몰드베이스 성장 지속</li> <li>- 진성티아씨 (036890/Not Rated): 중국과 미국 SOC 투자의 최대 수혜 부품업체</li> <li>- 동일금속 (109860/Not Rated): SOC 투자 확대에 인한 초대형 건설장비 수요 확대 전망</li> <li>- 완리 (900180/Not Rated): 중국 보장성주택 공급 정책에 따른 수혜</li> <li>- 케이피에프 (024880/Not Rated): 세계 1위 베어링업체인 SKF와 동반 성장</li> <li>- 우림기계 (101170/Not Rated): 두산모토들과 동반 성장</li> <li>- 영흥철강 (012160/Not Rated): SOC투자에 따른 수혜와 삼목강업 인수 시너지효과</li> <li>- 우진세렉스 (049800/Not Rated): 전방산업 호황으로 사출성형기 성장세 지속</li> </ul> |
| 2011.09.27 | 삼성전자      | <p>불황에서는 1등에 투자하라</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 3Q11 영업이익은 3조 4,700억원으로 전분기보다 7.5% 감소하지만 컨센서스를 상회할 전망</li> <li>- 3Q11 실적은 매출액 41조 100억원(+4% QoQ, +2% YoY) 영업이익 3조 4,700억원(-8% QoQ, -29% YoY) 으로 예상</li> <li>- 사업부별로 영업이익을 살펴보면 반도체 1조 4,700억원, LCD -2,100억원, 휴대폰 1조 9,300억원, DM 2,800억원으로 예상</li> <li>- 휴대폰 영업이익이 반도체 영업이익을 추월할 전망</li> <li>- 3Q11에 디램/LCD 패널 가격은 2Q11보다 급락했지만 수익성이 높은 스마트폰 출하량 증가로 휴대폰 영업이익은 최고치 기록을 갱신할 것으로 예상</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 2011.09.27 | CJ CGV    | <p>박자 성장동력 이상무 - M/S상승, 3D확대, 해외진출</p> <p>1) 3Q실적 시장기대 부합 예상. 영화성수기 및 3D영화 비중 확대 효과</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 3Q 예상 매출과 영업이익은 YoY 13.7%, 7.8% 증가한 1,785억원과 348억원으로 추정</li> <li>- 직영 관람객수(1,504만명)와 ATP(8,246원)는 각각 6.4%, 7.0% 증가 예상</li> </ul> <p>2) 국내 영화상영 시장에서의 점유율과 지배력 상승 여력 충분</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 하반기 신규 직영점(5개 오픈 예상)의 관객수 흡수 효과로 M/S 상승 기조 지속</li> <li>- 2012년 전체 관람객 점유율(직영+위탁)은 44% 상회할 것으로 예상</li> <li>- 3D 비중은 2~3년내 30~40% 수준 무난. 이는 ATP 상승에 의한 이익증가로 이어질 전망</li> </ul> <p>3) 해외진출 강화는 중장기 성장동력. 투자이전 Buy(목표가 3.8만원)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 중국시장 출점 강화와 베트남 영화시장 진출(Mega Star 인수) 주력</li> <li>- 중국시장: 상반기 2개 오픈(현재 7개), 하반기 3~4개 추가 출점 예정(2015년 60개 예상)</li> <li>- 베트남 시장은 중장기 동남아시아 시장진출의 핵심 교두보 역할 기대</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.27 | 금호석유      | <p>원가 하락으로 4Q 수익성 회복 예상. 합성고무 글로벌 1위</p> <p>1) 3Q11 실적 Preview : 전분기대비 둔화되나 전년동기대비 개선 예상<br/> - 3분기 연결 영업이익은 전분기(2,761억원)대비 -34.1% 둔화된 1,819억원 내외로 추정<br/> - 합성고무 스프레드(부타디엔대비)가 전분기대비 \$400~500 이상 축소<br/> - 합성수지(ABS/PS)도 수요 위축으로 마진 둔화<br/> - 전체 영업실적은 신증설 효과 등으로 전년동기대비로는 개선</p> <p>2) 4Q Outlook : BD 등 원료가 하락세로 수익성 개선 전망<br/> - 3Q에 4천불 이상으로 급등했던 부타디엔(BD) 가격이 최근 \$2,800대로 급락, 원가부담 완화될 전망<br/> - 4Q 영업이익은 전분기대비 17~18% 호전될 전망<br/> - 합성수지는 당분간 전방산업 수요둔화로 실적회복이 어려울 전망<br/> - 열병합발전 등 에너지 부문의 실적은 견조하게 유지될 전망</p> <p>3) 합성고무 시장지배력 우수하고, 경기둔화에도 원료가 하락 수혜 예상<br/> - 동사의 합성고무(BR, SBR, SSBR) 생산능력은 금년초 BR2공장(12만톤) 가동으로 현재 연산 82.3만톤 규모로 글로벌 1위 M/S 확고하게 유지<br/> - 2012년 9월 SBR 8만톤, SSBR 6만톤 추가 신증설로 CAPA가 99만톤 수준으로 확장될 예정<br/> - 현금흐름이 호전되면서 재무구조 빠르게 개선<br/> - 향후 제2열병합발전소, 부타디엔 신공법 프로세스 등의 자체 투자도 확대할 전망<br/> - 아시아나항공(지분률 13.8%), 대우건설(3.5%) 등 보유 지분 고려시 전환사채 등 오버행 이슈도 크게 우려할 요인은 아니라는 판단</p> |
| 2011.09.27 | LG전자      | <p>9월 이후 옵티머스 EX, LTE 등 다수의 신규 모델 출시 예정<br/> 휴대폰 부문 실적 가시화의 연계 여부는 10~11월 중</p> <p>1) 불투명한 글로벌 경기, HE사업부 제외한 전사 3/4분기 수익성 악화<br/> - 상반기 계절 요인으로 판매가 강화되었던 에어컨 등 AE사업부 적자 전환<br/> - 가전(HA)사업부 지속적인 수익성 하락<br/> - 3/4분기 휴대폰 부문 적자 지속<br/> - LG전자 전사부문 실적은 매출액 13.5조원, 영업이익 320억원, 영업이익률 0.2% 추정(2/4분기 매출액 14.4조원, 영업이익 1,580억원, 영업이익률 1.1%)</p> <p>2) 계획되었던 신규 스마트폰 출시 가시화와 시장 기대감 강화<br/> - 9월말과 10월초 옵티머스 EX(9/26), LTE(10월초) 출시를 통해 본격적인 스마트폰 시장 공략<br/> - LTE폰 출시 이후에도 중저가부터 프리미엄급까지 전략폰 포함 다수의 신제품 출시 예정</p> <p>3) 투자의견 매수 유지하나, 목표주가 86,000원으로 하향<br/> - 투자의견 매수 유지는 글로벌 업황 불안에도 불구하고 과도한 추가하락 반영<br/> - 목표주가는 2011년 예상 BPS 78,066원에 글로벌 CE메이커들의 평균 PBR 1.1배 적용<br/> - 동사의 현재 PBR 0.8배 수준으로 글로벌 CE 경쟁사 대비 낮은 수준</p>                                                                                                                                                                                      |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.27 | 삼성엔지니어링   | <p>3Q 실적 양호 -&gt; 긍정적인 투자시각 유지<br/>투자의견 적극매수, 목표주가 321,000원 유지</p> <p>- 최근 주가는 1개월 기준 KOSPI대비 -4.6%p로 부진한 모습<br/>- 1)업종 내에서 가장 신뢰할만한 실적개선 추세, 2)글로벌 수주 경쟁력을 감안한 수주 증가 전망을 감안할 때 중장기 주가는 시장대비 강한 흐름이 나타날 것으로 예상</p> <p>1) 3분기, 매출액과 당기순이익 각각 +7%(qoq), +16%(qoq) 예상<br/>- K-IFRS 연결기준 3분기 매출액과 당기순이익은 전분기대비 각각 6.8%, 16.1% 증가한 2조 2,663억원, 1,306억원에 달할 전망<br/>- 실적개선의 주된 이유는 양질의 풍부한 수주잔고로부터 발생하는 외형 성장과 원가율 하락<br/>- 3분기 원가율이 전분기대비 1.3%p 하락한 86.7%로 예상</p> <p>2) 4분기에도 양호한 실적 지속<br/>- 실적개선은 4분기에도 이어질 전망<br/>- 4분기엔 프로젝트 자금수지 개선과 종로 현장 미수금 회수, SMD 매출채권 회수 증가로 금융수지 개선 전망<br/>- 2분기말 순현금은 3,460억원, 연말 순현금은 5,489억원으로 전망</p>                                       |
| 2011.09.27 | 에이블씨엔씨    | <p>일본 시장 공략의 선봉에 서다</p> <p>1) 3분기 양호한 실적개선 예상<br/>-동사의 올해 3분기 매출과 영업이익은 전년동기대비 각각 24%, 28% 성장한 785억원과 103억원(OPM 13.2%) 수준.<br/>- 계절적 성수기진입에 따른 매출 확대 및 매장확대(yoy +70개점) 효과가 가시화되고 있는 것으로 파악</p> <p>2) 일본 화장품 시장 변화의 가장 큰 수혜<br/>- 올해 상반기 기대치를 상회하는 양호한 실적개선세(상반기 매출 128억원, 영업이익 10억원)로 연간 매출 250억원(yoy 26%), 영업이익 20억원(yoy 178%)은 가능할 것으로 기대.<br/>- 이는 국내 영업이익규모의 6.4% 수준으로 상장업체 가운데 일본시장 실적개선에 따른 수혜폭이 가장 클 것으로 예상.</p> <p>3) 적정주가 31,000원, 투자의견 '매수' 커버리지 재개<br/>-동사의 현재 주가 20,450원은 12MF PER 5.9배 수준으로<br/>-1) 국내 브랜드샵 시장의 경쟁심화에도 지속적인 성장과 2위 업체로서의 확고한 입지, 2) 일본 화장품 시장 변화에 부응한 차별적인 저가시장 경쟁력 확보와 실적모멘텀 확대, 3) 경기위축기에도 안정적인 실적 개선과 높은 경기방어력을 감안할 때 현저한 저평가상태.</p> |
| 2011.09.27 | 금호석유      | <p>[The Chemical] 부타디엔 가격 급락, 합성고무 업체는 즐겁다</p> <p>1) 8 월 한국의 석유제품 및 석유화학 제품의 수출 금액 및 물량은 사상 최대를 기록.</p> <p>2) 석유정제 및 석유화학의 1 개월 Lagging 스프레드는 지난 4 월의 고점에는 크게 미치지 못하고 있으나, 점진적으로 회복하는 모습을 보이고 있음.</p> <p>3) 석유제품 가운데서는 윤활유의 마진 확대가 가장 긍정적임.</p> <p>4) 석유화학 제품 가운데서 꾸준히 강세를 보이고 있는 제품은 합성고무. 합성고무 업체 가운데서도 원재료인 부타디엔 가격 약세로 4/4 분기 영업이익 개선이 예상되는 금호석유가 긍정적. 부타디엔 판매 업체의 수익성은 감소될 것이나, 이를 구매하는 합성고무 업체는 긍정적.</p>                                                                                                                                                                                                                                                       |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.27 | 영원무역      | <p>영원무역에게 우호적인 글로벌 환경</p> <p>투자의견은 매수를 유지 목표주가 22,000원으로 상향</p> <p>1) 불황에 강한 Buyer, Buyer의 실적은 개선</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 전체 매출의 70%인 주요 Buyer : 노스페이스, Patagonia, Polo Ralph lauren, Nike, LL Beans, Land's end</li> <li>- 불황에 강한 아웃도어 수요 증가로 Buyer의 매출은 연초 예상보다 증가</li> </ul> <p>2) Seller's market 효과 기대, Post-China 방글라데시로의 주문이 집중</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 중국에서의 급격한 임금 상승으로 China Supply가 훼손</li> <li>- 유럽으로의 duty free 효과로 방글라데시가 글로벌 Buyer 사이에 주요 소싱처로 급부상</li> <li>- 방글라데시 소싱 비중 60%인 동사로의 오더 집중</li> <li>- 영원무역 방글라데시 법인의 달러 기준 오더량은 FY 10년 기준 약 3억불 경쟁업체대비 규모의 경제 측면에서 우위</li> </ul> <p>2) 달러 강세, 환율도 우호적</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 7월 1,050원대로 하락했던 원/달러 평균 환율이 최근 1,190원대로 급등</li> <li>- 동사의 매출 중 수출 비중은 95%이고 환율 Net exposure는 15% 로 성장성과 수익성 확보에 긍정적</li> </ul> |
| 2011.09.27 | 성우하이텍     | <p>차별화된 실적과 가격 메리트</p> <p>투자의견 매수로 신규편입 목표주가 28,000원 제시</p> <p>1) 2Q 실적 '대폭 호전'</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2분기 지분법 적용 당기순이익은 350.1억원으로 1분기 대비 32.4% 증가</li> <li>- 일회성 비용(법인세추납액 192.3억원) 감안하면 괄목할 만한 실적 개선</li> <li>- 2분기 지분법이익은 242.5억원으로 전년동기대비 137% 증가</li> <li>- 아산성우하이텍과 북경, 영성 등 중국법인들의 실적이 크게 개선되었고 체코법인이 흑자전환한데 기인</li> </ul> <p>2) 체코법인 지분 매각 증가에 긍정적</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 체코법인 지분 49.4% 가운데 8%(1억 2,760만 크라운)를 액면가의 313%(4억 크라운)에 미쓰비시상사에 매각</li> <li>- 향후 체코법인의 배당성향이 올라갈 경우 성우하이텍에 긍정적</li> <li>- 200억원 가까운 지분 매각관련 차익(지분법이익)도 올 4분기에 반영될 것으로 예상</li> </ul> <p>2) 차별화된 실적과 가격 메리트, '매수', TP 2만 8천원</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 부품업종 평균대비 저평가된 것으로 판단'매수'의견과 목표가 2만 8천원을 제시</li> <li>- 여타 부품업체들과는 차별화되는 실적과 밸류에이션 메리트로 향후 시장 반등 시 경쟁사대비 아웃퍼폼 기대</li> </ul>           |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.27 | 동아제약      | <p>하반기, OTC품목 확대로 외형 성장 유지</p> <p>1) GSK와 Bayer사와의 전략적 제휴를 통한 OTC품목 확대<br/> - 동사는 9월부터 GSK와 Bayer사와의 전략적 제휴를 통해 OTC품목 확대<br/> - OTC품목 확대를 통해 기대되는 연간 매출은 500억원 수준, 올해 하반기 200억원 정도 반영될 예정</p> <p>2) 박카스F, 본격적으로 슈퍼 판매 돌입<br/> - 9월부터 달성공장에서 생산하는 박카스F를 슈퍼에 직접 공급<br/> - 달성공장에서 추가생산하는 박카스F는 월 400만병으로 전량 판매 가정시 분기당 70억원 수준의 매출 증가<br/> - 박카스F 생산은 추후 천만병 수준까지 증설할 계획이며 연간 투자릿수 성장세는 이어질 전망</p> <p>3) 카티스템 품목 허가 임박, 줄기세포 수혜 기대<br/> - 메디포스트의 퇴행성 관절염 치료제 카티스템 허가 임박<br/> - 카티스템은 줄기세포 치료제라는 강점과 동사의 영업력이 더해져 시너지 효과가 기대되며, 이를 통해 연간 200억원 수준의 매출 기대</p> <p>4) 3분기 매출 2,300억원, 영업이익 251억원 예상<br/> - 3분기에는 외부 도입 품목수 증가로 원가율이 상승하면서 영업이익 규모는 전년대비 감소<br/> - 내년 3월부터 적용될 대형 약가인하 리스크에 대비해 추가적인 원가절감 노력을 감안할 때 영업이익 역성장 추세는 장기화되지는 않을 전망</p>                                                                                                |
| 2011.09.27 | 알에프세미     | <p>계속될 신제품 출시로 단계적 성장 기대</p> <p>1) 시장지배력 높은 ECM Chip 업체<br/> - 동사는 마이크로폰용 ECM(Electronic Capacitor Microphone) Chip 전문제조업체<br/> - ECM Chip은 휴대폰, 이어폰, 캠코더 등에 적용되는 마이크 부품 중 하나로 마이크업체를 통해 삼성전자, LG전자 등 IT기업들에 최종 납품<br/> - 동사는 전세계 ECM Chip 시장의 60%를 점유하고 있으며, 경쟁사로는 일본 산요(15%), 도시바 및 NEC(13%)와 일부 중국업체 등이 있음.<br/> - 매출 구성은 2010년 기준 ECM Chip 95.7%, TVS Diode 4.3%이며, 수출비중은 약 80%.</p> <p>2) 안정적인 Cash Cow 제품을 기반으로 신제품 매출 본격화 단계<br/> - 동사는 향후 기존 주력제품의 안정적인 실적을 바탕으로 신제품에 대한 매출본격화가 실적성장을 견인할 전망<br/> - 이미 ECM Chip 시장에서 과점적 시장위치를 점유하고 있고, 규모의 경제 효과를 통해 높은 진입장벽이 형성된만큼 기존 제품에 대한 안정적인 실적 달성 가능<br/> - 지난 2009~2010년 신제품에 대한 투자가 2011~2012년 출시에정이란 점에서 성장 기대감도 높은 상황<br/> - 총 7개의 신제품이 내년까지 순차적으로 출시될 예정인데, 그 품목은 TVS Diode, ECM 모듈, Low Capacitor TVS Diode, MEMS 마이크로폰 모듈, LED용 보호소자, 조명용 LED Drive IC, Digital 마이크로폰 Chip 등임</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.27 | 에이블씨엔씨    | <p>한국 화장품 일본을 넘보다</p> <p>1) 대일본 화장품 높은 수출 증가세는 추세적 변화<br/>         - 국내 화장품의 해외수출은 2008년을 기점으로 가파른 증가세<br/>         - 2008년 BB크림 소개 영향으로 대일본 수출이 yoy 133% 증가한 이후, 2010년 yoy 8.5% 성장에 그쳤던 대일본 수출이 올해는 1~8월 누적 yoy 50%의 고성장세 시현중<br/>         - 대일본 화장품 수출 증가는 원/엔 환율 상승에 따른 일시적 현상으로 보기보다는 일본 화장품 시장 및 환경 변화에 따른 구조적/추세적 변화로 보는 것이 바람직</p> <p>2) 일본시장 기회요인 3가지 : 저가형 시장, 한류열풍, 일본대지진<br/>         - 2010년 일본 순수화장품 시장규모는 1.4조엔(약 21.1조원)으로 국내시장(약 8조원)의 2.6배<br/>         - 일본의 경우 지속적인 불황에 따른 저가형 시장 확대, 국내 브랜드샵 시장의 치열한 경쟁을 통해 기능과 가격 면에서 호평을 받고 있는 한국업체에 기회요인<br/>         - 드라마와 K-Pop으로 이어지는 한류 열풍으로 저변 확대<br/>         - 일본대지진 이후 자국 화장품에 대한 우려 확산으로 국내 화장품으로의 대체 수요 확대</p> <p>3) 관련업체 수혜폭 점검 필요 : 브랜드샵 업체와 ODM업체<br/>         - 단기적으로는 '미샤'의 에이블씨엔씨의 수혜폭이 가장 클 전망<br/>         - LG생활건강과 아모레퍼시픽은 올해부터 이어지는 브랜드샵 런칭에 의한 일본 진출 본격화 기대<br/>         - 국내 최대 화장품 ODM업체인 코스맥스와 한국콜마는 대지진 이후 일본 ODM 물량 이전에 주목</p> |
| 2011.09.27 | 롯데쇼핑      | <p>격변기의 투자전략, 무엇을 담고 갈까?</p> <p>1) 분석의 주요 포인트<br/>         - 소비는 소득의 함수가 아니라 소득 + 차입의 함수<br/>         - 부유층과 소득 상위층의 경우 부동산과 금융자산에 따른 자산소득 증대 효과로 현금흐름 매우 견조, 고급 소비재 매출성장에 긍정적 동인<br/>         - 미국과 유럽의 부진 고려시 중국을 비롯한 아시아 시장에 진출한 소비재 기업 추가 재평가의 계기<br/>         - Valuation 측면에서 가치합산(SOTP) 방식이 타 방식에 비해 비교우위<br/>         - 소비재 Valuation Paradigm Shift 현상으로 매년 시장평균을 하회하던 백화점과 패션, 홈쇼핑의 재평가 활발</p> <p>2) 투자유망종목 선별 기준<br/>         - 인플레이션과 금리상승에 따른 실질처분가능소득 감소 및 민간소비 둔화<br/>         - 그럼에도 불구하고 기대할 부분은 고급 소비재와 해외사업군에 부합하는 롯데쇼핑, 현대백화점, CJ오쇼핑, 현대홈쇼핑, LG패션, 한섬</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.27 | 네패스       | <p>모바일 성장 수혜는 유효하다</p> <p>투자의견 매수 유지 목표주가 18,000원 하향</p> <p>1) 3분기 영업이익은 LCD 업황 둔화 지속으로 QoQ로 flat 수준인 55억원 예상</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- LCD 업황 둔화에 따라 네패스의 주력 사업부문인 Display Driver IC(DDI) 및 LCD Chemical(LCD 공정용 현상액 및 컬러 현상액) 수요가 크게 감소 중</li> <li>- 중대형 기준 DDI 가동률은 65% 수준에 그치고 있는 상황</li> <li>- 삼성전자 및 애플의 AP(Application Processor) 수요 증가에 따른 후공정(Wafer Level Package, WLP) 물량 확대에도 불구하고 3분기 영업이익은 전분기와 유사한 수준인 55억원에 그칠 전망</li> </ul> <p>2) 삼성전자, 애플의 Smart Phone, Tablet 성장세 수혜는 유효</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 3분기 삼성전자 스마트폰 판매량이 당사 추정인 25백만대를 크게 상회한 27백만대 이상을 기록할 전망</li> <li>- 애플, 4분기 초 iPhone5, 내년 초 iPad3 출시 예상되어 Smart Phone, Tablet PC 성장에 따른 비메모리 후공정(WLP) 수혜는 유효</li> <li>- 동사의 삼성전자내 AP 후공정 점유율은 삼성전자 Smart Phone 및 애플 iPhone4 등 삼성전자의 Dual core AP Foundry 물량 중 70~80%에 이르는 등 WLP에서 과점적 지위를 확보하고 있다는 점에 주목</li> </ul> <p>2) 4분기 영업이익은 AP 등 비메모리 성장 수혜로 QoQ로 16.4% 증가한 64억원 예상</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 4분기 영업이익은 상기와 같은 AP 수요 확대에 따른 수혜로 QoQ로 16.4% 증가한 64억원을 기록할 것으로 예상</li> <li>- 국내 12인치 WLP 및 싱가포르의 자회사 네패스 PTE의 12인치 WLP 매출액은 증설 효과 및 수주 확대에 힘입어 2011년 650억원, 2012년에는 YoY로 54.0% 증가한 1,001억원을 기록하는 등 가파른 성장세가 지속될 전망</li> </ul>                                                                          |
| 2011.09.27 | LG유플러스    | <p>LTE 시대의 도래와 성장에 대한 기대감</p> <p>LTE 본격 서비스의 개시, 새로운 성장의 모멘텀이 될 것인가</p> <p>1) 주요 통신사 LTE 서비스 개시</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- SK텔레콤과 LG유플러스가 7월 1일부터 USB 모뎀 방식으로 LTE 서비스를 개시</li> <li>- KT도 11월부터 LTE 서비스를 개시할 예정</li> <li>- 방통위의 요금인가가 나오는데로 10월부터는 LTE 스마트폰이 SK텔레콤과 LG유플러스를 통해 출시될 예정</li> <li>- 아직 전국망 단위의 서비스는 아니고 수도권 지역을 중심으로 한 듀얼 모드 서비스로 시행될 예정</li> <li>- LTE에 가장 전향적인 움직임을 보이고 있는 LG유플러스로 주요 대도시를 구축으로 연말까지 망 구축을 완료, 2012년 6월에는 전국망 구축을 완료할 계획</li> <li>- SK텔레콤은 이보다 약 6개월 가량 늦은 2013년에 전국망 구축을 완료할 예정</li> <li>- KT 역시 2013년 중으로 전국망 구축을 완료할 계획</li> </ul> <p>2) 주요 제조사 LTE 단말기 10월 부터 본격 출시 예정</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 삼성전자에서는 갤럭시 S2 LTE와(4.5인치) 갤럭시 S2 HD LTE(4.65인치) 등 2종의 스마트폰을 출시할 계획</li> <li>- 갤럭시 S2는 SK텔레콤을 통해 출시될 예정이며, 갤럭시 S2 HD LTE는 통신 3사를 통해 출시될 예정</li> <li>- LG전자 역시 옵티머스 LTE(4.5인치)를 출시할 예정</li> <li>- LTE의 속도는 이론적으로 다운로드 기준 75Mbps로 기존의 3G 방식에 비해 5배~7배 가량 빠름</li> </ul> <p>2) 기존 3G 네트워크를 LTE로 고도화 --&gt; 멀티미디어 수요 급증에 따른 트래픽 문제 해결</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 최근 스마트폰 보급 확대에 의해 데이터 사용량이 급증하면서 네트워크의 고도화 및 Offroading 이슈가 꾸준히 제기</li> <li>- 즉 Large Area에서 기존 3G 네트워크를 LTE로 고도화시킴으로써 급증하는 멀티미디어 트래픽 수요를 충당</li> <li>- LTE는 WCDMA 등 기존 망과의 연동성이 우수하여, 단계적인 확산 및 트래픽 분담수용에 매우 유리하다는 장점 보유</li> </ul> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.26 | CJ        | <p>서비스 산업의 성장 및 글로벌화 ⇒ 기업가치 재평가 될 듯</p> <p>1) POST-제조업으로서 서비스 산업의 성장성 부각될 듯<br/>1인당 국민소득이 2만달러에서 3만달러에 진입하는 과정에서는 조립가공형 제조업의 비교우위상실을, 소득증대 및 소비자 니즈 다양화에 의한 생산성 높은 서비스산업으로 전환시키면서 성장을 주도할 것. 따라서 시장의 규모가 커질 수 있는 물류, 미디어 등의 서비스 산업의 성장이 두드러 질 것이며 이런 산업재편과정에서 한단계 도약할 수 있는 기업들이 나타날 것. 또한 해외매출비중이 높은 기업들도 레벨업의 발판을 마련할 수 있을 것</p> <p>2) 서비스산업의 집합체로 변신 성공 : 이제부터 본격적인 성장이다<br/>동사는 CJ그룹의 지주회사로서 식품&amp;식품서비스/생명공학(CJ제일제당, CJ프레시웨이, CJ푸드빌 등), 엔터테인먼트&amp;미디어(CJ E&amp;M, CJ CGV 등), 신유통(CJ오쇼핑, CJ GLS, CJ올리브영 등), 인프라(CJ건설, CJ시스템즈, CJ창업투자 등) 등 주요 자회사를 거느리고 있다. 이와 같이 동사 자회사들의 포트폴리오 대부분 서비스산업으로 구성되어 있음. 따라서 서비스 산업의 성장성 부각과 더불어 글로벌화 진행으로 이제 본격적인 성장이 가시화 될 것이므로 동사의 추가 상승여력이 클 전망.</p> <p>1. CJ제일제당 : 식품 및 바이오부문의 성장성으로 글로벌 기업으로 거듭날 듯<br/>2. CJ프레시웨이 : 식자재 유통시장 구조변화에 최대 수혜<br/>3. CJ E&amp;M : 클라우드 컴퓨팅 수혜 및 실적 턴어라운드 가시화<br/>4. 물류부문: 대한통운 인수로 물류부문의 성장성 가시화<br/>5. 중국 등 해외에서 문화를 팔고 있는 CJ CGV와 CJ오쇼핑</p> <p>3) CJ 본격적인 이익 증가 단계에 들어섰다 ⇒ 기업가치 한단계 레벨업 될 듯<br/>동사는 그동안 제당, 가공식품 등 주로 내수부문에서 이익이 발생하였으며, 그외 바이오 및 엔터테인먼트&amp;미디어, 물류 부문 등에서는 성과가 미미하였다. 그러나 구조조정과 시행착오 과정을 거치면서 이익이 발생할 수 있는 사업구조로 변화되기 시작하였으며, 그동안 잠체되어 있던 서비스산업의 성장기와 맞물리면서 동사의 글로벌화가 비로소 성과가 나타나면서 이익 증가 단계에 들어서게 되었음. 이런 이익증가는 동사의 기업가치를 한단계 레벨업 시킬 것.</p> |
| 2011.09.26 | 대우건설      | <p>실적호전 외 3가지 긍정적 투자포인트대비 주가는 매력적인 구간 진입</p> <p>- 투자이건 BUY, 목표주가 : 19,000원 (현주가대비 상승여력 +105.8%)<br/>- 산업은행이 대우건설의 상반기 PF보증 3.4조원 부담을 축소시키는 작업에 착수했다는 보도.은행 신용공여 (ABS/ABCP 발행시 매입보증)를 통해 PF사업장을 유동화한다는 전략. 산업은행의 신용공여로 대우 건설의 보증부담과 차입비용이 효과적으로 축소될 것<br/>- 유동화로 우량화된 PF사업장에 대해 (특정선별이 아닌) 1종/2종으로 통합평가 후 선순위는 투자자에게, 후순위를 산업은행이 인수하는 방안이 될 전망. 단기적으로 0.4조원 전후, 중단기적으로 1조원 이상으로 확대 기대. 잔여사업장은 2단계 재무건전화작업 예상<br/>- 산업은행 인수로 신용등급 상향 (인수전 A- → 인수후 A0 → 4분기 A+ 예상). 저리한도성여신 확대로 금융비용 연 200억원 절감<br/>- 대한통운 보유지분 425만주 매각으로 현금유입 0.9조원 예상. 순차입금은 2010년 1.7조원에서 2011년 1.1조원으로 축소될 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 2011.09.26 | 현대차       | <p>8월 세계 자동차 판매, 양호한 성장세 확인 / OVERWEIGHT</p> <p>- 8월 세계 자동차 판매는 594만대에 달한 것으로 집계되며 전년대비 7.2% 증가, 2월 (+9.1% YoY) 이후 6개월만에 가장 높은 성장세 기록. 3월 일본지진 이후 자동차 판매 성장률은 +4% YoY 이하로 감소하였으며, 7월에는 가장 저조한 +1% YoY 이하에 머무른 바 있음</p> <p>- 금융위기가 불거진 시점에서도 미국과 유럽의 자동차 판매는 견조한 성장세로 평가. 유럽 (글로벌판매의 21.3%)에서는 독일 (26.3만대, +18.6% YoY)과 러시아 (23.5만대, +33.1% YoY)가 1,2위 시장으로서 높은 성장세를 유지하였고, 북미지역 (글로벌판매의 22.2%)에서도 미국(110만대, +8.4% YoY), 멕시코 (7.8만대, +12.4% YoY), 캐나다 (14.3만, +3.9% YoY) 등 고른 성장세를 보였음. 아시아 (글로벌판매의 42%)시장은 인도 (Flat YoY)와 일본(-22.4% YoY)이 여전히 부진한 가운데, 전적으로 중국 (138만대, +12.8% YoY)의 성장세에 의지</p> <p>- 한편 포드는 그동안 판매가 부진했던 픽업트럭을 중심으로 9월 판매증가율이 연중 최고에 이를 것으로 예상하였으며 JD파워에서는 미국SAAR판매대수가 8월 1,210만대에서 9월 1,290만대로 상향될 수 있다고 코멘트하는 등 연말까지의 자동차판매 전망은 여전히 긍정적</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.26 | 삼성정밀화학    | <p>공격적 설비투자에 따른 2013년 이익성장 기대</p> <p>공격적인 설비투자 및 사업 구조조정을 통한 장기 이익성장성 확보 노력 지속</p> <p>- 삼성정밀화학은 9월 21~23일 3일간 국내 기관 투자자들을 대상으로 NDR을 실시</p> <p>- 동사는 201~ 2013년까지 연간 3,000억~ 4,000억원의 공격적 설비투자(vs. 2000~2010년 연간 capex 610억원)를 통한 장기성장전략을 밝힘. 삼성정밀화학은 1) 2013년까지 고수익성의 염소/셀룰로스 계열 제품(메셀로스, 애니코트, ECH) 생산설비를 현재규모 대비 70~200% 확대할 계획이며, 2) IT소재(프린터 토너 등) 및 친환경에너지소재(생분해성수지, 폴리실리콘, 2차전지 양극활물질사업 등) 사업을 활발히 추진할 전망</p> <p>- 한편, naphtha를 원재료로 하는 요소 사업은 각각 석탄, gas로 제조한 중국, 중동 업체 대비 원가경쟁력 열위에 있어 trading 사업으로 전환. 사업 구조조정에 따라 요소사업의 영업적자 규모는 2010년 300억원에서 2011년 100억원으로 전년대비 축소 전망</p> <p>단기 성과 보다는 장기성장성에 주목할 필요가 있음</p> <p>- 삼성정밀화학 주가는 1) 단기 이익 모멘텀 부재, 2) 폴리실리콘 사업 진출 우려 등으로 저조한 수익률을 기록 중</p> <p>- 그러나, 1) 염소/셀룰로스계열의 공격적 설비투자, 2) 친환경소재 등 신규 사업 진출, 3) IT 및 에너지소재 관련 삼성그룹 내 고객기반을 바탕으로 한 사업 추진 등으로 2013년부터 큰 폭의 이익 성장이 예상됨. 주가는 역사적으로 낮은 valuation에 거래되고 있어 높은 이익성장 가시화 시 양호한 수익률이 예상됨</p> |
| 2011.09.26 | CJ제일제당    | <p>3Q preview: 국내외 모두 호실적 기록 전망</p> <p>3분기 영업이익 +80% q-q 증가 전망</p> <p>- 3분기 실적은 IFRS 연결 기준 매출액 1조 7,899억원(+14.0% q-q), 영업이익 1,810억원(+80.2% q-q)으로 시장 기대치 상회할 전망</p> <p>1) 3분기 투입되는 곡물 가격은 하락한 반면 상반기 진행된 판가 인상이 온전히 반영(투입 원당 가격 1H 평균 30센트 ? 3Q 평균 20센트 예상)</p> <p>2) 추석 세트 상품 판매 호조로 높은 판가 역시 반영(매출액 1,000억원 달성 vs 2010년 800억원 수준)되어 가공식품 +17% y-y의 견조한 성장 예상</p> <p>3) 9월 라이신 가격 톤당 2,500불 유지로 기존 예상치인 2,300불 상회하며 바이오 사업부의 실적 견인. 바이오 사업부 영업이익 607억원 예상</p> <p>국제 곡물 가격 하향 안정화될 전망</p> <p>- 주요 곡물 가격은 9월 들어 대두 10%, 소맥 11%, 원당 13% 하락. 연초대비 해서는 각각 8%, 20%, 20%씩 하락</p> <p>- 이는 미국 경기 침체에 대한 우려 및 투기성 자금 이탈 등의 영향과 함께, 9월 미국 농무성에서 발표한 주요 곡물 재고량 전망치가 전월 대비 소폭 상승하며 수급에 대한 우려가 줄어들었기 때문. 따라서 연말 곡물 가격은 하향 안정화될 것으로 예상되고, 이는 원/달러 환율의 단기 급등을 상쇄할 수 있을 것으로 판단. 동사에 대한 투자 의견 Buy 및 목표주가 400,000원 유지</p>                                                                                         |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.26 | KT&G      | <p>3Q Preview: 3분기 실적 시장 기대치 수준 예상</p> <p>3분기 실적 시장 기대치 수준 기록 예상</p> <p>- KT&amp;G의 3분기 실적은, 연결기준 매출액 9,675억원(+2.6% y-y, +7.7% q-q), 조정영업이익 3,161억원(-7.6% y-y, +7.8% q-q)으로 시장 기대치 수준 예상</p> <p>- KT&amp;G 본사는 매출액 6,647억원(-2.5% y-y, +6.6% q-q) 기록 전망. 국내 M/S는 외산 담배 업체 가격 인상으로 인한 반사이익으로 2분기 59.8%를 기록한 데 이어 3분기에도 60% 초반 유지하고 있는 것으로 추정(3Q10은 59.6%), 전년도 재고조정 이후의 높은 기저효과로 수출담배 판매량은 소폭 감소할 것으로 예상되나 해외 법인 판매 증가로 전체 해외 판매는 전년대비 6% 증가한 120억본 기록 전망. 최근 환율 상승으로 해외 시장에서의 ASP 하락폭은 다소 줄어듦 전망</p> <p>- 한국인삼공사는 매출액 2,714억원(+16.7% y-y), 영업이익 673억원(-4.3% y-y)예상. 경쟁 심화로 인한 마케팅 비용 증가로 영업이익률은 하락 예상</p> <p>투자의견 Buy 유지, 목표주가 86,000원으로 상향</p> <p>- 당사는 최근 KT&amp;G에 우호적인 시장 상황을 반영하여 목표주가를 기존 75,000원에서 86,000원으로 상향 조정. 목표주가 상향조정은 1) 2011년과 2012년 환율 전망치 상향조정(2011년 평균 원/달러 환율 1,080원 → 1,090원 상향, 2012년 평균 985원 → 1,060원 상향)과 2) 최근 주식시장의 변동성 확대를 반영하여 동사에 대한 베타 조정(0.8 → 0.7)에 기인. 당사는 특히 원/달러 환율 10원 상승시 순이익 44억원 증가하는 효과가 있어 환율 상승으로 인한 수혜 가능</p> <p>- 동사의 주가는 지난 6주 동안 15% 상승하였지만, 연말 배당금(2010년 수준인 3,000원 예상) 지급에 따른 배당수익률 4%를 감안하면 여전히 하방경직성 보유하고 있어 긍정적</p>                                                                                                                                |
| 2011.09.26 | 한국타이어     | <p>원자재 가격 하락</p> <p>투자의견 Buy로 상향. 원자재 가격 하락으로 2012년 마진개선 신뢰성 높아지고 있음</p> <p>- 동사에 대한 투자의견을 Buy로 상향 조정. 최근 천연고무, 부타디엔 등 주요 원자재 가격 하락으로 2012년 본격적인 마진 개선에 대한 신뢰도가 높아진 것으로 판단하기 때문</p> <p>- 당사는 지난 7월 27일 동사 투자의견을 Hold 로 하향조정. 주된 이유는 1) 동사의 성장 계획상 2012년이 불륨성장 공백기라는 점 2) 주가 상승에 따른 Valuation 부담 3) 부타디엔 가격 급등 및 가격저항(급격한 가격인상에 따른 구매이연)으로 향후 실적 개선에 대한 신뢰도가 낮아진 것으로 판단했기 때문</p> <p>- 2012년 동사의 설비증설 계획상 Capa 제한으로 인해 볼륨 성장이 정체되는 성장 공백기라는 점에 큰 변화는 없음. 그러나 7월 고점대비 약 30%의 주가하락으로 Valuation 부담이 낮아졌고 최근 원자재 가격 하락으로 인해 1) 향후 가격 인상 필요성이 없어졌고 2) 가격저항을 완화(프로모션을 통해 이연된 수요를 끌어낼 수 있는)할 수 있는 여력이 확대된 것으로 판단. 이에 따라 2012년 마진 개선에 대한 신뢰도가 높아진 것으로 판단</p> <p>- 물론, 최근과 같은 원자재 가격 하락은 수요둔화라는 부정적 요인을 필연적으로 동반하게 될 것. 그러나 최근 가격저항으로 인해 상당부분 이연된 수요가 있을 것으로 추정된다는 점, 타이어 수요의 방어적 성격(타이어 수요의 경우 약 70%가 Replacement 시장에서 창출)등을 고려할 때 판매볼륨 감소보다는 마진개선 효과가 더 클 것으로 기대함</p> <p>3분기 영업이익률 9% 예상</p> <p>- 3분기 연결 매출액은 1조 6,038억원, 영업이익은 1,473억원(영업이익률 9%)으로 예상. 해외시장에서 약 5%의 가격인상이 있었지만 경쟁심화로 내수시장에서 가격을 올리지 못했고 조업일수 축소라는 계절적 영향이 있었으며 유가 및 합성고무 가격 강세로 톤당 재료비도 약 3,211달러로 전분기대비 2.8% 증가한 것으로 추정됨</p> <p>- 4분기 영업이익률은 10%로 두자릿수 마진 회복 예상. 조업일수 확대로 가동률이 개선될 것으로 보이며 천연고무 가격 하락으로 톤당 재료비도 전분기대비 소폭 하락할 것으로 예상되기 때문</p> |
| 2011.09.26 | GS건설      | <p>UAE, 오만 건설 현장 탐방기</p> <p>- UAE 루와이스에서 5건(65.8억 달러), 오만에서 3건(8.9억 달러)의 프로젝트 진행</p> <p>- 열악한 중동 공사 환경에도 불구하고 성공적으로 사업 수행하면서 발주처와 신뢰 강화, 사업 영역 확대의 성과 나타나고 있음</p> <p>- 중동 산유국의 산업 고도화를 위한 투자 지속될 전망. 화공플랜트에 강점을 갖고 있고, 해외 업체와 협력 등을 통해 영역 확장하고 있는 동사의 수혜가 예상됨</p> <p>- GS건설에 대해 매수(A) 의견과 목표가 16만원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.26 | LG화학      | <p>舊官名官(구관이 명관)'</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 3Q 연결 OP 7,090억(y-8.9%, q-8.5%) 전망</li> <li>- 석유화학 글로벌 경쟁력 강화, 정보전자소재 연속된 신규사업의 안정화</li> <li>- 카자흐스탄 에탄크래커 건설로 중동 제품과 글로벌 경쟁 가능</li> <li>- 정보전자소재 신규사업은 순차적으로 정상화. '15년 총 7조원 규모의 신규매출과 '15년까지 연평균 OP 10.1% 증가 효과</li> <li>- 투자의견 Buy, TP 430,000원으로 커버리지 개시</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 2011.09.26 | 바이오텐드     | <p>대륙 석권의 뜻</p> <p>1) 주가는 16,500원까지 상승할 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2012년 EPS에 PER 12.9배 적용</li> <li>- 최근 3개년 밸류에이션 상단의 평균</li> </ul> <p>2) Growth Potential</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 화장품 value chain 기업 내 최우수준의 이익률(최근 3개년 영업이익률 평균 22.3%)과 2001년 상장 이후 연속 현금배당(10년간 평균배당성향 26.8%) 등 earnings 확보에 자신감이 있다는 점도 매력적</li> </ul> <p>3) 든든한 파트너와 중국 석권의 뜻</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2004년 태평양(現 아모레퍼시픽)의 화장품 원료 공장을 인수하며 아모레퍼시픽의 핵심 파트너로 부상</li> <li>- 동사 화장품원료 매출의 50%가 아모레퍼시픽향이며, 아모레퍼시픽 화장품원료 소요량의 15.6%를 부담하는 것으로 추정</li> <li>- 아모레퍼시픽의 중국공략에 맞춰 동사의 4번째 공장이 오는 11월 완공.</li> <li>- 아모레퍼시픽이 세계 10대 화장품회사로 부당한다는 것을 목표로 한다는 점도 긍정적</li> </ul> <p>4) 2011년, 매출액과 영업이익의 전년대비 17.8%, 23.3% 증가할 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 3분기는 화장품 비수기로 전분기대비 매출액이 3.3% 줄어드나 4분기에는 재차 증가</li> <li>- 안정적인 필수소비재 선호, 중국내수시장 동반 공략이 부각되며 중장기적으로 기업가치 상승이 이어질 전망</li> </ul>                                                           |
| 2011.09.26 | 제일기획      | <p>종편이 뭐길래</p> <p>1) 종편 영업개시 임박</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 보도에 따르면, 10월 초부터 'JTBC', 'CSTV', '채널 A' 등 종합편성채널사용사업자(이하 종편)의 프로그램 설명회가 연이어 개최될 예정</li> <li>- 이는 사실상 '종편의 영업개시'라는 점에서 관련주에 대한 시장 관심이 더욱 높아질 전망</li> </ul> <p>2) 랠리는 지속되고</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 최근 'SBS미디어홀딩스', '제이콘텐트리', 'iMBC', 'iHQ' 등 관련주들의 높은 수익률은 당분간 지속될 전망</li> <li>- 이는, 1) 환경 변화로 방송광고시장의 규모가 13~19% 증가할 것으로 예상되고,</li> <li>- 2) 드라마 제작 및 콘텐츠 유통시장도 확대될 가능성이 높기 때문</li> </ul> <p>3) 종편이 뭐길래</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 12월에 방송을 시작할 종편의 개국은 1991년 SBS 출범 이후 20년 만의 모멘텀</li> <li>- 지상파 방송사들의 민영미디어랩 설립으로, 1981년부터 시작된 KOBACO의 방송광고 독점도 30년만에 해소될 전망</li> <li>- 이는, 관련업계의 생태계에 대 지각변동을 초래할 변수</li> </ul> <p>4) 최선호주로 제일기획 제시</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 종편 개국으로 주요 방송사업자들은 4개에서 8개로 배증, 이들의 광고수주전이 치열할 전망</li> <li>- 이에 따라 수혜가 예상되는 제일기획을 최선호주로 추천</li> <li>- 제일기획은 최대 광고주인 삼성전자의 글로벌 마케팅이 가장 왕성한 4/4분기를 앞두고 원달러 환율까지 상승세라는 점도 포인트</li> </ul> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.26 | 코스맥스      | <p>중국 화장품시장을 정공법으로 공략</p> <p>1) 성장을 위한 준비</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2012년 말 광저우공장이 준공되면 동사의 생산능력은 연간 1.7억개로 올해 초 대비 3배가량 급증할 전망</li> <li>- 올해 4월 상해공장 1차 증축에 이어 12월에도 2차 증축이 예정되어 있어 2011년에만 생산능력 2배 이상 증가</li> <li>- 중국법인 매출액은 2010년 252억원에서 2011년 350억원, 2012년 500억원으로 2년만에 2배 가량 급증</li> </ul> <p>2) 본격적인 수확</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011년 연결 매출액은 2,400억원, 2012년은 2,950억원으로 내년에는 2010년 대비 매출액이 2배 가까이 늘어날 전망</li> <li>- 영업이익도 2012년 올해대비 32.1%, 2010년대비 2배 이상 대폭 증가.</li> </ul> <p>3) 주가는 18,500원까지 상승</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2012년 예상 주당순이익(1,214원)에 최근 3개년 밸류에이션 상단의 평균 PER 15.2배를 적용</li> <li>- 주가가 부진하더라도 지난해 밸류에이션 평균인 PER 10.6배 수준(12,800원)에서는 지지가 가능할 전망</li> <li>- 따라서 이 수준에서는 적극적인 매수가 유효</li> </ul> |
| 2011.09.26 | SKC       | <p>실적 우려 해소로 빠른 추가 반등 기대된다 !</p> <p>1) 필름부문 업황 불확실성 상존, 하지만 실적 급락 가능성 낮은 상황</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 필름부문은 Display업체 및 태양광 모듈업체들의 수익성 악화에 따른 재고조정 영향으로 분기말로 가면서 업황이 둔화되고 있음</li> <li>- 특히 Display업황 회복지연으로 필름부문의 수익성 개선에 대한 회의적인 시각이 부각되며 주가가 급락</li> <li>- 하지만 광학용필름 No1.지위에 따른 가격협상력 우위, 태양광 필름의 견조한 실적 지속 및 증설영향으로 4분기 실적 급락 가능성은 기우(杞憂)라 판단</li> </ul> <p>2) 3분기 영업이익 530억원(QoQ -18.5%), 분기말로 가면서 실적 둔화</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 3분기 영업실적은 매출액 4,195원(QoQ -6.5%), 영업이익 530억원(QoQ -18.5%)</li> <li>- 화학부문의 정기보수 및 필름부문의 업황둔화에 따른 마진감소 / 믹스악화 영향으로 전분기 대비 실적 감소가 예상</li> <li>- 화학부문은 수급타이트로 안정적인 실적이 기대되는 반면, 필름부문은 광학용 부진을 범용·태양광이 상쇄하면서 전분기 대비 실적 감소가 불가피할 것으로 보임</li> </ul>                                                        |
| 2011.09.26 | 이수화학      | <p>하방경직성 강하고, 차별적 추가 흐름 기대</p> <p>1) 구조적으로 2~3년간 호황국면이 예상되는 알킬벤젠(LAB) :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 연간 알킬벤젠 수요는 10~14만톤씩 증가할 것으로 추정되며, 신규증설은 '12년 상반기 중 국 Fushun 7만톤과 하반기 이수화학 GOC 10만톤 증설을 제외하고 전무한 상황. 또한 설비폐쇄도 진행될 것으로 보여, 타이트한 수급상황은 2~3년간 지속될 전망</li> </ul> <p>2) 타이트한 수급상황에서 신증설로 실적 모멘텀 극대화</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- '12년 중국 10만톤 증설로 성장 모멘텀이 한층 강화될 전망. 연평균 중국 수요가 6만톤씩 증가할 것으로 보여, 증설물량은 충분히 시장에 흡수될 것으로 판단</li> </ul> <p>3) 목표주가 34,000원 투자 의견 BUY</p>                                                                                                                                                                                                                                                                           |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.26 | 코리안리      | <p>높아진 기대치를 다시 넘어설 전망</p> <p>1) 비중확대 권고<br/>- 주식 포트폴리오 내 보험업을 더 늘릴 것을 권고<br/>- 특히, 손해보험업종이 유망한데, 높아진 컨센서스를 상회하는 실적을 기록할 것으로 예상하기 때문</p> <p>2) 보험사들의 2/4분기(7~9월) 실적을 기대치를 충족할 전망<br/>- 손해보험업의 2/4분기 매출액은 전년동기대비 15% 증가, 당기순이익은 전년동기대비 81% 증가할 전망<br/>- 생명보험업의 2/4분기 매출액은 전년동기대비 8% 증가하지만, 삼성생명 파생상품 관련 손실 인식으로 당기순이익은 51% 감소할 전망</p> <p>3) 선호순서는 코리안리, 삼성화재<br/>- 이익 안정성을 감안할 때 Valuation Multiple이 부담스러운 수준은 아니라는 판단<br/>- 증권과 은행처럼 경기민감도가 높은 금융업의 경우 잠재ROE와 상관없이 De-Rating 중<br/>- 금융업종 내에서 상대적으로 보험업종의 선호도가 더 높아질 것으로 전망되며, 내년 이익 증가폭이 높은 코리안리, 삼성화재를 Top Picks로 제시</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.09.26 | 차이나킹      | <p>중국기업 중 신뢰성 강화를 위해 가장 노력 중</p> <p>1) 한국인삼공사와 비슷한 성장 스토리<br/>- 건강식품 초기 시장은 값싸고 기초적인 영양소를 공급하는 비타민제, 영양제 시장이 시장을 주도하고 하지만 그 이후에는 기능성 및 보신성을 가미한 고가의 약재를 원재료로 하는 시장이 형성<br/>- 동충하초는 중국의 3대 중의약재 중 최고의 약재로 평가되고 있으며, 가격이 워낙 고가여서 중산층이 사기에는 부담스러운 수준이나, 동사가 추출과 배양 기술로 가격을 대중화시킴<br/>- 따라서 당사에서는 차이나킹을 장기적으로 한국인삼공사와 같은 성장 스토리를 예상함. 중국의 인구와 건강에 대한 관심을 감안하면 충분히 가능할 것으로 전망</p> <p>2) 신제품과 대리점 확대로 증장기 성장 모멘텀 확보<br/>- 고부가가치 신제품 출시와 총판대리점 확대로 성장동력 확보<br/>- 동사의 동충하초 건강식품이 인지도가 높아지면서 매출이 증가하는 국면에서, 효능을 높인 신제품 '영생활력'을 출시. 비슷한 용량의 신제품을 출시하면서 제품 판매 가격을 236위안에서 여성용 378위안, 남성용 398위안으로 인상하였기 때문에 향후 지속적인 실적 모멘텀이 부각될 것으로 예상</p> <p>3) 지속적으로 신뢰성을 쌓기 위한 노력을 진행 중, 주가 점진적으로 Discount 해소될 듯<br/>- 2011년 예상실적 기준(6월 결산)으로 P/E가 2.8배로 현재 중국 또는 홍콩에 상장되어 있는 건강식품업체에 비해 크게 저평가(12.6배~43배)<br/>- 회계 문제가 불거진 중국고섬 등 일련의 중국 기업에 대한 불신감이 커지면서 모든 중국기업들이 시장에서 크게 Discount받고 있음<br/>- 그러나 동사는 신뢰성 회복을 위해 지속적으로 노력하고 있음. 한국 회계법인으로 법정감사인을 변경하였고, 한국사무소를 개설하였음. 또한 10월에 있을 주총에서 한국인 사외이사도 선임할 계획이고, 내년 중간배당 계획 등 지속적으로 Discount 해소 노력을 하고 있어 중기적으로 주가는 제자리를 찾아 갈 것으로 전망</p> |
| 2011.09.26 | 하이닉스      | <p>DRAM 업황과 실적은 3분기가 바닥 예상</p> <p>1) 3분기 Preview: DRAM 가격 하락으로 영업적자 불가피 예상<br/>- 3분기 매출액 2,45조원(qoq -11.0%, yoy -24.5%), 영업적자 2,070억원(적전, 적전), 순손실 -2,710억원(적전, 적전)으로전망</p> <p>2) DRAM 가격은 9월이 바닥 예상, 점진적인 실적 개선 전망<br/>- 해외 DRAM 업체가 경쟁력이 없는 업체 순으로 감산을 확대하고 있어, 향후 DRAM가격은 추가하락의 가능성은 낮아지고 있다고 판단함.<br/>- 동사의 실적도 11년 3분기에 바닥을 찍고, 4분기부터는 점진적인 수익성 개선을 통해 12년 1분기에는 흑자전환이 가능할 것으로 예상함</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.26 | 삼성물산      | <p>Total Solution Provider로 해외시장을 관통하다!</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 금융 불안 및 경기 침체 등 외부환경에 따른 해외 수주 변동성에도 불구하고 마진 안정성과 상사부문의 시장 개척</li> <li>- Entrepreneurship 확대 감안 시 여타 국내 건설업체와는 달리 Total Solution Provider로서 Closed된 해외 시장을 관통하기에 가장 좋은 조건으로 미래 지향적인 사업 구도가 매력적임</li> <li>- 또한 단순한 EPC 뿐만 아니라 프로젝트 기획(Project Developer), 금융조달(Project Financing Arrange), 운영 및 관리(Operation &amp; Management), Off-taking(구매 계약) 등 Total Solution 제공으로 수주 기회 확대될 전망</li> <li>- 삼성물산이 컨소시엄으로 참여한 사우디 쿠라야 Phase I 사업에 이어, Phaes II 사업도 수익계약 형식으로 수주하는 등 PPP(Public-Private-Partnership)사업에 독보적인 강자로 현재 발주 트렌드 수혜주로 부각될 전망</li> <li>- 상사 부문의 경우는 2012년부터 캐나다 온타리오 풍력 및 태양광 개발 프로젝트와 마다가스카르 니켈광산 관련 수익 발생 및 2013년에는 칠레 리튬광산, 콩고 코발트 광산 등의 투자 성과로 건설과 상사의 본격적인 시너지 창출 기대 전망</li> <li>- 삼성물산에 대해 투자의견 BUY 및 목표주가 90,000원 유지하며, 업종 내 최선호주로 제시</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                       |
| 2011.09.26 | 강원랜드      | <p>가을에 유독 강한 사나이!</p> <p>1) 투자의견 BUY 유지, 적정주가는 36,000원으로 상향 조정</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 중장기적으로 테이블이 증설될 가능성과 이에 따른 투자 매력은 점증할 전망</li> <li>- 안정적인 실적을 유지할 수 있는 경기 방어주이자 매력적인 배당주로서의 차별성이 부각될 것으로 예상</li> <li>- 이에 따라 적정주가는 종전 32,000원에서 36,000원으로 상향 조정. 적정주가는 2011~12년 가중평균 BPS 11,929원에 적정 PBR 3배를 반영한 값</li> </ul> <p>2) 2012년 3월 영업장 확장 공사 완공이 다가 온다!</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 중장기적으로 테이블이 증설될 가능성을 두고 투자 매력에 점증할 것으로 기대</li> <li>- 강원랜드는 2012년 3월 영업장 확장 공사의 준공을 예정하고 있음, 향후 공간이 확대되면 영업장의 환경이 크게 개선되는 한편, 2004년 11월 이래 만 7년 이상 이루어지지 않았던 테이블 증설도 기대해 볼 만하다고 판단</li> <li>- 향후 수년간 평창 동계올림픽 유치로 강원랜드의 역할론이 부각될 것으로 예상되는 상황에서 동사의 테이블 증설 명분은 시간이 갈수록 보다 선명하게 부각될 것으로 전망</li> </ul> <p>3) 경기방어주이자 안정적인 배당투자 매력이 부각될 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 강원랜드의 주가는 연초부터 현재까지 KOSPI 대비 15.2% 아웃퍼폼을 기록</li> <li>- 동사가 변동성이 매우 높았던 최근의 주식시장 환경에서 시장 대비 상대적으로 좋은 추가수익률을 달성해 온 것은 그만큼 안정적인 실적을 꾸준히 창출하는 한편, 높은 배당투자 매력에 기인한다고 판단됨</li> <li>- 2011년 주당 배당금은 1,000원으로 예상되고, 현 추가 기준 배당수익률은 3.8%이다. 향후 주가가 하락할수록 배당 매력도 더욱 강하게 부각될 전망</li> </ul> |
| 2011.09.26 | 삼성전자      | <p>(Conviction BUY) 반도체 대형주, 이제 적극적으로 사야 할 시점으로 판단!</p> <p>1) DRAM 가격 바닥 형성 국면. 1) 현물 vs. 고정가격 크로스, 2) 고정가격 하락 기울기 2번 이상 감소, 3) 대만 DRAM 업체 감산/구조조정(특히 하이닉스에 상승 모멘텀)</p> <p>2) 스마트폰 수요 강세(애플과 삼성 출하 경쟁) -&gt; AP, 모바일 DRAM, NAND 수요 확대 -&gt; 한국 반도체산업의 구조적 성장국면 진입(비메모리로 영역 확장 + 모바일 수요에 대한 차별적 수혜)</p> <p>3) 하반기 및 내년 실적에 대한 추가적인 하향 조정 제한적일 것으로 판단. 당사 역시 최근 삼성전자 실적 상향 조정(주요인 스마트폰 출하 강세)</p> <p>4) 달러 강세에 따른 + 알파 요인, 유럽 재정 위기로 당분간 달러 강세 유지 및 정부의 환율 상승 용인 가능성</p> <p>5) 삼성전자 Valuation 역사적 저점 수준. 하이닉스역시 신주 발행(2조원 유입 추정, 추가하락에 제한적 요인으로 작용)에 따라, Valuation에 긍정적 영향 예상</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.26 | CJ오쇼핑     | <p>3분기에도 기대치를 충족</p> <p>투자의견 BUY 유지 목표주가 31만원으로 상향</p> <p>3분기 국내 실적이 TV/인터넷부문의 고성장에 힘입어 시장 기대치를 충족<br/>중국에서도 상해 2채널 개국을 통해 추가적인 이익증가가 예상<br/>최근 주가하락을 이끈 요인 중 SO수수료/판촉비 증가로 인한 마진하락은 PB상품 강화와<br/>판관비 절감을 통해 일정부분 상쇄 가능, 삼성생명 지분 1% 인수(1,700억원)는 EPS<br/>에 미치는 영향이 3% 이내로 제한적. 다만, 공정위 규제는 현 시점에서 정확한 전망<br/>이 불가능한 바 향후 진행상황에 대해 지속적인 관찰이 필요.</p> <p>3분기 Preview: 매출액 24% YoY 증가할 전망<br/>3분기 매출액은 전년 동기대비 24% 증가한 5,820억원을 기록할 전망이다. TV부문이 가<br/>정용품/패션 등 유형상품 호조에 힘입어 20% YoY 증가하는 가운데, 인터넷부문은 백화점<br/>관/전문관 입점과 프로모션효과에 힘입어 40% YoY 성장할 전망. 보험상품은 상반기<br/>대비 성장률이 다소 하락한 10% 대 성장하는 것으로 파악된다.<br/>이익률이 낮은 인터넷부문의 비중이 증가하고 SO수수료와 프로모션비용이 증가하면서<br/>이익률이 전년 동기대비 하락하지만, 영업이익의 절대규모는 전년 동기대비 10% 이상 증가할 전망.</p> <p>중국 동방CJ(지분율 27%)는 여전히 40% 이상의 고성장을 지속<br/>7월부터 상해 2채널을 개국하면서 추가적인 성장의 기틀을 마련.<br/>지역확장을 위한 투자성 비용이 집행되면서 금년 영업이익률이 5.5%로 전년 7.2% 대비 하락.<br/>1분기를 저점으로 점진적으로 회복.<br/>향후 중국 남방지역으로 추가적으로 확대할 예정.<br/>4분기 IPO 예정인 CJ헬로비전(지분율 54%)은 금년 800억원의 순이익을 기록할 전망.</p> |
| 2011.09.26 | 제일모직      | <p>긍정적인 점 찾기 : 실적 바닥 통과 + OLED 소재 납품</p> <p>투자의견은 매수를 유지 목표주가 115,000원으로 기존 목표가 대비 21% 하향</p> <p>1) 3분기 실적 Preview: 전 부문의 실적 둔화로 시장 기대치 하회 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 3분기 실적은 매출액 1,44조원(QoQ -3%, YoY +11%), 영업이익 828억(+32%, -8%), 순이익 619억으로 추정</li> <li>- 일회성 이익을 제외할 경우 영업이익은 388억으로 2분기 대비 큰 폭의 감소가 예상</li> <li>- 케미컬 부문의 스프레드 악화, 전자재료 부문의 편광필름 영업이익 인식, 패션 부문의 Seasonality 등 실적 부진 영향 때문</li> </ul> <p>2) 4분기 이후의 실적 개선 및 AMOLED 전방 움직임 변화: 동사 추가에는 긍정적</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 케미컬, 패션 부문의 수익성 회복으로 인해 4분기부터는 동사의 실적이 개선될 것으로 전망</li> <li>- 전자재료 부문은 현재의 LCD 업황 고려 시 점진적인 실적 개선은 가능할 것으로 예상</li> <li>- 기대감과 실망감을 동시에 안겨줬던 AMOLED 소재의 SMD 납품 승인이 4분기에는 가능할 것으로 기대</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.09.23 | 하이닉스      | <p>메모리 시장, 회복되고 있다</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 9월 22일 2Gb DDR3 현물가 저점대비 21% 상승한 \$1.19 기록</li> <li>- 후발업체 감소, Non PC DRAM으로 제품믹스 조정되며 PC DRAM 공급은 제한적</li> <li>- 메모리 가격안정, Non PC DRAM 수요증가로 국내 메모리업체 4분기 실적은 개선될 전망</li> <li>- 2012년 PC 신규플랫폼 출시, 스마트기기 성장, 후발업체 CAPEX 감소로 메모리수급 정상화</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.23 | 휠라코리아     | <p>앞으로가 더 기대된다</p> <p>1) 3Q Preview: 국내와 미국에서의 양호한 외형 성장을 확인<br/>- 휠라코리아의 3분기 매출액과 영업이익을 각각 24.0%, 2.7% 증가하는 1,814억원과 251억원 전망</p> <p>2) Acushnet은 분명 장기적인 성장의 동력이다!<br/>- Acushnet의 인수 절차가 2011년 8월에 완료되었으며, 동사의 Acushnet에 대한 지분율은 약 35.8%로 확정. 골프용품사업의 특성상 매출의 비수기인 하반기에는 고정비의 부담으로 2011년 저분법 이익으로의 기여는 부재할 것으로 판단되나, 2012년부터는 휠라코리아 세전이익에서 약 8.2%의 비중을 차지하게 될 것으로 전망</p> <p>3) 최근 주가 조정은 중장기 성장 동력을 보유한 동사에 대한 투자 기회를 제공<br/>- 당사는 Integrix B.V.의 실적 반영과 2011년 8월 인수절차가 마무리된 Acushnet의 실적을 반영하여 휠라코리아의 2011년 매출액을 약 2.5% 상향 조정, EPS는 약 28.3% 하향 조정<br/>- 실적하향조정에도 불구하고, Multiple 적용연도를 2012년까지 확장 적용하였으며, 이에 따라 목표주가를 96,000원으로 약 7% 상향조정하며, 약 33%의 상승여력을 고려하여 BUY투자의견을 유지</p> |
| 2011.09.23 | 종근당       | <p>3분기 실적은 양호하나, 불확실성 커</p> <p>1) 양호한 3분기 실적<br/>- '모프리트', '칸테모어' 등 신규 제네릭 품목과 신규 도입한 '씨프로바이' 효과로 3분기 매출액은 전년 동기 대비 11.6% 증가하여 2분기 6.1% 증가율을 넘어설 것</p> <p>2) 현 제네릭 최강자<br/>- 최근에는 한미약품을 제치고 제네릭 최강자로 올라섰으며, 전문의약품 규모에 있어서도 하반기에는 업계 3위를 달리고 있음.</p> <p>3) 불확실성 높아져 목표주가 하향<br/>- 8월 발표된 정부의 약가 인하 방안의 시행 가능성이 점차 높아짐에 따라 동사의 실적 불확실성도 커지고 있어 동사의 목표주가를 기존 42,000원에서 29,000원으로 하향</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 2011.09.23 | 파라다이스     | <p>맞은 들 어떠하리</p> <p>1) 추정금 200억 원 부과</p> <p>2) 맞은 들 어떠하리<br/>- 첫째, GKI의 사례가 있었기에 이번 정기 세무조사의 결과는 대체로 예상했던 것. 즉 추정금 발생은 새로운 약재의 출현보다 '기존 약재의 노출'로 보는 것이 합리적일 것으로 사료됨.<br/>- 둘째, 이번 추정금은 1회성 비용의 성격이 강하기 때문. 물론 연간 순이익이 당초 예상보다 34.4% 감소, 배당수익률이 당초 4.4%에서 2.5%로 하락한다는 약점은 있음</p> <p>3) 증설에 따른 실적개선 가능성에 주목<br/>- 분기실적보다 2012년 게임기구 증설에 따른 EPS 개선 가능성을 염두에 둔 장기적인 접근이 유효</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 2011.09.23 | 동양생명      | <p>보장성 신계약 고성장세 지속, M&amp;A 이슈는 덤</p> <p>1) 2011년 보장성 보험 성장성 부각<br/>- 1/4분기 보장성 신계약 yoy 34.2% 성장에 이어 7,8월 역시 약 30% 대의 보장성 신계약 성장 지속<br/>- 보장성 내에서도 고상품인 어린이보험, 암보험 매출 증가 긍정적</p> <p>2) 2/4분기 운용수익률 악화 우려 존재. 상반기대비 하반기 실적회조 예상<br/>- 2/4분기 증시여건 악화로 보험업종 전반적인 운용수익률 부진 예상<br/>- 다만, 회사가 연초 제시한 가이던스 순이익 1,850억원에서 크게 벗어나지 않을 전망<br/>- 회사의 핵심 수익원인 유지비차손익(연간 가이던스 1,720억원)과 위험률차이익(연간 가이던스 470억원)의 순항 지속 때문</p> <p>3) M&amp;A 관련 불확실성 존재 : 주가에 옵션적 가치로 해석 가능<br/>- 보고편드의 동양생명 지분 관련 매각설 불거진 상황<br/>- 동양그룹의 재무건전성 악화로 향후 동 그룹의 보고편드 지분에 대한 콜옵션 행사 가능성에 대한 의구심 조성<br/>- 동 이슈 관련 불확실성은 존재하나, 저평가된 현 주가 상황 감안시 M&amp;A 이슈 부각은 주가에 긍정적 요인으로 작용할 옵션가치로 해석 가능</p>                         |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.23 | 대교        | <p>3/4분기 Preview : 제대로된 길을 가고 있음</p> <p>1) 3/4분기 실적 : 추정치 만족시키는 호조 예상<br/> - 3/4분기 매출액은 2,203억원(3.5% yoy), 영업이익 183억원(0.3% yoy)으로 전망<br/> - 호실적의 원인은 1) 러닝센터의 투자릿수 성장 및 영업이익률 개선, 2) 성수기를 맞아 학교교육본부의 호실적, 3) 성장사업부인 차이홍, 소빅스, 솔루니 사업부가 사업재정비 효과로 외형성장 가시화, 4) 5월 부터 흡수합병한 대교출판 및 케이블TV 사업부 매출 반영 등에 따른 것임.</p> <p>2) 3/4분기 : 주력사업부 수익성 + 성장사업부의 성장성 검증<br/> - 수수료 비중이 방문채널대비 6%p 낮은 러닝센터 매출비중(29%)이 증가함에 따라 러닝센터 영업이익률 기여도 25%까지 상승<br/> - 러닝센터 고성장 지속으로 2012년 눈높이사업부 매출 턴어라운드 예상<br/> - 차이홍, 소빅스, 솔루니 사업부 매출성장 가시화</p> <p>3) 투자의견 Buy, 목표주가 8,200원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                            |
| 2011.09.23 | LG유플러스    | <p>순조로운 LTE 상용화 추진<br/> 투자의견 매수(Buy), 목표주가 8,100원 유지</p> <p>1) 순조로운 LTE 상용화 추진<br/> - 지난 7월 1일에 LTE 전파를 발사한 이후 10월 LTE 전용 스마트폰 출시<br/> - 당사 애널리스트가 직접 옵티머스 LTE 시연<br/> - 속도 측정 결과 다운로드 26.7Mbps, 업로드는 23.2Mbps, 지연시간은 36.4ms로, 경쟁사의 3G 다운로드 속도 1.8~3.7Mbps, 업로드 속도 0.1~0.2Mbps, 지연시간 111~382ms에 비해 경쟁력 있는 LTE 단말기를 준비했다는 사실 확인</p> <p>2) 삼성과 애플의 싸움에 LGU+만 신났다<br/> - 삼성전자가 애플의 아이폰5 출시 금지 가처분 소송을 제기할 가능성이 언론에 보도<br/> - 삼성의 소송으로 아이폰5의 한국 출시가 지연된다면 SKT와 KT 전략에 차질 발생, 10월 4일에 LTE 스마트폰 출시 예정인 동사의 마케팅 전략에는 큰 힘이 실리게 됨.<br/> - 아이폰5 출시를 위해서는 전파인증을 받아야 하고, 인증요청 후 한달 후 시판이 이루어졌던 사례를 보면, 아이폰5는 출시되더라도 10월을 넘길 가능성이 높고, 10월 4일 옵티머스 LTE를 출시하는 동사에 유리</p> <p>3) 실적기대는 2012년부터<br/> - LTE 초기 상용화에 따른 CAPEX 집중 투자로 올해 실적은 낙관적이지 않은 상황<br/> - 빠른 스마트폰 가입자 확산과 LTE 상용화에 따른 ARPU 상승이 예상되는 2012년 실적은 기대</p> |
| 2011.09.23 | 농심        | <p>제 2의 블랙에 대한 기대</p> <p>- 당분간 영업 보다는 외풍에 굳건한 체력에 주목: Buy 투자의견 및 목표주가 290,000원 유지</p> <p>- 신라면 블랙 판매 중단으로 고가라면 내 입지 약화: 신제품 출시 필요성 대두</p> <p>- IFRS 비용인식 축소 및 마케팅비 감소로 수익성 유지: 3Q 매출액 +5.4% YoY, 영업이익 246억원(OPM 5.1%) 예상</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 2011.09.23 | 세아특수강     | <p>견조한 자동차 수요로 성장성 부각</p> <p>- CHQ wire, CD Bar 등을 생산하며 자동차 관련 산업 출하비중이 70%를 상회하는 업체</p> <p>- 40% 수준의 높은 시장점유율과 기술력 확보에 따른 bargaining power로 원재료 상승분의 제고가 전가능력은 기입증된 바, 수요산업 시장이 급변하지 않는 한 매출증가 이상의 이익성장 가능. 또한 생산능력 증설에 따른 효과로 외형성장도 지속될 전망</p> <p>- 세아특수강의 주가는 상장이후 지수대비 15% outperform 하였으나 2011E 컨센서스 PER 8.4x로 거래되고 있으며 이는 국내 철강사 평균 PER 8.8x대비 할인된수준. Valuation 매력도 유효</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.23 | 제일모직      | <p>호린 후 점차 갠</p> <p>1) 호린 후 점차 갠<br/> - 3Q11 영업이익은 4백억원 전후(일회성 제외)로 부진했던 2Q11(628억원)보다 더 실적이 안 좋을 것이며 최근 낮아진 시장 컨센서스 412억원을 맞추는 정도로 판단<br/> - 다행인 것은 월별 최악의 상황은 벗어나고 있다는 점, 케미칼, 전자재료는 7월이 최악이었고 8월부터 점차 개선되는 모습이며, 패션은 8월이 가장 안 좋았으나 9월부터 점차 개선되면서 성수기 준비를 하고 있다. 이에 따라 4Q11 실적은 회복세가 기대</p> <p>2) 전자 소재 사업은 靜中動<br/> - TV용 편광판 매출과 AM OLED 소재 매출은 화려하지 않지만 점진적인 변화가 나타나고 있는 상황으로, 매출이 꾸준히 증가하면서 적자 규모를 축소해 나가는 상황<br/> - AM OLED 소재 매출은 빠르면 10월부터 매출이 발생하나 올해 연간 매출액은 30억원에 그칠 전망이다.</p> <p>3) 현 추가에서는 Negative &lt; Positive<br/> - 현재 P/B는 1.4X 수준, 3Q11 실적이 기대에 미치지 못하고 AM OLED 소재 매출이 지연되면서 8월 이후 주가가 30% 이상 하락해 악재에 대한 추가 반영은 거의 이루어진 것으로 보인다.<br/> - 장기적으로 삼성그룹의 전자소재 전문업체로 거듭나는 큰 그림 하에, 향후 실적이 점진적으로 회복세를 보일 수 있고 AM OLED 첫 양산 매출이 발생하는 것을 기대하면서 들어가는 전략이 현재는 오히려 필요한 상황</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 2011.09.23 | 에이블씨엔씨    | <p>화장품 브랜드샵 1위를 향해</p> <p>- 3, 4위와 격차를 벌리다<br/> 2007년 스킨푸드에 일시적으로 2위자리를 빼앗겼던 동사는 작년 매출액 2,431억원, 영업이익률 12.1%를 기록하며, 3위 스킨푸드 1,642억원, 8.8%, 4위 1,617억원 9.2%와 격차를 벌임. 특히, 2010년 3, 4위 업체들의 영업이익률이 감소한 반면 동사의 영업이익률은 상승한 점이 주목됨</p> <p>- 1위 탈환 위해 추격증<br/> 최근 3년간 매출액 증가율 47.7%를 기록하며 1위 업체 더페이스샵의 같은 기간 매출액 증가율 11.1%임을 감안할 때 높은 성장세 기록, 더페이스샵 매출액과 영업이익을 100으로 기준할 때 동사의 매출액과 영업이익 수준은 2007년 37%, 1%, 수준에서 2010년 84%, 61% 수준까지 격차를 좁힘</p> <p>- 2014년 매출 5,000억원 달성 목표를 위한 전략들<br/> 마케팅 강화를 통해 초기 고객을 유인하는 전략을 바탕으로 기초제품군 강화 전략을 진행하고 있으며, 브랜드 다변화, 해외 부문 지속적 강화전략 등으로 매년 20%의 성장을 목표로 2014년 매출 5,000억원 달성을 목표로 하고 있음</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 2011.09.23 | CJ제일제당    | <p>원화약세와 설탕관세 인하 영향 제한적</p> <p>- 달러당 10원 절하 시 EPS 0.7% 감소<br/> 별도 실적 기준 2011년 EPS는 원/달러 환율이 10원 상승할 때 현재 전망대비 1.6% 감소.<br/> 9월 1일부터 20일까지 달러당 88원 환율이 상승했는데, 주가는 4.4% 하락(시장대비 3.0%p 초과 하락)해 현재의 원화 약세 부담은 주가에 대부분 반영된 것으로 보임.</p> <p>- 설탕 관세 인하에도 부정적 영향 크지 않을 듯<br/> 수입 설탕은 관세율이 인하되더라도 운반비, 5%의 수입관세, 한국 내 유통망 확보, 브랜드 홍보를 위한 비용이 덧붙여질 것이므로 국산대비 가격 경쟁력을 갖추기 어렵고 브랜드 홍보비를 감안하지 않더라도 수입 설탕 유통 가격은 kg당 1,050원에 달해 CJ제일제당의 판매가격과 큰 차이가 없을 것으로 예상. 실제로 설탕의 할당관세는 2010년 8월부터 2011년 12월까지 한정된 물량(2010년 하반기 10만톤, 2011년 상반기 20만톤, 하반기 10만톤)에 한해 0%가 적용되고 있는데 실제 2010년 8월~2011년 6월 중 수입된 설탕은 12,723톤으로 0%가 허용된 한계수량 300,000톤보다 훨씬 작았음.</p> <p>- 추가 하락을 매수 기회로<br/> 우리는 최근의 추가 하락을 매수 기회로 삼을 것을 권고. (1) 경상수지 흑자 기조와 풍부한 외환보유고를 감안할 때 중기적으로는 원화 강세 전망이 우세하고, (2) 원화 약세 시에는 대부분 곡물의 달러가격이 하락한다는 점에서 그 영향은 제한적일 것으로 전망되기 때문. 2008년 1월부터 최근까지의 원/달러 환율과 3대 곡물(소맥, 대두, 옥수수)의 달러가격의 상관계수는 -0.71. (3) 연결 EPS의 환 민감도가 바이오법인의 매출이 증설 효과 등으로 지속적으로 증가해 2013년에는 달러당 10원 환율이 오를 때 0.4% 하락하는 것으로 점차 약해질 것이라는 점도 실적 변동성 축소 측면에서 긍정적. 또한 (4) 바이오법인 성장으로 인한 향후 3년간 EPS CAGR이 30.9%로 높지만 2011년 PER이 11.1배로 유사 업체(오리온 EPS CAGR 31.6%, 2011년 예상 PER 24.7배)대비 낮다는 측면에서 여전히 저평가 메리트도 크다고 판단.</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.22 | 현대위아      | <p>기관 미팅 후기: 3대 공급증과 해답 - Strong Buy</p> <p>결론: 전 사업부문에서의 고성장세에 대한 확신 강화, 투자의견과 목표주가 24만원 유지</p> <p>1) 엔진 사업의 성장성, 어떻게 확신할 수 있나?<br/> - 카파엔진의 경우 올해 12월 출시 예정인 기아차의 박스형 경차 TAM에 탑재될 예정이며, 모닝과 TAM을 생산하는 서산공장의 설비능력 확충이 계획되고 있어 납품량 지속 확대 전망</p> <p>2) 현 경기 상황에서 기계부문 수주 급감할 가능성 있지 않나?<br/> - 동사의 기계부문 근본적 경쟁력은 단순 기계제작이 아니라 과거 현대-기아차 및 협력사의 설비확장 시 공정설계부터 기계납품/설치까지의 전 과정을 통해 축적한 공정에 대한 노하우<br/> - 이를 바탕으로 해외 완성차 업체와 부품사로부터 FA설비를 턴-키 방식으로 수주할 수 있는 고유의 경쟁력 확보했으며, 최근 매그나社와의 대규모 턴-키 계약으로 이미 이를 입증</p> <p>3) 변속기 부문의 시장성/성장성은 아직 검증되지 않았다<br/> - 판매량 가장 많은 준중형차 중심으로 DCT 보급률 빠르게 올라갈 것으로 전망되며, 수출용 CUV/SUV는 4WD 비중이 높다는 점에서 변속기 부문 성장성 전망 긍정적</p> |
| 2011.09.22 | 현대모비스     | <p>햇살과 산들바람은 한쪽 편만 들지 않는다</p> <p>1) A/S사업 수익성 개선 전망<br/> - 현대모비스 1H11 A/S 사업부 실적은 매출액(2.7조원, +15.6% YoY) 증가에도 영업이익률은 원화강세 및 해외 소상 비중 확대에 의해 23.7%를 기록<br/> - 3Q11에는 계절성으로 인해 매출액 1.3조원 및 영업이익률 22%으로 2Q11대비 소폭 감소가 예상되나 4Q11에는 원화약세로 인해 매출액 1.5조원 및 영업이익률 23%이상으로 개선이 예상</p> <p>2) 모듈 사업 수익성 견조<br/> - 모듈부문은 2H11에 핵심부품 및 중국공장 CKD 증가에 따라 매출액 10.6조원(+5.7% HoH) 및 영업이익률 8% 수준 유지가 예상<br/> - 동사 핵심부품 비중은 전장부품 기술 내재화 및 현대/기아차에 에어백, 헤드램프 납품에 따라 점진적으로 증가하여 현재 40%에서 향후 60%수준에 이를 전망</p> <p>3) 해외수주 실적은 아쉽지만<br/> - 11년 해외수주 목표는 22억불이나 협상 중인 일부 메이커의 신차출시 계획 조정으로 목표달성이 어려울 것으로 예상</p>                                                                 |
| 2011.09.22 | 화천기공      | <p>수주 감소를 확대 해석할 필요가 없다</p> <p>1) 3Q11 사상 최대 실적 전망<br/> - 화천기공의 3Q11실적은 매출액 624억원 (+52.3% YoY), 영업이익 72억원 (+196.7% YoY)으로 사상 최대 실적을 기록할 것으로 전망</p> <p>2) 아직 공작기계 수주 감소를 예단할 때가 아니다<br/> - 사상 최대 실적이 기대됨에도 불구하고 최근 주가가 약세를 면치 못하는 것은 5월 최고치를 기록한 후 공작기계 수주가 감소했기 때문<br/> - 국내 자동차 부품업체들의 증설이 일단락된 상황에서 최근 경기불안으로 기업들이 쉽게 투자 결정을 내리지 못하는 것이 수주감소의 원인으로 풀이</p> <p>3) 실제 화천기공의 신규수주는 7월 저점 을 기록한 후 8월에는 다시 회복한 것으로 파악</p>                                                                                                                                                                                                                                 |
| 2011.09.22 | 씨티씨바이오    | <p>개량신약 개발 전문 기업으로 도약</p> <p>1) 동물약품, 사료첨가제, 건강기능식품 및 의약품의 생산/판매를 주력으로 하는 기업</p> <p>2) 2012년 경구용 조루증 치료제, 개량신약 올메살탄 실렉세틸, 필름형 발기부전치료제 등 신제품 출시 전망</p> <p>3) 하반기 실적 회복에 따른 주가 반등과 2012년 의약품 사업 본격화에 대한 기대감</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.22 | 위메이드      | <p>위안화 강세, 달러 강세의 수혜</p> <p>-중국에서 발생하는 미르2매출은 전체의 70%이상을 차지<br/>대금은 달러로 지급</p> <p>-위안/달러 환율 6월 말 6.46 -&gt; 현재 6.38<br/>원/달러 환율 6월말 1078.1 -&gt; 현재 1150.6</p> <p>-위안화, 달러 강세의 이중 수혜가 예상<br/>11.3Q 미르2 중국 매출 144억원 -&gt; 160억원으로 16억원 상향<br/>11.3Q 예상실적 매출 219억원 OP 80억원 예상</p> <p>-미르3 중국 출시 임박(11.10월 중순 예상), 신규 모바일게임 출시<br/>환율 효과로 인한 실적 개선 등 긍정적인 흐름 이어갈 것으로 판단</p>                                                                                                                                                                                                                     |
| 2011.09.22 | CJ제일제당    | <p>단기적 환 리스크에 과도한 우려 불필요</p> <p>환 리스크는 단기적 이슈 예상</p> <p>-투자의견 'BUY', 목표주가 420,000원 유지</p> <p>-최근 환율 변화는 외화 수급으로 인한 일시성 요인, Fundamental 측면보다는 외환부채의<br/>평가손익 측면의 일시성 영향으로 마무리 예상</p> <p>-예상대비 원화 약세 지속으로 원가 부담 발생 시 소재식품의 판가 인상으로 연계 예상</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.09.22 | 호남석유      | <p>Titan도 좋아지고 있다</p> <p>1) 인도네시아 생산법인의 PE Spread 3/4분기 대폭 개선<br/>-동사의 Titan 인도네시아는 연간 33만톤의 에틸렌을 외부 구매에 의존하고 있어 수익기반 취약<br/>-올해 1/4분기 에틸렌 외부 구매기준 HDPE Spread는 톤당 108달러였으며, 2/4분기 톤당 -1.5달러로 급락하며 실적 악화<br/>-그러나 3/4분기 평균기준 HDPE Spread는 톤당 241달러까지 개선, Titan의 3/4분기 영업이익은 연중 최고 수준이 될 전망</p> <p>2) 본사 기준 EG/PE Spread도 개선 추세<br/>-2/4분기 나프타 차감 기준 평균 EG Spread는 톤당 156달러였으나 3/4분기에 톤당 280달러로 79.5% 개선<br/>-HDPE도 2/4분기대비 톤당 100달러 정도 Spread 개선</p> <p>3) 화학업종 내 Top Pick으로 호남석유 제시<br/>-그동안 실적개선의 걸림돌로 작용했던 PE/EG가 수급여건 완화로 개선 중<br/>-Titan 역시 HDPE Spread 확대로 3/4분기 연중 최고 수준의 영업이익 기대</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.22 | 하이닉스      | <p>"하이닉스 신주 발행 추진의 건"</p> <p>1) 제3자 배정 1억 185만주를 발행하기로 잠정적으로 결정<br/>- 예전에 채권단이 발표한 구주와 신주 매각 비율(6%,14%)을 유지</p> <p>2) 신주발행 가격은 정해지지 않음<br/>- 이사회가 우선협상대장의 적격성을 심의하여 최종 판단 후 신주 발행여부를 결정<br/>- 신주 입찰가격과 신주 발행 이사회 결의일 전일로 산정한 기준주가 중 높은 가격<br/>- 본입찰 후 신주 발행 가격과 3자 배정이 결정됨</p> <p>3) 하이닉스 이사회는 우선협상대상자가 정해지고 적격성을 심의한후 3자 배정 이상증자를 하겠다는 의도</p> <p>결론적으로 자금 당장 유증을 하는 것은 아니지만 금일 주가에는 부정적인 영향을 미칠 것으로 판단되며 우선협상대상자가 확정되고 주인 찾기가 완료되면 주가는 우상향 트렌드로 전환<br/>하이닉스 주가는 당분간 뉴스 flow에 따라 단기 트레이딩 관점으로 접근</p> <p>☞ 향후 예상되는 시나리오<br/>1. 입찰을 아무도 하지 않는다면 제3자 배정은 없음<br/>2. 우선협상대상자가 신주 입찰가격을 높게 쓴다면 제3자 배정 진행<br/>3. 우선협상대상자가 신주 입찰가격을 낮게 쓴다면 이사회가 적격성을 논의 한 후 결정</p> <p>☞ 향후 일정<br/>- 2011년 10월 24일 본입찰<br/>- 2011년 11월 주식매매계약체결 예정</p> |
| 2011.09.22 | SK이노베이션   | <p>3Q11 Preview: 경기 불확실성 증대 불구 정유 호조 Vs 석유화학 둔화</p> <p>1) 3Q11 정유 호조 Vs 석유화학 둔화<br/>- 정유: 커버리지 3사 3Q11 영업실적 호조, 역대 석유수요 호조 및 WTI 약세 불구 Dubai 강세 등 영향 정제마진 호조, PX 또한 중국 신규 폴리에스터 및 TPA 가동 증대 등 영향 시황 호조, 2Q11 내수판가 인하 및 공정위 과징금 등에 따른 기저효과 실적 모멘텀 확대 요인 작용, 반면, 9월 중반 이후 급격한 원화약세 현상 대두로 영업외수지 등 추정실적 변동 위험 상존.<br/>- 석유화학: 계절적 성수기 진행 및 역대 경기보수 증대 등 공급 둔화로 당초 호조 예상 불구 8월 이후 세계 경기 불확실성 확대로 전반적 수요 약화로 시황 둔화, 화섬계열 호조 영향 카프로 분기 최대 실적 시현 예상, 호남석유 또한 MEG, 부타디엔 등 호조로 전분기대비 실적 호전, 반면, LG화학, 한화케미칼, 케이피케미칼 등은 전분기대비 실적 둔화.</p> <p>2) 4Q11 경기 변동위험 상존, 정유 계절적 성수기 진행, 석유화학 비수기로 중국 재고 확보 수요 유입 등이 관건.</p> <p>3) Top Picks<br/>정유 - SK이노베이션(TP 24만원, BUY)<br/>석유화학 - 호남석유화학(TP 47만원, BUY)</p>                                   |
| 2011.09.22 | 제일모직      | <p>3분기 실적 Preview 및 투자전략</p> <p>1) LCD 패널 공급과잉 장기화, LCD 관련업체 실적악화 불가피</p> <p>2) 업종 투자 의견 'Neutral' 유지<br/>-패널 수급이 균형을 회복하기 위해서는 사프의 8세대 라인 중소형 전환 등과 같은 비가역적인 공급량 축소 움직임이 잇따라야 할 것으로 판단된다.<br/>-가동률 증가와 패널가격 상승이 동시에 진행되는 구조적인 업황회복이 확인되기 전까지 LCD 관련업체들에 대한 보수적인 투자전략을 권고</p> <p>3) Top Picks: 제일모직, 에스에프에이, AP시스템</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.22 | 리켄        | <p>앞으로가 더 기대되는 2차전지 소재업체</p> <p>1) 전해액 3사에 소재 공급하는 국내 유일 업체<br/> - 2차전지 소재업체에 있어 다품종 소량생산 능력은 경쟁력 확보의 필수적인 요소<br/> - 당사는 용매 6종, 첨가제 30종의 다양한 제품 라인업 확보<br/> - 국내에서는 유일하게 전해액 3사 모두에 소재 공급 중</p> <p>2) 전방산업인 2차전지 수요 증가 기대되는 가운데 선제적 증설로 대응력 확보<br/> - 현재 동사의 생산능력은 연간 6천톤 규모<br/> - 10월 금산 추부공장 증설 이후 1만톤 규모로 확대<br/> - 2014년까지 연간 4천톤 가량의 증설 지속 전망<br/> - 연간 200톤 규모의 전해질 설비도 10월 신설 예정<br/> - 선제적 증설 통해 전해액 핵심소재 3가지를 모두 생산하는 유일한 업체가 될 전망</p> <p>3) 향후 이익증가 감안할 경우 공모가 수준인 현 주가는 매력적<br/> - 올해 매출액은 전년대비 42.9% 증가한 600억원 전망, 영업이익은 일회성 비용 발생 등으로 전년대비 15.8% 증가한 74억원에 그칠 전망.<br/> - 현 주가는 올해 예상실적기준 PER 14.3배 수준<br/> - 2012년과 2013년 각각 43.6%, 36.9% 수준의 EPS증가를 전망을 감안할 때 현 주가는 매력적</p> |
| 2011.09.22 | LG이노텍     | <p>2011년 3/4분기 및 4/4분기 이익모멘텀 약화!!!</p> <p>투자의견은 매수(Buy), 6개월 목표주가 90,000원으로 하향</p> <p>- 3/4분기 실적 부진 예상<br/> - 3/4분기 전체 매출은 전분기대비 11.4% 감소한 10,393억원, 영업이익은 -357억원으로 적자전환할 것으로 추정<br/> - 4/4분기에도 디스플레이 부품군의 매출 증가가 제한적일 것으로 전망된다는 점에서 적자 지속 전망<br/> - LED 적자 지속은 경쟁사대비 6인치 전환에 따른 고정비용 증가, 낮은 가동률과 LED 칩가격 하락 영향으로 수익성이 전분기대비 악화될 전망<br/> - 2012년 1/4분기 이후 3D TV 비중 확대 및 런던올림픽(7월) 영향으로 TV수요 증가하면서 LED 가동률도 증가하며 수익성이 점차 호전될 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 2011.09.22 | 현대모비스     | <p>3/4분기 실적 양호, 전장/핵심부품 현대차 장악률 상승</p> <p>1) 3/4분기 실적 양호<br/> - 3/4분기 매출액은 6조 2,563억원, 영업이익은 6,995억원 정도로 추정<br/> - 보수용 부품사업은 최근 원달러 환율 상승과 현대/기아차 국내외 운행대수 증가와 ASP 상승으로 2/4분기보다 소폭 개선 전망<br/> - 모듈사업은 하계 휴가와 추석 연휴에 따른 조업일수 감소 등 계절성으로 인해 2/4분기 수준에는 못미칠 전망</p> <p>2) 전장/핵심부품 현대차 장악률 상승<br/> - 현대차 1대당 전장 핵심부품 매출액은 올해 1/4분기 206만원, 2/4분기 195만원으로 전년대비 두자릿수로 증가<br/> - 기아차 1대당 전장 핵심부품 매출액은 1/4분기 308만원, 2/4분기 327만원으로 전년과 비슷한 수준<br/> - 이는, 전장/핵심부품 장악이 과거 기아차 중심에서 현대차로 확대되고 있음을 입증</p> <p>3) 변동성 큰 장세에서 방어주로 대안될 수 있어<br/> - 방어적인 사업구조로 인해 변동성 큰 장세의 대안이 될 수 있다는 판단<br/> - 현대/기아차보다 밸류에이션이 다소 높지만 이는, 동사의 비즈니스 모델이 현대/기아차의 성장성을 공유하면서도 경기를 타지 않는 방어적인 측면이 있기 때문</p>                    |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.22 | 삼성SDI     | <p>3/4분기 Preview : 태양광 그늘이 가려버린 폴리머</p> <p>1) 3/4분기 영업이익 전망치 680억원으로 하향<br/> - 태양광 사업 인수와 관련한 비용이 실적에 반영되며 3/4분기 실적은 전분기대비 저조한 수준 기록할 전망<br/> - 3/4분기 매출액은 1조 3,980억원, 영업이익은 680억원 예상<br/> - 폴리머 전지 등 2차전지 부문의 영업이익이 960억원 수준까지 증가하지만, 태양광 부문에서 200억원 이상의 손실이 발생하며 감익의 주 원인으로 작용할 것</p> <p>2) 태양광 손실은 이미 각오, 손실 규모의 통제 여부에 주목할 필요<br/> - 태양광 손실에 대해서는 이미 인지, 향후 손실 규모를 통제할 수 있을지 여부가 중요<br/> - 3/4분기에는 사업 인수로 인한 일회성 비용 반영, 이후에는 손실 규모 통제 가능할 전망<br/> - 말레이시아에 CIGS 태양전지 생산라인 설립 계획, CAPA 증가 속도는 업황에 맞춰 변할 것</p> <p>3) 투자 의견 매수 유지, 목표주가 21만원으로 하향<br/> - 이익전망 수정을 고려해 목표주가를 기존 25만원에서 21만원으로 하향<br/> - 현재 주가가 PBR 0.9배에 불과하고, 우호적인 환율 움직임을 바탕으로 주력사업인 2차전지 사업의 지속적인 호조가 예상된다는 점에서 투자 의견 매수를 지속적으로 유지<br/> - 태양광/SMD에 관한 우려가 상존해 있지만, 연중 최저점 수준인 현 시점에서는 주력사업의 수익 안정성에 더 주목할 필요</p> |
| 2011.09.22 | 두산인프라코어   | <p>탐방 요약</p> <p>1) 중국 굴삭기<br/> - 8월판매 592대(yoy -40%, M/S 7.9%)로 부진 지속<br/> - 리테일판매는 830대(M/S 11.1%)로 M/S 1위 기록<br/> - 리테일판매 호조는 신모델 출시에 따른 기존모델 프로모션의 영향으로 판단<br/> - 9월 출시한 21.5톤과 22톤 신모델에 대한 반응 확인에는 시간이 좀 더 필요</p> <p>2) 공작기계<br/> - IT투자수요 둔화로 수주감소 중(특히 한국, 중국)<br/> - 8월 신규수주는 800대(Capa는 1,300대/월) 내외 기록, 이에 따라 수주잔고 완만한 감소세<br/> - 그러나 유럽/미주향 매출증가로 수익성은 2/4분기대비 추가개선되어 3/4분기 약 15~16% 기대</p> <p>3) 밥캣<br/> - 3/4분기가 비수기임에도 불구하고 수주 견조, 수주잔고도 완만한 증가세 기록 중<br/> - 가동율 100% 가까이 올라와 금융위기 이후 폐쇄했던 공장의 재가동도 준비 중<br/> - 3/4분기 실적은 2주간의 여름휴가 영향 등으로 2/4분기대비 소폭 둔화 예상</p> <p>4) 3/4분기 실적 전망<br/> - 현재 컨센서스는 매출 약 2조, 영업이익 1,900억 수준(IFRS연결)<br/> - 그러나 3분기 영업이익에 대한 기대감이 너무 높아보인다는 것이 IR팀 의견<br/> - 분기 실적 컨센서스 하회할 가능성 염두 필요</p>                                                 |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.22 | 태광        | <p>밸브, 피팅업체 탐방 후기. 비중확대</p> <p>1) 태광 - 3분기 영업이익률 8% 달성 예상<br/> - 태광은 연초부터 시작된 선별수주에 힘입어 3분기 영업이익률은 8% 수준으로 개선될 전망<br/> - 9월 수주실적은 250억원 수준으로 예상되며 수주잔고가 늘어나 생산공정에서 병목현상이 발생해 수주가 일부 지연되고 있는 것으로 판단된다. 그러나 공정상의 병목현상은 이달 안으로 해결될 것으로 예상되며 병목현상 해소시 생산 리드타임이 단축돼 4분기 매출액은 850억원 수준으로 늘어날 것으로 판단됨<br/> - 10월부터는 다시 수주실적이 300억원 수준으로 증가될 전망이며 탄소강 매출비중은 점진적으로 감소해 수익성개선도 지속될 것으로 예상</p> <p>2) 성광벤드 - 9월에도 무난한 수주실적 달성<br/> - 9월 수주실적은 300억원 수준으로 예상되며 4분기도 월 평균 300억원 수준의 수주실적이 이어질 전망<br/> - 성광벤드는 분기말 환율이 아닌 선적시 환율로 평가해 최근 환율상승에 따른 손해가 3분기에는 크지 않을 전망. 그러나 환율상승이 4분기에도 지속될 경우 성광벤드 4분기 영업이익률은 15%를 크게 상회할 것으로 예상<br/> - 4분기에는 탄소강 매출비중이 55%수준으로 하락할 것으로 예상되며 12년도에는 탄소강 매출비중이 50% 미만이 될 것으로 판단</p> <p>3) 하이록코리아 - 부지확장을 통해 성장력 확충<br/> - 하이록코리아 9월 수주실적은 130억원 수준으로 전월과 큰 차이가 없는 상황이며 3분기 매출실적은 360억원 수준이 될 전망<br/> - 내년 상반기에 수주실적에서 해양비중이 35% 수준으로 늘어날 전망이며 수주증가를 대비해 본사 인근에 1천평 규모의 부지를 마련했다. 이에 따른 생산능력 확장으로 12년도 매출실적은 1,500억원에 근접한 수준으로 늘어날 것으로 예상<br/> - 하이록코리아는 해양부문의 수익성이 가장 높은 상황이며 내년 실적 성장세는 매우 높을 것으로 판단됨</p> |
| 2011.09.22 | 하나투어      | <p>오랜만에 찾아온 좋은 매수기회</p> <p>1) 최근의 추가 급락은 매수기회<br/> - 기대보다 저조할 것으로 예상되는 3분기 실적과 원/달러 환율의 급등으로 인해 최근 여행업의 주가는 2009년말 수준까지 떨어져서 모두투어는 Fwd PER 10.6배, 하나투어는 Fwd PER 16.1배의 PER Band 하단에서 거래중<br/> - 하지만, 4분기에는 개천절 연휴기간 출국자 증가와 '인센티브' 여행의 증가 및 성과급 미지급 덕분에 예상을 넘어서는 실적이 나올 것으로 전망<br/> - 따라서, 기존의 2011년 영업이익 예상치였던 모두투어의 235억원(0.9% YoY)과 하나투어의 319억원(17.2% YoY)을 그대로 유지함</p> <p>2) 2012년 출국자는 1,410만명, 하나투어와 모두투어의 M/S는 증가 예상<br/> - 2012년에는 1,410만명(7.6% YoY)의 출국자를 예상. 하나투어(18.1% 예상)와 모두투어(11.7%예상)의 시장점유율 상승 덕분에 양사의 2012년 실적은 2011년보다 개선될 것으로 전망된다.</p> <p>3) 모두투어: 매수 유지, 목표주가 49,000원 유지<br/> 하나투어: Trading BUY에서 매수로 상향, 목표주가 57,300원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 2011.09.22 | 두산중공업     | <p>500억원 규모 자사주 신청(약 89만주 예상)</p> <p>- 금번 자사주 신청은 미래에 대한 확신<br/> - 금년 수주는 리비아사태 등으로 몇건이 지연되기는 했지만 매출액을 초과하는 수주 달성이 가능하고 지연된 수주건들이 내년에 이어질 것이기 때문에 양호한 수주활동 기대<br/> - 유럽발 금융위기가 플랜트 건설에 발목을 잡을 가능성을 배제할 수 없으나, 동사의 주요사업이 국가 기간산업인 발전 부문으로 더이상 지연될 대상이 아닌 프로젝트들이 대부분.<br/> - 결국 동사의 사업영역에서의 수주는 상대적으로 안정적<br/> - 원자력발전 사업이 내년에는 오히려 탄력을 받을 가능성이 높음. 터키 원전도 일본에서 멀어진 상태고, 러시아의 원전사업 확대 계획에 한국 정부가 발빠르게 개입 중.<br/> - 중국의 원전투자 확대도 동사의 주가에 긍정적인 영향 기대</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.22 | 두산중공업     | <p>1) 두산중공업(034020) 500억원 규모 자사주 신청(약 89만주 예상)</p> <p>- 미래에 대한 확신이라 보여집니다.<br/>금년 주주는 리비아사태등으로 몇건이 지연되기는 했지만 매출액을 초과하는 수주 달성이 가능하고 지연된 수주건들이 내년에 이어질 것이기 때문에 양호한 수주활동이 기대됩니다</p> <p>2) 추가 투자포인트</p> <p>- 유럽발 금융위기가 플랜트 건설에 발목을 잡을 가능성을 배제할 수 없으나, 동사의 주요사업이</p> <p>국가 기간산업인 발전부문으로 더이상 지연될 대상이 아닌 프로젝트들이 대부분입니다.<br/>결국 동사의 사업영역에서의 수주는 상대적으로 안정적이라 보여집니다.</p> <p>- 우리 뇌리에서 잊혀져버릴뻔 했던 원자력발전 사업이 내년에는 오히려 탄력을 받을 가능성이 높습니다.<br/>터키원전도 일본에서 떨어진 상태고, 러시아의 원전사업 확대 계획에 한국 정부가 발빠르게 개입하고 있으며, 중국의 원전투자 확대도 동사의 주가에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 보여집니다.</p>                                             |
| 2011.09.22 | SK텔레콤     | <p>하이닉스 인수는 새로운 성장의 계기 될 것, 추가 전망 긍정적</p> <p>- 투자의견 시장평균 유지</p> <p>- SKT의 하이닉스 인수 사실상 유력, 채권단 및 노조에서 SKT를 선호할 수 밖에 없어</p> <p>- SKT의 하이닉스 인수는 통신사의 본격적인 사업다각화의 시발점이 될 전망</p> <p>- 사업 다각화와 함께 정부 규제 회피 및 지배구조 개편 기대감 상승 예상되어 긍정적</p> <p>하이닉스 채권단에서는 STX의 인수 포기외 SKT 외에 다른 업체의 입찰 참여 기회를 열어놓고는 있음.<br/>하지만 본입찰이 기존의 10월24일로 변화 없는 상태이고 추가적으로 예비 실사에 참여할 기회가 없는 상태에서 현실적으로 본 입찰에 참여할 업체가 등장할 가능성은 낮은 편임.</p>                                                                                                                                                                              |
| 2011.09.22 | 오리온       | <p>뚜렷한 꿈은 실현가능성이 높다</p> <p>- 투자의견 BUY 목표주가 630,000원 유지</p> <p>1) 국내 제과</p> <p>- 이익모멘텀 부각: 단독기준 영업이익의 상반기 -5% vs 하반기 +51.4%(YOY) 예상</p> <p>- 마케팅비 기간배분의 차이, 2010년은 하반기 마케팅비 비중 58%, 2011년은 40%</p> <p>- 수출모멘텀 부각: 마켓오 브라우니 '11년 200억→ '12년 500억→ '13년 1,000억원</p> <p>- 일본 지진 후 5월 10억원에서~ 9월 30억원 수준 예상, 예상치 못했던 패거</p> <p>2) 해외 제과</p> <p>- 2015년 중국 1,2조원, 베트남 3,500억원, 러시아 1,200억원(&gt; 국내제과 1.1조원)</p> <p>- 중국 올해 하반기 심양공장 부지매입(약 3만평), 2012년 신규 라인투자 4개</p> <p>- 베트남 매출 &amp; 이익성장 견조, 러시아 회복추세로 2011년 뚜렷한 턴어라운드</p> <p>⇒ 해외 합산 예상 EBITDA 2011년 1,200억원, 2012년 1,500억원 추정치 유효</p> |
| 2011.09.21 | 삼성전자      | <p>은하수처럼 빛나는 휴대폰!!</p> <p>1) 3Q11 Preview - 휴대폰 영업이익 2조원 상회 예상</p> <p>- 삼성전자의 3분기 예상실적은 매출액 43.7조원, 영업이익은 3.59조원이 될 것으로 추정</p> <p>- 선방의 주역은 휴대폰인데, 휴대폰 부문의 영업이익은 2.1조원이 될 것으로 추정되어 사상 최대 실적을 기록할 것으로 예상</p> <p>- 3분기 휴대폰 출하량은 8,700만대로 전분기 대비 16% 증가할 것으로 예상되며, ASP는 전분기 대비 6% 상승할 것으로 예상</p> <p>2) DRAM 가격 상승 + 스마트폰 호조 = 주가상승, BUY, TP 116만원 유지</p> <p>- 반도체/LCD 가격 하락으로 인해 실적이 당초 예상에 못 미치는 점이 아쉽지만, 이미 주가에 충분히 반영되었다고 판단</p> <p>- 1) DRAM 현물 가격이 바닥을 찍고 빠르게 반등하고 있으며, 2) NAND와 System LSI등의 호조가 연말까지도 지속될 것이라는 점, 3) 스마트폰의 출하량 1위 라는 모멘텀이 향후 주가 상승의 촉매가 될 것으로 예상</p>              |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.21 | 두산        | <p>100년 기업 두산, 중국에서 새로운 100년을 기약하다</p> <p>1) 투자 포인트</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 중국 진출을 통한 자체 사업의 실적 성장이 기대된다. 모트를 BG, 전자 BG 모두 중국 진출을 통해 매출 및 이익이 빠른 속도로 성장할 것으로 예상</li> <li>- 자회사 가치의 의미있는 증가가 기대된다. 두산중공업은 내년부터 BTG 등 발전 핵심기자재로의 집중을 통한 영업이익치 상승, 두산인프라코어의 실적개선을 통한 자회사 가치 상승 등으로 기업 가치 상승이 기대</li> </ul> <p>2) DIP홀딩스 가치는 최소 6,000억원 이상으로 판단</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 현재 DIP홀딩스가 보유하고 있는 자산은 두산DST 지분 50.9%, KAI 지분 5.0%, 산업차량 51%, SRS 지분 50.6%</li> <li>- DIP홀딩스의 부채 1,100여억원을 감안해도 그 가치는 최소 6,000억원 이상인 것으로 추정</li> </ul> <p>3) 투자의견 Buy, 목표주가 190,000원으로 Coverage 개시</p>                                                                                                                                                                                                |
| 2011.09.21 | KB금융      | <p>리먼'의 유령</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 현재 주가 하락은 그리스 재정위기 -&gt; 그리스 국제 보유에 따른 은행 및 주변국의 리스크 부각 -&gt; 글로벌 신용경색 가능성 우려에 따른 하락으로 판단</li> <li>- 08년 리먼파산 이후 신용에 가장 민감한 은행주가 최악의 흐름을 보였다는 점에서 은행주에 대한 투자심리 악화</li> <li>- 현재 forward PBR 0.6배로 그리스 디폴트 가능성을 상당부분 반영한 주가로 판단</li> <li>- 지속되는 불확실성으로 낮은 밸류에이션이 부각되기 힘들 것으로 예상. 밸류에이션 반등에 앞서, 유럽 재정위기 관련 불확실성 해소가 선행되어야 함</li> <li>- 유럽 재정위기 리스크가 높아진 점을 반영하여 목표주가 하향조정</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 2011.09.21 | 제닉        | <p>CAPA확대를 통한 성장지속과 중국진출 기대감 유효</p> <p>1) 향후 CAPA 증설에 따른 실적 성장 지속</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 동사는 홈쇼핑 채널에서의 높은 판매로 인해 현재 정상 가동 기준 30% 이상을 초과 생산 중</li> <li>- 생산설비 증설에 따라 올 연말 시작으로 2013년까지 CAPA는 기존대비 3배로 증가 예상</li> <li>- CAPA 증설 후 기존 부족했던 국내 수요 분의 충족이 가능해짐과 동시에 현재 1% 비중을 차지하는 해외수출 물량을 더욱 확대할 계획</li> </ul> <p>2) 또 하나의 성장 모멘텀, 중국 진출!</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 동사는 현재 중국 진출을 2가지 형태로 추진 중, 1)중국 동방 CJ를 통해 하이드로겔 마스크 팩 제품판매, 2)중국 공장 직접 진출(조인트 벤처 VS 단독진출 고려 중)을 준비 중</li> <li>- 중국 화장품 시장 성장의 잠재력과 한국 화장품에 대한 인지도를 고려해 볼 때 이미 국내에서 성공한 동사의 중국 시장 진출은 순조로울 것으로 기대</li> </ul> <p>3) 여전히 '성장'에 포커스 해야 할 시점</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 동사의 경우 실적이 단일 제품, 단일 채널에 집중되어 있는 리스크 존재하긴 하나, 현재 초과생산이 이뤄지고 있어 지금은 향후 CAPA증설에 따른 실적 성장이 포커스 해야 할 시점이라 판단</li> </ul> |
| 2011.09.21 | 롯데칠성      | <p>맥주 사업, 묵혀둔 자산의 환금성에 주목</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 그룹의 맥주 공장 설립 소식, 주가 3% 하락</li> <li>- 오비맥주 주주를 압박하고, 롯데칠성의 기업가치를 온전히 보전하기 위한 조치</li> <li>- 묵혀둔 자산의 환금성에 주목, 지분과 부동산 가치 1.5조원</li> <li>- 시가총액에 육박하는 지분과 부동산 가치, 업종 최선호주 유지</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 2011.09.21 | 웅진코웨이     | <p>3분기는 기대보다 부진하지만 점진적으로 개선될 것</p> <p>1) 분기별 실적이 점진적으로 개선될 것이라는 시각을 유지</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 투자의견 BUY와 목표주가 4.7만원을 유지</li> <li>- 3분기 실적은 충성고객에 대한 렌탈로 할인 등 프로모션의 영향으로 마진이 하락하면서 기대치를 하회할 것으로 예상</li> <li>- 펀더멘털 훼손의 문제가 아닌 영업정책 변화에 따른 일시적인 것으로 우려할 요인이 아니라는 판단</li> </ul> <p>2) 3분기 Preview: 기대보다는 부진하지만 영업정책 변화에 따른 일시적인 문제</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 3분기 매출액은 전년 동기대비 13% 증가한 4,279억원을 예상. 주력사업인 환경가전 부문에서 11% 성장하고, 신규사업인 화장품부문에서 약 180억원의 매출이 기대</li> <li>- 영업이익률은 1.4%p YoY 하락한 13.7%를 기록하면서 영업이익이 585억원으로 3% YoY 증가에 그칠 것</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                               |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.21 | LG화학      | <p>최악 지나 매력적인 투자구간 진입 중</p> <p>1) 3/4분기 영업이익의 전분기대비 감소 전망<br/>         - ABS/PVC 등 석유화학 시장 부진으로 2/4분기대비 한자릿수 감익 전망<br/>         - 현재 환율 변동폭이 심해 9월말 환율에 따라 재고평가로 이익변동성 확대 불가피</p> <p>2) 석유화학 사업 수익성 저점 통과 중<br/>         - 부타디엔 가격 급락과 7월이후 바닥 국면에서 점진적인 회복세 보이며, 석유화학 사업 수익성 최악국면은 벗어나고 있음</p> <p>3) 밸류에이션 매력 확대<br/>         - 강한 석유화학 시장 반등보다는 점진적 반등 예상<br/>         - 8월 이후 주가 급락으로 PER/PBR 기준 밸류에이션 매력 커짐에 따라 투자매력도 점진적 증가<br/>         - 신규사업에 대한 기대와 분기 이익 기대치 높았으나 전방산업 우려와 이익 감소로 주가 하락<br/>         - 기대치를 현실화한다면 현 주가는 매력적인 투자 구간에 진입</p>                                                                                                                                          |
| 2011.09.21 | 삼성전자      | <p>IT산업의 변화 속에서도 우월한 위상 유지할 것</p> <p>- 모바일 시대를 맞아 모바일 DRAM, AP, 디스플레이 (AMOLED) 등의 핵심 부품 및 세트 (Galaxy S2, Galaxy Tab)의 line-up을 갖춘 유일한 회사</p> <p>- 각각의 역량을 극대화하며 Total solution Provider로서의 위상 강화 중</p> <p>- 2012년에는 모바일 DRAM 위주의 DRAM 산업 재편이 전망되는 가운데, mobile DRAM 시장 1위 업체로서 여러 기회 선점 중</p> <p>- 2012년에도 비메모리 부문의 폭발적 수요 성장이 예상되는 가운데, AP 시장에서 입지를 강화하고 제품 및 고객 다변화를 통한 성장 추진할 것</p> <p>- 3/4분기 스마트폰 판매량은 전분기 대비 약 45% 증가하며 이익 증가에 기여 중. 동사 핸드폰 판매 중 스마트폰의 비중은 현재 20% 후반에서 2012년 50%까지 증가</p> <p>- 2012년에도 통신 사업부의 높은 수익성은 유지될 전망</p> <p>- TV 산업은 성장이 정체 중이나, 동사는 high end 제품을 내세워 수익성을 유지하고 있는 것으로 파악되어 긍정적</p> <p>- 단기간에 LCD 산업의 업황 반전은 쉽지 않을 전망이나, AMOLED 수요의 증가에 따른 SMD 실적 호조는 지속될 전망</p> |
| 2011.09.21 | 호남석유      | <p>화학주</p> <p>- 최근 원/달러 환율 상승으로 수출 비중(50~70%)이 높은 화학업체들의 수혜가 기대</p> <p>- 글로벌 경기 불확실성에도 중국 등 역내 화학제품의 수요는 꾸준히 유지될 것으로 전망</p> <p>* 관련주: 호남석유, LG화학, 케이피케미칼, OCI 등</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| 2011.09.21 | 와이지-원     | <p>공작기계 관련주</p> <p>- 자동차 등 전방 산업의 호조가 지속되는 가운데 수주 경쟁력이 부각되며 관련주 부각</p> <p>- 국내 업체들의 기술력과 원가 경쟁력을 통한 거래처 다변화 및 견조한 수주잔고 유지</p> <p>* 관련주: 와이지-원, SIMPAC, 삼익THK, 한국정밀기계, 쌍용머티리얼 등</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 2011.09.21 | 한솔제지      | <p>제지 관련주</p> <p>- 국제 펄프 가격의 빠른 하락세에 제지업체 수익성 개선이 기대되며 관련주 강세</p> <p>- 세계적인 펄프 수요 위축이 가격 하락 요인으로 각 향후 하락 추세가 지속될 것으로 전망</p> <p>* 관련주: 한솔제지, 국일제지, 아트원제지 등</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 2011.09.21 | 영우통신      | <p>제4이동통신 관련주</p> <p>- 대기업의 제4이동통신 사업권 참여 준비 소식에 관련주 강세</p> <p>- 현대그룹은 IST(인터넷스페이스타임)컨소시엄을 통해 이통 통신 사업 진출을 계획 중</p> <p>* 관련주: 영우통신, 케이엠더블유, 알에프텍, 웨이브일렉트 등</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.21 | 메리츠화재     | <p>목표주가 16,000원 (신규), 투자의견 매수 (신규)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 상방은 열려 있고 하방은 닫혀 있다</li> <li>- 보장성 인보험으로 다져진 탄탄한 펀더멘털로 시장의 관심 회귀 예상</li> <li>- 지속성 높은 계단식 이익 증가세로 탁월한 수익성 증명</li> <li>- 외형 성장 및 수익성 강화 원동력인 보장성 인보험 중심의 장기보험 경쟁력</li> <li>- 그룹 지배구조 변화 작업 마무리에 따른 수급 불안감 해소</li> <li>- 높은 수익성 대비 현저하게 저평가된 밸류에이션 매력</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 2011.09.21 | LG이노텍     | <p>목표주가 80,000원 (유지), 투자의견 매수 (유지)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Not Yet!</li> <li>- 3Q11 영업적자, 당사 추정치보다 많을 듯: 추정 -101억원(시장 컨센서스 -156억원)을 크게 하회한 3백억원 전후의 영업적자가 우려</li> <li>- 아직 개선의 시그널을 찾기는 어렵지만 4Q11 상황은 소폭 나아질 수 있어</li> <li>: 재고 조정 부담이 많이 경감</li> <li>: 향후 LED는 원재료 가격 하락, 조명용 일부 기여 등으로 영업적자가 점진적으로 축소될 것</li> <li>: 흑자 전환시점은 12년 하반기에 가능할 전망</li> <li>- 시간이 더 필요해</li> <li>: 카메라모듈 외에는 LG이노텍의 제품 경쟁력을 찾기가 어렵다는 투자자들의 지적</li> <li>: LED의 흑자 전환을 고대하고 있어 동사에 대한 긍정적인 접근을 하기에는 아직 시간이 더 필요하다고 판단</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 2011.09.21 | 동국제강      | <p>환율 상승으로 3/4분기 외환손실 우려감 확대 / NEUTRAL</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 원/달러 환율이 상승하면 1) 원재료 수입가 상승에 따른 영업이익 악화, 2) 외화차입금에서 환산손실 발생에 따른 세전이익 악화, 이렇게 2가지 경로를 통해 손익에 악영향을 끼침</li> <li>- 환율이 빠르게 다시 안정화될 경우 1)번 경로를 통한 손익 악화는 크지 않음</li> <li>- 현재 시기적으로 3/4분기 말을 앞두고 있어 2)번 외화환산손실에 따른 세전이익 악화 가능성은 매우 높아진 상태.</li> <li>- 철강 3사 중 외화차입금에 따른 환율 영향이 큰 종목은 동국제강 &gt; 현대제철 &gt; POSCO 순서임</li> <li>- 동국제강 달러 순차입금은 20억 달러, 현대제철은 25억 달러, POSCO는 30억 달러 정도 보유</li> <li>- 기말환율 10원 상승 시 각각 200억, 250억, 300억원의 외화환산손실이 발생할 전망. 절대 규모는 POSCO가 크지만 이익대비 비중은 가장 낮은 수준</li> <li>- 현재 환율이 9월 30일까지 유지되면 철강사별 3/4분기 외환손실은 POSCO 5,300억원, 현대제철 2,800억원, 동국제강 1,700억원 수준이 될 것으로 전망됨. 동국제강은 3분기 적자전환 가능성이 매우 높아졌고, POSCO, 현대제철의 순이익 규모도 많이 낮아질 전망</li> </ul>                                 |
| 2011.09.21 | SK이노베이션   | <p>3/4분기 Preview : 석유 부문(SK에너지) 개선세가 가장 돋보일 전망</p> <p>1) 3/4분기 매출액, 영업이익 전분기대비 각각 1.1%, 62.8% 증가 예상</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 3/4분기 매출액은 17조 3,699억원으로 전분기대비 1.1% 증가, 영업이익은 7,348억원으로 전분기대비 62.8% 증가 전망</li> <li>- SK에너지(석유 부문)는 2/4분기와 유사한 정제마진, 내수 휘발유, 경유가격 인상 효과, 전분기 과징금 부과에 따른 기저효과로 전분기대비 281.7% 증가한 3,706억원의 영업이익 전망</li> <li>- SK종합화학(화학 부문)은 PX가격 선전에도 불구하고 PE/PP 등 가격 약세로 전분기와 유사한 1,320억원의 영업이익 전망</li> <li>- 윤활유, 석유개발 부문도 전분기와 유사한 1,312억원과 1,326억원의 영업이익 전망</li> </ul> <p>2) 2011년, 2012년 예상 영업이익 각각 4.3%, 5.8% 하향 조정</p> <p>3) 브라질 법인 매각차익(1~1.2조원)은 3~4/4분기 중 인식될 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 동사의 브라질 법인(SK do Brasil) 매각 차익 1~1.2조원은 3/4분기나 4/4분기 중 인식 예상</li> <li>- 브라질 법인 매각에 따른 현금도 현재 생산되고 있는 광구에 지분 투자로 활용될 전망</li> </ul> |
| 2011.09.21 | 현대중공업     | <p>목표주가 500,000원 (하향), 투자의견 STRONG BUY (유지)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 과도한 하락, 지금은 세일 중</li> <li>- Backlog가 증가하는데 무슨 걱정?</li> <li>- 사업 포트폴리오가 차별화 시킨다!</li> <li>- 3분기 Preview : 매출 6.4조원(YoY+19.2%, QoQ+5.0%), 영업이익 6,892억원(YoY-20.6%, QoQ+1.8%), 영업이익률 10.8%(YoY-5.5%p, QoQ-0.4%p) 예상</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 2011.09.21 | 제닉        | <p>[탐방] CAPA확대를 통한 성장지속과 중국진출 기대감 유효</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 향후 CAPA 증설에 따라 실적 성장은 지속될 전망</li> <li>- 중국 진출! 또 하나의 성장 모멘텀으로 기대!</li> <li>- 아직 성장의 한계를 논하기는 이르다 판단, 여전히 성장에 포커스 해야 할 시점</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.21 | 만도        | <p>견고한 수주는 실적으로 통한다</p> <p>1) 투자 의견 매수, 목표주가 235,000 원 유지</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 목표주가는 2012~2013년 예상실적 대비 PER 13.0 배, PBR 2.3 배에 해당</li> <li>- 거래처 다변화 및 제품믹스 개선을 기반으로 장기간 두 자릿수의 고성장세가 지속되고 있는데다 핵심부품의 자체생산 등이 진행되고 있기 때문에 수익구조가 갈수록 호전될 전망</li> <li>- 2013 년 매출액은 6 조원에 육박하고 영업이익률은 8.0%(2011E 7.4%)를 시현할 것으로 예상</li> </ul> <p>2) 2011 년 수주실적 6 조원 돌파, ABS 및 EPS 수주비중 확대 예상</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 상반기에 현대차그룹 수주물량이 집중된데 힘입어 3.4 조원을 달성했으며 하반기에는 GM 등 비현대차그룹의 수주 성과가 두드러질 것으로 예상</li> <li>- 고부가가치인 ABS 및 EPS 의 수주비중은 2009 년 이후 40~50%를 차지하면서 제품믹스 개선을 주도</li> </ul> <p>3) 성장성과 수익성을 동시에 확보, 자동차부품업체 최선호주</p> |
| 2011.09.21 | 모두투어      | <p>여행 수요 성장, 다시 시작되는 스토리</p> <p>1) 여행업 투자 의견 Overweight 유지 &amp; 하나투어, 모두투어 투자 의견 및 목표주가 상향</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 올해 하반기 내 유력 재정위기가 일단락 될 것으로 보이고, 12년 여행산업이 11년 대비 견조한 성장을 할 것으로 예상되어, 최근의 주가 하락은 저가 매수의 기회라고 판단</li> <li>- 모두투어 : 적절한 비용통제로 하나투어대비 실적안정성이 상대적으로 높아 여행주 Top-pick으로 제시.</li> <li>- 투자 의견을 Outperform에서 BUY로 상향하고 목표주가를 44,000원에서 54,000원으로 상향 조정</li> <li>- 하나투어 : 투자 의견을 Outperform에서 BUY로 상향하고 목표주가를 55,000원에서 60,000원으로 상향 조정</li> </ul> <p>2) 여행업에 우호적 환경 조성으로 12년 총출국자수는 11년 대비 14.1% 증가 전망</p> <p>3) 항공좌석 공급 확대: 주요 여행사 수익성 개선 및 매출 증가 기대</p>                                                                 |
| 2011.09.21 | 엘엠에스      | <p>보여줄 것이 아직 많다</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 투자 의견 Buy 및 목표주가 32,000원 신규 제시</li> <li>- 프리즘시트의 성장과 광픽업 렌즈 점유율 확대 본격화</li> <li>- 아몰레드 사업의 성장성 주목할 때, 주가상승의 Catalyst 기대</li> <li>- 주가조정요인은 이미 해소, 중, 장기 성장성에 다시 주목할 때</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 2011.09.21 | 현대상선      | <p>해운주는 원화약세 수혜주</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Not Rated</li> <li>- 7~8월 빛 바랜 성수기, 벌크 부문 선박원가가 높아 3Q 에도 2Q와 유사한 적자로 실적 부진 예상</li> <li>- 원화약세는 글로벌 경제 불확실성에서 기인하였으나 한진해운, STX팬오션은 기능통화제(달러가 주 통화/ 원화가 외화) 적용 중</li> <li>- 따라서 최근 원화약세 국면에서 화폐성 원화부채로부터 평가이익 발생</li> <li>- 800억원 규모의 자사주 매입이 긍정적이며 해운업황 부진에도 견조한 흐름 지속</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.21 | 게임빌       | <p>높아진 경쟁력과 뛰어난 퍼블리싱 전략</p> <p>- Not Rated</p> <p>- 모바일 게임의 지속적인 성공으로 높아진 경쟁력<br/>: 프로야구 시리즈, 제노니아, 에어팡컨 등의 성공을 통해 기존 국내 시장 뿐만 아니라 해외 시장에서도 경쟁력 확보에 성공<br/>: 글로벌 모바일 게임 시장의 성장은 국내 모바일 게임 개발사들에게 기회이자 위기</p> <p>- 게임빌의 경쟁력 상승 요인<br/>1) 자체개발과 퍼블리싱의 적절한 조화<br/>2) 해외매출 비중 증가<br/>3) 부분유료화 모델의 안정적 정착</p> <p>- 신작게임(제노니아4, 프로야구2012 등) 출시로 4Q 이후 실적 성장 모멘텀 확보<br/>- 2011년 매출액 390억원, 영업이익 160억원 예상</p>                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 2011.09.21 | SBS콘텐츠허브  | <p>콘텐츠 시장 규모 확대에 따른 수혜 예상</p> <p>- 투자 의견 매수 및 목표주가 17,800원에서 20,000원으로 상향</p> <p>- 콘텐츠 유통시장 규모 확대 예상, 목표주가 상향<br/>: IPTV, 스카이라이프 및 태블릿PC 등 다양한 플랫폼에서 콘텐츠가 소비되면서 수요가 증가해 유통수익 뿐 아니라 관련 사업 수익 증가도 예상<br/>: 2011년 해외 콘텐츠 유통수익은 전년 대비 38.0% 늘어날 전망</p> <p>- 3Q 영업이익 100억원 예상<br/>: 3Q에는 해외 콘텐츠 유통수익 감소로 전분기 대비 5.0% 감소한 507억원 매출 전망<br/>: 반면 영업이익은 100억원으로 전분기대비 89.6% 증가할 전망<br/>: 4Q에는 천일의 약속, '뿌리 깊은 나무' 등 흥행 가능성이 높은 드라마가 예정되어 있어 3Q 대비 실적 개선 전망</p> <p>- 일인당 월별 VoD 매출액 증가, 디지털 방송 가입자 증가로 유통수익 늘어날 전망<br/>: IPTV, 디지털위성방송, 등 유료방송 플랫폼이 다양해지고 웹하드 이용자 늘어나면서 콘텐츠 수익 증가<br/>: 스마트폰, 태블릿PC 등 모바일기기 확산으로 콘텐츠 유통수익 증가<br/>: 10월부터 IPTV에서 제공하는 지상파 방송의 VoD(SD급) 가격이 500원에서 700원으로 상승</p> |
| 2011.09.21 | 지역난방공사    | <p>기대만 못하지만, 그래도 이만한게...</p> <p>- 투자 의견 매수 유지 및 목표주가 79,000원으로 28.2% 하향</p> <p>- 유가상승으로 매력도 감소<br/>: 올해부터 대규모 발전기 신규 가동으로 전기매출 급증하고 있으나 유가상승으로 전체 연료비 부담도 급증<br/>: 정부가 연료비 상승분을 제 때에 반영해주지 않아 수익성 예상보다 악화<br/>: 연료비 부담은 1~2년에 걸쳐 결국 결국 요금에 반영되므로 장기 투자 관점에서 매력은 여전히 큼</p> <p>- 전기부문의 예상대로 '好好'<br/>: 국내 전력 수요 급증으로 발전 연료비가 비싼 LNG발전 이용률 추세적으로 상승<br/>: 난방공사의 발전기는 모두 LNG발전기이며 판교, 파주발전기도 올해부터 가동중이어서 전기매출비중 높게 유지될 전망</p> <p>- 유가상승 부담은 향후 1~2년에 걸쳐 해소됨<br/>: 유가 급등 시기에 연료비 연동제가 제대로 지켜지지 않으면서 투자심리 악화<br/>: 그러나 전기나 가스에 비해 정부의 규제 수위 낮아 적정이익은 보상<br/>: 난방공사는 1년에 4번 열요금 조정, 조정시기에 반영되지 않은 요금은 익년도와 그 다음년도에 회수</p>                                                                  |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.21 | LG이노텍     | <p>Not Yet !</p> <p>- 투자 의견 Hold 유지 및 목표주가 80,000원 유지</p> <p>- 3Q 영업적자, 당사 추정치 -101억원 보다 많은 300억 전후 기록할 듯<br/>: LED 가동률 하락에 따른 매출 감소로 영업적자 증가<br/>: 카메라모듈 부문도 고객사의 차기제품 출시에 따른 매출 공백 발생</p> <p>- 아직 개선의 시그널을 찾기는 어렵지만 4Q 에는 상황이 다소 나아질 수 있어<br/>: 재고조정 효과 기대<br/>: 원재료 가격 하락과 조명 매출 기여로 영업적자 점진적 축소 기대</p> <p>- 턴어라운드를 위해서는 시간이 더 필요<br/>: 카메라모듈 외에는 LG이노텍의 제품 경쟁력 찾기 어려움<br/>: 낮은 P/B 수준과 우호적인 환율 상황으로 주가의 하방 경직성은 확보될 듯</p> |
| 2011.09.21 | 삼성물산      | <p>대규모 해외수주 가시화 ! --&gt; 기업가치 상승</p> <p>- 투자 의견 적극매수 및 목표주가 102,000원 유지</p> <p>- 연간 수주 13.7조원 (+31.7%, YOY) 달성 가능 --&gt; 기업가치 상승 시작</p> <p>- 3분기 수주 누계 9.1조원(+6.4%, YOY), 해외수주 5.5조원(+27.7%, YOY) 예상</p> <p>- 단기 가시적인 수주 기대되는 해외사업 총 3건 약 19억불</p> <p>1) 사우디아라비아 쿠라야 II 복합화력발전(약 10억불)<br/>2) 대만 포모사 석유화학플랜트(약 4억불)<br/>3) 터키 복합화력발전(약 5억불)</p>                                                                               |
| 2011.09.20 | 하이닉스      | <p>1) 렉스칩, 3분기 적자 전망 (Digitimes 9/19)<br/>- 렉스칩은 타 대만 DRAM 업체와 더불어 3분기 적자를 기록할 것으로 보임.<br/>- 7월과 8월 렉스칩은 이미 NT\$3.1 bn의 손실을 기록중임.</p> <p>2) 레노버, 올해 150만~200만대 태블릿 PC 출하 목표 (Digitimes 9/19)<br/>- 레노버는 올해 150만~200만대의 태블릿 PC 출하 목표 전망,<br/>- 40~50만대를 기업용 ThinkPad, 100~150만대를 IdeaPad K1, A1 등 소비자용으로 채울 계획.<br/>- 동사는 7인치 안드로이드 2.3을 탑재한 8GB IdeaPad 태블릿 A1모델을 9월말까지 출시 계획,<br/>- 유통가격은 US\$199.99로 7인치 모델 중, 가장 저렴.</p>   |
| 2011.09.20 | 삼성SDI     | <p>1) 3분기 태양광 비용 200억원과 PDP 사업부 적자전환으로 영업이익은 29% QoQ 감소한 640억원으로 예상</p> <p>2) 4분기 세트업체 재고조정으로 영업이익은 26% QoQ 감소한 470억원 예상</p> <p>3) 어제 시가총액 5.3조원은 토지와 건물 장부가 0.8조원, 투자유가증권 장부가 4.3조원을 합친 5.1조원에 근접. 현 주가는 2차전지 사업가치를 제로로 인식</p> <p>4) 11F PBR 0.8배 수준이며, 원화 약세에 따른 환차익이 예상되는 바, 주가의 하방경직성은 확보되었다고 판단됩니다.</p>                                                                                                                  |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.20 | 삼성전자      | <p>애플의 아이폰5 판매저지 계획 착수</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 10월 초 아이폰5 출시 대비 판매금지 가처분 신청 예정<br/>: 신제품 출시 때 가처분 신청에 유리</li> <li>- 아이폰5 등 애플 제품은 삼성전자 특허없이 제작 불가<br/>: 향후 통신표준 특허 싸움에 삼성전자가 강력한 공세를 펼칠 전망</li> <li>- 독일 지역 갤럭시탭 10.1 판매 불가 관련 독일법원의 판결이 주 요인<br/>: 이는 삼성전자의 적극적인 공세로 바꾸는데 결정적 역할</li> <li>- 애플에 대한 가처분신청 지역 미결정<br/>: 프랑스 등 유럽지역이 유력 (한국까지 논의 중이나 자국의 잇점을 이용했다는 비판 우려)</li> <li>- 통신표준 특허를 무기로 대대적인 공세 전망<br/>: WCDMA, HSPA(고속패킷전송방식) 통신표준 특허 등</li> </ul>                                |
| 2011.09.20 | NHN       | <p>보는 시각에 따라 가치도 다르다</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- NHN 의 2012년~2013년 모바일광고 매출은 각각 1,463 억원, 2,273 억원으로 전망됨</li> <li>- 이는 매출액 기준으로 보면 비중은 각각 6.0%, 8.3%에 불과함</li> <li>- 그러나 신규 모바일광고 매출에 대한 추가 비용은 크지 않다는 점에서 이익으로 보는 것이 타당해 보이며, 영업이익 기준으로 보면 각각 18.1%, 24.4%에 해당됨</li> <li>- 특히 모바일시장의 고성장성을 고려할 경우 이익 기여도는 향후 크게 확대될 것으로 판단됨</li> <li>- 따라서 동사에대한 목표주가 32 만원, 투자의견 BUY 와 업종 탐픽 의견을 유지함</li> </ul>                                                                                              |
| 2011.09.20 | SK텔레콤     | <p>하이닉스 인수 가능성 증가, 변동성은 높아지겠으나 부정적 이유 없다</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 하이닉스 인수와 관련하여 경쟁업체인 STX가 입찰 포기를 선언하면서 SK텔레콤의 하이닉스 인수 가능성이 더욱 높아졌음</li> <li>- 향후 일정(기존 10월 24일)이 변경될 수는 있지만 SK텔레콤 이외의 인수 후보가 없다는 점에서 SK텔레콤의 단독입찰이 될 가능성이 높음</li> <li>- 그러나 단독입찰 가능성이 높아지면서 SK텔레콤이 생각하는 적정 수준의 인수가격으로 제출할 것이며, 이는 긍정적이라고 판단</li> <li>- 이에 따라 SK텔레콤에 대한 투자의견 BUY와 목표주가 210,000원을 유지한다</li> <li>- 또한 현재 P/E 6.6배 수준에 불과한 낮은 valuation과 높은 고배당 매력(배당수익률 5.5%)을 감안하면, 오히려 추가적인 조정시 매수하는 전략이 유효하다고 판단</li> </ul> |
| 2011.09.19 | CJ CGV    | <p>목표주가 38,000원 (상향), 투자의견 매수 (유지)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 겨울 화뿔처럼 은근한 매력이 있다!</li> <li>- 적절한 출점 전략을 구사하여 시장점유율을 높이는 중</li> <li>- 3D 영화 대중화에 힘입어 평균 티켓단가 상승의 수혜를 입는 중</li> <li>- 신시장 개척을 위한 노력을 긍정적으로 평가</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 2011.09.19 | 삼성테크윈     | <p>목표주가 75,000원 (하향), 투자의견 매수 (유지)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 실적 저점으로 접근 중</li> <li>- 3분기 실적: 반도체 부품 부문, 실적 부진 지속</li> <li>- 실적 기준 저점은 4분기</li> <li>- 부진한 실적이 지속되고는 있지만, 동사의 실적 저점은 4분기로 예상되어, 분기 기준 실적 저점이 임박한 것으로 판단</li> <li>- 4분기에는 다양한 수주 모멘텀이 발생할 가능성이 높은 것으로 판단</li> </ul>                                                                                                                                                                                                             |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.19 | STX팬오션    | <p>목표주가 12,000원 (신규), 투자의견 매수 (신규)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 업황과 이익, 동반 Turn around!</li> <li>- 벌크시황 회복에 따른 점진적 턴어라운드</li> <li>- 사선대 확충에 따른 안정적 이익 달성</li> <li>- Risk Point: STX그룹의 하이닉스 인수 추진과 오버행</li> </ul>                                                                                                                                                                                          |
| 2011.09.19 | LG상사      | <p>목표주가 71,000원 (상향), 투자의견 매수 (유지)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 두려워할 이유 없다</li> <li>- 종합상사 주가 key factor인 P(commodity가격)×FX(원/달러 환율)의 조합이 긍정적으로 변화</li> <li>- 3분기 영업실적(세전이익)은 전년동기비 39.0% 증가한 791억원 전망</li> <li>- 목표주가 71,000원으로 상향, 여전히 매력적인 valuation 수준</li> </ul>                                                                                                                                      |
| 2011.09.19 | 세아베스틸     | <p>목표주가 90,000원 (상향), 투자의견 매수 (유지)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 달리는 말에 날개를 달다!</li> <li>- 초호황기 진입한 특수강봉강 생산능력 2012년 9월까지 50% 확대</li> <li>- 2012년 대형단조사업 턴어라운드 가능성</li> <li>- 2H11에도 견조한 실적, 2013년 실적 level up, 2015년까지 성장지속</li> <li>- Risk factor: 교환가격 50,700원의 교환사채 300만주 중 9/9 까지 약 70만주 교환됨, 70만주 교환시 주가에 미치는 영향은 제한적</li> </ul>                                                                      |
| 2011.09.19 | SK네트웍스    | <p>목표주가 15,000원 (신규), 투자의견 매수 (신규)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- MMX 철광석과 호주 석탄 자원 가치는 1.4조원</li> <li>- 동사 주가는 MMX와 호주 석탄 사업 등의 자원가치를 고려하면 저평가</li> <li>- MMX와 호주 석탄 사업 가치 합계는 1.4조원으로 추정</li> <li>- 철광석 사업의 매장량 1톤당 세계 평균 가치는 12.6\$/톤, 석탄은 4.9\$/톤</li> <li>- Car-life 부문의 영업이익은, 중고차 부문 이익 증가로, 향후 3년간 2011년의 59% 증가할 전망</li> </ul>                                                                      |
| 2011.09.19 | CJ오쇼핑     | <p>목표주가: 440,000원 (유지), 투자의견 매수 (유지)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 3분기 예상을 초과한 취급고 성장으로 영업이익 330억원 예상 (TV부문의 취급고 성장률이 3Q 20% 상회)</li> <li>- 중국사업: 동방 CJ의 상해 지역 운영 채널 1개 추가 효과 기대, 광동성 진출 가시화로 성장성 강화</li> <li>- 중국내 개인소득세 인하에 따른 소비 확대 수혜도 기대.</li> </ul>                                                                                                                                                   |
| 2011.09.19 | YG엔터테인먼트  | <p>수요 예측일 (9/29일~30일) 관련</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 공모 주가 범위는 24,600~32,000원(공모후 시가총액 1,200억원~1,600억원 수준)</li> <li>- 2011년 예상 EPS(단순히 상반기 순이익을 두배한) PER은 8.5배~11.1배 수준</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                        |
| 2011.09.19 | 금호석유      | <p>부타디엔 급락과 천연고무 대체수요 기대감</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 금일 동사 주가상승 배경은 천연고무의 대체수요와 원재료 부타디엔 가격급락에 따른 스프레드 합성고무 스프레드 개선 기대감.</li> <li>- 더욱이 합성고무 원료인 부타디엔 가격이 톤당 3,350달러로 100달러 이상 급락.</li> <li>- 부타디엔 신규공장은 BASF-YPC 130만톤 9월 20일에, Formosa Petrochemical No.1이 9월 18일에 재가동되어 부타디엔 가격안정에 따른 합성고무 스프레드 개선 기대</li> <li>- 최근 세계 이상기온 영향으로 따른 곡물, 천연고무 등 원재자 가격급등 우려감 부각 되면서 천연고무의 대체재인 합성고무 수요에 긍정적</li> </ul> |
| 2011.09.19 | 와이솔       | <p>3분기 QoQ 54%, YoY 84% 증가한 매출 297억원으로 성장 추세 회복</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 공장이전 과정에서 발생한 가동률 및 수출 저하가 7월 이후 완전 해결되어 제품 출하 정상</li> <li>- 일본업체와 경쟁에서 점유율 확대 지속할 것. '12년 YOY 47% 성장 예상</li> <li>- 모듈사업의 확대로 성장률은 더욱 상승, 영업이익률은 15% 내외 안정 예상</li> </ul>                                                                                                                                                      |
| 2011.09.19 | NHN       | <p>네이버 재팬 8월 트랙픽 호조</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 8월 네이버 재팬 순방문자(UV)는 전월대비 6% 증가한 809만명, 페이지뷰(PV)는 10.2% 증가한 65백만PV를 기록해 상승세 지속</li> <li>- 8월 라이브도어 UV는 2772만명으로 전월대비 4.8% 증가, PV는 13억4천8백만으로 19.6% 증가했음</li> </ul>                                                                                                                                                                                         |
| 2011.09.19 | 동일금속      | <p>상품가격이 높은 수준을 유지함에 따라 전세계 광산관련 산업이 호조를 보이면서</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 전체 매출에서 수익성 높은 초대형 굴삭기용 비중증가</li> <li>- 신흥국 시장의 건설 경기 호조와 선진 시장의 SOC 투자로 굴삭기 부품 수요 증가 예상</li> <li>- 단기적으로 하반기 실적 모멘텀 유지, 2012년에도 성장 기대</li> <li>- 2011년, 2012년 예상 EPS 기준 PER은 각 7.7배, 6.1배에 불과</li> </ul>                                                                                                                       |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.16 | GKL       | <p>확실한 성장을 보여주다</p> <p>1) 강력한 턴어라운드 + Table 증설 + 배당매력</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 투자의견 BUY와 목표주가 2.6만원(목표 P/E 14배)을 유지</li> <li>- Drop액의 견조한 증가와 Hold Ratio의 급반등에 힘입어 3분기 실적이 기대치를 상회할 것으로 예상</li> <li>- 중국인 입장객수 증가가 지속되면서 2011년 영업이익이 55% 증가</li> <li>- 부산점의 바카라 Table 증설이 9월 말 마무리되면서 4분기부터 매출기여가 시작</li> <li>- 바카라 Table의 매출비중이 70% 이상이라는 점을 감안할 때 전체 외형을 2~3% 증가시키는 효과 기대</li> </ul> <p>2) 3Q Preview, 영업이익이 실질적으로 사상 최고치를 기록할 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 3분기 Drop액은 로컬/기타국가 고객의 증가율이 미미함에도 불구하고, 일본인과 중국 VIP 영업호조에 힘입어 전년 동기대비 +3% 증가한 8,936억원을 기록할 전망</li> <li>- 전년에는 Junket 영업의 부정적 영향으로 12.1%까지 하락했던 Hold Ratio가 직접 모객 위주로 영업이 변경된 효과로 3.5%p 상승하며 15.6%를 기록할 것으로 예상</li> <li>- 이로 인해, 카지노 매출액은 +33% YoY 증가할 전망</li> <li>- 매출액의 급증과 더불어 전문모집인대가 등 각종 비용절감이 이어지면서 영업이익은 405억원으로 기대치를 상회할 전망</li> </ul> |
| 2011.09.16 | 현대제철      | <p>예상보다 더디지만 고로 마진 상승중</p> <p>1) 철강업종 비증확대 유지: 동북아 수급 개선으로 고로 마진 상승</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Top Picks: 현대제철, POSCO</li> </ul> <p>2) 상반기 불거졌던 동북아 수급완화 요인 감소 중</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 중국 수출량 감소, 일본 철강 수요업 생산 회복 및 재건 수요</li> </ul> <p>3) 고로 마진 8월 바닥 - 원가 하락 + 판매 할인폭 축소 + 수출가격 상</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| 2011.09.16 | SBS       | <p>하반기도 순항중</p> <p>1) 최근의 추가상승에도 불구하고, 여전히 매력적인 Valuation, 종편 관련 리스크의 단기적 영향은 제한적일 것</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2010년 4분기부터 이어지고 있는 3개 분기 연속 어닝 서프라이즈 추세로 인해, 최근의 추가상승에도 불구하고 기타 미디어 업체들과의 Valuation Gap은 여전히 존재하는 상황</li> <li>- 그동안 종편채널의 진입에 따른 리스크가 과도하게 주가에 반영되어 왔었는데 이러한 우려 역시 제한적일 전망</li> </ul> <p>2) 7.8월 방송광고 판매 호조세를 감안하면 하반기에도 실적 호조세는 이어질 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- SBS의 7월과 8월의 광고판매는 각각 454억원과 385억원으로 전년 동월 대비 33.7%, 39.4%씩 성장하는 모습을 보였음</li> <li>- 이는 전년도 월드컵 단독중계 종료 이후 광고판매 부진에 따른 기저효과도 일정 부분 작용한 것으로 보이나, 이를 감안하더라도 견조한 성과를 거둔 것임을 부인할 수는 없음</li> </ul> <p>3) 투자의견 BUY와 목표주가 43,000원을 유지</p>                                                                                                                                                                                           |
| 2011.09.16 | 휠라코리아     | <p>중장기적 관점 저점 매수 유효</p> <p>1) 아류시네트 중국 시장 고성장으로 중장기 실적모멘텀 확대</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 경기회복시 타이틀리스트는 글로벌 MS 60%의 절대적 브랜드력으로 중국 골프시장 성장의 수혜폭이 클 전망</li> <li>- 2040년 중국 골프인구는 전체 인구의 4.3%, 약 6,500만명으로 2010년대비 26배 증가할 것으로 추산</li> <li>- 아류시네트 중국지역 매출은 2020년까지 2010년대비 13배 규모로 성장한 4.1억달러 규모가 가능할 전망</li> <li>- 아류시네트 지분법 이익은 2011년 (-)110억원 규모에서 2020년 380억원 규모까지 크게 증가할 것으로 예측</li> </ul> <p>2) Valuation 저점은 10~11배, 저가 매수 구간</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 올해 하반기를 저점으로 추세적인 개선 예상</li> <li>- 타이틀리스트 등 아류시네트 브랜드력이 절대적인 만큼, 밸류에이션 저점 구간에서는 중장기적 관점에서 저가 매수 권고</li> <li>- 나이키와 아디다스 등 글로벌 스포츠웨어 브랜드가 2008년 금융위기 등 경기침체기에도 12MF PER 11배~12배를 저점으로 반등, 경기회복과 실적개선에 따라 Re-rating 됨</li> <li>- 현재주가는 12MF PER 11.2배로 현재주가 이하에서는 중장기적 관점에서 비중 확대가 유효</li> </ul>                                                      |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.16 | LG디스플레이   | <p>인텔, 차세대 노트북 울트라북에서 협력</p> <p>1) 인텔이 12년 주력모델로 내세우는 '울트라북'용 LCD 개발을 LG디스플레이와 협력<br/>- 9월 14일 미국 샌프란시스코에서 열린 '인텔개발자포럼(IDF) 2011'에서 울트라북과 LGD와 공동 개발한 울트라북용 LCD를 공개</p> <p>2) 울트라북은 인텔의 신개념 노트북<br/>- 울트라북: Tablet PC 및 슬림노트북에 대항하기 위해 저전력기반의 노트북</p> <p>3) LGD의 슈리켄 기술을 사다<br/>- LGD가 개발한 슈리켄(Shuriken)기술 기반의 LCD가 인텔의 PSR(Panel Self Refresh)기술을 세계 최초로 구현<br/>- 슈리켄은 패널이 아닌 반제품 형태로 노트북 제조사에 공급<br/>- LG디스플레이는 울트라북용으로 내년 초부터 양산 예정</p> <p>4) 또 다른 Specialty 제품 추가<br/>- 이번 울트라북 패널은 아이패드, 아이폰용 패널을 잇는 또 다른 Specialty 제품이 될 것으로 보여 선점 효과가 기대</p>                                                                                                                                      |
| 2011.09.16 | 신한지주      | <p>대주주인 BNP, 신한지주 매각 가능성 낮아</p> <p>1) 3분기 실적, 기대 이상의 양호한 실적 유지 전망<br/>- 3분기 순이익은 전분기에 이어 매우 양호한 실적을 시현할 것으로 예상<br/>- 대손비용도 증가할 이벤트가 발생하지 않아 우려와 달리 순이자마진은 대출금리 인상 등의 영향으로 전분기 수준의 마진을 유지할 것으로 예상<br/>- 자산 성장 둔화로 이자이익 증가세가 전분기대비 줄어들 가능성은 높지만 3분기 비용 감소 요인으로 대부분 상쇄할 것으로 판단.</p> <p>2) 대주주인 BNP Paribas의 신한지주 지분 매각 가능성 낮아<br/>- 전일 최대주주인 BNP Paribas(6.35%, 3천만주 보유)가 BIS비를 제고를 위해 960억 달러의 자산을 매각하기로 결정<br/>- 이에 따라 BNP가 신한지주 지분을 매각할 것이라는 루머가 제기되면서 주가의 약세 요인으로 작용<br/>- 그러나, BNP와 신한지주의 전략적 관계를 고려해 볼 때 BNP가 지분을 매각함으로써 대주주 지위를 포기할 가능성은 낮은 것으로 판단<br/>- 실제 2008년 금융위기에도 BNP는 신한지주 지분을 매각하지 않았으며 오히려 증자 시점에 유상증자에 참여한 바 있음.</p> <p>3) 신용위험 증가를 반영해 목표주가 56,000원 하향, 투자의견 "BUY"유지</p> |
| 2011.09.16 | OCI       | <p>업황 회복 지연을 고려해도, 주가는 과매도 상태</p> <p>1) 불확실성 지속으로, 업황 회복 지연되고 있으나...<br/>- 후발업체 시장진입으로 경쟁이 심화되었고, 태양전지 재고 소진 과정에서 신규수요가 많지 않아 3분기에도 태양전지와 폴리실리콘 가격 하락이 지속<br/>- 9월 둘째주 현재 폴리실리콘 스팟 가격과 태양전지모듈 가격은 전분기 말 대비 각각 5.5%, 6.4% 하락<br/>- 업황 회복 지연으로 OCI 3분기 실적은 연결 영업이익 기준, 전분기 대비 12% 감소할 것으로 추정.</p> <p>2) 유럽에서 해가 저물어도, 태평양에서 다시 해가 뜬다<br/>- 2012년 1월 1일 독일의 보조금 축소가 재차 진행되기 직전인 2011년 4분기에, 지연된 수요가 집중될 수 있을 것으로 보임.<br/>- OCI는 2011년 9월 완공된 8천톤/年 규모의 P3.5라인 물량 증가 효과로 4분기에는 이익흐름이 재차 개선될 전망<br/>- 폴리실리콘 연평균 판매 가격 2011년 57.2\$/kg에서 2012년 47.4\$/kg으로 17% 하락하는 것으로 가정하여도 OCI생산량은 2011년 3만5천톤에서 2012년 5만1천톤으로 약 35% 증가할 전망</p> <p>3) 기대치를 낮춰도 현재 주가는 과매도 상황으로 판단, 매수(A) 투자의견 유지</p>        |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.15 | 에스맥       | <p>1) 투자 의견 매수, 목표주가 20,600 원<br/> - 올해 순이익은 전년동기대비 88.8% 증가한 219 억원을 달성 할 것으로 추정<br/> - 올해 실적기준 동사의 PER 은 4.2 배 정도에 거래되고 있어 현재주가는 저평가 국면에 있는 것으로 판단. 목표주가는 올해 예상 EPS 2,952 원에 업종평균 PER 7 배를 적용하여 산출.</p> <p>2) 올해 창립이래 최대실적 경신 할 듯..<br/> -1) 삼성전자의 증거가 스마트폰 판매량 증가, 2) 정전용량방식 채용증가, 3) 테블릿 PC 증가, 4) 고객 다변화 전략 등으로 상반기 실적은 매출액 1,864 억원(+184.3%yoy), 영업이익 98 억원(+664.3%yoy)을 기록하여 창립이래 최대 반기실적을 기록<br/> - 하반기도 이러한 추세는 이어질 것으로 전망되어 올해 연간 실적도 창립이래 최대 실적을 나타낼 것으로 추정.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 2011.09.15 | 두산인프라코어   | <p>1) 목표주가 3.4만원으로 하향하나, Buy 유지, 10월 중국 모멘텀 가까움<br/> - 2011~2012 EPS 2,600원, Target PER 12.8배(Peer5사 10% 할인), 상승여력 61%<br/> - 중국 굴삭기 시장 정체기인 2004년~2005년의 PER BAND 상단 13배로 Target PER 적합<br/> - 3Q11 계절성(조업일수)에 따라 매출액 q-q 21% 감소한 1.8조원 지배주주순이익 62% 감소한 588억원 추정: 순이익의 q-q 급감은 2분기 산차BG 매각에 따른 일회성이익 때문, 실제 21% 감소 그림</p> <p>2) 두 가지 투자모멘텀: 중국 모멘텀 재발 + VALUATION 저평가<br/> - 중국 굴삭기 시장 5월부터 이어오던 중국 굴삭기 시장의 마이너스 성장이 멈추고, 시장 회복 기대됨:CPI Peak Out, 중국의 건축강도가 약화되고, 재정집행 여력 및 공공 계획 충분한 것으로 판단<br/> - 또한 9월 신제품 출시에 따른 M/S 경쟁사 대비 상대적 강세 기대<br/> - 중국 굴삭기 판매 전망치를 하향(y-y +12% → -12%)해 실적 추정치 낮추지만, 2011년 지배주주 귀속순이익의 +300% 턴어라운드 는 유효해 PER 8배의 저평가 구간: PER 상단 13x의 박스권 판단</p> <p>3) 리스크: 공기BG 판매량 꺾이나<br/> - 한국의 공작기계 월별 수출이나, 동사의 과거 월별 판매대수를 볼 때, 7월~8월은 계절적 비수기: 조금 더 지켜볼 필요 있음, 판매대수보다는 유럽으로의 고사양/고마진 제품 판매 비중 증가를 봄</p> |
| 2011.09.15 | 하이닉스      | <p>1. 9월 상반기 고정거래가격 대만업체 감산효과로 예상보다 빠르게 안정화</p> <p>2. DRAM 현물가격 9% 급등세 -&gt; 고정거래가격 안정과 재고축적에 기인</p> <p>3. 본격적인 DRAM가격 상승세 전환보다는 DRAM가격 안정화에 의미를 부여 -&gt; 향후 PC 수요 회복 여부 확인 필요</p> <p>4) 단기적으로는 DRAM 고정거래가격 안정화와 현물가격 반등세는 DRAM업체 주가에 긍정적으로 작용할 것임. 하지만 대만 Nanya와 Powerchip 감산 발표 이후, 하이닉스와 삼성전자 주가는 8월 저점 이후 각각 27%, 11%나 상승하며 일정부분 반영하고 있으며, 3Q11 DRAM 가격 급락과 출하량 증가세 둔화 등으로 실적 부진은 부담요인임</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 2011.09.15 | 영웅철강      | <p>PBR 0.6배의 절대적인 장부가치 대비 할인된 가격<br/> 성장의 모멘텀 확보로 주가 상승의 계기 마련</p> <p>1. 한국철강 셋째 아들(장세일)로의 지분 승계가 완료되며 불확실성 제거</p> <p>2. 자동차용 스프링 제조업체인 삼목강업인수로 두가지 효과<br/> 1)외성 성장 및 수익성 호전<br/> - 2011년 연결 매출 규모는 2,000억원을 초과함 전년대비 70% 증가<br/> - 삼목강업은 2011년 40억원 이상의 당기순이익 발생예상. 지분법이익 20억원 이상 반영<br/> 2)장기성장로드맵<br/> 영웅철강과 삼목강업의 시너지<br/> : 영웅철강이 냉간스프링 원자재 공급, 삼목강업이 자동차용 냉간 스프링 생산<br/> : 현재 영웅철강과 삼목강업 모두 생산시설 확대를 위한 투자 완료 및 진행</p> <p>3.2011년 주당 500원 배당 가능<br/> : 2010년 주당 400원 배당, 2011년은 기존의 배당성향 감안 주당 500원 가능할 전망<br/> 현재 주가 대비 배당수익률 4.2%</p> <p>4.순현금 구조의 안정적 재무구조</p>                                                                                                                                                                                                                                                      |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.15 | SBS콘텐츠허브  | <p>1) 3분기 매출액 542억원, 영업이익 98억 전망<br/> - 3분기 매출액은 전년동기 대비 29%, 직전분기 대비 1.5% 증가한 542억원, 영업이익은 전년동기 대비 -4.6%, 직전분기 대비 74.5% 증가한 98억원을 달성할 것으로 예상.<br/> - 콘텐츠 사업과 엔터사업 매출액은 2분기와 유사한 수준을 달성하지만, 수익성이 높은 미디어사업 매출액은 SBS가 3분기에 방송한 '무사 백동수', '여인의 향기', '보스를 지켜라' 등 신규드라마들이 15~20% 내외의 안정적인 시청률을 보이면서 2분기 대비 증가할 것으로 추정.</p> <p>2) 4분기 이익 개선폭 확대 예상<br/> - 동사의 4분기 실적개선 폭은 더욱 확대될 것으로 기대.<br/> - SBS가 9월말부터 방송 예정인 드라마들이 높은 시청률을 보일 것으로 기대되기 때문</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 18,900원 유지<br/> - 3분기부터 실적 개선이 이루어질 가능성이 높고, 4분기에도 SBS 드라마 라인업이 강화되면서 이익 개선 폭이 더욱 확대될 것으로 판단되어 긍정적인 시각을 유지.</p> |
| 2011.09.15 | 기아차       | <p>일본 대지진 6개월 후 - 기아차 순항 중</p> <p>1) 글로벌 시장점유율 빠르게 상승<br/> - 일본 완성차업체들이 지진 피해와 엔고현상을 겪는 동안 기아차의 글로벌 시장점유율은 빠르게 상승하고 있음<br/> - 기아의 3~7월 글로벌 시장점유율은 3.3%로 전년동기 2.9%에서 큰 폭으로 상승<br/> - 특히 일본 완성차업체 정상화가 완전한 시장점유율 회복으로 이어지진 않을 전망이기에 기아차의 순항은 지속될 것으로 판단</p> <p>2) Honda의 계속되는 리콜 수혜주<br/> - Honda는 09년 하반기부터 무려 892만대를 리콜했으며 특히 8, 9월에만 390만대를 리콜<br/> - 현대차는 Toyota와 가장 치열하게 경쟁하기 때문에 Toyota의 리콜로 다른 완성차업체보다 더 많은 이득을 얻었다고 판단<br/> - 그러나 최근 Honda 리콜의 최고 수혜주는 기아차라고 판단하는데 그 이유는 양사의 브랜드 이미지가 비슷하기 때문</p>                                                                          |
| 2011.09.14 | 삼성카드      | <p>에버랜드 상장 이슈 관련 모멘텀 제한, 시나리오 분석 접근이 타당</p> <p>- 금일 삼성카드의 에버랜드 지분 25.6% 전량 매각 방침 보도</p> <p>- 제3자 블록딜 방식 언급. 지분매각시 에버랜드 상장은 당분간 제기되기 어려울 것(상장 요건상)</p> <p>- 비금융계열사/ 제3자 등 매각대상이 중요 : 제3자의 경우 중장기적으로 에버랜드 상장 가능성 존재</p> <p>- 단기적 상장 모멘텀은 제한되며, 향후 일반지주 관련 공정거래법 개정이 주요 관전 포인트가 될 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| 2011.09.14 | 하이닉스      | <p>늦지 않았다, 자신있게 사도 될만한 타이밍</p> <p>1) 3분기 Preview - Specialty D램과 NAND를 기반으로 선방할 것<br/> - 3분기 영업손실 1,483억원(재고자산 평가손실 700억원 포함), 실적 선방 예상</p> <p>2) 하이닉스 투자포인트 :<br/> - D램 가격 안정화,<br/> - NAND 수요 호조<br/> - 구조적 변화</p> <p>3) 단기 급등보다는 추세적 상승세를 바라볼 때, 투자의견 매수, 목표주가 30,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 2011.09.14 | LS        | <p>미국에 Superior Essex가 있다</p> <p>1) Superior Essex 위주로 미국 경기 부양책에 따른 실질적인 수혜 기대</p> <p>2) 경기부양책 중 초고속 인터넷 등 학교 시설 정비계획은 통신선 사업에 긍정적</p> <p>3) 사회기반시설 확충은 권선 및 전력선 사업에 긍정적</p> <p>4) Superior Essex의 올해 영업이익은 지난해의 4배인 5,700만달러 수준으로 턴어라운드 가속화 예상</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 155,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                         |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.14 | 호남석유      | <p>MEG 제품시황 최적의 상황에 근접 -- 매수관점</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 54만원 유지</p> <p>2) 동사의 영업실적 및 추가의 주요 모멘텀인 MEG 제품 시황이 수요산업인 중국화성(PET) 성수기 진입으로 빠른 반등을 보이고 있음</p> <p>3) 대만 포모사 Mailiao 공장 대규모 점검 등으로 인한 주요 화학제품의 공급 차질 불가피</p> <p>4) 향후 국제유가(WTI)는 현실적으로 배럴당 85~95달러 수준의 단기 박스권 수준 예상</p>                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 2011.09.14 | 디아이씨      | <p>지금부터 본게임 시작</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 10,100원 제시</p> <p>2) 굴삭기부품 매출확대, 중국 자회사 고성장 등 새로운 성장 모멘텀 본격화</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 현대차그룹 6속 이상 변속기 채용확대에 따른 수혜</li> <li>- 굴삭기부품 시장 진출 성공, 지게차부품 직수출 증가 등 고마진의 중장비부품 매출 확대</li> <li>- 4분기 중국 지리(Geely)자동차량 자동변속기부품 매출 본격화, 2012년 사니중공업의 굴삭기부품 공급</li> </ul> <p>3) 2011년에 이어 2012년에도 높은 실적 개선 지속</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011년 매출액과 영업이익은 각각 전년대비 28.5%, 77.3% 증가한 3,272억원, 255억원 기록 예상</li> <li>- 2012년에도 중국 자회사 실적 턴어라운드 기대 추가되며 높은 실적 개선 지속 전망</li> </ul> |
| 2011.09.08 | 엔씨소프트     | <p>3Q 영업실적 (-) QoQ 예상되나, 우려사항도 아니고 핵심포인트도 아님</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- L1 국내무문 부분유료화 이벤트 축소에 따른 것으로서 예상되었던 수준</li> </ul> <p>*블레이드앤소울 2차 CBT 반응 호조, 길드워2 북미 유럽 게임쇼 반응 호조</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 불소 2차 CBT : 서버 5대, 동접 3만 내외의 OBT급 CBT, 참가자 반응 호조</li> <li>- 길드워2 북미/유럽 게임쇼 : 게임즈컴, 팩스 반응 호조</li> </ul> <p>*TP 44만원 유지, 매수의견 유지. 적정가 50만원 이상도 가능, 적극매수</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 향후 2년간 주요 핵심 신작 국내외 상용화 일정 줄줄이 대기</li> <li>- 35만원 Under에선 적극매수 권고</li> </ul>                       |
| 2011.09.08 | 위메이드      | <p>중간배당 결정</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 배당사유: 미르3, 창천2, 모바일게임 등 다양한 신작 발표를 앞두고 주주들에게 감사의 마음을 전하고 신작 성공에 대한 자신감을 표출하기 위한 목적</li> <li>- 배당기산일 11.09.30</li> <li>- 배당금은 아직 미정 (시가배당을 1% 미만으로 예상, 40억 미만으로</li> <li>- 11.2Q 기준 현금 1,160억원 대비 미미한 수준)</li> <li>- 배당으로 인한 추가 영향은 제한적일 것으로 판단</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                             |
| 2011.09.08 | 삼성전자      | <p>목표주가 1,100,000원 (하향), 투자의견 매수 (유지)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 준비된 카드는 많다</li> <li>- 3분기 영업이익은 메모리 업황 둔화로 QoQ 15.3% 감소한 3,183억원 예상</li> <li>- 반도체는 비메모리, 디스플레이는 AMOLED, 완제품은 스마트폰으로 중심 이동</li> <li>- 4분기 영업이익은 메모리 업황 개선, 통신 부문 견조세로 QoQ 12.6% 증가한 3,583억원 예상</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 2011.09.08 | 풍산        | <p>목표주가 48,000원 (하향), 투자의견 Outperform (하향)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 판매량 감소로 3분기 실적 예상치를 하회할 전망</li> <li>- 수요산업의 생산성 둔화로 3분기 판매량과 영업이익이 예상치를 하회할 전망</li> <li>- CME가 주요 상품의 선물거래 증거금을 인상한 영향으로 전기동 가격의 상승속도가 둔화될 것으로 예상</li> <li>- 판매량 부진으로 3분기 영업이익은 2분기와 유사한 수준 전망</li> <li>- 방산 매출증가로 4분기 이후 수익성 개선 예상</li> </ul>                                                                                                                                                                                                        |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.08 | 실리콘웍스     | <p>목표주가 33,500원 (유지), 투자의견 매수 (상향)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 연말은 iPad3 와 함께</li> <li>- iPad2 출하 확대와 4Q11 Apple iPad3 신규 출하로 지속적인 매출 개선 전망</li> <li>- iPad3 고해상도 패널 채용에 따른 ASP 상승으로 수익성 개선 기대</li> <li>- 현 주가는 12M Forward PER 7x 수준으로 Valuation이 매력적인 구간으로 진입</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 2011.09.08 | 남해화학      | <p>동사는 국내 1위의 비료 생산 업체로 대북정책 기조 변화와 애그플레이션 현상 지속에 따라 수혜가 예상됨</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 홍준표 한나라당 대표, 대북 지원정책 패러다임의 변화 제시</li> </ul> <p>홍준표 대표는 7일 교섭단체 대표 연설에서 북한에 단순히 식량을 지원해주던 방식에서 벗어나 북한의 농업발전을 지원하는 새로운 대북사업을 제안</p> <p>이는 기존의 퍼주기식 지원에서 벗어나 북한의 식량생산 기반 조성을 도와주는 방식으로 바꾸자는 패러다임의 변화로 판단됨</p> <p>이에 따라 순차적으로 비료 지원, 농기계 지원 등이 이뤄질 수 있을 것으로 전망됨</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 현재 국제 농산물 가격, 과거 2008년 애그플레이션 당시를 상회</li> </ul> <p>국내 비료 산업은 공급 Capa가 수요량에 비해 상당히 높아 수급밸런스 악화로 경쟁이 치열해진 상황</p> <p>하지만 올해 잦은 비 등 이상기후에 따라 비료 수요량 확대, 농산물 가격 상승으로 영업실적 개선 이뤄지고 있음</p> <p>또한 추석을 앞두고 물가상승에 따른 가계비 지출이 늘어나면서 애그플레이션 관련주에 대한 시장의 관심 고조되고 있는 것으로 판단됨</p> |
| 2011.09.08 | 나노신소재     | <p>솔린드라 파산이후 주가 급락세가 이어지고 있는데 솔린드라 매출이 2011년 상반기 기준 30% 이하였던 점을 감안하면 최근 주가 하락은 과도한 상황</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 전일 SMD세미나에서 플렉서블디스플레이에 산화물반도체를 이용하지 않아도 된다고 한 점이 악재로 작용하고 있는 듯, 특히 일부에서는 이를 오해해 디스플레이용 타겟 전체로 해석하고 있는 양상</li> <li>- 4분기 이후 성장 동력으로 삼고 있는 것은 로타리 타입의 ITO용 타겟으로 차질없이 진행되고 있음</li> <li>- 또한 장기 성장동력인 산화물반도체의 경우 AMOLED 대면적화 과정에서 여전히 중요한 고려 대상임을 어제 SMD세미나에서 언급했음을 감안하면 여전히 장기 성장 동력으로서의 산화물반도체에 대한 기대는 유효한 상황</li> <li>- 단기 급락으로 수급이 악화된 상황이지만 현재 주가는 우려가 지나치게 과도하게 반영된 것이라는 판단</li> </ul>                                                                                                                                                           |
| 2011.09.08 | 대한항공      | <p>낙폭과대에 따른 긍정적 접근 유효</p> <p>1) 예상했던 범위의 7~8월 실적, 3Q11E OP 3,000억원<br/>-3Q OP 양호할 전망: 매출액은 예상했던 수준이나 비용에서 유류비와 인건비 안정(성과급 요인)등으로 기존 추정치(2,423억원) 상회한 3,000억원 수준 가능 판단</p> <p>2) A380 기대 vs. 경기 우려... 그러나, Valuation을 보면 저가매수 유효<br/>- 선진국 경기우려 지난 1개월 주가 10.5% 하락, 현재 12개월 Forward PBR 1.2배(비지배주주 몫 배제)로 2010년 이후 밴드하단 1.5배를 하회</p> <p>3) 투자의견 BUY 및 목표주가 8.5만원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 2011.09.08 | 다음        | <p>모바일 광고 확대의 최대 수혜 전망</p> <p>1) Ad@m 국내 최대의 모바일 광고 네트워크 지위 유지</p> <p>2) 아직까지 매출 기여도는 낮으나 차기 성장 동력이 될 전망<br/>- 스마트폰 사용인구가 여전히 1,500만 수준으로 확대의 여지가 많고 사용자들의 앱 이용 역시 지속적으로 증가할 것으로 보여 인벤토리 확대는 지속될 것으로 보이며 판매율 증가에 따라 실적 기여도 역시 지속적으로 증가할 전망</p> <p>3) 유선에서 강점이 있는 서비스들의 강세 지속 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.08 | 동아제약      | <p>박카스의 실적 드라이브 본격화</p> <p>1) 박카스의 편의점 공급 개시<br/>- 동아제약은 9월 8일부터 박카스(자양강장)를 편의점에 직접 공급.<br/>- 판매 채널 추가, 판매단가 상승에 따른 매출액 증가가 가능할 것으로 판단되고, 판매량 증가에 따른 수익성 개선도 향후 기대</p> <p>2) 복지부의 신규 약가 인하안 시행 의지 재확인<br/>- 본 안대로 시행 시 상당한 수준의 매출 손실은 불가피해 보임, 이에 업계 반발이 큰 상황임.<br/>- 과거 사례(기등재 목록정비 사업의 시행 지연)와 현재 업계의 반발을 감안해, 본 약가 인하안의 시행이 지연될 가능성을 높게 보고 있음</p> <p>3) 투자의견 매수A, 목표주가 160,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 2011.09.08 | 위메이드      | <p>중국에서 성장 모멘텀이 발생할 듯</p> <p>1) 중국에서 미르의 전설2 매출 안정화 단계에 진입</p> <p>2) 중국에서 미르의전설3 등 상용화 ⇒ 성장 모멘텀 클 듯<br/>- 중국에서 미르의 전설3가 산단을 통하여 7월과 8월 CBT를 마쳤으며 3분기말 전후에서 OBT에 들어갈 예정</p> <p>3) 실적증가로 동사의 기업가치 한단계 레벨업될 듯<br/>- 2012년 예상 PER로 11.4배, 2013년 예상 PER 9.9배에 거래되고 있으며, 중국에서의 성장 모멘텀 등을 고려할 때 동사의 기업가치가 한단계 레벨업 될 것으로 예상</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| 2011.09.07 | 대양전기공업    | <p>대양에 태양이 뜬다: 태양전기공업 투자포인트 3가지</p> <p>1. 조선 조명시장사업 고부가 해양플랜트로 수량과 단가 상승<br/>- 국내 조선용 조명 시장 점유율 66% 확보로 시장 지배력 보유<br/>- 최근 조선 수주 해양플랜트 위주 : 조명 단가 확대, 수량과 가격 호조</p> <p>2. 상업화가 가능한 수준 신규 MEMS사업(자동차센서)성장 기대<br/>- 초소형 기계 시스템, 센서 사업부분 기술력 보유<br/>- 차량 전장화에 필수적 제품/ 2012년 1월 ECS와 TPMS 의무화 수혜</p> <p>3. 높은 수익성과 재무적 안정성을 겸비하면서 성장 단계로 빠르게 진입 중<br/>- 2011년 실적 전망: 매출액 950억, 영업이익 136억원, 순이익 125억원<br/>- 2011년 하반기부터 2012년까지 성장세 연결. 2011년 실적 기준 PER 7.7배, 2012년 6.1배</p>                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| 2011.09.07 | 삼성카드      | <p>과도한 우려, 초과수익 시험의 출발점</p> <p>1) 정부의 수수료 인하 요구, 고객 정보 유출 사건이 기업가치에 미치는 영향은 제한적<br/>- 정부의 카드사 수수료(금리) 인하 요구에 따른 영향이 우려와 달리 크지 않음.<br/>연체금리 인하, 환가료 폐지 등 추가 수수료 인하 영향은 제한적.</p> <p>- 고객 정보 유출은 대 고객 신인도를 떨어뜨릴 수 있는 부정적인 뉴스임.<br/>그러나, 삼성카드의 경우 정보 보안이 여타 금융기관대비 매우 강해 유출된 고객 정보의 양이 적고<br/>중요 정보가 제외되어 실질적 영향은 제한적</p> <p>2) 투자의견 "BUY", 목표주가 70,000원 유지. 은행업종 Top-Pick 유지<br/>- 최근 주가 하락으로 동사의 1년 Forward PBR이 0.82배까지 하락, 밸류에이션 매력도가 크게 개선되었음.<br/>2008년 금융위기 직후를 제외하고는 가장 낮은 수준</p> <p>- 정부의 수수료 규제, 성장에 대한 규제가 동사의 경영 목표 달성에 긍정적인 측면도 적지 않다는 점.</p> <p>- 삼성카드는 CEO의 교체 이후 Prime 서비스 회사, 특히 삼성그룹의 마케팅을 지원할 수 있는 서비스 회사로 변경하는 것을 추진 중.</p> <p>- 수수료 규제 역시 타사와 달리 계열사간 제휴를 통해 비용을 분담함으로써 경쟁력을 제고, 동사의 최대 경영 목표인 점유율 확대에 긍정적으로 작용할 것으로 판단.</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.07 | 덕산하이메탈    | <p>AMOLED 재료 시장 진입 경쟁 지속</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 본격적인 OLED 유기재료 시장 성장은 8 세대 AMOLED 부터 일어날 것</li> <li>- 8세대 AMOLED 는 5.5세대 AMOLED 에 비해 기판 면적이 3 배 이상 클 뿐만이 아니라, TV 용 패널로 사용되기 때문에 단위면적당 필요로 하는 유기재료의 양도 더 많음.</li> <li>- 따라서 본격적인 AMOLED 유기재료 시장 성장은, 8 세대 AMOLED 생산이 본격화될 것으로 전망되는 2014년경부터 일어날 전망.</li> <li>- 현재 연간 1,000 억원 대로 추산되는 AMOLED 유기재료 시장은 2014 년 경에는 연간 1조원 이상의 시장으로 성장 가능할 전망.</li> <li>- AMOLED 용 유기재료는 크게 공통층인 HIL/HTL/ETL 과 발광층인 R,G,B layer 로 나눌 수 있으며, 시장규모는 HTL 과 ETL 층이 가장 크다고 알려져 있음.</li> <li>- 현재 HIL/HTL은 덕산하이메탈, ETL은 LG 화학이 주도하고 있으며, 제일모직이 시장 진입을 준비중인 것으로 파악</li> <li>- 발광층 유기물질의 경우 현재 SFC, 두산전자, 글라셀 등이 주도하고 있으며, 대주전자재료, 덕산하이메탈, UDC 등이 현재 사용되고 있는 형광형 물질에 비해 효율이 높은 인광형 물질을 도입하기 위한 연구를 진행중인 것으로 파악</li> </ul>                                                                                                            |
| 2011.09.07 | 파트론       | <p>갤럭시S2 및 신제품 출시 효과로 안정적인 실적 이어갈 전망</p> <p>1) 갤럭시S2 효과는 지속, 향후 신제품 출시 또한 긍정적</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 스마트폰 시장에서 단연 앞서가고 있는 삼성전자의 행보를 이어 동사 실적 호조도 지속될 전망</li> <li>- 삼성전자는 4월 갤럭시S2 출시에 이어 8월 갤럭시S2 화이트 모델을 국내 시장에 출시하는 등 국내 휴대폰시장 점유율을 지속적으로 확대(8월 기준 점유율 59%)</li> <li>- 이는 특히 삼성전자의 국내 생산 휴대폰 내 M/S가 높은 동사 향후 실적에 긍정적</li> <li>- 동사는 3분기 매출액 1,004억원 (YoY:73.9%, QoQ:29.0%), 영업이익 124억원(YoY:32.1%, QoQ:36.3%)을 달성해 분기 최고 실적을 재차 경신할 전망(IFRS 개별기준)</li> </ul> <p>2) 급격한 수익성 악화 가능성은 적어</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 갤럭시S2 판매 물량 증가에 따른 규모의 경제 효과로 수익성 하락폭이 축소된 가운데, 하반기 고객사 신제품 출시에 따라 이러한 효과는 지속될 것으로 판단.</li> <li>- 하반기부터 고객사의 스마트폰 및 스마트 TV 용 리모컨에 동사 광마우스 매출이 시작되었고, 지속적으로 채용 비중을 늘려갈 계획인 만큼 물량 증가 기대</li> <li>- 2011년 연간 기준 신제품 매출 비중은 7.5%까지 상승할 것으로 전망되며, 매출 확대에 따라 적자폭도 점차 줄어들 전망</li> </ul> <p>3) 적정주가 16,000원, 매수 투자 의견 유지</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.07 | 호남석유      | <p>3분기 및 중장기 실적개선세 유효 Top Pick 유지</p> <p>1) 3분기 Monoethyleneglycol 및 Butadiene 강세로 실적개선<br/>         - Butadiene 및 Monoethyleneglycol 강세 및 HDPE, PP 개선으로 전기비 실적개선 예상</p> <p>- 연결대상인 자회사 Titan의 2분기 계상된 재고평가손 240억 환입도 이익개선의 요인</p> <p>- 화학제품 수요 감소 우려가 제기되나, 8월말 기준 판매량 감소는 확인되지 않고 있음.</p> <p>- 동사 주요 제품은 HDPE/EG/PP/BD/SM으로 현재 EG, BD 강세대비 상대적으로 SM, PP, HDPE는 약세 제품군에 속함.</p> <p>- 수요성장을 둔화 가정해도, 주요 5개 제품군중 HDPE를 제외한 4개 제품은 2011년보다 2012년 수급이 타이트해지는 구조로 전망</p> <p>2) 목표주가 510,000원, Top Pick 유지</p> <p>- KOSPI 화학평균 EV/EBITDA 7.5배를 적용(SOTP), 목표주가 510,000원<br/>         투자의견 'Buy(매수)' 및 Top Pick 의견 유지</p>                                                                                                                                                                |
| 2011.09.07 | 삼성화재      | <p>수익 개선이 견인할 Re-rating</p> <p>1) 손보업종 'Overweight' 제시</p> <p>- 보험영업 효율 지표의 개선과 운용자산 증대를 통해 FY11 순이익은 전년대비 43.5% 증대될 전망</p> <p>- 금융업종내 가장 안정적인 이익창출력 및 수익성 개선은 밸류에이션 Re-rating을 견인하며 투자매력도를 높일 것으로 판단</p> <p>- 높은 이익가시성으로 글로벌 경기침체, 유럽 금융불안 우려 등에 따른 이익훼손 가능성이 낮다는 점도 매력적인 투자포인트</p> <p>2) 보험효율 지표 개선은 이익 증대를 가속화</p> <p>- 규모의 경제 확대와 판매비 제한 제도를 통한 사업비 하락</p> <p>- 보험료 인상 효과와 자보 종합대책의 반영 확대로 자보손해를 개선</p> <p>- 11년 갱신형 상품 본격 도래, 위험보험료 증대를 통한 장기 위험손해를 안정</p> <p>- 계절적 성수기, 사업비 부담 완화는 적극적 신계약 영업으로 이어질 전망</p> <p>3) Top picks: 삼성화재, 현대해상</p> <p>- 삼성화재: 강력한 언더라이팅 능력을 통한 안정적 손해를 관리 부각.<br/>         2위권 손보사와의 역전된 프리미엄 갭 회복을 통한 높은 주가 상승 잠재력 보유</p> <p>- 현대해상: FY11 본격적 사업비 하락과 운용자산 증대에 따른 이익채력 개선.<br/>         손보사내 가장 높은 이익 증가율은 밸류에이션 re-rating에 대한 시장의 기대를 충족시킬 전망</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.07 | 게임빌       | <p>모바일게임의 장르·계층 다양화로 실적 쑥쑥</p> <p>1) 하반기 주력 매출원이자 스테디셀러인 프로야구 및 SNS게임 등 신작 출시<br/>- 프로야구 및 SNS게임 등 신작 출시(국내 10개, 해외 9개 예정)로 실적 개선이 예상</p> <p>- 2012년 프로야구 가격은 전년과 동일한 4천원선에서 책정될 가능성이 크나<br/>부분유료화 확대에 ARPU(가입자당 평균매출)는 상승할 전망</p> <p>- 동사는 올해 신작 게임 중 50%를 퍼블리싱 게임으로 출시할 계획</p> <p>2) 다양한 디바이스 시장 개화 및 오픈마켓 활성화에 따른 수혜가 지속될 전망<br/>- 이미 출시된 게임 콘텐츠의 경우 태블릿 PC, 닌텐도 DS 등 새로운 플랫폼 형식으로 구현하는 비용이 크지 않기 때문에 외형 확대에 의한 레버리지 효과가 높음</p> <p>- 지난 2분기 스마트폰 게임 부문의 매출은 61억원(+259% YoY, +119% QoQ)으로 성장세를 지속.</p> <p>3) 지난 5월 오픈마켓용 게임에 대한 사전심의를 사후심의로 바꾸는 게임산업진흥법 개정안 2년 만에 통과<br/>- 정부가 게임산업진흥법 개정안 2년 만에 통과 시키는 등 제반환경의 변화도 긍정적</p> <p>- 애플과 구글이 언제 국내 오픈마켓에 게임 카테고리를 열 것인지에 대한 이슈가 남아 있지만 게임 카테고리 오픈시<br/>국내 아이폰 가입자 흡수를 통한 실적 개선이 예상</p> |
| 2011.09.07 | CJ요쇼핑     | <p>東方不敗</p> <p>1) 7월 "동방CJ2"의 송출로 중국사업의 새로운 성장국면 도래<br/>- 2011년, 2012년 동방CJ의 취급고는 각각 48.6%, 37.3%YoY 증가된 9,600억원, 1,330억원에 이를 전망</p> <p>- 1Q11 2.6%까지 하락했던 영업이익률이 생활용품, 잡화 등 수익성 중심의 MIX재편으로 2Q11 5.0%로 회복됐고<br/>동방CJ의 영업이익은 1H11 148억원에서 2H11 339억원으로 크게 증가할 것으로 추정</p> <p>2) 홈쇼핑 수수료 인상과 SO합병, ARPU증가 효과 기대<br/>- 홈쇼핑 수수료 인상과 SO합병, ARPU증가로 헬로비전의 11년 영업이익은 92%YoY 증가된 1,386억원을 기록할 전망</p> <p>- 실적기준 10월 상장가치는 1조원을 상회 가능할 전망</p> <p>3) 7~8월 날씨 영향과 인터넷 매출 성장으로 국내 홈쇼핑 취급고 동반 성장<br/>- 7~8월 날씨 영향과 인터넷 매출 성장으로 국내 홈쇼핑 취급고가 35%(YoY) 성장</p> <p>- 2011년 취급고는 28%(YoY)성장 한 2조 5,500억원, 사업관련 영업이익은 19.8%(YoY)증가된 1,447억원에 달할 전망</p>                                                                                                    |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.07 | 삼성전자      | <p>2012년, DRAM 수요 불확실성 제거될 것!</p> <p>1) 2012년에 스마트폰이 강력한 메모리 응용처로 등장<br/> - IT device 수요가 PC에서 smart mobile device (스마트폰, 태블릿PC)로 전환되면서 DRAM 수요 부진에 대한 우려가 커짐</p> <p>- 그러나 스마트폰의 출하량이 5.6억대로 성장하는 2012년부터는 smart mobile device향 DRAM 수요 증가분이 PC 수요 성장을 하락에 따른 부정적 요인을 상쇄할 전망</p> <p>- 스마트폰 성장 지속으로 DRAM 채용량도 꾸준히 늘어갈 전망이어서, 전체 DRAM 수요증가율은 2011년 39.7%에서 2012년 44.7%, 2013년 47.0%로 견조한 성장세를 유지할 것으로 전망</p> <p>2) 4분기 중 업황 반등 가능, 이후 Valuation Re-Rating 기대<br/> - 2nd tier 업체들의 본격적 감산이 임박했다고 판단하며, DRAM 가격 하락세도 조만간 진정될 전망</p> <p>- 신규 smart mobile device의 line-up 및 내년도 공급증가율의 윤곽이 드러나는 4분기 중에 DRAM 가격 및 메모리 업체들 주가가 본격적으로 긍정적 흐름을 보일 전망</p> <p>3) 삼성전자, 하이닉스 커버리지 개시<br/> - 삼성전자, 하이닉스에 대해 투자의견 BUY를 제시하며, 목표주가는 각각 950,000원, 28,000원으로 커버리지를 시작</p> <p>- 현 주가는 PC 수요 하락에 따른 DRAM 업황의 불확실성으로 역사상 저점 구간에 머물러 있음</p> <p>- 삼성전자의 목표주가는 2012년도 BPS 630,794원의 1.5배, 하이닉스의 목표주가는 2012년도 BPS 14,025원의 2.0배수준 메모리반도체 업황이 정상 궤도를 유지하는 구간의 저점 수준에 해당</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.07 | 하이마트      | <p>Valuation 상향 여지 충분</p> <p>1) 투자자의견 BUY, 목표주가 76,000원에서 92,000원으로 상향 조정<br/> - 적정 PER을 업종평균 10.3배에서 12.3배(20% 할증)로 조정하며 목표주가 76,000원에서 92,000원으로 상향 조정</p> <p>- 현재 주요 유통업체 국내 영업에 대한 Fair PER(롯데쇼핑 12.8배, 이마트 12.3배, 현대백화점 13.6배, 신세계 13.6배)과 성장성을 종합적으로 고려</p> <p>2) 하이마트는 현재 성장 중반기, valuation 할증이 가능한 구간<br/> - 산업성장 사이클 상 성장기 중반(BestBuy 2000년대 초반, 이마트 2000년대 중반과 유사)에 위치해 향후에도 성장을 지속하고 이미 시장 지배력을 확보하고 있기 때문</p> <p>- 하이마트는 매년 평균 15개의 신규출점이 2015~2018년까지 지속하여 연평균 12~15%의 안정적인 매출 및 영업이익의 성장을 이어갈 전망</p> <p>- 현재 점포 수가 301개(2위 경쟁사 287개)로 국내 가전유통시장에서 이미 독보적으로 시장을 선점하고 있음.</p> <p>3) 인도네시아 시장 진출, 주가에 긍정적 영향 미칠 것으로 판단<br/> - 하이마트는 경쟁이 치열한 중국대신 인도네시아에 진출하기로 결정.</p> <p>- 자본금 200억 규모의 자회사 설립을 통해 2012년 1호점 개점 후 자카르타 지역을 중심으로 2015년까지 50개까지 매장을 확대할 계획.</p> <p>- 현재 인도네시아에는 가전 양판점 경쟁자가 거의 없고 삼성전자, LG전자 및 외국 가전업체 공장이 진출해 있어 상품조달에 용이한 것이 장점.</p> <p>- 성공여부에 대한 판단은 아직 어려우나 해외시장 개척은 신성장 동력 확보로 주가에 긍정적인 뉴스로 작용할 전망.</p> <p>4) Overhang Issue<br/> - 동사 주주구성 중 16.6%를 차지하는 재무적 투자자 지분은 자발적 매각제한기간 60 일이 지나 8 월 29 일부터 시장에 출회되고 있으나 현재까지 Overhang 으로 인한 추가하락은 나타나고 있지 않음.</p> <p>- 우리사주조합 지분 6.8% 중 6.0%의 매각제한은 1 년이며 0.8%는 2011 년 10 월 2 일 이후 보호예수 종료됨.</p> |
| 2011.09.07 | S-Oil     | <p>시장이 아무리 암울해도 사야 하는 주식</p> <p>1) 3Q 영업이익, Q/Q 87% 늘어난 4,511억원선 전망. 정제업종 內 Top Pick 유지<br/> - 2Q 내수 휘발유/경유가 인하 판매 원상복귀</p> <p>- PX 가격(스프레드) 상승 등으로 3Q 영업이익은 보수적 관점에서 보더라도 Q/Q 86.6% 늘어난 4,511억원 달성은 무난할 전망</p> <p>- 3Q 증익 전망 및 2011F PER 7.8배, EV/EBITDA 6.6배의 매력적 밸류에이션을 감안하면, 분명 사야 할 시기라는 판단</p> <p>- 12개월 목표가 160,000원으로 정제업종 內 Top Pick을 유지</p> <p>2) 정제는 2,210억원의 흑자전환, 화학은 Q/Q 16% 늘어난 892억원 영업이익 전망<br/> - 7/8월 동사 복합정제 스프레드는 2Q 8.3\$에서 1\$ 늘어난 9.3\$대(1개월 lagging 기준)를 유지</p> <p>- 2Q 정제부문 감익(2Q △140억원←1Q 4,247억원)의 가장 큰 원인을 제공했던 내수용 휘발유/경유 인하판매도 3Q부터 원상복귀했다는 점을 감안하면, 정제 부문 3Q 영업이익은 2,210억원대로 흑자전환 가능할 것으로 예상</p> <p>- 화학사업 주력제품인 PX 역시 7월초 1,400\$대 중반을 바닥으로 9월1주 현재 1,695\$까지 상승</p> <p>- 분기별 PX-나프타 스프레드는 2Q 540\$에서 3Q 632\$까지 상승한 상태</p> <p>- 화학사업 영업이익은 Q/Q 15.6% 늘어난 892억원의 영업이익 시현은 무리없을 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.06 | 하이록코리아    | <p>강력한 수주 모멘텀에 이은 실적개선</p> <p>1) 투자의견 Buy, 목표주가 24,000원 제시,</p> <p>2) 업계 최상위 수준의 수익성과 높은 매출성장률 이미 입증.<br/>금년 들어 큰 폭의 수주증가세 기록 중이나 선발업체 대비 주가 할인을 지나치게 과다</p> <p>3) 금년 신규수주 당초 1,460억원을 크게 상회한 1,600억원~1,800억원 전망.<br/>지난 8월까지 1,250억원의 신규수주로 금년 수주액은 당상 예상을 상회할 수도 있음</p> <p>4) 해외수주 증가가 일회성 요인은 아닌 것으로 판단. 2006년 조선업 호황으로 인한 일차 성장 이후 다양한 전방산업과 고객군으로 매출이 본격화되며 본격적인 2차 성장국면 진입</p> <p>5) 2011년 매출 1,437억원(+30%), 영업이익 306억원(+19%), 순이익 236억원(+20%) 전망.<br/>수주잔고를 감안하면 2012년 실적은 더욱 개선 유력</p> |
| 2011.09.06 | 현대차       | <p>일본업체 탐방 후기: 우려도 있지만 현대기아차 긍정적인 면도 느끼고 오다</p> <p>1) 일본업체들 정상 회복 속도 생각보다 빠르다. 4분기 본격 경쟁 증가</p> <p>2) 경쟁 약화 우려와 수요 위축 우려 있지만, 현대기아차 판매 상대적으로 견조할 가능성 높음</p> <p>3) 최근 도요타, 혼다의 인센티브(할인판매) 증가세 장기간 계속되지는 않을 듯</p> <p>4) 국내 부품에 대한 니즈는 확실히 증가세</p> <p>5) 국내 자동차주 투자전략<br/>- 확실히 상반기보다 모멘텀 강도는 둔화. 4분기 판매/실적이 중장기 모멘텀 방향과 강도 결정할 듯<br/>- 그러나, 주가 조정 받으면서 모멘텀 둔화도 상당부분 반영. 모멘텀 기대 수준도 낮아짐<br/>- 4분기 견조한 펀더멘털 보여주면, 현 수준의 모멘텀 강도 이상도 보여줄 가능성 있음<br/>- 중장기 국내 주요 부품주에 대한 성장성 유효</p>                   |
| 2011.09.06 | 현대홈쇼핑     | <p>3분기에도 식지않는 성장엔진</p> <p>1) 높은 성장성과 더불어 자산가치까지 보유<br/>- 2011년 매출액/영업이익 각각 21%/14% 증가하면서 고성장 유지 전망<br/>- 2분기 말 7,770억원의 현금성자산과 1,500억원의 투자자산 보유하고 있어 자산가치 매력적</p> <p>2) 3분기 Preview : 매출액 21% 증가하면서 여전히 높은 성장세 유지</p> <p>3) 중국사업 점검 : 7월 첫 방송 시작 후 2개월, 'on the track'<br/>- 3년 후 3천억원 매출액과 BEP 달성 예상</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 17만원 유지</p>                                                                                                                                                      |
| 2011.09.06 | 원익IPS     | <p>불황기에도 전공정에는 투자한다</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 10,500원 제시</p> <p>2) 반도체 및 LCD 치킨게임에서 생존하려면 전공정에 대한 투자는 계속해야 함<br/>- 동사는 국내 최초로 반도체 PECVD 장비를 양산화, 또한 국내 최초로 LCD 8세대 Dry Etcher 장비를 국산화</p> <p>3) 올해 삼성전자 LCD 투자는 축소되어도 반도체, OLED 투자는 계속 진행될 것으로 예상<br/>- 삼성전자 매출 의존도가 높은 것이 단점이 될 수 있지만 차세대 장비 개발을 공동으로 할 수 있다는 큰 장점</p>                                                                                                                                                                          |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.06 | LG전자      | <p>좀 더 지켜보자</p> <p>1) 3분기 영업이익은 75% QoQ 감소한 390억원 예상</p> <p>2) 4분기 신규 스마트폰에 대한 소비자 반응이 중요한 관건</p> <p>3) 현 추가수준은 2011F PBR 0.8배로 추가적인 추가하락은 제한적이라고 판단되나 실적 개선 지연 등 단기 모멘텀이 약하기 때문에 밸류에이션 매력에도 불구하고 당분간 주가는 횡보할 것으로 예상</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 78,000원으로 하향</p>                                                                                                                                                                                                    |
| 2011.09.06 | CJ        | <p>관심을 보일 수 있는 시점</p> <p>1) 핵심자회사들의 실적은 긍정적으로 작용할 전망<br/> - 자회사 가치에서 45% 이상을 차지하고 있는 CJ제일제당의 바이오사업부에 대한 긍정적인 전망은 동사 가치를 증진시킬 전망<br/> - 특히 중국 모멘텀으로 향후 매출, 순이익 모두 20% 이상 성장이 예상된다는 점에서 매우 고무적<br/> - CJ E&amp;M의 합병효과에 따른 수익성 증대도 기대해 볼 만 함</p> <p>2) 대한통운 인수도 마무리되고 있어<br/> - 동사는 CJ GKS에 5,500억원 정도 증자를 할 것으로 보이지만 이미 삼성생명 지분매각 5,440억원, CJ창투 매각 990억원을 확보</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 110,000원으로 상향</p>                                                            |
| 2011.09.06 | 휠라코리아     | <p>(탐방) 기초적인 성장세 흔들림 없다</p> <p>1) 3Q11실적 Preview, 기초적인 성장세 지속, 기저효과로 순이익 증가율 높을 것</p> <p>2) 3분기부터 아류시네트 실적이 반영, 하반기는 비수기이기 때문에 내년 상반기부터 이익모멘텀 기대</p> <p>3) 향후 해외지역에서의 높은 성장세 지속될 것으로 예상됨에 따라 지속적으로 Hold &amp; Buy 전략 제시</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 103,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                  |
| 2011.09.06 | 다음        | <p>모바일 광고시장, 이제 숫자로 보여주자</p> <p>1) 인터넷 업종 투자의견 Overweight 제시.<br/> - Top pick : 다음(투자의견 적극매수, 목표주가 19만원 제시)<br/> :모바일 디스플레이 광고 플랫폼인 아담을 통한 선점효과가 NHN대비 2012년 높은 매출 기여도로 이어질 것으로 판단하기 때문</p> <p>2) 모바일 광고시장의 높은 성장성이 향후 인터넷 광고시장 성장을 견인할 것으로 판단</p> <p>3) 투자우선순위 : 다음 &gt; NHN, 모바일 광고사업의 매출기여도가 관건</p> <p>4) 추가 관련 포인트 : 포털의 SNS 시장 대응력, Naver Japan 상용화<br/> - 상용화 시점은 2012년 상반기 중으로 예상<br/> - 상용화 이후 일본 광고사업에서 가시적인 성과가 나올 경우 NHN에 대한 밸류에이션 상황이 가능할 것으로 판단</p> |
| 2011.09.06 | 대상        | <p>최근 옥수수가격 상승은 커버 가능한 수준</p> <p>1) 전분강 가격인상으로 투입원가 상승을 커버, 설탕가격 스프레드로 가격인상 부담이 상대적으로 낮음</p> <p>2) 하반기 전분당 영업이익 160억원(+39.8% YoY), OPM 9.2%(+1.8%p개선) 수준 유지로 연간 10% 내외 수익성 달성 가능</p> <p>3) 대상FNF의 증가집침치는 배후가격에 가장 민감, 올해는 작년과 달리 가격전가 여력이 있는 상황으로 이익개선 전망</p>                                                                                                                                                                                                    |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.06 | 현대제철      | <p>예상했던대로 어제 현대제철이 수요자에게 열린 5만원 인상 통보, 포스코는 상황을 보면서 추석이후 전망</p> <p>- 중소기업들은 따라올것고 대형수요가들과는 다소 협상 필요 전망</p> <p>- 그래도 적어도 평균 2-3만원 인상은 가능해 보임</p> <p>- 포스코가 늦게하는 이유는 가격이 현철보다 2-3만원 높기때문이고 현철의 가격인상상황을 보면서 추석후 실시전망</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| 2011.09.05 | 두산인프라코어   | <p>경기회복 시 가장 주목할 회사, 두산인프라코어</p> <p>중동 및 유럽 지역 NDR 실시, 경기회복에 대한 기대감 높은 수준</p> <p>- 당사는 두산인프라코어와 함께 중동 및 유럽 지역 NDR(8월 28일~9월 2일, 6일간)을 실시. 이번 NDR에서 중동 및 유럽 지역 투자자들이 가장 많이 질문을 한 내용은 1) 상반기 중국 굴삭기 시장점유율 하락 이유 및 향후 회복 가능성 여부, 2) 밥캣의 현재 상황 및 향후 전망, 3) 중국법인 상장 시기 및 재무구조 개선 여부 등 크게 3가지로 요약</p> <p>- 이에 대해 당사는 1) 상반기 중국 굴삭기 판매 하락은 신제품(주력제품인 22톤, 33톤) 연비 효율성 저하에 따른 판매 급감이 주요 원인이라고 설명. 다만 하반기 생산능력 확대(기존 18,000대에서 29,000대)에 따른 판매 확대 전망. 중국 건설증장비 시장은 가격에 가장 민감하기 때문에 프로모션을 통한 시장점유율 확대할 계획(현재 10.6%에서 13%내외로 확대 전망). 2) 밥캣은 미국의 경기부양책에 따른 건설증장비 수요 확대에 의해 점진적으로 실적개선이 확대될 것으로 판단. 현재 밥캣의 수주잔고는 4개월치 물량을 확보하고 있어 3분기 실적도 양호할 것으로 전망. 특히 영업이익률은 2분기에 5.6%를 기록했는데, 하반기는 두 자릿수 이상 확대될 것이라고 설명. 3) 중국법인 상장은 2012년 상반기로 예상하고 있으며, 매각대금은 재무구조 개선을 위해 사용할 계획임. 이에 따라 2012년 동사의 부채비율은 2011년 2분기말 기준 394%에서 194%p 개선된 200% 내외로 재무구조 개선 지속될 전망</p> <p>강력한 경기부양책의 최대 수혜주, 두산인프라코어</p> <p>- 당사는 경기회복 시에 각국의 강력한 경기부양책에 따른 수혜가 가장 먼저 반영된다는 장점을 가짐. 동사의 최근 일주일간 주가는 21% 상승, 시장대비 16%p 상회하며 양호한 흐름을 보임. 추가상승 이유는 미국 등 선진국의 경기부양책 기대감, 밥캣 및 공작기계BG의 빠른 실적 개선 지속, 최근 주가 급락에 따른 매력적인 밸류에이션 등에 기인</p> <p>- 참고로 지난 3개월간 글로벌 경쟁업체인 Caterpillar, Terex, Komatsu 등의 상대주가 추이를 보면, 각각 시장대비 8%p, 39%p, 7%p 하회했으며 Sany만이 3%p 상회. 반면 당사는 시장대비 11%p 상회하며 양호한 주가수준을 기록</p> |
| 2011.09.05 | SKC       | <p>전방산업 둔화에도 필름부문 실적 견고할 전망</p> <p>SKC, LCD 및 태양광 산업 부진에도 불구하고 3분기 호실적 지속 전망</p> <p>SKC는 8월 30일부터 4일간 홍콩 및 싱가포르 투자자들을 대상으로 현지에서 각각 NDR 및 컨퍼런스를 실시. 총 18개의 기관이 참가하여 동사에 대한 높은 관심 확인</p> <p>대부분의 투자자들은 최근 LCD, 태양광 산업 둔화에 따른 하반기 제품 수요 감소 우려 제기. 그러나, SKC 는 1) LCD용 필름은 전체 시장 수요 감소에도 불구하고, 동사의 시장점유율 확대가 예상되며, 2) 태양광용 PET 필름은 동사의 고효율 제품에 대한 고객사들의 제품 수요가 견고하며, 3) EVA 시트 및 불소필름은 각각 저가 판매 정책, 제품 수급 불균형이 전망되어 2011년 하반기 필름 사업 부분 수익성 견고할 것으로 예상</p> <p>화학부문 정기보수 비용을 제외한 3분기 영업이익은 신규 광학용 후막필름(연산 2만톤) 가동에 따라 전분기 대비 소폭 증가할 전망(vs. 2분기 영업이익 655억원, SK증권 매각이익 제외 기준)이며, 4분기 영업이익은 신규 필름 라인 가동을 상승에 따라 전분기 대비 늘어날 전망</p> <p>투자자들, SKC 필름의 높은 기술력에 대해 관심 표명</p> <p>다수의 해외 투자자들은 전방산업 부진 지속에도 불구하고, SKC의 높은 기술력을 바탕으로 한 2011년 상반기 필름사업의 고수익성 지속에 놀라움을 표시. 하반기 실적에 대해서 투자자들은 LCD 및 태양광 산업 부진 지속 전망에 따라 긍정적/부정적 의견 혼재</p> <p>한편, 일부 투자자들은 1) PET/태양광 필름의 높은 기술력을 바탕으로 한 공격적인 설비 투자, 2) 경영진의 성공적인 사업 구조조정 경험, 3) 일본 필름 대체 공급 가능성 등에 관심을 표명하며 동사의 장기 성장성에 주목</p> <p>당사는 동사에 대해 1) 역내 PO 수급 불안정 지속 전망, 2) 2011년 하반기 이후 태양광 필름 사업 진출을 통한 product mix 개선, 3) 2015년까지 공격적인 필름 설비 증설을 통한 이익 성장이 예상되어 장기적으로 긍정적인 시각을 유지</p>                                                                                                                                   |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.05 | 기아차       | <p>車이나가 달린다</p> <p>1) 중국 자동차시장 성장세는 여전히 현재진행형<br/>- 중국 자동차시장의 성장성은 여전히 매력적이며 2010년 현 1,800만대 시장에서 2015년에는 약 3,000만대 시장으로 성장</p> <p>2) 경쟁사들의 신차 출시는 현대차그룹 자동차의 진정한 가치를 확인할 수 있는 기회<br/>- 경쟁차종 보다 뛰어난 엔진 출력과 연비<br/>- 브랜드 가치를 대변하는 중고차 가격과 고객 충성도의 개선 등으로 인해 건조한 판매 유지가 가능할 전망</p> <p>3) 현대차그룹 3사 투자의견 매수로 커버리지 개시. Top pick은 기아차 제시</p>                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 2011.09.05 | 하이닉스      | <p>9월 상반월 DRAM 고정가격 10%선 하락 전망</p> <p>1) 9월 상반월 하락으로 이제 고정가격도 빠질 만큼 다 빠졌다<br/>- 9월 상반월 PC DRAM고정가격, 직전대비 10% 선 하락할 전망<br/>- 최근 대만 DRAM업체와 킹스턴 등 대만 모듈업체들도 US\$1.0 이하에서 판매를 제한하는 움직임을 보이는 것으로 파악<br/>- 9월 하반월부터는 고정가격 하락이 진정될 것으로 예상되므로 추석 연휴 이후 반도체업종 투자センチ멘트는 이전에 비해 훨씬 안정화될 전망</p> <p>2) 최근 DRAM 현물시장은 US&amp;1.0 저점 확인 과정<br/>- 원가구조적인 측면에서 현 가격수준에서 추가 하락세로 진입할 가능성은 희박한 것으로 판단되며 DRAM 가격저점 도달을 의심할 필요는 없음</p> <p>3) 3분기 반도체 실적악화는 기정사실<br/>- 이미 대다수 투자자들이 3분기 실적악화를 인지하고 있어 반도체 주가에 추가적인 충격요인이 되지는 않을 것임<br/>- 3분기 예상실적과 관련, 최근 형성된 컨센서스를 상회할 가능성은 낮은 것으로 판단되므로 3분기 실적기대를 낮추는 것이 바람직함</p> |
| 2011.09.05 | 삼성SDI     | <p>2차전지! IT 현 수요둔화 극복하는 유일한 시장</p> <p>1) 스마트 기기는 여전히 대세 : 강한 수요는 IFA로 재 확인, 2차전지만 온전히 수혜</p> <p>2) 판가도 2차전지는 상대적 건조 : 반도체/LCD 지속 하락, 2차전지 최근 소폭 하락</p> <p>3) 경기 불확실성으로 인해 IT산업은 전반적인 실적 악화 및 성장둔화 우려감에 직면해 있지만 스마트기기로의 사업 집중도가 높은 2차전지 업체의 경우에는 하반기에도 상대적으로 긍정적인 상황<br/>- 2차전지 관련주를 최우선으로 고려할 필요</p> <p>4) Top picks : 삼성SDI(대형주), 리캡(중소형주) 추천</p>                                                                                                                                                                                                                                             |
| 2011.09.05 | 휴켄스       | <p>안정적 사업구조 및 증설 효과 기대</p> <p>1) 장기계약을 통한 안정적인 수요처 확보 및 안정적 수익<br/>- 주요 제품을 대부분 공급처와 장기계약을 통해 공급하는 안정적인 사업구조 보유<br/>- 동사는 일반 화학업체와 달리 국제가격에 연동하여 제품가격을 결정하는 것이 아니라 원료가격에 이익을 합하여 제품가격을 결정하고 있어 안정적인 수익 확보</p> <p>2) 증설을 통한 외형성장 지속<br/>- 지난 2분기 DNT 공장을 완공하여 4분기부터 본격생산이 가능할 것으로 예상<br/>- 질산과 MNB는 2012년 3분기 완공 계획으로 2013년부터 본격적인 생산이 가능할 전망</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 33,000원</p>                                                                                                                                                                                                               |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.05 | 하이마트      | <p>전자제품유통 하이마트로 재편 중</p> <p>1) 가전전문점의 M/S 매년 상승하고 있으며, 실질적 경쟁자도 없어 투자매력을 일반 대형유통사보다 높게 평가</p> <p>2) 단일상품의 구매력 기준으로 국내 최고, GPM 및 OPM 모두 국내 직매입 유통사 중 최고 수준</p> <p>3) 금융비용 감소효과로 향후 5년간 평균 EPS 성장률 25%, 지금이 바닥</p> <p>4) TP 100,000원</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 2011.09.05 | 컴투스       | <p>편더멘탈은 못지않다 투자의 결실을 기다리자</p> <p>1) 하반기 글로벌 신작 게임 20개 출시, 상반기 대비 3배 라인업<br/> - 동사가 그동안 영업이익을 희생하면서 수행한 공격적인 투자는 올 하반기부터 게임라인업 강화 및 매출증대로 시현될 전망<br/> - 해외 스마트폰 20개(상반기 5개), 국내 스마트폰 16개(상반기 6개) 출시 예정</p> <p>2) 수익모델 다양화, 스마트폰 확대 수혜, 해외 오픈마켓에서 경쟁력 입증<br/> - 스마트폰 게임 내 광고매출 비중 2010년 4%에서 2011년 상반기 20%로 증가<br/> - 부분유료화 매출비중 29%에서 35%로 증가, 스마트폰 매출비중 29%에서 50%로 증가, 해외매출 비중 28%에서 41%로 증가<br/> - 동사의 글로벌 히트작은 출시된 지 1년이 넘는 게임임에도 해외 누적 다운로드 수 각각 790만건, 1400만건을 기록, 순위변동이 잦은 해외 오픈마켓에서 장기간 상위에 랭크 중</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 22,000원 유지<br/> - 게임 라인업은 경쟁사보다 더 좋다<br/> - 2011년 Valuation보다는 2012년 실적 개선 증가율에 주목</p> |
| 2011.09.05 | SBS       | <p>대나무같이 마디를 맺고 뻗어 가다</p> <p>1) 투자의견 적극매수, 적정주가 56,000원 유지</p> <p>2) 매체 경쟁력 강화에 힘입어 광고판매율 상승추세 지속될 전망<br/> - 2011년 2분기에는 전체 TV광고판매율이 77%에 이르렀으며 이와같은 추세는 향후에도 지속될 전망</p> <p>3) 종전 대비 비용 효율성이 현격히 강화된 점 긍정적<br/> - 제작원가율이 2011년에 접어 들면서 약 60% 수준으로 현격히 감소, 향후에도 이같은 기조는 지속적으로 유지될 전망</p> <p>4) 향후 사업환경 우호적으로 전개되는 중<br/> - 협찬고지 허용 움직임<br/> - 종합유선방송사업자(이하 SO)로부터의 재전송료 수취 가능성 점중<br/> - 방송광고의 직접 판매 가능성 발생</p>                                                                                                                                                                                                         |
| 2011.09.05 | 현대위아      | <p>자동차부품 하반기 톱픽</p> <p>추가측면에서 하반기에 계속 강할것으로 예상되는 이유는 1.실적 2. 모멘텀 3.수급 세가지로 보여집니다.</p> <p>1. 실적은 좋아지지만 하는 것이 아니라, 남들이 부진할 때 좋아지는 모습이 돋보일 것입니다.<br/> (만도,한라는 CR로 마진 축소, 모비스는 사실상 문제는 전혀 없으나, A/S부품사업 마진 하락으로 샌티멘트가 나빠질 수 있습니다.)</p> <p>2. 모멘텀은 말씀드린대로 신규수주, 의미있는 CAPEX 투자로 11년 개선되는 모습이 단기적인게 아님을 보여줍니다.</p> <p>3.위아가 가장 부족했던 수급문제가 개선될 전망입니다. 현재 해외 기관들과 국내 시장에서의 관심은 상장 초기보다 더 높은것으로 느껴집니다.</p>                                                                                                                                                                                                                        |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.02 | LG디스플레이   | <p>밸류에이션 매력은 여전</p> <p>1) 목표주가 27,000원으로 하향하나, 투자의견 Buy 유지</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 목표주가 하향 이유는 LCD 수요 부진으로 11~13년 실적 전망을 하향 조정하였기 때문</li> <li>- LCD 업황 부진과 성장성 둔화에 대한 우려는 상당부분 주가에 반영되었으며, 오히려 현재의 우려가과도하다는 판단 하에 투자의견 'Buy' 유지</li> </ul> <p>2) 3분기 영업적자는 2분기 대비 크게 확대될 전망이다, 실적 우려는 주가에 이미 반영되었다고 판단</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 3분기 실적은 매출액 6조717억원(+0.4% q-q), 영업적자 2,697억원(적지 q-q) 기록할 전망</li> <li>- 2분기 영업적자 483억원 대비 적자폭 확대되는 이유는 출하량 증가율 둔화 때문</li> <li>- 그러나 현재 주가는 3분기 실적 악화에 우려를 이미 충분히 반영한 상태</li> </ul> <p>3) 단기적으로 주가를 상승시킬 모멘텀 부족하나, 밸류에이션 매력도는 충분. Trading 접근 추천</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- LCD 패널 공급 초과로 패널 ASP 상승 및 수익성 회복은 단기간에 해소되기 어려운 상황</li> <li>- 그러나, 현재 주가는 11년말 BPS 대비 0.7배로 역사적 PBR 하단에 위치</li> <li>- 2007년 CRT, PDP 사업부 영업적자에 허덕이던 삼성SDI의 PBR 저점이 0.6배였다는 점을 감안하면, 현재 LG디스플레이 주가는 과도하게 하락한 상태라고 판단</li> </ul> |
| 2011.09.02 | 현대차       | <p>건조한 글로벌 판매, 빠른 주가회복 전망</p> <p>1) 현대/기아차 2H11 글로벌 판매, 1H11대비 증가</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 선진시장의 수요둔화 우려가 커졌으나 Capa 증가가 제한적인 현대/기아차는 가격경쟁력 및 소형차를 기반으로 글로벌 M/S 증가세를 유지할 수 있어 부정적이라고 단정짓기 어려움</li> <li>- 2H11 글로벌수요는 유럽시장 수요침체로 인해 36.7백만대로 1H11대비 4% 감소가 예상되는 반면 현대/기아차 2H11글로벌 판매는 러시아, 미국공장 생산증가 및 신차출시 등으로 각각 199.5만대(+1.4%HoH)및 124.5만대(3.4%HoH)를 기록, M/S 8.8%로 1H11대비 0.6%pt 증가할 전망.</li> </ul> <p>2) 경쟁사대비 우호적인 환경</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 금융위기 이후 중국시장 성장을 기반으로 두각을 나타내던 VW는 전제판매의 47%를 차지하는 유럽시장의 수요침체로 높은 판매성장률을 기대하기 어려울 전망</li> <li>- 또한 일본차는 2H11에 신차출시 및 가동률 회복이 예상되었으나 엔고의 역풍으로 실적회복 시기가 지연되고 있음</li> <li>- 한국자동차 산업은 경쟁사대비 우호적 환경 및 글로벌 M/S 증가로 차별화된 실적을 이어갈 전망</li> <li>- 자동차 산업에 대한 'Overweight'의견을 유지</li> </ul>                                                                                                                        |
| 2011.09.02 | 녹십자       | <p>해외 진출 본격화</p> <p>1) 내년 기등재 의약품 약가 인하에 대한 영향은 미미할 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 복지부는 지난 8/12에 신규 약가 인하안을 발표</li> <li>- 이 안의 골자는 내년 3월에 기등재 의약품의 약가를 낮추는 것으로 제네릭은 현재 대비 최대 21.3% 인하되고, 오리지널은 현재 대비 33.1% 인하</li> <li>- 동사의 경우 전문의약품 부분만 영향을 받을 것으로 보이고, 최대 150억원 정도의 매출 감소 영향이 있을 것으로 예상.</li> <li>- 따라서 규제 영향은 미미할 전망</li> </ul> <p>2) 하반기에 해외 진출 본격화 예상</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 9월에 북미 혈액제제 업체의 인수 여부가 결정될 것으로 보임. 10월에 계절독감 백신의 남미 입찰 시장에 참여해 수주 여부를 확인할 수 있을 전망.</li> <li>- 11월에는 그린진F(혈우병)의 미국 임상3상 승인이 예상.</li> <li>- 연내 미국항 독감백신 수출 계약과 유럽항 혈액제제 수출 계약도 기대. 하반기에 다수의 해외 진출 모멘텀이 부각될 전망</li> </ul> <p>3) 제약업 최선호주, 투자의견 매수A, 목표주가 222,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                    |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.02 | 서울반도체     | <p>기대 이하지만 성장하고 있다</p> <p>1) 3분기 매출액 2,331억원, 영업이익 248억원(연결기준 256억원)으로 예상<br/> - 서울반도체 3분기 매출액은 2 분기에 비해서 12.1% 증가한 2,331 억원으로 예상.<br/> - 기존 전망치에 비해서 매출액이 감소할 것으로 예상하는 것은 TV 관련 매출 부진과 경기부진에 따른 조명 매출 부진 때문.<br/> - 매출액 감소로 영업이익률도 하향 조정.</p> <p>2) 직하형 모듈 개발로 LED BLU 시장 점유율 확대 모색 중<br/> - 서울반도체는 Edge 형보다 휘도는 개선되고 가격은 30% 저렴한 새로운 방식의 직하형 제품을 개발.<br/> - 40 인치 기준으로 Edge 형의 절반 이하의 칩이 내장. 또한, 도광판, 확산판 등 광학관련 부자재가 필요 없음.<br/> - 빠른 속도로 점유율 확대가 가능할 것으로 기대.</p> <p>3) 투자의견 매수 유지, 목표가 36,000원 유지</p>                   |
| 2011.09.02 | LG생활건강    | <p>수익성과 성장성을 겸비한 보석</p> <p>1) 화장품과 생활용품이 끌고 음료가 민다<br/> - 2011년 매출액 3조 4,615억원(+22.5% YoY), 영업이익 4,270억원(+23.1% YoY)으로 영업이익률 12.3%를 달성할 것으로 전망<br/> - 생활용품과 화장품 부문이 고성장세를 유지하고 있는 가운데 음료 부문의 성장 모멘텀이 추가될 것으로 판단</p> <p>2) 2012년은 더페이스샵 해외 진출과 해태음료의 실적 개선 전망<br/> - 더페이스샵은 2012년부터 일본과 중국 시장에 본격적으로 진출할 예정<br/> - 해태음료 또한 코카콜라와의 시너지 효과를 통해 실적 개선을 할 것으로 판단<br/> - 2012년에도 두자리수 실적 개선을 지속할 전망</p> <p>3) 목표주가 590,000원, 투자의견 '매수' 제시<br/> - M&amp;A등 장기적인 성장 스토리가 충분히 향후 상향 조정도 가능하다고 판단<br/> - 현 추가수준에서 25.5%의 상승 여력 보유</p> |
| 2011.09.01 | 하이닉스      | <p>탐방코멘트 : Mobile DRAM이 살아나는 분위기</p> <p>1) 일시적인 PC DRAM 현물가격 반등보다 9월 Mobile DRAM가격 안정화가 모멘텀</p> <p>2) 4Q11 적자 폭 확대는 주가에 이미 반영. 업황저점 통과와 산업구조변화에 주목<br/> - 3분기 영업손실은 1,280억원 예상<br/> - DRAM 고정거래가격이 7월말부터 급격하게 하락했다는 점을 감안할 때 4분기 DRAM ASP는 3분기대비 하락할 수 밖에 없는 상황이고, 적자 폭은 확대될 것으로 추정</p> <p>3) 9월부터 수급이 안정화되면서 DRAM업황이 저점을 통과하는 모습이 나타날 것으로 예상</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 32,000원 유지</p>                                                                                                                                        |
| 2011.09.01 | 제일기획      | <p>달이 점점 차오른다</p> <p>1) 투자의견 매수, 적정주가 20,000원 유지</p> <p>2) 2012년 런던 올림픽 특수가 주가에 반영될 시기가 점차 도래하고 있음</p> <p>3) 2011년 말 종합편성 PP의 개국이 예정되어 있는 바 이에 따른 수혜가 기대됨</p> <p>4) 최대 광고주인 삼성전자의 스마트폰 마케팅이 강화될 전망으로 연결실적의 확대를 기대함</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.01 | 엔씨소프트     | <p>탐방노트 : B&amp;S 2차 CBT 순조롭게 진행 중</p> <p>1) 2차 CBT는 1차 CBT의 4배 규모</p> <p>2) 연내 국내 출시에 이어 내년에는 일본과 중국 등에 순차적으로 진출<br/>- 리니지2와 아이온을 중심으로 일본에서도 연간 약 800억원의 매출을 기록하고 있어 B&amp;S가 출시되면 연간 300억원 수준의 매출 추가 기대</p> <p>3) B&amp;S 2차 CBT 이후에도 지스타와 길드워2 CBT 및 B&amp;S OBT까지 성장모멘텀은 연말까지 꾸준히 지속될 전망</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 420,000원 유지</p>                                                                                                                                           |
| 2011.09.01 | 현대제철      | <p>실적에 대한 과도한 우려로 확대된 밸류에이션 메리트</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 16만원 제시</p> <p>2) 원료탄을 중심으로 투입원가가 하락하면서 2011년 3분기를 저점으로 수익성 개선</p> <p>3) 중국 등 해외 철강재 가격이 상승하고 있어 4분기 이후 수출부문 수익성 개선 예상</p> <p>4) 국내외 경제전망에 대한 불확실성이 부각되면서 단기간 주가가 급락하여 밸류에이션 메리트가 확대</p> <p>5) 3분기 영업이익은 3,197억원(QoQ -21.8%, YoY +54.7%)으로 예상</p>                                                                                                                                                                      |
| 2011.09.01 | 고려아연      | <p>안전자산 선호와 CAPA 증설효과는 지속된다</p> <p>1) 귀금속 가격의 상승 전망은 주가에 긍정적</p> <p>- 미국 2년간 제로금리 유지정책은 긴축의 가능성이 배제되는 것으로 판단</p> <p>- 달러 vs 금의 안전자산 선호도에서 달러가치가 장기적인 추세로 상승할 가능성이 낮기 때문에 금가격의 상승세는 지속 가능할 것으로 판단</p> <p>- 현재 Gold to Silver(금가격/은가격)는 44로 2011년 평균치인 42에서 벗어난 상황에서 금가격 전망도 지속적으로 상승하고 있어 은가격 상승에 베팅이 필요하다는 판단</p> <p>- 동사 매출의 40% 이상이 은에서 발생하는 점을 감안하면 향후 은가격 상승시 고려아연의 주가는 재차 부각될 가능성이 높음</p> <p>2) CAPA 증설로 인해 내년도에도 10% 이상의 판매량 증가 예상</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 53만원으로 제시</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.09.01 | OCI머티리얼즈  | <p>실적으로 말하다</p> <p>1) 투자의견 매수, 적정주가 136,000원 제시</p> <p>2) 매출 향후 3년간 연평균 29%의 고성장 전망<br/>         - NF3(삼불화질소)의 타이트한 수급 지속 전망<br/>         - 전방산업인 AMOLED 시장 성장<br/>         - NF3 Capa 증설에 의한 시장지배력 확대 예상<br/>         - SiH4(모노실란)의 가동률이 상승한다면 추가적인 실적 모멘텀 기대</p> <p>3) 탁월한 원가경쟁력으로 2011년 영업이익 전년대비 44% 증가<br/>         - 높은 원가경쟁력, Capa 증설로 시장점유율 상승에 의한 규모의 경제 효과<br/>         - 타이트한 수급에 따른 가격인상 효과</p> <p>4) 성장의 여지가 높다<br/>         - 하반기에도 전방산업 침체 영향을 상대적으로 적게 받으면서 성장할 가능성 높음<br/>         - 향후에도 전방산업 회복과 신성장 사업 성장으로 직접적 수혜 예상</p>                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 2011.09.01 | 삼성생명      | <p>오버행 이슈의 일부 해결</p> <p>1) CJ 보유지분 3.2%, 539만주 계열사에 매각<br/>         - CJ제일제당(439만주)과 CJ오쇼핑(200만주)에 매각</p> <p>2) 오버행이 발생하지 않은 점은 긍정적으로 작용할 수 있을 것</p> <p>3) 현재 PBR 1배의 주가 수준은 매우 저렴하다고 판단</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 121,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 2011.09.01 | 한화케미칼     | <p>Q/Q 증익 가능성은 여전히 높아..</p> <p>○ 전일 탐방 결과, 최근 여러 우려에도 불구하고 Q/Q 증익 가능할 것이라는 기존 뷰는 변함이 없음</p> <p>○ 먼저, 6월 이후 PVC 가격 약세 전환에도 불구하고, CA 생산능력(90만톤)의 30%를 차지하는 호주向 가격이 1H 260\$대에서 2H 450\$로 상승했을 뿐만 아니라, PVC/PE 역시 추가 가격 하락 리스크 낮아 중국 긴축정책 강화 또는 국제유가 급락 등 변수 외에는 개별 기준 감익 우려가 높지 않다는 판단이며,</p> <p>○ 연결로 보더라도 2Q 부진한 실적을 기록했던 솔라원(△88억), 중국PVC(△10억) 역시 적자폭 확대보다는 BEP 이상으로의 수익성 호전 가능할 것으로 보여 최소 10% 수준의 Q/Q 증익(2Q 2,003억→3QF 2,193억, 영업익 기준)이 가능할 듯</p> <p>○ 게다가, 1개월 이상의 정기보수 및 4월 중순 이후 나프타 스프레드 약세 등으로 실적 부진 면치 못했던 YNCC가 생산능력 확대 및 BD 가격 급등으로 3Q 증익(영업익: 1Q 1,204억→2Q 446억→3QF 1,227억원) 가능할 것이라는 점 역시 염두에 두어야 할 듯</p> <p>○ 7월 중순 이후 중국의 수입수요 확대세가 8월말 이후 주춤해지고 있고, 포모사 재가동 뉴스 등으로 인한 구매수요 지연 등은 펀더멘털상으로 다소 불안한 요인이긴 하나,</p> <p>LG화학 등 대부분 화학업체의 Q/Q 감익이 불가피한 상황에서 증익이 가능한 동사 및 호남석유화학에 대해서는 '비중확대' 전략이 유효할 것이라는 뷰를 유지함</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.31 | 엘엠에스      | <p>소형 프리즘 시트 글로벌 1위 업체로 3/4분기부터 실적 호전 다시 시작</p> <p>- 프리즘 시트는 중형 시장으로 확대, 삼성전자 갤럭시 탭에 단독 공급 중, 광픽업렌즈는 capa 확대로 3/4분기부터 실적개선</p> <p>- 아몰레드 정공재로 연내 시장진입 목표, 현재 생산라인 구축, 정공재료에 이어 전자재료와 발광재료 개발 중, 광학기술을 바탕으로 아몰레드 관련 소재 사업 확장 추진</p> <p>- 3/4분기 매출액 270억원, 영업이익 70억원 전망, 금년 매출액 1,000억원, 영업이익 260억원 가이드스 제시</p> <p>- 최근 추가조정은 BW 발행에 따른 주당 희석 우려와 3/4분기 시장의 실적 컨센서스가 회사의 가이드스를 크게 상향하고 있는 점이 주요한 요인, 추가조정 요인은 해소 중으로 중, 장기 성장성 다시 주목해야 할 때</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 2011.08.31 | 심텍        | <p>단기 실적 견조, 장기 실적전망 신뢰도도 높아</p> <p>1) IT부품업체로는 드물게 2/4분기에 실적감소 거의 없을 듯</p> <p>심텍에 대한 투자의견 'Buy'와 목표주가 19,000원 유지.<br/>3Q11년 매출액은 1,601억원(+3.6% QoQ), 영업이익은 177억원(-0.0% QoQ, opm 11.0%) 전망.<br/>IT부품업체로는 드물게 3/4분기 실적감소가 거의 발생하지 않을 듯.<br/>금 등 주요 원재료 가격이 상승하였고 DRAM관련 고객사 오더 감소의 영향을 받은 것으로 보이지만, 고수익의 서버용 모듈PCB(RDIMM) 및 MCP 매출이 증가하면서 제품 MIX가 크게 개선되고 있음</p> <p>2) 하반기 IT부품 계절성 없으나 제품믹스 개선으로 차별화된 실적 기록할 것</p> <p>MCP 및 RDIMM 비중증가로 인한 실적호전 현상은 4/4분기에 본격적으로 발생.<br/>IT세트 및 부품업체들은 올해 하반기 계절성을 기대하기 어려운 것이 사실이나, 심텍은 제품믹스 변화로 하반기 차별화된 실적을 기록할 것.<br/>4Q11 매출액은 1,718억원(+7.3% QoQ), 영업이익은 206억원(+16.4% QoQ, opm 12.0%)전망.<br/>RDIMM 매출증가 위에 신규거래선으로의 MCP매출액이 가세할 것으로 예상</p> <p>3) 단기 실적 견조, 장기 실적전망 신뢰도 높아 추가상승 포텐셜 높을 듯</p> <p>2012년 매출액과 영업이익은 각각 +12.9%, +25.0% 증가 전망. RDIMM 및 MCP가 Cash cow 역할을 하면서 SSD 모듈PCB가 신규 동력으로 자리잡을 것.<br/>특히 RDIMM 및 MCP 등 Specialty관련 제품의 매출액이 기존 DRAM관련 매출액을 넘어설 전망.<br/>2013년부터 DDR4 전환이 시작될 것이라는 점을 감안하면 장기적으로도 실적성장에 대한 신뢰도가 매우 높음.<br/>기타 IT부품주 대비 단기 실적도 견조하고 장기 성장에 대한 신뢰도도 매우 높지만, 동사의 주가는 12FW 예상 EPS대비 6.1x 수준에 불과, 추가 상승 포텐셜은 매우 높은 것으로 판단</p> |
| 2011.08.31 | STX조선해양   | <p>해외사업장 본격적인 턴어라운드 시작</p> <p>1) 연결실적 매출액은(YoY: +11.9%, QoQ: +20.4%), 영업이익(YoY: +710.6%, QoQ: +248.4%)<br/>당기순이익은 1,341억원, 이 중 지배지분순이익은 998억원, 전분기의 5.1배에 해당</p> <p>2) 국내사업장의 경우 대형선 건조 경험 누적에 따른 수익성 개선, 중국/유럽 지역의 해외사업장은 건조량이 늘어나면서 매출증가에 따른 이익률 개선</p> <p>3) 대부분의 사업장 상반기 대비 하반기 매출인식물량 더 많아, 실적모멘텀 지속 전망</p> <p>4) 하이닉스 인수전 남아있지만, 지금은 절대적인 저평가 상태, PER 4배 미만</p> <p>5) 밸류에이션 레벨 낮춰 목표주가 5만원으로 하향, 조선업종 차선호주 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.31 | LG디스플레이   | <p>아직은 때가 아니다</p> <p>1) IT 전방수요 회복 지연으로 디스플레이 산업에 대한 투자 의견 중립 제시<br/> - 8월초 미국 신용등급 강등 이후 글로벌 더블딥 우려가 시장에 확산됨에 따라 IT 수요의 회복이 2H12 이후로 지연될 것으로 예상<br/> - 개인의 실질 가치분소득이 3Q10이후 1년간 정체됨에 따라 전통적인 하반기 계절적 수요 효과가 크지 않을 전망<br/> - 패널가격 반등이 지연되며 지속적인 약세로 패널업체 수익성을 악화시킬 것으로 예상하기 때문</p> <p>2) 패널업체는 보수적임 투자 관점 유지하나, AMOLED 장비/소재 업체는 투자 권고<br/> - IT 수요회복이 지연되며 가동률을 하향 조정함에 따라 원가부담 가중<br/> - 패널가격의 의미 있는 반등이 2Q12로 예상되어 그 때까지는 수익성 개선이 힘들 것으로 전망하기 때문<br/> - 다만, AMOLED의 경우 SMD를 중심으로 2013년까지 공격적인 증설이 예상되므로 OLED 장비/소재 업체에 대해서는 투자를 권고</p> <p>3) AMOLED는 선택이 아닌 필수<br/> - OLED TV 시장이 2013년 이후 열릴 것으로 전망됨에 따라 후발업체들도 공격적인 증설을 계획하고 있음<br/> - 패널업체의 수익성은 중소형(태블릿PC 포함) 비중에 따라 차별화 지속</p> |
| 2011.08.31 | SK이노베이션   | <p>이슈 점검 : 정유업 증설 급증 우려? 진실은?</p> <p>1) IEA가 제기한 대규모 정유증설 전망 신뢰도 낮아, 공급과잉 우려는 기우일 뿐</p> <p>2) 정유업 황금기 지속<br/> - 흔히 유가 상승의 원인은 수요 견인에 의한 경우가 많아, 유가 상승이 정유업황의 현황을 파악하는데 주요 지표로 인식되고 있음.<br/> - 그러나 최근 세계 경기 우려와 함께 급격한 유가 하락을 경험하였음에도 불구하고 정유사 수익 지표인 정제마진은 강세를 유지하였음.<br/> - 이는 고유가 및 선진 수요 둔화로 석유 소비 증가 추이가 영향을 받았으나, 정유제품 수급 상황이 일정 규모의 수요 둔화를 감당할 수 있을 정도로 호황을 유지되고 있기 때문으로 판단<br/> - 이러한 2011년 정유업황 호황 추이는 2012년 이후에도 지속될 전망</p> <p>3) 정유업 비중확대 유지, 최선희주로는 SK이노베이션을 추천<br/> - 정유제품 수급개선은 정유사 수익성 향상으로 이어져 국내 정유주 주가에 긍정적<br/> - 정유주 비중확대 의견을 유지<br/> - 이에 더해 SK이노베이션은 자산매각 이익 실현 의미가 크고, 중장기적으로 판매물량 증가를 통한 성장가능성이 가장 우수해 투자매력이 가장 높아 정유주 최선희주로 추천하며 목표주가 30만원과 매수 의견을 유지</p>      |
| 2011.08.31 | SK텔레콤     | <p>불확실성 해소(주파수 경매 종료)에 따른 주가 반등 기대</p> <p>1) 주파수 경매 결과에 따른 통신서비스업 판도 변화는 크지 않을 전망</p> <p>2) 주파수 보유량에서 절대적인 열세에 있었던 LG유플러스는 이번 주파수 경매를 통해 경쟁사와의 격차를 줄인 것으로 판단</p> <p>3) KT의 경우, 연결 대역인 1.8 Ghz를 확보하지 못하였지만, 경쟁사인 SK텔레콤이 1조 원에 가까운 비용을 지불하게 한 점은 소득이라고 판단</p> <p>4) SK텔레콤의 경우, 과열의 여파로 주파수 경매 가격이 높아졌지만, 경쟁사에게 연결 대역을 허용하지 않으면서 4G LTE 서비스 경쟁력 우위를 허용하지 않았다는 점은 긍정적</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.31 | 현대차       | <p>현대, 기아 글로벌 경기침체 우려 속에서 점유율 상승세 가속</p> <p>1) 글로벌 시장점유율 상황 조정<br/>- 글로벌 경제의 불확실성 때문에 주식시장과 함께 현대차(TP 320,000원)와 기아차(TP 105,000원)가 최근 급락했지만 양사의 글로벌 성장세는 꺾이지 않을 전망<br/>- 한편 글로벌 경기침체 우려에 따라 전체 시장 수요는 다소 하향 조정이 불가피하지만 현대, 기아는 현재까지 영향을 전혀 느끼지 못하고 있음</p> <p>2) 신형 Camry 위협적이지 않아<br/>- Toyota는 신형 Camry를 8월 23일 미국에 출시했고 10월 3일부터 판매할 예정<br/>- 공격적인 마케팅이 예고되고 있지만 현대의 Sonata 판매에 큰 위협을 주지는 않을 것으로 판단<br/>- 신형 Camry의 외형 디자인이 구형에 비해 크게 바뀌지 않아 Honda의 신형 Civic이 구형에 비해 큰 변화가 없어 시장에서 관심을 끌지 못했던 것을 상기시키며 현차가 과감히 디자인을 바꾼 것과 대조적<br/>- 신형 Camry는 YF Sonata와 연비는 비슷하지만 최대출력이 178hp으로 198hp의 YF보다 무려 20hp 낮은 수준</p> <p>3) 미국시장 점유율 상황 조정<br/>- Toyota의 신형 Camry가 현대와 기아에게 큰 위협이 되지 않을 것인 판단과 미국시장 수요의 축소를 반영<br/>- 현대의 11년 미국시장 점유율 전망치를 기존 5.1%에서 5.3%<br/>- 기아의 점유율을 3.5%에서 3.6%로 상향 조정<br/>- 이로써 양사의 미국시장 점유율을 동기간 8.6%에서 8.9%로 상향</p> |
| 2011.08.30 | 세아제강      | <p>북한 경유 러시아-한국 천연가스 파이프 프로젝트 추진과 강관업체</p> <p>1) 북한 경유 천연가스 파이프 프로젝트 추진이 북한의 긍정적 평가로 관심 높아져</p> <p>2) 국내 강관업체에 미치는 영향 - 아직은 꿈, 실질적인 주가 상승 위해서는 시간 필요</p> <p>3) 한국의 강관업체 중 천연가스 파이프를 공급할 수 있는 대규모 강관업체는 세아제강, 하이스틸, 동양철관 등</p> <p>4) 강관용 후판을 공급하는 포스코와 현대제철도 긍정적, 용접봉 공급하는 조선선재도 긍정적</p> <p>- 시베리아 가스전개발과 파이프라인을 건설할 국내 에너지투자회사 및 건설업체도 긍정적</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 2011.08.30 | 삼성전자      | <p>3분기 업황 바닥, 공급조절 효과 확대로 4분기 업황 개선 예상</p> <p>1) 5개월만의 DRAM 현물가격 상승 -&gt; 채널 재고소진 마무리. 일부 감소효과 반영</p> <p>2) 2Gb/1Gb DDR3 고정가격이 각각 1.19\$/0.52\$로 후발업체 변동비 수준 -&gt; 감소 확대 불가피</p> <p>3) 4분기 DRAM 고정가격 하락폭 대폭 축소 -&gt; 점진적 업황 개선 전망</p> <p>4) 반도체 업종에 대해 '비중확대' 투자의견 유지. Top pick은 삼성전자 제시</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 2011.08.30 | GKL       | <p>홍콩, 싱가포르 IR 후기 : 하반기 실적 출발이 아주 좋다</p> <p>1) 투자자들의 반응은 긍정적</p> <p>2) 하반기 실적 전망 : 7,8월 매출 매우 양호<br/>- 3분기 매출액과 영업이익은 전년동기대비 29.6%, 185% 증가한 1,389억원과 415억원 예상</p> <p>3) 쟁쟁 : 수익성 낮아 보수적으로 운영할 계획</p> <p>4) 주주 이익 환원 확대 : 배당성향 높아질 전망<br/>- 2010년 배당성향은 53.6%</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 25,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.30 | 두산인프라코어   | <p>기계업종 내 Top pick 제시</p> <p>1) 3분기 예상 영업이익은 2,000억원 수준이 될 것<br/>- 3분기 매출은 2조700억원, 영업이익은 1,969억원으로 영업이익률 9.5% 예상</p> <p>2) DII F1 전환우선주 8억\$에 대한 조기상환 기대감 유효</p> <p>3) 2011년 실적 기준 PER은 6.9배에 불과, 매수구간에 진입</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 39,000원 유지</p>                                              |
| 2011.08.30 | 현대글로비스    | <p>정몽구 회장, 글로벌리스 주식 131만주(3.5%) 증여 관련</p> <p>1) 글로벌리스 주식 131만주를 해비치사회공헌문화재단에 증여</p> <p>2) 잠재 매물 우려는 기우<br/>- 내년까지 시장에 매물로 나올 물량도 지난 09년12월에 증여받은 51만주에 불과(3~4일 거래량 수준)<br/>- 증여세법에 따르면 증여받은 주식에 대해 3년까지는 증여세를 면제받을 수 있어<br/>어제 증여된 주식이 조만간 시장에 매물화될 가능성은 희박</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 26만원 유지</p> |
| 2011.08.30 | 현대중공업     | <p>2Q11 Review : 연결실적기준 PER 7배에 불과</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 65만원 유지, 업종 내 Top pick 유지</p> <p>2) 2Q11 Review : F-IFRS 연결기준 영업이익 당사 추정치 대비 6% 하회</p> <p>3) 현대오일뱅크 QoQ 영업이익 큰 폭 감소했으나, 현대삼호중공업 영업이익을 양호하게 유지</p> <p>4) 2011년 지배주주 순이익 기준 PER 7배, KOSPI 8.7배 대비 현저한 저평가</p>                          |
| 2011.08.30 | SBS       | <p>콘텐츠 경쟁력으로 승부한다</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 43,000원 유지</p> <p>2) 프로그램 경쟁력 개선에 따른 판권 수익 확대</p> <p>3) 광고 수익의 안정적인 성장</p> <p>4) 규제 완화에 따른 성장 여력 증가를 감안할 때 현 주가에서 높은 투자매력 보유</p> <p>- 특히 2012년 PBR 0.8배, PER 7.5배에 불과</p>                                                                             |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.30 | 오리온       | <p>2분기 토토 상각비용 일시반영으로 크게 부진, 제과는 양호한 흐름 유지</p> <p>- IFRS 연결 매출 4,044억원(+6.1%YoY), 영업이익 285억원(-85.6%YoY)으로 부진, 토토의 시스템상각비용 87억원 일시 반영 및 마케팅비용 집중, 미디어플렉스 적자폭 확대에 기인</p> <p>- 오리온 개별 매출 1,870억원(+11.4%YoY), 영업이익 159억원(+8.2%YoY), 중국제과 매출 1,491억원(+28.3%YoY), 영업이익 164억원(+69.1%YoY)로 예상 수준</p> <p>- 러시아 +22.87%, 베트남 52.1% 성장으로 해외제과 성장은 순항. 2분기 부진은 토토의 부진과 미디어플렉스 적자에 기인</p> <p>- 하반기 제과 수익성 개선 예상, 이는 마케팅비용 효율화에 기인. 다만 스포츠토토의 비용증가 예상으로 큰 변화 없을 전망</p> <p>- 최근 주가상승으로 단기조정 예상, 조정시 매수관점으로 장기적 접근 전략 제시</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 2011.08.30 | 대덕GDS     | <p>섹시하진 않지만 떨어질 순 없다</p> <p>(1) 영업은 여전히 잘한다</p> <p>상반기 매출액은 2,016억원(+17.1% HoH), 영업이익은 139억원(+208% HoH)기록하며 IT경기 불황에도 호실적 기록 중. Display 매출비중이 전체의 30%에 달하는 것 감안 실적 선전. 최근 고객사 카메라모듈용 채용 확대로 FPCB매출 증가 중, 현재 CAPA 증설 중이며 9월말 완료 예정. 올해 예상 매출액은 4,000억원(+11%), 영업이익은 270억원(+390%). 지난해 MLB라인 화재로 인한 기저효과도 있지만 IT경기 불황 감안 매우 호실적으로 판단</p> <p>(2) 내년 매출액 +23%, 영업이익 48% 증가 전망</p> <p>내년 스마트폰 증가로 인한 HDI소폭 확대 및 FPCB CAPA확장으로 인한 매출 증대로 매출액 4,900억원(+23%), 영업이익 400억원(+48%) 가능. Metal PCB는 고객사의 사업철수, HDI와 FPCB는 스마트폰 비중증가로 인한 고객사의 오더 증가 중이라는 점 감안하면 위의 실적은 달성 가능성 높은 것으로 판단</p> <p>(3) 섹시하진 않지만 떨어질 순 없다</p> <p>1) 현재 주가는 올해 실적대비 PER 5.0x, 내년 실적대비 PER 4.0x로 절대 저평가 상태. 또한<br/> 2) 현재 시가총액 수준인 순현금(1,550억원) 보유.<br/> 3) 시가총액의 10%에 이르는 자사주신탁을 체결 등 감안, 추가 하방 리스크 거의 없어 보임.<br/> 자사주 신탁계약이 대주주지분이 20%에 미치는 않는 상태에서 순현금이 시가총액을 웃도는 시기에 이루어졌다는 점 고려할 때 공격적인 매입가능성도 점쳐짐</p> |
| 2011.08.30 | 대상        | <p>주가 강세 배경</p> <p>- 전분강 가격인상으로 투입원가 상승을 커버, 설탕가격 스프레드로 가격인상 부담이 상대적으로 낮음</p> <p>- 전분당 OPM 1Q 11.7%, 2Q 12.7%, 하반기예상 9% 수준 유지로 연간 10% 내외 수익성 달성 가능</p> <p>- 대한통운 지분매각으로 매각차익 130억 이상 예상, 영업외수지 크게 개선될 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.29 | 삼성엔지니어링   | <p>올해보다 2012년이 훨씬 더 좋다</p> <p>고점대비 17% 하락한 지금이 매수 기회</p> <p>- 최근 공시한 Ustyurt Gas Chemicals Complex PJ PKG#B 8,2억달러를 포함해 현재까지 수주 9.6조원 확보했으며, 연말까지 14조원 확보 무난할 전망</p> <p>- 중동 발주규모 올해보다 내년엔 큰 폭 증가 예상. 특히 사우디, 쿠웨이트, UAE에서 대규모 석유화학, 정유 프로젝트 발주 예정. 동사가 최대 수혜 입을 전망</p> <p>- 최근 유가 80달러 이상에서 안정화되고 있어 긍정적. 장기 성장전망 상향 조정해 목표주가 32만원으로 상향 조정하고 하반기 Top Pick으로 지속 추천. 목표주가는 2011년 및 2012년 PER 25.9배, 18.6배 수준(과거 5년 평균 PER 19.9배)</p> <p>장기 성장전망 상향 조정해 목표주가 32만원으로 상향</p> <p>- 2012년 중동지역 발주전망 양호하고, 우즈베키스탄, 카자흐스탄, 베트남 등 아시아지역의 자원개발과 연계된 산업화도 본격화되고 있어 동사의 장기 성장 전망 매우 양호한 것으로 판단</p> <p>- 당사는 2011년 및 2012년 수주추정치를 기준 14조원, 16조원으로 유지하고, 2013년 수주추정치를 기준 18조원에서 19조원(삼성엔지니어링의 목표금액)으로 상향 조정함. 이에 따라 향후 5년간 EPS CAGR 기준 18.2%에서 22.3%로 상향</p>                                                                                                                                                                                          |
| 2011.08.29 | 현대중공업     | <p>빅3 해양생산설비 수주에 주목하자</p> <p>1) 나이지리아 광구, 호주 광주, 말레이시아 광구, 파푸아뉴기니에서 해양생산설비가 연내에 발주될 것으로 예상<br/>- 하반기에는 진행중인 Oil &amp; Gas 개발 광구에서 불주되는 해양생산설비 수주가 추가 상승의 모멘텀으로 작용할 것으로 판단</p> <p>2) 조선 빅3에게는 상선보다는 해양플랜트 중심의 선별수주가 필요한 시점</p> <p>3) 오일메이저의 Oil &amp; Gas 투자는 지속적으로 증가할 전망<br/>- 최근 글로벌 경기 회복에 대한 불안으로 유가가 다소 하락하였지만 장기적 관점에서 석유와 가스를 궁극적으로 대체할 수 있는 새로운 에너지원이 나오기 전까지는 오일메이저의 신규 유전 및 가스전 확보에 대한 대규모 투자가 지속될 전망<br/>- 배럴당 70불 이상이면 여전히 해양 광구개발에는 매력적인 유가수준을 유지하고 있다고 판단</p> <p>4) 대규모 해양생산설비 및 육상플랜트의 수주 가능성이 높은 현대중공업을 Top pick으로 선정<br/>- 조선 빅3의 목표주가는 하향 조정. 투자의견 매수유지<br/>현대중공업 : 목표주가 57만원(기준 65만원)<br/>삼성중공업 : 목표주가 4.5만원(기준 5.3만원)<br/>대우조선해양 : 목표주가 4.1만원(기준 5만원)</p>                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 2011.08.25 | 삼성전자      | <p>애플 시간외 거래 - 5% 내외 약세</p> <p>- Steve Jobs, Apple CEO직 사임. TIM COOK을 차기 CEO로 추천했다는 소식</p> <p>-사임 편지 원문</p> <p>To the Apple Board of Directors and the Apple Community:</p> <p>I have always said if there ever came a day when I could no longer meet my duties and expectations as Apple's CEO, I would be the first to let you know. Unfortunately, that day has come. I hereby resign as CEO of Apple. I would like to serve, if the Board sees fit, as Chairman of the Board, director and Apple employee. As far as my successor goes, I strongly recommend that we execute our succession plan and name Tim Cook as CEO of Apple. I believe Apple's brightest and most innovative days are ahead of it. And I look forward to watching and contributing to its success in a new role. I have made some of the best friends of my life at Apple, and I thank you all for the many years of being able to work alongside you.</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.25 | SK네트웍스    | <p>이번엔 직접 탄광을 운영한다</p> <p>1) 호주 석탄광산 개발회사 인수 검토 중<br/>- 이번 호주 코카투 유상증자 참여를 통한 인수는 업계 최초로 자원개발 사업의 최대주주가 되어 경영권까지 확보할 예정이라는 점에서 더욱 발전된 형태의 비즈니스 전개</p> <p>2) 코카투 인수로 국내 민간기업 중 최대 규모의 석탄 보유<br/>- 2011년 상반기까지 코카투가 확보한 총매장량은 한국의 연간 석탄소비량(1억톤)의 13배가 넘는 13억5천7백만톤, 가체매장량은 7천4백만톤임</p> <p>3) 자원개발사업은 이제 시작이다<br/>- 매년 발생하는 2천억원의 내부유보자금을 기반으로 3~4천억원 규모의 추가적인 자원개발 M&amp;A 또는 지분참여 예정</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 19,000원 유지. 인수 성사시 목표주가 추가 상향 가능</p> |
| 2011.08.25 | 현대건설      | <p>Booming up, 발전의 key를 움켜쥐다</p> <p>1) 건설명가인 현대건설, 세번째의 성장사이클 진행<br/>- 성장의 핵심은 발전이 될 것으로 예상</p> <p>2) 해외수주의 큰 축이 될 발전 부문으로 수혜 전망<br/>- 하반기부터 성장을 가속화시키는 부문은 발전 예상<br/>- 중동발전소 증설의 핵심이 될 복합발전은 건설사의 실적이여도가 높기 때문에 발전을 중심으로 한 수주확대가 실적개선으로 이어질 전망</p> <p>3) 국내에서 쌓아온 실력, 해외에서도 빛날 태세<br/>- 국내 건설 경쟁력 자체가 해외수주의 경쟁력으로 이어진다는 점을 고려하면 동사는 해외발전부문에서 가장 큰 수혜를 받을 것으로 기대</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 92,000원 제시</p>                                          |
| 2011.08.25 | DGB금융지주   | <p>안정적인 실적과 적은 리스크 부담이 장점</p> <p>1) 투자의견 BUY, 목표주가 21,000원 유지</p> <p>2) 투자포인트 : ROE 15% 안정적인 실적 / 지역경제 활성화 / 적은 리스크 부담</p> <p>3) 여전히 견조한 펀더멘털 회복 추세 확인. 2011년 순이익 3,350억원 전망(YoY +47%)<br/>- 대출성장 : 7월 원화대출 1% 초반 증가하였으며, 대부분 중소기업대출 위주로 진행<br/>- NIM : 2분기에는 정기예금 유입에 따른 수신비용 증가로 NIM이 전분기대비 하락했지만, 하반기에는 대학등록금, 공공기관 핵심예금이 유입되어 수신비용 다시 감소할 전망. 연간 NIM 3.2% 내외 예상</p>                                                                          |
| 2011.08.25 | OCI머티리얼즈  | <p>도전과 응전</p> <p>1) LCD 업황 악화로 3분기 영업이익은 2.9%QoQ 감소할 전망</p> <p>2) AMOLED에도 동사는 특수가스는 필요하다<br/>- 삼성전자는 애플과 스마트폰과 태블릿PC 경쟁에서 우위를 확보하기 위해서 세계최초로 AMOLED 기반 플렉스블 디스플레이를 채용할 전망<br/>- AMOLED 확대는 동사의 NF3(삼불화질소)와 SiH4(모노실란)주문확대로 연결</p> <p>3) 원재료 수직계열화 강화와 2차전지 소재인 전해질 사업 진출 검토<br/>- NF3의 원재료인 AHF(무수불산) 합작사 설립을 통해 원재료 수직계열화를 강화<br/>- AHF는 2차전지 전해액의 핵심소재로 향후 동사는 2차전지 사업에 진출할 전망</p> <p>4) 목표주가 142,000원으로 하향하나, IT업종 가운데 최선호주 유지</p>           |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.25 | 현대글로비스    | <p>과세리스크 축소와 해외법인 호조</p> <p>1) 재벌 일감 몰아주기 과세방안 리스크 축소<br/>- 영업이익에 증여세를 부과하는 것으로 한정하고 당초 검토했던 2004년부터 소급적용도 하지 않기로 입장이 정리된 것으로 보임</p> <p>2) 다시 강조하는 종속법인의 실적 호조<br/>- 2분기 종속법인의 매출액이 QoQ +26%, 당기순이익이 QoQ +64% 증가하는 등 해외법인의 외형과 이익성장이 가파르게 나타나고 있음<br/>- 차량 운행대수가 증가하면 후행적으로 AS부품 수요가 증가하듯이 해외법인의 물류수요는 차량판매나 이와 직결되는 CKD판매를 후행하는 특성<br/>- 이와 같은 측면에서 현재 미국법인 매출액과 순이익의 20% 수준인 중국법인의 향후 성장 잠재력은 무궁하다고 볼 수 있음</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 22만원으로 상향</p> |
| 2011.08.25 | 하이닉스      | <p>매력적인 Valuation. 단 추세적 상승에는 시간이 좀 더 필요</p> <p>1) 적정주가 23,500원으로 하향. 매수 투자의견은 유지</p> <p>2) D램가격 반등을 논하기에는 다소 이른 듯</p> <p>3) 3분기 영업적자 1,340억원 전망. 4분기에도 적자폭 확대될 듯<br/>- 4분기에도 동사 영업적자 규모의 확대가 나타날 것으로 우려<br/>- 당사는 현재 10월 하반기 또는 11월경에 DRAM 가격의 반등이 나타날 것으로 전망하고 있는데 3분기 D램 가격 하락속도가 워낙 빨라 분기 평균가격 관점에서는 4분기에서도 하락이 나타날 가능성이 높음</p>                                                                                                                |
| 2011.08.25 | 대덕GDS     | <p>구조적인 Turn Around에도 주가는 저평가</p> <p>1) 2분기 매출액과 영업이익 예상치 충족/상반기에 실적이 YoY로 증가한 유일한 PCB회사</p> <p>2) 3분기 매출액과 영업이익 QoQ로 각각 7.4%, 8.1% 증가한 1,082억원과 77억원 예상</p> <p>3) 매크로가 불안할 때 의미있는 대안이 되는 3가지 이유<br/>- 재무건전성 : 2분기말 순현금은 1,410억원<br/>- 배당 매력 : 2010년 현금배당금 기준 배당수익률 3.9%<br/>- Valuation 매력 : P/E 5.9배로 국내 PCB업체들 중에서 가장 저평가</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 16,500원 유지</p>                                                                                |
| 2011.08.25 | 두산엔진      | <p>9월 수주 모멘텀에 따른 반등 기대</p> <p>1) 9월 6,000~7,000억원대의 수주 모멘텀 기대</p> <p>2) 2011년 수주 1.8조원, 매출 2조원, 영업이익 2,800~2,900억원, 순이익 2,400~2,500억원 예상</p> <p>3) 2012년 매출 1.8조원, 영업이익률 7~8%, 순이익 1,400~1,500억원 예상</p> <p>4) 2011년 예상실적 기준 PER 4.2배, 2012년 예상실적 기준 PER 7.0배에 불과, 절대 저평가 구간 진입</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 26,000원 유지</p>                                                                                                                              |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.25 | 이녹스       | <p>안정성이 미덕이다</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 16,000원 유지</p> <p>2) 하반기에도 안정적인 이익 성장 지속될 것으로 판단</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 높은 소재 시장 진입 장벽</li> <li>- 하반기 성수기 진입으로 인한 FPCB 업체들의 가동률 회복</li> <li>- 신규 반도체 소재 매출 확대</li> </ul> <p>3) 높은 영업이익률 지속 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 제한적인 FPCB 소재 공급업체의 수</li> <li>- 소재시장 점유율 60%에 달하는 과점적 지위</li> <li>- 향후 일본 FPCB 소재업체들이 엔고현상으로 인해 국내시장에 진입하는 것이 쉽지 않을 전망</li> </ul> <p>4) 하반기 FPCB 업체 가동률 회복에 주목</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 특히 주요 고객사인 인터플렉스사가 3분기 애플의 신규제품 출시로 인해 FPCB 출하량이 30% QoQ 증가할 것으로 예상됨에 따라 추가적인 수혜 예상</li> </ul> <p>5) 반도체 소재사업 진출로 사업 포트폴리오 다각화</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.08.24 | 덕산하이메탈    | <p>11~13년 실적 전망 상향으로 목표주가 40,000원으로 상향</p> <p>1) SMD의 AMOLED 캐파 증설로 동사 실적 폭발적 성장. 3분기 영업이익 24% 증가 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- SMD의 AMOLED 5.5세대 A2라인 생산에 따라 동사 실적은 큰 폭으로 개선될 전망</li> <li>- 반도체 솔더볼 사용 증가 추세로 인해 동사 반도체 사업부 실적도 지속 개선 중</li> <li>- 3분기 실적은 매출액 378억원(+12% q-q), 영업이익 105억원(+24% q-q) 전망</li> <li>- 11년 실적은 매출액 1,355억원(+87% y-y), 영업이익 363억원(+176% y-y) 전망</li> </ul> <p>2) SMD의 AMOLED 투자 및 생산이 동사 추가에 직접적인 모멘텀으로 작용할 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 향후 SMD의 AMOLED 캐파는 폭발적으로 증가할 전망이며, 동사 실적에 그대로 연결될 전망</li> <li>- 2분기 개시된 SMD A2라인에 이어, 12년에 V1 및 A3, 13에 V2 라인 생산 개시 전망</li> <li>- SMD의 AMOLED 면적 캐파가 11년 및 12년에는 약 200%씩, 13년 및 14년에는 100%씩 증가할것으로 전망</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 2011.08.24 | 삼성SDI     | <p>삼성SDI 저점찾기와 삼성모바일디스플레이 기업가치</p> <p>1) 상대적으로 높은 2차전지 업황의 안정성과 가시성</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011년 하반기 IT업황에 대한 불확실성은 높은 상황이지만 2차전지 업황의 가시성은 상대적으로 높다고 판단</li> <li>- IT수요 부진 속에 모바일제품 수요는 상대적으로 견조한 흐름을 나타내고 있고, 그 중에서도 프리미엄 스마트폰과 태블릿PC 판매는 호조세를 나타내고 있기 때문</li> </ul> <p>2) 동사가 보유한 SMD 지분(지분율 35.6%)가치는 1.7~2.2조원으로 산출</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 삼성전자의 SMD 흡수합병에 대한 부인공시가 있었으나, 시장에서는 여전히 흡수합병 가능성에 무게를 두고 있는 분위기.</li> <li>- 동사가 디스플레이기업에서 에너지기업으로 탈바꿈하고 있어 흡수합병 여부와 관계없이 SMD의 성장성은 더 이상 동사 valuation을 구성하는 요소일 수 없음.</li> <li>- 오히려 SMD에 대한 지분매각으로 현금을 확보할 경우 이는 동사의 미래전략사업인 중대형전지사업과 태양전지사업의 투자여력을 확보한다는 점에서 긍정적</li> <li>- 동사가 보유하고 있는 SMD지분(지분율 35.6%)의 장부가액은 2Q11말 현재 1.6조원 안팎으로 추산</li> </ul> <p>3) 동사의 최소가치는 135,000원으로 산출, 비중확대를 고려할 시점</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 동사의 최소가치는 135,000원 안팎으로 추정되고, 중대형전지 사업가치를 0으로 가정한 극단적인 밸류에이션으로도 동사의 최소가치는 125,000원으로 추정</li> <li>- 따라서 현시점은 중장기적 관점에서 동사주식에 대한 비중확대를 고려할 만한 가격대로 판단</li> </ul> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.24 | 엔씨소프트     | <p>기업가치 10 조 넘을 수 있다</p> <p>1) 목표주가 410,000 원, 투자의견 BUY 유지</p> <p>2) 해외 시장이 강력한 성장 모멘텀</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 동사는 2012 년부터 해외에서 강력한 성장 모멘텀이 발생할 것으로 보임.</li> <li>- 해외시장은 아직도 초기이며, 경쟁도 치열하지 않다는 점에서 향후 성공가능성이 높음.</li> <li>- 블레이드앤소울은 중국, 일본, 대만, 북미, 유럽 등에서 2012년부터 서비스될 전망</li> <li>- 북미에서 개발되고 있는 길드워 2도 2012 년 상반기에 북미, 유럽에서 정식 출시될 예정</li> <li>- 이미 성공한 '리니지' 시리즈도 '블레이드앤소울'과 함께 텐센트를 통해 중국에서 2012년에 서비스될 예정</li> </ul> <p>3) 2012 년 매출액과 영업이익 37.0%, 63.6% 증가 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 동사는 신규게임 부재로 2011 년 성장성이 다소 낮을 것으로 보이나, 신규게임 출시가 본격화되는 2012년부터 고성장이 예상</li> <li>- 동사의 기대작 블레이드앤소울은 하반기에는 OBT와 상용화 서비스가 진행될 것으로 보임</li> <li>- 따라서 블레이드앤소울 관련 신규 매출은 2012 년부터 반영될 것으로 예상</li> <li>- 또한 2012 년부터 '블레이드앤소울'의 해외 진출에 따라 수익성이 높은 해외 매출이 추가될 것으로 기대</li> <li>- 동사의 2012 년 매출액과 영업이익이 전년 대비 각각 37.0%, 63.6% 증가할 것으로 전망</li> </ul> |
| 2011.08.24 | 컴투스       | <p>레버리지 확대 가능성 기대</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011F EPS 기준 PER과 EV/EBITDA는 각각 22.7배, 5.0배 수준</li> <li>- 글로벌 모바일게임 회사의 평균 PER 19.8배, PER Premium은 73% 수준</li> </ul> <p>① 스마트폰, 태블릿 PC, 스마트 TV까지 킬러 콘텐츠는 게임이 될 전망</p> <p>② 오픈마켓 '사전심의' 폐지, Apple과 Google, 연내 국내 게임카테고리 오픈 가능할 전망</p> <p>③ 레버리지 확대 가능성에 초점 - 전체 인원 350명으로 경쟁업체 대비 2배 이상 많아, 향후 매해 40~50개의 신규 모바일게임을 출시할 수 있는 구조 정착된다면 이익 레버리지 확대가 기대되는 회사</p> <p>④ 2011년 가이드نس - 예상 매출액과 영업이익은 각각 395억원, 45억원. 스마트폰 게임매출은 246억원 예상</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 2011.08.24 | KB금융      | <p>탐방보고 : 가계대출 성장규제, 큰 악재는 아닐 듯</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 월간 0.6% 성장, 결코 녹록한 수준 아님:</li> <li>- 고정금리 및 비거치식대출 비중 확대, 상대적으로 타행보다 유리한 입장:</li> <li>- 고정금리대출 순증의 어려움:</li> <li>- 합리적 수준의 규제 예상하면, 규제가 약일 수 있음:</li> </ul> <p>: 가계대출 증가세 둔화가 이루어진다면, 감독규제로 인한 대손준비금 추가적립 자체에 대한 두려움 때문이라기보다 감독당국의 의지 에 대한 은행들의 반응 때문일 공산이 크다. 게다가 거시적 관점에서 은행들의 리스크를 감소시키고 동시에 규제로 인해 은행들의 마진 및 건전성이 개선될 가능성이 높아 보인다. 매크로관련 리스크를 지나치게 반영한 은행주에 대해 긍정적인 시각을 유지하며, KB금융을 신한지주와 더불어 Top Picks로 추천한다. IFRS 시행으로 인해 Bottom-line에 대한 확실성은 그 어느 때보다 높아졌기 때문이다.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 2011.08.24 | 삼성전자      | <p>삼성의 HP PC사업 인수 가능성과 DRAM 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- HP의 PC사업 매각설 관련 삼성전자의 인수설(?)</li> <li>: 높지는 않으나, 가능성은 있을 것으로 판단</li> <li>- PC사업의 시장 확대 및 HP 보유 웹OS 확보 목적으로 판단</li> <li>- 삼성의 DRAM 등 내부 조달 확보 가능</li> <li>: 세트부문의 원활한 물량 조달과 DRAM(In-House) 물량 확대</li> <li>- 실제 인수시, 대만 DRAM 제조업체들에게는 부정적</li> <li>: HP, 난야 등 대만 업체들로부터 DRAM 조달 중</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.24 | 게임빌       | <p>외부투자자 효율적인 자원배분</p> <p>- 2011F EPS 기준 PER과 EV/EBITDA는 각각 16.2배, 11.9배 수준<br/>- 글로벌 모바일게임 회사의 평균 PER 19.8배, PER Premium은 73% 수준</p> <p>① 국내 모바일게임 시장 성장의 최대 수혜주 - 오픈마켓 사전심의 폐지로 게임 카테고리 오픈 임박<br/>② '에어팟권'으로 재확인된 모바일게임 경쟁력 - 4월 14일 론칭 이후 누적매출 20억원 달성<br/>③ Cost-Efficient Management - 안정적인 이익창출 능력, 2011F ROE 27.3%로 경쟁업체 6.2% 대비 우위<br/>④ 2011년 가이드스 - 예상 매출액과 영업이익은 각각 350억원, 170억원. 스마트폰 게임매출은 250억원 예상</p>                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 2011.08.24 | SK컴즈      | <p>목표주가는 sum-of-parts valuation에 의해 산출. 네이트, 네이트온, 싸이월드, 기타 등 네 개 부문으로 나누어 주당 기업가치를 산정. 2011F Target PER과 EV/EBITDA는 각각 25.2배, 13.7배</p> <p>① 글로벌 소셜서비스의 'IPO Rush' - 2011년~2012년 링크드인, 징가, 페이스북, 트위터 등 소셜 미디어 기업의 연이은 기업공개, 인터넷 버블 고조, 싸이월드와 네이트온의 가치 재평가 시점 도래<br/>② 기대가 현실을 만든다 - SKT 그룹 컨텐츠 사업 육성의 핵심<br/>③ 밸류에이션 접근성 확대 - 2011F PER은 21.5배로, 과거 대비 부담스럽지 않은 수준에 도달<br/>④ 개인정보 유출 이슈 및 글로벌 금융위기로 낮아진 주가는 비중확대의 기회 제공</p>                                                                                                                                                                                                                                                |
| 2011.08.24 | 기아차       | <p>세계의 관심 지속될 전망</p> <p>1) 주가의 상승여력이 하락위험보다 훨씬 크다<br/>- 최악의 시나리오 분석을 위해 2012년 EPS 추정치를 40% 할인하고 역사적 평균 PER multiple 9.5배를 적용한 주가는 57,000원<br/>- 그러나 2012년 EPS 추정치를 10% 할인하고 PER multiple 9.5배를 적용하면 적정주가는 86,000원<br/>- 따라서 주가의 상승여력이 하락위험 보다 훨씬 크다고 판단</p> <p>2) 저가매수 기회로 판단하는 4가지 이유<br/>- 더 높아진 신흥시장 매출 비중: 기아는 금융위기 이후 중국과 같은 신흥시장에서 고성장을 구가해 미국과 유럽의 매출비중은 현저하게 줄어듬<br/>- value car 이미지 강화: 기아는 금융위기를 무사히 넘기며 세계적으로 브랜드 인지도와 value car 이미지가 강화됨<br/>- 경쟁구도를 바꾼 디자인: 기아의 신차들은 2009년 이후로 세계적으로 유명한 디자인 상을 휩쓸었음.<br/>- 우호적인 환율: 최근 1,050원을 하회했던 원/달러 환율은 1,088원까지 상승. 더욱 긍정적인 것은 미국의 신용등급이 강등되며 엔화가 달러대비 지속적으로 강세를 보이고 있는 점. 이로써 한국 자동 차는 일본 자동차대비 가격경쟁력이 더욱 강해졌다는 판단</p> |
| 2011.08.24 | 다음        | <p>목표주가 150,000원은 DCF(현금 흐름 할인모형)을 이용하여 산출.</p> <p>DCF 밸류에이션은 시장 프리미엄 4.8%, 베타 0.7과 영구성장률 5.0%를 바탕으로 WACC 7.3%를 가정</p> <p>- 목표주가의 2011F과 2012F Target PER은 각각 17.7배, 15.8배 수준</p> <p>① 모바일이 변화시킬 인터넷 산업지도의 주역<br/>② 플랫폼 확장기를 가장 잘 준비한 업체 - 다음 지도, 동영상, 소셜쇼핑, SNS(마이피플) 등 경쟁력 강화<br/>③ 성장의 해법 '네트워크' - 검색(오버뷰어-다음-SK컴즈-야후코리아)과 모바일(아담플랫폼)을 통한 제휴사 천여개) 시장에서 네트워크 경쟁력 강화. 국내 인터넷 산업의 채널링 사업자</p>                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 2011.08.24 | 웹젠        | <p>게임 시장 진출 모멘텀에 올인</p> <p>C9 해외 상용화 기대감으로 주가 급등</p> <p>- 국내에서 서비스 중인 C9 일본 Open Beta Test에서 동시 접속자 1만 명을 넘어서며 준수한 성적을 보이고 있음<br/>- 7월말에 중국에서 있었던 차이나조이 게임쇼에서 현지 관객들의 뜨거운 반응이 있었던 것으로 전해졌기 때문<br/>- C9은 현재 중국에서 2차 CBT를 진행 중이며 연내 아이템 판매까지 포함한 CBT를 한번 더 실시하고 내년 초 상용화에 들어갈 계획을 가지고 있음.<br/>- C9 외에도 FPS 게임인 Battery Online의 중국 퍼블리싱 계약을 중국 1위 퍼블리셔인 텐센트와 지난 4월 체결<br/>- 내년 상반기에 중국 현지 상용화를 목표로 현지화 작업을 진행 중<br/>- 향후 주가는 이 두 작품의 상용화 일정 구체화 및 현지 흥행 성공에 따라 움직일 것으로 예상</p>                                                                                                                                                                                                  |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.24 | SDN       | <p>탐방코멘트</p> <p>1) 하반기에 예정된 태양광 발전소 설치는 순조롭게 진행 중<br/> - 불가리아 Samovodene 21MW와 Ostar Kamak 5MW 프로젝트는 2분기에 완료, 매출로 인식<br/> - Zlataritsa 21MW 프로젝트는 현재 60% 완공, 3분기 중 완료 예정<br/> - Kolalovo(5MW)와 Reventa(10MW)는 각각 3분기와 4분기중 완공<br/> - 불가리아 프로젝트에서 발생하는 3분기 및 4분기의 매출액은 각각 700억원과 400억원<br/> - 4분기부터 동남아와 남아공에서 수주된 공사에 착수할 예정<br/> - 국내 RPS사업에 수주된 5MW 설치도 4분기중 매출 가능할 것으로 예상</p> <p>2) 기존 수주된 발전소 프로젝트가 취소될 가능성은 매우 낮음<br/> - 내년까지 예정된 프로젝트 대부분이 펀드 조성과 사업권 획득이 완료되어 있음<br/> - SDN은 사업주체로부터 EPC를 독점 수주받아 공사를 진행<br/> - 불가리아 정부는 적극적으로 태양광 발전소 프로젝트를 지원, SDN 추가 수주 가능성 높음<br/> - 국내 RPS사업은 제도 자체가 '의무할당제'이기 때문에 발전소 설치를 취소할 이유가 없음</p> <p>3) 발전소 설치 외에도 다양한 사업 모델 확보<br/> - 국내 설치된 태양광 발전소들의 revamping과 운영/관리, 연간 2천억원 이상의 시장형성 기대<br/> - 자체 모듈생산 공장에 설치된 태양광 발전설비와 지분을 보유한 일부 프로젝트에서 발생하는 전력 매출 발생<br/> - 엔진 사업에서 발생하는 안정적인 매출<br/> (국내 시장 점유율 30%대 유지, 연간 150억원 이상 매출액, 영업이익 20%이상의 cash cow)</p> <p>4) 높은 실적 가시성 및 성장성이 투자포인트<br/> - 수주된 발전소 설치가 안정적으로 진행됨에 따라 외부변수와 관계없이 명확한 실적전망 가능<br/> - 불가리아 프로젝트의 매출이 본격적으로 발생하며 2010년대비 높은 실적 성장 기대<br/> (매출 및 영업이익 각각 전년대비 107%, 140% 성장 예상, 당사 추정치 기준)<br/> - 목표주가 12,000원은 12개월 예상 EPS 대비 PER 10배 적용, 현재 주가 대비 상승여력 50%</p> |
| 2011.08.24 | 엔씨소프트     | <p>글로벌 온라인게임 산업의 국적은 大韓民國</p> <p>1) 해외 로열티는 물장수 수준<br/> - 세계 온라인게임 시장 확대에 따라 온라인게임 수출도 빠르게 증가하고 있음.<br/> - 국내 게임 수출은 지난 2002 년 1.4 억 달러에 불과했으나, 2010 년에는 15.5 억 달러로 증가함.<br/> - 특히 온라인게임은 무형의 S/W 수출이며, 현지 매출의 25% 정도를 로열티로 인식함<br/> - 해외 로열티 매출액은 거의 원가가 발생하지 않는다는 점에서 수익성이 매우 높음.</p> <p>2) 불경기에 정말 강한가?<br/> - 인터넷업종은 경기 변수에 거의 영향을 받지 않고 있음.<br/> - 지난 10 년간 국내 경기 변동에도 불구하고 인터넷 업체의 높은 성장성과 수익성은 꾸준히 향상되었음.<br/> - 2000 년부터 2010 년까지 주요 인터넷 업체의 연평균 성장성은 34.8%였으며, 2010 년 평균 영업이익률은 37.3%를 기록<br/> - 이는 모든 산업 중에서 최고 수준임.</p> <p>3) 단기적으로 온라인게임, 장기적으로 인터넷포털<br/> - 인터넷업종에 대해 Overweight 의견 유지<br/> - 단기적으로 온라인게임, 장기적으로 인터넷포털에 관심을 가져야 할 것으로 판단<br/> - 이는 엔씨소프트(036570), 네오위즈게임즈(095660), CJ E&amp;M(130960) 등 온라인게임 업체들이 계절적 성수기 진입과 함께 신규게임 모멘텀이 본격화될 것으로 기대되기 때문<br/> - 또한 NHN(035420)과 다음(035720)은 안정적인 성장을 기반으로 해외 인터넷포털 시장 진출과 모바일 서비스 부분에서 향후 크게 부각될 것으로 기대</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.24 | 이녹스       | <p>안정성이 미덕이다</p> <p>1) 투자 의견 '매수' 유지, 목표주가 16,000원 유지<br/> - 12개월 forward EPS에 국내 소재 업체들의 평균 PER 9배를 적용<br/> - IT 업체들의 전반적인 이익 가시성이 악화되는 가운데 동사의 견조한 영업이익률 추이에 주목<br/> - 현재 주가 대비 상승여력은 47.5%</p> <p>2) 높은 영업이익률은 지속될 전망<br/> - 상반기 영업이익률은 12%로 주요 고객사인 FPCB 업체들의 영업이익률 4%를 크게 상회<br/> - 일본 FPCB 소재 업체들이 엔고현상으로 인해 국내 시장에 진입하는 것이 쉽지 않기 때문에 향후에도 동사의 시장 지배력은 유지될 수 있을 것으로 전망</p> <p>3) 하반기 FPCB 업체 가동률 회복에 주목<br/> - 3분기 매출액은 하반기 성수기 진입으로 국내 FPCB 업체들의 가동률이 회복되며 331억원으로 전 분기 대비 15.4% 증가할 전망<br/> - 주요 고객사인 인터플렉스가 3분기 Apple의 신규 제품 출시로 인해 FPCB 출하량이 30% QoQ 증가할 것으로 예상됨에 따라 동사에 대한 추가적인 수혜가 예상</p> <p>4) 반도체 소재 사업 진출로 사업 포트폴리오 다각화<br/> - 반도체 소재는 이녹스의 향후 성장동력이 될 전망<br/> - 총 4개 아이টে에 대해 국내 주요 반도체 업체에 공급을 시작하였으며, 내년에는 추가적으로 아이টে를 확보할 계획<br/> - 이에 따라, 반도체 소재 매출액은 올해 200억원 수준에서 2012년 281억원으로 40.5% 증가할 전망<br/> - 반도체 소재 국산화율이 FPCB보다 낮고, 높은 이익률 (반도체 15.9% vs FPCB 11.1%)을 향유할 수 있다는 점에서 동사의 반도체 소재 사업 진출을 긍정적으로 평가</p> |
| 2011.08.23 | 만도        | <p>8.24~11.23 기간 중 20만주 취득 예정. 전일종가 153,000원 기준으로 306억원 규모.</p> <p>- 총 발행주식수의 1.1% 수준이고, 20일 평균거래량 18.3만주 수준임을 감안할 때 미약하기는 하지만 일정부분 기업이 생각하는 주가 바닥권에 근접했다는 점과 주가 부양 의지 등에 대한 시그널 효과는 줄 수 있다는 판단.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 2011.08.23 | 금호석유      | <p>90년 북미/서유럽의 수출 제외한 Ethylene 내수 수요량은 3,503만톤으로 Global 비중이 63.1%.<br/> 2010년에는 수요량이 4,720만톤으로 연평균 1.5% 증가하는데 그쳤고 Global 비중도 39.8%로 축소.</p> <p>- 반면 아시아/중동 남미의 Ethylene 수요량은 90년 1,533만톤에서 2010년 6,195만톤으로 연평균 7.2% 증가했고, Global 비중도 90년 27.6%에서 2010년 54.5%로 급성장.</p> <p>- 북미와 서유럽으로 대표되는 OECD에 의한 부정적 영향은 시간이 지날수록 약화되고 있습니다.<br/> WTI의 쇠퇴와 마찬가지로 시장의 변수를 OECD국가에서 찾는 것은 절대적으로 불합리합니다.</p> <p>- 저는 Non OECD를 믿고 석유화학에 대한 긍정적 시각 계속 유지합니다.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 2011.08.23 | 덕산하이메탈    | <p>2013년부터 중국 BOE, Visionox 5G OLED 본격 양산</p> <p>- OLED 재료, 장비는 한국업체로부터 대부분 조달 계획</p> <p>- 해외로 공급되는 OLED 재료, 장비가격은 국내대비 3배 이상</p> <p>- 한국 OLED 재료, 장비업체에 중장기 성장기회 부여 전망</p> <p>- Top picks: 덕산하이메탈, 에스에프에이, AP시스템</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.23 | 호남석유      | <p>전일 하한가는 너무 과도한 반응</p> <p>1) 전일 롯데건설 증자 참여(935억원) 악재 노출로 시장은 하한가로 반응했음.</p> <p>2) 분명 긍정적 팩트는 아니나, 1Q말 동사 자기자본이 5.5조원이고, 추가 출자 우려가 높지 않다는 점 감안하면, 전일 급락은 펀더멘털보다는 시장 수급논리에 따른 상당히 과도한 반응이었다는 판단임</p> <p>3) 미국, 유럽 지역 경기부진 우려에도 불구하고, 중국의 restocking 수입수요를 기반으로 역내시황은 아직 견조하고, 우즈베키스탄 크래커 투자 및 인도네시아 추가 M&amp;A 가능성 등 감안하면, 2011F PER 6.8배인 現주가수준에서는 추가 매도보다는 매수 관점 접근이 효과적일 것이라는 의견임</p>                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.08.23 | 하이마트      | <p>실적 호조에도 부담스러운 주가</p> <p>1) 2분기 크게 향상된 실적을 발표, 실적 호조를 반영해 목표주가를 기존 7만6000원에서 8만1000원으로 목표주가를 상향 조정.</p> <p>2) 그러나 최근 하이마트 주가가 크게 오른 것을 고려해 투자 의견을 '매수'에서 '보유'로 하향 조정</p> <p>3) 하이마트는 2분기 어닝서프라이즈(기대 이상의 실적)이 반영되며 코스피 지수 상승률을 크게 웃돌았지만, 최근 폭우로 에어컨 판매 증가율이 감소했기 때문에 하반기 매출 증가와 주가 상승이 재현되기는 어렵을 전망</p> <p>4) 8월 29일 보호예수 물량이 풀리면 주가에 부담으로 작용할 것으로 예상. 하이마트의 지분 20%는 금융 투자자들이 보유.</p>                                                                                                                                                                                                     |
| 2011.08.23 | 이수페타시스    | <p>LTE와 클라우드는 불황을 모른다</p> <p>1) MLB, LTE와 클라우드로 순항중!<br/>- 3분기 실적은 글로벌 경기악화에도 불구하고 라우터 및 스위치의 출하량 호조에 힘입어 당사의 추정치에 부합할 가능성 높은 것으로 판단</p> <p>2) Build Up PCB, 하반기 흑자전환 가능성 높다<br/>- LG전자의 신규제품 런칭이 2~3분기에 걸쳐 이루어짐에 따라 동사 Build Up의 출하량 증가하고 ASP 상승<br/>- 피쳐폰용 대비 수익성이 우수한 스마트폰용 Build Up의 출하비중 지속적으로 확대</p> <p>3) 투자의견 매수, 적정주가 8,900원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                               |
| 2011.08.23 | LS        | <p>해저케이블 안착에 시련은 있어도 실패는 없다</p> <p>1) 2분기 실적은 기대에 못 미쳐<br/>- 2분기 매출은 출하량 증가와 동가격 상승에 따른 제품가격 상승으로 전년동기대비 25.1% 증가한 3,28조원 기록<br/>- 그러나 영업이익은 897억원으로 전년동기대비 32% 감소, 이는 해저케이블 사공과 관련해 535억원의 일회성 비용 때문</p> <p>2) 하반기는 실적 개선 전망<br/>- 2분기 실적이 기대에 못 미쳤으나 영업흐름은 나쁘지 않았다고 판단<br/>- 전력선은 영업이익률이 19%대로 올라섰고, 통신선도 전분기 적자에서 4% 기록, 미국 SPSX의 통신선도 양호한 실적 기록<br/>- 3분기는 일회성 비용이 제거되어 실적이 개선될 전망</p> <p>3) 수익의 발목을 잡았던 해저케이블은 지난해 처음 생산하여 시공의 문제 큰 비용이 발생했으나, 추후 이런 문제는 발생하지 않을 것으로 전망이며, 추가 수주에도 악영향을 주진 않을 것으로 전망<br/>- 그러나 실적 개선 속도가 더딘 점을 고려해 연간 추정치 하향 조정</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 14만원 (하향)</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.23 | CJ오쇼핑     | <p>불확실성 지배 시기의 진정한 투자 대안</p> <p>1) 7월 취급고 성장 호조세 지속<br/>- 홈쇼핑 업태가 경기 방어적 성격을 지니는 만큼 하반기에도 견조한 실적 예상</p> <p>2) 새로운 국면을 맞이하고 있는 중국 사업<br/>- 다시 한번 시장의 예상을 초과하는 성장을 시현할 전망. 동방CJ2 &amp; 천천CJ</p> <p>3) 경기 전망이 불확실한 시기, 최선의 투자 대안<br/>- 이익 전망치 하향 가능성 낮음, 중국 사업 확장으로 오히려 상향 가능성 존재</p> <p>4) 투자 의견 매수, 목표주가 440,000원 유지</p>                                                                                                                                                                              |
| 2011.08.23 | 두산        | <p>높은 사업가치와 한국항공우주 지분가치 증대</p> <p>1) 자체사업 호조 지속<br/>- 모트론 등의 중국 수출 수요 증가세 지속과 자체적인 물류사업(글로벌넷) 호조<br/>- 3분기도 자체사업의 개선 추세는 지속될 것으로 보여 금년 매출액은 전년대비 35% 증가한 1,87조원, 영업이익은 91% 증가한 1,980억원 전망</p> <p>2) 한국항공우주 지분가치 증대도 눈여겨 볼 필요가 있음<br/>- 현재 동사가 보유하고 있는 한국항공우주 487만주의 가치는 현재 가격으로 1,412억원을 상회</p> <p>3) 최근 동사의 가치에서 40% 이상을 차지하고 있는 두산중공업 주가 악세로 동사의 가치도 하락하고 있지만 여전히 높은 사업가치를 바탕으로 현 주가에서는 반등 가능성이 충분하다고 판단</p> <p>4) 투자 의견 매수, 목표주가 156,000원 하향</p>                                                  |
| 2011.08.23 | 현대해상      | <p>7월 실적 예상보다 양호</p> <p>1) 7월 태풍 및 폭우에 의한 피해에도 불구하고 시장 예상대비 양호한 실적 예상</p> <p>2) 시장 상황의 불안정성 대비 이익 가시성 최고 수준, 훌륭한 안전자산으로 접근 가능</p> <p>3) 최근 금융당국의 자보유율 인하 독려 등의 규제리스크에 대한 우려 확대되고 있으나 이런 시장의 우려는 기우라고 판단<br/>- 중화위권 보험사들의 경우 여전히 자본여력이 낮아 자보유율 인하가 단행될 경우 급격히 자본건전성 훼손 가능성 높음<br/>- 정부의 자동차보험 종합대책이 본격적으로 시행된 시기가 정률제 시행 및 판매비 제한을 실시했던 지난 2~4월이기 때문에 정책 효과를 구체적으로 확인하기에는 여전히 이른 상황<br/>- 최근 유가가 하락하는 등 국내 소비자 물가 상승에 대한 우려가 점차 희석될 수 있기 때문</p> <p>4) 투자 의견 매수, 목표주가 45,000원 유지. 업종 내 Top pick 유지</p> |
| 2011.08.23 | 씨젠        | <p>바이오퍼먼스사의 커버리지 확장, 품목 확대로 미국 매출 급증 예상</p> <p>1) 투자 의견 매수, 목표주가 90,000원으로 상향</p> <p>2) 바이오퍼먼스에 공급되는 성감염증제품 매출액은 뉴욕주 허가로 내년에 두 배 급증 예상</p> <p>3) 3분기 이후 외형과 이익 급증 돋보일 전망</p> <p>4) 다국적 문자진단업체와 기술수출, 전략적 제휴, 대형 임상검진센터와의 제품 공급, 국가 진단프로젝트 수주 등 다수의 글로벌 B2B사업이 금년 하반기부터 가시화될 전망이어서 중장기적으로 고성장 지속 전망</p>                                                                                                                                                                                               |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.23 | SK이노베이션   | <p>국제유가, 2월 리비아 사태로 10-20달러 상승,</p> <p>: 내전종식 소식에 유가하락 시 이는 공급발 유가하락 요인으로 수요약세 이슈가 아니므로<br/>경제마진에 부정적 영향 미치는 사안 아님.</p> <p>- 현재 정유주 Valuation은 역사적 하단수준(PER 4~7배사이), 정부정책 불확실성 감안해도 저평가 영역.</p> <p>: SK이노 4.2배, S오일 6.7배 수준</p>                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 2011.08.23 | 현대건설      | <p>리비아 사태 안정화의 효과</p> <p>1) 현대건설, 대우건설 수혜 가능</p> <p>- 리비아 사태의 진정국면 돌입으로 향후 리비아 재건시장 형성에 대한 기대 가능</p> <p>- 08년 이후 최근 3년간 현대건설의 수주액이 154억불로 가장 많았으며, 대우건설이 11억불로 그 뒤를 이음</p> <p>- 수주 잔고 기준으로 현대건설이 25억불, 대우건설이 10억불로서 향후 리비아시장 정상화 시 현대건설과 대우건설의 수혜 기대</p> <p>2) 하지만 카다피 정권 이후 신경권이 들어선다 하더라도 기존 공사 재개 및 신규 공사에 대한 발주 프로세스에 대한 불확실성은 여전히 남아 있어 실질적인 수주 및 공사 회복은 내년 이후 가능할 것으로 기대</p> <p>- 리비아는 발주 예산액 기준으로 2012년 기준 전체 MENA 시장의 8% 정도를 차지하는 중견 시장임</p>                                                   |
| 2011.08.23 | POSCO     | <p>고로의 역습</p> <p>1) 고로업체 이익은 3분기를 저점으로 늘 것. 업종 투자 의견 비중확대로 상황</p> <p>- 4분기부터 원재료 계약 가격이 하락하는 동시에 중국의 성수기 여파로 철강제품 가격이 상승해 고로업체의 수익성이 회복될 것으로 전망</p> <p>2) 원재료 가격에 대한 새로운 해석 - 향후 원재료 가격 하향 안정화 예상</p> <p>- 2011년부터는 신규 가동되는 철광석 광산이 증가하고 초대 수입국인 중국의 자급률 상승으로 가격이 하락할 전망</p> <p>- 강점탄도 자연재해로 인한 공급부족이 해결되어 가격이 하락할 전망</p> <p>3) 제품가격은 중국 성수기와 일본 지진 피해 회복으로 상승할 전망</p> <p>- 원재료 가격은 하락하고 제품가격은 상승해 2011년 4분기부터 스프레드 개선이 이루어져 고로업체의 이익이 증가할 전망</p> <p>4) 최선희주 : POSCO(TP 60만원), 차선희주는 현대제철(TP 16만원)</p> |
| 2011.08.22 | POSCO     | <p>국내 유통가격 반등 여건 조성 중</p> <p>1) 바오산에 이어 안산, 우한강철 등 중국 대형업체들 9월적 판재류 고시가격 인상 진행</p> <p>- 비수기 이후 실수요 회복에 대한 자신감 반영, 가격 인상 폭은 CR&gt;HR&gt;후판</p> <p>2) 중국 철강재 재고/출하비 봉형강을 중심으로 평년수준을 하회(봉형강 71.3%, 형강 80.8%)</p> <p>3) 7월 국내 열연강판 수입은 -15.3%MoM(-37.2%YoY)으로 2개월 연속 급감. 유통재고부담 점진적으로 완화될 전망</p> <p>4) 중국산 오퍼가격이 약 740달러/톤까지 오르는 상황에서 유통재고 감소가 진행될 경우 유통가격의 반응이 가속화될 가능성</p> <p>5) 매크로 환경의 악화로 국내산-수입산 가격 스프레드 축소의 속도와 강도에 주시할 필요성</p> <p>6) Top picks : POSCO, 현대제철 유지</p>                                |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.22 | 아이씨디      | <p>고성장 AMOLED, 장비업체에겐 새로운 성장 기회</p> <p>1) 투자포인트 : AMOLED 투자 가속화, 장비업체에게 새로운 기회</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- AMOLED의 응용분야는 현재 스마트폰 중심에서 태블릿으로 빠르게 확대될 것으로 예상. 궁극적으로 2013년 이후에는 TV시장에 진입할 전망</li> <li>- 이에 따라 AMOLED 산업은 5.5세대와 8세대로 진화하는 과정에서 선발업체인 SMD의 공격적인 Capa 증설과 LCD 패널업체의 신규 투자가 지속될 전망</li> <li>- AMOLED 패널업체의 대규모 설비투자로 관련 장비업체의 수혜가 지속될 전망. 특히 AMOLED 공정은 LCD 대비 새로운 소재와 공정방식이 적용되기 때문에 장비업체에게는 새로운 성장 기회가 될 것</li> </ul> <p>2) Top picks : 아이씨디, 에스에프에이<br/>관심종목 : AP시스템 추천</p>                                                                                                                                                   |
| 2011.08.22 | LS        | <p>굴곡을 넘어 정상으로 질주하는 사륜구동 LS</p> <p>1) NAV할인을 30% 적용, 신규 사업 확대로 안정적 포트폴리오 구성 중</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 전지박부터 자동차부품 등 사업 포트폴리오가 다양화</li> </ul> <p>2) 하반기부터 4개 주력 자회사 성장성 이어지고, 중국 등 해외시장 매출 증가 지속될 전망</p> <p>3) FY11 LS 매출과 영업이익은 각각 13조원(+22.3% YoY), 5,220억원(-12.4% YoY) 예상</p> <p>4) 스마트그리드 사업 등 자회사 간의 합작사업 및 연구개발이 활발히 진행되면서 그룹 시너지 증가</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 127,000원 제시</p>                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 2011.08.22 | 아이씨디      | <p>AMOLED 5.5세대와 8세대 설비투자과정에서 SMD 와 LGD의 신규투자혜택 지속</p> <p>HDP 에처의 독점적 기술과 지위로 일본제품 대체 및 산화물 TFT적용시 추가 수주 모멘텀 확보. 기타 AUO 4.5G에서도 수주</p> <p>3분기 실적은 매출 640억에 영업이익률 28% 기록하며 내년에도 매출 및 이익성장률은 60% 성장지속.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- OLED투자 확대의 최대 수혜주.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 2011.08.22 | GS건설      | <p>학습기를 지나 성장기로</p> <p>1) 개발형 사업과 대손충당금 감소로 이익 안정성 강화, 차선호주 제시</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 투자의견 매수, 목표주가 158,000원 유지</li> <li>- 12개월 Forward기준 PER은 10배로 최근 3개년 평균 13배 대비 낮은 수준</li> </ul> <p>2) 해외수주 계약 시작, 연간 목표달성 가능성 높아져</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 현재까지 계약한 해외수주는 11억달러로 3분기까지 39억달러의 계약 유력시</li> <li>- 4분기에 10억달러의 확보물량 계약과 220억달러에 달하는 추가적인 프로젝트 입찰을 감안 시 연간 80억달러의 해외수주 목표 달성 가능성은 높아졌음</li> </ul> <p>3) 중장기 수주 전망이 밝은 이유 - 글로벌 정유 시설 투자</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 글로벌 정유 플랜트의 투자가 재개되고 있어 내년 시장환경은 GS건설에게 우호적</li> <li>- 내년 상반기 발주가 예상되는 정유 플랜트 규모는 쿠웨이트, 사우디, 이라크에서만 약 590억달러 수준</li> </ul> |
| 2011.08.22 | 호남석유      | <p>롯데건설 936억 유상증자로 인해 주가 11% 급락중</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 동 증자는 롯데건설이 운전자본 목적으로 7/26일자 공시해, 이미 알려진 내용임</li> <li>- 아시아 부타디엔 가격은 재상승할 걸로 예상되는 등 호남석유에 우호적 영업상황 이어지는 데 반해 과도한 하락으로 판단</li> <li>- 투자의견 BUY, 목표주가 46.5만원으로 화학주 최선호 유지</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.22 | 코리안리      | <p>이보다 더 좋은 시기가 있었던가</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 19,000원 제시</p> <p>2) 글로벌 재보험시장의 구조 변화로 인해 재보험요율 개선, 해외수재 증가로 업황의 추세적 개선 전망<br/>- 2012년까지 감안시 투자매력이 가장 높은 보험사 중 하나로 추천</p> <p>3) 해외수재 증가를 통한 추세적인 매출 성장 전망(Q의 증가)<br/>- 올해를 기점으로 20% 육박하는 해외수재 성장 예상, 글로벌 주요 재보사들의 위험담보력은 약화된 반면, 자연재해 급증으로 매출 성장여력 충분한 시장 환경</p> <p>4) 글로벌 재보험시장 구조변화에 따른 요율의 상승 전환(P의 개선)<br/>- 최근 대규모 자연재해 빈발과 글로벌 주요사들의 자산 손실로 올 4월 이후 요율 상승 반전</p> <p>5) 중국 재보험 시장 성장으로 증장기 성장 여력 충분<br/>- 재보험시장의 지역적 특성 감안 시, 중국 재보험 성장은 아시아지역 재보사들의 성장 기회요인으로 작용할 전망<br/>- 아시아 최대 재보험사인 코리안리 수혜 예상</p>                                                                                      |
| 2011.08.22 | 삼성엔지니어링   | <p>오래간만에 들릴 예정인 대규모 해외수주 낭보 기대!</p> <p>- 이명박대통령 중앙아시아 3개국 순방시 계약 예정</p> <p>1. 8.23~24 우즈벡 수르길 가스전(발주: 한국가스공사 및 호남석유화학, 우즈벡 국영석유공사 등)<br/>가스 PJ 8.5억달러 삼성엔지니어링 유력, 에틸렌 PJ 7억달러 GS건설 유력, 유틸리티 PJ 5억달러 현대엔지니어링(현대건설 자회사) 유력</p> <p>2. 8.25 카자흐스탄 발하쉬 화력발전소 PJ 23억달러 삼성엔지니어링 유력</p> <p>* 이상 PJ 가정시 해외부문 삼성엔지니어링 86억달러(목표 110억달러), GS건설 22억달러(목표 80억달러) 수주 확보</p> <p>* 참고로, 리비아 종결 가정시 현대건설과 대우건설 필두로 기존 PJ 수행(외형 차질 회복) 및 전후복구 활발한 참여 예상</p>                                                                                                                                                                                                       |
| 2011.08.22 | 호남석유      | <p>과거를 한번 살펴보았습니다. 화학업황이 최악이던 '00~'02년 3년간 호남석유의 에틸렌 1톤당 EBITDA는 32.3만원입니다. 05년은 58만원.</p> <p>00년 초는 지금보다 더 많이 아팠고 중국도 없었던 시기...호남의 경우 NCC Capa도 풀량 44만톤이던 시절, 그 사상 최악의 EBITDA마진을 현재에 대입하면 연간 NCC 272만톤 기준 8786억, 근데 그 시기는 규모도 없었고 BD도 없고 중국과 이머징 마켓도 없었던 시기.</p> <p>현재 BD 38만톤과(OP최소 3천억 추가) 여타 것들 감안시 아무리 나빠진다하더라도 연간 EBITDA 1.3조는 Safe합니다. 91년부터 21년간의 장기 Spread를 볼 때 '01~02년과 같은 최악의 경우는 지금껏 오로지 그때 뿐.</p> <p>현재 호남의 시총은 11조...Rock Bottom이라는 말은 못하겠습니다만, 합리적 가격 수준에 대한 고민은 필요한 시점입니다.</p> <p>호남석유 오늘 급락이 롯데건설 유증건에 대한 우려일수 있습니다만, 롯데건설 유증참여와 금액은 지난 7월 26일 증자 공시 건에 대한 내용입니다. 새로운 내용은 아니나 시장 상황이 상황인만큼 부정적 영향을 주고 있네요...새로운 내용은 아닙니다.</p> |
| 2011.08.22 | 현대차       | <p>Edmunds.com에 의하면 8월 2째주까지 SAAR은 1220만대 수준으로 7월 대비 변동없음</p> <p>- 8월 18일까지 미국 업체별 전월대비(MoM) 소매판매 변화율<br/>: 현대기아차 +2%<br/>: 도요타 +3%, 혼다 0%, 닛산 +12%(가동률 정상화에 따른 공급증가에 기인)<br/>: GM -1%, 포드 -4%, 크라이슬러 -6%<br/>: BMW +5%, 벤츠 +3%, 폴크스바겐 +4%</p> <p>- 8월 판매량은 하반기 미국 자동차 시장의 동향 파악에 중요할 것으로 판단됨. 중순까지 상황은 긍정적</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.19 | KB금융      | <p>은행권 신규 가계대출 중단 뉴스에 대한 코멘트</p> <p>1) 포인트1. 중소기업 대출로의 쏠림 현상 우려되지만, 06년과 같이 늘어나기는 쉽지 않아</p> <p>2) 포인트 2. 규제 중합을 기다리며</p> <p>3) 규제 자체보다는 모호한 규제의 방향성이 일반 부정적 시그널. 은행의 펀더멘털은 공고하므로 시간을 두고 지켜볼 필요가 있음</p> <p>4) 최근 은행권의 수익성과 펀더멘털은 지속적으로 개선중이며 자산증가에 대한 눈높이가 낮아지고 있기에 은행주에 대한 부정적인 영향은 이번에도 제한적일 전망</p> <p>5) 은행업종 Overweight 의견 유지</p>                                                                           |
| 2011.08.19 | 삼성물산      | <p>올해 세 번째 전.월세 안정화 대책 발표 관련 코멘트</p> <p>1) 전세 공급 확대 및 수요자 부담 완화시키는데 초점</p> <p>2) 수도권에 1주택만 임대하면 임대사업자 등록 허용</p> <p>3) 전세가/매매가 비율 8년만에 최고치, 주택경기 정상화 대책 구체화될 전망</p> <p>4) 규제 완화의 시기, 국내 건설사업 탄력적인 진행 가능, 비중확대 의견 유지</p> <p>5) 하반기에 해외수주가 집중될 것으로 예상되고, 국내 건설 규제 완화의 수혜가 가능한 삼성물산과 GS건설 최선호주로 유지</p>                                                                                                             |
| 2011.08.19 | 포스코ICT    | <p>하반기 3가지 모멘텀 - 재평가의 실마리 찾기</p> <p>1) 포인트1. 4분기중 삼창기업 원전사업 M&amp;A 예상, 수익성과 성장성의 양수검정</p> <p>2) 포인트2. LED조명사업 가시화, POSCO 제철소 LED조명 대체 + 수출 성과</p> <p>3) 포인트3. 실적호전, POSCO 해외제철소 건설의 최대 수혜주로 매출 가세 본격화</p> <p>4) 상반기 4,545억원의 매출액과 155억원의 영업이익을 기록한 동사는 하반기에는 6,000억원대의 매출액과 300억원대의 영업이익 달성 예상</p>                                                                                                            |
| 2011.08.19 | SK C&C    | <p>IT SW 업체의 가치 재조명에 따른 수혜</p> <p>1) 소폭 부진한 2분기 실적<br/>- 매출액 3,817억원, 영업이익 389억원</p> <p>2) 폭발적인 수주로 하반기 이후 실적 성장 기대</p> <p>3) 최근 전세계적으로 IT SW업체들의 가치가 재조명됨에 따라 SK C&amp;C가 가지고 있는 경쟁력은 더욱 부각될 것으로 예상<br/>- 특히 동사가 구글과 제휴한 NFC 관련 Mobile Payment 솔루션은 모토로라의 인수로 인하여 Needs가 더욱 늘어날 것으로 예상하며, 이외에도 지난 수년간 축적해온 IT아웃소싱, SI, 클라우드서비스 등의 다양한 솔루션과 기술력이 동사의 기업가치에 긍정적 영향 예상</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 185,000원으로 상향</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.19 | OCI       | <p>에버그린솔아 파산보호 - 추가하락보다 기간 조정 예상</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 49,5만원 하향</p> <p>2) 이번 에버그린솔라사의 파산사태는 향후 다운스트림 체인업체들의 경쟁심화가 당분간 이어져 동사 영업환경에 부정적일 것으로 전망</p> <p>3) 솔라 다운스트림 체인의 산업구조조정 예상.. 추가 추가하락보다 기간조정 예상</p> <p>- 지난 2011년 4월초 GDR 발행 공시 이후 지속적인 약세를 기록하고 있는 동사의 현재 주가가 Valuation 하단 부근까지 하락</p> <p>- 2011년 이후 기수주액이 약 50억달러 이상인 점을 감안하면 여전히 중장기 측면에서 성장모멘텀은 유효</p>                                                                                                                                                                                                                                |
| 2011.08.19 | 삼성물산      | <p>본격적인 도약 Start!</p> <p>1) 기다려온 해외수주 본격 시작! 과거의 단순 시공이 아닌 디벨로퍼로서의 신규 사업 수주</p> <p>2) 건설부문의 높은 이익 신뢰도 : 하반기 삼성그룹 관계사 공사 매출인식 지속</p> <p>3) 상사부문의 이익 개선 : 2분기 1회성 손실, 3분기 정상화 + 1회성 수익 기대</p> <p>4) 신규 비즈니스(Mining, Health Care, 곡물, 광물개발 등) 창출이 시급한 삼성그룹 내 차기 대표 성장주로 재평가 기대</p> <p>5) 투자의견 적극매수로 상향, 적정주가 11만원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| 2011.08.19 | 동국제강      | <p>3Q 수익성 하락 감안해도 과도한 추가하락 국면</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 50,000원 유지</p> <p>2) 투자포인트</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 분기 수익성 바닥 확인 및 4분기 회복세 전망</li> <li>- 후판 순수입 기조 지속</li> <li>- 낙폭과대에 따른 추가 밸류에이션 메리트</li> <li>- 현 주가는 2011년 추정실적 대비 PER 4.8배로 과거 10개년 최저수준</li> <li>- PBR로는 0.6배로 2008년 말 금융위기 수준까지 하락하여 저평가 구간에 진입</li> </ul> <p>3) 2분기 실적 Preview : 봉형강 부진 불구 후판이 수익성 견인</p> <p>4) 하반기 실적 전망 : 3분기 수익성 저점 확인, 4분기 회복세 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 3분기 K-GAAP 기준 영업이익은 417억원으로 예상되나 4분기에는 958억원으로 증가할 전망</li> </ul>                                             |
| 2011.08.19 | 효성        | <p>에어백업체 GST 인수로 성장성 더욱 강화, 투자의견 상향</p> <p>1) 에어백 1위 업체인 독일 GST사 인수 발표</p> <p>2) 동 인수로 산업자재부문 성장성 확보 + 기존 사업과의 높은 시너지</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 동사 산업자재 사업은 폴리에스터 타이어코드, 스틸 타이어코드, 시트벨트 등 자동차 소재 관련 사업이 주인데, 폴리에스터 코드와 시트벨트는 글로벌 1위위고, 스틸 코드는 올해 6월 굿이어사의 공장 인수로 확대 전략 중이며, 이번 에어백업체 인수로 장기 성장성이 확보되어 긍정적</li> <li>- 기존에 에어백용 나일론 원사를 생산, 판매했는데, 에어백 직물업체 인수로 수직계열 체일을 확대하게 됨. 이를 통해 섬유에서 산업자재에 이르는 사업 경쟁력이 확대되어 긍정적</li> </ul> <p>3) 투자의견 매수로 상향, 목표주가 112,000원으로 상향</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 유가하락에 따른 현 제품가격 약보합 시황은 다운스트림 제품 보유한 동사에 유리한 시황</li> </ul> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.19 | 호텔신라      | <p>In/Outbound 증가의 최대 수혜주</p> <p>1) 2011년 증화권 고객 YoY 47% 증가 예상 : 신라면세점 성장의 Key<br/> - 2012년에도 증화권 고객의 매출액은 2011년 대비 40% 가까이 증가하면서 신라면세점 성장을 이끌 것으로 전망<br/> - 면세점 전체 매출액에서 차지하는 비중은 16%(2010년)에서 26%(2012년)까지 증가할 것으로 예상</p> <p>2) 인천공항 루이비통 입점과 김포공항점 개점 : 매출 성장 15% 기여 기대<br/> - 2011년 3분기부터 실적 개선 시작<br/> - 인천공항 임차료 2,400억원은 2012년부터는 성장에 걸림돌로 작용하지는 못할 전망</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 32,100원 제시</p>                            |
| 2011.08.19 | 대덕GDS     | <p>상반기 매출 2,000억원(+12% y-y), op 141억원(+210% y-y)</p> <p>- 디스플레이용 매출 비중 30% 이상인 것 감안 실적 선전</p> <p>- 최근 CM FPCB채용 확대로 FPCB매출 증가중, 현재 CAPA 증설중 9월말 완료</p> <p>- 내년 HDI소폭 확대 및 FPCB 매출 증대로 매출액 4,900억원, 영업이익 400억원 가능</p> <p>- 올해 실적대비 PER 5x, 내년 실적대비 PER 4x로 절대 저평가</p> <p>- 150억원(시가총액 10%) 자사주신탁 계약 체결, 대주주지분 20% 미만으로 자사주 매입의지 강함</p> <p>- 현재 시가총액과 순현금이 같은 상태(시총 1600억원, 순현금 1550억원)</p> <p>- 점진적인 실적 증대 보이면서 주가 재평가 가능 중목</p> |
| 2011.08.18 | 남해화학      | <p>1) 상반기 영업실적 Review<br/> - 내수 비료의 저가 입찰 경쟁에 따른 역마진으로 수익성 악화</p> <p>2) 하반기 영업실적 Forecast<br/> - 3분기 정점 찍고, 4분기 하락 예상(QoQ)<br/> - 수출비료 국제시세 상승, 화학 및 유류 성수기 시즌 도래 등</p> <p>3) 2012년은 이익 개선 전망<br/> - 업계구조조정에 따라 12월~1월 입찰시 국내비료 단가 상승 예상 등</p> <p>4) 주가 흐름 및 Valuation<br/> - 최근 단기 낙폭 확대되었고,<br/> - 실적 개선 여지 있으나,<br/> - 밸류매력이 낮아 상승 여력 제한될 듯(forward P/E 10.7x, ROE 14.2%/시장 평균 P/E 9.6x, ROE 23.4%)</p>                      |
| 2011.08.18 | 현대EP      | <p>현대EP울산공장 폭발</p> <p>- 재가동 과정에서 17일 오후 2시 53분경 폭발사고 발생</p> <p>- PS/EPS 연산 15만톤 규모로 국내 M/S 10.5%</p> <p>- 재가동까지 시일이 소요될 것으로 예상되는 바, 주춤했던 PS/EPS 가격 반등세 예상</p> <p>- 관련 업체: LG화학, 금호석유, 제일모직, SH에너지 등</p> <p>- SH에너지[국내 M/S 6.3%(EPS레진 매출비중 98.1%)]로 단기 주가흐름 우호적 예상</p>                                                                                                                                                           |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.18 | 엔씨소프트     | <p>B&amp;S 2차 CBT 임박</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 리니지, 유료아이템 판매 호실적으로 2분기 실적 양호</li> <li>- 하반기에도 리니지 실적 호조세 지속될 전망</li> <li>- B&amp;S, 조만간 2차 CBT 일정 공지하고 8월 말에 진행할 계획</li> <li>- CBT 결과 확인할 필요는 있지만 연내 OBT 충분히 가능한 일정</li> <li>- 세계 최대 게임쇼 게임스컴에서 신작 WildStar 공개</li> <li>- SF MMO RPG로 2013년경 상용화될 전망</li> <li>- 목표주가 420,000원으로 상향, 2012년 EPS의 20.0배 수준</li> <li>- B&amp;S 2차 CBT, 길드워2 CBT, B&amp;S OBT로 연말까지 모멘텀 지속</li> </ul>                                                                                                                                                                                                    |
| 2011.08.18 | 에스엠       | <p>일본 모멘텀 본격화, 하반기 나는 실적주다</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- '매수' 투자의견 유지, 목표주가 42,000 (현재주가 30,700원)으로 상향</li> <li>- 2분기 매출 2,124억 (QoQ 9.8%) 영업이익 236 (QoQ -4.1%) 순이익 286억 (QoQ 169.8%)</li> <li>- 2분기 영업이익이 감소한 것은 해외로열티가 활동 2개 분기 이후에 정산되기 때문</li> <li>- 3분기부터 일본 콘서트 관련 로열티 수입이 계상, 일본 음반과 음원 로열티 증가 기대, 3분기 국내에서 '소녀시대' 정규 앨범 발매 가능성이 높아</li> <li>- 2012년까지 실적 모멘텀이 이어질 전망</li> <li>- 3분기 매출액과 영업이익은 각각 234억원과 50억원으로, 4분기 매출액과 영업이익은 각각 279억원과 101억원으로 예상</li> </ul>                                                                                                                                                                 |
| 2011.08.18 | 평화정공      | <p>他 OE 비즈니스 보완 성장 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 현대차 이외 고객 비중 확대와 다각화로 보완 성장성을 확보해 나갈 것</li> <li>- 중소형 부품사 중 이에 따른 할증을 부여할 수 있는 업체로 주목</li> <li>- 2011년 2분기 주요 손익은 전분기 대비 대폭 개선됐으며, 전년동기에 비해서도 양호</li> <li>- 자본법평가이익, 수수료수입 등이 크게 증가해 해외 부문 수익기여를 재확인</li> <li>- 신규수주 강화 추세에 따른 해외 고객 확대 등 매출기반 다각화와 함께 2012년 수정 순이익 27.3% 성장 전망.</li> <li>- 2011년 2분기 기점으로 수익성 개선세 예상.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.08.18 | 심텍        | <p>어려울 때 더욱 돋보이는 안정성!</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2Q11 매출액 1,546억원(+7.6% YoY), 영업이익 180억원(-26.9% YoY, 영업이익률 11.7%) 기록</li> <li>- 2분기 평균 원/달러 환율 하락에도 불구하고, 시장 기대치에 부합한 안정적 실적 달성</li> <li>- 실적 호전의 주요인은 RDIMM(서버용 모듈), MCP(Multi Chip Package) 등 고부가가치 제품 출하 증가로 파악됨</li> <li>- 하반기에도 Product Mix 개선 효과 지속될 전망</li> <li>- 3Q11F 매출액 1,620억원(+10.6% YoY), 영업이익 206억원(-10.4% YoY, 영업이익률 12.7%)로 더욱 개선 될 전망</li> <li>- 2011F 매출액 6,353억원(+10.2% YoY), 영업이익 748억원(-12.0% YoY, 영업이익률 11.8%)으로 안정적 실적 지속 전망</li> <li>- 현 Valuation 2011년 예상 P/E 7.4배, 2012년 예상 P/E 5.8배로 저평가</li> <li>- 투자의견 매수 및 목표주가 20,000원(11F P/E 10.0배) 유지</li> </ul> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.18 | 게임빌       | <p>스마트폰 대중화에 따른 세가지 아이디어</p> <p>올해 연말 스마트폰 가입자가 전체 휴대폰 가입자 중 50%를 상회하는 Tipping point 도달 전망, 관련 3가지 투자 포인트 제시</p> <p>1. 콘텐츠 (관련주: 게임빌, SBS콘텐츠허브, 로엔)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 하반기 앱스토어내 게임 카테고리 오픈 전망</li> <li>- 음원 시장의 구조적 변화</li> <li>- 불법 다운로드 감소세</li> </ul> <p>2. LTE (관련주: 이노와이어)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 국내 이동통신사 Capex 증가 추세에 주목</li> <li>- 2011~13년 LTE, 13년 이후 4G 투자로 중장기적 수혜 전망</li> </ul> <p>3. 핵심소재주 (관련주: 제일모직, 이녹스)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 스마트폰업체의 라인업축소(부품주-&gt;셋트주 주도권 이전)</li> <li>- 반면 핵심소재주는 산업내 독과점지위로 가격전가력 보유</li> </ul> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.18 | 광주신세계     | <p>실적 호조+저평가 지속</p> <p>1) 주가 상승을 중지한 여전히 저평가 매력 보유<br/> - 동사의 주가는 실적 호조와 우수한 재무구조로 인해 저평가 매력이 지속되며 시장대비 초과 상승 하는 모습<br/> - 유동성 문제가 있지만 투자 매력은 여전히 높으며 이는 FY11F PER 6배로 여전히 낮고 2012년에는 순현금과 시가총액이 비슷할 것으로 보이기 때문</p> <p>2) 2분기 실적은 영업이익 11% 성장하며 기대 부합<br/> - 2분기 총매출액과 영업이익, 세전이익이 전년 대비 각각 7%, 11%, 13% 증가하며 기대치에 부합<br/> - 주력인 백화점부문 호조와 대형마트부문 효율성 제고가 어우러짐<br/> - 하반기에도 긍정적인 기저효과로 안정적인 이익 성장이 이어질 것으로 보여 실적 모멘텀은 지속될 전망</p> <p>3) 할인점 효율성 제고가 눈에 띄어<br/> - 백화점부문은 1분기 대비 매출 성장률(14%→7%)이 떨어졌지만 비용 관리로 영업이익률이 14.3%(전년 대비 0.1%p 감소)로 안정된 모습<br/> - 반면, 대형마트는 수익성 중심 영업으로 영업이익률이 5.3%(전년 대비 1.6%p 증가) 개선됨</p> <p>4) 우수한 재무구조 지속<br/> - 순현금이 계속 확대되는 영업 구조임에 따라 2분기말 현금 및 단기금융자산은 2,130억원(1분기 2,066억원)으로 확대<br/> - 이는 시가총액 대비 70% 수준으로 향후 투자처를 찾을 때 까지 높은 수준의 현금 보유가 지속될 전망</p>                                                                            |
| 2011.08.18 | SK이노베이션   | <p>정제마진 10달러 진입, PX 스프레드 640달러</p> <p>- 두바이유가 105달러 근접, 정제마진 10달러 진입<br/> 두바이유가 100달러 바닥후 5달러 상승, 새벽 WTI/브렌트 상승함에 따라 추가상승 예상.<br/> 인도네시아등 아세안/이머징 지역 등의 휘발유시황 강세에 납사 가격 상승, 지속 견조한 경유/항공유 시황 덕에 오리허 정제마진은 10달러대로 높아짐.</p> <p>- PX 가격은 1,570달러대 재진입하며 600달러 돌파.<br/> PX 가격이 납사가격 상승과 성수기 진입에 따라 상승세 이어지며 납사대비 스프레드는 유가 상승에도 불구하고 상승.</p> <p>=&gt; SK이노베이션/S-Oil과 SK/GS 등 최근 급락으로 밸류에이션 매력 확대되고 시황까지 더욱 좋아지고 있는 에너지 섹터 기업 주목할 때.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 2011.08.18 | 덕산하이메탈    | <p>증장기 고성장 지속 전망</p> <p>1) 적정주가 47,000원 상향조정, 투자의견 BUY 유지<br/> - 당사는 예상을 상회한 2분기 실적을 반영해 덕산하이메탈의 2011년과 2012년 수정EPS를 각각 7.4%, 11.8% 상향<br/> - 적정주가도 47,000원 (2012F P/E 20x)으로 기존대비 9.3% 상향 조정</p> <p>2) 3년 고속성장 지속 전망<br/> - 덕산하이메탈의 독과점적 시장지위는 적어도 3년 이상 지속될 것으로 추정<br/> - 그 이유는 동사의 AMOLED 재료가 TFT기판, 증착공정의 기술변화에 상관없이 한번 채택되면 지속적 공급이 이뤄지는 장점이 있기 때문<br/> - 그 동안 축적된 기술 및 원가경쟁력 관점에서 당분간 신규업체가 동사대비 경쟁우위를 나타내기 어려울 것으로 예상<br/> - 이에 따라 2013년까지 동사의 매출과 영업이익은 연평균 각각 72.7%, 97.7% 급증할 것으로 전망</p> <p>3) 대면적 AMOLED 최대 수혜<br/> - 동사는 2011년 4분기부터 전개될 AMOLED 대면적화의 최대 수혜업체로 판단<br/> - 2011년 4분기부터 7인치 AMOLED를 채택한 태블릿PC 출시가 예상되는 동시에 스마트 폰도 디스플레이 대면적화가 시작<br/> - 2012~2013년 본격 가동이 예정된 SMD 5.5세대, 8세대 AMOLED 신규라인은 면적기준으로 환산할 때 4.5세대 대비 각각 3배, 9배 크기 때문에 덕산하이메탈의 AMOLED 재료 소요량이 동시에 급증할 것으로 기대되기 때문<br/> - 따라서 덕산하이메탈의 분기 최대실적 경신은 2분기에 이어 하반기에도 지속될 전망</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.18 | KT        | <p>통신주가 3일 연속 상승세를 나타냄. 특히 오늘 오름폭이 확대됨</p> <p>- 추가상승은</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) 경기침체시 방어적인 성격 부각</li> <li>2) 매력적인 valuation(PER 6~7배)</li> <li>3) 배당메리트(배당수익률 6% 내외)</li> <li>4) 상반기 내내 추가 하락</li> <li>5) 4G 등 성장 기대감</li> </ol> <p>- 통신주는 97년 IMF 외환위기, 04년 신용카드사태, 08년 글로벌 금융위기 시점에 시장 대비 outperform했음</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| 2011.08.18 | 위메이드      | <p>1) '11년 2Q 별도기준</p> <p>-미르2 매출 회복 확인 + 영업이익률 상승 (23.8% -&gt; 34.4%)</p> <p>매출 197억원 (qoq -0.3%)</p> <p>영업이익 68억원 (qoq 45.9%)</p> <p>당기순이익 90억원 (qoq 40.0%)</p> <p>-미르2 매출 회복과 영업이익률 상승으로 '11년 실적은 당사 예상치를 상회할 전망!</p> <p>미르3 '11년 9월말~10월초 중국 출시</p> <p>창천2 '11년 4Q~'12년 1월 국내 출시</p> <p>타르타로스, 아발론 '11년 9월 이후 출시</p> <p>모바일 자회사 게임 9월 부터 순차적으로 출시</p> <p>등 신작들이 출몰이 대기중이어서 실적 (+) 요인이 많은 상황</p> <p>2) '11년 2Q 연결기준</p> <p>-매출은 기대 수준, 당기순이익은 어닝 서프라이즈</p> <p>매출 288억원(qoq 1.3%)</p> <p>영업이익 31억원 (qoq -7.7%)</p> <p>당기순이익(지배) 52억원 (qoq 9.2%)</p> <p>-영업이익 감소는 자회사 버디버디 자산상각비용(약 20억원)의 영향</p> <p>당기순이익 증가는 법인세 환입(약 23억원)의 영향</p> <p>1회성 손익을 감안하면 영업이익 50억원, 당기순이익 45억원 수준</p> |
| 2011.08.18 | 한솔제지      | <p>4Q 수익성 개선에 주목</p> <p>1) 4분기 수익성 개선 가시화</p> <p>- 유럽이 중국산 아트지에 대해 반덤핑 관세를 부과함에 따라 국내 인쇄용지업체들의 수출물량 증가</p> <p>- 이로 인해 초과공급인 내수시장의 수급이 타이트해지면서 인쇄용지업체들은 4분기 내수단가 인상(3%~5%)을 고려하고 있음.</p> <p>- 원재료인 펄프가격은 7~8월이 제지산업 비수기에 접어들면서 하드우드 기준 \$680로 약 10% 하락</p> <p>- 가격이 하락한 펄프 원재료가 4분기에 투입되고, 내수단가 인상에 성공할 경우 4분기 한솔제지의 수익성 개선이 가시화될 전망</p> <p>2) 목표주가(9,000?11,000원) 및 투자의견(보유→매수) 상향</p> <p>- 목표주가를 9,000원에서 11,000원으로 상향조정하고 투자의견을 보유에서 매수로 변경</p> <p>- 목표주가는 2011년 BPS에 multiple 0.6배를 적용하여 산출</p>                                                                                                                                                                                  |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.17 | 대상        | <p>2분기 어닝서프라이즈 기록, 높아진 실적 신뢰도</p> <p>(1) 2분기 매출액 3,449억원(+19.2%YoY), 조정영업이익 273억원(+140.9%YoY), 영업이익 265억원(+134.9%YoY), 순이익 158억원(흑자전환)으로 시장기대치를 크게 상회</p> <p>1) 전분당의 판매량 증가 및 식품의 판가인상효과 등 매출 증가<br/>2) 전분당의 원가개선과 식품의 효율적인 마케팅비용 집행</p> <p>(2) 대체제인 설탕의 지속적인 가격인상으로 전분당과의 가격스프레드가 50% 수준으로 크게 확대, 전분당 수요증가 지속, 가격전가력 충분히 확보</p> <p>(3) 2011년 예상 EPS 기준 PER 7.4배 수준에 불과, 매수, 16,500원 제시</p>                                                                                                                   |
| 2011.08.17 | 현대상사      | <p>구조적성장기 진입, 조정시마다 매수관점 유효</p> <p>1) 2분기 실적은 예상보다 부진했으나, 회계기준 변경에 따른 효과 및 일회성비용 요인을 제거하면 실제 내용은 양호한 것으로 평가</p> <p>2) 청도조선소만이 유일한 risk 요인인데, 이 문제 역시 해결 막바지 단계</p> <p>3) 09년말 현대중공업 그룹 편입된 이후 매출 및 이익성장세 뚜렷</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 44,000원으로 상향 (기존 38,000원)</p>                                                                                                                                                                                                                                             |
| 2011.08.17 | 코오롱인더     | <p>1) 석유정제 업종 : 7월 호조 -&gt; 8월 조정 예상<br/>- 8월 전망 : 8월 중순 일시적인 국제유가 반등이 예상되지만 추세적인 상승으로 판단하기 어려움</p> <p>2) 석유화학 업종 : 7월 회복 -&gt; 8월초 강세 -&gt; 8월말 조정<br/>- 8월 전망 : 연간 최대 성수기 효과는 7~8월 초로 마무리된 것으로 판단</p> <p>3) 화학/정유업체 진정할 바닥권 주가는?<br/>* 2008년 PBR을 바탕으로 재계산된 주요업체별 바닥권 주가<br/>- 정유업체 : SK이노베이션 11만원, S-Oil 8만원<br/>- NCC업체 : LG화학 21만원, 호남석유 23만원, 한화케미칼 2.7만원<br/>- 기타 화학업체 : 금호석유 7.3만원, SK 2.8만원, 코오롱인더 6.4만원</p> <p>4) 유가 변동에 덜 민감한 Down Stream 석화업체 유리<br/>- 유가가 하락할수록 영업이익률 개선되는 화학업체 : 코오롱인더, SKC</p> |
| 2011.08.17 | 우진        | <p>2분기, 원전 매출 증가로 실적 상승</p> <p>1) 2분기 영업이익 27억원, 영업이익률 16.8%로 기대치 부합</p> <p>2) 원전계측기와 철강플랜트 매출 증가<br/>- 원전계측기는 원전 내부의 온도와 방사능 수치 등을 측정하는 소모성으로 꾸준한 매출 발생<br/>- 일본 원전사태 이후 추가하락을 이끈 매출감소 우려는 기우</p> <p>3) 원전계측기는 원전운영을 위해서는 필수적인 소모품이며 신뢰성을 위해 계약 지속성이 보장됨.<br/>국산화율이 높아지고 있으며 비원전 매출도 증가추세</p> <p>4) 2012년 실적대비 PER은 8.7배로 원전관련주 대비 낮은 수준</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 20,000원 유지</p>                                                                                                                              |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.17 | 농심        | <p>가격인상 난항으로 이익개선 시기 지연</p> <p>1) 매출액 4,941억원(+6.3%YoY), 조정영업이익 250억원(-18.9%YoY), 순이익 276억원(+0.1%YoY)으로 영업이익 둔화</p> <p>2) 제품의 가격전가 지연으로 원가부담이 크게 증가해 매출원가율이 전년대비 2%p 상승한 데 기인</p> <p>3) 원가상승요인이 크게 증가한 데 반해, 제품가격 인상이 지연되고 있어 이익모멘텀은 음식료업종 내에서 상대적으로 크지 않을 전망</p> <p>4) 가격인상 시그널이 나타나기 이전까지는 현 수준에서 추가 형성이 지속될 전망</p>                                                                                                                                         |
| 2011.08.17 | 리노공업      | <p>고배당주로서의 매력</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 30,000원 유지</p> <p>2) 투자포인트 1. 지속적인 현금 배당<br/>- 2011년 현금 배당액은 주당 1,000원이 예상되어 배당수익률 5.0% 및 배당성향 39.5%의 매력도</p> <p>3) 투자포인트 2. 안정적인 수익성 및 재무구조<br/>- 특히 하반기는 고객사의 IT 신제품 출시가 기대되고 있어 동사의 검사 소모품에 대한 수요 지속 예상되어 하반기 실적 증가 기대<br/>- 제품 생산의 내재화를 통한 원가절감으로 고마진 사업구조 지속 전망<br/>- 순현금은 2010년말 기준 454억원에서 2011년 484억원으로 증가 추정</p> <p>4) 2011년 예상 매출액 708억원(+25.3%), 영업이익 279억원(+26.8%), 영업이익률 39.4% 추정<br/>- 2011F PER 7.0배</p> |
| 2011.08.17 | 현대미포조선    | <p>2Q실적은 예상보다 감소하였지만 하반기 공격적인 수주 기대</p> <p>1) 2Q11 IFRS 연결기준 매출 1조1,650억원, 영업이익 1,131억원<br/>- 전분기 영업이익 1,540억원대비 26.5% 감소<br/>- 이러한 추세적인 손익감소는 저선가 물량이 늘어나면서 3분기, 4분기에도 지속될 전망이지만 원가절감 및 생산효율성 극대화를 통해서 IFRS 별도기준 2011년 영업이익률은 9% 이상 유지 예상</p> <p>2) 하반기 PC선, RoRo선 및 중소형 컨테이너선박 수주증가 예상<br/>- 2015년까지 중동지역의 막대한 경제설비 증설로 석유제품의 해상물동량이 증가할 것으로 예상되는 바, 향후 PC선박에 대한 수요증가로 지속적인 PC선 수주 예상</p> <p>3) 투자의견 매수, 시장기대치에 다소 미흡한 실적으로 목표주가 21만원으로 하향</p>              |
| 2011.08.17 | 한국전력      | <p>2분기 실적 예상수준, 3분기부터 영업이익 흑자전환</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 38,000원 유지</p> <p>2) 현 주가는 2011년 2분기말 동사 주당순자산가치의 0.25배 수준으로 동사의 기업가치 대비 극단적인 저평가 상태</p> <p>3) 2011년 2분기 실적을 저점으로 하반기 동사의 영업이익은 흑자로 전환될 것으로 예상</p> <p>4) 원자재 가격 하향 안정화 등에 따라 물가상승압력이 낮아질 경우 2012년 상반기 전기요금의 추가인상 가능성 존재</p> <p>5) 2011년 3분기 매출액 11조 8,662억원, 영업이익 1조4,909억원 전망</p>                                                                                                                    |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.17 | 케이비테크놀로지  | <p>상반기 실적 OK, 대표적인 SW 수출주로 재평가 지속</p> <p>1) 상반기 실적 추정치대비 소폭 하회했으나 만족스러운 내용<br/> - 당초 1분기로 예정되었던 태국 전자주민증 납품이 2분기부터 진행되었고, KT와 LG U+항 NFC(근거리무선통신) USIM도 3분기부터 납품이 본격화될 것으로 예상</p> <p>2) 하반기부터 실적 모멘텀 재개, 영업이익 상반기대비 88%(115% YoY) 증가 전망</p> <p>3) 성장성과 수익성 겸비한 대표적인 SW 수출주<br/> - NID카드 분야에서 태국, 인도에 이어 인구대국인 방글라데시, 나이지리아, 인도네시아에 납품 가능성이 있고 중국도 4분기부터 은행카드를 시작으로 매출이 본격적으로 가세하며 성장성을 확보할 것으로 예상</p> <p>4) 투자 의견 매수, 목표주가 23,300원 유지</p>                                                    |
| 2011.08.17 | 락앤락       | <p>2Q11 Review : 실망스럽지만 중국보고 미워도 다시 한번</p> <p>1) 영업이익 기대치대비 35.1% 하회<br/> - 예상보다 큰 중국법인의 미실현손실 증가(1분기대비 34억원 증가)<br/> - 원화강세에 따른 미주/구주 지역 외환관련 손실 때문</p> <p>2) 중국 75% 성장하며 고성장 모멘텀 지속</p> <p>3) 중국 사업 고성장 모멘텀 지속과 경기침체 우려속에서 필수소비재로서의 매력 부각</p> <p>4) 3분기 수익성 회복 및 하반기 베트남 유리공장 가동으로 동남아 스토리 부각 가능성</p> <p>5) 투자 의견 매수 유지, 목표주가 48,000원으로 4% 하향(2분기 영업이익 부진 반영)</p>                                                                                                                          |
| 2011.08.17 | 유진테크      | <p>단기적인 흔들림일 뿐</p> <p>1) 2분기 매출액은 부진, 영업이익률은 상승<br/> - 3분기로 매출인식이 이연된 부분과 일부 고객사의 내부적인 문제로 인한 사업지연으로 3분기로 수주가 지연된 부분 반영</p> <p>2) 양호한 수주는 지속 중<br/> - 현재 2분기 수주잔고와 3분기 수주금액을 합한 금액은 300억원 수준으로 3분기 400억원 매출달성은 무난할 전망<br/> - 반도체 업체들의 미세공정 전환은 지속될 것이며, 내부 문제로 지연되었던 고객사의 투자로 예정대로 진행될 전망<br/> - 하지만 반도체 업황의 급격한 변화에 따라 미세공정 전환속도가 단기적으로 예상보다 느리게 진행될 수 있는 가능성이 커지고 있음<br/> - 따라서 동사의 단기적인 수주 불확실성이 증가되었다고 판단되며, 이를 반영해 연간 실적 전망을 하향함</p> <p>3) 투자 의견 매수, 목표주가 22,000원으로 하향 (기존 25,000원)</p> |
| 2011.08.17 | 하이닉스      | <p>경쟁력 부각될 시점</p> <p>1) 투자 의견 매수, 목표주가 30,000원 제시</p> <p>2) 세계 경기 우려, DRAM 가격 하락으로 최근 주가 급락. 현재 주가는 2011년 BPS 대비 1.4배에 불과<br/> - 주가는 3분기 실적 우려에 대해 이미 상당 부분 선반영된 것으로 판단</p> <p>3) DRAM 가격 하락으로 엘피다 등 경쟁업체 감산은 시간 문제로 판단</p> <p>4) DRAM 저점은 3분기로 판단. 4분기 메모리 가격 안정화를 겨냥한 매수 기회 포착 추천<br/> - DRAM 가격 하락으로 3분기 실적 악화는 불가피할 전망. 3분기 영업이익자 1,062억원 전망<br/> - 4분기 DRAM가격 소폭 반등, 30mm대 공정 전환 등으로 4분기 수익성은 3분기 대비 개선될 전망<br/> - 메모리 시장 개선이 12년까지 이어질 것으로 판단. 실적 저점인 3분기 매수 추천</p>                    |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.17 | 우림기계      | <p>성장성에 확신을 갖자</p> <p>1) 2분기 매출액 yoy 65%, 영업이익 yoy +135%. 당사 예상치에 부합<br/> - 주력제품인 산업용 감속기와 굴삭기용 주행감속기 매출액이 각각 전년대비 87%, 53% 증가하며<br/> 외형성장과 수익성 개선추세 지속</p> <p>2) 4분기 기점으로 실적 업그레이드 예상<br/> - 산업용 감속기는 기존 전방산업의 회복과 천연가스시추용 감속기 등 신규제품 공급,<br/> 굴삭기용 감속기는 두산모트롤 증설에 따른 주문량 증가로 향후 동사의 공급능력 부족 예상<br/> - 이에 따라 현재 약 800억원 규모의 증설이 진행중이며 10월말 완공 예정<br/> - 증설 후 산업용 감속기 생산능력은 연간 300억원에서 600억원으로, 굴삭기용 주행감속기 생산능력은<br/> 500억원에서 1000억원으로 증가하며 그 효과는 4분기 실적부터 반영될 전망</p> <p>3) 두산모트롤 성장의 최대 수혜주<br/> - 동사는 두산모트롤 굴삭기용 주행감속기 수요의 80% 공급<br/> - 두산모트롤은 단계적인 중국공장 증설을 진행중이며 올해 4분기부터 동사로부터의 공급량을 현재대비 25% 가량 늘릴 계획<br/> - 두산모트롤의 증설이 계속되는 2012년 이후까지 공급량 증가 추세가 지속될 것으로 기대</p> <p>4) 현 주가는 2012F PER 7.3배에 불과해 투자매력이 높다는 판단</p> <p>5) 투자의견 매수, 적정주가 15,000원 유지</p> |
| 2011.08.17 | 아이씨디      | <p>투자의견 BUY, 목표주가 120,000원에 커버리지를 개시합니다.</p> <p>목표주가는 FY12 예상 EPS 8,123원에 목표 P/E 15배를 적용해 산출한 것입니다.</p> <p>1) FY10-FY13년 매출액 및 영업이익의 평균성장률이 각각 130%, 170%에 달하는 고도의 성장이 기대되는 점,</p> <p>2) 자체 기술 보유를 통한 20% 이상의 영업이익률 유지가 가능한 점,</p> <p>3) 해외 후발업체의 AMOLED 투자에 따른 추가적 성장 가능성 등을 고려한 것입니다.</p> <p>성장산업인 AMOLED 산업에 필수적인 장비인 HDP etcher를 자체 기술로 생산하고 있고,<br/> 현재로써는 경쟁할만한 업체가 없다는 점이 앞으로도 좋은 평가를 받을 수 있는 포인트라고 판단합니다.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.17 | 에스엘       | <p>글로벌 Restocking수혜를 담자</p> <p>1) 1QFY11 실적, 지분법이익 건조</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1QFY11 매출액 1,397억원(+4.0% QoQ, +19.0% YoY) 및 영업이익 64억원(+25.0% QoQ, +15.1% YoY) 기록</li> <li>- 영업이익은 재료비 상승에 의해 예상치를 하회했으나 미국 및 인도 흑자전환에 따른 지분법이익 및 회계연도 변경 효과로 순이익은 348억원(+222% QoQ, +44.9% YOY)을 기록, 크게 증가</li> <li>- 동사는 회계결산 기준을 3월에서 12월로 전환할 예정</li> </ul> <p>2) 해외법인 실적 증가 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- FY11 순이익(K-GAAP 기준)은 글로벌 메이커의 Restocking의 수혜, 미국법인의 기아차 K5 램프 납품 및 GM납품 증가로 인해 1,048억원으로 FY10대비 25% 이상 증가할 것으로 전망</li> <li>- 또한 동사는 램프 위주의 수주에서 샤시 및 금형 등으로 확대되면서 고객사 포트폴리오 다변화 가능하게 됨</li> </ul> <p>3) GM 부품사 장기계약 원칙 발표</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- GM이 원가절감에 도움이 되는 부품사에 대해 교체모델 자동 납품권을 보장함에 따라 원가경쟁력을 갖춘 한국부품사의 M/S 확대 예상</li> <li>- 동사는 14년간 GM의 우수 협력업체로 선정되며 신뢰관계 구축</li> </ul> <p>4) 시기별 모멘텀 보유</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 지난 2주간 20% 추가 급락으로 Valuation 부담 해소</li> <li>- 글로벌 완성차 Restocking 수혜로 단기 실적 모멘텀 보유</li> <li>- 중장기적으로 현대/기아차 해외생산 증가에 따른 동반성장</li> <li>- GM납품 증가로 건조한 실적 성장 예상</li> </ul> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 31,000원 유지</p> |
| 2011.08.17 | 송원산업      | <p>진짜 실적은 3분기부터</p> <p>1) 2분기 영업이익은 69억원으로 예상치(120억원)를 크게 하회</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 영업이익 감소 이유는 원재료 가격 상승</li> <li>- 산화방지제 원재료인 페놀의 가격은 3월 이후부터 빠르게 상승하여 5월에 고점 기록</li> <li>- 또한 원화환율이 하락하면서 외환 관련 손실이 영업이익에 반영</li> <li>- 그러나 유럽의 판매법인으로부터 배당금 38억원이 유입되어 세전이익과 당기순이익은 전분기대비 개선</li> </ul> <p>2) 3분기부터 본격적인 제품가격 인상 기대</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 3분기부터 제품가격 인상효과가 나타날 것으로 기대</li> <li>- 3분기 예상실적은 매출액 1,844억원(qoq +11%), 영업이익 186억원(qoq +170%)</li> <li>- 한-EU FTA가 발효되면서 유럽에 수출하는 제품에 부과되던 6%의 관세가 철폐되어 영업이익 개선효과 기대</li> </ul> <p>3) 원화환율 하락은 잠재적인 리스크</p> <p>4) 9월부터 연간 기준 15,000톤의 산화방지제 증설이 완료되어 가격인상 효과와 함께 실적 개선을 견인할 전망</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 24,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.16 | 삼성전자      | <p>1) 결론: 단기적으로 기존 안드로이드 제조사에게 부정적</p> <p>2) 이유: Nexus 시리즈 개발 기회가 모토로라에게 우선적으로 부여될 가능성 높고, 구글의 기술 지원에 따른 노하우 습득으로 모토로라가 경쟁사 대비 한발 앞설 수 있기 때문</p> <p>3) 삼성전자 중립적, LG전자 부정적. 삼성전자는 안드로이드 시장 내 우월한 지위가 이미 확인되고 있으므로 구글의 장기적인 파트너가 될 수 있음.</p> <p>반면 LG전자는 안드로이드 Big 3(삼성전자, 모토로라, HTC) 내 진입하기가 당분간 어려울 것이므로 투자 관점에서는 당분간 보수적인 시각으로 접근할 것을 권고.</p> <p>4) 구글이 이번 인수를 통해 단말 제조사로 본격 진입하지는 않을 것. 모토로라는 북미 외 지역에서 시장점유율이 제한적이고, 구글이 전세계 통신 사업자와의 관계를 단기적으로 확보하기는 어려울 것.</p> <p>5) 이번 발표에서도 구글 CEO 래리 페이지는 안드로이드 오픈 정책을 그대로 유지하겠다는 전략을 선언하였고, 기존 안드로이드 파트너들에게 해가 되는 일은 하지 않을 것으로 전망.</p> <p>6) 구글, 모토로라 시너지 효과, 핸드셋 뿐 아니라 셋탑 부문까지 안드로이드 OS 영향력 확대 예상. 구글 TV의 실패를 교훈 삼아 구글이 꿈꾸는 멀티 디바이스의 안드로이드 OS 채용을 통한 Seamless Google Service 실현이 현실화 될 것.</p> |
| 2011.08.16 | SK이노베이션   | <p>영업이익 3조원에 시가총액은 14조원에 불과</p> <p>1) 하반기 최악의 상황을 가정해도 영업이익 3조원 내외 달성 가능</p> <p>2) 유가하락속에서도 정제마진과 PX스프레드는 오히려 상승하며 상대적 수혜 지속</p> <p>3) 한국/싱가폴에서의 PX, 스페인/한국에서의 윤활기유 증설로 장기 성장성도 매력적</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 29만원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 2011.08.16 | 삼성SDI     | <p>IT 실물 경기의 저점 통과중</p> <p>1) 7월 미국 IT 소매판매 YoY 0.39%로 성장 전환</p> <p>2) 단기 심리의 변화보다 장기적인 IT 실물경기 변화를 주목할 필요</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 중장기적 선행지표인 경기선행지수 YoY가 이미 2분기중 저점을 확인하였기 때문에 3분기 이후 IT소비의 회복이 진행될 것으로 추정</li> <li>- 미국 FRB의 장기 저금리 유지에 따라 선행지수 YoY의 회복추세가 하반기에도 지속될 것으로 추정되기 때문</li> </ul> <p>3) 패닉은 항상 매수기회 제공. Overweight유지</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 경기회복을 위한 미국 및 유럽 정부의 경기부양이 지속될 경우 스마트기기 중심의 IT수요는 지속될 수 있을 것으로 판단</li> </ul> <p>4) 스마트기기 수혜 규모가 가장 큰 삼성SDI를 Top pick 제시</p>                                                                                                                                                                                                          |
| 2011.08.16 | 한국단자      | <p>자회사 이익에 주목</p> <p>1) 2분기 영업이익 당사 전망치 하회</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 주요 원재료인 전기동 매입원가 급등 영향</li> </ul> <p>2) 자회사 이익 예상 상회</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 주력 자회사인 LED 리드프레임 전문업체의 가동률이 상승하면서 높은 이익률 창출</li> <li>- 1분기 지분법이익은 25억원, 2분기에도 이와 유사한 수준 전망</li> <li>- 하반기에도 이러한 호실적 지속될 전망</li> <li>- 지분법이익 전망치를 기존 20억원에서 80억원으로 상향</li> </ul> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 32,000원으로 상향 (기존 28,000원)</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.16 | 효성        | <p>2012년 회복 겨냥한 매수 유효</p> <p>1) 2분기 영업이익 1,433억원은 예상치 부합하는 수준. 중공업, 섬유부문 실적 둔화에도 불구하고 산자, 화학 등 주력사업 견고한 이익 지속</p> <p>2) 진흥기업 연결인식 제외로 건설 자회사 리스크 해소 긍정적</p> <p>3) 2012년 중공업 이익 턴어라운드. 산자, 화학, 섬유 등 주력사업 증설 효과로 영업이익 20% 이상, 지배기업순이익 40% 이상 증가 예상</p> <p>4) 투자의견 매수, 적정주가 116,000원 유지</p>                                                                                                                       |
| 2011.08.16 | 한라공조      | <p>2Q11 Review : 알루미늄 가격 하락세 긍정적</p> <p>1) 2분기 실적 추정치 하회. 그러나 비교적 견고한 2분기 실적<br/>- 그러나 알루미늄 가격 급등과 원/달러 환율 하락을 감안하면 견고한 실적으로 판단<br/>- 게다가 최근 알루미늄 가격이 하락세이고 제품믹스도 개선되고 있어 전망이 밝음</p> <p>2) 향후 동사는 2010년에 받은 주문의 물량을 공급할 예정이고 알루미늄 가격도 최근 하락세여서 영업이익률이 개선될 전망</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 28,000원 유지</p>                                                                                                            |
| 2011.08.16 | S&T대우     | <p>2Q11 Review : 하반기가 더 좋다</p> <p>1) 예상치에 부합<br/>- 3분기 및 4분기 영업이익률은 8.9%, 10.1%로 상승세 가속화될 전망<br/>- 한국GM 및 GM Global의 빠른 판매회복, 현대/기아차의 글로벌 판매 증가를 강세 지속, 하반기부터 예상되는 고마진 방산매출 증가 때문</p> <p>2) 고객 다변화 및 방산사업 매출액 증가 가속화<br/>- 하반기부터 방산제품들이 본격적으로 매출로 인식될 전망<br/>- 특히 2010년 품질문제로 공급이 지연된 k11 복합형 소총이 3분기부터 공급될 것으로 예상되어 방산매출 확대 (2010년 550억원 -&gt; 2011년 860억원)에 크게 기여할 전망</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 45,000원 유지</p> |
| 2011.08.16 | 케이씨텍      | <p>더디나 바른 방향으로 진행중</p> <p>1) 2Q11 실적 시장 기대치 충족<br/>- 영업이익률의 두자릿수 회복과 반도에 정공정 장비인 CMP 장비의 매출 본격화 시작이 긍정적인 것으로 판단<br/>- 반도체 소재 부문은 일본 지진 피해에 따른 반사이익은 제한적이었으나 고객사내 점유율은 꾸준히 증가중인 것으로 추정</p> <p>2) 하반기 실적 성장은 제한적<br/>- 삼성전자와 LGD의 LCD 신규 설비 투자가 예상보다 지연되면서 하반기 실적 성장은 제한적일 것으로 판단</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 9,500원으로 하향<br/>- 지연된 설비투자도 결국에는 내년에 실적으로 이어질 것으로 고려하여 투자의견 매수 유지</p>                                  |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.16 | LG상사      | <p>E&amp;P 사업에 집중, 기업가치 제고</p> <p>1) 매크로 전망 하향에 따른 실적 감익 불가피<br/>- 국제유가를 비롯한 상품가격의 하향 전망에 따라 E&amp;P 수익도 당초 예상보다는 감소가 불가피할 전망</p> <p>2) 급증하는 E&amp;P 수익, 추가 재평가의 원동력<br/>- E&amp;P 수익은 올해와 내년 각각 1,637억원과 1,844억원으로 이는 전년비 각각 27.7%, 12.6% 증가할 것으로 추정<br/>- E&amp;P사업에 대한 투자는 올해 3~4천억원, 향후 3년간 매년 3천억원 전후의 투자를 단행할 것이고, 석탄과 전기동 등 광물자원 위주여서 추가적인 Off-take 수익창출도 가능</p> <p>3) 투자 의견 매수 유지, 목표주가 66,000원으로 하향, Valuation 매력 여전</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| 2011.08.16 | LS산전      | <p>신사업에서 희망이 보인다</p> <p>1) 2분기 실적 당사와 시장 기대치를 하회했으나, 이미 주가에 충분히 반영된 것으로 판단</p> <p>2) 신사업에서 가시적인 성과가 나타나고 있어 성장성 높아질 듯<br/>- LS메탈, LS메카피온, 트리노 등 자회사들의 실적 개선<br/>- 또한 HDVC 공장이 하반기 준공예정이며, 자동차 전장도 생산을 위한 Line을 증설 중<br/>- 2012년은 신사업에 주목할만한 성과를 낼 것으로 재평가받는 해가 될 것으로 기대</p> <p>3) 자체 사업부문은 2분기 실적이 바닥을 가능성 높을 전망</p> <p>4) 투자 의견 매수, 적정주가 1000,000원</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 2011.08.16 | 기아차       | <p>글로벌 수요검증, 조정 폭은 크지 않다</p> <p>1) 글로벌 수요, 최악을 가정해도 3년전 보다 훨씬 좋다<br/>- 유럽의 부채문제 및 미국 경기침체 우려로 자동차 수요에 대한 우려도 커지고 있으나 회복이 예상보다 늦어졌을 뿐 연간 수요조정 폭은 5% 내외에 그칠 것으로 전망</p> <p>2) 사상 최저의 재고수준<br/>- 글로벌 자동차 메이커들은 사상 최저 재고수준으로 인해 수요회복에 대한 기대치 조정에도 가동률을 높여야 하는 상황<br/>- 글로벌 메이커 중 가장 낮은 재고를 기록 중인 현대/기아차는 공급확대를 위해 기아차 미국공장을 시작(9월)으로 러시아 공장(11년 말) 및 유럽공장(11년 말)에 3교대 전환을 계획 중</p> <p>3) 우호적 환경<br/>- 하반기 추가에 가장 큰 리스크로 지적되던 원화강세 부담이 완화<br/>- 반면 엔화는 미국의 13년까지 제로금리 결정에 따라 강세가 유지되면서 일본경쟁사의 실적 회복도 1년 이상 지연될 전망</p> <p>4) 한국 자동차, 경쟁 우위 요소에 주목<br/>- 해외공장 생산성 향상 및 플랫폼 통합을 통한 원가절감<br/>- Value를 추구하는 소비자로 인해 제품수요 증가<br/>- 견조한 실적성장을 기반으로 신용등급 향상 기대</p> <p>5) 한국 자동차 산업 Overweight 유지, 12년 신모델 사이클이 시작되는 기아차를 Top pick으로 유지</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.16 | 삼성엔지니어링   | <p>수주와 이익의 가시성이 중요한 시기</p> <p>1) 글로벌 경기침체 심화에 대한 우려로 주식시장 및 건설주 주가 큰 폭으로 조정</p> <p>2) 08년 금융위기와 10년 유럽재정위기 당시 건설섹터가 시장보다 크게 조정받은 선례로 인해 섹터에 대한 신뢰도 약화된 상태</p> <p>3) 건설업 호황의 주요 근거들은 여전히 유효, 다만 거시환경에 대한 불확실성 커진 만큼 당분간 실적 가시성 높은 종목에 대한 우선순위 둘 것을 권유</p> <p>4) 실적 가시성 높은 종목 판단기준</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 충분한 수주잔고</li> <li>- 금년 수주 달성률</li> <li>- 내년 매출의 수주잔고 출현비율</li> </ul> <p>5) 관련종목 : 삼성엔지니어링, 대림산업, GS건설 추천</p>                                                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.08.12 | 서울반도체     | <p>1) 아직 가시성은 낮지만 이전보다 안정적 수요 증가세 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 현재 조명 부문은 전 지역별, 채널별로 골고루 수요가 발생</li> <li>- 수요처별로는 가로등, 상업용 내부조명 및 일부 조명교체 수요가 점진적으로 증가</li> <li>- 이러한 추세는 과거보다 훨씬 안정적이며, 향후에도 지속될 것으로 판단</li> </ul> <p>2) 국내 관련 업체에 대한 시사점</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 조명용 LED 비중이 높은 서울반도체(046890)가 글로벌 LED 조명 수요가 점진적으로 개선되는 상황에서 타 업체 대비 긍정적 영향이 예상</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 2011.08.12 | CJ E&M    | <p>하반기 전사업부에서 모멘텀 본격화</p> <p>1) 2011년 2/4분기 영업실적 큰 폭 성장</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011년 2/4분기 매출액 및 영업이익 전년동기 대비 각각 24.6%, 199.2% 증가한 3,226억원, 353억원</li> <li>- 이처럼 동사가 큰 폭으로 성장한 것은 방송, 영화 등 전 사업부가 고른 성장을 보였기 때문</li> <li>- 방송매출액은 광고 단가 상승과 IPTV 추가 공급에 힘입어 22.0% 증가했으며,</li> <li>- 영화는 '써니', '쿵푸팬더 2'의 흥행으로 79.9% 증가</li> <li>- 특히 영업이익의 증가율이 높은 것은 산업 특성상 추가 매출에 따른 원가가 거의 발생하지 않기 때문</li> </ul> <p>2) '슈퍼스타 K3'와 '스페셜포스 2'가 하반기 성장 모멘텀</p> <p>3) 높은 시장 지배력과 사업안정성 부각될 전망</p> <p>4) 목표주가 60,000 원, 투자의견 BUY 유지</p>                                                                                                                                   |
| 2011.08.12 | 하나투어      | <p>출입국자의 추이를 보면 답이 나온다</p> <p>1) 출입국자의 건조한 증가세 예상</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011년 해외 출국자수는 1,330만명, 입국자수는 940만명을 예상</li> <li>- 실제로 8월, 9월, 10월 예약률은 전년대비 모두투어는 9.6%, -3.9%, 31% 증가</li> <li>- 하나투어는 7.5%, 0.6%, 21% 증가</li> <li>- 9월 예약률은 추석 효과로 현재 빠르게 상승중</li> <li>- 입국자수도 지속적인 증가 추세에 있음</li> <li>- 출입국자의 증가 덕분에 엔터테인먼트리조트업의 업황은 개선세</li> </ul> <p>2) 외국인 전용 카지노는 Boom</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 유리한 환율과 경기의 회복 덕분에 금융위기 이후에 한국을 찾는 외국인들은 꾸준히 증가</li> <li>- 특히 중화권과 일본인 방문객 수가 급증하고 있음</li> </ul> <p>3) 여행의 계절</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 3분기는 한, 중, 일의 휴가시즌</li> <li>- 업계 1위와 2위인 하나투어와 모두투어의 주가에 긍정적</li> </ul> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.12 | LG화학      | <p>LG화학 추가 하락 관련</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 미국 배터리 업체인 A123가 GM과 전기차용 배터리 공급 계약 체결</li> <li>- GM이 배터리에 대한 멀티소싱 원칙을 기정사실화한 것이 LG화학에 대한 우려로 작용</li> <li>- 그러나 완성차 업체들이 단일 배터리 업체들에 의존할 가능성이 없다는 사실을 감안하면 당연한 수순</li> <li>- LG화학은 특정 완성차 업체에 좌우되지 않을 정도로 고객 기반 확대하고 있음</li> <li>- GM Volt의 경우 7월 생산 감소로 판매 부진했으나 설비확대 완료되면서 8월부터 출하량 늘 전망</li> <li>- 쏘나타/K5 하이브리카의 경우 7월 한달간 한국/미국에서 3천대가 팔렸을 정도로 돌풍</li> <li>- 하반기 르노의 전기차 출시 예정</li> <li>- LG화학의 전기차용 배터리 사업은 하반기부터 본격적으로 실적으로 나타날 전망</li> <li>- 현재 PER 10배 수준, 이는 LG화학의 다각화된 사업 구조, 신성장 사업 감안하면 대단히 저평가된 상황</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| 2011.08.11 | 메가스터디     | <p>악재는 주가에 모두 반영, 추가 저점 확인</p> <p>매력적인 밸류에이션 진입, 투자의견 Buy로 상향 조정</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 메가스터디의 투자의견을 기존 Hold에서 Buy로 상향 조정.</li> <li>- 최근 6개월간 동사의 주가는 24% 하락해 KOSPI를 16% underperform, 2011년 기준 동사의 PER은 현재 11.9배로 상장 이후 밸류에이션 최하단에 위치</li> <li>- 향후 10% 이상의 매출성장세와 높은 영업이익률을 고려시 추가 상승여력 충분</li> </ul> <p>오프라인과 자회사의 이익확대 긍정적, 정부정책 악재는 이미 노출</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1. 향후 오프라인과 자회사 이익기여 높아질 전망: 이익기여도가 확대되는 사업부 변화중. 그동안 온라인 강의 사업이 동사 이익에 주로 기여했다면 향후 이익기여도가 확대되는 부문은 고등 오프라인과 자회사 실적이 될 전망. 온라인 강의 성장성 둔화가 그동안 추가 발목을 잡았으나 타 사업부 이익기여 확대로 향후 실적 성장 긍정적</li> <li>- 2. EBSi 관련 정부정책적 악재는 이미 노출: 최근 EBSi 수능교재의 오류 발생되며 교재 신뢰성 문제 대두, 또한 6월 수능 모의고사의 난이도가 너무 쉬워 변별력 약화 문제 불거짐. 현 상황에서 금년 11월 본 수능과 EBSi 교재와의 연계성이 80% 이상 높아지기 힘들 전망. 정책적 악재는 이미 반영되었다고 판단됨</li> </ul> <p>기대 수준의 2Q11 실적 시현</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2Q11 실적은 매출액 647억원 (+17.6%, 영업이익 198억원 (+8.5% y-y))으로 기대 수준 발생됨. 부문별로는 금년초 오픈한 신규학원의 매출 기여로 오프라인 매출 44% 성장 고무적</li> </ul> |
| 2011.08.11 | 네오위즈게임즈   | <p>1) 2Q11 Review: 예상하지 못한 게임 상각 손실 발생. 그러나 건조한 성장세 재확인<br/>2) 하반기 투자포인트</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 중국 등 해외 크로스파이어 매출의 성장지속, 게임 당 ARPU가 높은 일본의 AVA 트랙픽 호조(동접 1만명 돌파) 등으로 해외 매출 성장에 의한 실적 상승 지속 전망</li> <li>- 게임 성수기 진입에 따른 국내 실적 증가, 일시적 비용 발생 소멸에 따른 영업이익률 회복</li> <li>- 심리적인 밸류에이션 디스카운트 소멸 중, 현재 게임 업종 내 최저 밸류에이션</li> <li>- 경기 변동성 확대 예상 시, 실적&amp;주가의 상대적 outperform 할 수 있는 투자대안으로 부각 가능성</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| 2011.08.11 | 삼성화재      | <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 260,000 원<br/>2) 1Q11 실적 Review : 1Q11 순이익 2,725 억원, 사상 최고의 분기 이익 시현<br/>3) 2Q11 집중호우에 따른 손해액 발생이 밸류에이션을 저해할 요인이 아닌 것으로 판단</p> <p>: 손해보험 업종의 업황 회복과 건조한 실적을 기록하고 있는 가운데 최근 주식시장의 큰폭의 조정과 함께 삼성화재의 주가도 2010년 12월 말 주가 수준까지 하락하였다. 1분기 실적이 정상화됨과 동시에 분기별로 YoY 성장세를 유지할 것으로 예상되는 가운데 최근 금융시장 리스크 확대 및 주식시장 조정에 의한 동사 주가 하락은 좋은 매수기회를 제공하는 것으로 판단된다. 현재 주가 203,000 원은 PBR 1.6 배 수준으로 업종 내 시가총액 1위 프리미엄이 제거된 수준이다. 삼성화재에 대해 목표주가 260,000 원, 투자의견 매수를 유지한다.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.11 | 웅진에너지     | 주간 태양광 웨이퍼가격 +6%, 웅진에너지와 오성엘에스티에 긍정적<br>- 고가 원재료 소진, SunPower향 납품확대 등으로 하반기부터 실적호전<br>- SunPower 증설(CAPA: 2010년 595MW, 2011년 1,005MW, 2012년 1,650MW) 수혜<br>- 거래처 다변화 긍정적: 삼성SDI, 현대중공업, 신성솔라, ARISE(독일), 유니텍(대만) 등<br>- 향후 독일과 함께 미국과 일본 태양광시장 긍정적 변화 기대<br>- 낙폭과대 태양광주(웅진에너지, 오성LST, 주성ENG 등) 관심 필요<br>- 특히 공모가(9,500원) 근접한데다 다음주 해외IR 예정된 웅진에너지 관심 요                                                                                                                                                                                                                                                    |
| 2011.08.11 | 한세실업      | 1) 유아동복 업체 드림스코 지분 100% 인수<br>2) 단순 OEM/ODM 업체에서 브랜드 사업으로 영역 확장은 긍정적<br>3) 보유 현금 대비 인수가액 10% 미만으로 부담 없는 수준<br>4) 투자의견 매수, 목표주가 9,400원 유지<br>: 금번 인수를 통해 그 동안 모색해왔던 사업 영역의 다각화라는 점과 중장기 성장 동력을 마련했다는 점은 긍정적이다. 그러나 K-IFRS 별도 기준으로 실적을 인식하고 있어 단기간 기업 가치 변동은 없을 예정 이다. 이에 따라 한세실업에 대해 투자의견 매수, 목표주가 9,400원을 유지한다.<br>-단기적으로 인수가액 100억원의 현금 흐름 상 변동은 제외하면 손익이 변경 되는 부분은 없다. 현재 K-IFRS 별도 기준 실적을 발표하고 있기 때문이다. 지난 1분기 기준 한세실업의 현금 보유액이 1,100억원 이상인 점을 감안하면 인수가액 역시 부담스럽지 않다.                                                                                                                                  |
| 2011.08.11 | 세방전지      | 1) 2011년 상반기 설비 증설완료 2010년 대비 SLI 배터리 캐파 20% 확대<br>2) 출하량 증가와 제품가격 상승으로 매출 증가, 2분기 매출액 2,301억원 영업이익 256억원<br>3) 하반기 출하량 증가로 대폭적인 외형 성장, 원료가격 안정으로 수익 확대 전망<br>: 동사 2분기 매출액 2,301억원(QoQ 5.7%, YoY 24.4%), 영업이익 256억원(QoQ 15.9%, YoY -5.6%), 당기순이익 205억원(QoQ 9.2%, YoY -2.8%)를 기록하였다. 통상 2분기는 배터리 교체 수요 가 많은 겨울철에 비하여 출하가 감소하는 시기 임을 감안하면 동사의 성장은 고무적이다. 동사의 매출 증가는 설비 증설에 기반한 것으로 향후 외형성장이 기대된다. 상반기의 납가격 상승세가 둔화되고 안정 세를 유지될 것으로 전망 되고 있어 수익성 역시 지속적으로 개선될 것으로 전망한다.                                                                                                                                      |
| 2011.08.11 | 한샘        | 목표주가 23,000원 (상향), 투자의견 매수 (유지)<br>- 유통업체는 유통업체와 비교해야 한다<br>- 리테일 및 유통부문의 구조적 성장세 지속<br>- 유통업체와 비교하면 저평가 매력은 더욱 뚜렷                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 2011.08.11 | 안철수연구소    | 삼성전자 S직군 신설 검토 관련 코멘트<br>주도주가 외부요인에 의해 흔들리는 상황에서 개별주 접근이 필요하다고 판단됨<br>금일 삼성전자가 S직군을 신설하고, 소프트웨어 기술 강화를 위해 투자를 확대한다고 밝혔음<br>이에 따라 실적 기반이 되는 저평가 소프트웨어 업체에 관심 고조될 전망<br>안철수연구소, 이스트소프트, 한글과컴퓨터, 인프라웨어 등에 관심 필요<br>안철수연구소 : NH 해킹사태를 시작으로 금융기관 해킹피해시 관련 업체가 전부 책임지도록 정책방향 수정으로 보안 투자 급증. 실적 개선세 이어지고 있음. 클라우드 컴퓨팅 시대에 보안 투자 확대될 전망이다<br>이스트소프트 : 최근 개방형 인터넷 포털 줌(zum) 베타테스트 시작. 알약 등 가입기반 탄탄해 꾸준한 실적을 기록 중<br>한글과컴퓨터 : 국내 대표적인 소프트웨어 업체로 소프트웨어 도래시 큰 수혜가 예상됨. 올해 영업이익 180~190억 수준으로 현 주가 수준 저평가로 판단됨. 모바일 클라우드 관련 소프트웨어 준비 중<br>인프라웨어 : 인프라웨어의 오피스 제품인 폴라리스 오피스의 삼성전자, LG전자의 하반기 신규 스마트폰에 채택될 예정으로 실적 개선 기대됨 |
| 2011.08.11 | 오리온       | 목표주가 600,000원 (상향), 투자의견 매수 (유지)<br>- 2분기에도 빛나는 실적, 투자매력 여전히 유효<br>- 2011년 2분기, 양질의 실적향상이 지속될 전망<br>- 2011년을 기점으로 매출액 '해외 > 국내' 달성 가능<br>- SOTP Valuation을 통해 영업가치 11,292억원과 비영업가치 24,738억원을 반영                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.10 | DGB금융     | <p>3분기가 더 좋아 보인다</p> <p>본원적 이익 창출능력 경상적 수준으로 복귀 중</p> <p>- 2분기 순이익은 857억원으로 시장컨센서스에 부합하는 양호한 실적 시현</p> <p>- 원화대출금은 전분기대비 3.3%(q-q) 성장하여 올해 상반기에 5.9%(ytd) 성장하여 양호한 성장세를 이어감. NIM은 전분기대비 4bp 하락한 3.16%이나 3분기 Flat내지 소폭 상승 예상됨. 2Q 순이자이익은 전분기대비 4.0% 증가하여 매우 양호. 원화예수금은 2.5%(q-q) 성장하여 CD제의 기준 예대율은 100.9% 수준</p> <p>- 2분기 비이자이익이 다소 저조하나 이는 전분기대비 투자유가증권 관련 배당수익97억원을 포함한 채권매매익과 대출채권매각손익 감소에 따른 것으로 경상적 비이자이익은 분기 200억 내외로 추정됨</p> <p>- 상매각전 고정이하여신(NPL)비율은 전분기 1.73%에서 2분기 1.86%로 상승하였으나, 총여신 대비 신규 요구이하여신 발생률이 -0.7%로 전분기 1.3%대비 크게 하락하여 대손비용은 1분기와 유사한 301억원(총여신대비 57bp)으로 안정됨. 제충당금전입액은 1분기 대비 증가하였으나 이는 1분기 발생한 총당금 환입요인이 감소한 것으로 경상적인 분기 총당금은 약 300억원으로 추정됨. 아파트PF대출은 4,646억원으로 잔액이 크게 감소한데다 상당부분 총당금 적립을 한 상태로 추가 대손부담은 미미할 것으로 예상됨</p> <p>- 비이자이익 부분의 경상화를 감안하면 3분기 순이익은 더 좋아질 것으로 예상됨. 자사주 163만주(총주식수 대비 1.2%)는 11월 17일전 처리 예정이나 물량 부담은 미미한 수준</p> <p>- DGB금융지주의 향후 지속가능 ROE는 14% 수준으로 추정. 전일 종가기준 2011년 Forward PBR은 0.82배로 크게 하락하여 저평가 국면임</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| 2011.08.10 | 한국항공우주    | <p>초고속 비행은 계속된다</p> <p>국내 독점의 완제기 개발 업체, 한국항공우주</p> <p>- 동사는 국내 유일의 완제기 개발 업체로서 T-50 계열 고등훈련기 43.3%(2010년 매출 기준 비중?이하 같음), KUH(수리온) 계열 헬기 12.8%, KT-1 계열 기본훈련기 9.9%, 민항기 기체부품(날개동체) 30.1% 등을 생산. 주요고객은 방위사업청 60.9%, 미국 Boeing 11.4%, 유럽 Airbus 6.8% 등 순임. 과거 10년전 방산과 내수비중은 90대 10임. 2010년기준 비중은 60대 40으로 민수비중 확대를 통한 수익성 개선 지속</p> <p>- 동사의 핵심사업은 완제기 개발 및 판매, 민항기용 기체부품 생산 및 판매 등임. 내수는 방위사업청 등을 대상으로 독점적인 시장점유율을 가지고 있으며, 수출도 Boeing 및 Airbus 등 글로벌 민영 항공기업체가 주요 고객임</p> <p>실적개선은 2분기부터 빠르게 진행될 전망</p> <p>- 동사의 실적개선은 2분기부터 빠르게 진행중. 2분기 동사의 매출액과 영업이익은 각각 3,708억원(+29.3% y-y, +26.0% q-q), 481억원(+87.9% y-y, +1,133.3% q-q). 영업이익률도 전년대비, 전분기대비 각각 4.0%p, 11.6%p 개선된 13.0%를 기록하며 큰 폭의 수익성 기록한 것으로 추정. 이는 높은 수주잔고(2010년말 기준 5.9조원)를 바탕으로 한 지속적인 매출 발생에 기인</p> <p>- 동사 가이던스에 따르면, 2011년, 2012년 예상 순이익은 각각 732억원(-8.3% y-y), 1,182억원(+64.3% y-y)을 전망. 최근 양호한 실적 개선세를 감안하면 2011년, 2012년 동사의 순이익은 기존 전망치 대비 각각 16%, 27% 증가한 850억원, 1,500억원으로 향후 실적에 대한 기대감은 점차 고조될 전망. 2011년, 2012년 신규수주도 각각 2조 4,000억원(+41.2% y-y), 3조 3,000억원(+37.5% y-y)으로 급증세 지속될 전망</p> <p>동사에 대해 프리미엄 부여는 충분히 가능</p> <p>- 동사의 2011년, 2012년 컨센서스 기준 PER은 각각 30.7배, 12.1배 수준. 동사에 대한 시장의 우려는 글로벌 경쟁업체대비(2011년 컨센서스 기준 12.0배) 밸류에이션이 다소 높다는 점임. 다만 1) 국내 유일의 항공기 체계업체로서의 독점적 시장지배력 확대, 2) 안정적인 방산 및 높은 경쟁력을 확보한 민수 등을 바탕으로 높은 성장세 확보, 3) 향후 M&amp;A 가능성(삼성, 현대 등 대기업) 등을 감안할 경우 동사에 대해</p> |
| 2011.08.10 | SKC       | <p>유가하락시 영업이익률 개선 업체 : SKC, 코오롱인더</p> <p>1) 국제유가 상승시기는 2005년 ~ 2008년으로, 국제유가는 배럴당 60\$에서 130\$로 상승했다.</p> <p>동 시기에 영업이익률이 높아진 폭을 살펴보면, 'IT 소재 +18%p(△1.5% → 17.4%), 합성고무 +2.0%p(10.9% → 12.9%), 석유정제 1.1%p(2.9% → 4.0%)' 순이었다. LG화학 (IT 정보소재), 금호석유(합성고무), 정유업체 등이 유리했다는 의미이다.</p> <p>2) 국제유가 하락시기는 2008년 ~ 2009년으로, 국제유가는 배럴당 130\$에서 60\$로 급락했다.</p> <p>유가하락기에 영업이익률이 개선된 화학 Sector 를 살펴보면, 'PET 필름업체 +3.1%p(6.0% → 9.1%), PVC 업체 +1.9%p(13.6% → 15.3%)' 등이었다.</p> <p>- 코오롱인더(필름), SKC(필름), 한화케미칼(PVC) 등이 유리했다는 의미이다.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.10 | 두산인프라코어   | <p>1) 7월 중국 굴삭기 시장 7,665대(-14.5%YoY), 6월의 -11.1%YoY 대비 시장 감소폭 확대<br/> 2) 6월 DICC 판매 622대(-47.5%YoY) 기록, M/S 8.1%로 6월 7.9%에 비해 소폭 개선, 5월 이후 꾸준한 M/S 개선세 지속<br/> 3) 7~8월까지의 비수기, 9월 이후 시장 회복, 신제품 출시 계획을 감안할 때 주식 시장에 미치는 영향은 제한적으로 판단</p> <p>: 7월 중국 굴삭기 시장 판매는 7,665대(-14.5%YoY)로 6월 10,443대(-11.1%YoY)에 비해 시장 감소폭이 다소 확대되었다. 당초 시장에서 -5%YoY 수준을 전망한 것에 비해서는 다소 실망스럽다고 할 수 있다. 하지만 시장 수요가 크지 않은 전통적인 비수기라는 점, 중국의 금리 인상이 1~2회 정도 남아있을 것으로 예상된다는 점, 시장의 YoY (+) 회복 시점을 9월 이후로 예상했다는 점에서 7월 중국 굴삭기 수요의 YoY 감소폭 확대가 주식 시장에 미치는 영향은 크지 않을 것으로 예상된다. 다만, 시장 회복 시기가 다소 늦춰질 가능성에 대한 대비는 필요하다고 판단한다.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| 2011.08.10 | 현대하이스코    | <p>IFRS 연결 기준 순이익 932억원으로 당사 예상을 상회하는 실적 달성<br/> - 하반기 냉연-열연 스프레드는 상반기 대비 소폭 축소될 전망<br/> - 투자의견 시장평균 유지</p> <p>: 동사의 2분기 IFRS 연결 기준 매출액은 전년 동기 대비 21.0% 증가한 2조 849억원, 영업이익은 1,279억원(YoY +29.7%)을 기록. 순이익은 932억원을 달성해 당사 예상(836억원)을 상회하였음. 양호한 실적을 달성할 수 있었던 이유는 수요 산업인 자동차 부분의 호조로 1) 냉연 제품 판매량이 전년 동기 대비 11.9% 증가하였고 2) 제품 가격을 원재료 가격 상승 폭보다 큰 폭으로 인상함에 따라 냉연-열연 스프레드가 확대된 것으로 판단됨</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 2011.08.10 | 삼성전자      | <p>중국·인도 시장 확대: 보급형 스마트폰, 경제 고성장의 합작이 필요</p> <p>1) 중국, 67% 보급률 → 100% 도달 기간 일본과 한국보다 빠를 것<br/> - 글로벌 PC·휴대폰 통합 보급률은 2010년 기준 81%<br/> - 중국의 2010년 기준 보급률은 67%로 1999~2000년 일본, 한국의 보급률과 비슷한 수준<br/> - 기본적으로 경제의 고성장이 지속되고 보급형 스마트폰 등 시장 촉진 여건이 지속되면 60~70% 보급률에서 4년 정도 걸려 100% 넘었던 일본과 한국보다 시일이 앞당겨질 수 있음</p> <p>2) 인도, 1인당 GDP 성장 속도 높아져야<br/> - 2010년 기준 인도의 PC·휴대폰 통합 보급률은 41%로 2003~2004년 브라질의 보급률과 비슷한 수준<br/> - 그 당시 브라질은 1인당 GDP 대비(PC+휴대폰) 가격 비중이 32~40%이었던 반면, 2010년 인도는 68% 수준<br/> - 인도는 지난 10여 년간 1인당 평균 GDP 성장을 11%에 그쳤음(vs. 브라질, 2003~2008년 연평균 25% 성장)<br/> - 1인당 GDP 성장 속도를 더 높일 수 있으면 휴대폰 중심의 보급률 확대 속도는 더 두드러질 것</p> <p>3) 메모리 업체, 보급형 스마트폰 시장 요구사항에 대응 철저히 해야<br/> - 궁극적으로 보급형 스마트폰 도입으로 소비자들 사이에서 과거 1개 1,200달러의 Bulky 노트북을 구매하는 대신 궁극적으로 각 400달러 수준 이내 3개의 모바일·PC를 보유하는 단계로 전환을 촉진하는 것이 필요<br/> - 애플 등 선두업체가 잠재 성장 여지가 큰 중국, 인도 시장 확대를 위한 보급형 제품을 도입하려는 움직임은 큰 촉매가 될 수 있음<br/> - 메모리 업체 입장에서 보다 빠른 미세공정, 모바일 특성 최적화 제품의 개발과 양산으로 경쟁력 있는 보급형 스마트폰 요구사항을 만족시켜야 함</p> |
| 2011.08.10 | 삼성SDI     | <p>폴리머 전지 수혜주를 싸게 살 기회가 왔다</p> <p>1) 최근 추가 하락은 저가 매수의 기회</p> <p>2) Apple과 연합군의 모바일 전쟁의 실태, 폴리머 전지<br/> - 폴리머전지는 과거 맥북에어 등 슬림형 노트북에 제한적으로 사용되었으나 최근 아이패드 판매 증가와 함께 지속적으로 시장이 확대<br/> - 동사의 2010년 폴리머 전지 매출액은 2,100억원 수준으로 2차전지 매출액 가운데 10%에도 미치지 못했으나 2Q11에는 전년도 연간 매출액에 필적하는 1,700억원까지 폴리머 전지 매출액이 증가한 것으로 판단<br/> - 하반기에는 폴리머 전지를 채택한 제품들의 출시가 잇따르면서 동사의 폴리머 전지 매출액도 지속적으로 증가할 전망<br/> - Apple의 아이패드 시리즈가 폴리머 전지 판매를 주도하는 가운데 삼성전자가 갤럭시탭, 모토로라 줌 등의 경쟁 태블릿도 폴리머 시장 확대에 기여할 것으로 예상<br/> - 동사는 현재 Apple의 제품에 40~50%의 폴리머 전지를 공급<br/> - 삼성전자 역시 동사의 폴리머 전지를 우선적으로 사용하고 있기 때문에 폴리머 전지 시장 성장에 따른 최대 수혜업체로 부각될 전망</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 250,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.10 | 휴켄스       | <p>채권의 안정성과 주식의 성장성을 원한다면!</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 주력 제품(DNT) 증설로 3분기에도 양호한 실적 기대(OP 204억원)</li> <li>- 본격적인 성장 국면 재진입: 2011년 DNT+초안, 2012년 질산+MNB 증설</li> <li>- 투자의견 매수 유지, 목표주가 30,000원으로 상향</li> <li>- 투자 포인트: 1) 사업 안정성, 2) 성장성(주력 제품 증설), 3) 배당 매력</li> </ul> <p>: 휴켄스에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가를 기존 28,000원에서 30,000원으로 상향한다. 목표주가를 상향하는 이유는 2012년의 성장성을 반영했기 때문이다. 휴켄스는 폴리우레탄 및 화학 등의 중간 원료를 만드는 업체로서 화학 업체들 중에서 실적 안정성이 가장 높다. 주요 고객사와 장기공급 계약을 체결함으로써 전방 산업의 시황 변동과 관계없이 안정적인 이익이 발생하는 구조이기 때문이다. 게다가 N2O(아산화질소, 질산 제조 공정에서 발생) 저감 설비를 통해 연간 150만톤의 탄소 배출권을 확보/판매하고 있다. 향후에는 성장성도 기대된다. 주력 제품 증설을 통해 매출액이 대폭 증가할 전망이다. 또한 일본 지진 복구 수요가 본격적으로 진행되면 화학 원료인 초안의 수요가 폭증할 전망이다. 2013년부터 탄소배출권 판매 수익도 증가할 전망이다. 여기에 높은 배당성향까지 감안하면 현재의 불확실한 글로벌 경기 상황에서도 휴켄스는 대단히 투자 매력이 높은 업체다.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 2011.08.09 | GKL       | <p>3분기 경영 지표 개선 속에 실적 모멘텀 지속 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- '매수' 투자의견을 유지하고, 목표주가 27,000원으로 상향</li> <li>- 지표 개선 속에 2분기 매출액과 영업이익은 전년 대비 각각 18.3%, 77.0% 증가</li> <li>- 3분기 7월 홀드를 상승, 8월 일본 오봉절, 9월 중국 중추절 효과 기대</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 2011.08.09 | SKC       | <p>독점적 지위로 안정적인 이익에 기반하여 성장 지속</p> <p>1) 3분기 영업이익 680억원(YoY +28.6%, QoQ -34.5%) 호실적 예상</p> <p>2) 화학 수직계열화로 시장 지배력 강화, 태양광필름 라인확충으로 고부가가치 진행</p> <p>3) 양대 사업 2016년까지 증설계획 발표, 장기 업황 및 성장전략 매력적. 목표주가 80,000원, 투자의견 '매수'로 상향</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 2011.08.09 | 덕산하이메탈    | <p>8월 상반월 TV패널가격 2~3% 하락</p> <p>1) 경기부진으로 인한 TV패널 수요 부진 지속 영향</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 8월 상반월 TV패널 가격 지난 4월 이후 처음 하락</li> <li>- 미국과 유럽 지역의 경기회복이 지연되면서 TV완제품업체들의 판매전망이 계속 내려가고 이로 인한 패널수요 약화가 원인으로 판단</li> </ul> <p>2) CMI 설비투자 추가 축소 발표, 연초 대비 50% 축소</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 지난 8월 4일 CMI가 2분기 실적을 발표하면서 2011년 설비투자 계획을 추가적으로 축소하겠다고 발표</li> <li>- 연초 TWD 100bn(USD 3.4bn)이었던 설비투자 계획을 지난 7월에 20~30% 감소하겠다고 발표했고, 지난 주에 다시 TWD 50bn(USD 1.7bn)까지 축소할 것이라고 발표</li> <li>- 이로써 상위 4개 패널업체들 모두 2011년 LCD설비투자 축소를 결정했고, 이들 업체들의 2011년 설비투자 규모는 연초 대비 30%수준 감소될 전망</li> <li>- 비록, 수요 환경은 회복의 신호를 보여주고 있지 못하지만, 공급측면의 조절을 빠른 속도로 일어나고 있어 사이클 회복의 가능성을 높여 주고 있음.</li> </ul> <p>3) LG디스플레이 PBR 0.8배 미만, 2008년 10월 이후 최저 수준</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 지난 2008년 금융위기 당시 0.7배까지 하락했던 이후 가장 낮게 거래되고 있음</li> <li>- 수요부진으로 사이클의 모멘텀은 약하지만, 주가는 지나치게 하락했다는 판단.</li> <li>- LG디스플레이에 대해 투자의견 '매수' 유지</li> </ul> <p>4) AMOLED산업 성장 수혜주인 덕산하이메탈, 에스에프에이 선호</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 경기부진으로 사이클 회복이 지연되고 있는 디스플레이산업 내에서 중소형에서 대형으로의 확장이 예상되는 AMOLED산업의 성장 수혜주인 덕산하이메탈과 에스에프에이를 추천</li> <li>- SMD 주도로 이루어지고 있는 중소형 AMOLED패널산업은 2012~2013년을 거치면서 8세대로 확장될 전망</li> <li>- 8세대 AMOLED패널 생산기술에 대한 불확실성이 남아있는 상황이지만, 기술변화에 따른 위험도가 낮은 덕산하이메탈과 에스에프에이는 지속적인 수혜가 예상</li> <li>- 두 종목에 대해 투자의견 '매수'를 유지하고 각각의 목표주가 37,000원, 80,000원을 유지.</li> </ul> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.09 | 삼성물산      | <p>위기사 건설업 대응 전략</p> <p>건설업종 default risk 존재했던 2009 년의 1.03 배 수준이 밸류에이션 하단</p> <p>- 전일(8/8) 건설업종 상대 PER 1.11배로 하락</p> <p>- 수주 모멘텀이 있었던 삼성엔지 및 수주 기대감 있는 삼성물산 및 대림산업 선방</p> <p>- Default risk 반영되었던 1.03배 수준이 저점으로 작용할 전망</p> <p>- 낮아진 수주 모멘텀 둔화 및 마진 하락 리스크 확대 감안시 제한적인 접근 바람직</p> <p>- 추가하락시 저가매수 가능 종목: 삼성물산 &gt; 현대건설 &gt; 삼성엔지 &gt; 대림산업</p>        |
| 2011.08.08 | 기아차       | <p>목표주가 : 100,000원 (Reinitiate), 투자의견 매수 (Reinitiate)</p> <p>- 아직 전성기는 끝나지 않았다</p> <p>- 아직 확인해야 할 업사이드는 충분</p> <p>- 성장 둔화에 대한 우려보다는 저평가 매력 높은 현재에 집중</p> <p>- 국내외 UPH 향상, 3교대 전환으로 12년까지 두 자릿수의 Q성장은 지속 가능</p> <p>- 하반기 미국 조지아 공장에서 K5를 생산하며 글로벌 공급 부족이 일정부분 해소전망</p> <p>- 프라이드, TAM 등 신차출시로 양호한 하반기 실적이 기대됨</p>                                        |
| 2011.08.08 | 파라다이스     | <p>목표주가 : 95,000원 (유지), 투자의견 매수 (유지)</p> <p>- 3Q11 전망: 중국 VIP 성장성 + 고배당 매력 부각</p> <p>- 2Q11 review: 전년동기대비 큰 폭의 실적 증가 지속</p> <p>- 3Q11 전망: 중국인 VIP 증가가 이끄는 실적 성장 지속</p> <p>- 중국인 고객을 대상으로 한 성장성 + 불안한 시장 상황 속 고배당주 매력</p> <p>: 중국 카지노 인구 증가에 따른 수혜</p> <p>: 2012년 영업장 확장 및 게임기구 증설 가능성이 높아 고성장 매력</p> <p>: 높은 배당수익률(8/5 현재가 기준)은 파라다이스의 또 다른 투자 포인트</p> |
| 2011.08.08 | 한솔제지      | <p>목표주가 : 15,000원 (유지), 투자의견 매수 (유지)</p> <p>- 원가 하락으로 실적 개선 본격화될 전망</p> <p>- 아트원제지의 진주 공장 폐쇄와 수출 증가로 내수 공급이 타이트해지고 있는 국면</p> <p>- K-IFRS 별도 기준 2분기 매출액은 전년 동기 대비 2% 감소한 3,832억원을 기록</p> <p>- 하반기 투입 원가 하락으로 실적 개선 본격화될 전망</p> <p>: 주 원재료인 펄프 가격이 급락 하고 있고 유가 등 부재료 가격이 하락</p> <p>- 수출 지역 다변화로 내수 공급 지속적으로 타이트하게 가져갈 것</p>                               |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.08 | KT        | <p>목표주가 : 51,000원 (유지), 투자의견 매수 (유지)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2Q11 review - 안정성 위주의 투자 전략 유효</li> <li>- 2분기 영업이익(K-IFRS 별도)은 6,610억원으로 당 리서치센터 예상치(6,400억원) 및 컨센서스(6,740억원)와 유사</li> <li>- 일회성 항목을 제외하더라도 부진한 2분기 실적</li> <li>- 연간 기준 배당 여력 훼손은 제한적. 캐쉬카우의 성장성 제고 노력, 비용 통제 실시로 3분기 실적 개선세 예상</li> <li>- BUY 투자의견 유지.</li> </ul> <p>: 1) 비즈니스 확장 전략 유효, 2) 섹터 내 가장 높은 배당 메리트, 3) 역사적 저점 수준의 밸류에이션에 근거함</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 2011.08.08 | 평화정공      | <p>목표주가 : 24,000원 (Reinitiate), 투자의견 매수 (Reinitiate)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 성장 Leverage에 배팅하자!</li> <li>- 기 확보한 신규수주는 12년부터 매출 인식 시작</li> <li>- 성장 모멘텀은 실적 개선과 함께 꾸준히 지속</li> <li>- 20여개 의 매출처를 확보하여 다변화가 잘 되어있고, 주요지역에 해외법인이 진출해 있어 글로벌업체향 신규수주 확보에 유리</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 2011.08.05 | 오리온       | <p>국내/해외 모두 프리미엄</p> <p>1) Buy 투자의견 유지, 목표주가 650,000원으로 25% 상향</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 스낵 점유율 확대 및 프리미엄 제과 내 압도적 시장지위를 감안할 때, 경쟁이 심화되고 있는 국내 식품업계 내 동사의 입지는 더욱 차별화되고 있음</li> <li>- 중국제과 카테고리 및 판매지역 확대를 통해 입증된 해외 제과부문의 높은 성장성(10~13 3yr. CAGR +24.8%)으로 음식료 업종 내 가장 가시적인 장기 성장성 보유</li> </ul> <p>2) 목표주가 650,000원은 Sum-of-the-parts Valuation을 통해 산정</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 오리온스낵인터네셔널(OSI) 원가 하락에 따른 국내제과 마진 개선</li> <li>- 영업가치 산정의 기준년도 변경(기존 11년 예상 EBITDA→ 12mth Fwd, 예상 EBITDA)</li> <li>- 중국 peer multiple을 기반으로 한 영업가치 target multiple적용 (12mth, Fwd, EV/EBITDA 9.4배)</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 2011.08.05 | 에스에프에이    | <p>11년 국내 장비업체 1위 등극, 외형 성장 가속 예상</p> <p>1) 2분기 Preview: 매출 성장 지속 중 - 영업이익 264억 예상</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2분기는 매출액 2,072억원(qoq +54%, yoy +126%), 영업이익 264억원(+52%, +272%)</li> <li>- LCD업황 부진에도 전방업체의 AMOLED 투자 확대움직임으로 시장의 우려와는 달리 외형성장이 지속되고 있는 것으로 판단</li> <li>- 2분기 신규 수주금액도 2,000억원을 상회할 것으로 예상되고, 이중 AMOLED의 수주액은 50%에 육박할 것으로 전망</li> </ul> <p>2) 하반기에는 외형 성장이 더욱 가속될 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 11년 매출액 7,778억원(yoy +84%), 영업이익 975억원(+158%)</li> <li>- 상반기보다 하반기에 외형 성장이 더욱 가속화될 것으로 예상</li> <li>- 11년 신규수주는 9,000억원을 상회할 것으로 전망되고, 이중 AMOLED부문의 수주액은 4,000억원 (총 신규 수주액 중 44% 차지 예상)으로 LCD 투자감소분을 상쇄할 전망</li> </ul> <p>3) 장비업체 1위 프리미엄 감안 필요</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 향후 국내 장비업체는 자체기술 개발이 가능한 대형업체가 더욱 규모가 커지면서 외형성장이 가속화되는 구조로 변화될 것으로 예상</li> <li>- 따라서, 동사는 12년 매출액 1조원을 상회하는 장비업체 1위로 확실히 자리매김을 할 가능성이 높아, 장비업체 1위에 대한 프리미엄을 반영할 필요가 있다고 판단</li> </ul> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.05 | 대우조선해양    | <p>버릴 상황이 아니다</p> <p>1) 숨 고르는 가운데도 여전한 컨테이너선 발주</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 선주와 조선소들의 여름휴가로 수주가 비수기인 8월 초반에도 주요 선종의 발주 움직임이 포착</li> <li>- 컨테이너선은 올해 1~7월 동안 141만TEU가 발주되며 당사 연간 예상치인 194만TEU에 72.7%를 달성</li> <li>- 일본 MOL이 현대삼호중공업에 5,600TEU 컨테이너선 10척을 발주하고</li> <li>- 현대상선은 13,000teu 컨테이너선 5척을 국내 조선사에 발주할 예정</li> <li>- CMA-CGM의 발주가 재개되었고 Maersk와 Seaspam 등 주요 선주들의 발주도 하반기에 이어질 전망</li> </ul> <p>2) 선가 상승까지 동반되는 LNG선 발주 움직임</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 올 들어 7월까지 37척이 발주된 LNG선 발주업황은 남은 하반기에도 유효할 전망</li> <li>- 최근 대우조선해양이 그리스 Cardiff로부터 4척을 수주하며 선가상승 기조를 불러 일으키고 있는 가운데, 스웨덴 Stena Bulk가 최대 4척의 LNG선을 삼성중공업과 대우조선해양 둘 중 한 회사에 1달 이내에 발주할 것으로 Lloyd's list가 언급</li> <li>- 그리스 Tsakos는 한진중공업 등과 LNG선 발주를 협의 중</li> </ul> <p>3) 낙폭과대 국면을 조선 Big3 위주로의 점진적인 매수 기회로 활용하길 권고</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 미국 경기 더불림 우려와 조선주의 실적 악화 그리고 업황 둔화 가능성 등으로 최근 한달 사이 조선 Big3의 주가가 25% 전후의 하락을 기록하고 있음.</li> <li>- 그러나 조선 Big3의 경우 올해 수주목표를 충분히 초과 달성하는 양상</li> <li>- 상반기 발주를 주도한 컨테이너선과 LNG선의 발주세가 살아있고 해양은 생산설비 위주의 발주세가 더욱 강화될 전망이어서 조선 Big3에 직접적인 영향을 미치는 업황 개선은 지속될 전망</li> </ul> |
| 2011.08.05 | CJ오쇼핑     | <p>안팎으로 흔들림 없는 성장 기초</p> <p>1) 기대치 충족한 2/4 분기 실적</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2/4 분기 매출액과 영업이익은 각각 전년동기 대비 26.7%, 12.8% 증가한 2,164억원과 347억원으로 기대치를 충족</li> <li>- 전사 취급고 성장률은 29.2%로, 가장 비중이 큰 TV 홈쇼핑 부문 취급고가 17.8% 성장(30억원)</li> <li>- 인터넷 부문이 61.9% 증가하면서 전사 성장 견인</li> </ul> <p>2) 비용 증가를 상쇄하는 고성장 하반기에도 지속</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 연중 지속되는 비용 부담에도 불구하고 하반기 실적 개선도 희망적</li> <li>- 최근 동사의 실적 개선은 '사이클'보다는 구조적 요인</li> <li>- 따라서 3/4 분기가 비수기이기는 하지만 인터넷 부문과 TV 부문 유행상품 판매 호조 지속되면서 견조한 이익 성장 지속할 것.</li> </ul> <p>3) 중국, post-상하이 시대에 대한 기대</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 최근 CJ 오쇼핑은 자회사 동방 CJ를 통해 중국 전역에서 홈쇼핑 사업을 전개할 수 있게 되었음</li> <li>- 인프라 구축 속도와 회사의 지역 확대 세부 전략에 따라 정확한 외형과 이익 기여 증가분이 추정치에 반영될 전망.</li> <li>- 2010년 동사 순이익의 12.6%(117 억원)였던 중국 사업의 이익이 향후 3년간 연평균 31.2% 성장하여(264 억원) 2013년에는 순이익 기여도가 16.7%에 이를 전망.</li> </ul> <p>4) BUY 투자 의견과 목표주가 40만원 유지</p>                                                                                                                                                                                                           |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.05 | 은행업       | <p>잠시 쉬었다 가시려면 은행에 들르세요</p> <p>1) 1개월 은행주 3.1% 하락했으나 KOSPI 2.4% 상승, 미국발 더블딕 우려 속 방어주 모습 보임<br/>- 대표적 내수주이고, 실적개선과 valuation이 매력적이기 때문</p> <p>2) 추가하락 국내요인<br/>- 저축은행 영업정지 가능성<br/>- 가계부채 이슈<br/>- 은행성장에 대한 규제 등<br/>- 그러나 대부분 은행주에 큰 영향 못 미칠 전망</p> <p>3) 미국발 더블딕 우려 속 빛을 발하는 섹터가 될 전망<br/>- 우려 심화될 경우 방어주 성격으로, 약화될 경우 KOSPI 상승과 동반상승 가능성으로 추천<br/>- Top picks: KB금융, 신한지주<br/>- 차선후주: BS금융, 기업은행<br/>- 관심종목: 우리금융</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 2011.08.05 | SK텔레콤     | <p>관건은 하이닉스</p> <p>1) 2Q11 Review: 기대이상의 실적, 견조한 성장세 재확인<br/>- (IFRS 연결기준) 매출액 4조410억원(5.7% yoy), 영업이익 6,597억원(2.0%)<br/>- 2분기 양호한 실적은 마케팅비용 통제 성공에 기인<br/>- 2분기 아이폰을 출시했고, 상대적으로 뛰어난 네트워크 품질에 대해 소비자들이 긍정적 평가를 내린 것이 동사의 마케팅 효율성을 높인 것으로 판단됨</p> <p>2) ARPU 하락은 부정적<br/>- 분기 청구 기준 ARPU 는 3만3,592원으로 전년 동기 대비 1,103원 하락<br/>- 스마트폰 임팩이 전혀 없었다고 볼 수 있음</p> <p>3) 하이닉스 인수 관련<br/>- SK 플랫폼 자회사의 신설은 SK텔레콤의 대주주 혹은 경영진은 통신업에 대한 기대를 낮게 가져가고 있음을 간접적으로 드러내는 것.<br/>- 통신업에 대한 경영진의 보수적 인식, M&amp;A 에 대한 의지 등을 감안하면, 차라리 하이닉스 인수에 성공하는 것이 동사의 추가 상승을 바라볼 수 있는 유일한 상황 전개일 수도 있을 것<br/>- 단기적으로는 SK 텔레콤 추가에 대해 보수적인 시각으로 접근해야 할 필요<br/>- 인수 가격 및 수급 불확실성이 해결 되지 않았기 때문</p> <p>4) 투자의견 BUY, 목표주가 195,000원 하향</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.05 | 아이씨디      | <p>AMOLED계의 거인, 세상에 모습을 드러내다</p> <p>1) AMOLED 성공을 위한 3가지 Keyword : 고해상도, 원가경쟁력, 생산성</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 삼성그룹이 Apple과의 경쟁구도를 유지하기 위해서는 SmartPhone에서 TV에 이르는 모든 SmartDevice들에 AMOLED를 장착하는 것이 필수적</li> <li>- Apple은 초고해상도의 Retina Display를 장착한 iPhone의 성공을 연내에 출시될 iPad3에까지 확대해서 적용할 계획으로 알려짐</li> <li>- Apple의 Display전략에 대응하기 위해 1) 고해상도, 2) 원가경쟁력, 3) 생산성 향상을 통한 원가 절감 및 충분한 물량공급이 가능해져야 함</li> </ul> <p>2) HDP Etcher와 증착전 Asher의 폭발적인 성장 기대</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 아이씨디의 HDP(High Density Plasma) Etcher는 패널기판에 미세회로 및 패턴을 형성하는 식각 장비</li> <li>- LCD 공정에서는 PECVD기술을 보유한 반도체 장비업체들이 Dry Etcher를 공급</li> <li>- 미세한 패턴을 형성하고 생산성을 높여야 하는 AMOLED산업에서는 HDP Etcher에 대한 요구가 보다 높아짐</li> <li>- 한편, 증착전 Asher는 AMOLED의 핵심공정인 유기를 증착에 앞서서 표면을 전처리 하는 장비로써 수율 향상에 중요한 역할을 하고 있음</li> <li>- 따라서 동사의 HDP Etcher와 증착전 Asher는 향후 폭발적인 성장세를 보여줄 것으로 기대</li> </ul> <p>3) 투자자의견 매수 및 6개월 목표주가 10만원으로 커버리지 개시</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- AMOLED 분야에서 핵심장비 업체로 분류되고 있는 업체들 가운데 가장 낮은 보수적인 Valuation을 적용</li> <li>- 상당히 보수적인 실적추정과 Valuation을 적용했음에도 불구하고 목표주가는 100,000원이 산정</li> <li>- 공모가격 34,000원은 FY2012년 기준 PER 4.3배에 불과하는 극단적 저평가 상태</li> </ul> |
| 2011.08.05 | 현대홈쇼핑     | <p>업종별 차별화와 업체별 차별화 진행</p> <p>1) 홈쇼핑 3사 2011년 2분기 잠정실적 현황</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- CJ홈쇼핑 취급고+30%(YoY), 영업이익 +13%(YoY)</li> <li>- 현대홈쇼핑 취급고 +20%(YoY), 영업이익 +2%(YoY)</li> <li>- GS홈쇼핑 취급고 +16%(YoY), 영업이익 -11%(YoY)</li> </ul> <p>3) 2011년 SO수수료 압박 속 업체간 영업이익 성장 차별화 전망</p> <p>4) 국내 영업력과 해외 사업 강화 모멘텀을 바탕으로 홈쇼핑 Top picks CJ홈쇼핑과 현대홈쇼핑 제시</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.08.05 | 호남석유      | <p>한국 화학 기업, 아시아 내수주</p> <p>1) 전일(8/3) 화학/정유 섹터가 Ksp이를 3.9%p 하회하며, 큰 폭으로 하락.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Global 경기 둔화 우려로 커머리티 가격 및 선진국 원자재 관련주가 급락하면서, 한국에서도 연초 대비 18.2% 상승한 화학/정유주에 대한 집중 차익 실현이 나타남</li> </ul> <p>2) 이제까지의 동반 상승/하락 국면에서 벗어나, 섹터 내 종목 차별화 진행 예상</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 선진국 영향이 적어 아시아 내수주로 부각될 수 있는 종목들의 빠른 주가 회복 전망</li> </ul> <p>3) 미국/유럽에서의 생산이 제한적인 C3+ 계열을 주력으로 생산/판매하는 업체에 대해 매수 추천</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 한국NCC</li> <li>- 호남석유화학(011170.KS, TP: 591,000원)</li> <li>- LG화학(051910.KS, TP: 654,000원)</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.04 | 제일모직      | <p>폭우가 쏟아져도 앞으로 나아간다</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2분기 부진한 실적: 매출액 1,48조원, 영업이익 628억원(영업이익률 4.2%)으로 예상치(727억원) 하회</li> <li>- 실적 부진 요인: ① IT 수요 침체, ② 화학 제품 원료 가격 급등, ③ 패션 마케팅 비용 증가 및 재고평가손실</li> <li>- 하반기 전망: 성수기 효과 제한적이나 점진적인 실적 개선</li> <li>- ABS 스프레드 7월말부터 개선, 고객사 주문 증가 -&gt; 화학제품 판가 전가 가능할 전망</li> <li>- 미세공정 전환 가속화로 반도체 패터닝 소재 매출 지속적 증가 + 수출 향상으로 TV용 편광필름 수익성 개선</li> <li>- 3분기 매출액 1,533조원(+3.2% QoQ), 영업이익 1,327억원(+109% QoQ, 에이스디지텍 처분 이익 381억 반영)</li> <li>- 일회성 기타 영업손익 제외한 3분기 영업이익 936억원예상(+49% QoQ)</li> <li>- 성장 사업 차질 없이 진행 중: TV용 편광필름, AMOLED 유기물질, 반도체 패터닝 소재, 태양전지 페이스트</li> <li>- 투자의견 매수, 목표주가 160,000원으로 소폭 하향: 에이스디지텍 합병으로 인한 주식수 증가 및 투자자산 가치 하락 반영</li> </ul> |
| 2011.08.04 | 웅진코웨이     | <p>1)하반기로 갈수록 전체 실적이 개선(영업이익률 상반기 14.1% vs. 하반기 14.3%)될 것인바 하반기를 겨냥한 매수전략 유효</p> <p>2) 2분기 Review: 매출액 19% 증가, 영업이익 13% 감소</p> <p>3)환경가전부문에서 하반기에도 10% 이상의 매출증가를 기록할 전망. 이는 최근 6년 내 최고 수준</p> <p>4)화장품사업에서 회사 측은 하반기로 갈수록 적자폭이 감소하면서 금년 150~160억원 정도의 영업손실을 전망 중. 2012년 BEP 도달 목표</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 2011.08.04 | 모두투어      | <p>1) 투자의견 '비중확대', 모두투어와 하나투어 목표주가 상향, Top Pick은 모두투어</p> <p>2) 모두투어(080160) 투자의견 '매수' 유지, 목표주가는 기존 42,000원에서 53,000원으로 상향</p> <p>3) 하나투어(039130) 투자의견 '매수' 유지, 목표주가는 기존 60,000원에서 68,000원으로 상향</p> <p>4) 여름 성수기는 볼철 악몽을 떨쳐버릴 것으로 전망</p> <p>5) 영업 환경 변수는 호전되고 있어: 환율이 밀어주고 항공이 끌어주고</p> <p>6) 한국 여행 기업은 유사 기업과 비교시 Valuation 부담은 없어</p> <p>7) 온라인 여행 예약 증가는 여행 산업의 장기 트렌드를 대변</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 2011.08.04 | 신한지주      | <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 68,000원 유지</p> <p>2) credit cost가 0.4%를 크게 밑도는 유일한 은행, 경상 ROA는 1.1%를 상회</p> <p>3) 전환우선주 물량 부담이 관건, 다만 BEP 행사가격 높고, 소멸시효도 곧 도래</p> <p>- 신한지주에 대한 투자의견 매수와 목표주가 68,000원을 유지한다.</p> <p>- 목표주가는 2011년 추정 BPS 53,324원 대비 목표 PBR 1.3배를 적용해 산출한 것이다. 2분기 순이익은 전년동기 대비 63.9% 증가한 9,648억원으로 우리예상치에 거의 부합했다. 현대건설 매각익 3,523억 원을 비롯 일회성 판관비 증가와 추가 총당금 적립, 법인세 환급분을 제외한 경상 순이익은 약 7,500억원 수준으로 은행 중 가장 양호한 수익성을 보유하고 있는 점을 다시 한번 확인시켜 줬다.</p> <p>- 상반기 총자산대비 대손비용률이 0.32%에 그쳐 자산건전성에 대한 신뢰가 계속 유지되고 있는 점도 고무적인 요인이다. 다만, 가계대출 연체율이 0.28%에서 0.58%로 크게 상승했는데 이는 타은행과 마찬가지로 집단대출 연체 증가에 기인한 것으로(가계 연체 순증액 3,680억원 중 식사 및 호평지구 집단대출 연체 증가액이 약 2,000억원) 구조적 문제로 이어질 가능성은 낮다는 점에서 크게 우려할 필요는 없다고 판단된다.</p>  |
| 2011.08.04 | SK브로드밴드   | <p>1) (IFRS 연결기준) 매출액 5,573억원(8.4% yoy), 영업이익 188억원(164.8%), 당기순이익 -12억원(적자지속), EBITDA 마진 24.3%(-0.3%p)의 실적을 거둔 것으로 집계. 개별 기준 당기순이익은 61억원을 기록하며, 전년 동기 대비 흑자 전환</p> <p>2) 2분기 실적은 3가지 특징으로 요약됨. 1)B2B 부문의 성장 지속, 전년 동기 대비 25.4% 성장. 매출 비중은 34.7% 기록. 2)초고속인터넷 ARPU 하락과 부진한 가입자 유지 성과. 초고속인터넷 ARPU는 2만원 이하로 하락. 가입자 순증 규모는 2009년의 1/3 수준. 3)만족스럽지 못한 수익 증가 폭: 영업이익은 100~200억원 수준에 머물러 있어. 수익의 결정권을 SK 텔레콤이 쥐고 있다는 점도 부담</p> <p>3) 주가 상승을 위해서는 1)KT &amp; SKT 등 선발 통신 사업자의 주가 상승, 2)브로드밴드 미디어의 SK 플랫폼 인수가 전제되어야 할. 우리가 보는 가능성 높은 시나리오는 브로드밴드 미디어에 대한 인수가 아닌, 기능(VoD 소싱 &amp; 서비스) 인수 정도이며, 이는 시장의 기대에 못 미치는 의사 결정임</p>                                                                                           |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.04 | LG화학      | <p>최근 주가 부진의 배경은 선진국 경기 둔화에 따른 정보소재 부문 실적 부진 우려, 전기차 배터리 주요 고객인 GM 볼트의 판매 부진 등으로 판단됨</p> <p>- IT 업황 둔화에도 불구하고 2분기 정보 소재 부문은 견조한 실적 시현, 3D 리타더의 판매 확대로 3분기 실적 개선 전망.</p> <p>- 최근 GM 볼트 판매 부진은 GM의 생산 차질 영향도 큼. GM은 생산을 확대하며 판매 가이드를 상향 조정 중. 현대차 판매는 예상보다 견조. 회사측 매출 가이드에 변경 없음.</p> <p>- 화학 부문 업황은 7월 초 이후로 상승 반전, 포모사 영향으로 업황 개선 지속 전망. 3분기 실적 개선 전망 유요.</p> <p>- 최근 주가 조정은 펀더멘털한 요인 보다는 전반적으로 매크로 환경에 대한 불확실성이 높아져 상승 폭이 큰 주식에 대한 차익 실현 성격으로 판단됨. 높은 실적 안정성과 중장기 성장 고려할 때 주가 조정 과도한 수준으로 판단.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 2011.08.04 | 게임빌       | <p>어닝 서프라이즈</p> <p>- 연결 기준 매출액 및 영업이익 전년 동기 대비 34.4%, 13.6% / 전분기 대비 53.9%, 52.2% 증가 (시장 컨센서스는 매출 YoY +25~30%)</p> <p>- 에어팟 등 아이폰 게임 흥행으로 해외 매출은 전년 동기 대비 124%, 전분기 대비 217% 증가</p> <p>- 스마트폰 게임의 연결 매출 내 비중은 전년 동기 23%에서 올해 2분기 62%로 가파르게 증가</p> <p>- 영업이익률은 퍼블리싱 확대에 의한 수수료 증가로 전년 동기 48.9%에서 올해 2분기 41.3%로 하락</p> <p>- 2분기 예고한대로 실적 모멘텀 발휘했으며, 스마트폰 게임 개발사로 빠르게 변모</p> <p>- 하반기 게임 라인업도 연초보다 증가되고 3분기 제노니아, 4분기 프로야구 등 히트작 후속게임 발표 예정</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| 2011.08.04 | 엔씨소프트     | <p>온라인게임 업체들의 주가가 최근 급등하고 있습니다.</p> <p>이유는 다음과 같습니다.</p> <p>1&gt; 온라인게임 업체들은 경기에 거의 영향을 받지 않고 있다는 점에서 불확실한 하반기에도 안정적인 성장이 지속될 것으로 보임</p> <p>2&gt; 주요 업체들의 신규게임 출시가 하반기에 집중되어 있으며, 계절적인 성수기 진입. 이에 따른 모멘텀 부각</p> <p>3&gt; 국내 온라인게임 시장은 아직도 안정적인 성장을 보이며, 중국 등 해외 시장은 폭발적으로 성장하고 있음. 이에따른 수혜는 국내 업체가 될 것으로 보임</p> <p>4&gt; 세계 온라인게임 시장 확대에도 불구하고 온라인게임 개발 및 서비스를 할 수 있는 국가는 일부(한국, 중국, 미국)에 불과함</p> <p>5&gt; 주요 업체로는 엔씨소프트, 네오위즈게임즈, CJ E&amp;M, JCE, 위메이드, 드래곤플라이, 게임빌</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 2011.08.04 | 디오        | <p>치과용 의료기기 분야의 트랜스포머</p> <p>- 투자의견 '매수'와 목표주가 14,500원을 제시<br/>EPS 희석효과를 감안한 2012년 예상 실적에 PER 20배를 적용</p> <p>- 주차 및 기계 사업 모두 철수, 치과용 의료기기 전문 기업으로 변신<br/>글로벌 금융위기로 인한 주차사업 PF 부실로 디오의 자금사정이 악화<br/>경영진은 고심 끝에 세계 최고의 치과용 의료기기 전문기업인 'DENTSPLY'에게 경영권 양도<br/>치과용 의료기기를 제외한 모든 사업은 철수하고, 순수 치과용 의료기기 전문기업으로 변신</p> <p>- 치과용 의료기기 시장 성장 지속, 특히 임플란트 등 치과용품 성장은 더욱 빨라<br/>임플란트 등 치과용품의 시장규모는 더욱 커지고 있으며, 매우 빠르게 성장 중<br/>한국의 경우 지난 5년간 임플란트 시장은 연평균 27%의 성장</p> <p>- 'DENTSPLY', 왜 디오를 인수했나?<br/>DENTSPLY는 세계 시장 점유율 1위의 치과용 의료기기 전문 기업<br/>디오의 인수를 통해 중저가(中低價) 임플란트 세계시장 점유율을 확대한다는 전략<br/>치과용 의료기기 최대 시장인 유럽, 미국, 일본 등 선진 시장을 비롯해 무한한 성장 잠재력을 보유한 중국, 인도 등 이머징 시장으로의 진출이 본격화 될 전망</p> <p>- 2011년, 영업이익 턴-어라운드, 2012년 본격적인 매출 및 이익 성장 시작!<br/>2010년 디오의 실적은 부실자산의 상각 등으로 영업이익 축소, 순이익 적자를 기록<br/>2011년 디오의 매출액 580억원(YoY +13.2%), 영업이익은 123억원(YoY +1,118%)으로 전망<br/>2012년부터 해외 진출 본격화로 실적 성장은 가속화될 전망</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.04 | 제일모직      | <p>본격적인 실적개선 모멘텀은 4분기 이후</p> <p>1) 투자의견 매수(Buy) 유지, 목표주가 13.5만원(-10%) 하향<br/>2) 2분기 실적부진... 본격적인 실적개선 모멘텀은 4분기 이후 예상</p> <p>- 동사에 대한 투자의견은 매수(Buy) 유지하나 목표주가는 13.5만원(-10%)으로 하향 조정. OLED 등 IT 부문의 높은 성장성을 감안하면 투자의견 매수를 유지하나 목표주가 하향 조정은 본격적인 실적개선 모멘텀 지연으로 2011년 동사 영업이익을 약 3,498억원으로 약 15% 하향조정 때문.<br/>- 향후 IT 경기회복은 동사의 전자재료부문 뿐 아니라 석유화학부문 영업환경에 긍정적일 전망.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 2011.08.03 | 현대차       | <p>자동차, 호재를 악재로 해석하다</p> <p>1) 완성차, 달라진 위상에 Valuation매력이 더해지다<br/>- 현대/기아차는 1H11에 319만대 판매로 도요타를 제치고 글로벌 4위를 기록<br/>- 글로벌 판매 증가율은 전년동기대비 15.9%로 글로벌 메이커 중 가장 높은 증가율을 기록, 일본대지진에 의한 반사이익이 아님을 확인시켜 주었음<br/>- 사상 최대실적 갱신에도 주가는 급락하면서 P/E 8.0X미만으로 Valuation 매력이 발생</p> <p>2) 부품 공용화는 부품사 대형화 결과를 가져올 것<br/>- 일본 완성차 메이커들은 동북부 대지진 이후 부품 소싱 안정화를 위해 다각화 및 공용화를 추진하고 있음<br/>- 닛산은 원가절감을 위해 가장 먼저 글로벌 소싱을 추진하면서 금번 대지진 여파가 가장 적었고 가장 보수적이었던 도요타도 한국 부품사 초청 기술전시회를 계획하고 있음<br/>- 부품 공용화는 글로벌 완성차의 플랫폼 통합과 함께 추진되기 시작하였으며 완성차 메이커간 부품공용화는 완성차와 부품사와의 종속관계를 희석시켜 부품사 대형화의 결과를 가져올 전망<br/>- 이에 따라 매출처 다변화가 진행 중인 한국 부품사의 글로벌 수주 실적이 타 글로벌 메이커의 수주로 이어질 가능성이 높아지고 있음.</p> <p>3) 미국 경기회복 지연 우려, 엔화가치 사상최고치<br/>- 미국 더블딥 우려로 안전자산으로 여겨지는 엔화 가치는 사상최고치를 기록, 전일(8월2일) 엔/달러는 77엔으로 마감<br/>- 일본차의 판매비중 및 수익의존도가 가장 높은 미국시장의 경기회복이 지연된다면 엔고 현상까지 겹쳐 일본경쟁사의 실적회복은 더디게 진행될 전망</p> <p>4) 오해로 인한 급락, 저가매수 기회<br/>- 한국자동차 산업은 매 분기 경쟁심화, 환율하락 우려에도 사상 최대 실적을 경신했음<br/>- 이는 우호적인 환경, 경쟁업체 부진보다는 완성차 및 부품사 공통의 펀더멘탈 향상이 더 크게 작용한 것으로 판단<br/>- 금번 오해로 인한 주가급락을 저가 매수 기회로 활용하기를 권유</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.03 | 기아차       | <p>주가 급락은 매수기회 - 하반기부터가 본 게임이다</p> <p>1) 전일 자동차 업종 주가급락은 매수 기회 - 기아차 Top Pick 유지</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 전일 주가급락은 하반기 이후의 자동차 업종 모멘텀 약화 우려를 과도하게 반영</li> <li>- 우려의 핵심은 일본 생산정상화에 따른 경쟁심화와 미국 등 주요 시장의 침체 지속</li> <li>- 그러나, 일본차의 컴백은 Floor Traffic 활성화 효과로 오히려 시장에 긍정적 영향</li> <li>- 7월 美 판매량은 국내 완성차업체들이 하반기의 레벨-업을 준비하고 있음을 시사</li> </ul> <p>2) 7월 미국 판매: 현대차 +YoY 10.1%, 기아차 +28.5% / 시장점유율 9.9%</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 시장판매량은 약 105.9만대로 전년 동월 및 전월 수준.</li> <li>- 주목할 것은 Toyota(+MoM 18%)와 Nissan(+MoM 17.6%)의 전월 대비 판매량 증가와 이에 따른 미국 Big 3의 판매량 감소</li> <li>- 일본 3사의 MoM 판매량 증가분은 2.9만대, 美 Big3의 MoM 판매감소분은 2.1만대</li> <li>- 현대-기아차는 소폭이나마 MoM 성장세 유지했음을 고려할 때 일본차 컴백에 따른 시장잠식이 어느 메이커에 집중될 것인지 판단 가능</li> <li>- 기아차: 기아차 7월 판매는 소렌토와 카니발에 집중, 신형 스포티지, K-5 등 Hot Item 확보를 위해 기존 재고 정리한 것으로 보이며 이에 따라 하반기에 판매량 증가 뿐만 아니라 믹스 및 ASP 개선도 기대 가능</li> <li>- 현대차: 소나타와 엑센트의 판매 호조 뿐만 아니라 제네시스의 꾸준한 판매증가(+YoY 52%, +MoM 12%)와 에쿠스의 비교적 성공적인 런칭(7월 302대 판매) - 전 세그먼트에 걸친 시장 소구력 확인</li> </ul> <p>3) 하반기부터가 본게임 - 전일 주가 급락은 매수기회로 판단</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 전일 주가 급락은 미국 더블딥 우려 + 하반기 자동차 업종 모멘텀 약화 우려 반영</li> <li>- 어느 쪽으로 보아도 전일 주가 급락은 과도, 자동차 업종 전반에 대한 매수기회로 활용하되 하반기에 판매와 실적 모멘텀 가장 큰 기아차를 Top Pick으로 유지</li> </ul> |
| 2011.08.03 | 대우인터내셔널   | <p>2011년 하반기 Start-line에 서다</p> <p>1) 목표주가 57,000원 제시</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 영업가치 PER 12배 제시, 교보생명 지분가치(24%), 미얀마 가스전 DCF로 산정한 자산가치 반영</li> </ul> <p>2) 2분기 실적발표 이후 차익 실현 매물로 주가 조정중에 있으나, 조정시마다 매수 관점 유효</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011년 하반기, 2012년 실적 개선에 대한 기대감 가능</li> <li>- 하반기로 갈수록 철강 열연가격 상승 예상, 동사 트레이딩 마진 확대 전망</li> <li>- 암바토비 니켈광, 나라브리 유연탄광 실적 기여</li> <li>- 포스코 시너지 효과 가시화</li> </ul> <p>3) 중장기 E&amp;P 이익 기대감도 유효</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011년 300억원에서 2014년에는 5,500억원 이상 전망</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.03 | 하나투어      | <p>하반기 실적 급증 예상</p> <p>1) 7월 여행자 11% 증가<br/>- 7월 패키지과 티켓을 포함한 하나투어 출국자는 전년동월비 10.7% 증가</p> <p>2) 성수기 들어 여행수요 회복<br/>- 2분기는 일본 대지진 영향 등으로 부진했지만 성수기인 3분기 들어 예년의 해외관광수요를 회복<br/>- 이를 반영, 7월 패키지 상품가도 전년동월비 9.9% 상승<br/>- 투자의견 매수와 목표주가 63,700원 제시</p> <p>3) 환율도 우호적<br/>- 최근 원/달러 환율을 보면 연말쯤 가서야 1,050원 선으로 떨어질 것이라던 당초 예상을 깨고 환율하락 속도가 빨라지고 있음<br/>- 이 같은 추세는 향후 해외여행심리를 더욱 자극할 가능성이 높음<br/>- 이 같은 영향으로 2분기에 주춤했던 내국인의 출국자는 3분기와 4분기에 전년동기비 각각 17.9%, 14.8% 증가할 전망</p> <p>4) 하반기 실적 급증 예상<br/>- 2분기는 부진했지만 3분기 실적은 급증할 전망<br/>- 2분기에 전년동기비 5.1% 증가에 그쳤던 하나투어 출국자는 3분기에 11.1% 성장 예상<br/>- 영업이익도 전년동기비 13.2% 증가할 것으로 예상되는데 이는 2분기의 87.8% 감소와 대비되는 것<br/>- 한편 여행수요회복과 비용절감 노력 등으로 4분기실적도 양호 전망</p>                                                                                        |
| 2011.08.03 | 위메이드      | <p>2Q preview - 영업이익 증가, 3분기 신작 출시로 성장력 강화</p> <p>1) 2분기 매출은 국내 게임 매출 감소 및 환율 하락으로 정체되나, 일회성 비용 감소로 영업이익은 전분기대비 증가할 전망</p> <p>2) 3분기 중국에서의 신규 게임 상용화로 추가 상승 강화될 전망</p> <p>3) BUY 투자의견을 유지하며 목표주가를 기존 43,000원에서 48,000원으로 11.6% 상향<br/>- 2011~2012 평균 EPS에 목표 P/E 13.1배 적용</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 2011.08.03 | 웅진에너지     | <p>고효율 웨이퍼의 절대 강자</p> <p>1) 투자의견 '매수', 목표주가 18,000원 제시</p> <p>2) 고효율 잉곳 및 웨이퍼, 프리미엄의 근거<br/>- 현재 웨이퍼 시장은 저가의 중국산 다결정 제품이 높은 점유율을 차지<br/>- 하지만 태양광 밸류체인인 전 제품 가격이 빠르게 하락하면서 단결정과 다결정 제품의 가격차이는 미미해짐<br/>- 제조원가 절감 뿐만 아니라 발전효율을 개선해 단위 발전능력당 가격을 낮추는 것이 중요한 경쟁력<br/>- 따라서 같은 가격에 더 큰 효율을 내는 제품을 생산하는 업체만이 웨이퍼 시장에서 살아남을 전망<br/>- 단기적인 실적보다는 시장에서의 생존가능성이 높다는 점이 웅진에너지에 높은 밸류에이션을 부여</p> <p>3) 지속적인 생산 능력 확대로 장기 경쟁력 확보<br/>- 장기적인 경쟁력을 유지하기 위해 생산능력 확대, 규모의 경제는 원가 절감에서 매우 중요한 요소<br/>- 올해 9월이면 건설중인 2공장이 완공되고, 잉곳과 웨이퍼의 생산능력이 각각 1GW와 500MW로 확대<br/>- 그리고 바로 3공장의 건설에 착공해 2012년 말부터 단계적 가동에 들어갈 예정<br/>- 3공장의 생산 능력은 잉곳 1GW, 웨이퍼 1GW<br/>- 이에 따른 자금 소요가 크고 현재 2공장의 웨이퍼 가동률을 높이는데 어려움도 있지만 시장 위축으로 오히려 이러한 문제들을 정리할 수 있는 시간을 번 셈<br/>- Sunpower에서 잉곳 추가 공급을 요구하고 있어 단기적인 매출 전망도 긍정적</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.03 | OCI       | <p>태양을 맞이하는 방법</p> <p>1) 태양광 시장 본격 성장 앞두고 관련 업체 생존 갈림길</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 원가 절감과 효율 개선 태양광 시장의 구조조정이 예상</li> <li>- 현재 태양광 시장은 공급능력 과잉과 재고 증가로 제품 가격이 빠르게 하락</li> <li>- 그러나 가격 하락에 따른 수요 증가와 업계 구조조정으로 수급이 안정되며 향후 태양광 시장은 장기 성장 국면에 진입할 것으로 예상</li> <li>- 원가 절감 및 효율 개선이 가장 중요한 두 가지 축이 될 전망</li> </ul> <p>2) 추천종목: OCI(폴리실리콘), 웅진에너지(양곳/웨이퍼), SDN(시스템)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 원가 절감과 발전효율 개선이라는 두 가지 경쟁력을 기준으로 태양광 산업 밸류 체인별 추천종목을 선정</li> <li>- OCI: 규모의 경제, 원가 절감, 고순도 폴리실리콘 생산 능력 면에서 세계 최고의 경쟁력 보유</li> <li>- 웅진에너지: 양곳/웨이퍼 사업에서 앞선 기술력을 바탕으로 높은 성장성 기대</li> <li>- SDN: 시스템 사업에서 괄목할만한 실적 기록</li> <li>- 셀/모듈 업체 중에는 아직 두드러진 경쟁력을 보유한 업체가 없어 선정에서 제외</li> </ul> |
| 2011.08.03 | 우리금융      | <p>건전성 개선 긍정적</p> <p>1) 2분기 연결순이익 7,913억원으로 QoQ 57.4% 증가</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2분기 IFRS 기준 연결순이익 7,913억원을 시현하여 전분기 대비 57.4% 증가</li> <li>- 이자이익이 1조 8,635억원으로 전분기에 비해 5.6% 증가</li> <li>- 비이자이익도 1조 1,188억원으로 전분기에 비해 253.2%나 증가</li> </ul> <p>현대건설 지분매각이익 9,608억원(세전)이 발생했기 때문</p> <p>2) 건전성 개선 긍정적. 목표주가 19,500원으로 상향조정</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 적극적인 건전성 개선 노력을 통해 건전성 비율을 개선시킨 것을 긍정적으로 평가</li> <li>- 향후 대손비용 감소를 반영하여 2011년과 2012년 순이익을 각각 3.9%, 16.8% 상향 조정</li> <li>- 목표주가 19,500원으로 상향 조정</li> </ul>                                                                                                                                                               |
| 2011.08.03 | GS        | <p>7월 이후 PX 가격 20% 급등으로 수익성 개선</p> <p>1) 지난 4월 1,800달러 고점 기록 후 하락했던 PX 가격이 최근 1달 20% 급등하며 1,600달러 진입</p> <p>2) 국내 정유사들의 석유화학 부문 이익 좌우하는 PX 가격 급등으로 하반기 수익성에 청신호</p> <p>3) 연간 160만톤 설비 보유한 S-Oil 최대 수해와 함께 GS, SK이노베이션의 석유화학 부문 실적 상승 기대</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- S-Oil은 2분기 90만톤 신규 설비 증설이 마무리됨에 따라 3분기부터 160만톤 PX 생산체제 구축</li> <li>- 이에 따라 스프레드가 100달러 개선될 때 마다 연간 1,700억원 가까운 영업이익이 증가 전망</li> <li>- 최근 1달간의 상승으로 납사 대비 스프레드 또한 150달러 이상 상승했다는 점에서 GS와 SK이노베이션의 실적 상승도 기대</li> <li>- PX의 구조적 강세가 지속될 가능성이 높다는 점에서 하반기 정유사들의 석유화학 사업 수익성에 대한 기대와 함께 안정적인 이익 창출로 기업가치 증가가 이어질 전망</li> <li>- 세계 최대 수준의 단일 설비로 경쟁력이 높고 PX/윤활기유 등이 구조적인 수급 불균형으로 긍정적 시작 유지</li> </ul>                              |
| 2011.08.03 | 한진        | <p>택배 가격 상승은 7월에도 지속되어, 운송 부문 이익 증가할 전망</p> <p>1) 7월 택배 이용료 관련 전국 소비자 물가지수는 0.9%yoy, 0.1%mom 상승</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 택배 시장의 경쟁 강도가 약화되고 있는 것으로 판단</li> </ul> <p>2) 택배가격 상승 만큼 영업이익 증가 효과 기대</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 동사의 연간 택배 취급량은 1억 박스이므로, 택배 가격이 현재 가격의 약 1%인 20원/박스만큼 상승하면, 연간 20억원의 영업이익 증가 효과 있는 것으로 판단</li> </ul> <p>3) 한진의 현재 주가가 저평가인 것으로 판단하는 이유</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 운송 부문 순이익이 "0"이상이면, 8월 2일 기준 지분율 9.89%의 대한항공 지분가치 4,691억원과 고속터미널 지분 가치 1,500억원의 합계가 현재 한진의 시가총액보다 크기 때문</li> </ul>                                                                                                                                             |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.03 | NHN       | <p>Weekly Hot Issue</p> <p>1) CJ E&amp;M(130960): '스페셜포스 2' 8월 11일부터 OBT<br/>- '스페셜포스 2'의 오픈베타는 8월 11일부터 시작할 예정이며, 3/4 분기부터 신규 매출이 발생할 것으로 기대됨.</p> <p>2) NHN(035420): '테라' 일본 시장 진출<br/>- 일본에서 7월 1일부터 4월 까지 CBT 를 진행했으며, 일본 오픈 베타 서비스는 오는 8월 8일부터 시작할 예정<br/>- 따라서 3/4 분기부터 신규 매출이 발생할 것으로 보임</p>                                                                                                                                        |
| 2011.08.02 | 호텔신라      | <p>1) 투자의견 BUY 유지, 목표주가를 4.2만원(목표 P/E 20.5배)으로 상향</p> <p>2) 강력한 영업 레버리지효과, 신규사업에 힘입어 2012년 영업이익 68% 급증, 차입금 리파이낸싱을 통한 이자비용 절감효과로 순이익 89% 증가할 것, 면세한도 상향가능성도 잠재적인 호재</p> <p>3) 인천공항 면세점은 2012년 임차료가 동결되면서 턴어라운드할 것, 향후 3년 영업이익은 연평균 20% 이상 증가할 것으로 예상</p> <p>4) 3분기 이후 장기성장을 담보할 다양한 신규사업들(김포공항 면세점, 루이비통 입점, 호텔 위탁경영, 비즈니스호텔사업, 해외 화장품 멀티샵사업)이 가시화될 전망</p> <p>5) 신규사업들을 통해 연간 1,700억원~2,100억원 수준의 매출액과 60억원~80억원 수준의 영업이익 창출이 가능하다는 판단</p> |
| 2011.08.02 | AP시스템     | <p>삼성전자 AMOLED 탑재 7인치 갤럭시탭 연내 출시 관련</p> <p>- 삼성전자 무선사업부 AMOLED 패널 탑재한 갤럭시탭 후속작 9월 북미 시장 출시 예정</p> <p>- AMOLED 약점으로 지적되었던 해상도 개선, 아이패드2와 유사할 듯</p> <p>- SMD(삼성모바일디스플레이)는 스마트폰 AMOLED시장 석권 이후 스마트패드도 시장저변 확대 계기</p> <p>- 수혜주 : AP시스템, 덕산하이메탈, 에스에프에이, 제일모직</p>                                                                                                                                                                               |
| 2011.08.02 | KMH       | <p>1) 2분기 매출액, 영업이익, 순이익 전년동기대비 53%, 40%, 52% 증가</p> <p>2) 사업부문별로 살펴보면<br/>- 송출서비스부문 신규채널 증가, HD전환 등으로 2011년 상반기 매출액 66억원(35%, YoY) 기록<br/>- 채널서비스부문 플랫폼 확대에 따른 시청자수 증가로 2011년 상반기 매출액 91억원(40%) 기록</p> <p>3) 여전히 SD 비중이 높아 HD 전환에 따른 매출 및 영업이익 증가가 가능한 가운데 채널부문 시청자 증가세 지속, 스마트 서비스 등 신규사업 진출을 통해 양호한 성장세 지속 전망</p> <p>4) 현주가는 2011년 실적기준 PER 8~9배 수준으로 실적개선 기대, 높은 실적 가시성 및 진입장벽 등 감안시 향후 양호한 추가흐름 가능할 것으로 전망</p>                        |
| 2011.08.02 | 파라다이스     | <p>1)THINK BIG! 새로운 수준의 중국 카지노 CYCLE 시작</p> <p>2)중국 동북지방과 가장 가까운 2개 카지노: 파라다이스, GKL</p> <p>- 미국 카지노 성장 사례를 볼 때 지역별로 경쟁하지 않고 Las Vegas의 서부와 Atlantic City의 동부가 동반 성장. 방문객 63%가 카지노 선택시 '거리'를 가장 중요한 요소로 응답다. 중국 동북지방을 커버하는 파라다이스와 GKL은 남부지방의 마카오 시장과 동반 성장이 가능할 것으로 기대된다. 양사는 그점을 인지하고 해당 지역 중국 카지노 마케팅에 총력을 다하고 있음.</p> <p>- 장기 성장성을 확보한 양사에 대한 투자의견을 매수로 유지하고, 파라다이스 목표주가를 10,500원(+21%상향)으로, GKL에 대한 목표주가 27,000원(+8%상향)으로 제시.</p>       |
| 2011.08.02 | GKL       | <p>1) 7월 순매출액 456억원(+37% YoY), 드롭액 2,897억원(+8% YoY), 홀드율 15.8%(+3.3%p, YoY), 총입장객 121,000명(+29%, YoY)</p> <p>2) 국가별 등 세부 입장객 데이터가 확인되지 않았지만, VIP 보다는 Mass(FIT 포함) 입장객 증가와 드롭액 증가와 홀드율 상승을 견인하고 있는 것으로 파악됨</p> <p>3) 7월 실적 수준이 유지된다면, 3분기 영업이익(K-IFRS 기준)으로 전년동기의 3배가 될 전망</p> <p>4) 2분기 실적은 8월 8일(월) 공시할 예정(매출액 전년동기대비 24% 증가, 영업이익 93% 증가 추정)</p>                                                                                         |
| 2011.08.02 | 에스엠       | <p>에스엠은 최근 기관 매도세 속에 금일 6%대 하락세 기록</p> <p>- 금일 하락은 전일 일본 극우 국회의원 김포공항 사태 등 한일 관계 악화 우려에다 주가 상승에 따른 차익 실현 매물 출현 정도로 해석</p> <p>- 16일 정도에 발표될 2분기 실적은 예상대로 1분기보다 소폭 개선되는 수준으로 기대</p> <p>- 개인적으로는 이번주, 다음주 정도가 에스엠 재진입에 아주 좋은 시점으로 판단</p> <p>- 2분기 실적 발표 이후에 실적의 큰 폭 개선이 예상되는 3분기, 4분기 실적 기대감이 반영되고</p> <p>- 모든 에스엠 소속 가수들의 일정이 예정되로 진행되는 가운데 하반기 최대 모멘텀인 SMTOWN 도쿄동 공연이 9/2,3,4일 3일간 있기 때문</p> <p>- 그리고 해외 매출액의 90%가 발생하는 일본 엔화는 강세임</p>      |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.01 | STX팬오션    | <p>제한적 업황에서 상대적 매력 부각</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 11,000원으로 커버리지 개시<br/> - 제시한 목표주가 산정은 12개월 Forward BPS 11,238 에 1.0배를 적용함<br/> - 업황 바닥 형성 중, 2012년부터 점진적 개선, 2013년에는 회복될 것으로 전망됨<br/> - 현주가는 12개월 Forward PBR은 0.7배로 저평가로 수준으로 판단됨</p> <p>2) 투자포인트<br/> - 벌크업황은 바닥권, 추가적으로 벌크업황 악화가 나타나진 않을 전망<br/> - 사선 및 7년 이상의 장기용선 선박비중이 25%로 안정적인 수익 창출 가능<br/> - BDI 1,200~1,500pt의 낮은 수준에서도 장기용선선박 비중이 10% 미만으로 시장 리스크 노출 제한적</p> <p>3) 2분기 실적은 선박매각차익이 반영되어 대폭 흑자전망, 이를 배제해도 영업적자폭 감소<br/> - 2분기 매출액 22.7% 감소한 1조3,794으로 추정, 안정적인 장기운송계약 비중이 높아 BDI하락보다는 양호한 수준<br/> - 2분기 영업이익은 1분기 대비 흑자전환, 전년동기 대비 13% 증가한 497억원으로 추정됨. 선박 매각차익이 포함되어 있으나 이를 배제하면 영업부문은 손실로 추정됨, 1분기 대비 손실폭은 축소하여 현 업황에서는 현명한 선택으로 판단됨</p>                                                                                                                                                                                                                                            |
| 2011.08.01 | 고려아연      | <p>2Q 실적 평가, 전망</p> <p>1) 2Q 신설비 가동과 귀금속 가격 상승, 비철 제련 수익성은 둔화<br/> - 2Q11(K-IFRS 별도) 매출은 1,325조원(+26.4%QoQ, +115.5%YoY), 영업이익 1,963억원(-6.3%QoQ, +195.1%YoY)으로 기대치를 다소 하회<br/> - 11년초 조업 본격화된 아연 전해 공장과 귀금속 회수 설비가 판매량 증대에 기여했고 귀금속 가격 상승이 수익성을 뒷받침<br/> - 반면, 아연과 연 가격의 상대적 약세와 아연 제련수수료의 감소, 환율 하락(수출/매출&gt;75%) 등이 수익성 상승을 제약하는 요인으로 작용</p> <p>2) 생산 능력 증강과 귀금속/인듐 등 부산물 가격이 하반기 실적 주도<br/> - 아연/연 정련 및 부산물 회수 능력 증강, 그리고 높은 수준의 귀금속 가격과 강세 전환한 인듐 가격이 하반기 실적 개선을 이끌 전망<br/> - 3Q 매출 1,28조원과 영업이익 2,313억원(OPM 18.1%), 4Q 매출 1,26조원, 영업이익 2,704억원(OPM 21.5%)을 예상<br/> - 귀금속 가격 안정화를 감안해 11년 은 가격 예상치를 US\$42.8/Oz.t로 -3%, 인듐 가격은 US\$800/t으로 +31% 조정</p> <p>3) 투자의견 'Trading Buy'로 상향, 목표주가 51만원 유지<br/> - 인플레이션과 달러화 가치 약세, 산업용 수요 증대 등에 기반한 은 가격 강세와 더불어 향후 아연/연 공급 과잉 규모의 점진적 축소 가능성 전제시 동사의 투자 매력도는 여전.<br/> - 추가 상승 여력을 감안 투자 의견을 'Trading Buy'(신규 등급)로 조정하고 목표 주가는 51만원을 유지<br/> (11년 조정EBITDA*EV/EBITDA 7.5배, PER 12.0배, PBR 2.8배)</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.01 | 호텔신라      | <p>2분기 저점으로 실적 턴어라운드 기대</p> <p>1) 2분기 임대료/일회성 비용 부담 영업이익 급감<br/>         - 2분기 매출은 전년동기대비 16.6% 성장한 4,030억원으로 기대치 상회했으나, 영업이익은 124억원으로 yoy (-)53.5% 큰 폭 역성장<br/>         - 일본대지진 여파에도 불구하고 면세점 부문이 yoy 18% 성장하는 견조한 성장세로 매출 신장을 견인<br/>         - 호텔사업부문 역시 제주호텔의 선전으로 yoy 15% 성장하는 양호한 모습</p> <p>2) 영업이익이 저조한 이유<br/>         - 인천공항점 임대료 상승(+105억원)<br/>         - 김포공항 면세점 신규오픈 관련 비용(임대료 포함 약 50억원 추정)<br/>         - 기타 인센티브(약 10억원)와 재고자산평가손실(약 23억원) 등 일회성 비용 집행<br/>         - 이러한 비용 요소를 제외한 영업이익은 312억원으로 yoy 17% 증가한 수치가 되며, 판촉비(약 140억원, yoy + 60억원) 증가분을 차감할 경우 yoy 40% 성장한 셈<br/>         - 동사의 실적전망의 과제가 매출성장이 아닌 비용통제라는 측면을 다시 한번 확인시켜줌</p> <p>3) 하반기부터 비용부담 완화, 신규사업 실적모멘텀 확대<br/>         - 김포공항 면세점과 휘이비통 매장 오픈<br/>         - 전년도 낮은 영업이익 수준에 따른 기저효과 영향으로 점진적인 이익모멘텀의 확대가 예상<br/>         - 비즈니스호텔과 위탁호텔사업 확대, 중국 화장품 유통사업 전개 등 신규 사업 런칭에 따른 추가적인 실적 모멘텀도 긍정적<br/>         - 반면, 비용 측면에서는 일회성 비용요인들이 사라지고, 전년도 이익저하의 요인이었던 판촉비 증가에 대한 기저효과로 영업이익은 yoy (+) 전환이 기대.</p> <p>4) 임대료 고정으로 부담 완화에 의한 모멘텀 확대 전망<br/>         - 2012년의 경우 인천공항 임대료가 2,400억원으로 고정되어 있는 만큼 임대료 부담 완화에 의한 이익모멘텀은 더욱 확대(yoy 58%)될 전망<br/>         - 올해 2분기를 저점으로 점진적인 실적개선 및 추가 상승세가 예상<br/>         - 목표주가 3.8만원과 투자이건 '매수'를 유지<br/>         - 목표주가 현재주가 30,700원은 12MF PER 16배이나, 2012년 대비로는 13.3배로 추가 상승 여력은 충분</p> |
| 2011.08.01 | 포스코 ICT   | <p>목표주가 10,000원 신규 제시</p> <p>1) 목표주가 10,000원 제시, 신규 커버리지 개시<br/>         - 포스코ICT는 향후 5개년(2010~2015년) 연평균 매출액증가율 +20.7%<br/>         - 향후 5개년 연평균 영업이익증가율도 +44.6%에 이를 것으로 전망<br/>         - 따라서 2011년 Valuation 지표만을 기준으로 목표주가를 산출하는 것보다 향후 5개년 실적을 기준으로 한 RIM Valuation에 의해 추정 주당가치를 산출하는게 더 설득력이 높은 것으로 판단<br/>         - 목표주가는 RIM Valuation에 산출된 10,000원으로 제시</p> <p>2) 포스코 그룹 성장 전략 가시화에 따라 2011년을 기점으로 고성장 예상<br/>         - 2011년 K-GAAP 기준 매출액은 전년대비 25.8% 증가한 1,044십억원, 영업이익도 64.1% 급증한 40십억원으로 전망<br/>         - 내수부문에서 포스코 그룹의 안정적인 매출처 확보와 철도/교통 부문에서 지속적인 수주 진행 중<br/>         - 인도네시아 일관제철소 등 해외 부문에서도 수주금액이 대폭 증가<br/>         - 매출 확대에 따른 원가율 개선에 힘입어 영업이익률도 2011년 3.9%, 2012년 4.8%, 2013년 5.6%로 호전될 것으로 기대</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.01 | 두산        | <p>자체 사업 부문의 성장 지속</p> <p>1) 투자 의견 매수를 유지하며, 적정주가 21만원으로 기존 20만원에서 5% 상향 조정<br/>         - 2011년 IFRS 연결 기준 예상 EPS는 19,480원, 2012년 EPS는 21,170원으로 추정<br/>         - 적정주가 21만원은 2012년 추정 EPS에 PER 10배를 적용</p> <p>2) 두산의 영업가치는 모트를 사업부가 성장을 견인<br/>         - 모트를 사업부는 기존 두산인프라코어에 공급하는 물량외에도 중국 현지로의 직접 수출 증가<br/>         - 모트를 사업부는 중국의 서부대개발 등 건기 수요 증가에 따라 밀려드는 중국 기업의 주문 중 50% 정도만을 소화하고 있어 설비증설이 절실한 상황<br/>         - Capex증설은 2010년 20만개 완료에 이어 2011년에는 27만 5천개(YoY +35%), 2012년에는 중국 현지신설법인 포함 총 47만 6천개(YoY +73%)의 설비증설이 계획되어 있어 매출 및 이익성장이 지속될 것으로 예상</p> <p>3) 전자사업부는 설비증설로 성장세 지속될 전망<br/>         - MCCL 매출 감소에도 불구하고 영업이익률이 높은 패키징CCL 및 FCCL 매출이 증가함에 따라 2분기 영업이익률은 8.8%로 나타남<br/>         - 하반기 영업이익률 하락이 예상되지만 2012년에는 제품 포트폴리오 전환 및 중국 Hi-end CCL 시장에 본격적으로 진출할 예정으로 이익 성장추세는 유지될 것으로 예상</p> <p>4) 비상장 자회사들의 하든밸류가 IFRS 도입으로 증가에 반영될 것으로 기대<br/>         - DIP홀딩스는 KAI 잔여지분(487만주)을 매각할 것으로 예상, 두산 비상장 자회사들은 규모가 작아 두산 영업가치에 가려진 측면이 있으나, 이익률면에서 주목할 필요가 있음.<br/>         - 한편 2분기 90%가 집중 만기 도래 했던 두산건설의 PF 만기 연장 및 일부 상황이 순조롭게 진행된 점은 추가 할인 요인 해소에 결정적 영향을 미침.</p> |
| 2011.08.01 | LS산전      | <p>2분기 실적이 바닥일듯</p> <p>1) 2분기 실적 우려로 29일 5.9% 급락 마감</p> <p>2) 2분기 실적은 당사 추정치 연결기준 매출 5,550억원, 연결 영업이익 460억원, 지배주주 순이익 315억원을 하회할 것으로 예상<br/>         - 매출은 5%, 연결 영업이익과 지배주주순이익은 25%정도 하회할 전망<br/>         - 지주회사인 LS의 연결영업이익과 순이익에는 5%정도 영향밖에 없음</p> <p>3) 실적에 있어서 긍정적 신호들이 나타나고 있어 하반기와 2012년 이익 성장에 대한 기대는 여전히 유효<br/>         - 2분기 실적을 바닥으로 분기 실적은 점진적으로 개선되는 모습을 보일 전망으로 아직 실망하기에는 이룸</p> <p>4) 2011년은 발전소 발주와 전선과 전력기기 매입 주문의 시차 발생 기간으로 전선과 전력기기 상황에 부정적이나 2012년에는 다시 상황회복될 것으로 예상</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 2011.08.01 | LG상사      | <p>투자 의견 BUY, 목표주가 80,000원 제시</p> <p>1) 기존 핵심 생산 광구 안정적인 이익 창출 지속 중<br/>         - 오만 West Bukha, 인도네시아 MPP, 필리핀 Rapurapu 광구에서 안정적인 수익 실현 중<br/>         - 원유, 가스, 석탄, 비철금속 등 commodity 포트폴리오 구성</p> <p>2) 하반기 중국 완토고 석탄광구 생산 시작<br/>         - 2012년부터 상업생산 돌입되며 인도네시아 MPP 수준의 이익 기여할 전망(연간 400억원 수준)<br/>         - 연간 500만톤 생산 가능<br/>         - 중국 전력난 감안 시 석탄 수요는 충분한 상황</p> <p>3) GS리테일 상장 시 자원개발 재원 마련<br/>         - 희망 공모가 하단 적용 시 4,682억원 자금 마련<br/>         - 구주 매출에 따른 자금은 자원개발 재원으로 쓰일 예정</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.01 | 무림페이퍼     | <p>7월 펄프가격 톤당 70달러 급락</p> <p>1) 600 달러 중반까지 하락 예상<br/> - 7월 국제펄프가격이 전월대비 톤당 70 달러 급락한 690 달러로 결정<br/> - 중국 수요 감소와 함께 남미를 중심으로 한 펄프공장 증설물량이 출회되었기 때문<br/> - 금년 예정된 세계 펄프 증설물량은 120만톤으로 추정되고 있으며, 이미 100 만톤이 상업생산에 진입한 것으로 판단<br/> - 6월까지 700 달러 중반 수준에서 유지되며 반등 기미를 모색했던 국제펄프가격이 급락함에 따라 향후 2~3 개월의 비수기와 맞물려 600 달러 중반까지 하락세가 진행될 전망.</p> <p>2) 국내 인쇄용지업체 수익성, 4분기부터 호전 예상<br/> - 국제펄프가격 하락에 따라 국내 인쇄용지업체 수익성이 4분기부터 호전될 전망<br/> - 3분기는 인쇄용지의 계절적인 비수기로 단가 인하 압력이 높고, 700 달러 중반에 매입한 펄프가 투입됨에 따라 수익성 개선이 두드러지지는 못할 전망<br/> - 그러나 저가에 구입한 펄프가 투입되고 계절적 성수기 진입으로 제품단가 인상이 가능한 4분기부터는 이익 개선폭이 크게 나타날 전망</p> <p>3) 제지업종 Top Pick : 무림페이퍼<br/> - 펄프가격이 하락세로 접어드는 국면에서는 인쇄용지만을 생산하는 업체에 대한 관심이 유효할 전망이며, 이익모멘텀 이외 무림페이퍼 일관화 물량 출하로 지분법이익 개선이 예상되는 무림페이퍼를 최선호주로 제시</p>                                    |
| 2011.08.01 | 한국단자      | <p>성장엔진이 힘차게 가동되고 있다</p> <p>1) 자동차용 커넥터 국내 M/S 확대와 중국 수출 확대 기대<br/> - 현대/기아차의 글로벌 판매대수가 최근 5년 평균 12.4% 증가하였고, 동사의 시장점유율 확대에 의해 동사의 자동차용 커넥터 매출은 향후 10% 상당 매출 증가 기대.<br/> - 전자용 커넥터는 2010년 모바일용 커넥터가 출시되었고, 2011년 하반기부터는 TV용 커넥터 제품 출시로 매출이 점차 확대될 것으로 기대</p> <p>2) 연결 자회사인 KET솔루션 실적 호전<br/> - 연결 자회사 가운데 작년 9월에 분사한 KET솔루션은 LED용 리드프레임을 생산하고 있는데, 2010년 2월 파주에 LED전용 공장이 완공된 이후 매출이 점차 확대되면서 수익성도 회복 중<br/> - 2010년 9월 이후 매출액은 46억원 수준이지만 연간 기준 환산하면 186억원 수준이었고, 삼성LED향 매출 호전으로 2011년에는 450억원 수준까지 증가할 것으로 예상<br/> - 향후 매출 성장세가 지속될 경우 IFRS 연결 기준 실적에 크게 기여할 것으로 기대.</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 39,000원<br/> - 목표주가는 forward 12개월 EPS 3,809원에 동사의 5년 평균 P/E인 10.3배를 적용 하여 산출한 39,000원을 제시<br/> - 자동차 전장부품의 비중 확대에 따른 외형 성장 가능성과 수익성, 그리고 연결 자회사인 KET솔루션의 성장 가능성을 고려할 경우 PER 10.3배 적용은 무난하다고 판단</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.08.01 | 기아차       | <p>재고 감소 효과가 이렇게 클 줄이야</p> <p>1) 기아차 목표주가 104,000원으로 상향 조정. 2011년 지배지분순이익 4.1조원(+55% y-y) 전망<br/> - 기아차 목표주가를 기존 90,000원에서 104,000원으로 상향 조정(RIM based).<br/> - 2분기 실적 내용을 반영하여 2011년과 2012년 EPS 예상을 각각 14%, 13% 상향 조정했기 때문<br/> - 2011년 지배지분순이익은 4.1조원(+55% y-y) 전망. 목표주가의 2011년 implied P/E는 10.3배</p> <p>2) 2Q11 Review: 어닝 서프라이즈, 재고 감소에 의한 해외판매법인 이익률 급개선이 주요인<br/> - 견조한 Q(출하 +21% y-y, 리테일 +20% y-y)와 P(내수 +1.1% q-q, 수출 +4.8% q-q, 해외공장 +3.8% q-q)의 성장 지속<br/> - 해외판매법인의 영업이익률이 재고 축소에 따른 D/A관련 이자비용 및 재고비용 감소로 큰 폭으로 개선되며 전체 영업이익률을 8.9%까지 끌어올림.</p> <p>3) 하반기 실적 모멘텀 지속 + K-series 모멘텀 기대. 2011년 P/E 7.7배 수준으로 다시 매력적<br/> - 하반기 Q 성장률(출하 +10% y-y, 리테일 +14% y-y)은 상반기 대비 다소 둔화되지만, 해외판매 법인 이익률 개선으로 높은 이익 증가세(지배지분순이익 증가율 +36% y-y)를 지속할 전망<br/> - 해외 시장에서 추가적인 신차효과, K5 생산/판매 확대 및 내년 K9 투입을 통한 판매믹스 개선 등의 모멘텀이 존재하고, 2분기 어닝 서프라이즈로 valuation 부담이 완화(2011년 P/E 7.7배)되어 당분간 긍정적인 주가 흐름이 기대됨</p> |
| 2011.08.01 | 호남석유      | <p>대만 Formosa 정유 설비 폭발 영향은?</p> <p>- 지난 주말 Formosa Petrochemical의 54만배럴/일 설비가 폭발로 가동 중단</p> <p>- 화학 설비에 직접적 영향은 없으나 간접적 손해 가능성.</p> <p>- 지난 주 화재가 발생한 데 이어 또 다시 화재가 발생해 8월 중 재가동 예정이던 No.1 크래커의 가동 시점이 연기될 수 있기 때문.</p> <p>- No.3 크래커도 정비보수에 들어갈 예정이어서 8월 수급이 더 타이트해질 수 있음.</p> <p>- 석유 제품 공급 차질로 정유 업종에도 긍정적.</p> <p>- Top Pick 호남석유, LG화학, SK이노베이션 유지.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 2011.07.29 | 대한항공      | <p>2Q11 Review: 3Q에는 다소간 회복 가능</p> <p>1) 엇갈린 실적, 영업이익은 적자, 순이익은 흑자<br/> - 2Q11 IFRS 연결기준 실적은 매출액 2.9조원(+2.0%YoY), 영업손실 197억원(적자전환), 당기순이익 337억원(흑자전환) 기록</p> <p>- 국제여객이 탑승률(L/F) 78.3%(+1.8%pYoY), Yeild 9.1센트/톤킬로(+12.4%YoY)로 개선<br/> 화물부문은 FTK 23억톤킬로(-8.4%YoY), 탑재율(L/F)76.0%(-1.9%pYoY)으로 부진</p> <p>2) 3분기 비용개선 기대<br/> - 2Q11 평균유류단가가 배럴당 136.3달러(+46.2%YoY)로 상승한 결과 유류비는 1.2조원(+34.4%YoY)을 기록<br/> - 2Q11에 5대의 항공기가 추가되어 감가상각비도 전년동기대비 21.1% 상승<br/> - 그러나 이러한 비용요인은 3Q11 소폭이나마 개선될 것으로 예상<br/> - 2Q11 대비 유가는 조정받았고, 7월 적용되는 여객 유류할증료는 17단계(5월 적용 16단계)로 상향되어 유류비부담도 낮아지고 항공기 추가로 여객부문 성수기 효과가 반영될 것이기 때문.</p> <p>3) 바닥은 확인<br/> - 비수기와 유류비 부담이 겹쳐 부진했던 2Q11에 실적바닥은 확인<br/> - 현재 항공유는 배럴당 130달러 초반이고, 원화 강세 흐름을 보이고 있어 여객부문이 확대되기 좋은 시기이기 때문<br/> - 3Q11 성수기효과로 상반기 부진한 실적을 다소간 회복할 전망</p>                                                                                                          |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.29 | 현대모비스     | <p>2분기 최대 실적은 과거일 뿐이다</p> <p>1) 2Q11 Review: 사상 최대 실적인 순이익 8,980억원을 기록하며 시장 기대치 부합<br/> - 2분기 매출액 6,563조원(+16.1% YoY, +5.9% QoQ), 영업이익 7,340억원(+3.9% YoY, +6.9% QoQ)을 기록해 전부문에서 사상 최대 실적을 달성<br/> - 순이익은 8,980억원을 기록해 시장 전망치(8,680억원)와 당사 전망치(8,870억원)에 부합<br/> - 모듈사업부문이 현대/기아차 사상 최대 생산에 힘입어 영업이익률 8.2%를 기록하며 전분기에 가졌던 수익성 하락 우려를 불식<br/> - AS 부품사업부문의 영업이익률이 전분기대비 1.7%p 하락한 22.8%를 기록해 환율 변화에 민감한 반응을 보임</p> <p>2) 3Q11 전망: 매출액 6,67조원(+1.6% QoQ), 영업이익 7,550억원(+3.9% QoQ)<br/> - 원화 강세에 따른 AS 부품 사업부의 수익성 하락에도 불구하고 모듈사업부문 수익성 개선에 힘입어 3분기에도 실적 개선이 지속될 전망<br/> - 3분기 실적은 매출액 6,67조원, 영업이익 7,550억원 전망<br/> - 3분기부터 한-EU FTA 가 발효됨에 따라 매출액 증가 없이도 추가적인 수익성 개선을 기대해 볼 수 있어 향후 이익 상황 가능성이 열려있는 상황.</p> <p>3) 목표주가 480,000원으로 상향</p> |
| 2011.07.29 | S-Oil     | <p>부진하지만 수급이 가는 2분기 실적</p> <p>1) 2Q11 영업이익 전분기 대비 62.7% 감소한 2,418억원 기록<br/> - 전분기 대비 실적이 대폭 감소한 원인은 정유 부문의 적자 전환 때문.<br/> - 정유 부문: 내수 가격 인하로 인한 손실, 공정위 과징금 등의 일회성 비용이 계상되며 140억원의 적자 시현<br/> - 석유화학 부문: 신규 설비 가동에 따라 생산량이 60% 가까이 증가했으나 PX, 벤젠 등 주요 제품의 스프레드 악화로 동 부문의 영업이익은 전분기 대비 16.3% 감소.</p> <p>2) 일회성 비용 소멸에 따라 3Q11 영업이익 전분기 대비 38% 증가한 4,927억원 전망<br/> - 내수 가격 인하 및 공정위 과징금 등 전분기에 계상되었던 일회성 비용(약 1,500억원)이 소멸되며 3분기 이익은 재차 증가할 전망<br/> - 정유 부문의 경우 중국 전력난에 따라 중국의 등/경유 수입이 많아지면서 정제마진이 개선될 전망<br/> - 석유화학 부문의 경우 핵심 제품인 P-X의 스프레드가 재차 개선될 것으로 기대<br/> - 3분기는 P-X의 주수요처인 폴리에스터 성수기에 해당하고, 대규모 폴리에스터 증설 또한 예정되어 있음.</p> <p>3) 투자 의견 Trading Buy, 목표주가 180,000원으로 하향</p>                                                       |
| 2011.07.29 | 기아차       | <p>기아차 어닝서프라이즈 가능성</p> <p>- 매출은 예상범위에서 나왔는데 원가, 판매비 모두 크게 축소되면서 영업이익이 1.03조, 당기순이익이 1.12조 지배주주 기준으론 1.07조 전망</p> <p>- 판매법인의 매출증가, 플랫폼통합에 따른 원가율 하락, 판매비에서 해외시장개척비 축소, DYK에서의 믹스 개선 등이 서프라이즈의 이유</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.29 | 동아제약      | <p>버틸 수 있는 약재보다는 호재에 비중을 두어야</p> <p>1) 영업이익률 13.3%로 컨센서스 상회<br/> - 2Q11 매출액 2,245억원(+1.4%YoY), 영업이익 297억원(-3.4%YoY)을 기록<br/> - 전문의약품이 전년동기 대비 2.7% 감소했지만, 진단부문과 박카스가 각각 20.2%, 5.2% 증가하며 매출액 성장을 견인</p> <p>2) 슈퍼박테리아 항생제, 그 가치를 인정받다<br/> - 미국에서 임상3상중인 자체 신약 DA-7218이 다국적제약사 바이엘을 통해 글로벌 시장에 판매될 전망<br/> - DA-7218의 판권을 가지고 있는 트리어스는 미국과 캐나다, 유럽을 제외한 중국, 일본, 남미, 중동 등 글로벌 판권을 바이엘에 이전한다고 발표<br/> - 동사는 DA-7218 매출액의 5~7%를 러닝로알티로 받기 때문에 바이엘의 글로벌 네트워크와 브랜드 파워로 보다 큰 수익을 기대할 수 있게 되었으며, 파이프라인의 가치도 인정받는 계기가 되었다고 판단.</p> <p>3) 목표주가 150,000원과 투자 의견 BUY 유지<br/> - 지난 5월말 스티렌을 포함한 주력품목의 20% 약가인하 발표로 주가가 급락했지만, 이는 소송을 통해 약가인하 시기를 늦추거나 인하폭이 줄어들 여지가 있는 상황.<br/> - 게다가 12월 출시 예정인 천연물신약 모티리톤을 통해 스티렌의 매출감소분을 충분히 커버할 수 있을 것으로 전망<br/> - 지금은 버틸 수 있는 약재보다는 최근 슈퍼에서 판매가 시작된 박카스와 DA-7218의 판권 계약 등 호재에 관심을 가져야 할 때라고 판단.</p> |
| 2011.07.29 | 크루셀텍      | <p>LED 플래시 갤럭시탭 10.1" 공급 및 수급 개선 효과</p> <p>- 갤럭시탭 10.1" 단독공급으로 크루셀텍은 2011 년 130 억 원의 추가매출이 발생할 것으로 예상</p> <p>- 갤럭시탭 후속 모델들에 역시 채택될 경우 2012 년 연간 300 억원 이상의 추가매출이 발생할 전망</p> <p>- 2010 년 기준 크루셀텍 연간 매출액의 6% 수준으로 매출액 기여도는 크지 않았음.</p> <p>- 하지만, 2011 년 3분기부터 종전 OTP 고객사인 HTC 와 RIM 으로 LED 플래시 공급과 금번 갤럭시탭 10.1" 모델 채택으로 2011 년 LED 플래시 매출은 y-y 203% 증가한 353 억이 될 전망</p> <p>- 동사의 2011 년 전체 매출액 역시 종전 3,213 억에서 3,347 억으로 4% 상향될 전망.</p> <p>- Intel Capital Corporation 의 오버행 이슈 해소에 따른 수급적인 측면 개선 역시 주가상승에 기여한 것으로 파악</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.29 | 파라다이스     | <p>2Q11 Preview: 전년대비 실적 상승세 지속</p> <p>1) 2Q11 Preview: 파라다이스, GKL 영업이익 전년동기대비 3-digit 증가 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 파라다이스 2Q11 매출액 814억원(+25.3%, YoY, -10.4%, QoQ)</li> <li>  영업이익 152억원(+154.1%, YoY, -29.7%, QoQ)</li> <li>- GKL 2Q11 매출액 1,393억원(+12.4%, YoY, +6.0%, QoQ)</li> <li>  영업이익 386억원(+379.6%, YoY, +22.9%, QoQ) 전망</li> <li>- 양 사의 전년동기대비 큰 폭의 실적 상승 전망은 1) 2Q10 홀드를 급감으로 인한 기저효과, 2) 중국인(파라다이스) 및 일본인(GKL) 고객 확대에 따른 드롭액 상승 등에 기인</li> </ul> <p>2) 외국인 카지노 실적 상승은 고무적, 하지만 2012년 성장 정체 우려 상존</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 외국인 카지노는 현재 2010년의 무분별한 프로모션칩 사용, 경켓 비중 확대 등으로 인한 홀드를 감소 요인을 상쇄해가면서 2011년 실적 급증 추세 지속 중</li> <li>- 이에 따라 파라다이스와 GKL의 2011년 매출액 증가는 각각 19.6%, 13.4%, 드롭액 증가는 각각 9.0%, 7.0% 수준에 이를 것으로 전망</li> <li>- 고정비 증가 요인이 많지 않은 카지노업 특성상 2011년 영업이익은 파라다이스 135.3%, GKL 52.9% 급증할 전망</li> <li>- 하지만, 현 주가는 이를 선반영해나가고 있으며, 2012년 카지노세 부과(순매출액의 3.5~4.0% 수준)로 인한 영업이익률 감소가 불가피한 가운데, 현재와 같은 드롭액 증가 추세로는 2012년 실적 정체가 불가피할 전망</li> </ul> <p>3) Next Step! 성장을 위한 준비가 필요. 파라다이스에 집중하는 전략 추천</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 홀드를 훼손없는 드롭액 확대를 위해서는 1) 2011년 드롭액 증가속도 확보</li> <li>  2) 중국인 VIP 직접영업통을 통한 체질 개선</li> <li>  3) 증설 계획 등이 필요한 것으로 판단</li> <li>- 파라다이스는 위의 요소들을 모두 포함하고 있으며, 경쟁사대비 20% 이상 디스카운트되어 있는 Valuation(11E PER 10.3배) 등을 감안하면 주가 상승 지속 가능할 전망</li> </ul> |
| 2011.07.29 | 다원시스      | <p>다원시스, ITER용 초전도자석 전원장치 낙찰자로 선정</p> <p>1) 공시내용</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 대한민국 국가핵융합연구소(NFRI), 다원시스를 ITER용 전원장치 공급업체로 발표</li> <li>- 다원시스의 낙찰 금액 729억원(향후 5년간 ITER에 공급/설치 예정)</li> </ul> <p>2) 의미</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 한국핵융합로(KSTAR) 뿐만 아니라 국제핵융합로에 공급하게 되어 세계적으로 기술 인정받음</li> <li>- 핵융합발전은 원자력과 함께 미래 발전동력의 주축으로 자리잡을 전망인데 글로벌 공급대 형성</li> <li>- 다원시스, 향후 5년간 안정적인 성장과 고수익성 가능</li> </ul> <p>3) 의견</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 매수 의견 유지, 목표가 상향 예정</li> <li>- 현재 목표가 11,300원(무증 50%감안)</li> </ul> <p>&lt;참고&gt;<br/>국제핵융합실험로(ITER:International Thermonuclear Experimental Reactor) :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>* ITER는 500MW급 국제 핵융합 실험로 개발·건설 사업임</li> <li>* 건설기간은 2004년~2040년, 총건설비는 50.8억 유로(약 75조원)</li> <li>* 건설 부지는 프랑스 남부 카다라쉬(Cadarache)</li> <li>* 한국을 비롯한 미국, EU, 일본, 중국, 러시아, 인도 7개국이 국제핵융합실험로(ITER) 건설에 참여</li> <li>* 한국은 2003년 ITER에 9.09% 지분으로 참여했는데 분담 비율에 따른 건설비와 운영비를 부담</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.29 | 기아차       | <p>2Q11 review: 'K' 모멘텀 하반기에 더 강화될 전망</p> <p>1) 순이익 예상치 크게 상회<br/> - 2분기 기아차 실적은 당사 예상치를 상회<br/> - 매출액은 6조 8,538억원(+18.8% YoY)으로 예상치를 1.3% 상회<br/> - IFRS 별도기준 영업이익은 원/달러 환율 하락(2Q10 평균 1,165원 → 2Q11 평균 1,083원)으로 전년동기대비 9.4% 감소한 4,850억원을 기록.<br/> - 이로써 영업이익률 7.1%(전년동기 9.3%)를 달성</p> <p>2) Positives : K2 출시로 강화된 lineup<br/> - 9월부터 K5가 미국 조지아공장에서 생산될 예정이어서 미국시장 모멘텀은 더욱 강화될 전망<br/> - 따라서 4분기에는 국내시장 K5 출고기간(현재 3개월)이 줄어들어 평균판가가 크게 상승할 전망<br/> - 신형 Pride는 K2라는 이름으로 7월 20일 중국(목표판매량 11년 50,000대, 12년 100,000대)에 출시되었고, 9월 한국, 미국, 유럽에도 출시될 예정</p> <p>3) Negatives : 원/달러 환율이 1,000원 선에 근접하면...<br/> - 원화강세로 인한 부정적인 영향은 제한적이지만, 원/달러 환율이 1,000원 선에 근접하면 기아차의 높은 수출비중과 낮은 해외공장 판매비중으로 부정적인 투자심리가 기아차 주가에 반영될 것으로 판단.</p> <p>4) 결론 : 투자의견 '매수' 및 목표주가 105,000원 유지<br/> - 기아차에 대한 투자의견 '매수'와 12개월 forward PER 13배(업종 평균 목표 PER)를 적용한 목표주가 105,000원을 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| 2011.07.29 | 대우조선해양    | <p>시장 기대에 부합하는 무난한 2분기 실적</p> <p>1) 무난한 2분기 실적<br/> - 급일 2분기 실적을 발표, 매출액은 3조 1,780억원, 영업이익은 3,399억원(영업이익률 10.7%)로 집계.<br/> - 기존 시장 기대에 부합하는 수준. 세전부분은 기대치를 하회, 일부 일회성 요인이 있었던 것으로 추정.</p> <p>2) 연간수주 목표 달성은 무난<br/> - 동사는 6월말 기준 71억달러의 누적 수주를 기록, 연초 산정한수주목표 110억달러의 64% 수준.<br/> - 경쟁사들이 연간 선박 수주 목표를 조기달성 혹은 초과하면서 관련한 시장의 우려 제기.<br/> - 그러나 수주 실적에 대한 우려는 과도하다는 판단.<br/> - 상반기 수주달성률 64%가 상식적으로 부진하다 할 수 없음<br/> - 동사 역시 LOI단계 혹은 옵션 형태의 잠재적 수주 건을 상당수 보유 중이기 때문.<br/> - 참고로 동사가 보유하고 있는 드릴쉽 옵션은 5기, LNG선박은 4척, 연간 수주목표 달성에는 무리가 없을 것으로 판단.</p> <p>3) 수익성의 점진적 둔화는 불가피한 현상<br/> - 해양부문 매출비중의 감소와 조선사업부문의 이익률 둔화로 2분기 영업이익은 지난 분기 대비 약 19% 감소.<br/> - 이 중 해양부문 매출비중 둔화는 일시적인 현상이라 판단.<br/> - 반면 후판가격 상승과 저가수주 물량의 매출인식 확대에 따른 이익둔화는 전 업종에 걸친 불가피한 추세적 변화라는 판단.<br/> - 이미 일정부분 시장의 예상 포함되어 있는 부분.<br/> - 참고로 Clarkson 자료에 따르면 2011년 인도 예정선박은 총 64척, 이 중 약 20%(13척)이 2009년 발주분으로 집계.</p> <p>4) BUY투자의견 유지<br/> - 상반기 해양부문 매출 비중은 약 30%로 추정. 반면 현재 수주잔고에서 해양구조물의 비중은 38%.<br/> - 해양매출 비중 증가는 이익의 안정성 측면에서 긍정적.<br/> - 일반 상선과 달리, 해양구조물은 기자재 비중이 높은 반면 선가대비 후판 관련 비용은 낮은 것이 특징.<br/> - 이는 기자재 선구매를 통해 이익의 변동성을 줄일 수 있음을 의미.<br/> - 향후 경쟁업체와의 valuation gap을 줄여갈 수 있는 부분.</p> |
| 2011.07.28 | SK이노베이션   | <p>산업 뉴스</p> <p>대만 Formosa, 파이프라인 화재로 No.1 NCC 재가동 지연 / 관련기업: 전 석유화학업체</p> <p>대만 Formosa Plastics, LLDPE 26만톤/년 공장 가동중단 / 관련기업: 한화케미칼, 호남석유, SK이노베이션</p> <p>美 NCC 정기보수 집중으로 에틸렌 가격 상승 / 관련기업: SK이노베이션, 호남석유, LG화학, 대한유화</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.28 | LG화학      | <p>서울시, 2014년까지 버스·택시 등 전기차 3만대 보급 - 매경</p> <p>- 2014년까지 전기차 3만대 보급, 전기 오토바이 1만대 보급, 전기 충전기 8000대 설치, 민간 보급을 위한 다양한 인센티브 제공</p> <p>- 관련주</p> <p>2차전자: LG화학, 삼성SDI, SK이노베이션</p> <p>2차전자 소재: 엘엔에프, 에코프로, 휘닉스피디이, 리켄, 후성, 일진머티리얼즈</p> <p>급속충전기: 코디에스, 피에스텍</p> <p>모터: 현대모비스, S&amp;T대우, 효성</p> <p>인버터: LS산전</p> <p>콘덴서: 뉴인텍, 삼화콘덴서</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 2011.07.28 | 인터플렉스     | <p>실적우려 모두 반영, 오를 일만 남았다</p> <p>(1) 투자의견 'Buy', 목표주가 34,000원 제시.</p> <p>- 아이패드2에 이어 아이폰4 후속모델, 갤럭시S2의 해외모델 출시 등이 3/4분기부터 시작되어 2/4분기를 바닥으로 실적 턴어라운드 확실시</p> <p>(2) 아이폰 후속모델, 갤럭시S2 해외모델 출시 수혜</p> <p>1) 2/4분기 아이패드2의 LCD모듈용 FPCB를 공급에 이어, 3/4분기부터 아이폰5에 동사의 제품이 공급되기 시작하면서 애플 납품비중 크게 증가</p> <p>2) 3/4분기부터는 갤럭시S2의 해외모델 납품 시작되어 삼성전자 향 매출액도 다시 증가세로 진입할 것. 모토롤라 신제품 출시도 호영향 기대</p> <p>3) 급격한 capa 증설로 인한 수출 불안정은 어느 정도 극복한 것으로 판단되고,저부가의 SMT매출 비중이 지속적으로 감소하고 있어, 매출액 증가가 수익성 증대로 이어질 것</p> <p>(3) 3/4분기부터 실적 턴어라운드, 2012년 실적 Jumping</p> <p>- 2011 매출액은 4,993억원(+19.1%), 영업이익은 252억원(-18.9%)을 기록 예상.</p> <p>- 상반기 부진한 실적으로 인해 지난해 대비 실적은 소폭 감소, 2012년 매출액은 애플납품을 바탕으로 6,035억원(+21%), 영업이익은 550억원(+118%)을 기록할 것.</p> <p>- 아이패드2와 아이폰5 매출액이 온기로 반영되기만 하여도 당사 추정치 정도의 실적성장은 충분</p> |
| 2011.07.28 | 덕산하이메탈    | <p>AMOLED발 터보엔진 장착, 앞으로가 더 기대된다</p> <p>1) SMD AMOLED Capa 증가에 따른 AMOLED 유기소재 판매 급증 예상</p> <p>- 2Q11 실적은 매출액 293억원(+26% QoQ), 영업이익 75억원(+34% QoQ)으로 견조한 실적 모멘텀 예상</p> <p>- 2011년 실적은 매출액 1,268억원(+75%YoY), 영업이익 323억원(+146% YoY) 예상</p> <p>2) 신규업체의 시장진입 예상되나 신규업체와 함께 과점적 지위 구축 전망</p> <p>- 향후 SMD 내 정공층 유기소재 공급은 동사와 제일모직이 과점체제를 구축할 것으로 예상</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 33,000원 제시</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.28 | 에스원       | <p>하반기에도 호조세 지속 예상</p> <p>1) 2분기 연결기준 사상 최대 실적 기록<br/>- 2분기 IFRS 연결 매출액은 2,588억원(YoY 18%, QoQ 7%), 영업이익 415억원(YoY 67%, QoQ 6%) 기록하여 분기 사상 최대 실적 예상</p> <p>2) 시스템 가입 건수 순증 지속으로 연 2만건 돌파 예상</p> <p>3) ARPU는 13.4만원 유지, 하반기 증가 가능성 있어</p> <p>4) 상품 매출 사상 최대, 통합보안 분기 260억원 돌파</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 70,000원으로 상향</p>                                           |
| 2011.07.28 | 대우건설      | <p>LNG를 통해 성장을 꿈꾸다</p> <p>1) 원전 사태 이후 친환경적 에너지원으로서 LMG 부상</p> <p>2) 국내 건설업체 중 가장 풍부한 LNG 시공실적 보유한 동사의 수혜 전망</p> <p>3) LNG 플랜트 수주확대와 산은 인수 이후 재무구조 개선으로 재평가 예상</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 15,000원 제시</p>                                                                                                                                                           |
| 2011.07.28 | 우리금융      | <p>우리금융 관전 포인트</p> <p>1) 사모펀드로의 매각방식으로 진행되더라도 FI의 Reputation이 관건</p> <p>2) 2Q11 순이익 자체보다는 자산건전성 개선에 주목</p> <p>3) 자산클린업에 의한 모멘텀<br/>- 자산클린업 이후 그동안 타 은행 대비 디스카운트 요인이었던 자산건전성 부문의 개선 예상<br/>- 1Q11 NPL 커버리지는 73.8%로 4대 금융지주 평균인 107%에 크게 미치지 못했음. 그러나 1.6~1.8조원의 부실채권 상.매각이 이루어질 경우 시중은행 평균 수준과의 차이를 상당부분 축소할 수 있을 것으로 추정</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 18,000원 유지</p> |
| 2011.07.28 | SK브로드밴드   | <p>SKT의 IPTV사업 인수 가능성과 플랫폼 분사에 따른 수혜</p> <p>1) SK플랫폼 사업 분사에 따른 수혜 - 브로드밴드미디어 적자 350억원 개선 (연결)</p> <p>2) SK텔레콤의 IPTV 사업 인수 가능성 - 400억원 이상의 영업이익 개선 (단독)</p> <p>3) SK통신그룹 내 미디어 사업 통합 필요<br/>- SKT플랫폼과 브로드미디어의 합병가능성 부각</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 7,000원 유지</p>                                                                                                    |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.28 | LG패션      | <p>하반기 소비 개선 모멘텀에 베풀하자</p> <p>1) 의류업종 투자의견 비중확대 유지</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 높은 수준의 소비레벨이 지속되는 가운데 하반기로 갈수록 GDP 및 민간 소비의 모멘텀 개선이 예상</li> <li>- 의류 산업의 저성장 국면이 지속될 것으로 예상됨에도 불구하고 아웃도어 시장의 고성장, 소비의 고급화 등을 감안할 때, 강한 브랜드력 및 해외성장 동력을 확보하고 있는 일부 의류업체들 위주의 양호한 실적 흐름 지속 전망</li> <li>- 현재 낮은 밸류에이션 등으로 인해 향후 추가적인 상승 여력이 충분하다고 판단</li> </ul> <p>2) 2011년 하반기 의류업종, 소비 모멘텀 개선 예상</p> <p>3) 아웃도어 시장과 명품에 주목하자</p> <p>4) Top picks : LG패션, 관심주는 휠라코리아, 베이직하우스 제시</p>                                                                                                                                                                                                                                          |
| 2011.07.28 | 코오롱인더     | <p>사상 최대실적 지속으로 저평가 매력 더욱 부각된다</p> <p>1) 하반기 호실적 지속에 따른 실적모멘텀 기대감</p> <p>2) 유상증자 자금의 신성장동력원에 대한 공격적인 투자 및 이에따른 저성장이미지 탈피로 추가상승 여력 크다고 판단</p> <p>3) 2분기 실적 Preview : 영업이익 1,318억원 QoQ +13.0%, 사상 최대실적 경신 기대</p> <p>4) 2012년 실적 전망 : YoY 매출 +7.6%, 영업이익 +13.6%</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011년 연결기준 영업이익은 5,162억원(YoY +39.1%)</li> <li>- 2012년 영업이익 5,863억원(YoY +13.6%)으로 업황호조 지속</li> </ul> <p>5) 투자의견 적극매수, 목표주가 185,000원 상향</p>                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 2011.07.28 | 한국타이어     | <p>1) 한국 타이어 업체들은 합리적 소비경향의 최대 수혜자</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 소비자들은 고가의 T1그룹 타이어에서 합리적 가격대의 T2,3그룹으로 이동</li> <li>- T2그룹은 PIGS문제, 일본대지진, 연고현상으로 경쟁력이 약화되고 있음</li> <li>- 한국타이어, 넥센타이어가 최대 수혜업체로 부상할 전망</li> </ul> <p>2) 합리적 소비에 따른 성장 예약</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 구미, 유럽 중심에서 글로벌 도처로 판매지역 확대</li> <li>- 해외메이커들이 다시 중국의 성장성에 투자하고 있으나 이미 한국업체들은 유리한 환율에 진출해 선점</li> <li>- 글로벌 OE 메이커들이 원가절감을 위해 한국업체에 러브콜을 보내고 있음</li> <li>- 내부적으로도 금호타이어의 계속되는 불운에 따른 반사이익을 한국, 넥센이 향유할 가능성 큼</li> </ul> <p>3) 투자의견 비중확대 유지, Top picks : 한국타이어, 넥센타이어</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 상대적으로 유리한 가격으로 판가전이가 가장 용이</li> <li>- 합성고무 Shortage 상황에서도 원활한 납품이 가능해 상대적 메리트는 더욱 커질 전망</li> </ul> |
| 2011.07.28 | LG화학      | <p>금주 들어서도 화학제품 전반적으로 상승세 지속 분위기.</p> <p>PE는 3~4% 내외 상승 중.</p> <p>3주 연속 \$1,106로 보합세였던 PVC도 금주 들어서 \$20 상승. 중국 카바이드 PVC 가동률이 전력 성수기 맞아 줄고 있다고 함.</p> <p>ABS도 코스트압박 및 재고소진 등으로 전주에 이어 금주에도 +\$50 상승.</p> <p>LG화학, 호남석유, 한화케미칼 등 화학업체 실적 우려감이 9월로 갈수록 점차 개선 기대감으로 전환될 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.28 | 삼성화재      | <p>금감원 집계: 28일 9시 기준 피해보상액 275억원 추정(자차 기준)</p> <p>- 7월 손해율은 3%p 악화될 것으로 금감원 전망</p> <p>- 사별 수해피해 집계액은 삼성 89억, 동부 20억, 현대 50억원 등으로 가집계</p> <p>- 7~8월 손해율 상승은 받아들여야 할 계절적 요인.</p> <p>심리적 충격은 컸으나, 오히려 손해를 안정화에 따른 보험료 인하 압박에서 벗어날 역발상 계기로 접근</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 2011.07.28 | S-Oil     | <p>1) 2분기 영업이익 컨센서스 44% 하회한 2,418억원(QoQ -63%) 발표</p> <p>2) 석유화학 772억원(QoQ -16%), 윤활기유 1,786억(QoQ +37%) 등 선전했으나, 정유부문이 전기 4,247억원에서 -140억원으로 급감한 것에 기인.</p> <p>3) 정유부문은 과정금 450억/소매가인하/재고평가의 변경/영업관련 F/X Loss에 따라 Hydroskimming -0.9USD/bbl, Complex 3.5USD/bbl로 정제마진은 전기비 소폭 개선되었음에도 불구하고 이익급감. 예상치와의 차이는 영업관련 F/X Loss 및 소매가인하 영향이 예상치를 상회하는 수준.</p> <p>4) 하반기 정유수급을 상반기대비 소폭 조정될 것으로 언급, 톤다운한 점도 특이함.</p> <p>5) 정부발 직접적 가격 통제(소매가 인하)은 일단락된 것으로 본다고 Q&amp;A 답변.</p>                                                                                                                                                                      |
| 2011.07.28 | 큐에스아이     | <p>Laser Diode의 응용범위의 확대</p> <p>1) 국내 레이저다이오드 산업을 주도하며 웨이퍼의 가공 및 설계, 칩 제조 FAB, Package까지 일괄 생산라인 구축</p> <p>- 지난해 주당순이익 570원을 기록하였고, 올해 730원으로 28%의 고성장 기대</p> <p>- 향후 수 년동안 연평균 약 40%의 주당순이익 증가가 예상되는 저평가된 성장주</p> <p>2) 레이저 다이오드는 프린터, 팩시밀리, 공구, CD나 DVD, 바코드, 통신장비 등에 주로 사용되는 연평균 20%대의 성장산업</p> <p>- 수요시장이 점차 진단, 검사 등의 의료용, 군사용과 HDD, 게임기, 디스플레이 등의 대용량 인식 등으로 응용범위가 확산</p> <p>3) 上底下高의 매출 및 이익구조로 하반기에 본격적인 수주 및 이익 증가세가 진행되면서 올해 30%의 매출 및 영업이익 증가</p>                                                                                                                                                                               |
| 2011.07.28 | 현대차       | <p>실적 발표 이후 증장기 흐름에 주목</p> <p>1) 2분기 실적 시즌을 앞두고 완성차를 비롯한 자동차 업종의 주가 흐름 눈치보기 양상</p> <p>- 최근 주식시장의 흐름이 저수관련 대형주 보다는 중소형주로 매기가 집중되는 현상도 있었지만 호실적이 예상되고 있음에도 불구하고 하반기 전망에 확인하려는 심리가 강하게 깔려 있는 것으로 해석해 볼 수 있음</p> <p>2) 현대차를 비롯한 자동차 업종의 2분기 실적은 시장 컨센서스를 소폭 상회할 것으로 예상</p> <p>- 현대차의 연결기준 2분기 실적은 매출액과 영업이익이 각각 20.8조와 2.1조원으로 분기 사상 최대 예상</p> <p>- 해외 생산 비중 확대 및 신차 효과로 인한 수익성 개선 효과 등이 원/달러 환율 하향 안정화로 인한 비우호적인 요인을 충분히 상쇄하고 있는 것으로 파악</p> <p>3) 실적 발표 이후 하반기 전망에 대한 큰 흐름에 주목할 필요</p> <p>- 3분기 연결기준 실적은 2분기 대비 소폭 감소할 것으로 예상되지만 4분기 실적은 재차 사상 최대 분기 실적 가능할 전망</p> <p>- 중기적으로 내년 중국3공장과 브라질 공장 가동으로 Capa 부족 현상이 해소될 것으로 예상. 목표주가 300,000원</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.27 | 비에이치아이    | <p>상반기는 수주, 하반기는 수주와 실적 모멘텀이 동시에</p> <p>1) 투자 의견 매수, 목표주가 32,600원 유지</p> <p>2) 꾸준한 수주 증가세<br/>- 일본의 원전 사태에 따라 글로벌 원전 프로젝트의 진행이 취소되거나 지연되고 있지만 원전을 대체하기 위한 복합발전 건설수요의 증가로 동사의 최대 주력품목인 HRSG의 수주 크게 증가</p> <p>3) 대형 발전설비의 수주는 동사의 이익구조를 개선<br/>- 금융위기 이후 수주한 공사들은 주로 대형 설비들로서 상대적으로 양호한 이익률을 보이고 있음</p> <p>4) 화력발전용 PC보일러 수주가 임박함에 따라 PC보일러 업체로의 도약 기대</p> <p>5) 하반기 이후 가파른 실적 개선 기대<br/>- 2분기 실적은 1분기와 비슷한 수준, 하반기에는 큰 폭 개선</p> |
| 2011.07.27 | 두산엔진      | <p>드릴십, LNG선용 엔진 수주 + 환경 규제 모멘텀이 남아 있다</p> <p>1) 2분기 어닝 서프라이즈 - 당사 추정 대비 영업이익률 1.9%p, 순이익률 3.1%p 상회</p> <p>2) 3분기 이후 수주 모멘텀 부각될 전망 - 하반기 1.3조원 이상 수주 기대</p> <p>3) 드릴십, LNG선용 엔진 수주 모멘텀 하반기 이후 부각 기대</p> <p>4) 2011년 예상 실적 하반기 수주 모멘텀 + 환경 규제로 장기 모멘텀 기대</p> <p>5) 투자 의견 매수, 목표주가 26,000원 유지</p>                                                                                                                                |
| 2011.07.27 | 삼성전기      | <p>하반기 기대감은 낮추자</p> <p>1) 2Q11 Review : IT수요 침체로 미진한 실적 시현<br/>- 2분기 영업이익 871억원으로 추정치 하회</p> <p>2) LED 부문, 아직도 봄은 오지 않았다<br/>- 조명용 LED 시장이 본격화되지 않을 시 당분간은 실적 개선에 어려움이 있을 전망</p> <p>3) 3분기 영업이익 911억원 예상<br/>- TV업황 개선 폭이 크지 않을 수 있고, 상여 등 1회성 비용 예상</p> <p>4) 아쉽지만 보수적으로 보자</p> <p>5) 투자 의견 매수, 적정주가 107,000원으로 하향 (기존 125,000원)</p>                                                                                          |
| 2011.07.27 | 이수페타시스    | <p>Super Server Cycle에 동승하자</p> <p>1) 투자 의견 매수, 목표주가 7,500원으로 상향</p> <p>2) 2분기 매출액 771억원, 영업이익 56억원 예상, 목표주가 19.0% 상향<br/>- 3분기 매출액은 사상 최고치인 883억원 예상, 영업이익도 사상 최고치인 89억원 예상</p> <p>3) Cloud Computing 용 Server MLB 매출 본격화로 수익성 높아질 전망</p> <p>4) Cloud Computing Big Cycle이 실적의 가시성과 지속성을 높일 전망</p>                                                                                                                            |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.27 | 대림산업      | <p>삼호 부도 위기 관련 사실 관계에 대해</p> <p>대림산업 관계자의 답변을 기초로 합니다.</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 시행사인 삼호마린(대림하곤 무관)이 ABCP 959억원 만기 연장 불발로 부도 위기</li> <li>2. 담보제공자 삼호(대림산업계열사) 대위변제 가능성 높음</li> <li>3. 건설사와 시행사의 권리관계 청산을 위한 진통 (사전에 인지)</li> <li>4. 연장 협의 안될 경우 삼호에서 인수 예정</li> <li>5. 인수 후 신탁 등을 활용 ABCP 상환하고</li> <li>6. 정상적인 사업 진행(분양) 예정</li> <li>7. 부산 수영만 땅은 매우 양호한 사업지라고 판단</li> </ol> |
| 2011.07.27 | 주성엔지니어링   | <p>하반기보다는 2012년 태양광 수주 모멘텀에 초점을 맞추자</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) 하반기 실적에 대한 불확실성이 확대되는 시기</li> <li>2) 2012년엔 본격적인 태양광 장비 매출 성장이 기대된다</li> <li>3) 하반기 반도체 및 LCD 장비 전망은 다소 어두운 편</li> <li>4) 2012년 솔라장비 사업의 높은 성장성과 ROE의 본격적인 회복 기대</li> <li>5) 투자의견 매수, 목표주가 20,500원으로 하향</li> </ol>                                                                                              |
| 2011.07.27 | 아시아나항공    | <p>항공기 추가 도입과 금융 부담 완화를 통해 단거리 노선 메리트 유지</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) 2Q Preview : 매출액 1조2,535억원(YoY 기준 +1.2%), 영업이익 485억원(-72.7%, 일본 지진에 따른 수요 부진 영향)</li> <li>2) 높은 단거리 노선 비중을 통해 낮은 유류비 부담과 높은 판매 단가 유지. 프리미엄 요인</li> <li>3) 대한통운을 시작으로 각종 지분 매각으로 항공기 도입 여력 확보와 금융부담 완화</li> <li>4) 투자의견 매수, 목표주가 15,500원으로 상향</li> </ol>                                                    |
| 2011.07.27 | LIG손해보험   | <p>제값 찾기의 서막이 시작된다</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) 투자의견 매수, 목표주가 45,000원으로 상향</li> <li>2) 3가지 투자포인트 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 턴어라운드에 근거한 강력한 이익 모멘텀</li> <li>- 채널 강화를 통한 장기신계약(월납) 회복 본격화</li> <li>- 상위사 대비 지나치게 확대된 밸류에이션 갭으로 인한 가격 매력</li> </ul> </li> <li>3) FY11 수정순이익 전년동기대비 +125.8% 예상</li> <li>4) 펀더멘털 개선에 따른 수익성과 성장성 동시 업그레이드 가능하다는 사실 높이 평가</li> </ol>     |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.27 | GS건설      | <p>하반기 해외 플랜트 성장 본격화</p> <p>1) 하반기에는 해외 플랜트 수주, 매출 모두 증가할 전망</p> <p>2) 해외 매출액은 '08년 1.5조원, '09년 1.5조원, '10년 2조원에서 올해 약 4조원에 가까운 수준으로 증가할 전망</p> <p>3) 주택사업 리스크 지속 감소</p> <p>4) 투자의견 매수, 적정주가 15만원 유지</p>                                                                                                                                                 |
| 2011.07.27 | SK이노베이션   | <p>정부의 대안주유소는 기본적으로 유통단계 및 간접비 축소 등을 통해 석유제품 가격을 싸게 공급한다는 취지.</p> <p>- 정부가 직접 정유를 하는 것이 아니고, 결국 정유사를 통해 구매하는 것임.</p> <p>- 해외 구매 또한 석유제품의 높은 국제가격 및 운반비 등 고려시 국내 구매 보다 낮은 가격으로 구매할 수 있다는 보장도 없음.</p> <p>- 글로벌 석유 및 석유제품 수급 불안정 전망 감안 정유주 비중확대 권고. 특히 E&amp;P 자산 가치에 관심 증진 필요.</p> <p>- Top pick - SK이노베이션(TP 35만원, STRONG BUY 유지)</p>                     |
| 2011.07.27 | S-Oil     | <p>정부가 대안주유소라는 개념을 도입하고자 하네요.</p> <p>- 이제 마지막 단계라고 보여집니다.</p> <p>- 대안주유소하면 전국 자영 주유소들... 서초동에 그 인기 좋던 삼풍주유소도 자영주유소였는데. 결국 폐업했습니다. 이제는 대성산업이나, 한진같은 대규모 자본력 있는 대리점들만 주유소 할 수 있겠네요.</p> <p>- 대안주유소도 결국 마트주유소와 마찬가지로 주변가격 안정시키겠지만 정유사 수익구조에는 영향 없을듯 합니다. 국내 사업보다는 수출로 이익을 벌어들이고 있기 때문이구요.</p> <p>- 정유주, 유가/정제마진/PX/윤활기유 모두 순항 중으로 Buy &amp; Hold 추천드립니다</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.27 | 삼성전기      | <p>하반기 기대감은 낮추자</p> <p>1) 2Q11 Review: IT수요 침체로 미진한 실적 시현<br/> - 2분기 IFRS 연결기준 매출액, 영업이익 각각 1.68조원, 871억원<br/> (Vs 당사 직전추정치 매출액 1.75조원, 영업이익 970억원)<br/> - 실적 부진 원인: 선진국 경기 부진으로 TV, PC 등 전방산업 부품수요 부진<br/> 업황 둔화에 따라 업체간 가격경쟁 심화<br/> - 쉬카우인 LCR(MLCC 등) 부문도 스마트폰용 고용량 제품 등 고부가 제품 출하가 건조했으며<br/> 경쟁심화 및 전방산업(TV, PC) 불황으로 인해 매출이 전분기 대비 1% 증가하는 데 그침</p> <p>2) LED 부문, 아직도 봄은 오지 않았다<br/> - TV 업황 회복 지연으로 LCD 패널업체 및 TV 부품업체들의 실적은 매우 부진한 상황<br/> - LED 부문 매출액은 전분기 대비 11% 감소한 2,824억원을 시현<br/> - 가동율은 시장 기대와 달리 1분기 대비 큰 개선이 없는 상황인 것으로 판단<br/> - 조명용 LED 시장이 본격화되지 않을 시 당분간은 실적 개선에 어려움이 있을 것으로 예상</p> <p>3) 3분기 영업이익 911억원 예상<br/> - 삼성전기의 3분기 매출액, 영업이익은 각각 1.83조원, 911억원을 예상<br/> - 전 부문에 있어 수요 회복 효과가 있을 전망이나 그 폭은 기대 대비 약할 전망<br/> TV 업황 개선 폭이 크지 않을 수 있고, 상여 등 1회성 비용이 계상될 예정이기 때문</p> <p>4) 아쉽지만 보수적으로 보자. BUY 투자의견 유지하나 적정주가는 하향조정<br/> - BUY 투자의견을 유지하나, 적정주가는 기존 125,000원에서 107,000원으로 하향 조정<br/> - 적정주가 107,000원은 Sum-of-the-parts 밸류에이션을 적용했으며,<br/> 2012년 예상 BPS에 적정PBR 1.8배를 적용한 수준<br/> - 2분기 실적저조 및 업황개선 지연을 고려, 2011~2012년 연간 실적 추정치를 하향 조정</p> |
| 2011.07.27 | 삼영화학      | <p>캐패시터 필름 성장 주목</p> <p>1) 캐패시터 필름 시장 성장에 따른 마진개선 및 성장성 진행</p> <p>2) 2분기 영업이익 86억원(YoY +65.4%, QoQ +56.4%) 예상</p> <p>3) 향후 2~3년간 타이트한 업황 전망, 당사는 중국법인 증설로 이익개선세 지속될 듯</p> <p>4) Forward 기준 PER 7배 수준, 성장성 감안시 매력적</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 2011.07.26 | 대우건설      | <p>대우건설, 현 주가에서 냉정하게 관망 요망!</p> <p>- 금일 금호산업은 공시를 통해 재무건전성을 위해 보유중인 대우건설 지분 6,072만주(14.6%)중 2,000만주를 매각할 방침으로 밝힘</p> <p>- 동 2,000만주 매각 고려시 대우건설 지분구도는 KDB(KDB 생명 0.8% 포함) 2억 1,418주(51.5%)와 금호그룹 8,275만주(19.9%)로 구성</p> <p>- 금호그룹 지분중 금호산업 잔존 4,072만주(9.8%)와 금호타이어 1,828만주(4.4%)는 양사의 워크아웃 프로그램 계획에 따라 추가적으로 시장에 매물화 예정(주채권은행인 KDB는 이 또한 블록딜 추진 예상)</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 2011.07.26 | LG화학      | <p>USABC로부터 1천만달러 규모 '고성능 전기자동차용 배터리 개발 프로젝트' 수주</p> <p>- 2013년까지 차세대 고성능, 고효율 리튬이온 배터리 개발</p> <p>- '원가절감 기술개발'에 초점</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.26 | SK이노베이션   | <p>세계 석유 공급 부족을 대비 하라!</p> <p>- 정유업'Overweight'. 1) 향후 석유 공급 부족 시대 임박, 2) 국제유가와 동반한 정제마진 상승, 3) 석유 자원 희소성에 따른 E&amp;P가치 증대, 4) 정유주 자산 헷지 매력 증대 등 판단.</p> <p>Top pick SK이노베이션(TP 35만원, STRONG BUY).</p> <p>- 연중 석유수요 저점 5월 대비 과거 평균 수준 석유수요 증대(400만b/d) 가정시 12월 세계 석유수요는 9,160만b/d(YoY +2.2%(E)) 도달.</p> <p>- 반면, 6월 기준 OPEC 기준 실질 잉여생산능력 350만b/d(리비아, 앙골라 잉여생산능력 제외) 하회. OECD 재고 또한 감소 추세</p> <p>- 현 경제 상황 유지 가정 시 4Q11 석유수급 불안정 심화 불가피. 향후 국제유가 상승 압력 확대 예상.</p>                                                            |
| 2011.07.26 | 한국타이어     | <p>2분기 실적둔화</p> <p>1) 2분기 영업이익률은 전분기 12%에서 2분기 7.5% 하락 예상.</p> <p>2) 매출 1.5조 영업이익 1140억, 순익 1천억 예상.</p> <p>3) 천연고무가격 20%비용 증가, 경쟁사 대비 높은 ASP 인상에 따른 점유하락. 중국, 헝가리의 실적둔화 여파.</p> <p>4) 하지만 3분기는 영업이익 75%증가 및 마진율도 12.6%로 회복 예상되지만, 단기 실적둔화에 따른 차익실현 욕구 발생예상.</p>                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 2011.07.26 | 두산중공업     | <p>2011년 수주 - 이익목표, 충분히 달성 가능</p> <p>1) 2Q11 Review : 무난한 실적, 영업이익 가이드언스 달성 가능할 듯. 하반기 수주모멘텀 기대</p> <p>2) 하반기에는 수주 가능성이 높은 것으로 평가되는 프로젝트가 UAE 2.2조, 베트남 석탄화력 1.1조 등 6조원에 이룸. 수주목표 달성 가능성 여전히 열어둬 필요</p> <p>3) 발전부문 이익 성장세 지속 + 두산건설 리스크 사실상 해소</p> <p>4) 해외 발전기자재 업체, 국내 EPC 건설업체 대비 낮은 Valuation</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 12만원 유지</p>                                                                                                                                                                                        |
| 2011.07.26 | GS홈쇼핑     | <p>진정한 가치주를 원한다면</p> <p>1) 2분기 영업실적, 당초 당사 예상치 충족할 것</p> <p>2) 적극적인 해외사업 전개</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 9월부터 방송 송출될 태국은 방송, 물류, 신용카드 보급율, 소득수준 등 비교적 홈쇼핑사업을 영위할 수 있는 환경이 조성된 국가로 판단</li> <li>- 브라질, 인도네시아, 말레이시아, 베트남 등의 적극적인 시장조사와 파트너를 물색 중</li> </ul> <p>3) 홈쇼핑 3사 중 Valuation 매력 최고, 높은 배당</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 금년 연말 순현금 6,598억원 예상</li> <li>- 현재 시가총액 대비 연말 보유순현금 비중 67% 수준</li> <li>- 내년 예상 순이익은 1,161억원으로 PER 2.8배에 해당하는 매력적인 수준</li> </ul> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 24만원 유지</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.26 | 제이브이엠     | <p>大器: 채워지기엔 아직 멀었다!</p> <p>1) 세계 약품포장자동화 시장 확대의 수혜<br/>- 전세계(일본제외) 자동약품포장관리솔루션 1위 업체</p> <p>2) LTC(장기요양원) 시장진입 가시화 및 글로벌 유통망 확보<br/>- 중국과 미국의 1위 약품유통업체들과 독점 공급계약을 체결하여 시장점유율 확대에 유리한 고지 확보<br/>- 미국 LTC(요양원)으로의 제품 매출이 하반기 시작되며, 새로운 시장진입이 가시화될 전망</p> <p>3) MRO(소모품) 매출로 실적 안정성 확보<br/>- 지속적이고 안정적인 매출이 발생하는 MRO매출이 30~40%의 비중을 차지</p> <p>4) 투자자의견 매수, 목표주가 54,000원 제시<br/>- 2011년 매출액은 813억원(+44%), 영업이익 200억원(+104%), 당기순이익 207억원(+249%) 달성 전망</p> |
| 2011.07.26 | LG생활건강    | <p>2분기 우수한 실적 시현</p> <p>1) 화장품부문 고가브랜드 선전 속 매장확대 지속<br/>- 2분기 매출액은 전년동기대비 22.7% 증가한 8,660억원, 영업이익은 17.6% 증가한 1,005억원으로 우수한 실적 시현</p> <p>2) 매출액과 영업이익 분기별 최고 기록 지속 중</p> <p>3) 주력사업 고성장 및 M&amp;A를 통한 신 성장동력 확보<br/>- 기존 주력사업부문인 생활용품과 화장품 부문에서 강력한 연구개발력을 기반으로 한 기능성 신제품 지속 출시에 힘입어 분기별 매출액과 영업이익 최고수준 기록<br/>- 여기에 최근 음료부문과 생사사업 등 웰빙사업군으로의 사업확장을 통해 신 성장동력을 확보</p> <p>4) 투자자의견 매수, 목표주가 58만원 유지</p>                                                   |
| 2011.07.26 | 금호석유      | <p>금호석유에서 2월부터 신규가동한 BR 12만톤은 가동시작 약 6개월 이후인 8월 단기점검 및 BD가격 통제를 위하여 약 3주 가동중단 검토중이며, 아직 확정된 사안은 아닙니다.</p> <p>- 다만, 이 경우 평소 보유중인 재고분 2주치와 선행산량 1주분은 합쳐서 판매량 감소는 미미할 것으로 예상됩니다.</p> <p>- BR마진악화로 가동을 하라한다고 보시면,, BR-BD BEP가 약 300불 내외수준인데 현재 800불 수준에서 마진악화로 가동중단으로 보는 것은 합리적이지 않음</p> <p>- 기타회사의 가동률조정은 BD 소싱자체가 어렵기 때문입니다.</p>                                                                                                                          |
| 2011.07.26 | 리노공업      | <p>하반기 실적 개선에 주목</p> <p>1) 2Q Preview: 매출액 +25.2% YoY, 영업이익 +26.4% YoY</p> <p>2) 2011년 사상최대 실적 기대, 2012년도 긍정적<br/>- 동사의 2011년 실적은 매출액 706억원(+24.8% YoY), 영업이익 275억원(+25.1% YoY, OP margin 39.0%)으로 2010년에 이어 다시 한번 사상최대 실적을 경신할 전망.<br/>- 2012년에도 추세적인 비메모리 수요 증가로 인한 검사소모품 판매 증가, 초음파프로브 신규 매출 본격화 등을 고려했을 때 실적 개선은 지속될 전망</p> <p>3) 투자자의견 매수(Buy), 목표주가 30,000원 유지</p>                                                                                |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.26 | SK이노베이션   | <p>정유주 비중 확대를 권고합니다.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 향후 신항성장국 중심 수요 성장으로 불가피하게 석유 공급 부족 시대 진입이 예상됩니다.</li> <li>- 현재 수급 구조 감안시 빠르면 금년 4Q11 에도 석유 공급 부족 상황이 발생할 수 있다고 판단됩니다.</li> <li>- 포트폴리오 및 자산 헷지 차원으로도 정유는 필수 종목이 될 걸로 판단 됩니다.</li> <li>- 국내 최대 E&amp;P 자산을 보유한 SK이노베이션을 Top Pick으로 제시합니다.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                             |
| 2011.07.26 | 카프로       | <p>지난주 카프로락탐 가격이 전주대비 +\$110 오른 \$3,505로 상승. 이는 지난 3월(고점 \$3,615) 이후 최고가.</p> <p>유안비료 반등과 원료가는 안정 상황 감안하면 카프로 3q 실적 호조세 뚜렷할 전망.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 2011.07.25 | SKC       | <p>2Q Review : 화학, 필름 선전 이어진다</p> <p>1) '11.2Q 영업이익 전분기 대비 115.3% 증가한 1,034억원</p> <p>화학 340억원, 필름 315억원, SK증권 매각차익 379억원</p> <p>2) '11.3Q 영업이익, 전분기 대비 31.8% 감소한 705억원 예상</p> <p>화학 360억 - PPG 등 다운스트림 제품 판매 확대, 가격 인상<br/>필름 345억원 - 광학용필름 증설, 태양광필름 판매 확대 등</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 74,000원(유지)</p>                                                                                                                                                                                                                             |
| 2011.07.25 | 대상        | <p>탐방보고 - 리레이팅을 즐겨라</p> <p>1) 2분기 실적 : 매출액 3,409억원(YoY +17.8%), 영업이익 K-GAAP 기준 270억원(YoY +138%)</p> <p>2) 하반기 및 2011년 전망 : 하반기는 전년동기와 유사한 이익수준 전망</p> <p>3) 이번에는 제대로 된 재평가 기회 : 리레이팅을 즐겨라</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 식품부문 광고비 등 비용요인 안정화 &amp; 전분당 원가도 가격인상으로 조절가능 여력 있음</li> <li>- 분기별 어닝변동성 축소 &amp; 해외법인 구조조정으로 영업외손실 축소 -&gt; 간과되고 있는 가치</li> <li>- 최근 추가상승에도 불구하고, 2011년 기준 P/E 7.7배, P/B 1.0배 수준으로 저평가 매력 여전</li> </ul> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 18,000원으로 상향</p>                                              |
| 2011.07.25 | 삼성엔지니어링   | <p>중동시위마저도 이들에게는 호재다</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 35만원으로 상향</p> <p>2) 중동의 시위문제는 오히려 사우디 석유화학 플랜트 발주 스케줄을 앞당기는 역할을 하고 있음</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 하반기 및 내년 초까지 주베일 150억불 및 페트로라빅 90억불 가량의 물량이 쏟아져 나올 것으로 기대</li> </ul> <p>3) 연초 관계사 수주 목표는 5천억원인데 반해 예상 물량은 3조원. 아몰레드 A2에 이어 A3 물량까지 3분기 내에 발주될 것으로 기대</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 연초 총 14조원의 계획보다 초과되는 수주 실적이 기록될 것으로 기대</li> </ul> <p>4) 초과수주는 초과 매출로 이어질 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 동사의 금년도 매출이 9조원을 넘어설 것으로 추정</li> </ul> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.25 | OCI머티리얼즈  | <p>어려운 환경 속에서도 선전 증임</p> <p>1) 적정주가 소폭 하향(17만원에서 16만원)하나 매수 투자 의견 유지</p> <p>2) 2분기 매출액은 802억원, 영업이익 285억원을 기록하여 당사의 기존 전망치였던 매출 816억원, 영업이익 283억원에 부합<br/>- LCD, 반도체, 박막형 태양전지 등 전방산업의 부진에 따라 하반기 실적은 당사의 기존 전망치를 소폭 하회할 전망</p> <p>3) 하반기 실적 점진적인 개선 전망<br/>- 동사는 2분기의 어려운 환경속에서도 국내 시장점유율을 2% 이상 증가시키고 대만, 중국 시장에서 높은 판매증가율을 달성한 것으로 보임<br/>- 또한 계절적 수요증가가 예상되는 10월부터는 1,000톤 규모의 NF3 신규 생산설비의 가동이 개시되므로 동사의 3,4분기 실적은 2분기 대비 점진적인 개선세를 나타낼 수 있을 것으로 예상</p> <p>4) 증장기 성장 추세에 변동 없을 듯<br/>- 지속적인 신규 생산 설비 증설과 핵심 원재료 확보에 따라 동사의 증장기 성장추세는 꾸준히 이어질 것으로 판단</p> |
| 2011.07.25 | 현대모비스     | <p>외형 성장의 지속 가능성과 견고한 수익성</p> <p>1) 2분기 지배지분 순이익 8,890억원(+20.0% YoY)으로 사상 최대 예상</p> <p>2) 구조적인 요인에 의한 성장 모멘텀은 완성차 대비 프리미엄으로 작용<br/>- 사양 고급화 추세<br/>- 전장부품 수요 확대<br/>- 현대기아차 해외공장으로의 CKD 수출 증가 등 향후에도 지속가능성인 높은 요소들에 의해 뒷받침되고 있음</p> <p>3) 2011년 매출액 28.9조원(+11.4% YoY), 순이익 3,46조원(+27.4% YoY) 예상</p>                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 2011.07.25 | 한진        | <p>택배, 다시 돈 된다</p> <p>1) 투자의견 매수 상향, 목표주가 41,000원으로 상향<br/>- 12년 동안 하락했던 택배 운임이 앞으로는 오를 것으로 예상<br/>- 영업이익의 69%가 택배에서 나와 운임이 조금만 올라도 영업이익이 크게 늘어날 전망</p> <p>2) 12년에 걸쳐 반토막 난 택배 운임, 작년부터 반등 시작</p> <p>3) CJ의 대한통운 인수로 운임 반등속도 빨라질 것<br/>- 대한통운 + CJ GLS는 높아진 가격협상력으로 턱 없이 낮은 현재 운임을 인상해 나갈 가능성이 큼</p> <p>4) 택배운임 상승 효과는 한진 &gt; 대한통운<br/>- 택배시장은 한동안 고성장세 이어갈 듯</p>                                                                                                                                                                                           |
| 2011.07.25 | 삼성카드      | <p>판관비 증가로 실적은 답보 상태</p> <p>1) 2분기 순이익은 1,110억원으로 컨센서스 1,230억원을 하회<br/>- 마케팅비용 증가가 주 원인</p> <p>2) 외형은 증가했으나 수익성 저하와 비용증가로 시장 기대감 충족하지 못함</p> <p>3) 실적보다는 삼성에버랜드 주식의 처리 여부가 주가에 더 중요</p> <p>4) 금년 기준 PBR 1.18배, PER 17.6배로 은행보다는 저평가 정도가 덜하다</p> <p>5) 적정주가 70,000원과 '매수' 의견 유지하지만 상승여력은 13% 정도</p>                                                                                                                                                                                                                                                           |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.25 | 한화케미칼     | <p>부타디엔 구조적 공급부족에 따른 수급타이트로 가격 급등세, 부타디엔 외부판매 및 다운스트림 보유한 국내업체 실적 호조세 전망</p> <p>- Top Picks : 호남석유(BUY, TP 632,000원), 금호석유(BUY, TP 279,000원)</p> <p>- 관심종목 : 한화케미칼(BUY, TP 63,000원), 대한유화(BUY, TP 193,000원), LG화학(BUY, TP 590,000원)</p>                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 2011.07.25 | 현대제철      | <p>실적 부진 이슈는 모두 반영</p> <p>1) 2분기 영업이익은 전분기 대비 32.8% 증가한 4,100억원 예상<br/>         - 봉형강 업황 개선 및 고로 2호기 가동에 따른 판매량 증가<br/>         - 가격 인상에 따른 재고 효과</p> <p>2) 하반기 영업이익은 상반기 대비 6% 증가 전망<br/>         - 봉형강 업황이 상반기 대비 긍정적 흐름 예상</p> <p>3) 고로 2호기 실적 반영 및 고로 3호기 건설에 따른 실적 개선세 지속</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 18만원 유지</p>                                                                                                                                                                                               |
| 2011.07.25 | 포스코컴텍     | <p>(1) 지난주 실적 발표 내용 긍정적, 향후 기대감 상승<br/>         - 2분기매출액 2,946억원(+5.4%, q-q), 영업이익 327억원(+39.6%, q-q), 순이익 254억원(+37.1% q-q)<br/>         - 1. 내화물과 생석회 사업부의 공정개선에 따른 원가절감효과<br/>         2. 케미칼 상품매출 부문에서의 폴타르 및 조경유 공급가격 상승<br/>         3. 화성공장 용역부문에서의 듀틸리티 비용 절감</p> <p>(2) 하반기 조강생산량 증가 전망으로 실적호조세 유지될 전망<br/>         - 하반기 POSCO 조강생산량 증가에 따라 기존사업의 견조한 성장세 유효<br/>         - 케미칼 부문의 이익 개선으로 profit mix 개선 기반 마련<br/>         - 신규사업인 2차전지 음극재 사업 순조롭게 진행 중,</p> <p>(3) 투자의견 Buy 및 목표주가 260,000원 유지</p> |
| 2011.07.25 | SK이노베이션   | <p>IEA는 1차 비축유 방출과 사우디 증산으로 수요 충족할 것으로 예상해 2차 방출 철회한다고 밝힘</p> <p>- 이에 따라 최근 1개월 두바이 유가 6% 상승했으나 하방경직성 큰 것으로 판단</p> <p>- 이번 주 정유사 실적 발표 예정, 미국 웨브론도 실적 발표하는데, 국내와 해외 정유업체 실적 차 클 것.<br/>         업황 호조에도 불구하고 국내는 2분기 부진했고, 여전히 물가 정책으로 인한 불확실성 존재</p> <p>- 그러나 2분기 실적 바닥 확인과 글로벌 정유업황 개선 반영함에 따라 정유주 분할 매수 추천</p>                                                                                                                                                                                                |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.25 | 동양생명      | <p>생보사 내 유일한 성장주, 하지만 최근 M&amp;A 기대감은 과도</p> <p>- 이익/신계약 현황 및 가이드نس</p> <p>1) '11년 순익 가이드نس 1,850억원(+14.1%), 1분기 예상 순익 400억원 내외</p> <p>2) 1분기 월납초회 신계약 평균 75억원, 보장성 비중은 28.9%로 상승(FY10 24.0%)</p> <p>3) 생보사 내 운용자산 성장을 최고 수준, 올해 예상 17.6% 성장</p> <p>- M&amp;A 관련 이슈</p> <p>1) 보고펀드 57.56% 중 30% 제외 지분 언젠든 시장 매각 가능</p> <p>2) 30% 재매수 계약, 동양증권 3%, 타이요생명 4%, 우리사주 4.8% 감안시 피인수 가능성 제한</p> <p>3) PEF 지분참여로 배당 증액 가능성? 3년후 재매수 계약 체결로 무리한 배당 필요성 없음</p>                        |
| 2011.07.25 | 한화케미칼     | <p>마무리 주가 조정국면. 사야 할 시기!</p> <p>1) 7월 이후 동사 주가는 PVC 가격 하락 및 2Q 실적 부진 전망 등 이유로 부진 면치 못했음</p> <p>2) 그러나, 역대 NCC 정기보수에 따른 에틸렌 가격 상승 및 이로 인한 원가 상승, 그리고 중국 전력 부족에 따른 카바이드 공법의 가동을 하락 등 전제 時, PVC 가격의 추가 하락 우려는 낮을 전망이며, YNCC 역시 디볼트네킹을 통한 설비능력 확대로 3Q 이후 증익이 가능하다는 점 그리고 솔라원 역시 2Q를 바닥으로 증익이 가능할 것이라는 점 등 감안하면, '사야 할 시기'라는 판단임</p> <p>3) 2Q, 2011F 영업이익 2,470억, 9,960억원 전제 時 2011F PER 8.7배로 밸류에이션 부담 높지 않으며, 2012/2013F 영업이익 +13.5/17.5% 증익 가정하면, 최소한 6만원 이상 NAV 산출 가능할 듯</p> |
| 2011.07.25 | S-Oil     | <p>1) 지난 7월 16일 화재가난 Dalian Petrochemical의 24만배럴 CDU의 재가동이 한달 내에는 어렵다고 하네요.</p> <p>2) 열교환기에서 화재가 났는데 현재 이를 대체할 재고가 없다고 합니다. 주문후 제작후 설치를 해야하는 상황이니 시간좀 걸릴듯합니다.</p> <p>3) 디젤 부족을 겪고 있고 제한 송전까지 실시하는 상황에서 난 사고라 중국 석유제품 수급은 더욱 타이트해질 전망입니다.</p> <p>4) 하반기 경제 상황은 상반기보다 분명 더 좋아지니 정유주에 대한 긍정적 시각 유지합니다.</p>                                                                                                                                                                     |
| 2011.07.22 | S-Oil     | <p>1) Exxon이 미국에서 3번째로 큰 PX설비의 정기보수를 위해 향후 두달간 60만톤 규모의 PX설비를 가동 중단한다고 발표했네요.</p> <p>2) 하반기는 PX가 좋을 전망인데 정기보수까지 겹치니 날개를 달아주세요.</p> <p>3) 관련 종목은 S-Oil, GS, 케이피케미칼, SK이노 입니다.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| 2011.07.22 | 하나금융지주    | <p>론스타의 항소포기 가능성 대두, 그러나 아직 지켜봐야 하는 상황</p> <p>1) 2차공판에서 론스타가 위헌법률심판 신청 언급하지 않은 것은 시기상의 전략적 판단으로 해석</p> <p>* 유죄판결로 국제적 평판 훼손을 감수하면서까지 급하게 출구전략을 꾸밀 상황은 아니기 때문</p> <p>* 아울러 현대건설 매각익을 통한 대규모 배당으로 하이닉스 매각이익 배당기대도 높아졌고, 9월말까지 deal closing이 안되면 하나금융이 매월 330억원씩 줄 것으로 계약해서 론스타는 급할 것이 없음</p> <p>* 1차 공판에서는 신청한 바 있기 때문에 향후 최종판결에서 또 신청으로 번복할 수 있음</p> <p>2) 하나금융 투자 의견 보유 유지</p> <p>* 다만, 최종판결에서 "론스타의 항소포기" 가 최종 확인될 경우 투자 의견 변경 고려</p>                                      |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.22 | LG디스플레이   | <p>무거운 짐을 안고 시작하는 하반기</p> <p>1) 2분기 실적: 매출액 6,0조원(YoY -6%), 영업손실 483억원(YoY 적자전환) 예상치 하회</p> <p>2) 중소형 AH-IPS, 3D FPR 등의 고부가가치 패널 비중 증가로 ASP는 예상보다 많이 증가</p> <p>3) 올해 투자 계획은 기존 5조원 중반에서 4조원까지 축소될 전망</p> <p>4) 아이패드용 IPS 패널 생산 라인과 AMOLED TV를 위한 8세대 투자는 지연 없이 계획대로 진행될 예정</p> <p>5) 차별화된 고부가가치 제품(AH-IPS, 3D-FPR)의 확대로 경쟁 우위 지속될 전망</p> <p>6) 글로벌 패널 업체들 판가 하락 방어 위해 감산에 나섰으며 7월말까지 재고 정상화에 주력할 것으로 예상</p> <p>7) 투자의견 매수 유지, 목표주가 37,000원오 23% 하향 조정</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 2011.07.22 | 금호석유      | <p>산업 뉴스</p> <p>☐ Ube Industries, 스페인 CPL 8.5만톤/년 불가항력선언 / 관련업체: 카프로</p> <p>싱가폴 Shell Chemical, NCC 8월 정기보수 기간 연장 / 관련업체: 전 석유화학업체</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 2011.07.22 | SK        | <p>이제 본연의 가치로 회귀할 시기</p> <p>1) 동사를 둘러싼 바람잘날 없는 불확실성 이미 주가에 반영됨</p> <p>- 그동안 소문으로만 돌았던 하이닉스 인수에 대한 불확실성이 지난 7월 8일 SK텔레콤이 하이닉스 인수 예비입찰에 참여함으로써 우려가 현실로 바뀌었다. 이로 인하여 동사 주가는 가격조정에서 기간조정 중에 있다.</p> <p>2) 하이닉스를 인수한다고 해도 승자의 저주는 없을 듯</p> <p>- 한편, 하이닉스 인수는 기존 사업과의 시너지 효과 보다는 에너지와 통신사업 등 내수에 편중되어 있는 사업체계를 탈피시키면서 새로운 성장동력을 마련할 수 있는 계기가 될 것이다. 또한 수년간 매출이 정체되어 있는 SK텔레콤에게는 투자에 대한 리스크는 존재하지만 자산의 효율적인 활용을 통하여 향후 실적으로 연결할 수 있는 돌파구가 마련될 수 있을 것으로 예상된다.</p> <p>3) 자원이슈 등으로 에너지부문의 가치는 지속적으로 레벨업 될 듯</p> <p>- 석유정제 시장은 2011~2012년 사이에 역대 신증설이 줄어들면서 업황이 본격 호전될 전망이다. 특히 특히 중국, 인도 등의 등/경유 수요가 호전되면서 정제마진 개선세가 지속될 전망이다. 따라서 동사의 주력 자회사인 SK이노베이션은 정제마진 회복으로 하반기에도 실적 개선세가 빠르게 진행될 것이다.</p> <p>- 또한 동사는 석유, LNG, 석탄 등의 에너지 자원을 개발에서부터 생산 및 판매에 이르기까지 공급 밸류체인의 수직계열화를 이루고 있어서 최근과 같이 자원이슈 등이 부각되는 상황에서는 에너지부문의 가치가 지속적으로 레벨업 될 것으로 예상된다. 이는 곧 동사의 NAV 상승의 원동력이 될 것이다.</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.22 | 하이닉스      | <p>마지막 고비 넘는 중, Investors be confident!</p> <p>1) 2분기 Review : 램버스가 선물한 어닝 서프라이즈<br/>- 램버스 관련 환입액을 제외한 순수 영업이익은 2,770억원으로 추정되어 시장 예상치를 하회</p> <p>2) 3분기, 30나노 공정 안정으로 예상보다 좋을 듯<br/>- 3분기 예상 실적은 매출액 2,79조원, 영업이익 2,076억원으로 시장의 일부에서 제기한 분기 적자보다는 훨씬 양호한 실적을 기록할 것으로 예상</p> <p>3) 온갖 약재를 다 반영하고 있는 주가. 더 나빠질 것도 없다<br/>- HP, Dell 등 굵직한 PC업체의 분기별로 인한 재고조정 효과<br/>- 8월부터 본격화될 아이폰/아이패드 등 신제품 효과<br/>- 북미 신학기 효과<br/>- 추가적 가격 하락시 후발업체의 D램 생산 중단 및 선발 업체들의 NAND 생산으로의 전환 등이 기대</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 37,000원 유지</p> |
| 2011.07.22 | 동아제약      | <p>박카스의 전성시대 재현 기대감</p> <p>1) 2분기 전문의약품 정제 속 박카스는 성장 예상<br/>- 2분기 매출액은 전년동기대비 1.8% 증가한 2,254억원, 영업이익은 11.1% 감소한 254억원으로 예상을 다소 하회하는 실적 예상</p> <p>2) 박카스 슈퍼판매 허용은 호재<br/>- 슈퍼판매는 당장은 아니지만 향후 슈퍼유통 정비 및 생산량 확대, 마케팅 전략 등의 내부작업을 거쳐 8~9월경부터는 판매가 본격화될 전망</p> <p>3) 2011년 하반기 호재요인이 2012년 실적까지 견인<br/>- 하반기 박카스 슈퍼판매, GSK 도입제품 관련 이익 반영, 자체개발 신약 위장관 운동촉진제의 발매 등이 예정되어 이들 품목의 성장세가 하반기 실적은 물론 2012년까지도 성장을 주도할 전망</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 18만원 유지</p>                                                                    |
| 2011.07.22 | 에스원       | <p>중국 스토리, 주가 Re-rating 되나?</p> <p>1) 성장 제고 기대감 부각 시점<br/>- 하반기 중국법인 설립으로 성장동력이 높아지며 주가 재평가 기대감이 증가할 전망</p> <p>2) 중국법인 설립은 성장성 우려 해소 사안<br/>- 일차적으로 중국 내 삼성 관계사 대상으로 보안 설비를 공급<br/>- 향후에는 범 삼성관계사 및 로컬업체로 확장할 계획인데 삼성브랜드를 통해 영업이 이루어질 전망<br/>- 삼성그룹 해외사업장은 대략 20여개로 파악되며 최근 삼성그룹 신사옥 건축으로 시장이 확대될 전망</p> <p>3) 2011년 예상 PER 15배, 2012년 예상 PER 13배 수준으로 밴드(12~18배) 하단에 있어 비중확대 권고</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 71,000원 유지</p>                                                                                              |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.22 | 제일기획      | <p>인원 증가로 실적은 예상치 하회, 성장을 위한 투자로 해석해야</p> <p>1) 해외법인 부진으로 실적 예상치 하회<br/>- 선진국의 경기회복이 지연되고 인건비가 예상보다 더 크게 증가해 해외법인 부진</p> <p>2) 국내 영업 호조<br/>- 하반기에도 주력제품에 대한 삼성전자의 마케팅이 지속되고 대구 세계 육상선수권 대회가 예정돼 있어 국내 영업은 호조가 지속될 것으로 예상</p> <p>3) 점유율은 중장기적으로 상승 전망<br/>- 민영 미디어렐 도입 등 규제완화의 최대 수혜 예상<br/>- 규모의 경제와 가격 결정권 강화로 4대매체 취급고 점유율은 10년 13.5%에서 13년 16.1%로 상승할 전망</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 20,000원 유지</p> |
| 2011.07.22 | LS산전      | <p>2분기 어닝시즌이 저가 매수의 호기</p> <p>1) 2분기 연결기준 영업이익은 16% QoQ 증가한 416억원 예상</p> <p>2) 3분기 연결기준 영업이익은 26% QoQ 증가한 524억원 예상<br/>- 3분기가 전통적 비수기임에도 불구하고 주요 프로젝트가 하반기로 물리면서 하반기 실적 개선 예상<br/>- SOC 관련 수주가 집중될 것으로 예상되는 4분기 전사 영업이익률은 올해 처음으로 10%대를 회복할 것으로 예상</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 100,000원 유지</p>                                                                                                          |
| 2011.07.22 | 삼성물산      | <p>상반기보다 양호한 하반기 실적과 수주 예상</p> <p>1) 건설업종 최선호주, 투자의견 적극매수, 목표주가 102,000원 유지</p> <p>2) 과거 트렌드를 벗어나는 당기순이익과 해외수주 증가<br/>- 동사 주가는 당기순이익과 해외수주 물량의 과거 트렌드를 벗어나는 레벨업을 통해 시장 대비 강한 흐름 예상<br/>- 동사는 비교 가능한 주요 대형사대비 그룹에서 발주하는 양질의 풍부한 수주물량 확보가 가능하다는 잠정 보유<br/>- 아파트 사업 관련 손익과 재무적인 부담이 미미하다는 점도 긍정적인 투자 포인트</p> <p>3) 2분기 실적 양호한 수준, 하반기 당기순이익 상반기대비 7.1% 증가 예상</p> <p>4) 수주, 상반기 부진했으나 하반기 수주 급증 기대</p>  |
| 2011.07.22 | 대우건설      | <p>한걸음 한걸음 Turn-Around!</p> <p>1) 1분기에 이어 2분기에도 기대치를 상회하는 실적 달성.<br/>- 실적 턴어라운드에 대한 신뢰도가 하반기로 갈수록 높아질 전망</p> <p>2) 연초 계획했던 비핵심 자산 매각이 순차적으로 진행되면서 재무구조 개선 전망</p> <p>3) 발전 플랜트와 가스 플랜트 수행 경험 다부 보유, 해외 수주를 통해 중장기 성장 가능</p> <p>4) 주택 사업 리스크 감소 : 분양실적은 개선되고 PF 보증 금액은 꾸준히 감소할 전망</p> <p>5) 투자의견 매수, 적정주가 15,000원 유지</p>                                                                              |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.22 | 세아베스틸     | <p>2Q11 Preview : 최고 분기 실적 전망</p> <p>1) 2Q11 영업이익 역대 최고치 경신 전망. 영업이익률도 13.1%로 2Q08 이후 최고 수준<br/>         - 2Q11 매출액 6,776억원, 영업이익 886억원으로 역대 최고의 분기실적 시현할 전망<br/>         - 설비증설에 의한 생산량이 증가하는 동시에 자동차산업 호황으로 판매량이 증가했고 제품 판매 단가 상승 영향</p> <p>2) 자동차 호황은 2013년까지 지속되며 수혜 예상<br/>         - 동사 매출의 95%를 차지하는 특수강 봉강의 주요 수요산업인 자동차 산업의 호황은 최소한 2013년까지 지속될 전망</p> <p>3) 좋은 것은 더 좋아진다<br/>         - 올해 계획된 20만톤 Capa 증가 이외에 12년도에도 설비합리화 등에 의해 판매량은 증가할 것이며, 신규사업인 단조부문에서도 성장성을 감안하면 매출 성장 가능성은 충분하다는 판단</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 80,000원 상향</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 2011.07.22 | 하나금융지주    | <p>아직 선투리 예단할 수는 없다</p> <p>- 전일 외환은행이 위헌심판 제청을 했으나 이번 달의 핵심인 론스타펀드는 위헌심판 제청을 하지 않음.<br/>         시장 일각에서는 유죄를 인정하고 이번 달을 빨리 끝내려는 의지라고 해석하고 외환은행 인수 가능성이 높아졌다는 의견이 있음</p> <p>- 이는 강제 매각 명령시 하나금융과의 계약가격으로 매각하고 하나금융이 인수하면 법리적으로는 금융위가 승인해 줄 수 밖에 없다는 인식에 기인.</p> <p>그러나 여론과 정서, 정치역학적 관계를 고려하는 금융위가 이런 식의 인수를 승인해 줄 가능성은 높지 않음.<br/>         그렇게 결론을 내릴 정도로 주관이 뚜렷했다면 이번 달이 이렇게까지 지연되지도 않았을 것임</p> <p>- 또한 지금까지 론스타가 한 행동을 고려할 때 계약가격이 아닌 시장가격으로 싸게 매각하고 나가려고 하지도 않을 듯</p> <p>- 론스타가 위헌 청구를 하면 소요 기간 때문에 불확실성이 더 커진다는 시각 있지만 우리는 조기에 위헌 청구를 하는 것이 그만큼 최종 결론도 빨리 도출될 수 있어 오히려 인수 가능성 측면에서 더 긍정적일 수 있다고 판단하고 있음</p> <p>- 론스타가 쉽게 유죄를 인정하고 달을 끝내려고 했으면 1.5조원을 대출 받을 이유가 없음. 8월 25일 결심공판 전에 혹은 고등법원의 최종 판결 이후에도 론스타가 현재에 위헌청구를 할 가능성은 상존</p> <p>- 주가는 펀더멘탈상 바닥 수준이기 때문에 기대감에 의해 추가 상승할 수 있을 것으로 예상.<br/>         그러나 결과를 선투리 예단하기보다는 과정을 좀 더 지켜봐야 할 듯</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.22 | 코오롱인더     | <p>하반기 중형 Hybridchem 및 Turn-around주에 주목하라</p> <p>1) 중형 Hybridchem : 코오롱인더, SKC의 수익성 성장성에 주목<br/> - 1분기 이래 사상 최대실적 경신 지속중<br/> - 2분기 실적발표로 하반기 실적모멘텀 부각 기대</p> <p>2) Turn-around 가속화되는 LG하우시스, 효성, 남해화학 실적 개선세에 주목<br/> - 점진적인 업황 회복으로 시장 신뢰회복 기대<br/> - 하반기 견조한 주가 흐름 전망</p> <p>** 코오롱인더(120110) : 2분기 연결 영업이익 1,318억원(QoQ +13.0%).<br/> - 패션실적 주도, 화학부문의 독점지위 및 자동차/IT를 전방산업으로 하는 소재업체에 주목</p> <p>** SKC(011790) : 2분기 영업이익 651억원(QoQ +35.5%)<br/> - 화학부문 영업이익률 10% 상회 및 필름부문 No.1 지위 회복 전망<br/> - PO의 독점적 지위 및 태양광/IT를 전방으로 하는 소재업체에 주목</p> <p>** LG하우시스(108670)<br/> - 원재료가 상승에도 불구하고 창호 흑자전환 고무적<br/> - 하반기 인테리어 및 고기능소재 마진 개선 기대</p> <p>** 효성(004800)<br/> - 스틸고드 공급계약 및 진흥기업 실적 악화 우려 감소로 주가 급반등<br/> - 하반기 중공업 실적 점진적 회복 및 수주 호조에 주목</p> <p>** 남해화학(025860)<br/> - 농약원제 투자 및 수출호조세로 주가 반등<br/> - 하반기 수출호조세 지속에 따른 실적 개선 여부 주목</p> |
| 2011.07.21 | LG화학      | <p>1) 2011년 2분기 영업이익은 7,754억원(QoQ -7.2%)<br/> 화학 6,422억원 - 중국 긴축에 따른 주요 제품 스프레드 축소<br/> 정보전자 ,390억원 - 3D Retarder, 2차전지 판매량 증가 효과</p> <p>2) 2011년 3분기 영업이익 8,056억원(QoQ 3.9%)<br/> 화학 6,614억원, 정보전자 1,502억원</p> <p>3) 화학은 계절 성수기에 진입하지만 물가 안정을 위한 중국 긴축으로<br/> 제품 가격 상승은 제한적일 것으로 예상</p> <p>4) 정보전자는 3D Retarder 전용라인 가동, 폴리머전지 증설 등 효과가 기대되지만,<br/> IT시황 부진으로 큰 폭 이익 증가는 어려울 듯</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 600,000원(유지)</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.21 | SK이노베이션   | <p>중국 공장 사고와 신규 수요 급증으로 PX 폭등, 국내업체 수혜 예상</p> <p>- 7/11일 중국 CNOOC Guangdong, 7/20 Sinopec Guangzhou 등 연이은 정유공장 아로마틱 설비 화재 사고</p> <p>- 7~8월 중 중국 대규모 TPA 신규설비 가동(총 320만톤) 영향 PX 수급 불안정 가중</p> <p>- PX(7/20일) 1,588\$/톤, 7/1일 1,345\$/톤 대비 20일 만에 243\$/톤(+18.1%) 폭등 3개월래 최고가, 수급 불안정 상황 당분간 지속 예상.</p> <p>- SK이노: TP 350,000원, STRONG BUY / GS: TP 130,000원, STRONG BUY / S-Oil: TP 180,000원, BUY - PX 급등 최대 수혜 / 케이피케미칼: TP 34,000원, BUY</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.07.21 | 삼성전자      | <p>1. 6월 이후 IT업체 주가 반등세 전환, 2H11 주요 외국에 대한 기대감 반영</p> <p>1) 2011년 연초 이후 IT업체들의 주가는 미국과 유럽을 중심으로 한 선진국시장 수요 부진과 이에 따른 실적 약화 등으로 약세를 면치 못하고 있음</p> <p>2) 6월 하순 이후 IT업체들의 주가가 반등세로 전환. 이는, 1) 주가 하락폭이 그 동안 과도했다는 인식 속에서</p> <p>2) 현 주가가 Valuation상 중하단 부근에 도달하면서 추가적인 하락리스크는 제한적일 것이며,</p> <p>3) 미국 ISM제조업지수가 전월대비 개선되면서 2H11 미국경기가 회복될 수 있다는 낙관적 시각이 대두되고 있기 때문임</p> <p>2. 3Q11에도 수요 회복은 아직 확인되지 않지만 최악 국면은 통과, 4Q11부터 전 세계적으로 수요이벤트가 본격화되면서 IT 수요가 점진적으로 개선될 전망</p> <p>1) 3Q11 세계 IT 수요는 선진국시장의 경기침체로 회복되기는 쉽지 않을 전망</p> <p>2) IT 수요가 4Q11로 갈수록 기본적인 계절적 수요와 맞물리면서 3Q11 현 시점보다는 개선될 것임. 특히 4Q11에는 10월 중국국경절과 11월 북미와 유럽시장의 추수감사절, 12월 연말특수, 그리고 1Q12에는 중국춘절, 2Q12 중국노동절, 3Q12 영국 런던올림픽 등, 굵직한 수요이벤트가 이어지면서 점진적으로 IT 수요가 개선될 것으로 판단</p> <p>3. 이제는 삼성전자에 주목, 2012년 하드웨어 차별화를 통해 애플을 압도할 전망!!</p> <p>1) 주요 대형 IT업체들의 주가는 과거 P/B밴드의 중하단에 위치하여 현 시점부터는 하락리스크가 제한적일 것으로 판단. 단, 여전히 IT업체들의 3Q11 실적이 시장기대치를 하회할 가능성이 높아 IT업체들의 주가는 재차 조정을 받으며 당분간 박스권에서 횡보할 전망</p> <p>2) 2012년에는 삼성전자 주가가 1) 지속되고 있는 주요사업부에서의 경쟁력 확대와 2) 완전히 새로운 개념의 IT제품 출시를 통한 애플과의 차별화 전략 등으로 Valuation 적용이 상향되면서 한 단계 도약할 것으로 판단. 특히, 2012년에는 IT제품들이 하드웨어적 차별화를 통해 판매경쟁이 가속화될 것이며, 이 과정에서 삼성전자는 플렉서블 AMOLED 패널을 적용한 스마트폰과 AMOLED-TV를 출시하면서 경쟁업체인 애플과 확실하게 차별화시키면서 시장주도권을 안도한 것만</p> |
| 2011.07.21 | KT&G      | <p>하반기 내수 안정화와 비용개선 효과 예상</p> <p>1) 2Q Review: 연결기준 매출은 시장기대치를 상회했지만, 영업이익은 소폭 하회</p> <p>2) 매출 증가는 인삼부문과 해외담배가 전년대비 각각 15.5%, 5.6% 증가에 기인. 영업이익은 현지법인 매출로 고정비 증가, 인삼공사 판관비용 증가로 하회</p> <p>3) 하반기 내수점유율 회복 지속, 판관비용 증가는 3분기 이후 정상화 예상</p> <p>4) 내수점유율 회복으로 시장우려 해소, 해외담배 및 인삼공사 성장성 지속,</p> <p>5) 내수주 내 투자대안으로 긍정적</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.21 | LG디스플레이   | <p>1. 대부분 제품(IT, TV)에서 보험세를 기록</p> <p>- 패널업체들의 공급량 축소와 함께 가격이 Cash cost 수준이어서 추가하락 난해</p> <p>2. Impication: : 패널가격은 당분간 보험권을 유지할 전망. 패널가격이 안정화됨에 따라 추가 바닥은 형성된 것으로 판단.</p> <p>Sell through가 yoy 개선됨에 따라 추가 추가 상승 가능 예상.</p> <p>다만 4Q11 재고조정 가능성에 대해 염두해 둘 필요는 있음</p> <p>3. Top pick: LG디스플레이(매수/39,000원)</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.07.21 | 금호석유      | <p>BD 급등 따른 7월마진 약세로 실적우려감 하락</p> <p>- 포모사 재가동, 경쟁사 가동률 조정으로 8월 BD 하향 안정화될 것</p> <p>- 8월 중국 합성고무 가격 추가 인상으로 마진 개선 터닝포인트</p> <p>- 합성고무 수요 매년6% 씩 증가하나 4년간 증설 감소로 호황사이클 이어질것</p> <p>- 차입금도 5000억 상환 예정되어 있어 고PBR 개선될것</p> <p>- 마진우려감으로 주가약세인 지금이 매수시점</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 2011.07.21 | 두산인프라코어   | <p>이보다 좋았던 적이 있었던가!</p> <p>1) 지금이 바닥이다 : 부정적인 요인은 대부분 주가에 반영</p> <p>- 5월 이후 추가 하락은 중국 굴삭기 시장에서의 점유율 하락이 주요인이나 이는 과도한 수준이며 현재 주가에 대부분 반영되었다고 판단</p> <p>- 하반기에는 중국 굴삭기 시장이 비수기에 진입해 투자자들의 눈높이가 높지 않고, 오히려 공작기계와 DI(밥캣)의 실적 개선세가 돋보일 전망</p> <p>2) 이보다 더 좋을 수 없는 굴삭기와 공작기계</p> <p>- 중국 굴삭기 시장에서 점유율은 점차 회복되어 주가에 긍정적으로 작용할 전망</p> <p>- 고사양 제품을 출시했으나 점유율 하락이라는 쓴 맛을 본 후 경제성을 고려한 신모델이 9월 출시 예정이어서 다시 점유율 확대를 노리고 있음</p> <p>- 역대 최고 수준인 공작기계부문의 이익 증가도 꾸준히 Catalyst로 작용할 전망</p> <p>3) 2011년은 밥캣이 최초로 차입약정 준수하는 기념비적인 해</p> <p>4) 2Q 실적 양호, 2011년은 사상 최고의 이익 기록할 전망</p> <p>- 2분기 연결 매출액은 2조2,130억원(-5.9% QoQ), 영업이익 2,210억원(-7.1% QoQ)으로 예상</p> <p>- 2011년 전사 연결 매출액과 영업이익은 각각 8조4,128억원, 1조360억원(OPM 12.3%)으로 사상 최고를 기록할 전망</p> <p>5) 투자자의견 매수, 목표주가 35,000원 제시</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.21 | 리노공업      | <p>2Q Preview : 지속적인 수익 창출</p> <p>1) 2분기 매출액 178억원, 영업이익 67억원으로 전년동기대비 각각 24.9%, 25.3% 증가, 영업이익률 37.8% 전망</p> <p>2) 하반기에 기대되는 신규 IT 기기 및 전자제품의 출시로 인해 동사의 제품에 대한 지속적인 수요와 함께 실적 증가 기대</p> <p>3) 2011년 연간 예상 매출액은 598억원, 영업이익은 271억원으로 전년대비 각각 23.4%, 22.9% 증가할 전망<br/>- 영업이익률 38.8%로 추정</p> <p>4) 안정적인 재무구조를 바탕으로 한 투자매력</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 30,000원으로 상향</p>                                                                                                                   |
| 2011.07.21 | 에스에프에이    | <p>고객사 설비투자 증가 + 제품 포트폴리오 확대 = 추세적 실적 상승</p> <p>1) 2분기 사상 최대 실적 달성할 전망<br/>- 2분기 매출액은 2,161억원, 영업이익은 261억원으로 전년동기대비 각각 135%, 268% 증가 예상</p> <p>2) 자동차, 물류장비에서 전공정 핵심장비로 사업 포트폴리오 업그레이드 진행 중<br/>- AMOLED 장비 부문이 실적 성장의 견인차</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 84,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.07.21 | 현대차       | <p>2분기 Preview : 사상 최대 실적 예약</p> <p>1) 2분기 매출액 21조, 영업이익 2,28조, 당기순이익 2,17조로 사상 최대 수준이 될 전망</p> <p>2) 상반기 약 4조의 지배주주 당기순이익을 기록한다면 연간 8조원 까지도 기대해볼 수 있는 수준<br/>- 하반기가 통상 상반기보다 판매량이 많아 이익의 크기가 커지기 때문<br/>- 연간 8조원의 당기순이익은 전년 5.6조 대비 42%나 증가한 수치로 현재 주가 대비 PER은 7.1배에 불과</p> <p>3) 이익의 질적 개선 진행 중<br/>- 환율하락에도 불구하고 마진 폭 개선</p> <p>4) 2분기 현대차 실적은 QE2 종료와 유로존 리스크 확대, 중국의 긴축 강화라는 최악의 소비상황에서 도출<br/>- 향후 글로벌 자동차 소비가 개선되는 환경에서 기대할 성과는 더 크다는 의미</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 32만원 유지</p> |
| 2011.07.21 | 삼성테크윈     | <p>Valuation이 고민되는 시점</p> <p>1) Valuation 부담 고려 투자의견 Marketperform으로 하향<br/>- 현재 수정 PER은 22배로 역사적 상단에 근접<br/>- Peer 그룹 대비 Multiple 높은 편</p> <p>2) 2분기 영업이익은 한국항공우주 관련 일회성 이익 포함돼 2,000억원 상회할 듯<br/>- 펀더멘탈상 영업이익은 587억원 예상<br/>- 반도체 부품 적자폭 축소<br/>- 특수 사업부 수출비중 확대</p> <p>3) 목표주가 94,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                    |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.21 | SK텔레콤     | <p>자사주 취득. 주주환원 정책에 대한 불확실성 해소</p> <p>1) 투자의원 매수, 목표주가 20만원 유지</p> <p>2) 자사주 취득결정 공시<br/> - 140만주, 약 2,016억원 규모<br/> - 이번 자사주 취득 결정으로 배당정책 유지는 당연하다고 볼 수 있기 때문에 주주환원 정책에 대한 불확실성은 완전히 해소된 것으로 판단</p> <p>3) 불확실성은 해소되었지만, 하이닉스 인수로 인한 시너지에 대해서는 조금 더 시간이 필요<br/> - 하이닉스 인수권이 마무리될 때까지 주가는 계속해서 등락을 반복하는 모습을 보일 것으로 전망</p>                                                     |
| 2011.07.21 | LG하우시스    | <p>2Q Review : 창호 선전, 고기능성소재 부진</p> <p>1) 2분기 매출액, 영업이익 전분기대비 각각 14.5% 증가, 1.0% 감소한 6,278억원, 164억원 기록</p> <p>2) 2011년 3분기 영업이익, 전분기대비 23.6% 증가한 203억원 예상<br/> - PVC창호, 판가 인상, 고가 시창호 판매 증가로 창호부문 영업 흑자 확대 예상</p> <p>3) 2분기 영업실적, 하반기 영업환경 등을 반영해 2011년 예상 매출액, 영업이익을 각각 3.7%, 9.1% 상향 조정<br/> - 2012년 예상 매출액, 영업이익은 각각 7.7%, 13.0% 상향 조정</p> <p>4) 투자의원 매수, 목표주가 11만원 유지</p> |
| 2011.07.21 | GS        | <p>2011년 2월 18일 미국 경제 가동률은 79.4%로 연중 최저였고 이 시기 개솔린 재고는 2.29억 배럴이었습니다.</p> <p>- 7월 15일 가동률은 90.3%였고 개솔린 재고는 2.12억 배럴로 10.8% 감소했습니다.</p> <p>- 가동률이 크게 올라오는 상황에서 재고가 줄고있다 함은 분명 긍정적입니다.</p> <p>- 정유주는 이익의 절반 이상이 화학과 윤활유 E&amp;P등입니다. 수출기업입니다. 만약 내수를 버린다해도 지금 충분히 저렴합니다</p>                                                                                                    |
| 2011.07.21 | 현대차       | <p>Ward's 기준 현대, 기아 합산 104,253대 예상(시장점유율 10%)</p> <p>- 미국 총수요는 104.3만대 예상으로 전년 및 전월 대비 각각 0.3%, 0.5% 감소 예상</p> <p>- 미국 업체들의 MoM 부진과 일본 업체들의 회복세 예상</p> <p>- 다만 도요타, 혼다 등은 여전히 YoY 20% 대의 감소세 예상 중.</p>                                                                                                                                                                       |
| 2011.07.21 | 코오롱인더     | <p>BW의 주식전환 예정. 공모 BW 70만주 중에 이웅렬회장이 50만주 보유중에 있음.<br/> 이웅렬 회장 보유 Warrant의 주식전환. 미리, 공매도를 한 상황으로 추산됨.</p> <p>- 금일로 주식전환 예정. 공매 일단락 예상</p>                                                                                                                                                                                                                                    |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.20 | 심택        | <p>차별화된 실적 기록 중, 주가는 미반영</p> <p>(1) 심택에 대한 당사 커버리지를 개시하며 투자의견 'Buy', 목표주가 19,000원</p> <p>1) IT업체들의 부진한 실적에도 불구하고 여전히 고수익 기록,<br/>2) 유일한 추가 리스크였던 KIKO가 지난해 말 청산되었으나 주가는 이를 미반영,<br/>3) 강력한 신 성장동력을 보유하고 있다는 점을 감안하면 보수적인 목표주가로 판단</p> <p>올해도 차별화된 실적 기록 중, DDR3 전환수에 올해까지 이어져</p> <p>(2) 신성장 동력 확보, 서버용 모듈PCB 및 MCP 매출증가</p> <p>최근 기업들의 클라우드 서비스를 위한 데이터센터 구축이 활발해지면서 서버용 DDR3 모듈PCB(RDIMM) 매출액이 큰 폭의 성장세를 기록 중. 또한 스마트폰의 보급확대로 모바일D램의 수요가 급증하면서 MCP의 매출도 크게 증가하는 추세. 하반기부터 새로운 대형 거래선으로의 납품도 기대되어 큰 폭의 매출증대가 기대</p> <p>(3) 중장기 성장스토리에 대한 신뢰도 높으나, 주가는 PER 6x 대</p> <p>「2010년 DDR3전환 수혜 2011년 DDR3 BOC 수량증가 극대 신제품 실적 증가 2012년 RDIIMM, MCP 수익성 극대화 2013년 DDR4 전환, 실적 Jumping」중장기 성장 스토리에 대한 신뢰도가 매우 높은 상태에서<br/>현 주가는 12FW EPS대비 PER 6.5x 수준에 불과하여 추가상승 여력은 충분</p> |
| 2011.07.20 | LG디스플레이   | <p>도약의 시기를 기다리는 중</p> <p>1) 2Q11 영업적자 500억원 이내 기대<br/>- 1분기 영업적자 2,392억원 대비 감소할 전망</p> <p>2) 9월부터 기지개</p> <p>- 3분기에 TV패널가격은 1.9%, 모니터용은 6.2%, 노트북용은 0.3% 상승이 예상.<br/>이에 따라 3분기에 662억원 흑자전환 전망</p> <p>3) 실적 거품 제거 선행된 후 낮은 Valuation을 기반으로 반등 시도</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 38,000원</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 2011.07.20 | 태웅        | <p>플랜트 부품 수주 급증으로 수익률 개선 예상</p> <p>1) 2분기 플랜트 단조품 수주 사상 최고치. 3분기에도 수주 급증세 유지</p> <p>2) 플랜트 단조품 타제품보다 이익률 높아 수익성 개선 효과 3분기부터 예상</p> <p>3) 2분기 실적 당사 추정치 상회 예상</p> <p>- 2분기 매출, 영업이익의 예상치는 각각 1,200억원, 80억원이었음. 하지만 수주증가가 예상보다 강해서 매출액이 1,280억원에 달할 것으로 예상되고 영업이익도 당사 추정치를 상회할 것으로 추정</p> <p>4) 투자의견 매수, 적정주가 70,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 2011.07.20 | 현대홈쇼핑     | <p>성장과 가치, 둘 다 원하는 자 모여라</p> <p>1) 2분기 영업실적, 당초 당사 예상치 충족할 것</p> <p>2) 투자포인트 3가지</p> <p>- 구조적 성장을 하고 있는 홈쇼핑산업은 하반기에도 양호한 업황 모멘텀이 지속할 것이며,<br/>국내 홈쇼핑업계에서 가장 높은 성장성과 우수한 수익성 달성 중<br/>- 현대백화점 그룹의 강력한 성장 정책과 함께 관련 시너지 효과 기대<br/>- 이미 지난 7월1일부터 '상해현대가유희쇼핑'을 통해 해외부문의 성장성도 기대할 수 있는 위치로 올라서고 있기 때문</p> <p>3) 현금성자산의 급증, 너무나 기쁜 일</p> <p>- 2분기말과 연말 순현금은 각각 7,969억원과 8,539억원으로 예상</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 204,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.20 | 크루셀텍      | <p>OTP의 본격적인 성장은 이제부터</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 26,000원 하향 (기존 30,000원)<br/>- 유상증자에 따른 EPS 희석과 실적 추정치 하향 반영</p> <p>2) 2분기 실적 1분기와 비슷한 수준. 매출 701억원, 영업이익 87억원 예상<br/>- 3분기부터는 OTP가 채용된 신규 핸드셋 출시와 MFM의 신규 고객 확대에 다시 매출증가율이 높아질 것으로 예상된다는 점에서 성장둔화 우려는 기우</p> <p>3) OTP 출하 목표 1.1억개 초과 달성 예상. 결합제품으로 매출성장 빨라질 것</p>                  |
| 2011.07.20 | 유비벨록스     | <p>스마트 스토리</p> <p>1) 투자포인트1, NFC사업 : 스마트폰 터치로 결제, 발권, 탑승수속까지</p> <p>2) 투자포인트2, 스마트카 : 현대차 차세대 차량용 앱/앱스토어 개발에 중추적 역할</p> <p>3) 투자포인트3, 스마트카드 : 안정적인 Cash Cow로 꾸준한 성장 지속<br/>- 스마트카드 부문은 저가 스마트폰 보급 및 LG유플러스 4세대 LTE 단말기 보급에 따른 유심칩 수요 증가로 매년 6% 이상 꾸준히 성장할 것으로 예상</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 34,000원 제시</p>                           |
| 2011.07.20 | 현대글로비스    | <p>예상을 상회하는 사상 최대 실적과 함께 밸류에이션 부담도 완화</p> <p>1) 2Q Preview : 매출액 1조8,767억원(yoy기준 +34.2%), 영업이익 876억원(+74.5%). IFRS 별도 기준 916억원 추정</p> <p>2) 국내외 자동차 판매 증가와 기존 사업 확대를 통한 추가 성장 여력 충분. 11~13년 연평균 1조2천억원씩 매출 증가 기대</p> <p>3) 사상 최고주가에도 밸류에이션 부담은 제한적. 규모의 경제와 수익성 높은 사업 확대를 통해 성장성과 안정성 유지</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 26만원으로 상향 조정</p> |
| 2011.07.20 | POSCO     | <p>기대에 부합할 2Q 실적, 하반기도 기대해 보자</p> <p>1) 2분기 실적 Preview : 영업이익 1조5천억원(+63% QoQ)예상</p> <p>2) Valuation 절대 저평가 구간, K-GAAP 개별기준 PBR 0.9배 수준</p> <p>3) 7월, 8월 장기성장 동력인 해외제철소 착공 모멘텀 존재</p> <p>4) 8월 중순경 할인의 원인인 중국/일본재 가격 회복으로 시황 할인축소 예상</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 63만원 유지</p>                                                          |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.20 | 한미약품      | <p>하반기 회복 본격화</p> <p>1) 2분기, 1분기보다 회복된 실적 시현 예상</p> <p>2) 중국 북경한미는 여전히 고성장중<br/>- 동사 실적은 2011년 6.5억위안 매출액에 순이익률 16.5%가 예상되는데 향후 연평균 35% 이상의 고성장 시현이 예상되고 있어 2015년에는 21억위안 매출액, 순이익률 19% 시현 예상</p> <p>3) 해외 수출계약과 R&amp;D로 장기성장 동력 확보<br/>- 특히 하반기에 집중되는 신제품 출시 및 영업환경 개선세에 힘입어 하반기로 갈수록 내수부문의 점진적인 실적회복 예상<br/>- 지난 5월 고혈압치료제 아모달탄을 통해 대규모 해외수출 계약 체결로 장기성장동력 확보</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 14만원 유지</p>                                                                                |
| 2011.07.20 | 테크노세미켄    | <p>나는 얇고 길게 살고 싶다</p> <p>1) 전방산업의 부진에도 견조한 실적 성장 이어질 것<br/>- 2분기 IFRS 개별 기준 매출 1,103억원(+30.2% YoY, +16.6% QoQ)과 영업이익 145억원(+6.9%, +22.1%)을 기록할 것으로 예상<br/>- 최대 고객사 중 하나인 삼성전자 반도체 부문의 해외공장 신규 가동으로 인한 물량 증가<br/>- AMOLED용 Thin Glass 식각 등 특화된 사업부를 통한 디스플레이 사업부의 매출 증가<br/>- 전자재료 부문의 미국시장에서의 안정적인 매출 성장</p> <p>2) 3분기에도 실적 안정적으로 성장할 것<br/>- 3분기 매출 1,332억원과 영업이익 194억원을 기록할 것으로 예상</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 52,000원 유지<br/>- 단기급등으로 인한 부담 존재, 따라서 중.장기 투자 권고</p>                   |
| 2011.07.20 | 현진소재      | <p>발전용 샤프트로 신성장 모멘텀 구축</p> <p>1) STX항 육상발전기 샤프트 공급 하반기부터 본격화<br/>- STX그룹이 이라크로부터 수주받은 2.5GW의 육상용 발전기의 핵심부품인 발전용 샤프트를 현진소재와 일본의 한 업체가 납품하게 될 것으로 예상</p> <p>2) 발전용 샤프트로 신성장 모멘텀 확보<br/>- 2012년 발전용 샤프트 매출비중 15% 이상 될 가능성 높아</p> <p>3) 일회성 요인 제외하면 2분기 실적도 턴어라운드 기조 유지<br/>- 2분기 매출, 영업이익은 각각 1,030억원, 40억원으로 당사 예상치 1,050억원, 47억원을 소폭 하회한 것으로 예상<br/>- 하지만 약 130억원의 크랭크샤프트 매출이 가격협상 지연으로 3분기로 이연된 것을 감안하면 동사의 2분기 실적은 당사 추정치를 상회하는 호실적인 것으로 판단</p> <p>4) 투자의견 매수, 적정주가 25,000원 유지</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.20 | 롯데쇼핑      | <p>궁금한 2분기 실적</p> <p>1) 백화점 성장을 한 자리 수 지속 전망. 대형마트 선전 돋보여<br/> - 2분기 기존점 신장률은 백화점, 대형마트 각각 10%, 5%에 이르는 것으로 추정<br/> - 하반기 소비는 양호할 것으로 예상되지만 기저효과의 영향으로 백화점 매출 신장률은 높은 한 자리 수에 그칠 가능성이 높아 보임</p> <p>2) 해외사업 2분기 영업마진 1% 내외 전망. 장기 성장을 위한 투자단계<br/> - 2분기 동사의 중국 할인점 매출은 전년 동기대비 약 8% 성장하여 BEP 수준의 영업이익을 달성한 것으로 추정<br/> - 인도네시아와 베트남 할인점은 전년 동기대비 20% 이상 성장하여 3~4% 수준의 영업이익률을 기록할 것으로 예상<br/> - 하반기 동사는 국내 백화점(아울렛포함) 2개점, 대형마트 8개점, 중국 할인점 11개점, 베트남 1개점, 인도네시아 3개점의 신규 출점을 계획하고 있어 장기 성장을 위한 투자가 지속될 전망</p> <p>3) 국내외 유통채널 다변화를 통해 사업다각화 작업을 진행하고 있는 동사에 대한 장기 투자매력이 여전히 높다고 판단</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 615,000원 유지</p> |
| 2011.07.20 | 현대제철      | <p>일본 제조업 가동률 상승이 국내 철강 가격 상승을 이끈다</p> <p>1) 국제 철강 가격의 반등 시그널이 나타나고 있다<br/> - 2010년 4월 이후 약세가 지속되었던 철강가격은 최근 하락폭이 둔화되면서 안정을 찾아가는 모습</p> <p>2) 일본 제조업 가동률 상승에 주목할 때<br/> - 하반기에는 일본 제조업 가동률 상승에 따른 일본발 철강제품 가격 상승에 주목할 필요가 있으며, 이는 철강업황이 2010년 하반기와 다른 모습을 보여줄 결정적인 단서가 될 전망<br/> - 7~8월 계절 비수기 이후에 일본의 자동차, IT산업의 본격적인 회복으로 일본 철강수요가 증가하면 일본 내 철강가격이 상승할 전망이고, 이는 한국으로 수출하는 철강가격을 끌어올릴 전망</p> <p>3) Valuation 매력이 높은 POSCO, 현대제철에 주목<br/> - POSCO 목표주가 63만원, 현대제철 목표주가 19만원</p>                                                                                                                                          |
| 2011.07.20 | 현대중공업     | <p>2Q 실적 오늘 발표: 시장 기대치 8천억 내외를 하회할 것이라ں 얘기가 나오면서 주가 약세</p> <p>당사 Preview 통해서 지난해 밝힌바 있듯이 실적에 대해서는 눈높이를 낮추는게 좋을 것 같다는 판단</p> <p>당사 2Q 추정치: 매출액 59,370억, 영업이익 7,020억 (본사기준)</p> <p>단, 하반기 비조선부문 강한 수주모멘텀 예상되어 실적 악화로 인한 조정을 저가 매수 기회로 삼는 것이 적절하다는 판단</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.07.20 | 삼성전자      | <p>대만 D램 업체들 이미 감산을 시작</p> <p>1) 대만 D램 No.1인 난야는 6개 분기 연속 적자를 기록</p> <p>2) 대만 D램 No.2인 이노테라도 6개 분기 연속 적자를 기록</p> <p>3) 대만 D램 업체와 국내 메모리 업체들 기술 경쟁력을 재확인<br/> - 대만 D램 업체들 올해 설비투자금액은 국내 메모리업체대비 1/3수준으로서 차세대 미세공정에서도 뒤떨어질 것으로 예상<br/> - 대만 D램 업체들 수익성이 점차 악화되고 있으며 재무구조도 불안정한 상태</p> <p>4) 반도체산업 Overweight 유지<br/> - 글로벌 경쟁력이 있는 삼성전자를 Top pick으로 제시</p>                                                                                                                                                                                                                                                                 |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.20 | 한화케미칼     | <p>잘못된 유상증자 내용 유포.</p> <p>- 해석 : 한화케미칼은 자회사에 대해 투자자금 지원이 계획대로 진행되고 있는데, 이것이 와전된 상황.</p> <p>① 사우디 Sipchem(주)과 EVA 설비 투자를 위한 JV 투자가 진행되고 있음</p> <p>② 중국 한화솔라원(주)의 2012년 ~ 2013년 2GW 증설(남통지역)을 위해, 2000억원 증자형태로 지원 계획중</p> <p>③ 이 모든 자금은 설비투자 재원 범위내에서 투자됨.</p> <p>- 의견 : 솔라원 실적은 주가에 충분히 반영된 상황임. 저가매수의 기회임.</p>                                                                                                               |
| 2011.07.20 | SK이노베이션   | <p>1) 2011년 1~5월 국내 정유사의 휘발유와 등/경유 생산량은 전년 대비 7.3% 증가했습니다. 이 기간 휘발유와 등/경유 내수 소비량은 2.4% 감소했고 수출량은 25.9% 증가했네요.</p> <p>2) 2010년에는 생산량의 40.4%가 수출이였습니다만 올해는 47.7%가 수출된거죠. 이중 개솔린이야 내수 비중이 원래 높으니 수출이 3.8% 증가했지만 디젤은 31.0% 증가했습니다.</p> <p>3) 기본적으로 저가 물량 공세를 하지 않는 한 갑자기 수출이 늘어나기는 어려운데, 올 들어 Spread가 좋음을 생각하면 한국만 빼고 Global 수급 여건은 좋다는 것이지요.</p> <p>4) 정유사들이 더 이상 물러나지는 않을 것으로 봅니다. 중국도 장마 끝나고 술술 더워지는데, Diesel, 기대해도 좋습니다.</p> |
| 2011.07.20 | 백산        | <p>전일 애플이 깜짝 실적 발표했는데요<br/>아이패드의 실적이 두드러집니다.</p> <p>아이패드 판매량은 3분기 925만대(+183%,yoy)<br/>아이패드 매출액 60.4억달러(+179%,yoy)</p> <p>스마트커버 원단을 공급하는 회사가 백산입니다.</p> <p>2분기 실적은 1분기와 유사한 흐름을 보이지만(신발사업부 비수기 상반기 영업이익은 80억원을 넘어서면서 2010년 실적을 넘어설 것으로 보입니다.</p>                                                                                                                                                                             |
| 2011.07.20 | 유니크       | <p>- 유압솔레노이드 밸브 시장점유율 80% (당사내 매출비중 60%)</p> <p>- 전기차가 상용화되기 전까지 고효율이 답인듯<br/>연비개선 : 고단변속기 &amp; GDI 엔진</p> <p>- 소나타에 6단변속기 장착하고 제네시스에 8단장착, 계속 개발중</p> <p>- 유니크 8단상용화에 이어 10단도 개발중(연구개발비 매년 순이익에 3~4%투입,동종업계 1%이내인걸 감안하면 큰편임)</p> <p>- 고단변속기 : 유니크, GDI엔진 : 모토닉(분석중)</p> <p>- 회장님이랑 임원들이 최근(작년말~5월)에 30만주 장내매수(1.5%)</p>                                                                                                    |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.20 | 계양전기      | <p>모터시장의 강자(모아텍은 pc,핸드폰 정밀모터)</p> <p>계양전동공구는 국내시장에서 37%점유율로 독일보쉬사를 누르고 1위</p> <p>2000년 중반부터 자동차용 모터 납품<br/> - 시트 파워모터(수동조절 → 전동식)<br/> - 윈도우 모터<br/> - 엔진 모터<br/> 현대차에서는 납품받는 부품을 분류해서 가격정책을 편다고 합니다.</p> <p>정밀부품 - 마진좀 쳐주고<br/> ON/OFF부품(단순부품 - 마진후려치고</p> <p>계양전기에서 납품하는 부품은 후자에 속합니다. 그래서 마진율이 박해요.<br/> 작년 매출액 1800억에 순이익 55억</p> <p>1분기 영업이익 41억 - 주담에게 문의결과 특별한건 없대네요, 단순계산해서 160억보면 되겠냐고 물으니 그건 두고봐야겠다고 하네요</p> <p>- 제품생산 원가는 확실히 올랐어요, 모터에 들어가는 가장큰 원자재가 구리,그리고 알루미늄<br/> - 원가는 30%정도 올랐고, 마진을 확대된거보면 엔진부품쪽에서 가격을 좀 잘쳐준거 같습니다.</p> <p>결론은 향후 전기차 시장이 확대되면 2차전지도 중요하겠지만,<br/> 발생된 전력을 효율적으로 동력에 전달하려면 모터도 중요하지요.</p> <p>전기차에 핵심부품이 될 BLDC모터 개발중(국책사업선정되어 정부지원금 받아서 개발중) -이부분이 포인트입니다.</p> <p>1분기 40억<br/> 올해 100억만 나온다면, 시총 1000억이 부담스럽진 않습니다 .</p> |
| 2011.07.19 | 대상        | <p>본격적인 실적전망치 상향</p> <p>- 2분기 써프라이즈 예상, 매출액 3,403억원(+17.6%YoY), 조정영업이익 260억원(+129.1%YoY)으로 시장기대치 상회 전망</p> <p>- 1)전분당의 판매량 증가 및 식품의 판가인상효과 등 매출 증가, 2)전분당의 원가개선과 식품의 효율적인 마케팅비용 집행</p> <p>- 연간전망치 상향: 상반기 실적호전을 반영해 2011년 EPS는 기존전망치대비 17.5% 상향 조정한 1,640원으로 추정</p> <p>- 아직도 2011년 예상 EPS 기준 PER 8.2배에 불과, 2011년 실적가시성 확대 및 신뢰성 회복</p> <p>- 투자의견 매수, 목표주가 16,500원 상향</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.19 | 캠트로닉스     | <p>검증된 실적과 성장성, PER 5x 미만</p> <p>1) 터치보드 및 Thin-glass 시장 과점 업체<br/> - 캠트로닉스는 가전용 터치보드와 화학용제, 그리고 중소형 디스플레이 Thin-Glass(이하 TG)제조.<br/> - 터치보드는 삼성전자와 LG전자를 모두 고객으로 두고 있는 국내 No1. Thin-Glass는 테크노세미캠과 함께 과점시장 형성</p> <p>2) 고수익의 Thin-glass 추가적인 CAPA증설 영향 가시화<br/> - TG는 스마트폰이 많아지면서 디스플레이의 유리를 얇게 식각하는 작업.<br/> - 현재 두 개 라인 보유하고 있으며 full CAPA상태. 이번 주부터 추가로 한 개 라인 가동 시작 예정.<br/> - CAPA 증설로 인한 연간 매출 증가액은 180억원.<br/> - TG는 테크노세미캠과 과점시장을 형성하고 있어 고수익을 나타내고 있는 아이템</p> <p>3) 터치보드는 TV시장 부진영향을 받고 있으나, 상대적으로 안정적<br/> - 터치보드는 주로 TV제품에 사용. 주로 on-off 기능만을 수행하기 때문에 기술적으로 어렵진 않으나 국내시장 대부분을 잠식하고 있어 상대적 고수익성 보유.<br/> - TV시장 부진에 의한 영향을 받고 있으나 기타 부품업체 대비 상대적으로 안정적</p> <p>4) 매우 보수적인 회사측 가이드선 대비로도 PER 5x 미만, 현저한 저평가<br/> - 동사의 2Q10 매출액은 580억원(+2.8% q-q), 영업이익은 48억원(+29.7% q-q) 기록하며 IT업황 부진에도 불구하고 호실적 기록 예상.<br/> - 올해 가이드선은 매출액 2,400억원, 영업이익 180억원. 업황부진에도 불구하고 가이드선을 상회하는 실적을 보여준 2Q 실적 감안, 회사측 가이드선을 넘어서는 실적을 기록할 듯.</p> |
| 2011.07.19 | 현대중공업     | <p>2Q 실적 Preview: 실적보다는 수주와 성장성에 주목</p> <p>1) 2Q11 IFRS별도기준 매출 6조 680억원, 영업이익 8,239억원 예상</p> <p>2) 전기전자사업부와 그린에너지사업부의 매출부진 예상</p> <p>3) 현대오일뱅크 및 비조선사업부의 성장성에 주목<br/> - #2 HOU 플랜트 완공으로 국내 최고의 고도화 비율<br/> - BTX 설비증설로 향후 매출 및 영업이익 개선</p> <p>4) 호황기 수준의 상반기 수주실적 달성<br/> - 6월까지 동사 수주 \$181억으로 2009년 \$107억, 2010년 \$172억 연간수주규모 초과</p> <p>5) Buy TP 650,000원</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 2011.07.19 | SK이노베이션   | <p>전일 등/경유 스프레드는 \$19대로 상승. 이에 따라 가솔린 스프레드 둔화에도 불구하고 정제마진은 소폭 반등.</p> <p>- 지난주말 화재사고 발생했던 중국 Dalian의 20만b/d CDU는 현재 60% 내외 가동률 수준.</p> <p>중국에서 7월에 약 70만b/d의 정유공장 정비보수 일정 감안시 중국내 정유제품 공급 축소 예상.</p> <p>7/11일 화재사고 발생한 CNOOC의 아로마틱(PX 84만톤) 설비는 재가동까지는 장기화 가능성.</p> <p>이에 따라 지난주 P-X 급등했고, PTA는 P-X 상승 영향으로 소폭 반등.</p> <p>- 정유사는 정부 물가안정대책 영향권. 다만 이번에는 주유소 타킷 &amp; 원유 할당관세 인하 거론되고 있는 상황.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.19 | 코라오희딩스    | <p>점화된 성장 엔진</p> <p>1) 성장이 담보된 라오스, 경제성장은 자동차 수요를 견인</p> <p>2) 성장각도가 가팔라지는 코라오희딩스</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 단기적으로는 전국적 유통망 확대와 자동차 라인업 확장으로 외형과 수익성이 동시에 향상돼 성장각도 가팔라질 것으로 판단</li> <li>- 중기적으로는 자동차 외에 전자제품, 가구, 건설기계, 농기계 등 유통품목이 다변화되고, 라오스보다 큰 해외시장으로 진출함으로써 성장각도를 더욱 높일 것으로 전망</li> </ul> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 12,000원 제시</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 2011.07.19 | 한국단자      | <p>늦바람이 무서운 법</p> <p>1) 한국단자가 변화고 있다</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- '05년 이후 매출액 2,500억원에서 정체되며 지루하기까지 했던 실적흐름이 '10년부터 급변. 3년 만에 매출액이 배가 될 정도의 성장세</li> </ul> <p>2) 뚜렷해지는 세 가지 성장 포인트</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 경쟁업체(Tyco AMP)의 시장 대응 실패에 따른 수혜</li> <li>- Yazak와의 재계약으로 세계시장 공략 개시</li> <li>- 새로운 활동성을 부여하는 LED TV 리드프레임 사업</li> </ul> <p>3) 경험적으로 가장 매력적인 Valuation 수준</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- P/E 6.5배, 우량한 재무구조를 바탕으로 EV/EBITDA 3.0배 수준에 불과</li> </ul> <p>4) 유망 자동차 부품주 리스트 편입. 목표주가 35,000원 제시</p>                                                                                                                  |
| 2011.07.19 | 대우인터내셔널   | <p>이젠 웃을 일만 남았다</p> <p>1) 2분기 영업실적, 다소 실망스럽지만 비교적 양호한 수준</p> <p>2) 투자포인트 : 최악의 상황에서 벗어나고 있을 때 베팅하라</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- CB오버행 : 3억불 중 82% 미전환 상태. 2012년 7월 6일 이후 20거래일 연속 전환가액(31,269원)의 130% 이상(40,600원)인 경우 콜옵션 행사 가능. 적어도 현 가격대 유지 가능할 뿐만 아니라 추가 상승할 것으로 판단하는 바 오버행 이슈는 이젠 시간문제</li> <li>- POSCO와의 시너지 : 현대상사를 통해 살펴본 바와 같이 본격적인 시너지 확대 소요기간은 적어도 인수 후 1년인 바, 금년 4분기부터는 본격화될 것</li> <li>- 교보생명 지분 매각 : 장부가 1조1,161억원(지분율 24.0%). 과거에 비해 매각에 적극적인 태도를 보이고 있고 실현 시 미얀마 개발자금 재원으로 활용해 추가적인 차입은 크지 않을 것</li> <li>- 미얀마 가스전 상업생산(2013년5월) : 대우인터 E&amp;P 수익은 11F 482억원-&gt;12F 637억원-&gt; 13F 1,467억원-&gt; 14F 2,746억원</li> </ul> <p>3) 목표주가 6만원 유지</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.19 | 한솔케미칼     | <p>자회사 삼영순화의 실적 호전에 주목</p> <p>1) 투자 의견 매수, 목표주가 28,000원으로 상향 조정</p> <p>2) 기존 IT항 과산화수소 매출 꾸준히 증가<br/>         - 특히 가장 높은 수익성을 나타내는 반도체항 과산화수소 매출이 증가하며 자회사 삼영순화의 이익도 동반 급증<br/>         - 자회사 삼영순화는 상반기 영업이익이 전년동기대비 90% 증가한 100억원을 기록할 전망.<br/>         이에 따른 지분법이익 반영이 연간 80억원에 달할 것으로 예상</p> <p>3) 2분기 실적 : 사상 최대 매출액 달성, 이익률은 소폭 감소 전망<br/>         - 2분기 매출액은 700억원(+9.4% QoQ, +20.5% YoY), 영업이익 65억원(-1.7%QoQ, -6.5% YoY) 기록할 전망<br/>         - 수익성이 저조한 라텍스의 매출비중 증가로 영업이익률이 1분기 10.3%에서 2분기 9.3%로 1%p 하락 예상</p> <p>4) 3분기 사상 최대 실적을 나타낼 전망<br/>         - 동사 영업이익의 절대적 비중(61%)을 차지하는 IT항 과산화수소의 높은 수익성이 유지되고 있으며,<br/>         오히려 일본 대지진의 영향으로 일본의 과산화수소 생산 차질에 의한 글로벌 IT항 과산화수소 수요는 견조<br/>         - 3분기 매출액 750억원, 영업이익 75억원의 사상 최대 실적 전망</p> |
| 2011.07.19 | SBS       | <p>2분기에도 실적 개선 지속 예상</p> <p>1) 2분기 영업이익 238억원, 당기순이익 195억원 달성 전망<br/>         - 이는 전분기대비 31%, 27.1% 증가한 수치<br/>         - 시청률에 비해 양호한 광고 판매와 콘텐츠의 해외수출 지속<br/>         - IPTV, 웹하드 등 플랫폼이 다변화되면서 사업이익 호조 등의 영향</p> <p>2) 더 이상 미뤄서는 안될 민영미디어법 도입<br/>         - 9월 정기국회 이후에나 법제화 기대<br/>         - 종편채널이 2012년부터 본방송을 시작하면서 미디어법을 거치지 않고 직접 광고를 판매할 가능성이 높기 때문에,<br/>         지상파와 종편채널간 규제의 형평성 차원에서 연내에 민영미디어법 법제화가 이루어질 가능성 높다고 판단</p> <p>3) 투자 의견 매수, 목표주가 45,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 2011.07.19 | 삼영화학      | <p>실적 Level-up 진행 중</p> <p>1) 투자 의견 매수, 적정주가 8,500원으로 상향 조정</p> <p>2) 상반기 영업이익 140억원 상회할 것<br/>         - 2분기 영업이익은 85억원(yoy +64%) 이상 예상<br/>         - 2011년 예상 영업이익은 283억원을 초과 달성할 가능성 높을 전망</p> <p>3) 캐파시터 필름 기대감 2012년에도 이어진다<br/>         - 실적 Level up의 핵심축인 캐파시터 필름 공급 부족에 따라 2012년 상반기까지 주문이 완료된 상태<br/>         - 판매가격 인상과 박막 비중 증가로 ASP 상승효과가 2012년 이후에도 이어질 전망<br/>         - 특히 8월 중국 대련공장의 증설이 완료되면 후막 공급량 일부분을 대체할 수 있어<br/>         국내 공장의 박막 생산량은 탄력을 받을 것으로 예상</p> <p>4) 초박막 필름 공급시 추가 Multiple 상향<br/>         - 향후 성장 잠재력이 높은 친환경차, 풍력, 태양광 발전 인버터에 주로 사용되는 초박막 필름<br/>         공급이 현실화될 경우 추가적인 valuation multiple 상향 가능할 전망</p>                                                                                                      |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.19 | 세아베스틸     | <p>특수강 기대 이상 - 목표주가 72,000원으로 20% 상향</p> <p>1) 특수강 사업 호조 지속. 2분기 영업이익 910억원(K-GAAP)으로 사상 최대 실적 예상</p> <p>2) 하반기 생산능력 확대(제강, 제품 각각 10% 증대)와 판매량 증가에 따른 대형단조사업 손실 폭 축소 전망</p> <p>3) 2011년 및 2012년 영업이익 19.4%, 11.9% 상향 조정, EPS는 각각 22.2%, 14.1% 상향</p> <p>4) 하반기 실적은 11.2Q 영업이익 910억원 -&gt; 3Q 670억원 -&gt; 4Q 850억원으로 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 2011.07.19 | 고려아연      | <p>비철금속, 귀금속, 이제는 '기타 매출'</p> <p>1) Cooper, Indium, Gallium에 이어 Selenium, Tellurium 생산 이루어질 듯</p> <p>2) 인듐, 황산, 카드늄, 코발트, 비소 등 '기타매출' 품목 가격 상승에 따라 2011년 영업이익 370억원 상향 조정해 8,600억원으로 추정</p> <p>3) '기타 매출' 품목의 실적 확대로 밸류에이션도 11배 -&gt; 12배로 상향 조정</p> <p>4) 투자의견 Outperform 유지, 목표주가 50만원으로 상향</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 2011.07.19 | 에스에프에이    | <p>탐방 요약</p> <p>- 2분기 예상 매출액 및 신규수주 2,000억원대 초반, OPM 10% 수준 으로 견조한 실적 달성 가능할 전망</p> <p>- 1분기 주춤했던 신규수주가 다시 살아나는 모습</p> <p>- OLED 관련 수주는 계속해서 진행 중(신규라인 물류 장비)</p> <p>- 올해 연간 매출 전망 7,500억원(미변동), 아몰레드 절반, LCD 2천억원 수준, 원판글래스 천억원</p> <p>- 올해 CAPEX 200억원, 감가상각비 60억원 전망</p> <p>- 봉지기, 증착기 개발 진행 중, 다양한 기술 개발 중으로 기술 변동에 의한 장비공급 감소 위험 낮다고 판단</p> <p>- IT업황과 관계 없이 AMOLED 라는 신규 아이템에서 지속적 매출 발생 가능</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| 2011.07.19 | GS        | <p>1) 지난주 주말부터 지속적으로 주유소 기름값, 물가에 대해서 언급하면서 가격통제 부분에 대한 우려 제기.</p> <p>2) 내년 총선/대선을 앞두고 소매가통제 가능성 높으나, 하반기부터 지속 시행할 가능성은 높지 않은 것으로 판단.</p> <p>3) 하반기 소매가격인하 지속 가정하면 OP 기준 약 15%내외 감익 가능함.</p> <p>4) 현재 Valuation기준에서도 6.1배~8배 수준 소매 가격 인하 연장을 감안해도 저평가 상황.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 2011.07.19 | 성진지오텍     | <p>기계특집</p> <p>* 테마 1 : 대기업들의 플랜트산업 진출로 후광을 입은 기업<br/>포스코 - 성진지오텍, 삼성중공업 - 신택, 도시바 - 유니슨, 대우조선 - 대경기계(확정아님), GS글로벌 - 대경테크노스(비상장)</p> <p>* 테마 2 : 일본이 대지진 이후 한국에 제 2의 생산기지 확보 나서다<br/>도시바 - 유니슨 : 재생에너지 사업확장위해 한국에 투자(생산설비, 관련 기술 확보위함)<br/>THK - 삼익THK : 이미 합작사이며, 해외수출위한 생산기지로 활용할 가능성 높아짐<br/>TPC : 공압기기 전문기업이며 일본이 국내시장점유율 50%차지, 인수차원보다는 일본의 국내시장 점유율 하락, 이기업의 약진이 예상됨</p> <p>* 테마 3 : 역시 일본기업들 부품공급 차질로 국내기업으로 러브콜 증입니다.<br/>테마 2에서 말씀드린대로 일부 일본기업들 부품조달에 차질이 빚어지고 있음.<br/>따라서 한국 기업으로 러브콜 발생임. 납기맞추기 급한상황으로 물량확보위해 '따블!'을 외치고 있는 상황까지 일부 연출중. 관련기업 알아볼까요?</p> <p>진성티이씨 : 일본 히다치, 캐터필러로부터 발주량 증가(일본자체 수요 부족)<br/>동양기전 : 몇몇 기업들이 물량확보위해 러브콜 쇄도<br/>동일금속 : 대지진 이후부터 이런현상 지속 중</p> <p>와이지원 : 원전주변 일부 경쟁사 공장 폐쇄, 잦은 여진 및 전력부족으로 생산량 감소</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.19 | S-Oil     | <p>1) SK의 비정유부문 영업이익은 분기에 4~5천억이고 GS칼텍스 역시 4천억 수준입니다. S-oil은 분기에 3000억 정도 가능합니다.</p> <p>2) 1분기 정제부문 영업이익에서 내수 없다 가정하고 재고 효과 차감후 수출부문만 Rough하게 반영하면 SK는 정제에서 2천억, GS는 1500~1700억, S-oil 1700억 정도. 이를 비정유부문과 합산시 SK 분기 영업이익은 6~7천억, GS 5500억, S-Oil 4700억원. 수준이 분기 영업이익입니다.</p> <p>3) GS칼텍스는 이경우 연간 EBITDA 2.7조원. 자본 50%이니 1.35조원. 현재 시총 8.2조. 다른 자회사 가치 인정안해도 EBITDA의 6배 수준이네요... 싸죠. 이미 주가는 Rock Bottom 수준이라고 봅니다.</p> |
| 2011.07.19 | 금호석유      | <p>큰 이슈 없음</p> <p>1) 2분기 단독 OP 2,600억원 정도로 시장 기대 수준일 듯 (7월말 공시 예정)</p> <p>2) EG: 난야 플라스틱 재가동으로 소폭 조정 가능성 있으나 현재 낮은 재고 수준, 3분기 성수기, 제한적 증설 등의 영향으로 구조적 강세 전망</p> <p>3) 부타디엔: 2분기 급등에서 조정 가능성 있으나 3분기 평균 스프레드는 1분기 이상 전망 (공급의 제한)</p> <p>4) PE/PP: 2010년부터 중국 긴축으로 스프레드 급락했으나 하반기 긴축 완화되면 상승세 기대, 전체 매출의 40%</p> <p>5) 당일 추가 하락은 매수 기회 판단</p>                                                                            |
| 2011.07.19 | 한라공조      | <p>자동차부품 - 완성차보다 빨리 갑니다.</p> <p>현대기아차의 성장률은 12년 ~ 13년...이 되면 둔화되기 시작합니다. 현대기아차가 문제가 있어서가 아니라 최고의 자리로 올라서기 때문입니다. 그 시점에서 완성차 판매 수에 의존하지 않고 계속 성장할 부품주를 고르셔야 합니다.</p> <p>한라공조는 13년부터 해외 OE수출 본격적으로 증가합니다. S&amp;T대우는 12년부터 추가매출 빠르게 발생 합니다. 모비스, 만도는 말할 것도 없이 이미 완성차보다 빠르게 가고 있습니다. 다시 말해서 이제는 부품주와 완성차를 연동시키지 말고 구별해서 보셔야 할 때입니다.</p>                                                                                   |
| 2011.07.19 | 금호석유      | 삼성투신에서 총발행주식수의 2.5% 물량 정리중                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 2011.07.18 | AP시스템     | <p>1) 삼성전자 갤럭시S2 출시효과 등이 주된 요인</p> <p>2) 디스플레이서치에 따르면 SMD의 패널출하량이 연내에 3배이상 크게 증가할 것으로 전망</p> <p>3) 관련주: AP시스템, 덕산하이메탈, 에스에프에이, 엔스엔유, 제일모직, 원익IPS</p>                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.07.18 | 다음        | <p>오버추어 우려는 오판이었음. 자체 검색광고 오버추어 대비 경쟁력 확대 중</p> <p>- 검색광고 경쟁력 확인에 따른 multiple 상향 조정으로 TP 및 투자의견 변경</p> <p>- SK컴즈 대비 2.6배 높은 검색대행 수익배분율로 자체 CPC 비중 최대 5%P 확대</p> <p>- 야후 사례와 검색가치를 반영한 M&amp;A 프리미엄 적용 시 주당 인수가격 20만원 추정</p> <p>- M&amp;A는 추가상승 모멘텀이나, 과거 사례 감안 시 PMI 효과는 없었음</p> <p>=&gt; TP 144,000원, BUY (상향)</p>                                                                                                    |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.18 | SK네트웍스    | <p>주도적 E&amp;P Developer로 변신은 긍정적 변화</p> <p>1) 2Q11 실적 Preview : 일회성 손익 효과 제외시 이익증가 기초 지속<br/> - 2분기 매출은 6,5조원(yoy+11.6%), 영업이익은 707억원(yoy -26.8%)으로 예상<br/> - 기존 단말기유통 및 에너지 사업부문의 실적 안정성 유지, 신규 투자한 자원개발부문의 이익기여 기대치 상회<br/> - 중고차와 패선부문의 견조한 외형성장 지속, 북방동업 실적회복 및 중국 패선사업 호조 등이 실적개선 기초를 유지</p> <p>2) 유휴 보유자산을 활용한 E&amp;P 투자확대는 주가에 긍정적 모멘텀<br/> - 장기적 E&amp;P 이익규모는 1,000억원 근접(2012~13년 시점) 기대 (세전이익의 1/3 수준까지 상승 예상)<br/> - E&amp;P 중심의 자체 주도적인 사업구조 변화의 성공은 중장기 기업가치에 긍정적</p> <p>3) 주력 3개 광물자원 광구에서 이익기여도는 점진적으로 높아질 전망</p> |
| 2011.07.18 | 외환은행      | <p>확률높은 외환은행에 투자하세요</p> <p>1) 어떤 시나리오대로 M&amp;A가 진행되어도 외환은행 주가는 하락할 이유 없음<br/> - 하나금융에 피인수<br/> - 장기간 현 상태 유지<br/> - 외국계 은행에 피인수<br/> - 타 국내 금융사에 피인수 등</p> <p>2) 하나금융에 피인수될 경우의 약점은 주가에 충분히 반영</p> <p>3) 현 상태가 유지될 경우 외환은행은 배당수익률 10% 이상의 고배당 주식이다</p> <p>4) 인수 주체가 바뀔 경우, 한미은행 사례처럼 공개매수 기대감이 형성될 수 있다</p> <p>5) 지속가능ROE 11%를 감안하여 13,000원의 적정주가 제시</p>                                                                                                                                                                          |
| 2011.07.18 | LG상사      | <p>E&amp;P사업에 집중, 기업가치 제고</p> <p>1) 2분기 영업실적, 양호한 모멘텀 지속 전망<br/> - 2분기 매출액과 영업이익은 전년동기비 각각 4.0%, 11.1% 증가한 3조9,228억원과 660억원 기록 전망</p> <p>2) 급증하는 E&amp;P 수익, 주가재평가의 원동력<br/> - E&amp;P수익은 올해와 내년 각각 1,658억원과 2,211억원으로 전년비 각각 29.4%, 17.9% 크게 증대할 전망이며, 향후 추가적인 투자를 통해 신규 수익 창출도 가능<br/> - GS리테일 IPO는 금년 9~10월에 실시될 것이고 보유지분 중 20%를 구주매출로 매각해 2,900억원의 현금유입과 이를 통한 E&amp;P사업에의 집중 기대</p> <p>3) Valuation 매력 여전, 목표주가 71,000원으로 상향<br/> - 목표가격은 2011년 수익예상 기준 P/E 9.6배 수준</p>                                                       |
| 2011.07.18 | KB금융      | <p>자사주 매각대금 배당 검토는 주주가치 제고 의지의 강력한 표현</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 76,000원 유지</p> <p>2) 전일 언론에 따르면 어윤대 회장이 생보사나 증권사 인수를 고려하고 있으며 적절한 매물이 없으면 자사주 매각대금으로 주주배당을 실시하겠다고 밝힌 것으로 보도</p> <p>3) 자사주 매각으로 BPS 486원 하락, 그러나 NIM 개선되고 배당 매력도 점증<br/> - 현 주가 기준으로 기대배당수익률은 4.2%를 상회할 수 있을 것으로 판단</p> <p>4) 자사주 매물 소화 과정 진행 중. Valuation 매력 높아 비증확대 전략 유효</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 76,000원 유지</p>                                                                                                                                                    |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.18 | 두산인프라코어   | <p>주가의 key driver, DII 실적 회복 가속화</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 44,000원 유지</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 연결 매출실적에 비해 시가총액은 과도하게 할인되어 있으며, DII 실적 개선으로 ROE 개선을 통한 Valuation 매력은 점진적으로 높아질 전망</li> <li>- 2분기 실적 전망은 연결기준 매출액 2조1,030억원, 영업이익 2,220억원으로 추정</li> </ul> <p>2) DII 실적 개선은 이미 지난해부터 시작</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- DII의 올해 1분기말 수주잔고는 10.3천대 수준으로 지난해 1분기말 수주잔고 3.0천대에 비해 약 3배 가량 증가</li> </ul> <p>3) 공작기계는 내년이 더 기대된다</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 공작기계 부문은 올해 두 자릿수의 수익성으로 회복될 전망</li> </ul>       |
| 2011.07.18 | OCI머티리얼즈  | <p>IT업황 바닥에서 보여준 믿음직스러운 실적</p> <p>1) 2Q11 Review : 영업이익 285억원(영업이익률 35.5%)로 컨센서스 부합</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- IT업황 악화에도 불구하고 NF3 Shortage로 1Q11말 가동을 시작한 증설라인의 가동률이 2개월만에 100%에 도달하였고, NF3, ASP 강세를 이어가고 있기 때문</li> </ul> <p>2) NF3 타이트한 공급은 하반기에도 지속될 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 일본 지진 이후 경쟁업체인 KDK의 NF3공장 가동이 정상화되고 있지만 다가오는 여름 일본내 전력난 이슈가 부각되면서 KDK공장은 제한적인 가동이 불가피할 것으로 판단</li> <li>- 또한 중국 내 TV용 LCD패널공장 가동과 한국 패널업체의 중국 진출 가시화도 하반기 동사의 모멘텀이 될 전망</li> </ul> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 163,000원 유지</p>        |
| 2011.07.18 | 이수페타시스    | <p>구름속을 날다</p> <p>1) High-end 서버 시장 진입에 따라 Cloud Computing 확산에 따른 대표적 수혜 기대</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- High-end 서버 시장에 진입함으로써 새로운 성장 동력 얻게 될 전망</li> <li>- 내년 400억원의 신규 매출 더해질 전망</li> </ul> <p>2) 주력인 네트워크 장비용 MLB도 Router수요 호조와 고객 다변화 성과에 기반해 수주잔고가 사상 최고 수준에 도달해 있고, 그동안 부진했던 LG전자향 휴대폰용 Build-up 기판도 6월부터 수주가 큰 폭으로 증가함에 따라 하반기에 개선될 전망</p> <p>3) 전방산업인 서버, 네트워크 장비 수요 호조에 따라 높은 성장성 부각</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 올해와 내년 기준 PER은 각각 7.7배, 5.3배로 Valuation 매력 충분</li> </ul> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 7,800원 유지</p> |
| 2011.07.18 | 삼성생명      | <p>자사주 매입 결정은 주가 Re-rating의 계기로 작용할 전망</p> <p>1) 삼성생명 자사주 300만주(2,884억원) 매입 발표. 이는 일평균 거래대금의 8.5배 수준</p> <p>2) 재무제표상의 변화는 크지 않으나 Capital management에 대한 사측의 의지 표현으로 해석하는 것이 타당</p> <p>3) 투자자의 관심이 오버행 등 수급 이슈에서 양호한 펀더멘털로 이동하는 계기로 작용할 전망.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 중장기적인 투자 매력도 상승이 기대되어 Top pick으로 유지</li> </ul> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 14만원 유지</p>                                                                                                                                                                                 |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.18 | 한화        | <p>한화건설 펀더멘털 개선과 여전한 저평가 매력</p> <p>1) 단기 상승에도 불구하고, 추가 상승여력 높아, 목표주가 7만원으로 유지</p> <p>2) 투자포인트 1 : 100% 자회사인 한화건설의 펀더멘털의 개선<br/> - 8월말/9월초 이라크 신도시 건설 관련 72.5억\$ 본계약 체결 및 한달 후인 9월말/10월초 선수금 수령으로 인한 해외사업 확대 전망<br/> - 갤러리아 포레 등 주요 PF 사업장 준공에 따른 PF 잔고 감소 추세 (3월말 2.1조원 -&gt; 금년 말 1.4조원)로 인한 국내사업 리스크 감소 등 한화건설의 펀더멘털 개선이 첫번째 투자포인트</p> <p>3) 투자포인트 2 : 주당 NAV 대비 여전한 저평가 국면<br/> - 한화케미칼, 대한생명 등 보유 상장 자회사 지분을 감안 시 주당 NAV 대비 여전히 저평가 국면<br/> - 동사 NAV는 최소 5.3조원(주당 7만원) 이상은 되어야 한다는 판단</p>                     |
| 2011.07.18 | SK이노베이션   | <p>지난 금요일 기획재정부 주재 물가안정대책회의에서 휘발유가격 인상에 대해 정유사와 주유업계를 비판, 정부의 추정치대비 53원 높다고 언급함.</p> <p>- 이에 따라 정책 불확실성 재부각된 것에 따른 것으로 판단.</p> <p>- 그러나, 펀더멘털상으로 중국 광둥성 정유공장 화재, PX 반등 등 호조 이어짐. 불확실성에 따른 Discount 감안해도, Forward EPS 기준 6배에서 8.5배 수준으로 정유주 전체적으로 저평가 상태.</p> <p>- 또한 현재 소매가 재인하 가능성은 높지 않은 것으로 판단함.</p>                                                                                                                                                                                                           |
| 2011.07.18 | 현대백화점     | <p>8월 대구 출점 모멘텀을 매수할 시점</p> <p>1) 8월 대구점 오픈 임박, 성장에 대한 기대감 강화<br/> : 킨텍스와 대구점만으로도 2012년 영업이익률 10%p 개선 가능</p> <p>2) 백화점 소비 여전히 견조<br/> : 굿은 날씨에도 백화점 매출 견조한 성장. 구조적인 고성장 유지(중산층의 교육소비 축소에 주목)</p> <p>3) 2분기 실적 역시 호조 예상. 실적 모멘텀과 출점 모멘텀을 매수할 기회<br/> - 2분기 현대백화점 개별기준 영업이익이 799억원에 이르며 컨센서스 760억원을 상회할 것으로 추정</p> <p>4) 투자 의견 매수, 목표주가 22만원 유지</p>                                                                                                                                                                 |
| 2011.07.18 | 현대중공업     | <p>불확실성 제거까지 오래 걸리진 않을 듯</p> <p>1) 수주 모멘텀 둔화, 그래도 고부가 선박 싸이클은 여전히 견재<br/> - 3분기 들어서면서부터는 대형 3사도 수주모멘텀이 상당히 둔화되는 모습이 감지<br/> - 그러나 컨선을 제외하면 LNG선, 드릴십, 해양생산설비 시장의 업황은 여전히 견재함<br/> - 특히 LNG선, 해양생산설비 기대감 높음. 여전히 대형3사에게 유리한 환경 지속되고 있음2</p> <p>2) 2Q11 어닝시즌, 한진중 제외하면 대체로 무난하게 보낼 전망</p> <p>3) 불확실성 제거까지 오래 걸리지 않을 듯, 대형 3사 중심 투자전략 여전히 유효<br/> - 고부가 선종의 업황이 여전히 견재<br/> - 유럽재정위기 등 매크로 변수들은 8월이 지나면 어느정도 가닥을 잡을 것으로 전망</p> <p>4) 대형 3사 중에서도 최근 추가조정으로 Valuation 부담이 크게 낮아진 현대중공업, 대우조선해양을 조선업종 Top pick으로 제시</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.18 | 제일모직      | <p>성장 기대감 및 단기 실적 우려감의 상충 시기</p> <p>1) 2분기 실적 Preview : 업황 부진으로 인한 실적 저조 예상<br/> - 2분기 매출액 1,43조(qoq +2%, yoy +7%), 영업이익 697억원(-32%, -32%)으로 시장 기대치 대비 저조할 것으로 추정<br/> - 케미칼부문의 스프레드 악화, 전자재료부문의 IT업황 회복 지연, 패션부문의 마케팅 및 재고평가손실 등으로 실적 부진</p> <p>2) 하반기는 신규 아이템 진입 기대감과 실적 불확실성에 대한 우려감 공존 전망<br/> - 케미칼부문의 스프레드는 주요 원재료인 BD 및 BPA 등의 가격이 하락 추세로 전환될 것으로 보이기 때문에 차츰 개선될 것으로 기대<br/> - 전자재료부문의 AMOLED 소재 납품 시작 및 업황 성수기 진입에 따른 영향으로 상반기보다 나은 성과를 낼 수 있을 것으로 예상<br/> - 따라서 동사의 실적은 패션부문 비수기 영향에도 불구하고 3분기를 기점으로 회복세로 전환될 가능성이 클 것으로 전망</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 145,000원 유지</p> |
| 2011.07.18 | 풍산        | <p>예상보다 빠른 전기동가격 상승을 반영하여 목표주가 상향 조정</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 53,000원으로 각각 상향 조정</p> <p>2) 미국에서 3차 양적완화 시행에 대한 논란이 있지만, 실물경기 의존도가 높은 전기동가격이 다른 1차금속과 비교하여 강세를 유지할 것으로 예상<br/> - 전기동가격 강세와 하반기 이익모멘텀 유효</p> <p>3) 하반기에 방산부문 호조와 판대부문 증설효과로 하반기 이익모멘텀이 유지될 전망</p> <p>4) 미국내 자회사인 PMX에 대한 증자가 마무리되어 재무적 불확실성이 해소될 것으로 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 2011.07.18 | 한라공조      | <p>디스카운트 요인이 해소되는 시기</p> <p>1) 지배주주 리스크 해소 전망<br/> - 최근 해외언론에 의하면 비스테온의 새로운 주주인 헛지펀드는 비스테온 자회사 한라공조 가치에 주목하기 시작<br/> - 지배주주 리스크가 해소되면서 동사의 높은 기술장벽, captive시장 내 독점적 M/S, 글로벌 M/S 증가 모멘텀이 주가에 빠르게 반영될 것으로 전망</p> <p>2) 2Q11 실적 Preview<br/> - 2분기 실적은 현대/기아차 글로벌 판매 증가 및 해외OEM 매출 증가로 매출액 5,470억원 (+14.8% qoq, +19.4%yoy) 및 영업이익률 5.9%로 추정</p> <p>3) 유럽시장 모멘텀<br/> - 동사의 2대 고객사인 포드는 유럽시장 M/S 8%로 해외 메이커 중 1위이며, 현대/기아차는 M/S 5%로 2위 메이커로 성장<br/> - 동사는 2대 고객사 판매증가 및 한-EU FTA 등으로 유럽시장에서 성장가능성이 매우 클 전망</p> <p>4) 디스카운트 해소, 투자의견 매수 유지, 목표주가 34,000원으로 상향</p>                 |
| 2011.07.15 | 덕산하이메탈    | <p>Overweight, 2013년부터 급속한 시장확대 전망</p> <p>- SMD, 최대실적 경신 지속 예상</p> <p>- 2013년 신규 패널업체 라인가동은 시장확대로 직결</p> <p>- AMOLED 재료/장비부문 신규업체 시장진입 어려워 기존업체 시장지배력 강화</p> <p>- 따라서 OLED 세트/패널: 삼성전자 (005930), 삼성SDI (006400)/ OLED 재료: 덕산하이메탈 (077360)/ OLED 장비: 에스에프에이 (056190), AP시스템 (054620) 수혜가 기대</p>                                                                                                                                                                                                                                                                               |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.15 | 제일모직      | <p>FPD산업 -2분기 실적 preview 및 투자전략</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ LCD 패널 공급과잉 장기화</li> <li>■ 업종 투자의견 'Neutral' 유지</li> <li>■ AMOLED 산업 관련업체에 대해서는 적극적인 비중확대 전략을 권고</li> <li>■ TOP Picks: 제일모직, 에스에프에이, AP시스템</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 2011.07.15 | LG전자      | <p>2분기 영업이익 1,651억원으로 낮아진 시장 예상치 상회할 전망</p> <p>- Set 수요 부진, 생활가전 수익성 저하, 휴대폰 마케팅 비용 증가가 부정적 영향 미치고 있지만, 스마트폰의 경쟁력 향상, TV 점유율 상승, 생활가전 제품 경쟁력 유지 측면에서 이익의 질은 양호하다는 판단.</p> <p>- 현재 PBR 0.9배는 과매도 국면</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 2011.07.15 | 금호석유      | <p>1) 2011년 2분기 잠정실적 : 연결 영업이익 2,755억원으로 호조</p> <p>- 2011년 2분기 잠정 매출액 1조 7,074억원, 연결 영업이익 2,755억원, 지배주주 순이익 1,783억원을 기록함. 연결 영업이익은 전분기 2,864억원 대비 3.8% 소폭 감소함. 2분기 핵심원료인 Butadiene 가격 급등 우려감에도 불구하고, 기대이상의 견조한 실적을 달성한 것으로 평가됨.</p> <p>2) 2011년 하반기 예상 특징 : 실적 하락 우려 無</p> <p>-하반기에는 매출액 3.3조원, 영업이익 5,665억원, 지배주주 순이익 4,048억원 등이 예상됨. 상반기 영업이익 5,619억원과 비슷할 전망. 원료가격 상승분을 제품가격에 전가하는 능력을 가지고 있기 때문. 특히, 원료인 Butadiene의 Spot 가격보다 600\$ 정도 낮게 생산과정에 투입되는 등 원가경쟁력도 충분함.</p> <p>3) 2011년 목표주가 상향 : 34만원 도전 기대</p> <p>-2011년 하반기에는 실적 모멘텀 보다 재무구조 개선 모멘텀이 부각될 것으로 기대됨. 3분기에 금호산업(지분율 0.67%) 및 금호타이어(1.47%) 매각에 이어, 대우건설(지분율 3.52%) 매각이 예상됨. 뿐만 아니라, 5,000억원 차입금 상환을 통해, 채권단 경영간섭으로부터 벗어날 것으로 예상됨. 상승 Cycle의 고무업황 속에 재무리스크가 완화되는 점을 고려할 때, 목표가격 34만원에 순차적으로 도전할 전망</p>                                                                                                                         |
| 2011.07.15 | 골프존       | <p>1) 상장 후 추가급락<br/>5월 20일 상장 후 주가는 22.8% 급락. 상장 후 연일 주가가 하락, KOSPI대비 초과수익률도 마이너스 31.8%에 달함. 최근 주가는 2011년 P/E 12.5배, 2012년 P/E 9.2배에 거래되고 있음.</p> <p>2) 과매도 국면<br/>비록 주가는 약세지만 다음과 같은 점에서 매수(A) 의견을 유지. 무엇보다 최근 주가는 과매도 국면인 것으로 분석되기 때문. 당사 분석에 따르면, 향후 10년간 이익규모가 올해 수준에서 정체되고 이후 영구적인 이익성장률이 마이너스 3%에 달해야 현 주가가 산출됨. 즉 시장은 골프존의 수출 가능성은 물론, 네트워크서비스의 성장성도 고려치 않는 것으로 사료됨.</p> <p>3) 최악의 국면에서 벗어날 전망<br/>그런데 실적은 최악의 국면에서 벗어나 3분기부터 회복될 것으로 예상됨. 상반기 실적은 마케팅 비용 상승(1분기)과 일본수출 부진(2분기) 등으로 부진하겠지만, '네트워크 서비스'가 정상화되는 3분기부터 이익은 급증세가 전망됨. 즉 3분기와 4분기 영업이익은 전년동기비 30.1%, 155.9% 증가할 것으로 예상됨.</p> <p>4) 비가 오면 생각나는 골프방<br/>다만 목표주가는 종전의 12만원에서 10만원으로 하향. 이는 상반기 실적부진을 반영, 올해 EPS를 9.4% 하향했고 수출부진을 고려해 적용 P/E도 15배로 기존보다 낮은 결과. 참고로 예년보다 긴 장마철로 인해 3분기 실적이 예상보다 좋을 수 있음. 즉 필드 대신 골프방을 찾는 수요가 급증, 네트워크 서비스 매출이 빠른 속도로 늘 수 있음. 동 서비스의 지표인 '과금률'과 '라운딩 횟수'도 지속적으로 상승 추세. 장마철 최대 수혜주로 동사를 제시.</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.15 | 다음        | <p>1) 일회성 요인 감안해도 양호한 2분기 실적<br/>K-IFRS 기준 2분기 매출액은 1,080억원으로 QoQ 11.5% 성장하겠지만 영업이익은 286억원으로 QoQ 6.3% 감소할 전망이다. 디스플레이광고가 광고단가 인상, 광고지면 확대, 디지털브랜딩 전략을 배경으로 호조세를 이어가면서 QoQ 19.3% 성장해 매출성장을 견인하고 있는 것으로 파악된다. 일회성 요인으로 라이코스 추가 매각대금이 세후 124억원 가량 발생하면서 당기순이익은 QoQ 32.4% 증가한 340억원을 기록할 것으로 본다.</p> <p>2) 마이피플과 아담으로 모바일 시장 공략<br/>마이피플과 모바일 광고 플랫폼 아담이 좋은 반응을 얻으면서 모바일 시장에 대한 기대감이 증가하고 있다. 2월에 mVoIP 서비스를 시작한 마이피플은 4월에 영상통화 기능이 추가되었고 5월부터는 PC버전까지 출시되면서 7월초 1천만 다운로드를 돌파하는 좋은 반응을 얻고 있다. 아담을 통한 모바일 디스플레이 광고도 PC보다 3배 가량 높은 CTR을 보이고 있어 광고주들에게 매력적인 광고 플랫폼으로 부상하고 있다.</p> <p>3) 증장기적 성장 여력 충분, 목표주가 145,000원 유지<br/>목표주가 145,000원과 투자의견 BUY를 유지한다. 목표주가는 12MF 수정 EPS 9,068원의 16.0배이며 현 주가는 13.2배 수준이다. 해외에서 소셜 업체들의 IPO와 M&amp;A가 이어지면서 동사의 모바일 잠재시장에 대한 기대감이 증가에 반영되고 있다. 국내의 경제상황에 둔감하게 하반기에도 꾸준한 실적 개선이 예상된다는 점은 당분간 매력적인 투자 포인트로 작용할 것이라고 본다</p> |
| 2011.07.15 | 태웅        | <p>2분기 신규수주액 1,280억원으로 2010년 3분기를 저점으로 수주증가 지속</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 플랜트 수주 증가가 주요인, 하반기부터는 지멘스 뿐 아니라 베스타스, GE 등으로도 수주 확대 기대</li> <li>- 2분기 매출액 1,270억원, 영업이익률 7~8% 수준 예상</li> <li>- 유럽 재정위기 조기 해결시 풍력시장 회복 지속 가능: 재정위기 해결 여부 주목</li> <li>- 2013년 상반기 소재공장 가동시 중국업체와 대등한 원가경쟁력 확보 가능할 전망</li> <li>- 수주와 실적 저점 통과한 것으로 판단됨</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 2011.07.15 | 한미약품      | <p>MERCK 가 인정하는 한미의 아모잘탄 상품성( 6개국 → 30개국 → 60개국 확정)<br/>최근 추세 반전사유</p> <p>1. 아모잘탄의 Merck 판매국 기준 30개국에서 → 60개국확대 확정 → 전세계 시장으로 확대 예정(미국만 제외되는 것임), 미국 제외 이유는 미국만의 약가 체계가 다르기 때문..<br/>→ 2014년 머크 기준 매출액 1bn USD 예상<br/>→ 머크의 코자 2009년 한해 매출액이 미국제외하고 약 2조 4천억원이었음</p> <p>2. Pan-Her inhibitor(표적항암제) 라이선싱 아웃 진전<br/>2월 로슈 이후 현재 노바티스 들어와 임상 1상 자료로 논의 중<br/>→ 2011년내 가시적 성과 가능할 것으로 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 2011.07.15 | 덕산하이메탈    | <p>사상 최대실적 지속 전망</p> <p>1) 적정주가 43,000원 상향조정, 상승여력 77%<br/>- 예상을 크게 상회할 것으로 기대되는 2분기 실적을 반영해 2011년과 2012년 수정EPS를 각각 +32%, +46% 상향한 1,047원, 2,142원으로 조정<br/>- 적정주가도 43,000원 (2012F PER 20x)으로 기존대비 +43% 상향 조정.<br/>- 적정 PER 20배는 해외 동종업체 대비 10% 할인된 수준</p> <p>2) 2013년 AMOLED 재료 매출 3년 만에 8배 성장 기대<br/>- 2013년까지 SMD는 AMOLED 생산능력을 연평균 +211% 확대가 예상되어 SMD AMOLED 매출은 2011년 3.1조원에서 2013년 9.7조원까지 급증할 것으로 예상.<br/>- AMOLED 재료 매출도 2010년 340억원 (매출비중: 47%)에서 2013년에는 2,763억원 (매출비중: 77%)으로 3년 만에 8배 성장할 것으로 추정.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.15 | 현대차       | <p>러시아에서의 성공을 브라질에서도!</p> <p>1) 현대기아차 상반기 러시아 판매 대폭 증가<br/>- 1H11 현대기아차 러시아 판매는 현지생산모델의 판매확대와 페자인센티브 효과로 y-y 74.1% 증가한 14 만 7 천대를 기록</p> <p>2) 올해와 내년 사상 최고치 판매와 m/s 예상<br/>- m/s 는 전년동기대비 1.2ppt 오른 11.9%를 달성<br/>- 현대기아차의 올해 총 러시아 판매는 y-y 80.7% 증가한 34 만 5 천대 (m/s 15.1%) 가 예상</p> <p>3) 현대차 러시아 공장의 빠른 capa 증설<br/>- 내년에는 현대차 러시아 공장 capa 확장과 국내 수출 물량 증가에 힘입어 사상 처음으로 40 만대 판매 돌파가 예상.</p> <p>4) 러시아에서의 성공을 브라질에서도 보여준다<br/>- 기아차의 올해 상반기 브라질 판매는 35%의 높은 수입관세에도 불구하고 쏘울과 포르테의 판매확대로 y-y 80% 이상 증가한 것으로 추정(m/s는 1H10 1.5% 에서 1H11 2.5%로 대폭 상승)<br/>- 현대차 브라질 공장에서 기아차 프라이드도 생산 된다면 기아차의 브라질 m/s 는 2013 년에 3% 이상으로 크게 상승하여 또 한번의 레벨업이 예상</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 2011.07.15 | LG디스플레이   | <p>7월 LCD 산업동향</p> <p>1) 7월 LCD 제품별 수요강도: 태블릿 &gt; 노트북 &gt; 모니터 &gt; TV<br/>- 2011년 7월 13일, 시장조사 기관인 위츠뷰 (Witsview)는 7월 글로벌 디스플레이 시장 동향 보고서를 발표.<br/>- 7월 현재 LCD 패널 수요강도<br/>① 지역별로 중국 &gt; 북미 &gt; 유럽 순<br/>② 제품별로는 태블릿 &gt; 노트북 &gt; 모니터 &gt; TV 순<br/>- 7월 현재 PC, TV 재고는 글로벌 세트업체의 보수적 재고정책 영향으로 정상재고 (4주)대비 2주 정도 초과하는 것으로 판단.<br/>- 따라서 비수기 (7~8월)에 세트업체는 세트 재고소진에 주력할 것으로 예상</p> <p>2) 하반기 핵심지표: ① 패널 가동률 ② 고 부가제품 실질 수요<br/>- 2011년 3분기 현재 글로벌 LCD 시장은 2008년, 2010년 하반기 LCD 시장 상황과 직접적 비교는 무리가 있는 것으로 판단<br/>- 2011년 하반기 글로벌 LCD 시장이 개선되기 위한 핵심조건은<br/>① 7~8월 패널업체 가동률 조정을 통한 공급과잉 완화,<br/>② 성수기 (9~11월) 수요시즌의 고 부가제품 (3D, IPS, OLED)의 실 수요강도로 판단.</p> <p>3) 점진적 회복추세 예상<br/>- 최근 유럽을 중심으로 한 경기둔화 우려 영향으로 세트업체의 보수적 재고정책은 당분간 지속될 것으로 예상<br/>- 디스플레이 업체 하반기 실적개악 우려로 시장의 기대치도 크게 낮아지고 있음.<br/>- 하지만 LG디스플레이 (034220, BUY, 적정주가 39,000원), 삼성SDI (006400, BUY, 적정주가 230,000원)는 향후 큰 폭의 하락보다 현 추가 수준에서 하방경직성을 유지하며 상승 모색이 예상.<br/>- 그 이유는<br/>① 장부가치 아래로 하락한 주가는 이 같은 우려감을 일부 선 반영한 것으로 판단되고,<br/>② 3분기 패널 출하량이 전분기 대비 +10~13% 증가될 것으로 전망되며<br/>③ 실적의 개선강도는 미약하지만 분기 이익의 개선추세가 1분기를 저점으로 점차 우 상향하고 있기 때문</p> |
| 2011.07.15 | SK네트웍스    | <p>종합상사 강세 배경</p> <p>- 이견히 삼성회장의 삼성물산 자원개발 강화 지시로 여타 종합상사주들 또한 그룹차원에서의 지원 기대감 부각<br/>- 자원개발외에도 무역부문에서의 양호한 실적개선 지속도 긍정적 요인</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.14 | KCC       | <p>만도 지분 처분은 추가 할인 요인 제거의 중요한 포인트</p> <p>1) 보유중인 만도 지분 전량(310만주)을 6,369억원(주당 205천원)에 매각키로 결정했다고 공시했음.<br/>장부가가 5,390억원이라는 점 감안하면, 매각차익은 979억원에 달할 듯</p> <p>2) 동사 주가는 2010.4Q 이후 유가 급등으로 수익성 급락하며, 추가 부진을 면치 못했었음.<br/>그러나, 4월 이후 순차적 도료가 인상으로 2Q 이후 영업이익 확대가 가능할 전망</p> <p>3) 2Q중 현대중공업 EB 교환과 함께 금번 만도 처분 등 보유 유가증권의 현금화를 통한 투자여력 확대는<br/>수익성 개선과 더불어 추가 상승의 중요한 모멘텀으로 작용할 것이라는 판단임</p>                                                                 |
| 2011.07.14 | OCI       | <p>현 주가는 바닥이나, 태양광 수요의 본격 상승은 4분기부터!</p> <p>- 2Q11 review: 영업이익 12% qoq 감소해, 당사 예상치 11.5% 하회</p> <p>- 3Q11 전망: 폴리실리콘 가격 하향 안정화, 이에 따라 영업이익 5.1% qoq 감소 전망 (스팟가격은 2Q \$71에서 3Q \$52 예상)</p> <p>- OCI, 어떻게 바라볼 것인가?</p> <p>1) 현 주가는 바닥이다, 2011년 기준 PER 8.6배, 향후 5개년 평균 기준 ROE는 31.6%인데 반해,<br/>PBR은 2.0배임. 이에 따라, 추가 하방경직성은 충분</p> <p>2) 그러나, 기업가치의 재상승은 4분기부터로 예상한다. 3분기는 셀/모듈 업체의 재고 소진 과정이고,<br/>유럽 재정 리스크 부각으로 설치 본격화되기 어려움. 동사에 대한 투자는 3분기말부터로 추천</p> |
| 2011.07.14 | 케이피케미칼    | <p>산업 뉴스</p> <p>中 Yisheng, 65만톤/년 PTA 공장 가동중단 / 관련업체: 케이피케미칼, 효성</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 2011.07.14 | 만도        | <p>오버행 이슈 해소, 추가에 긍정적</p> <p>1) KCC소유 311만주(지분율 17.1%) 블록딜 매각 예정<br/>- KCC는 보유물량 중 160만주를 13일 장 마감 후 5~9% 할인된 가격에 블록딜 방식으로 매도하기 위한<br/>수요조사를 실시했으나 언론 보도에 따르면 수요가 많아 전략 매각으로 선회<br/>- 따라서 14일 개장 전 최종할인율을 적용한 가격에 딜리 완료될 전망</p> <p>2) 견고한 펀더멘털 속에 오버행 이슈도 해소<br/>- 동사의 탁월한 기술력과 최근 일본 완성차업체로부터의 수주, 그리고 강화되고 있는 중국모멘텀에<br/>KCC 보유물량에 대한 오버행 이슈가 완전히 해결된 점을 감안하면, 이번 딜은 추가에 호재로 판단</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 27만원 유지</p>                                    |
| 2011.07.14 | 안철수연구소    | <p>2분기 어닝서프라이즈 시현</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 10% 상향한 27,500원 제시</p> <p>2) 2분기 어닝서프라이즈 기록<br/>- 2분기 매출액은 전년동기대비 50% 성장한 229억원, 영업이익도 85% 급증한 38억원 시현<br/>- 네트워크 보안제품 매출 급증과 V3의 견조한 매출성장 영향</p> <p>3) 국내 보안시장 확대의 최대 수혜를 받을 것으로 예상<br/>- 금융기관 IT보안시스템 관련 신규 수주금액 발생할 전망</p> <p>4) 네트워크보안 제품 경쟁력과 영업능력에 힘입어 신규 수주금액이 급증할 것으로 전망</p> <p>5) 2011년 및 2012년 매출성장률이 각각 37%, 22%로 성장 모멘텀이 강화될 것으로 판단</p>                                                            |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.14 | 아시아나항공    | <p>대한통운 지분매각 - 끝나지 않은 모멘텀</p> <p>1) 투자 의견 매수, 목표주가 17,500원으로 상향</p> <p>2) 대한통운 지분매각에 따른 순차입금 감소로 재무구조 크게 개선될 전망<br/>         - 대한통운 지분매각과 자회사 인수에 따른 순현금흐름은 5,699억원<br/>         - 순차입금 2010년 3.5조, 2011년 2.6조, 2012년 2.2조, 2013년 1.5조로 감소</p> <p>3) 여객수요의 회복에 따른 단거리 노선의 수요강세로 실적이 호전될 것으로 예상</p>                                                                                                                                                       |
| 2011.07.14 | 덕산하이메탈    | <p>사상 최대실적 지속 전망</p> <p>1) 투자 의견 매수, 적정주가 43,000원으로 상향 조정</p> <p>2) 하반기 영업이익 전년 대비 +105% 증가한 184억원 예상<br/>         (영업이익률 27%)되어 최대실적 경신은 지속될 전망</p> <p>3) 2013년 AMOLED 재료 매출 3년만에 8배 성장 기대<br/>         - 향후 3년간 전방산업(AMOLED, 스마트폰)호조에 따른 고속성장이 기대되는 만큼<br/>         중장기 투자 매력은 크게 높아질 전망</p>                                                                                                                                                           |
| 2011.07.14 | GS건설      | <p>취소가 아닌 지연, 해외수주에 대한 기대감 유효</p> <p>1) 2분기 영업이익 2900억원 예상<br/>         - 서울고속도로 지분 매각 차익이 2100억원 발생하면서 대폭 증가 기대</p> <p>2) 해외 신규수주는 지연이지 취소가 아니다. 해외수주 기대감은 현재진행형<br/>         - 약 34억불 규모의 신규수주 최종 계약이 지연되고 있을 뿐 수주 가능성이 여전히 높은 상황<br/>         - 사우디아라비아 페트로라비 등 메가프로젝트의 발주가 이어지고 상반기부터 동사가 추진중인 브라질 발전프로젝트, 베트남 싱가포르 등 동남아시아에서의 SOC 및 건축물량에서의 수주 가능성이 열려있기 때문에 동사의 수주모멘텀은 현재 진행형</p> <p>3) 3분기 최선호종목 유지<br/>         - 투자 의견 매수, 목표주가 158,000원 유지</p> |
| 2011.07.14 | 하이닉스      | <p>도시바와의 STT-M램 협력은 장기 측면에서 대형 호재</p> <p>1) 하이닉스와 도시바, STT-M램 관련 협력 발표<br/>         - 이번 협력 건이 단기적으로 주가에 영향을 줄만한 요소는 아니나 장기적인 관점에서는 차세대 메모리 분야에서 하이닉스의 경쟁력 강화에 큰 도움을 줄 수 있는 대형 호재인 것으로 판단</p> <p>2) STT-M램은 차세대 메모리로 가장 유력한 제품 중 하나<br/>         - STT-M램의 본격 상용화는 업체별로 전망치가 다르나 빠르면 3년, 늦으면 5년 내에는 기존 D램, NAND 등을 서서히 대체하기 시작할 전망</p> <p>3) 투자 의견 매수, 목표주가 38,000원 유지</p>                                                                               |
| 2011.07.14 | 현대글로벌비스   | <p>2Q Preview : 이익이 늘었으니 이제 주가가 오를 차례</p> <p>1) 이익 고성장성에 대한 신뢰, 목표주가 26만원으로 상향 (기존 19만원)</p> <p>2) 2분기 영업이익은 924억원으로 추정<br/>         - 1분기에 이어 또 다시 사상 최고치 실적<br/>         - K-IFRS 연결기준으로 실적을 공시해야하는 내년부터는 영업이익 규모가 더 늘어날 전망</p> <p>3) 신규사업 추가 - 벌크 해운업 진출, 규모 점진적으로 커질 듯</p> <p>4) Valuation보다는 성장성에 대한 관심이 투자포인트<br/>         - 올해와 내년 PER은 각각 14.1배, 11.9배</p>                                                                                       |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.14 | 하나금융지주    | <p>Valuation call - 펀더멘털 개선에 주목을</p> <p>1) 외환은행 인수, 불씨는 살렸지만.. - 과도한 인수 지연 시 부담</p> <p>2) 외환은행 인수에 대한 변수 및 시나리오 - 결론은 안개 속으로</p> <p>3) 더 이상 잃을 것 없는 Valuation - M&amp;A 우려 뒤에 가려진 펀더멘털 개선<br/>- 2011년 P/B 0.6배는 M&amp;A 실패를 가정해도 자본적정성에 문제가 있는 것이 아닌 이상 지나치게 낮다고 판단</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 55,000원 유지</p>                                                                                                                                               |
| 2011.07.14 | SK이노베이션   | <p>약재가 몰렸던 2분기 실적을 매수기회로..</p> <p>1) 2분기 매출액 18,0조, 영업이익 전기비 약 58% 감소하는 5,015억원 예상</p> <p>2) 2분기 실적감소는 소매가격 한시 인하 및 과징금 등 한시적 요인 약 7,300억원 영향 커,</p> <p>3) 하반기 및 2012년 견조한 정제마진, 3분기 계상되는 브라질광구매각이익 등 세전이익 개선에 주목</p> <p>4) PER 6.1X 저평가 수준, 동종평균 8.7배 적용하여 목표주가 310,000원으로 상향하며 Top Pick제시</p>                                                                                                                                                          |
| 2011.07.14 | 효성        | <p>1) Ningbo에 연산 150만톤 규모의 신규공장 가동을 지난달부터 시작해 PTA가격하락세에 기폭제 역할을 한 Yisheng이 기계오작동으로 공장가동 중단</p> <p>2) 현재 중국 메이저 업체의 증설예정분은 연간 640만톤으로 2013년까지 확대예정이나 기계오작동과 운영미숙으로 현실화 될지는 미지수임.</p> <p>3) 단기적으로 효성과 케이피케미칼 등 주요 PTA업체에 숏를 튀어줄듯.</p>                                                                                                                                                                                                                      |
| 2011.07.13 | 하이닉스      | <p>7월 상반월 2Gb와 1Gb DRAM 고정 거래선 가격은 예상되어 왔던 바대로<br/>6월 하반월 \$1.94와 \$0.92 대비 각각 8.1%와 8.5% 하락한 \$1.78과 \$0.84 시현</p> <p>- DRAM 제조업체와 PC 제조업체 쪽에 축적된 재고로 인해 가격 하락 지속</p> <p>- 7월 하반월까지도 재고 축소 과정이 이어질 전망이어서 7월 하반월까지는 가격 약세 이어질 전망</p> <p>- 현재 가격 수준이 후발업체들의 Blended Cash cost 수준에 근접함에 따라 현금 보유 수준이 낮은 후발업체들이 조만간 감산 등의 조치를 취할 징후가 나타나고 있고, PC 제조업체들로부터의 가격 인하 압력도 약해질 가능성이 높음.</p> <p>- 따라서, 8월부터는 DRAM 가격의 하락폭이 둔화 또는 가격 안정세가 나타날 가능성이 매우 높은 것으로 판단</p> |
| 2011.07.13 | SK이노베이션   | <p>작년말 계약을 맺었던 브라질 유전(법인) 지분 매각이 브라질 정부의 최종 승인 획득.<br/>동 계약은 생산광구인 BMC-8과 탐사광구인 BMC-30, 32 등 3개 광구 지분 전량을 24억 달러에 덴마크 머스크 오일사에 매각하는 것임.</p> <p>- 총 24억불 중에서 세금 및 차입금(성공불용자, 특별부담금) 등을 제외한 15억불 내외가 매각대금으로 유입될 전망.</p> <p>SK do Brasil 장부가액(5,365억원) 등을 감안하면 나머지는 일회성 영업이익으로 3Q에 반영될 것으로 추정됨.<br/>3Q 실적은 대폭 호전 전망.</p> <p>- 한편 매각대금은 전액 유망 생산광구 매입과 해외기업 인수에 재투자될 것으로 알려짐.</p>                                                                            |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.13 | GS        | <p>2Q 실적 Preview: 하반기에는 재차 영업실적 개선 전망</p> <p>1) 2Q 실적 Preview: 일회성 손실 반영으로 QoQ 이익급감 예상</p> <p>- 2Q 매출 및 영업이익 각각 1조 8,935억원, 2,002억원(YoY-48.2%, QoQ-52.9%) 전망</p> <p>2) 하반기 전망: 건조한 정세마진과 P-X 반등으로 실적호전 예상</p> <p>3) 유가 변수 있으나 하반기 모멘텀 재부각 전망</p> <p>- GS칼텍스, GS리테일, GS홈쇼핑, GS EPS 등 주력자회사 실적 견조</p> <p>- GS리테일(지분률 65.75%), 금년 10월경 상장 예정</p> <p>4) buy, TP 115,000원</p>                                                                                                                |
| 2011.07.13 | 현대차       | <p>비중확대(유지). 환율이 문제라구요?</p> <p>(1) 원달러 환율이 1,050 원선까지 하락하면서 자동차업체의 경쟁력 약화, 이익의하향이 불가피하지 않겠냐는 우려가 시장에서 발생</p> <p>하지만 기업은 환율방어 전략들을 펼치게 되고 2~3 년간 지속적으로 환율-이익간의 상관 약화</p> <p>(2) 1) 환율 이외의 이익결정 변수가 크게 개선되고 있음과 2) IFRS 연결재무제표 사용에 따른 희석효과, 3) 헷지성 계정의 확대로 요약 가능</p> <p>(3) 환율변동에 대한 최근 우려는 지나친 감이 있으며 여러 요소에서 환율의 무게를 이겨낼 힘을 비축. 특히 해외생산 비중이 내년부터는 중국 제 3 공장, 브라질 공장 가동과 더불어 더욱 증가하게 돼 내성은 더욱 커질 전망</p>                                                                                  |
| 2011.07.13 | 자화전자      | <p>갤럭시S2의 숨은 수혜주, 2011년 2분기 흑자전환</p> <p>1) 투자의견 매수로 상향, 목표주가도 9,000원으로 상향</p> <p>2) 영업이익은 2분기에 12억원의 흑자전환(QoQ), 3분기에 34억원으로 전분기대비 15W78% 증가하면서 강한 턴어라운드 예상</p> <p>- 동사의 주력제품인 AFA가 삼성전자의 갤럭시S2에 채택되고 있는 SM 카메라모듈에 공급되면서 AFA 매출이 증가할 것으로 예상</p> <p>3) 2011년 및 2012년 연간 매출은 최고치를 갱신할 전망</p> <p>- 2011년 연간 매출은 1,523억원으로 전년대비 53% 증가하면서 2004년 1,199억원을 기록한 후에 7년만에 최고치를 갱신할 전망</p> <p>- 2012년 매출도 1,759억원으로 전년대비 15.5% 증가할 것으로 추정</p> <p>- 영업이익은 2011년 68억원(흑자전환), 2012년 119억원으로 증가 추정</p> |
| 2011.07.13 | 한진해운      | <p>운임 반등 vs. 차입금 증가</p> <p>1) 단기 추가 반등 기대되나..</p> <p>- 컨테이너 해운업황이 계절적 성수기에 진입. 지금부터 8~9월까지의 운임이 상승할 전망</p> <p>- 하지만 2분기 중의 유가상승과 운임 약세를 반영해 올해 영업이익 전망치를 45% 하향 조정</p> <p>2) 운임 반등은 호재, 차입금 증가는 악재</p> <p>- 운임이 반등국면에 진입한 것을 감안하면 추가도 반등 가능성이 높아 보이지만 최근 영업실적으로는 투자비와 금융비용을 감당할 수 없다는 점이 중 장기적으로 부담요인</p> <p>- 2010년말 부채비율이 261%에서 내년말에 341%까지 높아질 것으로 예상</p> <p>3) 2분기 953억원의 영업손실 추정</p> <p>- 아시아-유럽 노선 운임 하락이 가장 큰 이유</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 29,000원으로 하향 (기존 40,000원)</p>          |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.13 | 삼성물산      | <p>성장을 위한 행보 본격화</p> <p>1) 양호한 2분기 실적 기록할 전망<br/>- 2분기 K-IFRS 연결기준의 매출액과 조정 영업이익은 4조9,101억원, 1,237억원으로 직전분기 대비 4.6%, 4.9% 증가할 전망</p> <p>2) 해외 수주 성장과 국내 주택 매출 회복이 나타날 하반기<br/>- 하반기에 동사가 강점을 보유한 UAE, 싱가포르 시장의 입찰 결과가 나와 해외수주 성과가 본격화될 전망</p> <p>3) 신성장동력 확보한 삼성물산, 건설업 최선호주로 유지<br/>- 7월에 수주가 유력한 사우디 쿠라야 민자발전소는 삼성물산이 발전소 건설과 사업 운영에도 참여. 동사는 향후 IPP 사업뿐 아니라 광산 등의 다양한 사업에 개발, 건설과 더불어 사업 운영에도 참여하는 새로운 비즈니스 모델을 창출할 예정</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 106,000원 유지</p> |
| 2011.07.13 | 호텔신라      | <p>면세점은 북세통</p> <p>1) 2분기 실적 부진 예상<br/>- 외형은 전년동기비 17.5% 증가하겠지만 영업이익은 전년동기비 46% 급감할 것으로 예상<br/>- 이는 3월부터 인천공항점 임차료가 매월 200억원으로 종전(165억원)보다 21.2% 늘어난데다 판촉비 증가 등으로 영업비용이 늘어난 것으로 분석</p> <p>2) 연간 실적도 예상보다 부진 전망<br/>- 연간 영업이익은 당초 전망치보다 25.8% 감소한 810억원으로 추산</p> <p>3) 면세점은 북세통<br/>- 3분기 이후 실적 턴 어라운드 가능성 높음<br/>- 7월 들어 내국인의 해외출국 급증, 명품수요도 왕성<br/>- 7월 중순까지 면세점 매출은 전년동기비 20% 이상 폭증한 것으로 추정</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 35,200원 유지</p>                              |
| 2011.07.13 | 대한항공      | <p>2분기 부진, 3분기에는 도약</p> <p>1) 2Q Preview : 제트유가 급등하여 영업이익 부진<br/>- 2분기 영업이익은 전년동기대비 95% 감소한 160억원 예상</p> <p>2) 3분기 일본 노선 정상화, 유류할증료 인상, 제트유가 하락 등으로 영업이익 큰 폭으로 증가할 전망</p> <p>3) 대형기 A380 도입으로 공급능력 꾸준히 확대</p> <p>4) 제트유가의 하향 안정, 여객수요의 회복으로 하반기 이후 수익성 개선 기대</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 87,000원 유지</p>                                                                                                                                                               |
| 2011.07.13 | 휴켄스       | <p>BASF에 이어 금호미쓰이도 MDI 증설 발표</p> <p>1) 이들 업체의 MDI증설은 국내 유일의 질산 및 MNB제조업체인 휴켄스의 MNB 매출증가로 이어질 전망</p> <p>2) 2분기 영업이익은 240억원 수준으로 1분기대비 32.6%, 전년동기대비 37.7% 증가 추정<br/>- 3분기는 DNT 증설물량이 본격 반영됨에 따라 2분기를 상회하는 수준의 영업이익이 나올 전망</p> <p>3) 2012년 하반기에는 질산 및 MNB설비가 반영되고 2013년에는 CDM 부문의 영업이익이 150~200억원 정도 반영 예상<br/>- 이에 따라 2013년 영업이익은 1,800억원 수준으로 대폭 증가할 것으로 예상</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 37,000원 유지</p>                                                                |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.13 | 현대제철      | <p>2Q11 Preview - 인고의 계절에 씨를 뿌려야</p> <p>1) 2분기 영업이익률 소폭 개선에 그쳐<br/> - 2분기 매출액은 3조8,192억원, 영업이익 4,138억원으로 예상<br/> - 마진 개선폭이 평년 수준에 못 미치는 이유는 가격인상 시기가 지연되었고, 성수기임에도 불구하고 자동차 등 일부 산업을 제외한 대부분 철강수요산업의 회복이 더디기 때문</p> <p>2) 3분기 업황과 실적 모두 바닥<br/> - 대부분의 철강업체들이 7월부터 설비보수를 계획하고 있고, 비수기에 진입함에 따라 판매량 감소가 예상</p> <p>3) 3분기 시장 재고조정 속도에 맞추어 저가매수 유효<br/> - 일본이 지진피해에서 회복되며 일본산 수출가격이 상승하는 동시에 중국 내수 재고조정이 수출감소로 이어져 국내 철강산업도 3분기 중 재고조정을 마치고 성수기인 4분기 이후 마진을 회복할 것으로 전망</p> <p>4) 현재 주가는 고로 3호기 투자가 본격화되는 2012년 예상 EPS 16,265원을 기준으로 PER 8배 수준에 불과</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 192,000원 유지</p> |
| 2011.07.13 | POSCO     | <p>하반기 가격상승과 이익모멘텀을 기대</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 63만원 유지</p> <p>2) 일본의 철강재 수요가 회복되면서 9월 이후 동아시아지역의 철강재 수급 개선과 가격의 상향 안정화 예상</p> <p>3) 3분기 철광석 고정거래 가격이 하락할 가능성이 높지만, 내수시장에서 할인폭이 축소될 것으로 예상되어 롤마진은 확대될 전망</p> <p>4) 주요 자회사들의 실적 개선으로 IFRS 연결기준 2011년 예상실적 P/E 8.1배, P/B 1.2배로 밸류에이션 메리트 부각<br/> - IFRS 연결기준 2011년 예상 영업이익 6.3조원 예상</p>                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.07.13 | 신택        | <p>삼성중공업으로의 자회사 편입 긍정적</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 27,000원 유지</p> <p>2) 삼성중공업에서 동사 지분 261만주를 15,900원에 인수하기로 결정</p> <p>3) 12일 종가의 68% 수준으로 단기 수급 불안요인으로 작용할 수 있으나 동사의 펀더멘털과 주주 모멘텀 고려 시 목표주가 27,000원은 2012년 EPS 기준 PER 12배에 불과<br/> - 인수영향을 고려하지 않더라도 무리한 주가 수준이 아니라는 판단</p> <p>4) 삼성중공업 인수로 인해 발전 플랜트, 해양 플랜트 관련 삼성그룹사 물량 증가가 본격적으로 기대된다는 측면에서 긍정적이며 단기 수급 불안정은 매수기회라는 판단</p>                                                                                                                                                                                                              |
| 2011.07.13 | SK이노베이션   | <p>브라질 광구매각 승인 - 긍정적 모멘텀</p> <p>1) 2011년말 매각한 광구 3곳(생산 BMC8, 탐사 BMC30, BMC32)에 대한 브라질의 매각승인 된 것으로 보도</p> <p>2) 매각대금 24억달러 중 약 65%의 현금(1조 7천억원)이 유입될 전망이며 동 건에 대한 회계처리는 아직 미정이나 상당부분이 이익으로 계상될 전망</p> <p>3) 그동안 타사(GS, S-OIL) 대비 디스카운트 요인이던 성장성부족이 이번 광구매각으로 모멘텀회복 예상.</p> <p>4) 그 동안 동사의 단순 자본참여 형식의 석유개발이 아닌 직접 오퍼레이터로 참여하는 광구매입 등을 추진하여 포트폴리오 재편을 성장모멘텀을 모색할 것으로 전망</p>                                                                                                                                                                                                              |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.13 | SK컴즈      | <p>합병 기대 불구, Trading에 국한할 필요</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 최근 주가 강세는 SKT에서 물적분할될 플랫폼 법인과 합병 기대감</li> <li>- SKT는 서비스 플랫폼 법인을 물적분할할 계획 (분할기일 10/1 예정)</li> <li>- 따라서, 물리적 시간 감안시 8월 중 action plan에 기대감 높아짐</li> <li>- SKT가 분할 법인을 비상장으로 가져갈리 없으며, 그룹사 관계 기업과 합병 통해 상장할 것으로 전망함.</li> <li>- 대상은 SK컴즈(066270), 로엔(016170)이 범주에 포함, 유력함</li> <li>- SKT가 구상하는 안은 CJ E&amp;M과 같은 뉴미디어 통합 법인으로 예상</li> <li>- 다만, 개별법인의 사업 역량, 시장 변화 볼 때 시너지는 미지수</li> <li>- 2010년 순이익 SK컴즈 10.3억원, 로엔 97.7억원</li> <li>- SK컴즈 네이트의 검색순방문자 1627만명, 쿼리 M/S 4.1% 수준</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 2011.07.13 | KB금융      | <p>이제 3가지 약점이 모두 사라졌다.</p> <p>1) 펀더멘털 정상화 궤도 진입, 2Q11 순이익 8,300억 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 대출성장: 2분기 원화대출 2.1% 성장 전망. YTD 3.8% 성장하여 연간 목표 6% 달성 가능할 것으로 예상</li> <li>2010년 대출 성장률이 -0.1% 있음을 감안하면 정상 수준으로 회복 중인 것으로 판단</li> <li>- NIM: 2분기에도 1분기 대비 소폭 상승한 3.08% 가능할 전망(q-q +2bp). 연간 3% 수준 예상</li> <li>- 건전성: 전반적인 이상징후는 없으며, 다만 부동산PF 포함 부실채권 7,000억 수준 상매각 진행될 것으로 예상</li> <li>2분기 총당금은 1분기와 유사한 4,500억 수준 전망. 자산건전성 개선될 것으로 기대</li> <li>- 순이익: 현대건설 매각이익 2,110억(세후) 포함된 2분기 순이익 8,300억 전망. 분기 경사 순이익 6,500억 내외 추정되어 2011년 순이익 2,84조원 전망</li> </ul> <p>2) 남아있던 3가지 약점이 사라졌다.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 실적 부진 우려: KB금융은 금융위기 이후 대손비용 급증, NIM 급락 등으로 부진한 실적을 시현했으나, 선제적 비용 집행 노력을 통해 올해부터 의미있는 실적 턴어라운드를 시험할 전망</li> <li>- 자산주 오버행: 지난 7/8 자산주 9.05% 매각 전망 완료. 할인율(3.2%) 및 투자자 구성 등을 볼 때 성공적인 딜로 평가 (국내투자자 25% : 해외투자자 75% / 해외투자자 중 70% 이상이 장기투자자로알려짐).</li> <li>매각대금 1.8조원은 회사채 상환, M&amp;A 대비자금 등으로 활용될 예정.</li> <li>올해 배당성장 20~30% 수준으로 회복 예상되며, 현 주가 수준에서 배당수익률 3% 중반 기대</li> <li>- 우리금융 입찰 참여: 투자의향서(LOI) 접수신청하지 않았으며, PEF 참여 의사도 없다고 공표</li> </ul> |
| 2011.07.13 | 다음        | <p>광고 단가 인상, 매체 인지도 영향으로 2/4분기 매출액 및 영업이익 전년동기 대비 21%, 27% 성장</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 7월 1일부로 동사가 방송통신사업체널 사업자 포기, 따라서 외국인 한도 없어짐(과거 한도 50%이하)</li> <li>- 모바일 서비스 마이피플 가입자 천만명 돌파, PC와 연동, 무료 통화로 향후 메신저 시장에서 점유율 크게 증가할 전망</li> <li>- 검색 서비스 효율성 높아지고 있으며, 로컬 검색, 모바일 광고 등 신규 매출 발생하기 시작</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 2011.07.12 | 한화        | <p>투자 포인트 두 가지. 불안정한 장세에서의 투자대안</p> <p>1) 첫번째, 100% 자회사인 한화건설이 8월말(9월초) 75억\$의 이라크 사업 本계약 체결 및 1개월後 10% 선수금 수령, 갤러리아 포레 등 국내 다수 PF 사업장의 준공 등으로 인한 PF 잔고 감소 등 건설사업 관련 리스크 감소</p> <p>2) 다음으로, 한화케미칼(지분율 42.4%), 대한생명(50.3%) 등 時價 감안하면, 최소 6만원대 후반대 주당 NAV 산출 가능. 現주가는 NAV 기준 40% 低평가 상황</p> <p>3) 결론: 低평가 매력 및 건설업체들의 하반기 주가 전망이 나쁘지 않다는 점 고려하면, 한화건설 관련 모멘텀은 주가 상승으로 충분히 이어질 수 있을 듯</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.12 | 현대차       | <p>2분기 전기 대비 두자리수 증가한 20조원 이상 연결 매출액, 10% 이상 영업이익, 순이익을 기대</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 한국항공우주 IPO에 따른 처분이익(잔여지분 매도가능증권 전환 관련 이익 포함 약 1,600억원) 등 일회성 가산</li> <li>- 3분기까지 수출가격의 전년 대비 뚜렷한 상승 추세로 원화절상 방어</li> <li>- HCA(Hyundai Capital America)의 작년 4분기부터의 뚜렷한 성장세(미국 현대, 기아 사업점유율 50% 이상)와 흑자 전환이 연결이익에 가세 중</li> <li>- 신차 상품성, 브랜드 인지도 개선으로 일본 업체 회복 후에도 판매량과 양호한 수익성 유지 자신.</li> </ul>                                                                                                                               |
| 2011.07.12 | OCI머티리얼즈  | <p>업황 불확실 시기, 실적 가시성을 주목하자</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 169,000원 유지</p> <p>2) 2분기 실적 Preview : 분기 최대 실적 기초 유지 예상<br/>         - 2분기 매출액 785억원(+34% yoy), 영업이익 265억원(+19% yoy) 으로<br/>         1분기에 이어 최대 매출애고 영업이익 달성 기초 예상</p> <p>3) 하반기에도 최대 실적 추세 지속 기대<br/>         - LCD 패널업체의 가동률 조정은 3분기 동안 지속될 것으로 예상되지만 이 기간 내에 동사의 NF3 라인 신규 가동은 없기 때문에 이로 인한 판매 차질 가능성은 낮을 것으로 전망<br/>         - 또한 2분기에 진행되었던 폴리실리콘의 가격 급락도 최근 하향 안정화되고 있으므로 SiH4의 판매 부진 및 가격 인하에 대한 우려도 점차 해소 기대</p>                                                            |
| 2011.07.12 | 호텔신라      | <p>2분기 실적은 부진하지만, 그 이후를 바라볼 때</p> <p>1) 3분기부터 다양한 모멘텀들이 가시화될 것</p> <p>2) 2분기 Preview, 시장 기대치를 하회할 전망<br/>         - 2분기 영업이익은 전년동기대비 46% 감소한 134억원으로 부진할 전망</p> <p>3) 새로운 사업 아이템들이 다양하게 포진<br/>         - 3분기 이후 장기성장을 담보할 다양한 노력들이 가시화될 전망<br/>         - 5월 부분 오픈한 김포공항 면세점은 7월 중순 그랜드 오픈할 예정<br/>         - 9월에는 인천공항 내 루이비통 점포가 오픈하면서 입출국자와 환승객을 대상으로 영업을 시작할 전망<br/>         - 하반기에는 국내외 호텔 위탁경영을 추진하고 있어 향후 경영자문수수료 수취 기대<br/>         - 중국인 단체관광객을 대상으로 비즈니스호텔사업도 추진하고 있어 호텔부문이 크게 강화될 전망</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 33,000원 유지</p> |
| 2011.07.12 | 두산인프라코어   | <p>6월 중국 굴삭기 시장 판매 동향, 5월 대비 M/S 소폭 개선</p> <p>1) 6월 중국 굴삭기 시장 10,277대(-12.5% YoY), 5월에 이어 (-) 성장세 이어가</p> <p>2) 9월 이후 중국 보급형 주택 모멘텀으로 중국 굴삭기 시장이 (+) 성장 국면을 회복할 것으로 기대</p> <p>3) 6월 DICC 판매 821대(-55.3%) 기록, M/S 8.2%로 5월 7.3% 대비 소폭 개선</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 39,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                          |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.12 | 삼성전기      | <p>늦게 찾아오는 봄바람?</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 12만원 제시</p> <p>2) 2분기 실적 부진은 일본발 소재 공급 지연과 TV 수요 부진이 주요 원인</p> <p>3) 이미 알려진 실적 모멘텀의 부재는 2분기로 제한적<br/>- 2분기 영업이익은 1,184억원(-61.9% yoy) 추정</p> <p>4) 전방산업의 성수기 사이클과 맞물려 2Q 대비 3Q 실적 개선 전망<br/>- 3분기 영업이익 1,689억원(+42.6% qoq) 전망</p>                                                                                                                   |
| 2011.07.12 | 삼성테크윈     | <p>중장기적 사업구도에 주목하라</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 113,000원 제시</p> <p>2) 2011년 하반기 수주모멘텀 -&gt; 실적 증가 기대<br/>- 엔진부문에서 가스압축기, 특수사업부의 K9 자주포, SS사업부에서 알제리항 도심감시시스템 수주 기대</p> <p>3) 2011년 연간 및 2분기 실적 전망<br/>- 2011년 예상 실적은 매출액 3조2,018억원(+0.1% YoY), 영업이익 3,674억원(+70.3% YoY) 전망<br/>- 2분기 매출액은 7,989억원(+1.2% YoY), 영업이익 1,955억원(+345.8% YoY)으로 추정<br/>- 2분기에 KAI지분 매각차익 및 평가차익 1,448억원 영업이익으로 유입</p> |
| 2011.07.12 | 한샘        | <p>2Q Preview : 잘하고 있다</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 18,000원 유지</p> <p>2) 2Q Preview : 매출성장과 마진 개선 모두 긍정적<br/>- 2분기 매출액 1,683억원(+14.2% yoy), 영업이익 130억원(+101.7% yoy) 전망<br/>- 이는 성장사업군인 직매장, 온라인, IK유통이 전년동기대비 각각 37.5%, 107.5%, 61.3% 증가할 것으로 전망하기 때문</p> <p>3) 2011년 영업이익은 IK사업의 마진 개선 본격화, 원달러 환율 하락 전망에 따라 OP 마진이 큰 폭으로 개선될 전망</p> <p>4) 2011년, 2012년 예상PER 8.1배, 7.2배 수준</p>                |
| 2011.07.12 | 코스맥스      | <p>알차고 강하다</p> <p>1) 국내 ODM시장 대표주자로 지속 성장 전망</p> <p>2) 계열사 중국 상해법인을 통한 해외성장 모멘텀 확보</p> <p>3) 2011년, 2012년 예상 PER은 각각 16.2배, 13.1배로 국내 대표 화장품업체 2개사 평균 PER의 60% 수준</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 18,500원 제시</p>                                                                                                                                                                                   |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.12 | 한국금융지주    | <p>역발상으로 강해지는 펀더멘털, 주가는 아직도 싸다</p> <p>1) 단기 추가 상승하였으나, 밸류에이션 매력은 여전히 높음<br/>- FY11 ROE 13.0%, PBR 1.0배로 펀더멘털 개선에 대한 저평가 기대</p> <p>2) 한국증권, 일임형 랩어카운트는 오프라인 브로커리지의 Niche market<br/>- 일임형 랩상품 판매 호조는 오프라인 브로커리지 시장의 역발상<br/>- 주요증권사 중 FY4Q10 브로커리지 M/S 유일하게 상승<br/>하반기 시장 회복 및 거래증가 전망에 따른 실적 개선세 지속 전망</p> <p>3) 자산관리에 유리한 비즈니스 포트폴리오의 강점<br/>- WM자산 수익성 업계 2위권, 향후 자산관리시장 성장 수혜 전망</p> <p>4) 동사 리스크에 대한 시장의 우려는 해소 중<br/>- Prime Broker Service 선점을 위한 증자보다는 시장상황 고려하여 1~2년 후 시장 진출할 계획<br/>- PF 여신(저축은행), ABCP의 부실화 가능성 낮음</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 58,000원 상향 - 업종 Top pick</p>                                     |
| 2011.07.12 | EMLSI     | <p>실패를 통해 답을 찾다</p> <p>1) 시련을 이기고 CRAM 시장 1위로 발돋움<br/>- 2007, 2008년 대규모 적자를 이겨내고 2010년 CRAM 시장을 석권<br/>- 2011년 매출 977억원, 영업이익 216억원으로 본격 실적 개선 예상</p> <p>2) 신규 메모리 사업과 스마트 그리드/ 홈 네트워킹 등 미래 먹거리 확보<br/>- CRAM 시장 1위를 유지하면서 꾸준히 성장 예상(저가폰=스마트폰 가격경쟁의 안전 지대)<br/>- 저가폰용 메모리 시장의 수요에 맞춰 신규 메모리 제품을 개발하면서 시장 지배력은 더욱 확대될 전망<br/>- 저가폰용 메모리 모듈을 기반으로 하는 스마트 그리드 등 신규 분야 매출 발생 시작</p> <p>3) BW의 부담은 이제 그만, 안정적 실적으로 증명할 것<br/>- 신규인수권 부담(339만주)이 있지만 대주주 지분율을 고려하면 시장 출회의 가능성 낮음<br/>- 오히려 2011년 지속적인 성장을 통해 저평가 매력이 부각될 것으로 예상<br/>- 저가폰 시장에 대한 부정적 선입견은 실적으로 타개할 것</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 5,700원 제시</p>                  |
| 2011.07.12 | 게임빌       | <p>작지만, 글로벌 경쟁력 확보</p> <p>1) 2/4 분기 매출액과 영업이익의 각각 35.3%, 16.3% 증가<br/>- 2011 년 2/4 분기 매출액과 영업이익은 전년동기 대비 각각 35.3%, 16.3% 증가한 91 억원, 41 억원으로 추정됨</p> <p>2) 게임법 개정안 통과에 따라 하반기 실적 향상<br/>- 모바일게임 사업자가 자율적으로 오픈마켓 게임등급을 분류할 수 있도록 하는 내용의 게임법 개정안이 지난 6일 효력발생<br/>- 따라서 그동안 애플 앱스토어에서 유통되지 못했던 모바일게임들의 유통이 올 하반기에는 가능해질 것으로 기대.<br/>- 기존에 발생하지 않았던 국내 아이폰 이용자에게도 매출이 발생할 것으로 기대</p> <p>3) 2011 년 매출액과 영업이익의 각각 22.2%, 7.9% 증가 전망<br/>- 2011 년 매출액과 영업이익은 전년 대비 각각 22.2%, 7.9%증가한 348 억원, 167 억원에 달할 전망<br/>- 해외 모바일게임 시장이 확대되고 있으며, 올해 신규 게임을 전년 대비 2 배 정도 확대한 20 여개 출시할 예정</p> <p>4) 목표주가 45,000 원으로 상향, 투자의견 BUY 유지</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.12 | 포스코컴텍     | <p>빠른 이익 증가, 목표주가 상향</p> <p>1) 2011년, 2012년 EPS 14.9%, 15.6% 상향 조정<br/> - 포스코를 기반으로 한 안정적인 사업 구조<br/> - 케미칼사업의 성공 가능성과 성장성<br/> - 일본, 대만의 석탄화학업체 평균 PER 등 고려</p> <p>2) 2011년 2분기 영업이익 310억원으로 사상 최대 분기실적 전망<br/> - 2분기 실적은 매출액 3,080억원, 영업이익 310억원 예상.<br/> 이는 전분기대비 각각 10.2%, 29.5% 증가하는 실적으로 사상 최대 실적이 될 전망</p> <p>3) 포스코 국내외 조강생산 증가, 일본 석탄화학업체와의 JV 등 추가 상승요인 보유</p> <p>4) 투자 의견 매수, 목표주가 24만원으로 상향 (기존 18만원)</p> |
| 2011.07.12 | GS        | <p>1) 중국 CNOOC 항조우 P-X공장(연산 80만톤) 전일 화재사고 발생으로 가동 중단.<br/> 가스누출에 따른 화재로 추정됨. 일산 24만배럴의 정유공장은 가동중인 것으로 추정됨.</p> <p>2) 다윈스트림 화석시장 수요는 아직 부진하나, PTA 대규모 신증설로 P-X 수급이 타이트해질<br/> 전망인 가운데, CNOOC 가동중단 길어지면 업황 호전 전망.</p> <p>3) 정유사(GS, S-oil, SKI 등) 화학부문 실적개선 예상.</p>                                                                                                                                                     |
| 2011.07.12 | 아시아나항공    | <p>1) 1분기 영업이익은 400억원을 넘을 전망</p> <p>2) 대한항공보다 많이 나올 것으로 예상되는데, 이는 유류 사용량의 25% 정도를 헷지하고 있기 때문</p> <p>3) 회사는 2분기에 유류비 헷지로 350억원을 절감했다고 설명</p> <p>4) 대한통운 주식매각으로 들어올 순 유입금액은 5천억원 이상</p> <p>5) 이를 전액 차입금 상환에 사용할 것이며, 이로 인해 이자 지급성 차입금이 3.4조원에서 2.9조원 이하로 감소</p> <p>6) 이로 인해 이자비용이 올해는 300억 감소, 내년에는 500억원 감소할 전망</p> <p>7) 항공수요가 좋아 내년에 항공기를 추가로 3~4대 도입할 예정. 이로 인해 내년 항공기 총 7~8대 순증 예상</p>                             |
| 2011.07.11 | SK텔레콤     | <p>결론 : 하이닉스 인수 참여, 실보다 득이 많을 수 있다, 최선희주 유지</p> <p>① 정채된 통신업종보다는 사업다각화 성장 전략이 바른 방향<br/> - 2000년 이후 통신업종 시가총액 비중 30% -&gt; 2%</p> <p>② 배당유지하면서 하이닉스 인수할만한 자금 여력 충분<br/> - FCF 2조원 + 매출채권 유동화 1조원 현금흐름 발생<br/> - 주당배당금 9,400원 배당 수준 유지 가능</p> <p>③ 하이닉스, 당사의 반도체업종 최선희주<br/> - 불황기 불구, Capex 감당할 영업현금 흐름 창출</p> <p>④ 투자자 우려로 주가 급락</p>                                                                                 |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.11 | CJ오쇼핑     | <p>중국 홈쇼핑사업 전국 라이선스 획득 comment</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 결론 : 기업가치 영향 없음</li> <li>- 중국은 상해지역을 제외하고 홈쇼핑 성과 크지 않음</li> <li>- 이는 인프라 및 소비성향 등에서 차이가 있기 때문</li> <li>- 지역 확장은 손익 측면 적자</li> <li>- 롯데쇼핑도 계열사 LuckyPie를 통한 전국방송 가능. 하지만 가시적 성과 없음</li> <li>- 투자의견 Marketperform</li> </ul>                                                                                                                                                                             |
| 2011.07.11 | KT&G      | <p>바닥을 벗어난 내수점유율, 하반기를 본다</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2분기 KT&amp;G의 내수담배 시장점유율이 60.5%로 크게 회복된 것으로 추정. 하반기에도 KT&amp;G의 시장점유율 회복세 지속 전망.</li> <li>- 1)가격경쟁력 증가, 2)젊은층의 수요이전효과 뚜렷, 3)신제품 출시 효과로 하반기 개선 추세 지속 가능</li> <li>- 2분기 매출 예상치 상회, 영업이익은 소폭 하회 전망, 이익하회는 현지법인으로 수출 이전, 인삼공사 판관비 증가에 기인</li> <li>- 내수점유율 회복으로 시장우려 해소, 해외담배 및 인삼공사 성장성 지속, 내수주 내 투자대안으로 부각</li> </ul>                                                                                          |
| 2011.07.11 | SK C&C    | <p>하이닉스 인수 -センチメント 악화보다 영업기회 확대에 주목</p> <p>1. SK텔레콤의 하이닉스 인수에 따른 Sk C&amp;C 악영향 제한적</p> <p>1) 그룹 내 SK텔레콤 단독입찰로 Sk C&amp;C의 Cash Out 없음</p> <p>2) SK텔레콤의 자금 조달 시 이자비용 규모(500억원 추정)는 크지 않을 전망으로 SK C&amp;C 지분법에 미치는 영향 미미</p> <p>2. 하이닉스 인수 시 계열사 매출 확대</p> <p>1) 하이닉스의 계열사 편입 시 전산시스템, 모바일오피스 등 SK C&amp;C의 영업기회 확대</p>                                                                                                                                                             |
| 2011.07.11 | LG디스플레이   | <p>1) 6-7월 세트업체의 재고조정, 패널업체의 가동률 조정으로 LCD 업황은 3분기 중반부터 개선 예상</p> <p>2) LGD의 P83 가동 중단은 약 6%의 가동률 조정 효과, 전세계 3% 중반 수준의 TV 패널 생산량 감소 효과</p> <p>3) 8월부터 국경질 관련 재고축적 수요가 시작되는데, 동사의 이러한 조치는 향후 패널가격 상승에 기여할 듯</p> <p>4) 7월 한달동안 가동 중단할 경우 7월 실적에는 부정적일 것이나, 8월 이후 실적 개선 전망</p> <p>5) P83의 월 감가상각비는 240억원 추정, TV 패널이 적자인 점을 감안하면 7월 실적 부진 폭은 제한적일 듯</p> <p>6) LGD에 대해 Trading 매수 관점 유지</p>                                                                                              |
| 2011.07.11 | 두산인프라코어   | <p>6월 중국 굴삭기 판매대수는 내수판매 기준 9,801대를 기록하여 전년동월 11,555대 대비 15.2% 감소.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 두산인프라코어가 821대로 yoy 54.9% 급감하였고, 현대중공업은 857대를 기록해 yoy 34.3% 하락.</li> <li>- 이에 따라 한국업체들의 중국시장 M/S는 지난해 6월 두산 15.7%, 현대 11.3%에서 올해 6월에는 각각 8.4%와 8.7%로 하락.</li> <li>- 두산이 마켓대비 언더퍼폼한 것은 22톤모델 판매부진의 영향, 그러나 9월 경 기존제품의 약점을 보완한 모델을 출시할 예정이어서 3분기 이후에는 분위가 반전이 가능할 것으로 판단됨.</li> <li>- 중국 굴삭기 시장에 대한 우려는 비수기 도래로 감소 예상. 공작기계 호황과 밥캣의 턴어라운드 속도 감안시 매수관점 접근유요.</li> </ul> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.11 | SK이노베이션   | <p>국제유가, 석유제품 6월 저점이후 10~15% 상승</p> <p>1) 두바이유가 101달러 바닥 후, 10.7% 상승<br/>- 6월 27일 저점 기록 후 7월 8일 111.9달러까지 10.7% 상승. 비축유 방출에도 불구하고 저점 높여가며 상승.</p> <p>2) 휘발유, 납사는 15% 급등세 기록<br/>- 그동안 약세 보였던 휘발유와 납사는 공히 15%씩 급등하면서 정제마진 상승에 기여함. 납사가격은 톤당 980달러로 상승.</p> <p>3) 브렌트/두바이 유가 고공행진과 환 하락에 주목<br/>- 원달러 환율이 1,057원, 유가는 다시 110달러. 이는 달러 매수에 유가 상승전가 용이한 정유업엔 긍정적.</p> <p>4) 3분기 실적, 우호적인 환율/유가, 하반기 수요 모멘텀 고려할 때 정유업 여전히 매력적. 비증확대 지속.</p>                                                                           |
| 2011.07.11 | 현대홈쇼핑     | <p>2분기 영업이익 일시적 부진, 매수기회로 활용</p> <p>1) 2분기 영업이익, 일회성 요인을 제외할 경우 건조<br/>- 전년도 2분기에는 미사용 포인트 총당금 51억원이 환입되며 영업이익이 일시적으로 증가<br/>- 이를 제거할 경우 영업이익 성장률은 21.4%로 여전히 건조</p> <p>2) 하반기 모멘텀은 다시 빠르게 회복할 전망. 중국 사업은 장기 관점으로 접근<br/>- 수익성 높은 보험 매출성장이 하반기에도 50수수로 인상에 따른 비용 부담을 충분히 상쇄할 전망<br/>- 7월부터 중국 홈쇼핑 방송 시작 성공, 장기적 관점으로 접근 필요</p> <p>3) 탁월한 이익 창출력을 감안했을 때 여전히 저평가<br/>- 현재 주가는 2011년 예상EPS 대비 P/E 9.7배 수준</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 17만원 유지</p>                                                                      |
| 2011.07.11 | 하나금융지주    | <p>계약 조건 유불리보다는 인수 가능성 확대 여부가 관건</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 55,000원으로 하향</p> <p>2) 계약 변경 조건은 합리적인 수준. 다만 관건은 인수 가능성 확대 여부</p> <p>3) 2분기 순이익은 전분기대비 10.6% 증가한 4,310억원 예상</p> <p>4) 2분기 총자산대비 대손비용률은 약 0.38%로 매우 낮아 은행 중 자산건전성에 대한 신뢰도는 여전히 가장 확고할 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 2011.07.11 | 대우인터내셔널   | <p>교보생명 지분매각시 주가에 긍정적 작용</p> <p>1) 교보생명 지분매각 검토와 함께 부각될 수 있는 미얀마 가스전<br/>- 미얀마 가스전 개발에 필요한 자금이 대부분 마련됨으로써 향후 자금조달 부족으로 인한 리스크 요인들이 해소되고 자연스럽게 가스전 가치가 부각될 것으로 전망</p> <p>2) 2011년 하반기, 2012년 실적 개선에 대한 기대도 커지고 있다<br/>- 하반기로 갈수록 포스코그룹 편입에 따른 시너지 효과와 지난해의 낮은 기저를 감안할 때 실적 개선폭 확대 전망<br/>- 그외 하반기부터는 호주의 나라브리 유연탄광, 마다카스카르 암바토비 니켈광 등이 생산되기 시작하는데, 각각 연평균 200~300억원의 이익발생 추정되고 있어 2012년에는 2011년대비 세전이익이 최소 20% 이상 증가할 여지가 추가</p> <p>3) 2011년 하반기는 대우인터내셔널 주가의 장기 상승 시작점 판단</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 50,000원 제시</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.11 | GKL       | <p>1분기의 부진을 만회하는 실적</p> <p>1) 2분기, 질적으로 양적으로 흡족한 실적 예상<br/>- 2분기 매출액과 영업이익은 K-IFRS 기준으로 1,382억원, 135억원으로 전년동기대비 11.5%, 68.5% 증가 추정</p> <p>2) 2분기 기세를 몰아 하반기도 실적 호조<br/>- 2분기에는 단순히 홀드올이 상승하면서 순매출액이 증가한 것이 아니라 방문 고객수, 인당 드랍 금액 모두 증가하는 모습<br/>- 3분기는 지난해의 기저효과 만으로도 큰 폭의 실적 개선이 기대되고 4분기에는 사상 최대 실적을 달성할 전망</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 25,000원 유지</p>                                                                            |
| 2011.07.11 | 현대글로비스    | <p>연결로 보면 합니다</p> <p>1) 2Q Preview : 성장은 현재진행형<br/>- 2분기 K-IFRS(연결) 기준으로 매출액 2.27조원, 영업이익 1,123억원으로 예상</p> <p>2) 투자포인트는 현대자동차그룹 성장 로드맵 공유<br/>- PCC(완성차 해상운송)사업 비중확대 가시화<br/>- 1,2기 고로가동 철강물류 성장 본격화<br/>- CKD 판매공장은 아직도 건설중</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 24만원으로 상향</p>                                                                                                                                                             |
| 2011.07.11 | 삼성물산      | <p>최고의 주식을 찾으신다면...</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 11만원으로 상향 조정</p> <p>2) 매력적 투자포인트1 : 장기 성장을 위한 조직의 역량은 계속 향상되고 있는 중<br/>- 동사 경쟁력 향상의 가장 중요한 포인트는 우수한 인력을 계속 충원하고 있다는 점</p> <p>3) 매력적 투자포인트 2 : 원가관리 시스템 정착으로 영업이익률 상승 추세는 지속될 전망</p> <p>4) 매력적 투자포인트 3 : 하반기부터 수주 증가를 통한 성장 스토리 본격적으로 시작될 것<br/>- 7월에는 사우디 쿠리야 민자복합발전소(11억불), 인도 월리 타워(5억불) 수주 계약을 체결할 예정<br/>- 동사의 연간 해외수주 목표치는 60억불인데 7월 사우디 쿠리야 발전소 수주를 시작으로 수주 모멘텀은 본격화될 전망</p> |
| 2011.07.11 | CJ CGV    | <p>실적에 대한 기대감은 계속 이어져야 한다</p> <p>1) 2분기, 1분기의 부진에서 벗어나며 실적 개선 시현할 듯<br/>- 2분기 매출액은 1,230억원, 영업이익 174억원으로 전년동기대비 각각 14.2%, 62.6% 증가하며 1분기 부진을 털고 턴어라운드 예상</p> <p>2) 3D 힐리우드 블록버스터의 흥행은 관객몰이와 ATP(평균티켓단가) 상승을 모두 가능하게 함</p> <p>3) 흥행이 기대되는 한국영화들은 매출 성장의 추가적 요인</p> <p>4) 실적 개선과 중국시장 성장 감안 시 현재 주가는 저평가<br/>- 베트남 시장 진출은 추가적인 장기 성장 동력으로 판단</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 36,000원</p>                                                 |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.11 | AP시스템     | <p>올해 부진한 TV부문 만회를 위해 내년 런던 올림픽에 집중</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 이는 동시에 내년 출시가 예상되는 애플TV를 견제하기 위함</li> <li>- 핵심 사항 / AMOLED TV로 진검 승부 계획             <ul style="list-style-type: none"> <li>1) AMOLED TV 관련 8세대 생산라인 세부안 제시 전망 (올해 4Q)</li> <li>2) 올해 4Q 8세대 라인계획 수립시, 가동 시점은 내년 올림픽 기점</li> </ul> </li> <li>- 내년 런던 올림픽은 2014년 브라질 월드컵을 겨냥한 전략의 초석</li> <li>- 이는 관련 현재 관련 장비, 소재 업체들에게 수혜 전망             <ul style="list-style-type: none"> <li>: AP시스템, 덕산하이메탈, 에스에프에이, 에스엔유, 토펙 등 (8세대 파일럿라인 장비, 소재 공급업체)</li> </ul> </li> </ul>                                                       |
| 2011.07.11 | LS산전      | <p>신성장 패키지에서 반전 드라마가 시작된다</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>1) LS산전의 신성장 사업에 대한 지속적인 투자 증가는 높이 평가받을 만함</li> <li>2) 신성장 사업에서 2012년부터 성과가 나오기 시작</li> <li>3) 자동차사업부는 시대의 흐름과 밀접해 성장성 높아지는 중</li> <li>4) 투자의견 매수, 적정주가 114,000원 제시</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| 2011.07.11 | 세아특수강     | <p>자동차부품사들의 글로벌화 수혜주</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>1) 2Q11 Preview : 영업이익은 전분기대비 예상대로 6%로 안정적인 증가 전망             <ul style="list-style-type: none"> <li>- IFRS 단독기준 2분기 매출액과 영업이익은 1,770억원, 134억원으로 추정.</li> <li>이는 1분기대비 각각 24%, 6% 증가한 실적</li> </ul> </li> <li>2) 향후 4년간 국내외에서 84% 설비확장과 국내 자동차사의 국내외 생산증가와 국내 부품사들의 글로벌 부품사로 성장 등으로 높은 성장성 전망</li> <li>3) 타이탄 수급과 설비투자 등 성장성을 반영하여 목표주가 55,000원으로 상향 조정             <ul style="list-style-type: none"> <li>- 전방산업인 자동차와 전자, 기계 등의 호조로 수익성 안정적</li> <li>- 설비증설과 함께 2010년 매출액이 5,270억원에서 2014년에는 1조원으로 연평균 18% 증가 예상</li> </ul> </li> </ul> |
| 2011.07.11 | 대상        | <p>2Q11 어닝 서프라이즈 예상</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>1) 건조한 전분당 판매와 가격 전가, 식품부문 매출 증가와 마케팅비용 감소로 2Q11 어닝 서프라이즈 예상             <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2분기 매출액은 3,384억원(YoY +17.0%), 영업이익 254억원(+124%, YoY)으로 당사 추정치 (매출 3,256억원, 영업이익 160억원)을 크게 상회하는 어닝서프라이즈 시현 예상</li> </ul> </li> <li>2) 2011년 실적 추정치 매출액 1.5%, 영업이익 9.2% 상향 조정. 영업외손익 안정화 예상</li> <li>3) 실적 추정치와 Valuation 적용기간 변경에 따라 목표주가 15,000원으로 상향 조정. 여전히 저평가된 주가             <ul style="list-style-type: none"> <li>- 최근 주가 상승에도 불구하고 2011년 PER 7.3배로 저평가</li> </ul> </li> </ul>                                   |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.11 | 한화케미칼     | <p>변신이 아름답다</p> <p>1) 2분기 실적 양호할 듯<br/>- IFRS별도 기준 2분기 매출액과 영업이익은 전분기대비 각각 4.7%, 13.6% 증가할 것으로 예상</p> <p>2) 바이오시밀러 기술수출로 기술력 입증<br/>- 머크사와 바이오시밀러 제품에 대한 라이선스 계약 체결<br/>- 총계약규모는 10년간 7.2억달러로 한국과 터키를 제외한 전세계 판매에 대한 로열티를 포함한 금액임<br/>- 바이오시밀러에 대한 기술을 인정받았다는 점과 신규사업의 성과가 가시화되었다는 점에서 긍정적</p> <p>3) 성장성도 확고하고 있어<br/>- 2차전지의 핵심소재인 양극화물질(LFP)도 내년부터 양산이 기대되며, 나노사업은 CNT 고분자 복합체 및 도료가 금년부터 판매가 되고 있는 등 신규사업이 빠르게 가시화<br/>- 폴리실리콘 신설, 사우디 합작전도 차질없이 진행 중</p> <p>4) 투자익전 매수, 목표주가 62,000원 제시</p>                                                                                                                                                                          |
| 2011.07.11 | 성광벤드      | <p>피팅 및 단조업체의 유쾌한 반란. 계절의 절기 흐름속에서 턴어라운드 가시화될 듯</p> <p>1) 수주가 살아나면서 수익성 개선 조짐 =&gt; 피팅 및 단조업체 반등시기<br/>- 피팅 및 단조업체의 경우 현재 수주가 본격적으로 늘어나면서 수익성이 개선되는 초기 시점<br/>- 따라서 현재시점은 국내 건설사들의 해외 플랜트 수주 모멘텀 가시화로 플랜트 기자재 업체의 수주 증가 기대감과 더불어 하반기와 내년에 실적에 대한 기대치 부문이 주가에 선반영될 수 있는 구간으로 여겨짐</p> <p>2) 전방산업인 해외플랜트 성장 지속과 더불어 조선이 살아나고 있다<br/>- 지난해와 올해 국내외 플랜트 업체들이 수주한 프로젝트이 플랜트 기자재 발주가 본격화될 것이므로 올해 피팅 및 단조업체의 수주는 지난해보다 월등히 증가할 전망</p> <p>3) 하반기 수주 증가 및 실적 개선 가시화될 듯<br/>- 올해 들어 가스전과 발전플랜트 및 해양플랜트용 피팅수주가 증가하면서 스테인리스 및 알루미늄 제품 비중 상승으로 인한 제품믹스 변화로 하반기부터 수익성 개선이 기대</p> <p>4) 투자 유망 피팅 및 단조업체<br/>- 성광벤드(014620)<br/>- 태광(023160)<br/>- 하이록코리아(013030)<br/>- 현진소재(053600)</p> |
| 2011.07.11 | S-Oil     | <p>지난 주말 리터당 디젤 국제가격은 환율 1070원 기준 894원이었습니다.<br/>여기에 세금 670원을 부가하면 리터당 1564원이 됩니다.</p> <p>- 현재 주유소 판매가가 1750원 수준임을 감안하면 내수가 100원 인하가 해제된 이후 왜 빠르게 올리지 않는나라는 의문이 해소될 수 있을 겁니다.</p> <p>- 유가 하락에 따라 국제 가격이 낮아진 상태이기에 지금 1750원의 주유소 판매가는 실질적으로 국제가 이상의 가격을 받고 있다고 보시면 됩니다.</p> <p>- 그러기에 정유사 관련 내수가격 통제 Risk는 거의 해소되었다고 생각합니다.</p> <p>- 7월 1일 디젤가격은 배럴당 125.3\$였으나 지난주말 132.8\$로 6.0% 상승했습니다만 두바이는 106.1\$에서 108.5\$로 2.2% 상승에 그쳐 Spread는 더욱 좋아졌습니다</p>                                                                                                                                                                                                                      |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.08 | KB금융      | <p>1. KB 자사주 블록딜 완료</p> <p>- 가격은 52,000원 (할인을 2.8%).. 특히 해외쪽 오버부킹이 있던 걸로 알려짐.</p> <p>- 할인율은 크지 않지만 물량이 커서 단기적 가격 조정 가능.</p> <p>- 그러나 2분기 실적 좋고 밸류에이션은 0.9배이므로 조정시 매수 기회로 판단. 투자의견 매수, TP: 66,000 유지합니다.</p> <p>2. 신한지주 예보지분 0.6% 블록딜 완료</p> <p>- 할인율 2% 적용.. 워낙 소량이라 추가 영향 적을 것으로 판단합니다.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 2011.07.08 | KB금융      | <p>여전히 추격 매수 가능권역</p> <p>1) KB금융 자사주 9.1% 전량 매각 완료. 가격은 51,800원(3.2% 할인)으로 최종 경쟁률은 2.5대1 정도</p> <p>2) 해외와 국내 비중은 75:25. 해외투자자의 70% 이상이 웰링턴, 템플턴 등 롱펀드라고 함</p> <p>3) 일반적으로 블록딜 직후는 디스카운트율이나 매물 부담 때문에 주가가 약세를 보이는 것이 일반적.</p> <p>그러나 KB의 경우는 다를 것으로 판단. 주가를 크게 깎아냈던 불확실성이 해소되는 것이기 때문</p> <p>4) 타은행과의 Valuation Gap 상 적어도 57,000~58,000원까지의 반등은 전혀 무리가 없음.</p> <p>현 가격대는 추격 매수 가능권역으로 판단</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 2011.07.08 | SK텔레콤     | <p>SK텔레콤[017670]의 하이닉스 인수 단독 입찰 가능성이 제기됐다.</p> <p>미래에셋증권은 8일 "SK텔레콤이 하이닉스[000660] 인수 입찰에 단독으로 참여할 것으로 보인다. SK이노베이션[096770]과 공동 인수 가능성도 제기됐지만 SK이노베이션에서는 인수 참여를 부인했다"고 밝혔다.</p> <p>최윤미 애널리스트는 SK텔레콤이 하이닉스 인수에 따른 재무적인 문제는 없을 것으로 봤다.</p> <p>하이닉스 인수에 필요할 것으로 예상되는 자금이 약 2조5천억원인데, SK텔레콤이 1분기 말 1조5천억원(단기금융상품포함)의 현금을 보유하고 연간 자유현금흐름(FCF)이 1조4천억원 이상 될 것으로 예상되기 때문이다.</p> <p>또 SK텔레콤은 작년 9월 단말기 할부채권을 하나SK카드로 넘겨 향후 3년간 단말기 할부채권 감소에 따른 현금유입이 3조원 이상으로 예상된다.</p> <p>사채 발행 등을 통한 일부 자금 조달도 있을 수 있으나 전체 차입금은 현 수준(1분기 차입금 3조7천억원, 순차입금비율 28%)에서 크게 증가하지 않을 것이라는 게 최 애널리스트의 판단이다.</p> <p>최 애널리스트는 "하이닉스 인수 후에도 주주환원 정책을 유지해 배당 감소 리스크는 제한적이다. 다만 시너지가 제한적이고 반도체사업 경험이 없는데다 고가 인수 우려가 있어 하이닉스 인수 참여는 주가에 단기적으로 부정적"이라고 우려했다.</p> <p>그는 "신사업을 발굴하고 사업포트폴리오를 다양화할 수 있다는 면에서 긍정적이지만, 하이닉스 인수는 현재 SK텔레콤이 제시하는 전략적인 성장 방향과 일치하지 않는다는 관점에서 최선의 투자로 보기 어렵다"고 평가했다.</p> |
| 2011.07.08 | 고려아연      | <p>불확실성 해소국면, 비중확대 호기</p> <p>1) 투자의견 적극매수, 목표주가는 수익추정치 변경을 반영하여 55만원으로 하향</p> <p>2) 건조한 수익성 대비 상품시장 조정에 따른 추가 낙폭 과대</p> <p>- 2분기 매출액은 1조3,236억원으로 전분기대비 26.2% 증가하고, 영업이익은 2,120억원으로 1.2% 증가 전망</p> <p>3) 유로존 금융위기 및 미국 QE2 이후의 불확실성 완화에 따른 상품가격 상승 반전</p> <p>4) 2분기 이후 증설 모멘텀 가시화</p> <p>5) 희소금속을 포함한 부산물의 수익성 증가 기대</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.08 | 무림P&P     | <p>제지부문의 빠른 개선세에 주목하자</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 9,000원 유지</p> <p>2) 제지공장의 수율과 가동률이 예상보다 빠르게 개선</p> <p>3) 6월부터 제지부문의 영업이익의 흑자 기대</p> <p>4) 펄프가격 조정에 따른 이익감소를 제지부문이 보완할 수 있을 것으로 예상</p> <p>5) 2분기 매출액 1,090억원(+29.5% YoY), 영업이익은 106억원(-59.6% YoY) 수준을 기록할 것으로 예상</p>                                                                                           |
| 2011.07.08 | 우주일렉트로닉스  | <p>바닥을 지나 회복국면 진입</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 27,000원으로 하향 (기존 38,000원)</p> <p>2) LCD 산업은 여전히 부진</p> <p>3) 시장 지배력이 확대되고 있다<br/>- LCD업황이 개선되는 시점에서 레버리지가 가장 크게 일어날 수 있는 부품주라고 판단</p> <p>4) 하반기 갤럭시S2의 판매 호조로 인한 실적 모멘텀</p>                                                                                                                                       |
| 2011.07.08 | 한라건설      | <p>중견 건설사의 대장주</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 31,500원 유지</p> <p>2) 건설업 구조조정 마무리 국면 이후 우량 중견건설사의 수혜 예상</p> <p>3) 범현대계열 수주 물량의 증가로 2011~2012년 매출액의 증가 요인 발생</p> <p>4) 자회사인 만도의 주가 상승으로 약 9,000억원 의 자산가치가 있는 반면 동사의 시가총액은 4,970억원 수준</p> <p>5) 주요 PF의 차환이 정상적으로 진행되고 대전서남부 3BL 등 완공 아파트의 입주율이 2주간 32.5%에 달하는 등 유동성과 관련된 리스크 감소</p>                                    |
| 2011.07.08 | CJ오쇼핑     | <p>차별화될 2분기 실적, 그 이후</p> <p>1) 차별화될 2분기 실적, 그 이후<br/>- 2Q11 취급고와 영업이익은 전년동기대비 각각 24.8%, 15.9% 증가한 5,911억원, 349억원 전망<br/>- 홈쇼핑 3사 중 가장 양호한 실적 달성 전망<br/>- 하반기 홈쇼핑 업체별 수익성 차별화는 보험보다는 PB 및 직소송 강화 등 MD 다변화에 기인할 전망</p> <p>2) 중국발 긍정적 시그널 3가지<br/>- 동방CJ의 실적 개선<br/>- 전국 라이선스 확보 가시화<br/>- 방송 송출지역 확대</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 32만원 유지. 홈쇼핑업종 Top pick으로 추천</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.08 | 현대제철      | <p>2분기 수익성 훼손 크지 않을 것</p> <p>1) 2분기 영업이익 38% 증가 예상 - 양호한 수준 기대<br/>- 2분기 매출액과 영업이익은 전분기대비 각각 12%, 38% 증가한 3조9,837억원, 4,278억원으로 추정</p> <p>2) 3분기 계절성 악화로 실적모멘텀 유효, 4분기 사상 최대실적 예상<br/>- 3분기 영업이익은 3,762억원으로 전분기대비 12% 감소에 그치고, 4분기는 26% 늘어난 4,731억원으로 추정</p> <p>3) 제품가격 반등 가능성과 저평가<br/>- 고로2기 안정화와 Product Mix 개선으로 3분기 계절성이 약화되어 추가적인 주가 상승 모멘텀 유효<br/>- 현 주가는 금년 추정 EPS 기준 PER 9.4배로 저평가 수준</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 20만원 유지</p>                     |
| 2011.07.08 | 주성엔지니어링   | <p>MEMC와 사업협력 - 결정형 레커런스 확보 면에서 긍정적</p> <p>1) 전일 MEMC싱가폴과 "고효율 태양광 셀 생산을 위한 설비 구축 및 운영에 관한 전략적 파트너십"을 체결<br/>- 태양광 셀을 생산하는 생산법인으로 초기 설비규모는 100MW가 될 전망</p> <p>2) 이번 사업협력은 동사의 결정형 태양광 발전설비에 대한 국제적인 레퍼런스 확보 측면에서 긍정적으로 판단</p> <p>3) 이번 MEMC와의 파트너십을 통한 고효율 태양전지 생산은 동사의 장비에 대한 확실한 레퍼런스로서 향후 영업활동의 기폭제가 될 것으로 판단<br/>- 다만, 이번 설립하는 합작사의 초기 설비규모는 100MW로 이에 따른 동사의 관련 장비매출은 200~300억원 수준으로 단기 실적 개선에 주는 영향은 제한적</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 24,000원 유지</p> |
| 2011.07.08 | 동국제강      | <p>1) 2분기 영업이익(K-GAAP)은 1,050억원 전망<br/>- 특별 성과급(100억원) 지급이었으나 영업 호조 기존 Guidance 변화 없어<br/>→ 후판 호조, 형강 선전, 철근 부진<br/>- 원화강세 지속되고 있어 IFRS기준 별도 영업이익은 1,400억원 수준으로 추정</p> <p>2) 하반기 전망: 3분기 부진, 4분기 개선<br/>- 3분기 OP 500~600억원(K-GAAP) 예상<br/>→ 정기보수 비용 발생<br/>→ 후판 수익성 하락: 조선사 후판 재고 증가와 슬라브 투입단가 상승<br/>→ 외환관련 이익 감소 예상<br/>- 4분기 OP 1,100억원(K-GAAP) 예상<br/>→ 조선사 수요 확대, 투입 슬라브가격 하락</p>                                                                |
| 2011.07.08 | 인탑스       | <p>실적 + 모멘텀 + 밸류에이션</p> <p>1) 2분기 매출액은 1,001억원, 영업이익률은 7.1%로 예상<br/>- 1분기대비 매출액은 12.4% 증가, 영업이익률은 소폭 개선</p> <p>2) 2011년 연결기준 매출액은 6,372억원, 영업이익은 367억원으로 예상<br/>- 시가총액은 1,600억원에 불과</p> <p>3) 삼성전자의 갤럭시S와 갤럭시 탭 후속 모델이 2분기에 생산될 전망.<br/>갤럭시 효과는 3분기까지 지속될 전망<br/>- 신제품을 통한 성장 잠재력이 높다고 판단<br/>- 삼성전자 내 최고의 점유율 확보</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 25,000원 유지</p>                                                                                              |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.08 | 현대차       | <p>상반기보다 더 기대되는 하반기</p> <p>1) 강한 성장세 지속될 전망<br/>- 경쟁력있는 신모델 출시와 브랜드 인지도 개선에 힘입어 글로벌 시장에서 현대차와 기아차 점유율 상승세는 하반기에도 지속될 전망</p> <p>2) 기아차 : 19개월 연속 현대차보다 높은 판매증가율 기록</p> <p>3) 미국판매 : 4개월 연속 10만대 상회<br/>- 현대차와 기아차의 6월 점유율은 5월 10.1%에서 9.9%로 소폭 하락했지만 이는 사상 두번째로 높은 수준(3월 8.5%, 4월 9.4%)</p> <p>4) Top picks : 현대차, 기아차, 현대모비스<br/>- 현대차 : 목표주가 32만원<br/>- 기아차 : 목표주가 105,000원<br/>- 현대모비스 : 목표주가 47만원</p> |
| 2011.07.08 | SK텔레콤     | <p>SK 주가 지금이 바닥일 듯</p> <p>- 언론기사 'SK그룹 관계자는 8일 하이닉스반도체 인수전 참여와 관련, "SK텔레콤이 단독응찰할 것"이라며 "다른 계열사의 참여는 없을 것"이라고 말했다.</p> <p>- 'SKT가 15% 인수할 경우 SK의 하이닉스 이익기여도 4%.</p> <p>- 인수할 경우 인수 시너지 SK건설 반도체설비주, SKC&amp;C와 하이닉스 비메모리와 Soc(System on Chip)에서 상당한 시너지 발생, SK네트웍스 상사 부문</p>                                                                                                                              |
| 2011.07.08 | KCC       | <p>1) 전일 저녁 모 언론에서 현대중공업의 하이닉스 인수 참여전 포기는 KCC의 참여를 전제로 한 것으로, KCC의 하이닉스 인수 참여 가능성이 높다는 기사가 보도됐음</p> <p>2) KCC와 통화 결과, 가능성 "거의" 없을 것이라는 판단임.<br/>동사가 현대자동차/중공업 등 舊현대그룹 계열사 지분을 많이 보유하고 있다는 점 등이 KCC의 인수전 참여 논리로 언급됐으나, 가능성 "거의" 없을 것으로 봐도 무방할 듯</p> <p>3) 도로 판매가 인상으로 인한 2Q 이후 수익성 회복 및 2011F PBR 0.6배의 低평가 매력 등 감안時, 금일 非정상적인 주가 하락에 대한 적극적 대응 효과적일 것이라는 판단임</p>                                         |
| 2011.07.08 | 오리온       | <p>이제부터 시작이다</p> <p>1) 음식료의 실적과 주가를 결정하는 주요 변수 (제품가격, 곡물가격, 환율)가 우호적으로 변화함에 따라 하반기 이후 강한 실적 모멘텀이 발생할 전망</p> <p>2) 제품가격은 대부분의 가격 인상이 4~6월에 집중되어 있어 3분기부터 본격적인 가격인상 효과가 발생할 전망</p> <p>3) 원재료인 곡물가격은 6월 한달간 13.5% 급락. 하반기에도 수급여건 개선 및 투기수요 감소로 하락 안정세 예상</p> <p>4) 환율도 연말 1,030원대까지 하락해 수입 원재료가격 하락에 기여할 전망</p> <p>5) 투자의견 비증확대. Top picks : 오리온, 롯데제과, 농심, 대상, 롯데삼강</p>                                    |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.08 | 동양생명      | <p>KB의 자사주 매각 완료에 따른 자금 확보로 동양생명 인수 가능성 부각</p> <p>- 동양생명 현 지분구조:</p> <p>보고펀드: 63.2% (이 중 33.2%는 언제든지 매각 가능)<br/>대주주: 3% (보고펀드 지분 중 30% 매입옵션 보유)</p> <p>- 펀더멘털도 견조, 생보주 중 Top pick 유지</p> <p>올해 NP 증가율 14%, ROE 15~16% 전망. 금일 추가 기준 FY11 P/B 1.2배</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 2011.07.08 | OCI       | <p>간 나오토 총리 일본 원전에 대한 엄격한 안전성 평가 실시</p> <p>- 아사히 등 일본 언론, 2012년 4월쯤 모든 원전의 가동이 중단될 가능성 보도</p> <p>- 일 에너지연구소, 모든 원전 가동 중단시 2012년도 연료비 45조원 증가 전망</p> <p>- 일본과 경쟁기업 및 전력난 관련 상대적 수혜주 관심 부각 가능성</p> <p>- 경쟁기업: 후성, OCI머티리얼즈, 엘엠에스, 덕산하이메탈</p> <p>- 전력 다소비업종: 폴리실리콘(OCI), 정유/화학업종, 철강업종</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 2011.07.08 | KCC건설     | <p>2Q 실적은 아직 집계 중.. 매출액 3,000D억원, 영업이익 220~30억원 예상</p> <p>- 상반기 신규수주는 9,000억원대.. 그룹물량 4,000억원 (어려운 국내 업황에서도 코오롱건설 한라건설 등과 함께 선방한 업체임)</p> <p>- 하반기 KCC P3 발주 예상 (EPC 전체 수행으로 규모는 5,000억원 정도)</p> <p>- 상반기 450세대(경주 용황 40% 계약률). 하반기 예정 분양 없음</p> <p>* 사우디아라비아 폴리실리콘 공장 및 P3 발주로 인해 2012년 매출 급증 예상됨</p> <p>* 전반적으로 수익성 악화요인이 없기 때문에 7~8% 대의 OPM 유지 전망</p> <p>* 이익 규모가 커지면서 투자부동산 및 자재용지에 대한 평가손을 선반영하고 있음</p> <p>- 다른 건설사와 달리 향후 환입 가능성이 높음</p> <p>* 사우디아라비아 폴리실리콘 2차사업부터는 동사 단독으로 EPC 수행할 가능성 높음</p> <p>* 동사 미분양사업지는 용인외대 사업지인데 8월 이후부터 할인 판매 시작 예정 (대손 반영할 가능성 있는 사업지)</p> <p>* 투자포인트는</p> <p>1) 플랜트 EPC 수행이 가능한 증건사<br/>2) 실적 대비 저평가<br/>3) 구조조정 막바지 국면에서 우량증건사 수혜<br/>4) P3 발주로 인해 2012년 매출 급증 예상</p> |
| 2011.07.08 | SK        | <p>언론보도에 따르면 동사의 자회사인 SK텔레콤 단독으로 하이닉스 인수에 참여할 것으로 예상됨</p> <p>- SK텔레콤은 충분한 자금력을 확보하고 있기 때문에 그룹 전체적인 재무적 부담은 적을 듯<br/>⇒ 그동안 갇혀있던 동사의 하이닉스 인수 불확실성에서 어느정도 벗어날 수 있을 것임</p> <p>- LNG, 석탄, 유가 등 자원 수직계열화로 지속적인 기업가치 상승가능할 듯</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.08 | 제일모직      | <p>가장 큰 요인은 2분기 실적 둔화 우려로 판단: 6월 상황이 특히 안 좋았던 것으로 파악</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 원인: 6월 화학 부문 원료 가격 급등으로 수익성 둔화, 전자재료 부문은 LCD 필름 부진, 패션 부문 재고평가손+마케팅비용</li> <li>- 반도체 및 디스플레이 공정 소재는 선방</li> <li>- 신규 사업은 계획대로 진행 중: AMOLED 유기물질 3분기 출시, TV용 편광판 출하 지속적으로 증가 추세</li> <li>- 2분기 실적 발표까지 투자심리 악화 될 수 있으나,</li> <li>- 제일모직 현주가 수준은 단기 실적이 아닌 중장기 성장 스토리 반영</li> <li>- 따라서 2분기 실적 및 IT 수요에 대한 실망감으로 인한 조정은 제한적일 것으로 판단</li> </ul>                                                                                                                                                                                                               |
| 2011.07.07 | 하이닉스      | <p>STX는 기자간담회, 하이닉스 인수에 대한 적극적인 의지 표명. SK는 인수전에 참여할 가능성 정도</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- STX는 아부다비 3대 국부펀드 중 한군데를 재무적 투자자로서, 약 50:50의 컨소시엄 구성할 계획(경영권은 +알파 지분으로 STX)</li> <li>- 현대중공업의 인수 불참으로, 이번 하이닉스 M&amp;A의 특징인 결국 돈이 아니라 의지의 문제로 귀결됨. 여기서 의지(진심)란 메모리산업과 하이닉스를 어떻게 보느냐하는 관점(통찰력)의 문제</li> <li>- 7/8일 LOI 제출 이후 실사 계획이나, STX는 이미 메모리산업/하이닉스의 펀더멘탈에 대해 면밀한 검토를 마친 것으로 파악됨</li> <li>- SK와 STX를 단독으로 비교한다면, SK가 나을 수 있음. 그러나 (STX + 아부다비 국부펀드)의 경우 STX쪽이 하이닉스에도 유리할 것으로 판단</li> <li>- 한편, 채권단 입장에서도 다른 국부펀드가 아닌 아부다비투자청을 거절하기 어려울 것으로 판단됨</li> <li>- 참고로, 아부다비투자청은 AMD를 인수한 이후 Global Foundry를 설립, 현재까지 약 10조원 이상을 지속적으로 투자하고 있음</li> </ul> |
| 2011.07.07 | SK이노베이션   | <p>하이닉스 인수 참여하지 않는다고 회사측 통해 확인하였습니다.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 만약 SK가 인수 참여한다면, 인수 주체는 SKT가 될 가능성이 높다는게 저희 하우스의 판단입니다.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 2011.07.07 | 삼성전자      | <p>안드로이드 OS 적용 스마트폰에 대하여 원천기술 소유한 Microsoft에 로열티 지급</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- MS는 지난해 HTC와 대당 5달러에 로열티 지급 합의</li> <li>- 삼성전자도 올해 6000만대 안드로이드폰에 대하여 로열티 지급 예상</li> <li>- MS는 로열티 수입과 더불어 스마트폰 진영의 윈도폰 출시를 원하고 있음</li> <li>- HTC 연간 판매량 5000만대 수준을 감안할 때 삼성전자의 판매량(6000만대), 윈도폰 출시를 감안할 때 HTC와 유사한 5달러 수준에서 결정될 가능성</li> <li>- 5달러 가정시 연간 3000억원의 추가 로열티 지급. 연간 영업이익 15조원 중 2% 수준으로 크지 않음. 조정시 매수 전략</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                            |
| 2011.07.07 | SK        | <p>하이닉스 인수관련 공사에서 SK는 "확정된 사항은 없으며, 구체적인 내용이 결정되는 시점이나 1개월 내에 재공시 하겠다"고 답변</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 인수 지분을 20%로 가정하면 3조원 정도가 소요</li> <li>- 자금 여력과 산업의 연관도를 고려할때 SK 및 SK이노베이션 보다 SK텔레콤의 가능성이 높아 보임.</li> <li>- 인수 의향서 제출 여부는 아직 미정</li> <li>- SK텔레콤이 인수하면 정부 규제와 성장 정책에서 벗어날 수 있으나, 인수에 소요되는 자금 규모가 크고, 반도체 산업의 변동성이 커져서 부담이 커질 것임.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.07 | 포스코엠텍     | <p>소재기업으로 변신하여 성장동력 확보</p> <p>1) 철강재 포장 및 탈산제 업체에서 소재 전문기업으로 변신</p> <p>2) 합금/비철, 희유금속/자원 Recycling, 첨단소재 사업으로 성장</p> <p>3) 안정적인 수요처 및 높은 성장성<br/>- 수요처에 대한 고민없는 captive 시장을 보유하고 있어 높은 성장성 확보</p> <p>4) 2011년 예상 EPS 기준 PER 12.7배, 2012년 EPS기준 PER 7.6배, 2013년 EPS 기준 PER 5.1배</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 88,000원 제시</p>                                                         |
| 2011.07.07 | 휠라코리아     | <p>글로벌 브랜드를 소유한 차세대 패션 리더</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 106,000원 제시</p> <p>2) 휠라브랜드로 전 세계로부터 안정적인 로열티 수익 획득<br/>- 향후 휠라코리아 내 로열티 매출 비중이 점차 확대되면서 투자자본이익률(ROIC)도 꾸준히 상승할 전망</p> <p>3) 휠라USA 턴어라운드 지속<br/>- 고가제품 라인업 강화와 소싱처 다변화로 실적 턴어라운드를 지속할 전망</p> <p>4) 아쿠네이트 인수로 세계 최대 골프 브랜드까지 확보<br/>- 2016년부터 올림픽 공식 종목으로 선정된 골프시장의 성장성과 브랜드 가치 등을 감안하면 아쿠네이트의 글로벌 성장 잠재력은 상당히 매력적이라는 판단</p> |
| 2011.07.07 | LS        | <p>도약을 위한 준비가 철부능선을 넘어</p> <p>1) 해외 생산기지의 고도화에서 성장의 답을 찾는다<br/>- 전력생산 증가와 보급망 확충 등으로 전력선 수요가 늘어날 것으로 전망하기 때문에 LS의 전력선 투자는 매우 긍정적</p> <p>2) 실적 개선은 지속된다<br/>- LS전선은 신규 수주 및 제품믹스 변화로 실적 개선 기대. 해외 생산기지의 시설투자가 내년 초 모두 완료되어 지금보다 고마진 제품이 생산됨에 따라 수익 개선에 일조할 것으로 기대<br/>- LS니꼬동제련과 LS엠트론도 전망이 밝음</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 16만원 유지</p>                                             |
| 2011.07.07 | 동국제강      | <p>견조한 후판 수요에도 저평가에 머물고 있다</p> <p>1) 조선사들의 수주계획 달성 전망으로 하반기에도 긍정적인 후판 수요 전망</p> <p>2) 환율하락은 영업단도, 영업외단도 긍정적</p> <p>3) 2011년 PBR 1배에도 못미치는 저평가 구간</p> <p>4) 2011년 8월, 기다리던 브라질고로의 착공 : 안정적인 원재료 확보 가능 전망</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 52,000원 제시</p>                                                                                                                                |
| 2011.07.07 | SK        | <p>하이닉스 인수전 참여 안한다고 여러 번 공식 입장 밝힘</p> <p>1) 현대중공업이 불참하기로 결정하면서 SK가 참여할 가능성으로 주가 내리고 있는데,</p> <p>2) 제가 SK와 SKC&amp;C 여제도 통화했고, 방금전에도 다시한번 확인한 결과 하이닉스 인수전 참여 전혀 고려하고 있지 않습니다. 조화공시 들어오면 답하겠다고 합니다.</p> <p>3) 오늘 같은 가능성 없는 인수 전 참여 루머로 주가 내리면 저가 매수 기회입니다.</p>                                                                                                                  |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.07 | 한국타이어     | <p>2분기 실적 실망이나, 3분기 이후 개선 전망</p> <p>1) 2분기 실적은 기대 이하일 듯(연결영업이익률 8.8% 예상)</p> <p>2) 그러나 3분기부터 실적 크게 개선될 듯(연결 영업이익률 12.7% 예상)<br/> - 3분기 투입 평균 원재료비는 2분기대비 1% 가량 감소할 전망이지만, 타이어 가격 인상 누적 효과로 ASP가 5% 가량 증가할 것으로 예상</p> <p>3) 업종 내 안정적인 고성장성 감안하면 밸류 프리미엄 당연<br/> - 원가 우위를 통한 높은 경쟁력과 수익성, 상위업체들과의 과도한 제품가격 차이 (평균 20~30%) 등으로 업계내 안정적인 성장 예상</p> <p>4) 투자의견 매수, 적정주가 55,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                           |
| 2011.07.07 | 아시아나항공    | <p>2분기 부진을 털고 3분기에는 비상</p> <p>1) 2Q Preview : 제트유가 급등하여 영업이익 부진</p> <p>2) 3분기 제트유가는 하락, 유류할증료 수입은 증가<br/> - 제트유가에 3개월 후행하는 여객 유류할증료의 인상<br/> - 제트유가 하락으로 연료비 부담 완화</p> <p>3) 부진했던 일본 노선의 수요 회복, 7월 중순 이후 정상화될 전망</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 14,600원으로 상향</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.07.07 | 대한항공      | <p>2Q 실적 Preview - 시장 기대치 하회 전망</p> <p>1) 2Q 실적 전망치 하향 조정<br/> - 시장컨센서스 1,118억원에 비해 75% 하회한 276억원 예상<br/> - 예상보다 길었던 일본 생산 차질로 화물수요가 감소<br/> - WTI를 기초자산으로 한 유류비 헷지전략으로 상반기 유가상승 부담 예상보다 높아<br/> - 일본 재난 이후 내국인 여행수요 위축</p> <p>2) 하반기 실적 호조에 대한 확신 강화<br/> - 예상 밖의 여객 실적 호조<br/> - 화물 운임 강세<br/> - 3Q 이후 일본 생산능력 정상화와 기저효과로 수요증가 기대</p> <p>3) 실적에 대한 실망으로 추가 약세시 매수로 대응<br/> - 경기회복 지속, 원화강세, 유가안정이라는 외부요인에 더해 상반기에서 이연된 여객 및 화물수요로 3Q 이후 이익성장 기대<br/> - '11~12년 평균 ROE가 24%에 달할 것으로 예상되에도 현재 '11~12년 P/B 1.5배, 1.2배에 거래되고 있어 저평가 판단</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 95,000원 유지</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.07 | SK        | <p>전일 SK(주)가 하이닉스 인수 관련해 부인 공시를 하지 않아 SK텔레콤의 하이닉스 인수 가능성에 대한 우려 증가.</p> <p>- 결론적으로 볼 때 아직 SKT가 하이닉스를 인수할 가능성이 높진 않지만 설사 인수한다고 해도 기존 주주입장에서 크게 우려할 이유는 없을 것으로 판단.</p> <p>- 그 이유는</p> <p>1. SKT가 인수한다고 해도 SK네트웍스와 컨소시엄 형태로 인수할 가능성이 높아 SKT 입장에서 출자금이 1조원 수준에 불과할 전망이다,</p> <p>2. 현재 SKT의 경우 인적 및 물적 분할을 추진하고 있어 결국은 SKT가 하이닉스의 대주주가 된다고 해도 향후 SKT에서 분리되는 통신 지주사가 하이닉스를 지배하는 구조가 되어 향후 통신 SKT가 하이닉스에 추가 출자하는 부담이 없을 것이기 때문.</p>                |
| 2011.07.07 | BS금융저주    | <p>(탐방) 2Q 순이익 1,000억원 수준 가능할 전망</p> <p>1) 1회성 요인 감안하면 전반적으로 양호한 편더멘털. 2Q11 순이익 1,022억원 전망</p> <p>2) 투자포인트 : 우수한 건전성 기반으로 견조한 편더멘털 유지, 저축은행 인수는 감당 가능한 수준으로</p> <p>- 우수한 건전성 토대로 연 12% 수준 성장 확대 전략 추구(NPL비율 1.19%/커버리지비율 128%)</p> <p>- 상호해운 관련 부실 발생했지만 부산지역 경기 회복세 완연하고 부산은행 PF 건전성 우수한 점 (요주의 4.7%, 고정 2.8% 불과) 감안하면 편더멘털은 여전히 견제</p> <p>- 저축은행 인수하더라도 자산 3,000억원 이내 감당 가능한 수준으로 고려 중</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 18,800원 유지</p>             |
| 2011.07.07 | SK이노베이션   | <p>1) 2분기 OP: 연결기준 5천억원 수준 기대 (vs. 1Q: 1.2조원)</p> <p>2) 3분기는 중국 디젤 수요 등으로 견고한 마진 지속 &amp; 일회성 요인 제거로 실적 상승 기대</p> <p>3) 울산 PX 100만톤 규모 증설 (일본업체와 JV) 하반기 가시화 전망</p> <p>4) 인천 PX: JV 혹은 단독 건설도 논의중</p> <p>5) E&amp;P 매각 대금 1.5조는 빠르면 3분기, 늦어도 4분기엔 유입될 전망</p> <p>6) IR과의 통화 결과, 이번 하이닉스 인수에 참여할 가능성은 매우 낮음</p>                                                                                                                               |
| 2011.07.07 | KB금융      | <p>1) 전일 홍콩에서 KB금융 자사주 매각 추진 소문이 제기되었으나, 이후 보류됨. 소문 근거로는 'UBS 관련 직원들의 대기'라고 함</p> <p>2) 단기적으로 부정적 영향 우려</p> <p>- 사실일 경우, (1) 수요 부족, 또는 (2) 수요 확인 후 경영진의 고가 매도 희망이 지연사유로 추측되는데, 양자 모두 긍정적이지 않음</p> <p>- 현 가격대에서 충분한 수요가 있다면 긍정적이나, 매각지연 사유가 수요부족인지 알 수 없어 긍정적인 면이 부각되기 힘들 듯</p> <p>3) KB금융 주가강세로 상기 뉴스와 무관하게 신한 및 우리 대비 valuation 매력 소멸</p> <p>- KB에 대한 비중이 높다면 신한(장기) 및 우리(단기)로 단계적 분산 필요한 시점</p> <p>- KB금융 주가가 50,000원 부근으로 하락하면 저가 매수</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.07 | 현대제철      | <p>2Q Earnings Preview</p> <p>1) 2Q11 Earnings Preview : 수요산업의 방향성과 일 대지진 여파에 따른 차별화 뚜렷<br/>         - 2Q 국내 철강사들의 Earnings는 POSCO의 내수가격 인상 등에 힘입어 판매류부문의 이익은 호조를 띠는 반면, 철근 등 봉형강류는 1Q에 이어 침체된 수익성 지속될 전망</p> <p>2) 8월부터 철강 업황 개선에 나설 듯. 개선 쪽에 있어서는 미지수<br/>         - 일본 수급 개선 기대<br/>         - 중국 수출량 축소<br/>         - 원재료 압박은 여전하나 제품가격 DC 축소되며 마진 회복<br/>         - 4Q 원재료비용은 3Q 대비 완화 예상</p> <p>3) 지금 바닥인 강종을 사라 - Risk 축소 방안<br/>         - 최선호주 : 현대제철, 풍산. 차선호주 : 세아베스틸, POSCO 순으로 제시</p> |
| 2011.07.07 | 삼성전자      | <p>1) 2Q 잠정실적 매출 39조원(당사 39조원), 영업이익 3.7조원(당사 3.5조원) 발표</p> <p>2) 최근 시장의 컨센서스가 3.5조원 수준임을 감안하면 양호한 실적임</p> <p>3) 목표주가 1,190,000/투자의견 매수 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 2011.07.07 | SKT       | <p>1) MSCI에서 외국인 한도 종목중, 외국인 매수가능 수량이 전체 25%이하 종목에 대한 지수편입 조정 계획. 8월에 확정적으로 발표 예정.</p> <p>2) 하지만, 저회 계산에 따르면, SK텔레콤과 KT 두종목 모두 MSCI Emerging Market에서 제외 가능성 있습니다.</p> <p>3) 관련 외국인 유출 가능성 SKT -520K shrs / KT -1.7mn shrs로 예상되고 있습니다.</p>                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 2011.07.07 | KT        | <p>MSCI는 외국인 지분한도와 관련한 투자 제한성을 반영하여 종목별 MSCI Index 비중을 조절하겠다고 발표. 외국인 지분 여력 25%를 기준으로 가중치 부여.</p> <p>이 기준 적용시 한국 Index 제외될 종목으로 SKT, KT 언급</p> <p>- MSCI Korea 추종 펀드 규모 20조원 추정, KT, SKT 현재 MSCI 비중 0.5% 수준 감안시 약 1천억원 수준의 총격 예상. 하루 거래대금 현재 약 3~400억원 수준</p> <p>- 7월말 최종 결정전까지는 당분간 보수적인 접근 필요. 다만 1) MSCI 변경 효과는 보통 하루짜리 Shock 이슈라는 점과<br/>         2) 7~8월이 통신주 배당 투자 최적기임을 고려시 8월 인덱스 변경일을 배당 투자 적기로 활용할 것을 추천</p>                                                                              |
| 2011.07.07 | 대한항공      | <p>불확실성 증가 vs 확실성 증가</p> <p>1) 해운업황 : 어려운 상황 지속되는 상황에서 한진해운의 CB발행이슈 발생하였고, 일회성으로 끝날지 추가적으로 자금조달계획이 있을지 강담 할 수 없는 "불확실성 증가"</p> <p>2) 항공업황 : 유가수준은 전략적비축유 방출이 일회성이 아니라 연속될 가능성이 있는 상황 (cost 증가요인 감소)에서, 탑승률등의 topline상황 양호한 "확실성 증가"</p> <p>3) 최근 반등한 해운업종 비중축소하여 항공업종에 대한 비중확대 권고</p>                                                                                                                                                                                                               |
| 2011.07.07 | 하이닉스      | <p>현 공정거래법상 지주회사는 5%미만 or 20%이상만 지분 인수 가능</p> <p>- 하이닉스는 13% 지분 매각으로 인해 자회사만 지분 참여예상</p> <p>- 지주회사내 자회사 2곳이 동시에 하이닉스 지분 인수 힘든 이유는 손자회사로 편입시키기위해서는 지분 20%이상 되어야 하는데 요건 충족이 안됨</p> <p>- 지난번 CJ의 대한통운 인수 사례처럼 공동출자법인(CJ제일제당, CJGLS 5:5출자)이 안되는 이유는 공정거래법상 편입기업의 20%이상을 인수해야 하는데 하이닉스 지분인수건은 13%이기 때문</p> <p>- 이에 따라 지주회사의 자회사는 단독으로 참여하거나, 컨소시엄 형태만 구성이 가능 (예: SK텔레콤 단독 or SK이노베이션 단독: STX지주컨소시엄등)</p>                                                                                                 |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.07 | SK C&C    | <p>1. SK그룹 하이닉스 인수 시 SK C&amp;C는 참여가능성 없음 (회사확인)<br/>(C&amp;C주가, SK㈜⇒최태원 회장 그룹 지배력 상승)</p> <p>2. 종전 부담스런 valuation 해소 : 현재주가 (지분가치 3조원+영업가치 4조원-순현금0.8조)(영업가치= NOPLAT2000억*20배)</p> <p>3. 하반기 구글지갑, 아이폰 5 등 NFC(Near Field Communion) 결제시장성장 기대감에 따른 실질 수혜주 부각 예상<br/>(현재 영업이익 100% 성장할 수 있는 potential)</p> <p>4. SK그룹 해외진출 및 국내외 IT 컨버전스 초기 인프라구축수요의 SK C&amp;C가 실질적인 수혜</p>                                                                                                                     |
| 2011.07.07 | STX       | <p>기존 기자 간담회에서 나온 내용과 크게 다르지 않았습니다.</p> <p>FACT</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- STX지주가 담당, 증동자본과 50:50, 대주주는 STX</li> <li>- 절대 계열사 및 STX콤 차입금 늘리지 않는다</li> <li>- 자금 출처(증동자금) 등은 LOI 넣고난 다음, 다음주에 알려주겠다</li> <li>- 인수여지의 강도: 2~3주 실사 후 가격이 맞고, 내부적으로 생각하는 판단에 맞아떨어지면 하겠다</li> <li>- 이유 : 시너지, 신성장 동력</li> </ul>                                                                                                                                                                       |
| 2011.07.06 | 삼성테크윈     | <p>실적 호전 및 에너지 사업 확대가 추가 상승 견인 중</p> <p>1) 투자여건 매수, 목표주가 12만원 유지</p> <p>2) 2011년 2분기를 기점으로 실적 개선 예상</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011년 2분기 매출과 영업이익은 전분기대비 각각 24.8%, 294.5%씩 증가</li> <li>- 2011년 3분기 영업이익은 760억원으로 전분기(일회성을 제외한 546억원 기준) 대비 39% 증가할 전망</li> </ul> <p>3) 현재 장기적인 성장동력원의 확보가 순조롭게 진행중이며 2012년에 가시화, 2013년 신규 매출 발생 기대</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 최근 최고경영자의 선임으로 산업용 및 에너지 장비분야의 투자가 본격화될 전망</li> <li>- 바이오 및 신소재, 로봇경계시스템 등에 대한 투자 진행</li> </ul> |
| 2011.07.06 | 심텍        | <p>추가 상승에는 이유가 있다</p> <p>1) 투자여건 매수, 목표주가 20,000원 유지</p> <p>2) 매출 비중이 PC향에서 모바일향으로 확대되면서 견조한 성장세 시현</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011년 2분기 매출과 영업이익은 전분기대비 각각 4.8%, 10.5%씩 증가한 1,554억원, 184억원 예상</li> </ul> <p>3) 2011년 2분기의 영업이익률은 11.9%로 추정되며, PCB업종 내에서 가장 높은 수익성(영업이익률)을 시현하는 동시에 밸류에이션 매력도 높은 것으로 분석</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011년 EPS 기준으로 현재 P/E 7.5배이며, PCB업종 내에서 가장 저평가된 것으로 판단</li> </ul> <p>4) 2012년 IT 시장의 이슈는 클라우드 서비스 확대 및 MCP 수요 증가</p>       |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.06 | 하이닉스      | <p>2분기 D램 공급 증가세는 둔화된 모습</p> <p>1) D램 산업의 구조적인 공급제한은 계속된다<br/> - 2011년 하반기 D램 가격은 회복될 것으로 전망<br/> - 그 이유는 D램 업체들의 보수적인 설비투자, 향후 D램 공급 둔화 때문</p> <p>2) D램 공급 증가세 둔화는 6월에도 지속</p> <p>3) 보수적인 설비투자는 D램 추가에 구조적으로 긍정적<br/> - 올해 D램 산업의 설비투자는 총 84억달러로 지난해에 비해 37% 감소할 것으로 예상되며 이는 D램 산업에 긍정적인 요인</p> <p>4) 2011년 하반기에 D램 산업 회복세 유지 예상<br/> - D램 산업의 매출 대비 설비투자비율은 역사적 저점에 근접한 27% 수준<br/> - PC내 D램 원가비중은 4.5%로 낮은 수준을 유지하고 있기 때문</p> <p>5) 하이닉스 : 투자의견 매수, 목표주가 39,000원 유지<br/> 삼성전자 : 투자의견 매수, 목표주가 112만원 유지</p>            |
| 2011.07.06 | 현대중공업     | <p>현대중공업 "하이닉스 인수위향서 미제출" - 한정</p> <p>현대중공업은 6일 하이닉스반도체 인수설에 대한 조희공시 답변을 통해 "하이닉스 인수와 관련해 인수위향서를 제출하지 않기로 결정했다"고 밝혔다.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 2011.07.06 | 파라다이스     | <p>양호한 2분기 실적 예상</p> <p>1) 2분기 영업이익 전년동기대비 302% 증가한 141억원(K-GAAP) 예상</p> <p>2) 하반기에도 실적 개선세 지속<br/> - 7~8월의 여름휴가와 10월 중국의 국경절 연휴 덕분에 중국인과 일본인의 방문이 늘어날 것으로 예상<br/> - 파라다이스에서 중국인의 매출비중이 커지면서 중국인들의 연휴가 있는 1분기와 4분기의 매출액이 2분기와 3분기에 비해 높게 나오는 경향</p> <p>3) 위커힐 카지노의 연내 확장은 힘들 듯, 내년에는 확장이 될 가능성 큼</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 8,500원 유지</p>                                                                                                                                                                                   |
| 2011.07.06 | 엘엠에스      | <p>하반기 OLED와 LED 조명용 도광판 가시화</p> <p>1) OLED와 LED 조명용 도광판 하반기 가시화<br/> - 신규 사업 중 가장 주목되는 사업은 OLED로 4분기부터 가시화될 전망<br/> - 대기업과 전략적 제휴를 맺고 3분기부터 LED 조명용 도광판 시장 본격 진출</p> <p>2) 2분기 실적 부진은 일시적, 3분기부터 회복<br/> - 2분기 매출액은 200억원(YoY -20.3%), 영업이익 45억원(YoY -44.4%) 예상<br/> - 이는 일본 대지진 이후 셋트 업체들의 수요부진과 중국 자회사로의 원단 판매가격을 인하한데 기인<br/> - 다만, 신규 거래처 확대와 신규사업 가시화로 3분기부터 실적 회복 예상</p> <p>3) 중기적으로 주가 상승 전망<br/> - 중형프리즘 시트 시장점유율 상승과 신제품의 매출 증가로 강한 성장 모멘텀 보유</p> <p>4) 2011년과 2012년 예상 P/E가 각각 7.9배와 6.0배로 Valuation도 저평가</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.06 | 삼성SDI     | <p>2Q Preview : 리튬 2차전지 덕분에 웃는다</p> <p>1) 2Q11 매출액 1.3조원, 영업이익 827억원(6.3% Opm) 추정</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 일본 지진 영향으로 인한 리튬전지 시장에서의 점유율 확대와 출하량 증가(+20% qoq)</li> <li>- 전지 중에서도 고부가가치 제품으로 분류되는 포릴머전지(애플사의 스마트폰 향)의 매출비중 확대에 따른 수익성 개선</li> <li>- PDP 사업부의 흑자전환</li> </ul> <p>2) 기본적으로 탄탄한 재무구조를 바탕으로 대용량 리튬2차전지 사업의 성장성과 태양전지 사업과 ESS 사업간의 시너지 등 장기적인 투자를 통해 안정적인 수익성을 확보</p> <p>3) 3분기에도 스마트폰 및 패드 수요 증가로 동사의 폴리머 전지 매출 호조세는 지속될 전망</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 23만원 유지</p>                                                                                                                                    |
| 2011.07.06 | 제일모직      | <p>2Q Preview : 하반기 이익 모멘텀 기대</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 16만원으로 상향</p> <p>2) R&amp;D 수준에 머물렀던 차세대 소재 분야에서 본격적인 매출이 발생할 것으로 전망</p> <p>3) IT산업의 최종 수요 부진에도 불구하고 동사는 필수 및 소모성 소재 위주의 제품믹스를 확보. 동사의 전자재료 사업부문의 영업이익 기여도는 지속적으로 높아질 전망</p> <p>4) 2분기 매출액 1.4조원, 영업이익 934억원 예상</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- IT 전방산업의 수요 부진 및 케미칼 사업부의 원재료비용 상승, 패션 사업부의 수익성 악화로 영업이익은 전분기대비 9.1% 감소한 934억원 예상</li> </ul> <p>5) 3Q11 AMOLED 소재 공급 가시화 및 태양광 전극소재 매출 호조 긍정적</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011년 매출액은 전년대비 15.1% 증가한 5조8,895억원, 영업이익은 전년대비 26.1% 증가한 4,159억원 추정</li> </ul>                                    |
| 2011.07.06 | LG디스플레이   | <p>2Q Preview : 재고는 적정 수준으로 회복 중</p> <p>1) 전방산업 TV 판매량 부진으로 2Q11 영업실적, 기대치 크게 하회할 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2Q11 적자지속에 대한 실망은 주가에 이미 반영</li> <li>- 2분기 영업이익은 전분기에 이어 적자(731억원 영업적자 추정) 전망</li> </ul> <p>2) 패널 재고 적정 수준을 회복 중, 9월부터 가동률 회복될 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 패널 재고가 우려할 만한 수준은 아닌 것으로 판단되나 당분간 글로벌 경기 영향으로 인해 재고조정은 순차적으로 진행될 전망</li> </ul> <p>3) 하반기 계절적인 성수기를 앞두고 패널 수급은 재고조정을 통해 회복될 것으로 전망</p> <p>4) 2011년 3분기에는 전분기대비 2%의 ASP 상승 기대</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011년 3분기 매출액은 6.3조원, 영업이익은 2,590억원 흑자전환 기대</li> </ul> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 40,000원</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.06 | 삼성물산      | <p>2Q11 Preview : 해외수주 및 주택부문 확대</p> <p>1) 2Q11 Preview : 그룹 공사 및 상사부문 호조로 시장 컨센서스에 부합<br/>- 2Q11 매출액 4.8조원(+2.7%QoQ), 영업이익 1,585억원(-4.8%QoQ) 추정</p> <p>2) 해외수주 등 신규수주 레벨업<br/>- 해외 신규수주 지속 증가(09년 2.0조, 2010년 4.4조, 2011년 5.6조), 상사부문의 네트워크 시너지와 자금조달 능력으로 해외수주 증가, 향후 자스민 혁명에 따른 북구공사 본격화시 중동, 북아프리카 지역에서의 수주 급증 예상<br/>- 최근 3년간 신규수주는 10조원 수준에서 정체되었으나, 2011E 11.9조원(회사목표 13.7조원), 2012E 14.8조원으로 성장 전망<br/>- 그룹사 물량 수주 증가로 내년까지 안정적인 수익기반을 형성할 전망(그룹공사 물량은 건설부문 매출의 24%선으로 추정)<br/>- 최근 4년간 4,700억원을 투입한 자원개발 부문에서 성과 가시화 전망</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 97,000원으로 상향 (기존 87,000원)</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 2011.07.06 | SK C&C    | <p>솔루션 엔진을 달고 북미시장 출발선에 서다</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 175,000원 제시</p> <p>2) 북미 mCommerce시장 확대의 최대 수혜주<br/>- 동사는 검증받은 솔루션인 TSM을 기반으로 지난 해 세계 최대 전자자물 결제회사인 FDC와 손잡고 북미 mCommerce시장에 진출<br/>- Gartner에 따르면, 북미 모바일 결제시장은 연평균 83.2% 성장하여 2015년 628억달러로 확대될 것으로 전망<br/>- 동사가 제공하는 TSM 솔루션의 경우 이미 개발이 완료되어 관련 비용이 적은 만큼, 외형성장과 동시에 수익률 개선이 가능할 것으로 판단</p> <p>3) IT서비스의 확장성과 지배구조에 따른 수혜도 기대<br/>- IT서비스는 저능형 전력망, 클라우드 컴퓨팅, 그린 IT 및 U-city 등 향후 관련 분야로의 확장 가능성 높음</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 2011.07.06 | 게임빌       | <p>게임빌 SNG '트레인시티' 국내 출시</p> <p>해외 페이스북에서 흥행 중인 게임빌의 소셜 네트워크 게임이 국내 시장에 상륙했다.<br/>게임빌은 페이스북의 인기 소셜 네트워크 게임인 '트레인시티(개발사 라이포인터랙티브)'를 국내 소셜 게임 시장에 출시했다고 6일 밝혔다. 국내 싸이월드 앱스토어에서 첫 서비스를 시작한 이 게임은 이미 해외 페이스북에서도 폭발적인 인기를 모으고 있어 더욱 기대되는 게임으로 손꼽힌다. 특히 '축앤틱', '프로야구 슈퍼리그'와 함께 게임빌의 3대 SNG로 불리는 이 게임을 통해 게임빌은 국내 SNG 시장 공략에 박차를 가할 것으로 예상된다.</p> <p>트레인시티의 페이스북 성과는 매우 이례적인 수준이다. 페이스북에 서비스 되고 있는 이 게임의 월 이용자 수(MAU)는 현재 250만 명을 육박하고 있으며, 페이스북 게임 순위에서도 50위 권을 넘나들고 있다.</p> <p>현재 페이스북 게임 순위 100위 중 유일한 토종 게임으로 이름을 올리며 한국 SNG의 힘을 보여주며 선전하고 있다.</p> <p>트레인시티는 도시 건설 시뮬레이션 장르로 해외 유저들로부터 정가의 '시티빌'에 견줄 게임으로 호평 받고 있다는 것이 게임빌측의 설명이다. 동화적인 풍경화를 기반으로 한 도시 전반의 디자인 요소와 건물, 철로 등의 편리한 건설 등 다양한 게임 시스템이 장점으로 꼽힌다. 특히 인맥 형성, 관리가 핵심인 소셜 네트워크 게임에서 철로 개설과 기차 운행, 배치를 소재로 한 지인 방문으로 자연스러운 교류가 가능한 점은 국내 SNG 시장의 대중화 요소로 기대를 모으고 있다.</p> <p>게임빌 퍼블리싱 파트의 오세욱 팀장은 "이미 해외 시장에서 인기가 검증된 트레인시티가 국내 SNG 시장의 활성화에 건인할 것으로 기대한다. 추후 스마트폰 게임 버전도 출시될 예정이어서 게임빌은 국내 · 외 소셜 네트워크 게임 시장의 중심에 설 수 있을 것"이라고 말했다.</p> |
| 2011.07.06 | 현대해상      | <p>이익체력 수준이 달라졌다</p> <p>1) 보험영업부문 개선세 예상대비 빠르게 진행<br/>- 고유가로 인한 자동차 운행을 감소<br/>- 자기부담금 정률제 시행 이후 청구건수 감소 영향에 따른 68.8%대의 자보손해율과 20%대를 하회하는 사업비율 안정화가 보험영업 손익개선의 주된 원인</p> <p>2) FT11 이익전망 기준대비 19.3% 상향한 3,239억원 전망 : ROE (기준 16.4% -&gt; 변경 : 19.1%)</p> <p>3) 장기매출 급성장 이후 꾸준한 보험계약 유지율을 통해 장기보험부문 손익관리가 하반기 진행될 것으로 전망되며, 실적 개선 강도 및 이익 안정성 개선 측면에서 가장 부각되는 보험사로 판단</p> <p>4) 투자의견 매수, 보험업종 Top pick 으로 제시. 목표주가 42,000원으로 상향</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.06 | CJ E&M    | <p>돋보이는 영화 부문</p> <p>1) 2분기 실적 회복 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2분기 매출액은 전분기대비 20.0% 증가한 3,250억원, 영업이익은 전 분기의 144억 원에서 350억원으로 늘어날 전망.</li> <li>- 매출비중이 48.0%에 달하는 방송부문이 성수기인데다, '씨니', '쿵푸팬더 2' 등이 흥행에 성공, 영화부문도 분기실적 개선에 기여할 것으로 보임.</li> </ul> <p>2) 박스 오피스 싹쓸이</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 3분기에도 영화가 돋보이는데 '씨니' 등의 흥행에 이어 '트랜스포머 3'도 관객몰이를 지속.</li> <li>- 특히 지난 주말 박스오피스의 경우 5위권 중 '풍산개'를 제외한 4편이 CJ E&amp;M 배급작.</li> <li>- 다만 '트랜스포머 3'의 집객력은 예상보다 약한 편.</li> <li>- 개봉 후 첫 주말관객은 전작들을 능가했지만 스크린당 관객은 전편을 7.2% 하회했기 때문</li> <li>- 그러나 7월 21일과 8월 4일 개봉예정인 '퀵'과 '7광구'는 흥행시 수익성이 좋은 한국영화라는 점에서 양호한 이익이 예상.</li> </ul>                                                                    |
| 2011.07.05 | KB금융      | <p>불확실성은 견혀 가고</p> <p>1) 성장세 회복, 순이자마진 안정, 총당금 부담 안정</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2분기에도 양호한 실적 예상</li> <li>- 성장세 회복 : 원화대출금은 2분기 들어서도 대출 증가세 회복 기조가 지속되었던 것으로 판단.</li> <li>연간 증가목표인 6^ 수준 도달 가능</li> <li>- 순이자마진 안정 : 대출성장 과정에서 경쟁으로 순이자마진이 다소 위축될 가능성이 있어 보이나</li> <li>연간 순이자마진 목표 3.0% 수준 방어 가능</li> <li>- 총당금 적립 부담 경감 : 2분기 들어 대규모 총당금 적립요인이 발생하지 않았던 것으로 보이고</li> <li>6월 상시 신용평가와 관련된 총당금 적립도 큰 부담이 아닐 것으로 판단</li> </ul> <p>2) 남아있는 자사주 문제는 해결될 이슈</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2분기 실적 발표를 전후로 자사주 관련 이슈는 해소될 것으로 판단되고</li> <li>이와 함께 KB금융 관련 불확실성은 해소될 것으로 판단</li> </ul> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 75,000원 유지</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011년 실적 기준 PBR 0.8배 수준</li> </ul> |
| 2011.07.05 | 삼성전기      | <p>최악의 상황에서 벗어나고 있다</p> <p>1) 목표주가 124,000원으로 하향하나, 투자의견 매수 유지</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011년 영업이익은 6,480억원에서 4,400억원으로 32% 감소할 것으로 예상되어 목표주가 하향</li> <li>- 최근 선진국 경기회복 가능성이 높아지면서 3분기 실적개선이 예상되어 매수 유지</li> </ul> <p>2) 3분기 영업이익은 전분기대비 57% 증가할 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2분기 영업이익은 삼성전자 LCD 사업부 영업적자 지속으로 1분기 920억원과 유사한 930억원을 기록할 전망</li> <li>- 그러나 3분기 LCD TV와 삼성전자 갤럭시S2 등 스마트폰 수요증가로 3분기 영업이익은 전분기대비 58% 증가한 1,460억원 전망</li> </ul> <p>3) 조명용 LED 판매확대가 추가 레밸업의 중요한 관건</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 일본 대지진 이후 일본에서 LED 조명 대중화가 빠르게 확산 중</li> <li>- 2012년 일본과 EU에서 백열등 판매가 금지될 예정이기 때문에</li> <li>2012년부터 글로벌 LED 조명 수요가 폭발적으로 증가할 전망</li> </ul>                |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.05 | LG        | <p>개구리는 뛰기 위해 움츠리는 법</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 11만원 신규 제시</p> <p>2) 투자포인트</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 기업가치 기준 '08년 금융위기 시절보다 더 할인된 상태 : 현재 주가는 LG의 투자자산의 가치 대비 36.6% 할인된 수준</li> <li>- LG실트론의 상장 가시화 (10월~년말 1분기)로 자회사 재평가 전망</li> <li>- 상장 자회사의 절대 저평가로 Re-rating시 동사의 기업가치 동반 상승</li> </ul>                                                                                                                                                                                           |
| 2011.07.05 | 심텍        | <p>더 이상 PC가 전부는 아니다</p> <p>1) 2분기 RDIMM과 MCP 매출 확대에 양호한 실적 예상</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2분기 매출액과 영업이익 각각 1,549억원(YoY 7.8%), 186억원(YoY -24%) 기록</li> </ul> <p>2) 하반기 서버시장과 스마트 모바일 단말기 수혜로 실적 모멘텀 강화</p> <p>3) SSD 탑재 노트북/서버 확산, SSD 모듈 PCB와 MCP 물량 증가 예상</p> <p>4) 올해 연간 매출액과 영업이익은 각각 6,433억원, 803억원(영업이익률 12.5%)으로 전망되며 PER 6.0배로 저평가 매력에 큰 상태</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 22,400원 유지</p>                                                                                             |
| 2011.07.05 | 우리금융      | <p>자산건전성 개선작업 착수, 추가 할인 점차 해소될 전망</p> <p>1) 2분기 자산건전성 개선작업 착수</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2분기부터 부동산PF NPL 처리를 시작으로 자산건전성 개선작업에 착수</li> <li>- 동사가 보유한 부동산PF NPL은 2.7조원으로 1조원은 상각, 0.8조원 매각, 0.4조원 담보처분 및 회수, 0.2조원은 정상화를 통해 정리할 예정</li> </ul> <p>2) 6월29일 LOI제출기한이 종료되면서 민영화관련 불확실성은 해소되었다고 판단</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 매각이 실패하더라도 정권말기여서 더 이상 민영화에 대한 논의가 이루어지기 힘든 상황으로 민영화에 대한 불확실성은 당분간 주가에 하방압력으로 작용하지 않을 것으로 예상</li> </ul> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 22,100원 유지</p> |
| 2011.07.05 | 한진중공업     | <p>하반기 수주 예상되고 본사 영업가치 회복 기대</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 49,000원 유지</p> <p>2) 본사 조선사업부의 경우, 파업 철회로 3년간의 수주 공백을 깨고 2011년 하반기에는 신규 수주를 개시하여 2012년부터 실적 개선 예상</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 하반기에는 중,소형 컨테이너선 위주의 수주 개시 예상</li> </ul> <p>3) 자회사 Subic조선소의 경우, 2010년 3분기에 흑자전환한 이래 2011년 1분기까지 지속적으로 높은 한자리의 영업이익률을 기록하고 있어 자회사 가치 상승이 기대</p> <p>4) 북항 배후지 용도변경 시점은 여전히 불확실하지만, 보유 부동산 가치를 감안 시 여전히 저평가 판단</p>                                                                                   |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.05 | 이엘케이      | <p>2분기 실적은 당사 추정치 및 컨센서스 하회할 전망<br/>3Q11부터 신규 거래선 및 스마트패드 효과 기대</p> <p>1) 투자 의견 매수, 목표주가 27,000원으로 하향<br/>- 2분기 매출액은 666억원, 영업이익은 75억원으로 컨센서스 대비 부진<br/>- 이는 3월부터 공급했던 LG전자 스마트패드향 물량이 4월부터 급감했기 때문</p> <p>2) 그러나 2011년 하반기에 모토로라의 스마트패드향 터치스크린 공급 개시로 매출액 증가 전망</p> <p>3) 2011년 상반기에 지연되었던 신규거래선향 터치스크린 공급이 하반기부터 개시될 것으로 전망</p> <p>4) 2011년 하반기 영업이익은 213억원으로 상반기대비 46% 증가할 것으로 추정</p> |
| 2011.07.05 | 세아특수강     | <p>중국에서의 선전은 눈 여겨 봐야 할 대목이다</p> <p>1) 선재 시장의 성장성이 유망한 중국 시장에 안착했다는 점이 가장 큰 매력</p> <p>2) 산업 구조의 고도화와 함께 특수강 소비 비중이 증가하고, 장기적으로 국내 철강 수요 증가를 자동차 산업이 견인할 가능성이 큼<br/>- 동사는 특수강 선재 시장에서 과점적 위치에 있음</p> <p>3) 올해 예상 영업이익 520억원, 당기순이익 400억원 전망.<br/>P/E 9.0배 수준으로 성장성 감안 시 저평가 판단</p>                                                                                                         |
| 2011.07.05 | 현대중공업     | <p>하이닉스 입찰의향서 접수 마감에 사흘 앞으로 다가오면서 현대중공업 주가가 약세다. 현대중공업이 인수전에 참여할 것이란 우려가 커져서다.</p> <p>5일 오전 9시 6분 현재 현대중공업은 전날보다 7000원(1.52%) 내린 45만4000원에 거래되고 있다. 사흘만에 하락 반전했다.</p> <p>하이닉스 매각주관사인 산업은행과 크레디트스위스(CS), 우리투자증권 등은 오는 8일 하이닉스 입찰의향서 접수를 마감할 예정이다.</p> <p>인수 후보가 뚜렷하게 부각되지 않고 있는 가운데 현대중공업만이 거의 유일하게 인수 의지를 보이는 것으로 알려지고 있다.</p>                                                           |
| 2011.07.05 | 이수화학      | <p>판가인상률 &gt; 원재료가상승률, 요즈음 아무나 하는거 아니다</p> <p>1) 5월, 11월 들어 처음으로 판가인상률이 원재료가 상승률을 상회. 업황 호조 확인</p> <p>2) 스프레드 개선 및 물량증가에 따른 실적개선 가속화. 2분기 사상 최대실적 기대</p> <p>3) 이수건설 워크아웃 졸업에 따른 자회사 Risk 감소 및 2분기 Earning 시즌 도래로 인해 시장이 동사의 본업가치에 더욱 관심을 가질 전망</p> <p>4) 하반기 실적 모멘텀 부각 및 저평가 주목<br/>- 현재 PER 6.9배의 저평가 상태</p> <p>5) 투자 의견 적극매수, 목표주가 38,200원 유지</p>                                      |
| 2011.07.05 | 네패스       | <p>뿌려논 씨앗을 거두는 시기</p> <p>1) 투자 의견 매수, 목표주가 25,000원 제시</p> <p>2) 동사의 선제적인 WLP 생산능력 증설 투자는 모바일 디바이스 수요 급증 및 비메모리 관련 Capex 투자 확대에 따른 패키징 물량 증가에 따라 하반기부터 성과를 빠르게 수확할 것으로 예상</p> <p>3) 하반기 LCD 패널 사업의 업황 개선에 따라 DDI의 매출 회복도 기대</p> <p>4) 자회사인 네패스 Pte의 WLP 생산능력 증설에 따른 매출 신장, 네패스 디스플레이의 DTW방식의 터치패널 매출 본격 반영 등으로 지분법손익도 크게 개선되어 EPS 성장에 기여할 것으로 전망</p>                                      |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.05 | 대한항공      | <p>항공사 2분기에 낮게 날았지만 3분기에 고공비행 기대</p> <p>1) 투자의견 비중확대 유지<br/>- 2분기 실적은 컨센서스를 하회할 것으로 예상되지만 비중확대 유지</p> <p>2) 항공산업의 주요 영업 및 주가관련 지표인 국제선 여객수요가 3~4월을 저점으로 회복세</p> <p>3) 화물관련 지표도 5월을 저점으로 점차 개선될 전망</p> <p>4) 원/달러 환율과 국제유가가 하향 안정화되고 있어 하반기로 갈수록 업황 및 실적 모멘텀이 부각될 것으로 예상</p> <p>5) 대한항공 목표주가 85,000원, 아시아나항공 목표주가 13,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 2011.07.05 | 호남석유      | <p>2Q11 Preview : 3분기는 2분기와 반대 전략</p> <p>1) 2Q11은 다운스트림업체(SK, 코오롱인더)와 PVC 가격 상승업체(한화케미칼) 호실적 기록<br/>- 최근 PVC 가격 하락으로 한화케미칼 주가가 약세를 보이고 있으나 하반기 중국 주택수요와 일본 복구 수요로 PVC 가격 상승 예상<br/>- 중국 카바이드 공법 PVC는 전력문제로 생산증가가 어려워 하반기에도 한화케미칼 매력도 높음</p> <p>2) 3분기에는 순수석유화학업체 호남석유화학 Top pick으로 추천<br/>- 3분기에는 에틸렌 계열 가격의 반등으로 순수석유화학업체가 긍정적이며, 특히 최근 부타디엔과 EG가격 상승에 더해 PE/PP의 반등으로 이익 레버리지는 더욱 확대될 전망</p>                                                                                                                                                                                                    |
| 2011.07.05 | KT&G      | <p>내수 점유율 회복 시그널 포착</p> <p>1) 2분기 내수담배 점유율 60% 수준 회복, 2분기 연속 점유율 상승 중.<br/>최근 대학가 젊은층 중심의 KT&amp;G 선호도 상승</p> <p>2) KT&amp;G 모멘텀에 긍정적 시그널<br/>: 점유율 회복, Product Mix, 효율적 마케팅전략 가능</p> <p>3) 내수소비재 중 시총,유동성 등에서 투자 선호, 펀더멘탈 양호, 투자의견 "매수" 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 2011.07.04 | LS        | <p>전력난을 사자</p> <p>1) 전력난 수혜 기대<br/>- 중국, 일본 등 주요국들은 올 여름부터 전력난 심화되는 반면 원전 계획 축소해야하는 딜레마에 처한 상태<br/>- 전력손실을 줄이기 위한 전력망 효율화 투자가 병행되어야 할 것<br/>- 신재생 에너지의 전력 품질을 높이기 위해서 스마트그리드의 조기 구축 필요성 대두, LS전선 중심의 수혜 클 것</p> <p>2) 자회사 및 해외 법인들 성장세 돋보여<br/>- IFRS 연결기준 올해 매출액 12.7조원, 영업이익 7,000억원, 지배지분순이익 3,600억원<br/>- LS니코동제련이 정제련 마진 상승, Free Metal이익 및 부산물 이익 증가로 실적 개선 주도<br/>- LS엠트론은 트랙터, 사출기, 전지박의 판매호조로 매년 이익 규모가 한층 상향되는 추세<br/>- LS전선은 전력기기와 자동화솔루션의 수요 강세에다가 해외법인 및 자회사들의 이익이 더해져 질적 도약 본격화</p> <p>3) 현재 주가는 PER 11.8배로 2008년 이후 Valuation Band 하단에 위치</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 155,000원 유지</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.04 | SK케미칼     | <p>2Q11 Preview : 우량 자회사 실적 개선 기반 목표주가 상향</p> <p>1) 2Q11 양호한 외형 성장 및 수익성 악화 국면 탈피 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- K-IFRS 별도기준 2Q11 매출액 3,523억원(+7.0% yoy), 조정영업이익 206억원(+3.0% yoy)으로 추정</li> <li>- 최대 매출비중을 차지하는 PET 단가 인상 및 PTA, EG 원료가격 하락에 따른 PET 수익성 제고와 고수익성 바이오-디젤 비수송용 납품 첨가제 매출 증대</li> </ul> <p>2) 우량 자회사 SK가스 및 SK건설 지분 확보와 휴비스 턴어라운드</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011 가이던스 매출액 1.2조원(+6.6% yoy), 영업이익 500억원(+20.4% yoy)에 이르러 SK가스, SK건설, 휴비스 3사 2011 지분법이익은 957억원(+166% yoy)에 이를 전망</li> </ul> <p>3) 2011년 지분법 적용 자회사 턴어라운드 및 2012년 증설 효과 가시화, 투자회수기간 진입 기대</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 87,000원으로 상향 (기존 75,000원)</p>          |
| 2011.07.04 | 호남석유      | <p>부타디엔의 장단에 호남이 춤을 춘다</p> <p>1) 7월1일 부타디엔 FOB Korea \$4,500/t, 2Q11동안 67.0%(+\$1,805/t) 급등</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Spread는 1Q11 대비 +155%으로 강세 더욱 부각 :유가약세불구 부타디엔 지속 상승했기 때문</li> </ul> <p>2) 호남석유화학 수익에서 부타디엔 기여도 : 단독기준 17.5%, 연결기준 14.3%</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 연결기준 BD 수익기여도 14.3%로서 MEG 12.8%보다 높은 수준임</li> </ul> <p>3) 부타디엔 강세 3Q11 지속될 가능성 높음</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 판단의 근거 : 북미/유럽 Arbitrage, 아시아 정기보수 계획</li> <li>- BD 추가상승없이 현재 스프레드 유지해도 3Q11 부타디엔 OP기여도 2Q11 대비 1.5배</li> </ul> <p>4) 화학 전반적으로 견조한 스프레드 추이 유지 중 : 3Q11 가격 반등과 함께 up-turn 가능할 듯</p> <p>5) 업종 전체 Top pick, 목표주가 65만원 유지</p> |
| 2011.07.04 | LG이노텍     | <p>서서히 회복 중</p> <p>1) 2Q11 Preview : 전분기 대비 전사 흑자전환 가능할 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2분기 연결기준 매출액 및 영업이익은 1,133조원, 207억원(영업이익률 1.8%)으로 당사 직전 기대치(영업이익 337억원)을 하회할 전망</li> <li>- TV 및 PC 관련 업황은 전반적으로 어려운 상황이나 1분기 대비 LED 부문에서 적자폭을 줄여 전사 영업이익 흑자전환은 가능할 전망</li> </ul> <p>2) 부정적 요인 : 여전히 TV 업황 부진, 주고객의 휴대폰 사업 경쟁력 회복 지연 영향권</p> <p>3) 긍정적 요인 : LED 적자 감소, 터치 매출 증가 긍정적, 카메라모듈 출하 비교적 견조</p> <p>4) 서서히 실적 회복 중, 투자의견 매수, 적정주가 11.5만원으로 하향 (기존 13만원)</p>                                                                                                                                                                                             |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.04 | 삼성전기      | <p>수익성은 3분기에 턴어라운드 하다</p> <p>1) 투자 의견 매수, 목표주가 14만원으로 하향</p> <p>2) 2분기 실적 다소 부진할 전망<br/>- 2분기 전체 매출액과 영업이익은 18,351억원(+7.1% qoq, -3.7% yoy), 1,092억원(+18.5% qoq, -64.9% yoy)으로 추정</p> <p>3) 영업이익은 3분기 1,618억원으로 전분기대비 48.2% 증가<br/>- LED의 수익성 기여도가 낮으나 글로벌 휴대폰 업체의 신제품 출시가 본격화되면서 MLCC와 FC CSP 등 기판부분의 매출, 이익증가가 높을 전망<br/>- 2011년 하반기에 휴대폰용 메이거판, 패키징 매출 증가에 힘입어 기판 부분의 수익성 개선이 높아져 LED 부진을 상쇄할 것으로 판단<br/>- LED의 제 2성장은 2012년 2분기 이후에 이루어질 것으로 판단</p>                                                                                                                                                       |
| 2011.07.04 | 삼성전자      | <p>7월 IT산업의 변곡점을 노린다</p> <p>1) 2Q11 실적 Preview : 컨센서스 소폭 하회하나, 타 IT기업 대비 안정적인 실적<br/>- 2분기 매출액 40.1조원(yoy +5.7%, qoq +9.2%), 영업이익 3.51조원(yoy -30.0%, qoq +19.5%)</p> <p>2) 주가의 상승추세 전환을 예상할 수 있는 방향성과 정황적 증거<br/>- 3Q11 실적은 반도체부문과 통신부문의 실적이 안정적인 성장흐름을 시현하는 가운데 LCD사업부ني 적자축소, SMD의 5.5G ramp-up에 따른 수익성 개선으로 DP부문의 실적개선이 진행될 것으로 판단</p> <p>3) 3Q 매출액은 49.3조원(yoy +22.6%, qoq +23.1%), 영업이익 4.54조원(yoy -6.5%, qoq +29.5%)으로 추정되어 3Q11부터 yoy, qoq 성장세가 본격화될 전망</p> <p>4) 투자 의견 매수, 목표주가 110만원 유지</p>                                                                                                         |
| 2011.07.04 | 엔씨소프트     | <p>아이엠 부분유료화 효과로 2분기 실적 호전 전망</p> <p>1) 투자 의견 매수, 목표주가 35만원 유지</p> <p>2) 2분기 실적이 대규모 게임아이템 유료화에 따라 전분기대비 호전될 것으로 전망</p> <p>3) 2012년부터 실적 성장 기여도가 높을 것으로 예상되는 블레이드앤소울 관련 모멘텀 가시화</p> <p>4) 2012년에 B&amp;S, 길드워2가 중국, 북미/유럽시장 등에서 상용화될 것으로 예상되는 등 세계 2위 온라인게임업체로 도약하고 있는 점도 모멘텀으로 작용할 것으로 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 2011.07.04 | 종근당       | <p>2Q Preview : 사상 최대 분기 실적 달성 전망</p> <p>1) 2Q11 사상 최대 분기 실적 달성 전망<br/>- K-IFRS 별도 기준 2Q11 매출액 1,178억원(+10.8% yoy), 조정영업이익 184억원(+15.1% yoy)으로 추정<br/>- 종근당의 4월 및 5월 원외처방액은 전년동월대비 각각 +7.3%, +15.1% 성장하여 2010년 기준 전체 매출액의 71%를 차지하는 원외처방액의 실적 호조로 타사와 차별화된 분기 실적 시현</p> <p>2) 1H11 블록버스터 제네릭 신제품 경쟁 1위 달성<br/>- 2011년 5월 원외처방액 기준 모프리드 제네릭 시장점유율 26%, 칸테모어 제네릭 시장점유율 67%, 칸테모어플러스 제네릭 시장점유율 67%로 각각 제네릭 시장점유율 1위 기록<br/>- 2H11 제네릭 신제품 시장 안착 이후 블록버스터 제네릭 신제품 효과 가시화될 전망</p> <p>3) 견조한 실적 모멘텀 및 Valuation 매력 주목<br/>- 2011 K-IFRS 연결깃누 PER 10.0배에 불과하여 43.4% 상승여력 충분</p> <p>4) 투자 의견 매수, 목표주가 40,000원 유지</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.04 | LG        | <p>낙폭과대의 저평가 매력 부각</p> <p>1) 이가 없으면 잇몸으로 산다<br/> - 동사 주가에 LG전자 실적 하향 가능성이 이미 반영되어 있으며, LG전자 주가하락이 제한된 수준에서는 향후 동사에게 더 이상의 리스크요인으로 작용하지 않을 것으로 전망<br/> - 자회사 지분가치의 39%를 차지하고 있는 LG화학의 견조한 실적 향상이 동사의 주가를 바닥수준에서 상승흐름으로 이끌 것으로 판단</p> <p>2) 비상장 자회사들 가치 부각 및 태양광 밸류체인 수직 계열화<br/> - 주요 비상장 자회사는 LG CNS, 서브원, 실트론, LG MMA 등<br/> - 자회사들의 태양광 밸류체인 수직계열화로 인하여 글로벌 태양광산업의 본격적인 확대시 성장의 한 축을 담당하면서 동사 기업가치 상승 예상</p> <p>3) LG그룹 주식에 투자한다면 LG가 제일 낫다<br/> - 미국의 경기회복은 IT수요 증가에 대한 기대감을 불러 일으킬 수 있어서 낙폭이 과대하였던 IT주의 상승을 이끌 것으로 예상<br/> - 따라서 LG전자에 대한 더 이상의 리스크요인이 제한되었다는 점에서 동사 주가에 터닝포인트를 제공할 것이며, LG화학이 바닥 수준에서 상승흐름으로 전환을 이끌 전망</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 127,000원 유지</p> |
| 2011.07.04 | CJ오쇼핑     | <p>탐방노트 : 최근 주가 조정 요인은 기우</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 306,000원 유지</p> <p>2) 주가 할인 요인의 제거<br/> - 대한통운 이수에 대한 간접 참여 유려 : 현재 부채 수준 등을 이유로 참여의가 없음을 밝힘<br/> - 해외 이익 둔화에 대한 우려 : 동방 CJ의 Top line growth는 40% 이상의 고성장 지속, 단 지역확대로 인한 선투자비용 발생으로 영업이익률은 하락, 천천지역의 연말 월간 BEP 도달로 중국 전역의 이익 역시 2012년 이후 증가할 전망</p> <p>3) 높은 성장성 부각되는 국내 실적<br/> - 2분기 취급고 6,151억원(+29.9% YoY), 영업이익 339억원(+12.6%) 추정<br/> - 비수기인 3Q 역시 추세 지속될 전망: 온라인쇼핑물 강세, 보험판매 호조</p> <p>4) 해외부문에서의 절대 강자<br/> - 중국 : 동방CJ만으로도 FY11년 1조원 이상의 취급고 달성 추정<br/> - 천천CI : FY11 취급고 500억원에 연말 월간 BEP 도달 전망</p>                                                                                                      |
| 2011.07.04 | 삼성테크윈     | <p>성장 가능성을 높이다</p> <p>1) 2분기부터 실적 회복 전망<br/> - 방위산업 부문이 전분기대비 34% 증가 전망<br/> - SS(Security Solution) 사업부문이 2분기부터 증가세( 전분기대비 25% 증가)<br/> - 반도체장비 부문은 신규 제품 수주 증가와 전방산업 회복으로 전분기대비 30% 증가 전망</p> <p>2) 그룹 내 장비업체로서의 역할 가능성 높아짐<br/> - IT장비(반도체/LCD에서 AMOLED)/ 진단장비까지)부문에서 삼성테크윈의 역할이 커질 것으로 기대<br/> - 에너지장비 부문에서 단기적으로 기존의 가스압축기 사업이 삼성중공업과의 사업 강화로 LNG 캐리어/FPSO 부문의 수주 기대<br/> - 중장기적으로 삼성그룹의 발전 EPC 사업의 확대(삼성엔지니어링, 삼성물산, 삼성중공업)에 따른 그룹과의 연계를 통해 가스터빈 등 발전설비 사업의 본격화 기대</p> <p>3) 중장기 성장 가능성 높아지면서 본격 성장 기대</p> <p>4) 투자의견 매수, 적정주가 119,000원 유지</p>                                                                                                                |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.04 | 락앤락       | <p>올해보다 더 좋은 내년, 홍콩 IPO 계획 취소로 잠재위험도 소멸</p> <p>1) 투자 의견 매수, 목표주가 51,000원으로 상향</p> <p>2) 2Q Preview : 건조한 외형성장 지속, 본격적 이익회복은 하반기부터<br/> - 2분기 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 49%, 18% 증가 예상<br/> - 영업이익률은 15.8%로 전년동기대비 4.3%p 하락한 것으로 예상(1분기 13.3%보다는 2.5%p 개선된 수준)</p> <p>3) 홍콩 IPO 계획 전면 취소 - 잠재적 위험 소멸<br/> - 이번 현물출자 취소로 추후 홍콩 IPO 가능성은 없어졌고, 주주가치 희석의 잠재적 위험이 사라졌다는 점에서 매우 긍정적</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 2011.07.04 | 대우조선해양    | <p>조선업체, 상반기 장사 잘했다</p> <p>1) 조선업체 6개사 상반기 수주금액 합산 기준으로 2010년 매출의 약 80% 수준</p> <p>2) 해양플랜트 수주많은 빅 3사 수주성적 좋고, 중소형 3사는 벌크선 수주 감소로 2010년 매출대비 40% 미만 수주</p> <p>3) 빅 3사는 생산설비와 LNG 관련 수주 중심, 중소형 3사는 중소형 컨테이너 및 석유제품 운반선 위주로 하반기 수주모멘텀 여전히 좋아</p> <p>4) 하반기에도 조선업 수주모멘텀 좋을 것으로 예상되어 조선업 비중확대 유지</p> <p>5) 최선희주 : 대우조선해양, 삼성중공업<br/> 차선희주 : STX조선해양</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 2011.07.01 | KT&G      | <p>2Q preview: 양호한 국내 실적이 전체 실적 견인</p> <p>2분기 실적은 국내 시장점유율 확대가 전체 실적 호조를 견인한 것으로 예상</p> <p>- KT&amp;G의 2분기 실적은, 연결기준 매출액 9,323억원(+9.0% y-y, +13.1% q-q), 조정영업이익 3,100억원(+15.2% y-y, +19.3% q-q)으로 시장 기대치를 소폭 상회할 것으로 기대</p> <p>- KT&amp;G 본사는 매출액 6,550억원(+6.8% y-y, +22.0% q-q) 기록 전망</p> <p>1) 국내 M/S: 2분기 국내 M/S는 외산 담배 업체 가격 인상으로 인한 반사이익으로 60%까지 상승한 것으로 추정(+2%p y-y, +1.2%p q-q)</p> <p>2) 국내 ASP: 국내 ASP는 제품믹스 개선으로 전년대비 1.5% 상승하면서 전체내수 담배 매출 +5.3% y-y 상승을 견인한 것으로 예상</p> <p>3) 수출: 수출 담배 판매량은 전년대비 19% 증가한 98억본 기록한 것으로 예상되나, 환율 하락 등으로 ASP는 전년대비 5% 하락하며 전체 수출 금액은 13% y-y 성장한 1,551억원 예상</p> <p>- 한국인삼공사는 매출액 2,350억원(+16.0% y-y), 영업이익 607억원(+4.3% y-y), 영업이익률 25.8%(-3%p y-y) 예상. 마케팅 비용 증가로 영업이익률은 하락</p> <p>안정적인 현금창출능력 및 배당수익률 부각되며 하반기 투자 매력도 상승 전망</p> <p>- 하반기 국내 담배 시장점유율은 60%대 유지할 것으로 예상되고, 해외 담배 회사 M&amp;A 및 한방 화장품 출시 등이 예정되어 있어 긍정적</p> <p>- 2011년 1.3조의 EBITDA와 7천억원의 FCF를 창출하는 재무건전성 및 주당 3천원 이상의 배당금이 부각되며 하반기 투자 매력은 상승할 것으로 전망</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.01 | KT&G      | <p>&lt;6월 성적표&gt;</p> <p>- 6월 음식료업종 지수는 시장대비 Outperform했지만, CJ제일제당의 급락으로 소폭 상승 상승에 그침</p> <p>- 롯데칠성(14%), 대상(13%), KT&amp;G(5%) 상승, 중형주가 상대적으로 강세</p> <p>&lt;7월 전망&gt;</p> <p>- 음식료업 상대적 강세 지속 전망, Margin Spread 확대: 판가인상효과 본격화, 투입원가 하락 시작</p> <p>- Valuation 프리미엄 적용은 당연, 연말 수익추정치 상향으로 Valuation 부담 완화</p> <p>- Pre 실적시즌 진입, 대형주로 다시 집중될 전망. 대형주- KT&amp;G, 중형주- 대상 선호</p>                                                               |
| 2011.07.01 | 삼성화재      | <p>▶7월 주식시장은 '상승'전망 / 코스피 목표치 2,175pt</p> <p>① 1980년 이후 7월 주식시장은 상승확률 60%, 평균수익률 2.2%</p> <p>② PIGS국가의 국가재무위험 감소와 경제지표 둔화 속도 완화로 불확실성 해소</p> <p>③ 주식시장에 선행하는 ADR(20일)이 96%(6월30일)에서 점진적으로 상승 시사</p> <p>④ 코스피는 강세장의 기본요건인 20일 이동평균선 상향 돌파</p> <p>▶7월 관심 종목</p> <p>보험(삼성화재, 동부화재), 증권(삼성증권, 키움증권), 건설(대림산업, 삼성엔지니어링), 조선/운송(현대글로벌비스, 대한항공), 반도체(서울반도체, OCI머티리얼즈), 변동형소비재(락앤락, 에스원), 안정형소비재(셀트리온, LG생활건강), 철강(세아베스틸, POSCO), 통신서비스(KT, 다음)</p> |
| 2011.07.01 | 삼성전자      | <p>Bottom fishing을 노리자</p> <p>1) 2Q11 Preview : 영업이익 3,65조원 예상, 휴대폰 선전, 반도체 미흡, LCD 부진<br/>- K-IFRS기준 2분기 예상실적은 매출액 40.3조원, 영업이익 3,65조원으로 추정, 기존 전망치 3.93조원을 7%정도 하회</p> <p>2) 3분기 영업이익 4.25조원으로 이익 개선, 연간 영업이익 15.1조원 예상</p> <p>3) 현 주가는 금융위기 발발 수준, Valuation 매력 부족,</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 116만원 하향 (기존 120만원)</p>                                                                                                                      |
| 2011.07.01 | 하이닉스      | <p>우려는 충분했다. 이제는 바닥을 노릴 때</p> <p>1) 2분기 실적 Preview : 매출액 2,85조원, 영업이익 3,639억원<br/>- 실적이 당초 기대에 미치지 못한 원인은 DRAM과 NAND 가격이 6월부터 하락하기 시작하면서 가격적인 부분이 크게 반영</p> <p>2) 3분기 영업이익은 4,677억원으로 2분기 대비 15% 개선될 전망</p> <p>3) 7월 상반월 DRAM 고정가격 하락이 마지막 악재, 이때 주가 바닥 잡아야..</p> <p>4) 투자의견 매수 유지, 목표주가 37,000원으로 하향 (기존 45,000원)</p>                                                                                                                      |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.01 | 심텍        | <p>NDR후기: 악재 모두 해소</p> <p>1) 2분기 매출액 1,550억원(QoQ 5%), 영업이익 188억원(13% QoQ, 영업이익률 12%) 예상<br/>- 실적 호전 요인은 제품 중 상대적으로 고가인 RDIMM(서버용 모듈 PCB)과 MCP 비중이 늘어났기 때문</p> <p>2) 악재는 대부분 해소되었음. 실적도 분기별 계단식 상승 이어질 것<br/>- 키코와 BW 등 동사 추가의 발목을 잡고 있던 악재는 대부분 해소<br/>- 키코계약은 10년말에 완전히 종료, BW 잔여물량 280만주 중 250만주는 대주주 보유분으로 오버행 이슈 없고 나머지 30만주 역시 최근 거래량 감안시 크게 문제되지 않을 것으로 판단<br/>- 하반기 환율 급락만 나타나지 않는다면 꾸준한 실적호전도 이어질 것으로 예상</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 20,000원 유지</p> |
| 2011.07.01 | 한국가스공사    | <p>도시가스 요금 동결, 정부 규제 리스크 다시 부각</p> <p>1) 물가 상승 막기 위해 7월 도시가스 요금 동결<br/>- 이에 따라 한국가스공사의 미수금이 7~8월에 다시 증가</p> <p>2) 도시가스 요금 동결로 정부의 규제 리스크 다시 부각<br/>- 7월 원료비 연동제가 유보되면서 정부의 규제 리스크가 다시 부각되고 투자심리 위축 전망</p> <p>3) 주가는 당분간 횡보할 전망<br/>- 정부의 물가 상승 억제 정책으로 본업인 천연가스 공급사업의 가치가 평가절하되어 있고,<br/>- 미래수익원인 천연가스 개발사업의 가치는 주가에 반영이 되지 않아<br/>동사에 대해 매수 투자의견과 목표주가 59,000원 유지</p>                                                                                  |
| 2011.07.01 | 현대차       | <p>미국시장 판매 전망치 상향 조정 긍정적</p> <p>1) 현대차와 기아차 미국시장 올해 판매 전망치 각각 5.8%와 3.1% 상향<br/>- 일본업체들의 연비좋은 차들의 재고부족은 상당기간 이어질 전망<br/>- 6월에만 2번 발생한 토요타 하이브리드 차량의 리콜 사태는 토요타 품질문제가 지속되고 있다는 증거<br/>- 일본 업체들은 엔화 강세로 가격 경쟁력을 잃고 있고<br/>- 신형 아반테가 신형 Civic보다 우수</p> <p>2) 자심감의 표현- 주가에 긍정적<br/>- 5월까지의 판매대수, 계속되는 신모델 출시, 양사의 브랜드 이미지 향상 등을 고려하면 새로운 연말 전망치는 쉽게 달성될 것으로 판단<br/>- 5월 현대차와 기아차의 미국시장 점유율 사상 최고인 10.1% 기록</p> <p>3) 현대차 목표주가 32만원, 기아차 목표주가 105,000원</p>   |
| 2011.07.01 | 현대해상      | <p>우호적인 제도의 지속적인 시행으로 수익성 개선세 지속</p> <p>1) 자동차보험 손해율과 사업비율의 하락, 매각이익의 증가로 월간 최고 이익</p> <p>2) 6월부터 사전건적제도의 시행으로 자동차보험 손해를 하락 더욱 커질 전망</p> <p>3) 아울러 4월부터 시작된 자동차보험 판매비 제한제도가 판매비의 감소를 가져오고 있어 사업비율도 지속적인 안정세 유지 전망</p> <p>4) 장기보험의 신계약이 2011년 들어 다시 성장세로 전환되는 가운데 보장성 신계약도 회복세를 보이고 있어 장기보험의 수익성 하락에 대한 우려도 점차 축소될 전망</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 39,300원으로 상향</p>                                                                                           |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.01 | SK C&C    | <p>변화의 길목을 지키는 선두주자</p> <p>1) 투자 의견 매수, 적정주가 16만원으로 32% 상향</p> <p>2) 신 기술 선점으로 산업 변화에 우위를 점할 것</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 모바일 결제, ITS(지능형교통시스템), 클라우드 컴퓨팅 등 신기술 선점을 통해 변화하는 산업에 적극 대응</li> <li>- 향후 패러다임 변화에 따른 수혜 본격화될 전망</li> </ul> <p>3) 정치적 역학관계 보다는 본연의 사업가치에 주목</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 최근 SK와 합병 기대감이 높아진 상황이나 구조 변화에 대한 과도한 기대감 및 정치적 역학관계에 의존한 투자는 자제할 필요</li> <li>- 우호적 시장 환경, 신뢰 기반의 수주 경쟁력 등 사업 본연의 가치와 성장 전망에 근거한 투자 판단 권고</li> </ul>                                                                                                                                                                            |
| 2011.07.01 | LS산전      | <p>시간이 갈수록 진면목이 드러난다</p> <p>1) 국내 설비투자는 2000년 이후 과거 10년간 연평균 3.6%의 증가율을 보였던 반면 2011년 설비투자 증가율은 전년대비 10.0%에 달함에 따라 전력기기, 전력시스템, 자동화 부문의 꾸준한 성장 예상</p> <p>2) 급성장하고 있는 중국 전력시장은 동사에게 성장기회를 제공할 것으로 기대</p> <p>3) 신사업으로 육성중인 초고압 변압기, 태양광, 전기차 부품, 전력용 반도체 등에서의 매출 증가와 더불어 수익성 개선 전망</p> <p>4) 2/4분기 IFRS 매출액 5,590억원, 영업이익 525억원 전망</p> <p>5) 투자 의견 매수, 목표주가 102,000원 제시</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 2011.07.01 | LS        | <p>네 개의 심장이 뛰는 그룹</p> <p>1) 투자 의견 매수, 목표주가 15만원 제시</p> <p>2) 종속 4개사들의 고른 이익 기여도와 기업가치 고성장 기대</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011년 LS엠트론의 트랙터/Elecfoil 사업 호조 및 LS 니코동제련의 동 가격 상승에 힘입은 실적 호조</li> <li>- 2012년 LS전선의 전력선 부문 수익성 회복 및 LS산전의 중국법인/LS메탈의 이익 기여도 증가</li> <li>- LS는 향후 3년간 26%yoy의 순이익 성장 예상</li> </ul> <p>3) Product Mix 개선, 생산/판매 거점 확대를 통한 이익 성장 지속</p> <p>4) 2011년, 2012년 연결순이익 각각 16%yoy, 35%yoy 성장 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                |
| 2011.07.01 | SK브로드밴드   | <p>IPTV 사업에 대한 전략적 결단 필요</p> <p>1) 양호한 2분기 실적 예상</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2분기 매출액 5,402억원(5.5% y-y, 4.3% q-q), 영업이익 238억원(113.1% y-y, 18.9% q-q), 당기순이익 71억원(흑전) 예상.</li> <li>- 5월 초고속 인터넷 가입자 확보에 따라 마케팅비용이 소폭 증가(611억원, +41억 q-q)할 것으로 예상</li> <li>- 기업사업부문 매출 증가로 매출 성장과 영업이익 개선은 지속될 것으로 전망</li> </ul> <p>2) IPTV 사업에 대한 전략적 결단 필요</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2012년말 이후 아날로그 방송 중단에 따라 유료방송시장은 새로운 성장 동력일 뿐만 아니라, 향후 통신-방송 결합서비스에 있어 중요한 요소가 될 전망.</li> <li>- SK텔레콤과 SK브로드밴드는 IPTV 사업에 대한 전략적 결단이 필요한 상황</li> <li>- 이와 관련하여 브로드밴드미디어를 포함한 미디어 사업에 대한 구조조정이 연내에 진행될 것으로 예상.</li> </ul> <p>3) 투자 의견 BUY 및 목표주가 7,000원 유지</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.07.01 | 기아차       | <p>상반기 판매대수 전년동기 대비 25.3% 증가</p> <p>- 6월 판매대수가 21만7315대로 전년동월대비 21.8% 증가.</p> <p>- 내수 판매는 4만2200대로 같은 기간 5% 감소한 반면, 해외 판매는 30.7% 증가한 17만5115대를 기록</p> <p>- 이 가운데 국내생산은 29.4% 증가한 10만1055대, 해외생산은 32.6%늘어난 7만4060대</p> <p>- 내수에서는 모닝이 1만231대, K5가 7085대, 스포티지R 4797대 순.</p> <p>- 이에 따라 올 상반기 판매대수는 내수 24만8345대, 수출 99만2702대 등 총 124만1047대를 달성(전년동기대비 25.3% 증가).</p>                                                                                                                   |
| 2011.06.30 | OCI       | <p>OCI가 장 초반 하락세다. 폴리실리콘 가격 하락세가 지속될 것이라는 분석이 투자심리에 영향을 미치고 있는 것으로 보인다.</p> <p>30일 오전 9시1분 현재 OCI는 전날보다 8500원(2.00%) 내린 41만7000원에 거래 중이다.</p> <p>우리투자증권은 이날 OCI에 대해 폴리실리콘 시장 회복이 불투명해 당분간 투자심리 개선은 어려울 것이라고 진단했다. 2분기 실적 역시 폴리실리콘 가격 약세로 우리투자증권의 예상치를 밑돌 것이라고 전망했다.</p> <p>김재중 애널리스트는 "판매량 증가에도 불구하고 5~6월 폴리실리콘 가격이 예상대비 약세를 보임에 따라 OCI의 2분기 실적이 전분기와 유사한 수준에 머물 것"이라며 "3분기에는 연산 7000톤 설비 증설로 폴리실리콘 판매량이 증가할 것으로 보이나 평균판매단가 하락 폭이 커 영업실적이 전분기 대비 소폭 감소할 것"이라고 말했다.</p>               |
| 2011.06.30 | 현대모비스     | <p>7/1일 한-EU FTA 발효를 앞두고 자동차 부품주가 주도주 내의 주도주로 부각 중</p> <p>만도, 현대위아, 세종공업, 한일이화, 성우하이텍, 한라공조 등 관심 필요</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 2011.06.30 | 현대차       | <p>29일 트랜지스터 납땜 불량으로 111,164대 리콜(미국에서 82,200대)</p> <p>- 지난 1일에는 Prius power steering 결함으로 105,784대 리콜(미국에서 52,000대)</p> <p>- 09년 9월 이후 거의 매달 리콜(누적 2,000만대 상회, 이중 70% 정도가 미국에서)</p> <p>- 일본업체들은 생산 회복 이후에도 2010년부터 이미 진행중인 시장점유율 하락세 면하지 못할 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.06.30 | 현대차       | <p>1) 도요타의 신용등급 하향에 이어 또 다시 Recall문제가 발생했습니다. 도요타는 미국에서 판매된 하이랜더 Hybrid 45,500대와 렉서스 RX400h 36,700대의 트랜지스터 결함으로 리콜을 실시한다고 발표했습니다.</p> <p>2) 추가적으로 일본과 유럽에서 이들 모델에 대한 리콜이 이뤄질 것으로 보입니다. 이번달 초 도요타가 전세계에 판매된 프리우스 10.5만대에 대해 기어박스과 스티어링 문제로 리콜을 실시한데 이은 또 한번의 리콜 발표입니다.</p> <p>3) 지속적으로 말씀드리지만 일본 대지진으로 인한 영향과 별개로 일본업체의 구조적 문제는 쉽게 해결될 것으로 보이지 않습니다. 고품질과 가격경쟁력을 동시에 얻기가 쉽지 않은 환경이기 때문입니다.</p>                                                                                        |
| 2011.06.30 | 현대차       | <p>1) 6월부터 뉴엑센트의 미국 판매가 조금씩 전개되고 있습니다. YF, MD에 이어 또 하나의 불름가가 투입되는 것입니다.</p> <p>2) 현지 판매법인장의 언론 인터뷰 내용입니다. "The early feedback we're getting on Accent is really leading us to believe that there's more volume potential than we originally expected, and that car always had more production capacity than our planning volume,"</p> <p>3) 초기반응이 예상보다 더 좋은 것 같습니다.</p> <p>4) 현재 YF가 한달에 21,000대씩 팔리고 있는데, 구형 엑센트는 작년에 총 51,975대 판매에 그쳤습니다.</p> <p>5) 고유가 상황에서 엑센트의 판매량도 기대해봅니다.</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.30 | 삼성엔지니어링   | <p>해외부분의 모멘텀이 있는 빅6<br/>-삼성엔지, 현대건설, 대림산업, GS건설, 삼성물산, 대우건설</p> <p>정도를 제외한 중소형 건설사들의 미래는 그다지 밝지 않다는<br/>점이었습니다.</p> <p>1) 경제구조가 선진국화 될수록 내수에서 건설투자가 차지하는 비중은 지속 감소<br/>-90년대 : 20%대 , 2000년대 : 10%대, 향후 6~7% 수준으로 지속 감소</p> <p>2) 공공발주 중심의 토목공사 등 역시 지속감소 전망<br/>-특히 12년 4대강 공사 완료 이후에는 대규모 토목공사 발주 감소...</p> <p>3) 장기적으로 국내 건설의 파이는 지속적으로 작아질 것이기 때문에 중소형<br/>개별 기업의 성장성은 어려울 것</p> <p>결론 : 해외부문에서의 경쟁력을 보유하고 있는 대형 건설사에 집중하자 !!</p> |
| 2011.06.30 | 호남석유      | <p>Purechem Again, 2분기 Preview</p> <p>1) 2000년대 집중된 중동 Ethane Cracker의 영향으로 C3/C4 Chain 등 Ethylene(C2)를 제외한<br/>기타제품의 수익성이 증가하는 구조적 변화 예상, 이에 따라 아시아 NCC업체 투자매력 증가</p> <p>2) Top Pick으로 호남석유, 금호석유, 중소형화학주중 대한유화 제시</p> <p>3) 목표가상향 : 호남석유 51만원, 금호석유 33만원, 대한유화 23만원</p>                                                                                                                                                             |
| 2011.06.28 | LG디스플레이   | <p>2Q11 Preview: 시장예상치 크게 하회할 전망</p> <p>1. 2Q11 매출액 6.7% qoq 증가한 5조7,255억원, 영업적자 947억원 예상.<br/>예상보다 부진한 패널 판매와 제한적인 패널가격 상승 등으로 시장예상치를 크게 하회할 전망</p> <p>2. 2011년 실적 하향조정을 반영하여 목표주가 '33,000원' 하향, 투자의견 'HOLD' 유지</p> <p>3. 지속적으로 부진한 LCD업황의 회복과 AMOLED산업에서의 'Market Leadership' 확보 여부 확인 필요<br/>-&gt; 당분간 보수적인 투자전략 필요</p>                                                                                                            |
| 2011.06.28 | SK C&C    | <p>모바일 솔루션으로 진화</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 18만원으로 상향</p> <p>2) 북미 모바일 커머스 관련 매출 가시화. 마이크로소프트와의 제휴를 통한 모바일 오피스 구축 등<br/>모바일 관련 신규 비즈니스 지속적으로 창출</p> <p>3) 자회사 실적 개선에 의해 지분법이익 증가 예상</p> <p>4) 케이파워와 SK E&amp;S 합병으로 배당수익 증가 예상</p>                                                                                                                                                                                                        |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.28 | GKL       | <p>비싼 수업료로 기업 체질 레벨업</p> <p>1) 좋은 약이된 3가지 과도기 경험</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 수익성이 매우 낮은 중국 정켓 영업 시행</li> <li>- Credit 제공 일시 중단</li> <li>- 힐튼점 리노베이션</li> </ul> <p>2) 2011년에는 레벨업된 실적 기대</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 수익성 높은 직접 모객 영업에 집중, 개선된 홀드를 유지될 것으로 전망</li> <li>- Credit 지속 제공</li> <li>- 리노베이션 완료된 강남, 힐튼점 영업장 통해 실적 개선 기대</li> <li>- 중국 Mass 고객의 높은 성장세 예상</li> </ul> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 25,000원 상향</p>           |
| 2011.06.28 | 엔씨소프트     | <p>블소, 길드워2 Fully 반영 시 적정가 얼마까지?</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 37만원으로 상향 (기존 34만원)</p> <p>2) 2Q11 연결실적, L1 국내 아이템 이벤트 효과로 전분기대비 소폭 개선 전망</p> <p>3) 블소 연내 국내시장, 길드워2 내년 상반기 북미/유럽 유료화 목표</p> <p>4) 블소 아이온 능가, 길드워2 전작 능가 기대</p> <p>5) 블소, 길드워2 잠재력 Fully 반영 시 적정가 최대 40만원 이상도 가능</p> <p>5) 하반기 인터넷주 Top pick</p>                                                                                                                                                   |
| 2011.06.28 | 네패스       | <p>삼성전자 foundry의 수혜주</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 23,000원 제시</p> <p>2) 삼성전자 foundry 사업의 높은 성장성에서 수혜가 기대</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 주 고객사인 삼성전자의 시스템LSI 사업이 빠르게 성장</li> <li>- 이에 맞춰 동사도 캐파를 올해 대폭 늘릴 예정</li> <li>- 삼성전자 Broadcom 등의 글로벌 고객사들을 안정적으로 확보</li> </ul> <p>3) 사업 다각화는 수익성 측면에서 긍정적</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- WLP사업이 본궤도에 오르며 하반기부터 신규사업인 터치패널 매출이 본격적으로 발생해</li> <li>전사 영업이익률은 전년 10.4%에서 13.1%로 개선될 전망</li> </ul> |
| 2011.06.28 | 삼성전기      | <p>긴 잠에서 깨어나는 중</p> <p>1) 2Q11 Preview : IT수요 침체로 기대대비 미진한 실적 시현 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2분기 매출액, 영업이익은 1,750억원, 973억원으로 당사 직전 기대치(영업이익 1,494억원)을 하회할 전망</li> </ul> <p>2) LED, CDS 부문, TV 업황 부진으로 실적 저조할 듯</p> <p>3) MLCC, OMS 부문, 휴대폰 업황의 상대적인 견조로 인해 빛나</p> <p>4) ACI(기판)부문, 원재료 공급 문제로 2분기는 저조하나 3분기 매출 증가 기대</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 125,000원으로 하향 (기존 14만원)</p>                                                                |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.28 | 엘비세미콘     | <p>하반기 iPad발 모멘텀을 기대한다</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 4,200원</p> <p>2) 하반기 패널 재고 restocking으로 패널 공급 증가율(24% hoh)이 캐파증가율(8% hoh)을 앞지를 전망</p> <p>3) 3분기부터 주 고객사인 LG디스플레이 패널이 탑재되는 iPad 출하량이 빠르게 증가할 것으로 예상</p> <p>4) 국내 패키징 업체 중 가장 높은 수익성<br/>         - DDI가 돌드범핑부터 수익성이 좋은 testing까지 일괄 통합<br/>         - 주 고객사인 LGD 내 점유율이 75% 이상<br/>         - LGD의 iPad 패널 공급으로 동사 가동률이 견조</p> <p>5) iPad의 태블릿PC 시장 지배가 동사에 호재로 작용할 전망</p>                                                                                                                                                                                                 |
| 2011.06.28 | 서울반도체     | <p>3분기 기대 이상의 실적에 주목</p> <p>1) 2분기 매출액 2,096억원, 영업이익 138억원(IFRS기준 2억원)으로 예상</p> <p>2) 3분기 매출액 2,950억원, 영업이익 421억원(IFRS 기준 465억원)으로 예상<br/>         - TV부문의 매출 개선과 수익성 높은 조명 관련 매출 증가 영향</p> <p>3) 조명 관련 매출이 4분기까지 가파르게 성장할 것으로 전망</p> <p>4) 투자의견 Outperform으로 상향, 목표주가 36,000원으로 상향</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 2011.06.28 | 테크노세미켄    | <p>돋보이는 실적 순항</p> <p>1) 2Q11 매출액 10%QoQ, 영업이익 28%QoQ 성장 전망<br/>         - IT업체들에 대한 실적 부진 우려속에서도 동사는 2Q11 호실적 기록 예상<br/>         - 당사 추정치인 매출액 1,040억원, 영업이익 141억원에 부합할 전망<br/>         - 2차전지 전해액, TG(Thin Glass) 부문의 호조 영향</p> <p>2) 기대되는 하반기<br/>         - 3Q11에도 호실적은 지속될 것으로 예상<br/>         - LCD업황이 기대만큼 회복되고 있지는 않지만, 적어도 3Q11 계절적 성수기 진입에 따른 업황 개선은 예상<br/>         - 전해액 고객사인 삼성SDI의 증설라인이 3Q11에 가동이 시작되며 동사의 공급물량도 증가할 것으로 예상<br/>         - 갤럭시S2를 포함한 스마트폰의 시장 성장은 하반기에도 지속될 것으로 예상</p> <p>3) 2011년 매출액은 4,194억원(+20.3% YoY), 영업이익 595억원(+21.0% YoY) 달성은 무난할 것으로 전망</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 59,000원 유지</p> |
| 2011.06.28 | 하이닉스      | <p>① 현재 Mobile, Server DRAM 가격 하락에도 이익 유지 중<br/>(Mobile 44nm 전환, Server DRAM 1Q까지 OPM 20% 상회)</p> <p>② 현 주가 수준은 하반기 수요 우려 충분히 반영된 것으로 판단</p> <p>③ 9월 애플 신제품 출시, 엘피다 Mobile Capa.를 기존 대비 축소 예정<br/>         → 현 시장 우려 대비 Mobile DRAM 경쟁 강도 심화는 완화 전망</p> <p>④ 하반기 이익 모멘텀 유효하다는 판단</p> <p>⑤ 상반기 OP 6,500억, 하반기 OP 1조원 상회 예상</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.28 | 호남석유      | <p>폴리에스테르 체인 마진 반등 두드러져 / OVERWEIGHT</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 최근 주요 화학제품 마진이 보험세를 보이고 있는 가운데 폴리에스테르 체인의 상승세가 두드러짐</li> <li>- 주 원인은: 1) 북반구 PET Bottle Chip 성수기, 2) 다른 제품에 비해 일찍 시작된 재고조정, 3) 면화가격의 반등, 4) 대만 포모사와 일본 마루젠의 EG설비 가동중단</li> <li>- PX-납사 마진은 6월 13일 \$455에서 지난주 \$515로, EG-납사 마진 (원단위 적용)은 4월 25일 \$395에서 지난주 \$653으로 상승세를 보이고 있음</li> <li>- 폴리에스테르 체인 생산업체인 호남석유화학, 케이피케미칼에 대한 적절한 매수시점</li> </ul>                               |
| 2011.06.27 | LG화학      | <p>산업 뉴스</p> <p>中, 부타디엔 공급부족으로 500\$/톤 폭등 / 관련업체: LG화학, 호남석유, SK이노베이션</p> <p>日 Cosmo Oil, 9만b/d CDU 기계적 결함으로 가동중단 / 관련업체: 전 정유업체</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 2011.06.27 | 금호석유      | <p>삼성BP화학, 초산 57만톤으로 증설 : VAM 30만톤은 2013년 완공 검토</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 금호석유화학, BR 가동률 하락 계획 : BD 가격 압박으로 7월 BR 플랜트 가동률 50%로 하락 계획, 6월 80%</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 2011.06.27 | CJ제일제당    | <p>삼성SDS와 포스코 컨소시엄 참여로 CJ가 삼성증권과의 대한통운 인수 자문 계약 해지</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 삼성증권은 CJ의 자금조달 계획과 인수입찰가에 대한 내부자료를 상당부분 알고 있는 것으로 파악</li> <li>- CJ제일제당은 현재 일본 '하야시바라의 소재/제약부문' 인수 딜에 참여로 이미 대한통운에 대한 직접적 연관이 없을 것을 시사</li> <li>- 하야시바라는 소재식품부문, 특히 '당'부문에서 높은 기술력을 보유해 CJ제일제당의 벤치마킹 대상이 됐던 기업임</li> <li>- 현재 논의되고 있는 인수가 800억엔(1조700억원, PEF와 공동입찰)은 과장된 수준으로 향후 지분인수률에 따라 인수가 달라질 전망</li> <li>- 인수자금은 비수익성자산매각으로 우선적으로 삼성생명 496만주가 될 것</li> </ul> |
| 2011.06.27 | CJ제일제당    | <p>공정위 과징금 부과, 마케팅경쟁 자체 분위기</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 고추장 가격할인을 담합으로 대상에 61,800만원, CJ제일제당에 43,400만원 과징금 부과</li> <li>- 지난해 극심했던 마케팅경쟁을 자제하기 위한 조치, 11년 1분기부터 이익개선 효과</li> <li>- 마케팅비용 관리로 11년 실적개선에 긍정적, 원가개선효과 등으로 추가 강세 예상</li> </ul>                                                                                                                                                                                                         |
| 2011.06.27 | KT&G      | <p>선별적 추가 Level - up</p> <p>* 투자포인트</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 판가상승을 통한 매출 성장 : 가격전가력 회복 및 프리미엄 시장 확대</li> <li>- 원가 개선에 따른 Margin Spread 확대 : 곡물가격 하락, 원화강세 따른 수익성 개선 가능</li> <li>- 2011 년 상반기 프리미엄 확대, 하반기에도 프리미엄 적용은 정당</li> </ul> <p>* 투자 유망종목 : KT&amp;G, 대상</p>                                                                                                                                                                            |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.27 | 삼성테크윈     | <p>다시 방향타를 잡다</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 경영진 교체를 통한 중장기 방향성 확보에 주목</li> <li>- 시장 예상치를 크게 상회하는 2분기 실적 전망 역시 긍정적</li> <li>- CCTV 수주 모멘텀도 다시 부각 중</li> <li>- 주가의 최근 상승에도 불구하고, 추가 상승여력 충분하다는 판단</li> </ul> <p>동사 주가는 경영진 교체가 발표된 이후 13.2% 상승하면서 해당 효과의 일부를 반영. 그러나 향후 가속화될 동사의 사업 경쟁력확보 등 중장기적인 파급력은 이보다 더 클 것으로 기대되고,</p> <p>하반기에 1) 동사 핵심 사업 중심의 실적 개선 모멘텀이 지속되고, 2) 보안카메라, 방산 및 파워시스템 사업부문에서 수주 발생할 전망이어서 추가 상승여력은 충분하다는 판단.</p> <p>BUY 투자의견 및 12개월 목표 주가 116,000원 유지(12개월 forward P/E 21배 수준).</p> <p>참고로 현재 주가는 5년 역사적 P/E band (17~42배)의 최하단 수준에서 거래되고 있음.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 2011.06.27 | 대우조선해양    | <p>대우조선노조 파업 찬반투표 가결</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 대우조선노조는 지난 23~24일에 걸쳐 쟁의행위 찬반투표를 실시, 투표결과 조합원 7,223명 가운데 6,444명이 투표에 참여(투표율 89.22%)해 93.8%의 찬성으로 파업권을 확보함</li> <li>- 대우조선노조는 "기본급 10.9만원 인상, 가족수당 신설, 사내 복지기금 출연, 사내하청 노동자 처우 개선 건 등 5대요구안을 제시중임</li> <li>- 노조는 지난 17일 지방노동위원회에 조정신청을 했으며, 28일 이후 파업권을 행사할 예정인 것으로 알려짐.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 2011.06.27 | 현대차       | <p>앞으로 유럽의 관전포인트는 07년부터 시작된 i시리즈 (유럽 전략형 모델)의 지속적 판매증가와 현대차의 브랜드 위상 향상의 바탕 위에</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) 기아차와의 교체생산 종료로 7월부터 ix35의 공급증가를 통한 생산량 확대 가능,</li> <li>2) HMMC의 연간 30만대 생산체제 확보를 통한 Utilization의 증가와 이로 인한 마진 최적화,</li> <li>3) 하반기 i40(VF쏘나타) 출시로 인한 i시리즈 완결과 D세그먼트의 본격적 진출,</li> <li>4) 유럽 1위인 산탄데르 뱅크와의 제휴로 HCE(Hyundai Capital Europe)의 본격 진출과 유럽 내 Auto Financing 확대</li> <li>5) i40의 출시에 시기적절한 HCE의 Support로 시장의 50%를 넘는 Company Fleet 시장의 첫 도전,</li> <li>6) 12년 제2세대 i시리즈 라고 할 수 있는 New i30의 Launching 등으로 요약할 수 있습니다.</li> </ol> <p>이들의 결과가 성공으로 확인된다면 유럽에서 현대차는 중요한 전환점을 맞이 하게 될 것이 분명합니다.</p> <p>또한 현대모비스는 중국, 미국, 체코, 러시아에서의 각각 다른 환경에 최적화된 생산 구성과 투자비 조절을 통해 효율적 부품공급 체제를 갖추고 있음을 확인했습니다.</p> <p>특히 MPE의 4개 부문에서 실재 없이 돌아가는 유럽업무를 확인하고 새로운 고객기반 확대와 신기술 습득속도에서 안도할 수 있었던 것도 수확입니다.</p> <p>유럽은 현대차그룹에게 정체의 대륙이 아니라 성장의 대륙임을 느끼고 돌아왔습니다.</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.27 | 금호석유      | <p>BD 급등과 관련한 문의들이 있습니다.</p> <p>- 현재 C4/BD/합성고무 전체 제품군이 매우 타이트한 상황입니다.</p> <p>- BD가격이 2주전대비 중국가격 기준 약 400USD/MT 상승하며 LG화학/호남석유/SK이노/대한유화의 수혜가 예상됩니다.</p> <p>- 또한 7~8월 합성고무 오퍼가격이 가장 저가시장인 중국, 인도에서도 400~700USD/MT 상승하고 있습니다.</p> <p>- 최근 경쟁사인 대만 TSRC도 8월 정기보수 발표함에 따라 합성고무 수급은 3분기 더 타이트해지 전망이며, 2분기 금호석유 합성고무 가동률은 100%였습니다.</p>                                                                                                                                         |
| 2011.06.27 | 제이엔케이히터   | <p>하반기와 2012년을 뜨겁게 달굴 기대주</p> <p>1) Top - down : 장사 잘한 정유화학업체, 이젠 쓸 차례<br/>         - 2012년 중동 플랜트 시장 규모는 2,200억불, 이 중 화공플랜트가 54% 수준<br/>         - 가열로 시장은 진입장벽이 높고 경쟁강도가 낮아 블루오션에 속함</p> <p>2) Bottom - up : 상반기에 수주목표 70% 달성, 하반기가 더 뜨겁다<br/>         - 6월 현재, 수주 실적은 839억원으로 목표대비 70% 달성<br/>         - 하반기 신규수주는 상반기 대비 54% 증가한 1,293억원, 11년말 수주잔고는 전년대비 140% 증가한 1,711억원 예상<br/>         - 향후 2013년까지 CAGR 44%의 가파른 외형 성장이 기대</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 30,000원 제시</p> |
| 2011.06.27 | KT&G      | <p>소망화장품 인수, KT&amp;G의 일석이조 전략</p> <p>1) KT&amp;G 소망화장품 지분 60% 인수, 종합생활기업으로의 도약 시작</p> <p>2) 소망화장품 인수로 그동안 동사가 준비하고 있었던 '프리미엄 홍상 화장품'에 대한 계획이 더욱 구체화될 전망</p> <p>3) 동사는 이미 홍상화장품에 대한 기술을 보유하고 있는데, 향후 소망화장품과 R&amp;D, 원료조달, 생산, 마케팅노하우를 공유함으로써 신규사업 리스크를 최소화할 수 있을 것으로 전망</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 80,000원 유지</p>                                                                                                                                                            |
| 2011.06.27 | KB금융      | <p>매수 상황 : 신상이 Outlet에 저가에 나오면? 사자!</p> <p>1) 투자의견 중립에서 매수로 상황, 목표주가 59,000원 유지</p> <p>2) 자사주 저가 매각에 대한 시각 : 주주가치 훼손이 아닌 제고 폭 제한이 타당</p> <p>3) Club deal 무산에 따른 수급악화 가능성 및 이에 대한 대응<br/>         - 자사주의 시장 출회 여부를 알 수 없는 현 시점에서 일반적인 가정(자사주 시장 출회)에 전적으로 의존하는 전략은 다소 위험해 보임<br/>         - 이에 시장에서 자가로 일부 지분을 매수한 이후, 자사주 물량으로 포트폴리오를 보충하는 전략이 타당해 보임</p> <p>4) 가계부채종합대책 불확실성에는 가장 크게 노출되었으나 주가에 선반영</p>                                                                   |
| 2011.06.27 | 아시아나항공    | <p>1) 2분기 실적 부진 예상, 유류할증료 증가 및 유가 헛지로 유류비 부담 일부 상쇄</p> <p>2) 2분기 실적 부진이 주가 미치는 영향은 제한적<br/>         - 2분기 매출액은 전년동기대비 5% 성장한 1조3천억원, 영업이익은 73% 감소한 480억원 추정</p> <p>3) 3분기 전망 : 이익모멘텀 유효<br/>         - 여객 성수기 진입, 유류할증료 상승과 유가하락으로 3분기의 이익은 확대될 전망<br/>         - 3분기 yiele 상승폭은 10%대로 나타날 수 있을 것으로 판단</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 14,000원 유지</p>                                                                                                                              |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.27 | 베이직하우스    | <p>여전히 높은 중국 모멘텀</p> <p>1) 2Q Preview : 매장당 효율은 정상화 구간에 진입<br/>         - 2분기 실적은 1분기에 이어 국내 및 중국에서 양호한 외형성장을 기록 중<br/>         - 국내 매출액은 유통망 매출기준 성장률이 4월 약 15%, 5월 약 6% 성장으로 누계로는 약 11%의 성장을 기록한 것으로 판단</p> <p>2) 중국의 높은 외형 성장세 지속 중. 매장 확대는 1분기 이후 가속화되고 있는 것으로 판단<br/>         - 중국의 4월 매출액은 약 50%, 5월에는 약 30%의 매출성장세로 누계 약 40% 이상의 매출성장을 기록한 것으로 판단<br/>         - 2011년에도 하반기로 갈수록 확대될 매장 오픈을 반증하듯 약 45개의 매장 확대(총 789개)가 있었으며, 확대 속도는 가속화되고 있는 것으로 판단</p> <p>3) 동사가 자본 96%를 보유한 홍콩법인의 홍콩 증시 상장에 대한 시기가 다가오고 있다고 판단<br/>         - 2011년 하반기를 목표로 준비 중</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 31,000원 유지</p>                                                                                            |
| 2011.06.27 | LG        | <p>1) 태양광 밸류체인이 수직계열화로 동사 기업가치 상승<br/>         - LG그룹은 05년 태양광사업에 처음으로 진출, 폴리실리콘 공장이 가동될 것으로 예상되는 2013년부터는 LG화학, LG전자를 통해서 폴리실리콘에서 태양광 모듈에 이르기까지 그룹 내 제품생산 일관화가 가능할 전망</p> <p>2) LG그룹 주식에 투자한다면 LG가 제일 낫다<br/>         - LG전자에 대한 더 이상의 리스크요인이 제한되었다는 점에서는 동사 주가에 터닝포인트를 제공할 것임<br/>         - 바닥 수준에서 상승흐름으로의 전환은 LG화학의 건조한 실적향상이 이끌 것으로 예상<br/>         - 통신사업부문에서 LG유플러스 스마트폰 황금주파수로 불리는 2.1GHz내역 주파수의 낙찰가능성이 높아진 것도 긍정적인 요인</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 127,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                       |
| 2011.06.27 | SKC       | <p>화학업종 내에서 단연 돋보이는 종목</p> <p>1) 3분기 SKC 주가는 시장 및 업종대비 초과수익을 기대<br/>         - 2Q, 3Q 사상 최대 실적이 전망되어, 프리어닝시즌 돌입에 따라 실적에 대한 민감도가 높아질 것으로 예상<br/>         - 신규사업이 가시적인 성과를 나타내고 있어, 화학업종 내 단연 돋보이는 종목</p> <p>2) 2Q Preview : 분기 최대 실적 전망<br/>         - 전체 영업이익 649억원(qoq +33.0%, yoy +30.9%)<br/>         - 역대 타이트한 수급상황으로 PO 스프레드 확대<br/>         - 주요 필름제품 가격 인상(10%) 및 원재료(TPA, EG) 가격 하락으로 수익성 개선</p> <p>3) 3Q Preview : 사상 최대 분기 실적 릴레이 지속<br/>         - 전체 영업이익 686억원(qo1 +5.7%, yoy +29.7%)<br/>         - 폴리우레탄 성수기 진입과 일본의 복구 수요로 PO의 건조한 수요 증가 전망<br/>         - EVA Sheet 본격 가동으로 필름부문의 영업실적 증가세 지속</p> <p>4) 태양전지용 및 광학용 필름의 본격적인 외형 성장 예상</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 85,000원 유지</p> |
| 2011.06.27 | 만도        | <p>닛산에서 410억원어치 수주(현가장치)</p> <p>- 2014~20년까지 납품 예정</p> <p>- 지난 8일 모비스의 2억 3,300만달러에 이은 일본에서의 수주 제2탄</p> <p>- 추가 수주 이어질 전망 - 주가에 호재</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.27 | KC코트렐     | <p>기다리던 영흥화력 5,6호기 탈황설비 수주 1,236억원(2010년 매출 대비 50.4%)</p> <p>대규모 수주가 나오지 않아서 올해 실적에 지속적인 의문이 있어왔는데 이번 수주 건으로 그에 대한 의문은 불식될 것으로 판단</p> <p>2011년 예상 수주 3,000~3,500억원 예상</p> <p>2011년 실적 전망치는 매출 2,878억원, 영업이익 241억원이었으나 예상보다 수주가 지연됨에 따라 실적은 하향될 전망</p> <p>그러나 미래 수익을 담보하는 대규모 수주는 여전히 긍정적</p>                                                                                                                                                  |
| 2011.06.27 | OCI       | <p>중국은 지난 6/24(금) 중국내 폴리실리콘 사업합리화를 위해 전년말 기발표한 폴리실리콘 생산자격 강화를 시행한다고 밝힘</p> <p>- 주요 내용은 1) 생산규모 3,000톤 이상, 2) 신/증설시 전체 투자액의 30% 이상 자기자본금 투자의무, 3) 2011년말까지 다전력소모(200kwh/kg) 폴리실리콘 생산라인 규제안 등임</p> <p>- 이를 위해 중국은 6~7월에 폴리염채별 내역을 통보받아 통/폐합 및 사업철수를 단행할 예정.</p> <p>현재 중국내 신규법안을 충족시킬 수 있는 기업은 약 20%에 불과함</p> <p>- 중국의 전력난과 과잉투자에 대한 적극적인 개입을 의미함. 중국내 과잉투자 해소에 긍정적인일 전망</p>                                                                     |
| 2011.06.24 | LG화학      | <p>돈보이는 실적 안정성</p> <p>1) 2Q Preview : 다각화된 제품 믹스와 3D 리타더 판매 호조로 견조한 실적 시현 전망</p> <p>- 중국 진출에도 불구하고 화학 부문 영업이익이 전분기대비 8% 감소에 그친 6,754억원으로 예상,</p> <p>- 정보 소재 부문 영업이익은 전분기대비 32% 증가한 1,492억원으로 추정</p> <p>2) 3분기 화학 부문 증설 및 3D 리타더 판매 확대에 사상 최대 실적 기록 전망</p> <p>- 2012년 영업이익은 4,2조원으로 2011년 대비 25% 성장할 전망</p> <p>- 정보 소재 부문은 3D 리타더를 시작으로 2차전지 소재(분리막 등), 태양광 필름, OLED 소재 등 성장성 높은 신규 아이템의 가치가 지속적으로 부각될 전망</p> <p>3) 투자의견 매수 및 목표주가 64만원 유지</p> |
| 2011.06.24 | 현대제철      | <p>부정보다는 긍정에 무게를 둘 때</p> <p>1) 업황 회복 가능성과 하반기 실적호전 전망을 감안하여 매수</p> <p>- 2분기 영업이익 전분기대비 32% 증가한 4,072억원 전망</p> <p>2) 최근 국제 철스크랩가격이 하방경직성을 보이는 가운데 국제 철근가격이 반등세를 보여 국내 봉형강류 가격과 동사의 봉형강류 사업부문 전망을 밝게 해주고 있음</p> <p>3) 철광석 스팟가격이 2주 연속 반등세를 보여 머지않아 세계 각 지역별 재고조절이 진행되면 9월을 전후하여 국내외 강판규가격의 회복도 전망</p> <p>4) 업황 회복으로 하반기 영업이익이 상반기보다 증가할 전망이며, 현재 PER 8.1배, 올해 예상ROE 15.7%를 감안한 PBR 1.2배는 저평가 되어 있다고 판단</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 165,000원 유지</p>  |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.24 | 대한항공      | <p>하반기에 두 가지가 기대된다</p> <p>1) 이익모멘텀 커져 추가상승 가능성 높아<br/> - 하반기 이익 증가 기대감에 투자심리 호전 예상<br/> - 2분기 영업이익은 일본 지진과 고유가로 전년 및 전기대비 감소하겠지만 3분기부터 빠르게 늘어날 전망</p> <p>2) 하반기에 기대되는 두 가지 - 성수기 출국 수요와 가을 비수기 환송 수요<br/> - 7~8월에 내국인 출국수요가 견인하는 수요 증가<br/> - 9월부터 빠르게 늘어날 환송수요가 성장의 바통을 이어 받아</p> <p>3) 화물은 예년 수준, 8~9월부터 플러스 수송 증가 가능<br/> - 화물부문 부진을 우려하는 시각이 있지만, 이는 작년에 너무 좋았던 기저효과 때문. 수요관점에서 보면 양호한 상황 지속</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 10만원 유지</p> |
| 2011.06.24 | NHN       | <p>양호한 2분기 실적과 하반기 발생할 이슈를 감안하면 추가 반등 기대</p> <p>1) 2분기 실적 : 매출액 5,234억원, 영업이익 1,781억원으로 전년동기대비 각각 15.7%, 20.3% 증가 전망</p> <p>2) 하반기 주요 이슈<br/> - 오픈마켓 진출, 확장검색 도입, 일본시장 성과 가시화</p> <p>3) 하반기 발생할 이슈를 감안하면 추가 반등 기대</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 26만원 유지</p>                                                                                                                                                                                |
| 2011.06.24 | 이마트       | <p>더 나빠질 것은 없다. 현 주가가 바닥</p> <p>1) 물가와 금리의 이중고로 실속소비 확대되면서 대형마트 양호한 업황 전망</p> <p>2) 중국점포 매각에 성공 시 연말기준 PER이 11.6배에서 10배까지 하락하여 밸류에이션 매력 높아질 것</p> <p>3) 중국사업 매각 성공 등 단기적 밸류에이션 매력을 높일 요소 존재하여 트레이딩 매수 추천</p> <p>4) 투자의견 매수 상황. 목표주가 28만원 유지</p>                                                                                                                                                                                      |
| 2011.06.24 | 삼성전자      | <p>애플의 멀티터치 특허 영향은 제한적일 전망</p> <p>1) 애플은 멀티터치 특허 획득으로 강력한 특허 무기를 보유</p> <p>2) 애플이 크로스 라이선싱으로 해결할 전망. 향후 애플 행보에 주목</p> <p>3) 삼성전자의 회피 기술 적용 및 향후 크로스 라이선싱으로 영향 미미할 전망</p> <p>4) 휴대폰 리더십에 대한 프리미엄 기대</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 130만원 유지</p>                                                                                                                                                                                              |
| 2011.06.24 | 기아차       | <p>IQS에서도 크게 개선</p> <p>1) 23일 J.D.Power가 발표한 2011년 IQS(초기결함지수)에서 기아차가 전년대비 10.3% 개선되어 미국 내 전체 32 브랜드 중 개선을 8위 기록</p> <p>2) 기아차는 지난 3월 발표된 2011년 내구성조사(VDS)에서는 11년 4.2%의 개선율을 기록해 3년 연속 업계평균 개선율을 상회</p> <p>3) 이번 IQS결과는 기아차의 품질이 최근 세계적인 수준으로 도약한 디자인에 이어 미국시장에서 빠른 속도로 개선되고 있다는 또 하나의 증거여서 긍정적인 신호</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 105,000원 유지</p>                                                                                          |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.24 | LG이노텍     | <p>LED의 턴어라운드와 카메라 모듈 수요 회복 기대</p> <p>1) 긍정적인 요인 : 실적 개선과 LED 가동률 상승<br/> - 2분기 실적은 영업이익 220억원으로 전분기 74억원 적자대비 흑자전환할 전망<br/> - 3분기 이후 LED 가동률 상승에 의한 LED사업부의 턴어라운드로 전사 영업이익은 482억원까지 증가할 전망</p> <p>2) 부정적인 요인 : 전방산업의 수요회복 지연, 단가인하 압력<br/> - 계속되는 디스플레이, PC의 수요회복 지연과 그룹 계열사의 실적 부진으로 동사의 단가인하 압력은 증대될 전망</p> <p>3) 향후 변수 : 해외 전략 고객의 카메라 모듈 수요<br/> - 3분기 해외 전략 고객이 스마트폰 신제품을 출시할 경우 3분기 중순 이후 카메라 모듈 수요는 빠르게 회복될 전망<br/> - 따라서 카메라 모듈은 하반기 실적의 또 다른 변수</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 12만원으로 하향 (기존 13만원)</p> |
| 2011.06.24 | 풍산        | <p>2Q 실적보다는 3Q부터의 실적 호전에 주목</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 48,000원 유지</p> <p>2) 국제 전기동가격이 LME 재고 증가 둔화와 함께 하락세가 진정되고 있고<br/> 향후 중국의 순수입 증가세로 재차 상승할 전망</p> <p>3) 분기별 영업이익이 2분기에 최악을 보인 후 3분기부터 다시 분기 실적 모멘텀이 나타날 전망<br/> - 3분기가 비수기이기 때문에 영업이익이 크게 증가하지는 못하겠지만<br/> 정상적인 영업이익 수준(400억원 내외)을 보일 전망<br/> - 4분기에는 성수기로 인한 판매량 증가와 4분기에 항상 높은 매출을 보이는 방산부문 등을<br/> 감안 시 영업이익이 500억원 가까운 수치를 보일 전망</p> <p>4) 현재 PER 6.5배, 올해 예상 ROE 14.5%를 감안시 PBR 0.9배는 저평가되어 있다고 판단</p>                                             |
| 2011.06.24 | 현대제철      | <p>3Q 수익성 하락 vs 업황 모멘텀 가능성</p> <p>1) 국제 철강가격은 재고조절 후 9~10월 후부터, 비철금속은 7~8월 이후 회복될 전망</p> <p>2) 3Q 수익성 : 고로업체가 하락폭 클 듯, 전기로와 냉연, 강관업체는 안정적일 전망<br/> - 따라서 3분기 영업이익은 포스코의 감소폭이 가장 크고 다음은 현대제철, 동국제강, 현대하이스코 및 세아베스틸 순으로 전망<br/> - 금년도 분기 영업이익이 4분기에 가장 높을 것으로 예상되는 기업은 현대제철과 고려아연</p> <p>3) Top picks : 현대제철&gt;포스코&gt;풍산&gt;동국제강&gt;고려아연 순</p>                                                                                                                                                             |
| 2011.06.24 | LG화학      | <p>유가 하락, 정유 화학 업체 펀더멘털에 중장기 긍정적</p> <p>- IEA 비축유 방출 발표로 유가 하락하며 정유 화학 업체 약세 시현 중</p> <p>- 단기적으로 실적은 하향 조정 되겠으나, 펀더멘털 측면에서 오히려 긍정적</p> <p>- 유가 하락으로 인플레이 부담 완화: 중국 긴축 둔화 가능 -&gt; 화학 업체에 긍정적</p> <p>- 선진국 소비 부담 완화: 석유제품 소비 확대 -&gt; 정유 업체에 긍정적</p> <p>- 단기 조정 가능성 있으나 추세 하락은 아니라고 판단. 조정 시 매수 관점 유효, 화학 업종 선호</p> <p>- Top Pick LG화학, 호남석유, SK이노베이션</p>                                                                                                                                                  |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.24 | 호남석유      | <p>1. 유가안정은 화학에 호재</p> <p>- IEA 전략비축유 방출에 대한 판단</p> <p>1) 단기 유가하향안정 가능<br/> 2) 그러나 BRIC's 수요강세로 중장기 우상향추세 유지될 것<br/> 3) 오히려 유가속도 조절은 원재료 naphtha 부담완화 효과<br/> 4) 3Q 수요회복 기대되는 상황에서 유가에 대한 화학의 반응의 과도함</p> <p>2. 외국인 과도한 매도세 지속</p> <p>- 외국인비중 24.2%(일본롯데 10%), 사상최저 20.4% 근접<br/> - 대차잔고 5/23 40만주 → 6/23 107만주 급증</p> <p>3. 전체 top pick 유지 /TP 65만원 유지</p> <p>- 2Q 단독 2,700억원 수준, QoQ -10% 불과<br/> - 지배주주 NP 상반기 6,500억원, 연간 1.4조원 예상<br/> - 시총 11.3조원, 추가하락 여지 제한적</p> |
| 2011.06.23 | GS        | <p>GS칼텍스 생산 차질 영향 제한적</p> <p>- GS칼텍스의 No.3 VHCR 금월 11일부터 일부 부품 손상으로 설비보수 실시. 금월 25일 생산 개시 예정.<br/> No.4 등경유탄황설비 또한 18일 일시 가동 중단 후 현재 생산 재개.</p> <p>- 관련 생산차질은 No.3 VHCR 관련 45만bbl, . No.4 등경유탄황설비 관련 경유 35만bbl.</p> <p>- 1) 일회성 요인, 2) 생산차질 일시적, 2) 기존 재고 감안 손실 영향 제한적 등 관련 영향은 제한적일 것으로 판단.</p>                                                                                                                                                                         |
| 2011.06.23 | 덕산하이메탈    | <p>2011년 4분기 SMD, LGD 8세대 OLED 파일럿 라인 가동 예상</p> <p>- 파일럿 라인 월 생산능력: SMD (6,000장), LGD (5,000장)</p> <p>- 대량 양산 시기: SMD (2012년 3분기), LGD (2013년 3분기)</p> <p>- 2012년 하반기부터 일본, 대만업체 OLED 시장진입 전망</p> <p>- 2014년 브라질 월드컵 앞두고 2013년 3분기부터 OLED TV 본격 출시</p> <p>- 한국 OLED 관련업체 독과점적 시장지배력 확대 기대</p> <p>- Top picks: 삼성전자, LG디스플레이, 덕산하이메탈, 제일모직</p>                                                                                                                            |
| 2011.06.23 | OCI       | <p>이번주 폴리실리콘 스팟 가격 : \$55/kg로 전주대비 \$1 하락</p> <p>- 5월 중순 급락 이후 하락세 둔화. 6월 들어 4주째 \$1~\$1.5 범위내 하락에 그침.</p> <p>- OCI 에 긍정적으로 판단.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 2011.06.23 | 대한통운      | <p>1) 대한통운 주가에 호재</p> <p>2) 대한통운 인수 입찰이 월요일로 다가온 가운데 삼성SDS가 포스코와 컨소시엄을 구성해 인수전에 참여하기로 결정</p> <p>3) 삼성SDS는 오늘 이사회를 열어 대한통운 인수전에 포스코와 함께 참여하는 안건을 처리할 예정</p> <p>4) 객관적으로 볼 때 포스코의 대한통운 인수가능성이 높아진 것으로 이해할 수 있음</p> <p>5) 입찰은 월요일 17시에 마감되며, 우선협상대상자 발표는 빠르면 월~화, 늦어도 목요일까지 확정 발표될 것</p>                                                                                                                                                                                    |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.23 | SK이노베이션   | <p>◆ WTI 대비 Dubai 고평가? WTI 가격 체계에 이상이 있으며 Dubai유는 바닥권</p> <p>◆ 정제마진 약세? 계절적인 특성을 고려하면 2분기 약세는 당연, 3분기 반등 가능</p> <p>◆ 내수가격 인하 연장? 정유사들의 대규모 손실 감안하면 추가 연장 힘들 것</p> <p>◆ 투자 의견 비중 확대, Top Pick은 SK이노베이션(096770)</p> <p>정유업종에 대한 투자 의견 비중 확대를 유지한다. 유가 하락, 정제마진 약세, 내수 가격 인하 연장 등 정유업종을 둘러싼 각종 오해들로 인해 정유주들의 변동성이 커지고 있다. 그러나 냉정히 판단해 보면 이는 단순한 기우에 지나지 않는다.</p> <p>유가는 바닥을 확인하고 있으며, 중국/일본의 전력난을 감안하면 하절기로 갈수록 경유/B-C유 등 발전용 석유제품 수요 증가로 정제마진이 재차 상승할 수 있다.</p> <p>또한 예정대로 내수 가격 인하 조치가 종료되면 정유업종에 대한 디스카운트 요인도 해소된다.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 2011.06.23 | LG패션      | <p>2분기 미리 보기 : 영양가 있는 성장</p> <p>1) 2분기 Preview : 함께 성장하는 매출과 수익성</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- K-GAAP 기준 2분기 매출액, 영업이익은 전년동기대비 20.3%, 34.2% 증가한 3,386억원, 471억원으로 추정</li> <li>- 영업이익률은 14.1%로 전년동기대비 1.4%p 개선된 것으로 판단</li> <li>- 영업 레버리지 확대와 회계 효과 영향</li> </ul> <p>2) 신규 브랜드 도입과 기존 브랜드 확장으로 균형잡힌 성장 전략</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 동사는 추가적인 브랜드를 계속해서 영입하면서 기존 브랜드의 매출 확대를 함께 추진할 전망</li> <li>- 신규 브랜드로는 올해 3월부터 영업을 시작한 닐 바렛과 하반기에 도입할 예정인 막스 마라와 버튼이 있음</li> <li>- 또한 올해 전체 매장 수의 9%를 넘는 신규 매장을 신규 출점하면서 특히 대형 점포인 인터스포르 매장을 7개 추가 출점할 계획</li> </ul> <p>3) 투자 의견 매수, 목표주가 52,000원으로 상향</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| 2011.06.23 | FOMC      | <p>FOMC, 추가 양적완화 정책(QE2) 예정대로 6월말 종료, 경기에 대한 판단은 하향 조정</p> <p>- 금월 FOMC회의에서는 추가 양적완화(QE 2) 정책을 예정대로 6월말 종료하는 한편 초저금리를 "상당한 기간(extended period)" 동안 유지할 것이라는 기존의 문구를 삭제하지 않으면서 긴축을 서두르지는 않을 것임을 재차 밝힘</p> <p>- 이와 함께 QE2 종료 이후에도 만기 도래한 채권을 재투자하는 방식으로 재무제표 상의 자산 규모를 유지하겠다는 방침을 재확인</p> <p>- 미국 경기회복세가 예상했던 것보다 더뎠고, 노동시장도 기대했던 수준으로 회복되지 못하고 있다며 경기에 대한 판단을 하향 조정했지만 이는 일시적 요인에 기인하는 바가 크다며 하반기 경기에 대해서는 다소 긍정적인 입장을 견지</p> <p>- 최근 물가오름세가 확대될 원인도 높은 상품 가격과 일본 강진에 따른 공급망 훼손 등 일시적 요인들에 기인하며 향후에는 동 요인들이 해소되면서 인플레이션 압력도 완화될 것이라고 전망</p> <p>연준, 연말까지 완화적 스탠스 유지, 美 경제의 소프트 패치 국면 통과 가능성 높여줄 것</p> <p>- 이번 FOMC 회의 결과 QE 2는 예정대로 종료되지만 미국 통화정책 방향이 여전히 경기부양 쪽에 있음을 확인할 수 있었음</p> <p>- 일본 강진 및 고유가 영향과 함께 부동산 경기 부진 지속 등에 따른 경기회복세 둔화 양상을 반영해 올해 성장 전망치를 지난 4월에 제시한 3.1~3.3%보다 0.4%p 낮은 2.7~2.9%로 하향 조정한 점은 당분간 통화정책이 경기회복을 지지할 필요가 있음을 시사</p> <p>- 지난 10일, Dudley 뉴욕 연준의장이 매월 30만명의 일자리가 창출되더라도 2012년 말이나 되어야 고용지표가 안정될 것이라고 예상한 데 이어 연준이 올해 실업률 전망치를 기존 8.4~8.7%에서 8.6~8.9%로 상향 조정한 점으로 미루어 볼 때 당분간 연준이 고용시장 회복에 상당한 무게감을 둘 가능성 높다는 판단임</p> <p>- 당사는 미국 경제가 하반기부터 일시적 경기둔화 요인들이 해소되면서 정상적인 회복궤도로 복귀할 것으로 예상하고 있지만, QE2 종료 이후 추가적인 매크로 모멘텀의 강화가 어렵고 인플레이션 압력도 점차 완화될 것으로 보이는 만큼 FRB가 적어도 올해까지는 초저금리 정책을 유지하고 만기도래한 증권의 재투자 등을 병행하면서 경기회복세를 공고히 하는 데 기여할 것으로 판단</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.23 | LG유플러스    | <p>2.1GHz를 LG유플러스 품안에</p> <p>1) 2.1GHz대역 주파수 경매에 LG유플러스만 참여</p> <p>2) 힘들었던 지난 5년. 이제는 동등한 경쟁력 확보</p> <p>3) 2.1GHz 주파수 확보로 네트워크 및 단말기 경쟁력 확보</p> <p>4) LTE 상용화(SKT와 더불어 국내 최초, 7/1)</p> <p>5) 스마트폰 점유율 및 MNP 순증 증가 추세</p> <p>6) 투자의견 매수, 목표주가 9,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                             |
| 2011.06.23 | LG생명과학    | <p>R&amp;D 성과에 주목</p> <p>1) 2분기 실적은 R&amp;D 비용 증가로 부진 예상<br/>- 2분기 매출액은 전년동기대비 3.5% 증가한 952억원, 영업이익은 전년대비 80.1% 감소한 23억원 예상</p> <p>2) 인성장 호르몬, 당뇨병치료제 2개 신약 출시 임박</p> <p>3) 글로벌신약의 성공적인 미국시장 런칭이 추가상승 모멘텀<br/>- 미국 FDA에서 허가를 진행중인 글로벌 신약 인성장 호르몬이 2012에는 미국내 허가취득이 예상되며 그와 동시에 미국내 마케팅 파트너와의 판매계약 체결이 이루어질 가능성이 존재</p> <p>4) 동사의 실적은 내수부문 실적회복과 R&amp;D비용 증가세가 마무리되는 2012년부터 본격적인 회복세를 보일 전망이며 당뇨병치료제 신약의 발매로 새로운 성장모멘텀을 확보할 전망</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 61,000원 유지</p> |
| 2011.06.23 | 하이닉스      | <p>보조금에 기반한 스마트폰 수요는 경기에 둔감하다</p> <p>1) 2분기 매출액 2.9조원, 영업이익 3,660억원 예상<br/>- 기존 추정치보다 41.2% 적은 수치</p> <p>2) 경기에 둔감한 스마트폰 수요/ PC가격 하락이 B2B와 신형시장 PC 수요 자극</p> <p>3) 오버행 해소 효과가 신주발행에 따른 주당가치 희석을 상쇄할 전망<br/>- 안정적인 대주주가 동사를 인수할 경우 오버행 이슈 해결에 따른 Valuation discount 해소가 신주 발행에 따른 주당가치 희석 효과를 상쇄할 전망</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 35,000원으로 하향 (기존 45,000원)</p>                                                                                                              |
| 2011.06.23 | 우리금융      | <p>PBR 0.65배로 절대 저평가</p> <p>1) 최근 추가하락의 주요인이었던 산은지주로의 피인수 가능성은 제거되어 추가적인 추가하락요인으로 작용하지 않을 전망</p> <p>2) NPL 관련 자산클린업 이슈: 2분기 이후 부동산 PF 등 부실자산에 대한 불확실성을 제거하기 위한 자산클린업 작업(상각 등을 통한 NPL 커버리지 비율 제고)이 이루어질 전망</p> <p>3) 현재 동사의 밸류에이션은 1Q11 BPS 대비 PBR 0.65배로 하나금융과 함께 은행업종 내 가장 저평가 상태</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 18,000원 유지</p>                                                                                                                                              |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.23 | 엘엠에스      | <p>최근 주가 하락은 매수 기회</p> <p>1) 2분기 연결기준 실적 개선, 하반기에도 실적호조세 지속될 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 5~6월 추가 가격인상으로 광픽업렌즈 부문의 수익성 대폭 호전</li> <li>- 갤럭시탭2 출시 효과로 중형 프리즘시트 매출 확대</li> <li>- 신규 아이템인 역프리즘시트, AMOLED 정공수송층(HTL) 등의 매출이 3분기부터 가시화될 전망</li> </ul> <p>2) 2011년 매출액과 영업이익은 각각 전년대비 64%, 81% 증가한 1,187억원, 346억원을 기록할 것으로 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 현 주가는 PER 5.0배에 불과해 저평가 매력 큼</li> </ul> <p>3) 2분기 본사기준 매출액은 234억원, 영업이익은 63억원으로 전년동기대비 29%, 43% 증가할 전망</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 36,500원 유지</p> |
| 2011.06.23 | 덕산하이메탈    | <p>이젠 실적으로 증명할 것</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 31,000원으로 제시</p> <p>2) SMD의 AMOLED 면적 캐파 증가가 동사 실적으로 그대로 연결될 전망</p> <p>3) 올해 실적은 전년대비 매출액은 70% 증가한 1,229억원, 영업이익은 160% 증가한 341억원 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2분기 실적은 매출액 274억원, 영업이익은 76억원으로 전분기대비 각각 18%, 37% 증가할 전망</li> <li>- SMD의 A3, V1, V2 투자가 이어지며 폭발적인 실적 성장세 지속적으로 시현할 전망</li> </ul>                                                                                                                                                                            |
| 2011.06.23 | CJ        | <p>포스코가 삼성SDS와 컨소시엄을 맺어 대한통운 인수전에 참여함으로써 그만큼 포스코의 인수가능성이 높아짐</p> <p>⇒ 대한통운 인수에 대한 불확실성 해소 차원에서 동사가 상승증임</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 대한통운 매각일정은 다음주 월요일 입찰을 마감하며 다음 주 중으로 우선협상자를 선정할 예정임</li> <li>- 여태까지 대한통운 인수에 대한 불확실성 때문에 동사의 주가가 지지부진 하였지만 다음주 우선협상자가 선정되면 불확실성 해소 차원에서 주가가 상승흐름을 이어갈 수 있을 것으로 예상됨</li> </ul>                                                                                                                                                                                                    |
| 2011.06.23 | 삼성전자      | <p>동사가 비공식적으로 반도체 부문의 2분기 비트그로스가 당초 가이드نس보다 낮게 나올 수 있다고 언급 중</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 이유는 수요 부진에 따른 고객들의 주문량 감소인 듯</li> <li>- 생산에는 문제가 없는 것으로 보이므로 동사 자체 재고가 증가한 것으로 판단</li> <li>- 동사에서 정확하게 수치를 언급하고 있지않으나 DRAM 10%대 증 ⇒ 10%대 초반, NAND 30% ⇒ 20% 초중반 정도로 하향되는 듯</li> <li>- 이를 감안하면 2분기 영업이익은 3,5조원 수준으로 추정되나 시장은 이미 이정도의 실적에 대해서는 감안하고 있는 듯</li> </ul>                                                                                                                                                           |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.23 | GS        | <p>최근 인플레이션 우려, 주요국 비축유 방출에서 비롯된 유가 약세에 이어 정유주에 부정적인 뉴스.</p> <p>-하반기 유가 약세 가정하면</p> <p>1) 재고평가이익 감소 혹은 손실,<br/>2) 석유제품 단가 하락에 따른 이익규모 감소(동일한 마진을 가정해도, 제품이 하락으로 이익규모 하락)이 있고, 추가로 정부의 소매가 인하 압력이 지속될 경우 이에 따라 2분기에 한정될 것으로 예상한 이익감소 영향 (매출액 비중 약 12~3%의 제품에 해당)이 있기 때문.</p> <p>-현재 7~8배 수준이긴 하나, 이러한 변화로 저평가 매력 감소 가능</p> <p>- 3분기 제품가격 및 마진반등이 예상되는 Purechem에 집중할 필요 있음.</p>                                                                                                                                 |
| 2011.06.23 | 삼성화재      | <p>페이스 조절이 곧 끝난다</p> <p>1) 6월 신계약률 주목하자<br/>- 각 사는 6월에 새로운 요율이 적용된 신상품 출시<br/>- 개략적인 6월 신계약 실적이 확인되는 7월 중순 경부터 보험주는 시장대비 양호한 흐름을 보일 것으로 판단</p> <p>2) 아직도 "자동차보험 손해를 개선" 모멘텀은 이제 잊어라<br/>- 당사는 자동차보험 손해를 개선보다는 성장성(신계약) 회복 등과 같은 차기 모멘텀으로 초점을 이동하는 것이 낫다는 판단</p> <p>3) 금리, 최소한 방향성은 해치지 않는다</p> <p>4) 성장성 재확인 후 업종 관심 회복. 대표주 위주의 대응이 유효</p> <p>5) Top picks : 삼성화재(TP 284,000원), 메리츠화재(TP 19,100원)<br/>- 삼성화재 : 업종대표주임에도 2위권사 대비 Valuation 프리미엄이 거의 존재하지 않음<br/>- 메리츠화재 : 성장성 확인 후 성장에 가장 주력해왔던 업종 대표 성장주</p> |
| 2011.06.22 | 호남석유      | <p>단기 실적 둔화 &lt; 증장기 호황 + 경쟁력 강화?</p> <p>1) 2Q Preview: 중국 긴축 영향으로 전분기대비 17% 감익 예상. 3분기 개선 기대</p> <p>2) 3분기에는 EG 스프레드 개선과 부타디엔 강세 지속, PE/PP의 점진적 개선으로 2분기대비 실적이 개선될 전망</p> <p>3) 7~8월 이후 중국 긴축 기조 완화 기대, 증장기 호황 그림에 변화 없음</p> <p>4) 수익 예상 하향 조정으로 목표주가 소폭 하향 조정하나 투자의견 매수, 목표가 49만원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                    |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.22 | 삼성SDI     | <p>1) 실적에 대한 노이즈가 가장 적다<br/>삼성SDI의 2Q11 영업이익은 848억원으로 당사 기대치에 부합할 전망이다. 이는 40.6%QoQ 증가, 1.4%YoY 증가하는 실적이다. 다른 대형 IT업체들이 2Q11 실적에서 많은 노이즈를 일으켜 하향 조정이 이어지는 것과 무척 대조되는 양상이다.</p> <p>2차전지가 큰 역할을 하고 있는데, 1Q11에 9% 전후의 영업이익률을 기록했던 2차전지는 물량이 20% 이상 증가하면서 가동률이 상승하여 2Q11에는 10%대 진입이 기대된다. PDP Module도 3D 제품 수요 증가로 흑자 전환할 전망이다.</p> <p>2) 2차전지 수익성 소폭 상향</p> <p>현재 삼성SDI의 2차전지 상황은 08년 호황기와 비교될 수 있는데 업황의 質은 현재가 더 낮다고 판단된다. 08년에는 노트북용 원통형 전지로만 수요가 몰렸고 비정상적 가격 폭등에 따른 부작용으로 08년말 이후 업황 침체를 오히려 몰고 왔다면, 현재 상황은 원통형, 각형, 폴리머 등 전방위적으로 수요 증가가 나타나고 있으며 업체들의 제한적인 Capa 증설로 쉽게 판도가 바뀔 상황이 아니다.</p> <p>게다가 삼성SDI는 일본 대지진 이후 신규 고객 확보에 더 유리한 입장에 있고, 전동공구 등이 새로운 killer application 으로 등장해 long run 기반을 구축했다. 2차전지의 수익성을 소폭 상향하였으며 이에 따라 11년 영업이익을 4.6% 상향 조정하였다.</p> <p>3) 다시 펀더멘탈로 회귀 → 삼성SDI<br/>태양광 사업 진출 선언 이후 주가가 못매를 맞았으나 2Q11 Earnings season으로 진입하면서 시장은 다시 삼성SDI의 펀더멘탈에 주목할 것으로 보인다.</p> <p>4) 2차전지의 호조와 더불어 에너지 전문 기업으로서 변신은 더욱 원활하게 진행되고 있어 동사에 대해 긍정적인 시각을 유지한다. BUY!</p> |
| 2011.06.22 | LG화학      | <p>2분기 실적 Solid</p> <p>- 최근 중국 수요감소에 따른 2분기 실적악화 우려로 고점대비 20%정도 추가 조정을 보였습니다.</p> <p>- 하지만 2분기 예상실적은 revenue 5조7820억, OP 8,330억, OPM 14.4%를 보이면서 시장 예상과 비슷한 수준을 보일 것으로 예상됩니다.</p> <p>- 2011년 부타디엔이 YTD로 86%상승하면서 ABS(OP의 18%)의 spread가 80%정도하락하였지만, PVC가격 및 spread가 각각 YTD로 22%, 65%상승하면서 많은 부정적 부분이 상쇄되었습니다.</p> <p>- 또한 정보전자부문에서도 1분기 OPM이 9.4%이었으나, 2분기에는 3D retarder polariser film으로 인해 11.5%를 보일 것으로 예상됩니다.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 2011.06.22 | 호남석유      | <p>1) 오는 10월에 폴리에틸렌(PE) 가격이 본격적으로 반등 예상. 투자의견 '비중확대'를 유지</p> <p>2) 중국의 연 평균 전력 사용량을 100으로 볼 때 7월과 8월에 각각 110.1, 110.8로 연 최고치를 기록하곤 함<br/>이에 따라 화학 다운스트림 생산 업체의 가동률이 제한될 것으로 예상</p> <p>3) 또한 화학 전방 산업인 자동차, 정보기술(IT) 생산량도 전년 대비 늘지 않고 있어<br/>오는 10월부터 에틸렌 계열 가격이 본격적으로 반등할 것으로 예상</p> <p>4) 폴리에틸렌(PE)와 폴리프로필렌(PP) 가격 약보합세로 공급이 빠듯한 제품을 중심으로 가격 차별화가 이어질 전망</p> <p>5) 에틸렌글리콜(EG), 부타디엔, 폴리염화비닐(PVC), 가성소다 가격 상승의 수혜주인 호남석유화학, 한화케미칼을 매수할 것을 추천</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.22 | 기업은행      | <p>오버행 부담으로 단기 조정 예상</p> <p>* 기업은행 block sales 할인을 미정, 매각 수량은 정부관계자에 따르면 4578만주 (8.4%), 단시간 내에 처분하겠다는 계획</p> <p>* 외국인 투자자 반응은 두가지로 요약</p> <p>1) 8.4% 출회 후에도 여전히 추가 오버행 부담<br/>2) 금융위기 이후 전고점에 근접하자마자 물량 출회로 할인폭이 적으면 받기 쉽지 않음. 따라서 금일 달에 종결되기보다는 시간이 소요될 전망</p> <p>* 펀더멘털 개선관점에서 기업은행에 대한 장기 긍정적 시각 유지.</p> <p>하지만 규모가 커진 오버행부담으로 일단 단기적 조정은 불가피하여 탑픽 제외.<br/>수급 측면에서도 지난 3개월 국내/해외 기관 모두 순매수 은행은 기업밖에 없어서 차익실현의 구실로 작용할 것으로 판단됨</p>                                                                                                                                                                  |
| 2011.06.22 | 신한지주      | <p>대체주 찾기 진행될 듯</p> <p>- 전일 기업은행 블록세일 추진 계획<br/>어쨌든 Overhang 우려를 크게 부각시켰다는 점에서 당분간 투자심리 위축은 불가피</p> <p>- 대부분의 기관들이 은행주 중 상대적으로 기업은행 보유 비중이 매우 높았다는 점에서 대체주 찾기 현상이 진행될 전망</p> <p>- 지방은행의 경우 시가총액이 크지 않아 수혜 현상은 제한적일 듯. 1차적으로 가능성이 가장 높은 종목은 신한지주. 하나금융의 경우도 수혜 예상되지만 외환은행 관련 불확실성 때문에 국내 기관 매수가 많이 물리지는 않을 듯</p> <p>- 그 외에는 KB금융과 우리금융이 있는데 가격 매력이 높기는 하지만 문제는 이들 은행들도 Overhang 이슈가 있다는 점. 다만 상대적으로 KB금융보다는 우리금융에 대한 물량 걱정이 덜한 편이라고 판단</p> <p>- 전일 은행주 주가 반등이 credit cost 안정 기대에 따른 안도 랠리였다면 이 두 은행이 각광받을 수도 있음</p> <p>- 결국 우리는 실적 안정성이 뛰어난 신한지주와 2Q 건전성 지표 개선 및 저평가 매력이 돋보이는 우리금융이 수혜주가 될 것이라고 판단</p> |
| 2011.06.22 | 하이닉스      | <p>매각공고 이후 시나리오 전망</p> <p>1) 전일 하이닉스 출자전환주식 공동관리 협의회는 보유중인 8,850만주(15%)에 대한 전부 또는 일부 매각안을 발표</p> <p>2) 2011년 7월8일 오후 4시까지 인수희향서 접수 마감. 8월중 우선협상 대상자 선정. 향후 일정은 입찰격자에 대한 개별 통지</p> <p>3) 정책금융공사는 구주매출 최소 7.5% 이상, 신주 발행은 최대 10% 이하, 신/구조 합쳐 15% 이상 매입 가이드라인을 설정</p> <p>4) 향후 하이닉스 주가는 매각 진행상황에 의해 영향받을 가능성이 큼. 입찰기업 없거나 한 곳이면 주가에 중립적. 두 곳이면 긍정적</p> <p>5) 하이닉스 주가는 신주 발행과 입찰자 기근에 따른 주가 할인에 대한 과도한 우려로 과매도권</p> <p>6) 투자의견 매수, 목표주가 45,000원 유지</p>                                                                                                                                                    |
| 2011.06.22 | 하나마이크론    | <p>하반기 업황 결코 나쁘지 않다</p> <p>1) 2Q11 매출액 781억원(QoQ 20%), 영업이익 67억원(QoQ 50%) 수준으로 예상</p> <p>2) 1Q11를 저점으로 4Q11까지 실적은 우상향하는 흐름을 이어갈 것으로 예상되며 하반기에는 두 자리 수 영업이익률 회복할 것으로 전망</p> <p>3) 2H11 업황 결코 나쁘지 않아 보임. 외주 물량 확대 기조는 지속될 것으로 보이며 가동률 상승 및 TAT 개선에 따른 수익성 호전 예상</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 17,300원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.22 | 네오위즈게임즈   | <p>이번에도 사상 최대의 실적 경신 기대</p> <p>1) 2분기 실적 : 매출액 1,692억원, 영업이익 404억원으로 사상 최대실적 기대</p> <p>2) 게임 재계약과 관련된 퍼블리싱 사업자에 대한 우려는 과도</p> <p>3) 3분기 파파2 대규모 이벤트가 준비되고 있으며, 서든어택 재계약 불발 이슈에 따른 스페셜포스와 AVA의 수혜가 일부 예상되며, 해외시장에서 크로스파이어의 인기는 당분간 지속될 전망</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 62,000원 유지<br/>- 2011년 P/E 9.4배 수준에 불과</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 2011.06.22 | 한화케미칼     | <p>실적만 보세요, 사상 최대</p> <p>1) 2Q11 영업실적 Preview : 분기 사상 최대 실적 기록 전망<br/>- 2분기 연결기준 매출액 및 영업이익은 전분기대비 각각 4.1%, 12.4% 증가한 2조2,246억원, 2,708억원을 기록할 것으로 예상<br/>- 2분기 별도기준 매출액 및 영업이익은 전분기대비 각각 6.6%, 18.9% 증가한 1조764억원, 1,767억원으로 분기 사상 최대 실적 전망</p> <p>2) PVC 업황의 성수기 진입으로 호조세 지속과 더불어 일본 VCM 가동이 더디고, 포모사의 VCM 가동중단 등으로 타이트한 수급 지속</p> <p>3) PVC 스프레드 또한 원재료 가격 상승 제한 등으로 더욱 확대 국면, 수익성의 가파른 개선 지속되고 있어 높은 투자매력도 보유</p> <p>4) 3분기에도 주력 화학제품들의 계절적 성수기속 호조세 지속과 더불어 바이오시밀러 관련 초기 계약금 유입 등 예상</p> <p>5) 글로벌 제약사 머크와 맺은 항체의약품 엔브렐에 대한 중장기 계약 체결은 미래 성장동력인 신수종사업들에 대한 비즈니스 성공 가능성을 증대시키고 있어 기업가치 증대 예상</p> <p>6) 투자의견 매수, 적정주가 73,000원 유지</p> |
| 2011.06.22 | 삼성물산      | <p>해외사업 확장 성과가 나타날 시기</p> <p>1) 삼성물산의 주력 시장인 UAE가 구조조정을 거쳐 투자 회복기에 진입</p> <p>2) 토목, 건축, 플랜트 등 다양한 공정에 풍부한 사업 경험 보유해 UAE 시장 회복의 수혜 가능</p> <p>3) UAE 외에 다수의 중동 및 아시아 국가의 사업에 참여, 본격적인 해외수주 성과 타나날 전망<br/>- 중단되었던 두바이 투자 완만하게 재개되는 움직임 관측<br/>- 두바이 사태 해결로 풍부한 오일머니 축적한 아부다비의 공격적인 투자 가능해질 전망</p> <p>4) 건설부문과 상사부문의 사업 성과 나타날 전망<br/>- 하반기에 캐나다 온타리오 사업 착공과 사업 오거나이징 수익이 실적에 반영되면서 본격적인 상사부문 실적 개선 예상</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 106,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                            |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.22 | LS산전      | <p>탄탄한 실적 모멘텀, 불확실한 시장의 대안</p> <p>1) 2분기 영업이익(IFRS) 539억원(QoQ 51%) 전망 유지.<br/> - 전력기기 가격인상 효과와 더불어 원자재 가격 안정화로 원가구조 개선<br/> - 해외법인 매출 전분기대비 2배로 성장</p> <p>2) 내수시장 탁월한 지배력, 원자재 가격 안정화 바탕으로 실적 안정성 돋보이는 동시에 신규 그린 사업과 중국사업 성장성 부각<br/> - 경기 불확실성 감안 안정적인 투자대안이 될 것</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 115,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                            |
| 2011.06.22 | 에스원       | <p>2분기 사상 최대 분기 매출 예상</p> <p>1) 2011년에도 보안상품 매출 확대와 알람시스템의 견조한 매출 성장에 힘입어 어닝모멘텀이 강화될 전망</p> <p>2) K-GAAP 기준 2011년 EPS 기준 PERDL 14.8배로 과거 6년간 평균 최저 PER 14.8배 수준에 머물고 있어 Valuation 측면에서도 저평가 상태 심화 판단</p> <p>3) 2분기 사상 최대 분기 매출 기록할 전망<br/> - K-GAAP 기준 2분기 매출액은 전년동기대비 14.7% 대폭 성장한 2,367억원, 영업이익도 전년동기대비 65% 급증한 371억원 예상<br/> - 신규 계약자 증가와 해약을 안정화로 유지계약건수가 전년동기대비 6.7% 증가하여 핵심사업인 시스템경매 매출이 전년동기대비 7.5% 성장 예상<br/> - 보안상품 매출도 기존의 단품 매출 방식이 아닌 솔루션이 가미된 패키지화된 보안상품 매출 확대로 전년동기대비 50% 성장 예상</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 75,000원 유지</p> |
| 2011.06.22 | 현대제철      | <p>빠질만큼 빠졌다</p> <p>1) 다변화된 Product Mix로 안정적 이익 시현<br/> - 2011년 영업이익은 전년대비 45.6% 증가한 1,530원에 이를 전망<br/> - 상반기 영업이익은 7,300억원, 하반기 영업이익 7,800억원으로 상.하반기 고른 실적 시현 예상<br/> - 열연강판의 시장 할인 및 봉형강부문 실적 부진으로 연간 영업이익률은 10%를 소폭 하회할 전망이다, 이익 규모 및 분기별 실적 방향성은 여전히 긍정적</p> <p>2) 이익률 개선 + 3고로 가동, 여전히 좋은 그림<br/> - 비수기인 3분기 실적을 바닥으로 4분기부터 동사의 영업이익률은 평균 10% 수준을 유지할 수 있을 것으로 예상<br/> - 4분기 이후 분기 4,000억원의 이익은 안정적으로 시현할 것으로 전망<br/> - 2013년 하반기 가동되는 3고로 역시 동사의 Re-rating의 또 다른 근거가 될 것으로 예상</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 18만원 유지</p>               |
| 2011.06.22 | 대림산업      | <p>1) 사우디발 훈풍이 다시 분다<br/> - 2011~2012년 상반기까지는 사우디 중심으로 발주시장이 열릴 것으로 전망<br/> - 사우디 석유화학 Downstream 투자 확대의 최대 수혜주는 Saudi Arabian E&amp;C Company인 대림산업과 삼성엔지니어링</p> <p>2) 국내 건설시장 바닥 확인 중<br/> - 국내 건설 경기선행지표인 국내 건설수주 하락률 감소세 전환하며 바닥 확인 중<br/> - 국내 주택 수요가 공급을 역전하며 하반기부터 주택 공급부족 현상 심화 전망.<br/> 주택매매 수요의 Key catalyst는 매매대비 전세가 상승일 것으로 예상<br/> - 지방의 주택 분양시장 개선세는 확연. 하지만 수도권은 하반기 이후 개선될 전망</p> <p>3) Top picks : 대림산업(TP 16만원) , 삼성엔지니어링(TP 31만원)</p>                                                                            |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.22 | 현대중공업     | <p>조선, 에너지 시장에서 길을 찾다(Oil 편)</p> <p>1) 에너지개발시장, 바다로 가고, 깊어진다<br/>         - 유가 상승 및 해양설비 건조비용 하락으로 해양에너지 개발비중 확장 추세 유지 전망<br/>         - 연근해 해양설비가 대형화되는 추세와 심해용 해양설비 수요의 증가 모두 한국 조선업체에게 유리한 상황.<br/>         에너지 섹터에서 수주확장국면 진입</p> <p>2) 어닝때문에 조선주 팔면 후회할 것<br/>         - 2분기 대형조선업체들의 합산매출액과 영업이익은 전분기대비 각각 6.1%, 3.7% 감소할 것으로 전망<br/>         - 예상치에 따르면 2분기는 어닝서프라이즈를 기대할 수 있는 상황은 아니라고 봐야<br/>         - 선가상승 가능성이 높아지고, 조선업체들이 새로운 수주확장기 진입했다는 점에 더 주목할 필요</p> <p>3) 조선업 에너지시장에서 신성장동력 찾아<br/>         - 에너지산업을 등에 업고 조선업은 장기적인 수주확장국면으로 돌입할 것으로 전망</p> <p>4) 조선업 비중확대 유지<br/>         - 하이닉스 인수설로 추가하락 과도한 현대중공업 관심 요망<br/>         - 현대중공업 : 목표주가 64만원 유지</p>                                                              |
| 2011.06.21 | SK        | <p>자회사 합병에 대해 합병 비율의 적절성과 향후 시너지를 고려할 때 긍정적</p> <p>1) 전날 SK는 자회사인 SK E&amp;S(SK의 지분율 67.6%)와 케이파워(SK의 지분율100%)의 합병을 발표<br/>         - 상속세 및 증여세법을 기준으로 평가된 SK E&amp;S와 케이파워의 가치는 각각 4335억원과 1조9642억원으로 산정돼 주당 합병비율은 1:0.63(SK E&amp;S:케이파워)</p> <p>2) SK주가에 대한 우려중 하나인 대주주가 지주회사 SK지분을 소유하지 않음으로써, 사업구조조정 시 SK의 가치 훼손가능성인 점을 고려할 때, 이러한 우려는 점차 해소될 것으로 전망</p> <p>3) 합병비율은 무난한 것으로 판단돼 시장에서 우려했던 SK의 가치훼손 우려는 지나친 것이며 합병법인에 대한 SK의 지분율은 94.1%로서, 한국투자증권의 밸류에이션을 기준으로 한 지분율 94.6%와 큰 차이가 없어 SK에 대한 기존 밸류에이션을 유지</p> <p>4) SK E&amp;S와 케이파워의 합병을 통해 시너지 효과가 본격화<br/>         - 규모의 경제 확보를 통해 경제성 있는 가스전 확보가 용이<br/>         - 케이파워의 건조한 현금흐름을 통해 적극적인 LNG 플랜트 투자가 가능<br/>         - SK E&amp;S 역시 2013년 이후 복합화력발전소를 가동해 LNG 발전사업을 확대</p> |
| 2011.06.21 | 금호석유      | <p>고무가격, 2012년에 더 오른다</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 34만원으로 상향 (기존 28만원)</p> <p>2) 2012년 실적 추정치 6% 상향 조정<br/>         - 2012년 지배주주 순이익 추정치를 기존 9,103억원에서 9,681억원으로 약 6% 상향 조정<br/>         - 05년 경작했던 고무나무에서 채취가 시작되지만, 2013년까지는 천연고무 공급량은 수요량을 충당하지 못하는 공급부족현상이 예상</p> <p>3) 투자위험 축소로 EV,EBITDA 배율 6.2배에서 6.7배로 상향<br/>         - 합성고무 신증설량은 2011년 66만톤, 2013년 16만톤으로 감소할 전망<br/>         - 해외투자 및 부산물 재처리를 통해 부타디엔 자급률을 2011년 30%에서 2012년 46%로 전망<br/>         - 2011년 금호그룹 보유주식 처분 및 채권단관리 탈피를 계기로 성장투자를 위한 독자경영 계기 마련 예상</p>                                                                                                                                                                                                             |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.21 | 두산        | <p>두산이 두산의 미래 - 자체사업의 성장성과 수익성에 주목</p> <p>+ 최근 두산의 주가는 자회사 실적 우려로 전고점 대비 약 29% 수준까지 하락 후 반등 중</p> <p>+ 주목해야할 점:사업자주로서의 두산의 자체 현금창출 능력</p> <p>+ 자체사업 역량 강화로 두 개의 성장축 확보</p> <p>1) 모트룰 사업: 중국 현지 생산거점 확보를 통한 성장세 지속,<br/>국내 3사 중심의 매출 비중 다변화로 해외 직수출을 통한 지속적 매출성장 가능</p> <p>2) 전자부문: MCCL, FCCL 등 마진이 좋은 High-end 제품 판매 비중 증대로 수익성 개선</p> <p>+ DIP홀딩스 보유 지분: KAI(6/30 상장 예정)를 시작으로 매각의 가시화</p> <p>+ 주당 NAV 대비 약 47% 할인 거래, 저평가 상태로 Valuation 매력 보유</p> <p>+ 투자의견 매수, 목표주가 180,000원(현재주가 115,500원) 유지</p> |
| 2011.06.21 | OCI       | <p>소프트뱅크, 원전사태 후 일본에서 대규모 태양광발전 투자 추진중</p> <p>- 방한 기자회견에서 한중일 공동으로 고비사막에 신재생에너지 프로젝트 제안</p> <p>- 국내 태양광 및 풍력 관련업체에 긍정적인 영향 기대</p> <p>- 관심주</p> <p>(태양광) OCI, 오성LST, 한화케미칼, 웅진에너지, 현대중공업, 에스에너지</p> <p>(풍력) 동국S&amp;C, 유니슨, 현대중공업, 태웅</p>                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 2011.06.21 | 토펅        | <p>1) 2분기 건조한 성장세 유지</p> <p>- 2분기 매출 700억, OPM 10% 예상</p> <p>- Nano fiber 장비 매출은 7월부터 반영</p> <p>- 3분기부터 OPM도 17%수준으로 향상</p> <p>2) 수주잔고 역대 최고치 갱신중</p> <p>- 고객사 요청으로 매출액 10%이하건은 공시안함<br/>(고객사는 P.O를 매출액 10%이하로 나눠서 줌)</p> <p>- 최근에도 수주는 지속되고 있음</p> <p>- 하반기 신규수주도 2000억 수준 예상</p> <p>3) Nano-fiber 진행 상황</p> <p>- 해외업체 및 국내업체 신규수주는 3Q초 예상</p> <p>- 2차전지 분리막 적용시 뛰어난 품질개선 확인</p> <p>- 하반기 가장 긍정적인 모멘텀으로 작용할 것</p> <p># 최근 IR내용이 안좋다는 루머는 사실무근</p>                                                     |
| 2011.06.21 | 삼성엔지니어링   | <p>해외건설 호황의 Indicator</p> <p>1) 플랜트 산업 호황의 최대 수혜주</p> <p>- 신규수주 성장에 따른 빠른 속도의 이익 증가는 2013년까지 이어질 것으로 예상</p> <p>- 2013년까지 매출액과 영업이익은 연평균 35.6%, 32.5% 증가할 것으로 추정</p> <p>2) 수주잔고로 본 기업가치, 추가 상승 분위기 가능한 국면</p> <p>- 1분기 기준 회사의 수주잔고는 20.4조원으로 수주잔고 대비 시가총액 비율은 49.3%</p> <p>- 플랜트산업 성장기에 동 비율은 95.4%까지 상승한 바 있어 현 수주잔고 대비 추가적인 주가 상승 가능</p> <p>- 올해말 수주잔고가 23조원으로 늘어날 것으로 예상</p> <p>3) 해외건설 호황기, 해외건설 업황 지표인 삼성엔지니어링 추천</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 30만원 유지</p>                                              |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.21 | 현대중공업     | <p>동사가 2조원 규모의 CP발행을 예정 중인 것으로 알려짐.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 이중 4,000억은 금일 발행될 예정인 것으로 파악되고 있음.</li> <li>- 6~7월 중 만기 도래하는 CP는 총 7,000억원 규모여서 발행배경에 대한 추측이 난무하는 상황</li> <li>- 특히 하이닉스 인수자금 마련을 위한 것일 것이라는 추측으로 전일 주가에도 부담으로 작용</li> <li>- 그러나 금일 이후 발행예정인 CP는 전량 오일뱅크 인수자금 차환용으로 판단</li> <li>- 동사는 지난해 7월에 오일뱅크 인수자금 마련을 위해 CP 1조원, 은행권 단차차입금 1.5조원 등 총 2.5조원을 차입했었음.</li> <li>- 동 자금 중 4,000억원은 6/21, 나머지는 7/21이 각각 만기임.</li> <li>- 따라서 이번 CP발행을 하이닉스 인수와 연관시킬 필요는 없을 것으로 판단됨.</li> </ul>                                                                                                                                                                                      |
| 2011.06.21 | 우리금융      | <p>Bargain sale! 투자의견 '중립'에서 '매수'로 상향</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) 2011년 경상 순이익(현대건설 매각이익 제외 1,65조원) 기준 PER 6.1배에 불과</li> <li>2) 2011년 3월말 BPS(IFRS 기준 20,426원) 대비 PBR은 0.61배에 불과 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011F PBR 0.54배</li> <li>- 현실성 있는 건전성 개선 방안은 순자산가치 할인 폭 축소 요인</li> </ul> </li> <li>3) 2011년 3.4조원의 NPL 감축 계획</li> <li>4) 민영화 위험은 지속되나 최악은 끝난 듯 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 소액주자 가치를 배제한 민영화 방안 우려되나 메가뱅크 희생안은 피한 듯</li> </ul> </li> <li>5) 투자의견 매수로 상향, 목표주가 15,700원 유지</li> </ol>                                                                                                                                                        |
| 2011.06.21 | 제일기획      | <p>규제완화와 경쟁 사이의 최종 수혜</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) 광고시장 규제완화와 종편채널 진입에 따른 수혜 예상 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 22일 방통위 전체회의에서 2년간 계류중이던 민영 미디어렐에 대한 최종 합의안이 도출될 가능성 및 3분기 종편사업자들의 시험방송 예정으로 광고시장의 규제완화 도입에 탄력이 높아질 전망</li> <li>- 2012년 신규 광고매체 등장으로 광고대행부문이 확대될 전망</li> <li>- 취급고 내 삼성전자 휴대폰 부문이 차지하는 비중이 높은 점을 감안할 때 2011년 글로벌시장에서 삼성전자의 선전으로 광고집행 증가가 예상</li> </ul> </li> <li>2) 2분기 실적도 양호할 전망 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 삼성전자의 신제품 출시로 5월 방송광고 M/S는 2009년 6월 이후 처음 20%대 재진입</li> <li>- 해외 영업총이익이 광고주의 글로벌 마케팅 활동 강화로 증가세가 지속될 전망</li> <li>- 글로벌 IT제품의 경쟁심화에 따른 광고집행 확대 등이 기여할 것으로 판단</li> </ul> </li> <li>3) 투자의견 매수, 목표주가 20,000원으로 상향 조정</li> </ol> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.21 | 풍산        | <p>3Q부터는 실적 호전 기대</p> <p>1) 투자 의견 매수, 목표주가 48,000원으로 13% 하향<br/> - 올해 영업이익과 순이익을 종전보다 6.7%, 9.2% 하향 조정<br/> - 전기동가력 하락 및 2분기 실적 악화 우려를 선반영하면서 하락했던 주가가 점차 재상승할 전망</p> <p>2) LME 재고증가 둔화와 함께 국제 전기동가력 하락세가 진정되고 있고<br/> 향후 전기동 순수입 증가세로 국제 전기동가격도 재차 상승할 전망</p> <p>3) 분기별 영업이익이 2분기에 최악을 보일 전망이며 현재 PER이 6.5배,<br/> 올해 예상 ROE 14.5%를 감안한 PBR 0.9배는 저평가되어 있다고 판단<br/> - 2분기 별도 영업이익 전분기대비 54% 감소한 288억원 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 2011.06.21 | 동아제약      | <p>그래도 동아제약이다</p> <p>1) 약가 인하 우려감에 주가 약세<br/> - 8월1일부터 적용될 약가 인하 조치에 따른 매출손실이 금년에만 150~200억원 가량 예상</p> <p>2) 일반의약품 약국외판매로 반등 기대했으나<br/> - 동사는 수십년간 쌓인 약국 유통에 대한 상호신뢰 관계를 고려해 당분간 박카스의 약국외 유통을 진행하지 않기로 방향을 잡음</p> <p>3) 천연물신약 분야의 대표기업<br/> - 슈퍼박테리아 항생제와 발기부전치료제 등 미국 임상 3상 단계의 신약과 천연물신약 모타리톤의 연말 국내 출시 전망 등 연구/개발 가치를 고려할 때 현재의 주가는 저평가 상태라고 판단</p> <p>4) 투자 의견 매수, 목표주가 14만원 하향</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| 2011.06.20 | 한국알콜      | <p>주정회사에서 석유화학 회사로 변신</p> <p>- 기존의 소주 원재료 매출 구조에서 초산에틸&amp;부틸의 용제와 전자재료 매출 증가하며 화학 소재 회사로 변모하고 있는 기업</p> <p>- 1차 매출 4300원 돌파 후, 강한 추세반등 : 이평선 정배열 형성<br/> - 2차 매출 4770원 돌파 추세상승 지속<br/> - 기술적 지표들 또한 MACD, 스톡스틱 상승전환 추세지속 예상<br/> - 최근 투산물량 유입으로 추가상승 지속</p> <p>- 1Q 매출액 480.4억(YoY + 15.3%), 영업이익 64.1(YoY +49.1%) 기록<br/> 2Q는 매출 500억초과 및 opm 10% 이상 기록 예상<br/> - 2011년 P/E 5x</p> <p>* 투자 point</p> <p>1) 주정부문 : 안정적인 캐쉬카우, 10개 주정회사 과점(일정수준의 마진보장), 3-4%대 성장 지속<br/> 2) 용제와 전자재료 부문 : 산업용 페인트, 접착제의 용제 반도체 세정제 사용되는 초산에틸&amp; 부틸 판매 호조<br/> - KCC, 노루페인트 등에 납품, 최종수요처는 자동차, 조선 등 산업용 제품<br/> - 국내에서는 동사가 초산에틸, 초산부틸 유일하게 생산(M/S 60%)<br/> - 일본대지진 영향 초산에틸&amp;부틸 수급타이트</p> <p>3) 높은 자산가치 : 우량자회사 (이엔에프테크놀로지 15.7%보유 - 지분가치 약 230억, 시총의 1/5)<br/> 서울과 울산 토지 및 사옥 : 약 2400억 (시총의 2배)</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.20 | CJ제일제당    | <p>마케팅경쟁 자체 분위기</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 고추장 가격할인을 담합으로 대상에 61,800만원, CJ제일제당에 43,400만원 과징금 부과</li> <li>- 지난해 극심했던 마케팅경쟁을 자체하기 위한 조치, 11년 1분기부터 이익개선 효과</li> <li>- 마케팅비용 관리로 11년 실적개선에 긍정적, 원가개선효과 등으로 추가 강세 예상</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 2011.06.20 | OCI       | <ol style="list-style-type: none"> <li>1) 시장의 과도한 우려로 주가가 현저히 저평가</li> <li>2) 현재 폴리실리콘 가격이 kg당40달러 이하로 떨어질 수 있다는 우려를 반영. 하지만 최악의 상황을 가정하더라도 주가수익비율(PER)은 12배 수준</li> <li>3) 장기적으로 폴리실리콘 가격이 40달러 밑으로 내려갈 가능성은 대단히 낮음. 이달들어 가격 하락세가 누그러졌고, 하반기에는 상황이 회복될 전망</li> <li>4) 공급 과잉에도 고순도 폴리실리콘 부족 현상은 당분간 계속될 것으로 전망</li> <li>5) 투자의견 '매수', 목표주가 64만5천원 유지</li> </ol>                                                                                                                                                                       |
| 2011.06.20 | SK        | <p>조정은 있지만 하락은 없다 !</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 루머보다는 실적 성장에 따른 저 PER 해소 가능성 높으며, 2분기 지배주주 순이익은 3,630억원으로 전년동기비 143% 성장 추정</li> <li>- 자회사 NAV 증가와 실적 전망 상향추세에도 주가는 고점 대비 27% 하락하여 가격메리트 커짐</li> <li>- 차세대 에너지원으로 주목받는 액화천연가스(LNG) 사업에서도 석유화학 수직계열화에 이은 제2의 수직계열화가 진행 중</li> <li>- S&amp;P 500 종목 중 천연가스 광구 지분 보유, 판매, 개발, 운반하는 기업들의 주가 성과는 높게 나타나고 있어 SK도 결국 재평가 될 것</li> <li>- 국제에너지기구의 에너지원 변화 장기 전망에서 천연가스 이용증가 속도가 가장 빠르며 에너지원에서의 비중도 천연가스가 가장 높음</li> <li>- 목표주가 340,000원 (유지), 투자의견 STRONG BUY (유지)</li> </ul> |
| 2011.06.20 | 금호석유      | <p>석유화학 조정세 지속.. 일부 소폭 개선 시그널'</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) 지난주 나프타 및 에틸렌 가격 급락. 부타디엔, MEG 등 외에는 대부분 제품가 하락. 다만 HDPE 등 제품마진은 오히려 소폭 반등. 더 이상 마진 악화되지 않는 양상.</li> <li>2) 부타디엔 및 MEG 마진은 최고치 경신. C2(에틸렌) 계열 약세, C4(부타디엔) 및 C3(프로필렌) 계열 강세 지속.</li> <li>3) 석유정제 : 수요둔화 우려로 유가 조정 양상. 정제마진은 양호한 편</li> </ol>                                                                                                                                                                                                             |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.20 | 삼성테크윈     | <p>변화의 바람</p> <p>1) 11년 영업이익 23% 상향<br/> - KAI지분 790만주 구주매출 예정, 공모가 하단인 1,400원 가정시 530억원 수준 매각차익 예상.<br/> 이를 2분기 영업이익에 반영<br/> - 따라서 2분기 영업이익을 종전의 527억원에서 1,057억원으로 상향 조정<br/> - 2분기 순수한 영업에 따른 영업이익 527억원은 전분기대비 20% 증가, 전년동기대비 73% 증가하는 양호한 실적</p> <p>2) 변화의 큰 축은 에너지장비와 반도체시스템<br/> - 조선 해양용 가스압축기에 대한 수주가 이루어져 에너지장비 사업이 현실화 단계에 진입<br/> - 기존 주력인 칩 마운터의 라인업 확대와 삼성전자 반도체 LCD와 직접 연관된 장비사업으로 진출</p> <p>3) 든든한 실적이 바탕이 되면서 나타나는 긍정적인 변화는 주가 상승을 지속시킬 전망</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 12만원 유지</p> |
| 2011.06.20 | SJM       | <p>해외 자회사의 고성장으로 실적 증가 전망</p> <p>1) 해외 자회사 2011년 매출증가율 35%YoY, 순이익증가율 39%YoY 전망</p> <p>2) 국내 조선사들의 LNG선박 수주증가 -&gt; 내년 LNG선박용 벨로우즈 매출 증가</p> <p>3) 유상증자 및 무상증자로 재무구조 개선 및 주식유동성 증대</p> <p>4) 2011년 예상실적 기준 PER 5.9배 수준</p>                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 2011.06.20 | 제일기획      | <p>쌍끌이 호재, 쌍끌이 매수</p> <p>1) 외국인과 기관의 쌍끌이 매수로 주가 강세</p> <p>2) 두 가지 호재<br/> - 갤럭시S2의 광고 론칭 등으로 2분기 실적이 예상을 상회<br/> - 과거보다 방송광고시장의 자율화 가능성도 한층 높아진 것으로 판단</p> <p>3) 2분기 영업이익은 연결기준 353억원, 본사기준 198억원으로 예상하고 있으나 갤럭시S2의 글로벌 마케팅을 5월말부터 본격화되면서 2분기 실적은 예상을 상회할 수 있음</p> <p>4) 점증하고 있는 민영미디어렙 도입 가능성으로 동사와 같은 대형 광고대행사의 펀더멘털 개선 예상</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 21,000원 유지</p>                                                                                                                             |
| 2011.06.20 | LG디스플레이   | <p>Trading 매수 타이밍 도래</p> <p>1) 고부가 제품 비중확대로 하반기 큰 폭의 실적 개선 기대<br/> - 2분기 영업이익 -430억원(상반기 -2,820억원), 하반기 +6,570억원 예상</p> <p>2) 빠르면 7월 후반부터 LCD 패널가격 상승 반전 전망<br/> - 전반적인 채널재고가 건전한 가운데 중국 국경절(10월)부터 시작되는 4분기 성수기에 대비한 세트업체의 재고축적이 이르면 7월후반부터 시작될 전망</p> <p>3) 역사적 저점인 PBR 1배 수준으로 밸류에이션 매력 증가<br/> - 현 시점은 트레이딩 매수 유효 판단</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 41,000원 제시</p>                                                                                                                                 |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.20 | 엘엠에스      | <p>2Q Preview : IFRS 적용 후 혼선으로 인한 주가 하락은 기회</p> <p>1) 2011년 2Q 꾸준한 성장 지속, K-GAAP 기준 당기순이익 QoQ 200% 증가<br/>- 1분기 21억원에서 2분기 63억원으로 증가</p> <p>2) 고수익 품목 비중의 증가로 고속 성장 국면 지속<br/>- 일본 대지진 수혜로 광학렌즈의 생산능력 꾸준히 증가 중<br/>- 중대형 프리즘 스위트 시장에 성공적으로 진입한 후 고객의 태블릿PC 후속 모델에 적극 대응 중<br/>- 하반기 실적도 안정적인일 전망</p> <p>3) K-GAAP 기준 2011년, 2012년 당기순이익은 각각 236억원과 331억원으로<br/>각각 전년대비 25%, 40% 증가할 전망</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 28,000원 유지</p>            |
| 2011.06.20 | 파트론       | <p>실적으로 승부한다</p> <p>1) 고객사의 실적 부진에도 2분기 견조한 실적 달성할 것<br/>- 갤럭시S2용 영상용 카메라 모듈은 4월 50만개 -&gt; 5월 120만개 -&gt; 6월 220만개 수준으로 출하량 증가<br/>- 2분기 매출액과 영업이익은 각각 751억원, 95억원으로 전년동기대비 41%, 14% 증가할 전망</p> <p>2) 3분기에는 분기 매출 1,000억원 이상까지 기대되는데 이는 갤럭시S2의 수출물량이 크게 증가할 것으로 기대되기 때문</p> <p>3) IT부품주들의 전반적인 부진한 실적과 주가추이는 이어지고 있지만 휴대폰 부품주 중 대장주인 동사의 실적과 주가는 지금부터는 꾸준할 것으로 판단</p> <p>4) 투자의견 매수, 단, 하락한 마진을 반영해 목표주가는 24,000원으로 하향 (기존 30,000원)</p> |
| 2011.06.20 | 락앤락       | <p>2분기에도 여전히 뜨거운 중국사업</p> <p>1) 2분기 중국시장에서 여전히 높은 성장세 기록 중<br/>- 연결기준 2분기 매출액은 전년동기대비 49% 증가한 1,350억원 예상<br/>- 중국에서는 홈쇼핑과 특판매출의 호조에 힘입어 월별 +40~+80%의 성장세가 유지되는 것으로 파악<br/>- 연결기준 영업이익은 230억원으로 +27%YoY 기록할 전망</p> <p>2) 마진은 하반기에 더욱 개선될 전망<br/>- 중국에서의 9.8% 단가인상이 온기에 반영되고, 7월 한국에서 9.8% 단가인상도 예정<br/>- 신규 성장시장인 동남아에서는 베트남 글라스공장 준공(10월)과 베트남/태국/인도/인도네시아 등의 영업법인으로부터 매출기여가 내년부터 본격화될 전망</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 44,000원 유지</p>         |
| 2011.06.20 | 대덕전자      | <p>예상 수준의 2분기. 하반기 CSP 모멘텀 기대</p> <p>1) 2분기 매출액은 전분기대비 5.6% 증가한 1,564억원, 영업이익은 1분기에 비해 소폭 하락한 127억원으로 전망</p> <p>2) 하반기 CSP 매출 본격화 전망<br/>- 상반기 매출액은 3,044억원으로 예상되고, 하반기 매출액은 3,545억원으로 전망<br/>- CSP 관련 투자에 따른 매출증가가 주요 원인으로 추정</p> <p>3) 2분기 이후 8%대의 안정적인 영업이익률 확보가 가능할 것으로 전망</p> <p>4) 현 시점의 PBR 1.1배로 저평가되어 있다고 판단</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 12,000원으로 하향(기존 15,000원)<br/>- 하반기 실적 조정에 따른 EPS 하향 조정</p>                                 |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.20 | S-Oil     | <p>불안함 속에서 저평가와 고유가 수혜 매력적</p> <p>1) 고유가와 FTA 효과, 정유업에는 모두 긍정적.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 유가 100달러 이상의 고유가가 2월말 부터 지속중, 8달러 내외의 정제마진과 수출 호조로 긍정적</li> <li>- 한-칠레 FTA 7년간 경유 수출은 무려 1,120% 증가.</li> <li>- 한-EU 현재 경유/항공유 수출은 연간 15억달러 수준.</li> <li>- 향후 FTA 통한 점진적 관세 인하 수혜 전망.</li> </ul> <p>2) 2분기 실적은 정부규제와 유가급등락, PX급락으로 최악.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2분기 실적은 최악이지만 3분기부터는 강한 회복.</li> <li>- 6월말, 7월초 정부 규제 마무리 여부가 변곡점이 될 전망</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                      |
| 2011.06.20 | 우진        | <p>균살빠진 주가, 실적 개선에 긍정적으로 반응할 시점</p> <p>1) 원전용 계속기, 철강산업용 조업설비, 유량시스템 생산업체로 일본 원전사태 이후 주가 20% 하락</p> <p>2) 국내 원전 건설, 2017년까지 계획대로 진행</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2017년에 가동할 신울진 2호기까지 건설이 확정된 이상 국내 원전건설은 계획대로 진행되고 있다고 봐도 무방함</li> <li>- 이를 감안하면 기존 8기의 원전에 교체용 계속기를 공급했던 동사는 2020년경에는 16기에 납품하게 됨</li> <li>- 특히 신울진 2호기(2016년 가동) 이후부터는 교체 외에도 신규 건설사에 계속기를 공급할 것으로 기대되어 원전 관련 매출 성장세는 지속될 예정</li> <li>- 2011년 동 부분 매출액은 255억원으로 전년대비 40% 증가할 전망</li> </ul> <p>3) 포스코 등 철강업체들의 증설 및 해외 진출은 동사에 수혜</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 포스코와 인도네시아, 브라질 등의 진출과 국내 철강업체들의 증설이 예정되어 있어 철강용 조업설비 및 설비진단 시스템을 공급하는 동사에 수혜로 작용할 전망</li> </ul> <p>4) 2011년, 2012년 예상실적 기준 PER은 각각 10.2배, 8.7배 수준</p> |
| 2011.06.20 | 만도        | <p>밸리 지속될 전망</p> <p>1) 모멘텀 강화로 목표주가 27만원으로 상향</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 주요 고객(현대차, 기아차, GM 등)의 영업 호황으로 동사 실적 양호</li> </ul> <p>2) 일본 지진 피해로 인한 글로벌 자동차산업 공급망 파괴, 엔고 지속, 뛰어난 기술력을 바탕으로 글로벌 네트워크가 확대 중이어서 해외 OE 수주가 만도에 더욱 집중될 전망</p> <p>3) 고객 다각화 가속될 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 09년 하반기부터 PSA, Renault, BMW 및 VW와의 계약에 이어 일본 완성차업체로부터의 수주도 임박</li> </ul> <p>4) 2분기 실적 견고할 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2분기 매출액과 영업이익률은 각각 6,595억원(+28.3% YoY), 5.6%를 기록할 전망(1분기 영업이익률 4.2%)</li> </ul>                                                                                                                                                                        |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.20 | 삼성중공업     | <p>하반기도 수주 Good</p> <p>1) 올해 수주목표의 87.4% 이미 달성<br/> - 6월 현재까지 105억달러 신규수주를 기록하며 연초 목표인 120억달러의 87.4% 달성<br/> - 회사측인 올해 전체적으로 150억달러 전후의 신규수주는 가능할 것으로 전망</p> <p>2) 그리스 사태 등 직접적인 영향 제한적일 전망<br/> - 그리스 선주로부터의 수주는 전체 선박에서 10% 정도 비중</p> <p>3) 해양설비 발주 증대는 매출 성장을 견인<br/> - 웰사로부터 1차 LNG-FPSO 발주가 끝난지 얼마 지나지 않아 2차분에 대한 발주 움직임이 벌써 감지되는 등 삼성중공업의 수주량 증대에 긍정적인 분위기 조성<br/> - 이외에도 말레이지사 Sapura사, Water Standard사, 나이지리아 등에서 발주 참여 및 입찰 진행 중으로 수주량 증대 기대</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 61,000원 유지</p> |
| 2011.06.20 | 에스에프에이    | <p>SMD로부터 AMOLED 장비 453억원 수주, 장비 납기는 6/30까지. A2 2단계 및 3단계용 일반물류 장비로 추정</p> <p>- 조만간 A2 3단계 진공물류 장비 및 차세대 미세 패터닝 시스템 관련 수주 가시화할 전망.<br/> 수주규모는 2,000억원 내외로 추정됨.<br/> 2011년 AMOLED 장비 수주액은 최소 4,500억원에 달할 것. 지난해 1,400억원에 비해 220%YoY 성장</p> <p>- 2011년 전사 신규수주는 9,000억원, 2012년 1,2조원 예상. AMOLED 부문이 수주성장을 견인.<br/> 제품 라인업이 물류장비 중심에서 PECVD, 증착기 등 핵심장비로 확장되고 있는 점에 주목</p>                                                                                                                      |
| 2011.06.20 | 서울반도체     | <p>중립/TP 26,000원, 판단은 7월부터, 원인을 알고 사자</p> <p>- 1Q 실적 악화는 단순 업황 문제만 아닌 내부적 요인이 주원인 : TV용 BLU, L사의 모델교체에 따른 스펙변경의 대응 실패</p> <p>- 1Q와 비슷한 다소 실망스런 2Q 실적 전망 : 2Q 매출액 2,083억원, 영업이익 148억원(OPM 7.1%)<br/> [1Q 매출액 2,074억원, 영업이익 141억원(OPM 6.8%)]</p> <p>- 3Q 성수기 및 L사의 정상적인 제품 조달 전제하(조건부) : 매출액 2,859억원, 영업이익 345억원(OPM 12.1%)</p> <p>* 주요 고객인 L사에 대한 3분기 물량조달 정상화 여부가 관건</p> <p>- 연간 가이던스 하향조정 : 2011E 매출액 1.1조원, 영업이익률 12% 수준<br/> (기존 가이던스 매출액 1.35조원, 영업이익률 15%수준)</p>                        |
| 2011.06.20 | LG화학      | <p>2분기 실적 우려는 과도</p> <p>1) 1분기 8,300억원 OP 대비 2분기 7천억원 초반까지 떨어진다는 우려 있으나 과도한 우려인 듯</p> <p>2) 2분기: 정보전자소재 개선 + 화학 소폭 하락 가능성 있으나 PVC 개선, 1분기 대비 물량 증가</p> <p>3) ABS 하락, 고무 소폭 하락 등은 부정적 요인</p> <p>4) 그러나 정보전자 개선 및 화학 제품별로 일부 영향 상쇄되어 2분기 실적 7천억원 후반 OP 가능할 듯</p> <p>5) 전방 악화에도 불구하고 견고한 실적 흐름+ 신사업 기대감 등으로 LG화학 저가 매수 기회 판단</p>                                                                                                                                                                |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.17 | 현대차       | <p>골드만 코멘트</p> <p>산업의 장기적인 포지셔닝 관점에서 현대차와 Nissan을 top pick으로 추천</p> <p>- 당사는 현대차와 Nissan을 Conviction Buy로 추천: 현대차 TP W300,000, Nissan TP Y1,100</p> <p>- 과거 일본의 Big3에 현대차를 추가 - The Asian Big Four</p> <p>- Honda의 profit margin은 유지되고 있지만 이머징 마켓의 성장 전략 측면에서 뒤처지고 있으며, Toyota의 경우 2013년에 출시될 신모델 Corolla로부터 모멘텀을 다시 얻을 수 있을 것으로 판단</p> <p>- 일본 자동차 업체에 비해 현대차는 다음과 같은 요인으로 급속한 이익 성장을 보였음:<br/>1) 우호적인 환율, 2) 내수시장에서의 높은 이익률, 3) 기존 일본업체들의 텃밭인 미국에서의 시장점유율 성장, 4) 신흥시장으로의 성공적인 진출</p> <p>- Nissan이 일본 자동차 업체 중에는 현대차와 가장 유사한 성향을 지닌 것으로 판단</p> <p>- 아시아 완성차 업체들의 중장기 경쟁력을 growth potential, earnings potential, financial stability, capacity for dealing with CO2 regulation의 네 가지 scorecard를 통해 비교함</p> |
| 2011.06.17 | OCI       | <p>목표주가 : 871,000원 (유지), 투자 의견 매수 (유지)</p> <p>- 독일 추가 보조금 인하 계획 취소<br/>어제 독일은 7월1일부터 예정된 보조금 인하(6%)를 취소</p> <p>- 보조금인하로 시장이 급속도로 위축되는 것을 막기 위한 조치</p> <p>- 한달 전에도 2012년 7월 예정인 6% 추가인하 계획을 취소한 바가 있음</p> <p>- 유럽시장에서 점유율이 높은 중국회사와 이들에게 폴리실리콘을 공급하는 OCI에 수혜가 집중될 듯</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 2011.06.17 | 태웅        | <p>중국도 해상풍력 본격화, 태웅 수혜 예상</p> <p>1) 중국 풍력개발업체들 해상풍력 투자안 발표</p> <p>2) 유럽, 독일에 이어 프랑스도 이번달 안으로 3,000MW 해상풍력 공개입찰 예정</p> <p>3) 미국, 구글의 50억달러 해상풍력 전력망 투자발표 후 공개입찰 참가업체 큰 폭 증가<br/>- 해상풍력 시장 확대 조짐 뚜렷</p> <p>4) 태웅 해상풍력용 초대형 단조품 시장 선점효과 누릴 것</p> <p>5) 2분기 실적 예상치 달성 충분할 것</p> <p>6) 투자의견 매수, 적정주가 70,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.17 | 제일모직      | <p>좋은 뉴스가 나쁜 뉴스보다 훨씬 많다</p> <p>1) 좋은뉴스1, AMOLED 재료의 절반이상을 노린다<br/> - ETL, HTL에 이어 Green 인광물질까지 진입할 가능성 높음<br/> - PDL까지 대체하여 명실상부한 주력 AMOLED공급업체로 부상<br/> - ETL물질, 3분기부터 납품 예정</p> <p>2) 좋은뉴스2,OLED조명 시대가 열렸을까요?<br/> - 미국, 유럽, 일본 등의 선진국에서는 이미 OLED조명에 대한 투자 본격화<br/> - 국내 OLED조명용 장비 수혜주로는 동아엘텍(088130)이 독보적<br/> - AMOLED패널과 OLED조명간 공통층은 동일하기 때문에 동사의 수혜 기대</p> <p>3) 좋은뉴스3, Flexible Display사업의 큰 그림은 그려졌다<br/> - Flexible Display기판은 PI와 FRP이 될 가능성 높음<br/> - SMD는 Mobile용 중소형 기판, 제일모직은 대형 기판재로로 역할 분담이 됨<br/> - 제일모직은 FRP기판재료를 중심으로 사업을 진행할 계획</p> <p>4) 나쁜뉴스 . 2분기는 잠시 쉬어간다<br/> - 2분기 영업이익은 기대치를 하회하는 952억원 예상</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 156,000원 유지</p> |
| 2011.06.17 | 하이닉스      | <p>2Q11 Preview : 메모리 ASP 약세로 인한 실적 부진</p> <p>1) 2분기 실적은 예상치 하회 전망. Risk/reward는 기대해볼 만<br/> - 수요 약세 전망으로 하이닉스 2분기 가이드스 하향 조정<br/> - 2분기 영업이익은 1분기 대비 18% 상승한 3,610억원(기존 예상치 5,340억원)으로 예상</p> <p>2) 최근 추가 조정은 좋은 매수 기회<br/> - 역사적으로 D램 산업은 주로 공급요인에 기인해 움직였던 반면 수요요인으로 인한 약세는 단기간에 마무리<br/> - 전분기 대비 15% 증가한 D램 공급은 대부분 공정전환에 따른 것(16% 증가)으로<br/> 하반기에는 정상적인 증가율은 8~9% 수준으로 돌아올 전망<br/> - 올해 상반기 대비 하반기 D램 공급증가율은 18%로 둔화되면서 D램 가격의 회복세 예상</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 39,000원 하향 (기존 42,000원)</p>                                                                                                                                                                 |
| 2011.06.17 | 삼성전자      | <p>2Q11 Preview : 메모리와 LCD로 인한 실적 부진</p> <p>1) 메모리와 LCD로 인한 2분기 실적 부진을 반영해 2011년 EPS를 9% 하향</p> <p>2) 2분기 실적 부진이 예상되나 공급 증가세 둔화는 긍정적<br/> - 2분기 전사 영업이익은 3,4조원(기존 예상치 3,9조원)으로 예상</p> <p>3) 견고한 스마트폰 판매로 Telecom부문 실적은 예상보다 좋을 것</p> <p>4) 올해 하반기 실적은 메모리 및 LCD 부문이 견인할 것</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 112만원으로 하향 (기존 116만원)</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.17 | 삼성카드      | <p>우려에 비해 펀더멘털은 양호</p> <p>1) Top-line 성장 지속<br/>- 신용카드 이용대금 증가 및 시장점유율 증대에 따른 Top line 성장세 지속될 것으로 판단</p> <p>2) 2분기에도 동사 시장점유율 확대 지속 예상<br/>- 지난해 공격적으로 유치한 신규 카드회원이 이용대금 증대로 연결 중<br/>- 신규 시장개척(계약시장 등)에 따른 카드결제 범위가 확대 예상<br/>- 다만 신용대출상품(카드론+현금서비스) 성장세는 정부규제 영향으로 다소 주춤 예상</p> <p>3) 조달금리 개선 지속 및 규제도입 영향은 제한적일 것으로 전망</p> <p>4) 현재 동사는 2011 P/B 1.0배에 거래중으로 밸류에이션 매력적 수준</p> <p>5) 하반기로 갈수록 삼성에버랜드 지분 관련 계획 가시화에 대한 기대 점증에 따른 수혜 예상</p> <p>6) 투자의견 매수, 목표주가 72,000원 유지</p> |
| 2011.06.17 | LG디스플레이   | <p>이미 여름은 왔는데 주가는 언제쯤 더워질까</p> <p>1) 북미/유럽 경기 침체로 LCD TV 수요 부진 장기화 가능성. 실적에 대한 기대 낮출 필요<br/>- 2분기에 재차 분기 적자를 기록할 가능성도 배제할 수 없는 상황</p> <p>2) 최근 추가 급락은 실적 부진 우려를 반영하였으나 추가 하락폭은 제한적일 것으로 판단</p> <p>3) FPR 3D 패널을 채택하는 고객사 저변 확대가 주가 반등의 키 포인트가 될 전망</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 48,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                       |
| 2011.06.17 | OCI       | <p>1) 독일, 시장확대 목적으로 태양광 보조금 축소계획 취소<br/>- 당초 2011년 -15%, 2012년 -6%를 2011년 -6%로 조정한 후 취소</p> <p>2) 태양광업계 최근 가격안정과 함께 모멘텀 발생 기대</p> <p>3) 관심주: OCI, 오성LST, 한화케미칼, 웅진에너지, 현대중공업</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 2011.06.17 | 롯데쇼핑      | <p>전환사채 발행, 롯데쇼핑에 매우 우호적</p> <p>1) 전환에 따른 실제 EPS 희석효과 2% 수준</p> <p>2) 채권자의 조기상환청구권(Put Option) 2014년 7월5일부터 발생<br/>- 조달사채 규모 만큼 상환하는 것. 발행조건 악화 요인 아님</p> <p>3) 전환사채를 인수한 사람들의 수익구조는 파생상품과의 연계를 통했을 가능성 높음</p> <p>4) 실적호조 지속되고 있는 만큼 추가 하락은 매수 기회</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 66만원 유지</p>                                                                                                                                                                                           |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.17 | 현대제철      | <p>현재 주가와 업황은 저점, 8월부터 모멘텀 기대</p> <p>1) 2분기 영업이익, 기존 전망치 유지<br/>- 2분기 영업이익은 4,181억원으로 전분기대비 34% 증가할 것으로 예상</p> <p>2) 일본의 가격 교란 요인 해소되며 하반기 열연 내수가격 상승<br/>- 7월 일본 내 자동차향 수요회복에 이어 8월 일본산 한국향 열연 수출가격 반등 예상되어 국내 열연내수가격의 할인폭 축소가 하반기 실적증가 견인<br/>- 상반기 착공면적 증가에도 국내 봉형강 업황이 상당히 부진하였음을 고려할 때 하반기 업황은 정상수준까지 회복되지 않아도 방향성은 개선될 것으로 예상<br/>- 제 3고르가 완전 가동되는 2014년 영업이익은 1,8조원으로 예상되어 2014년 실적 기준 PER 7배로 Valuation 매력에 있다고 판단</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 18만원 유지</p>                                                                                                                                                                     |
| 2011.06.16 | 롯데쇼핑      | <p>전환사채발행(전환가액: 65만원), 주가 상승에 부담 요인 아님</p> <p>1) 전환사채 9,790억원 (5억USD&amp; 325억엔) 발행, 전환가액 650,000원(전환청구기간 2012년 7월 15일~2016년 6월 24일)</p> <p>2) 자금조달 목적: 해외투자 자금 및 차환</p> <p>3) 전환가격 65만원으로 전액 전환될 경우, 신주 1,506,107주 발행(총주식수의 5.19%)</p> <p>4) 전환가격이 65만원으로 당사 목표주가 66만원과 유사,<br/>- 2012년 7월부터 전환이 가능하다는 점과<br/>- 2012년부터 해외 사업의 본격적인 턴어라운드 시작되며 추가 목표주가 상향 가능성을 감안할 때, 현시점에서 주식회석을 우려할 필요 없음.</p>                                                                                                                                                                                                                                  |
| 2011.06.16 | 오성엘에스티    | <p>오성엘에스티의 태양광 사업부문 완전 해부</p> <p>1) 태양광 사업부문 충주로 이전, 생산설비용량 280MW 확보</p> <p>2) 충주공장 부지를 모두 이용하면 잉곳/웨이퍼 생산설비 1.3GW까지 확대 가능</p> <p>3) 동사의 투자포인트는 태양광 사업부문의 성장<br/>- 2014년이 되면 태양광 사업부문에서만 최소한 매출액 8,140억원, 영업이익은 730억원 추정</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 40,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 2011.06.16 | 서울반도체     | <p>1분기 실적 부진 이유는?<br/>-&gt; 계절적 비수기와 함께 기존 TV관련 최대 고객사의 모델 변경에 전략적으로 대응하지 않아 부진한 실적 기록. 현재는 최대 고객사 순위가 바뀐 상태.</p> <p>- 2분기 상황은?<br/>-&gt; 1분기와 비슷한 수준을 기록할 전망. 조명 상황은 본격적으로 개선되고 있으나, 아직 TV관련 매출이 부진한 상태이기 때문.</p> <p>- 그렇다면 개선은 언제부터?<br/>-&gt; 3분기(7월)부터 개선 될 것으로 기대. 조명관련 매출액이 지속적으로 증가하고 있고, TV 신모델 적용과 해외 패널업체 수주 증가가 계획되어 있기 때문. 연간 가이던스는 달성 가능할 것.</p> <p>- 서울옵토디바이스 상황은?<br/>-&gt; 사업 성격상 가동률이 중요함. 현재는 1분기와 비슷한 65% 수준임. 3분기에는 80% 수준까지 상승할 것으로 기대되나 개선 속도는 지켜봐야 함.</p> <p>- 조명시장의 상황은?<br/>-&gt; 일본 지진 이후 일본 매출액이 증가하고 있고, 해외에서도 에너지 절감 문제로 관심이 늘어나고 있음. 대한민국에서도 "LED 조명 2060 계획" 발표 이후 가속화될 것으로 기대. 최근 가격 하락도 긍정적임.</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.16 | 동아제약      | <p>박카스 효과 기대</p> <p>1) 정부 박카스 포함 44개 품목 의약외품 전환 추진 계획 발표</p> <p>2) 박카스 유통채널 확대에 하반기부터 판매량 증가 가능할 전망<br/> - 2011년 박카스 매출액이 전년대비 4% 증가한 1,329억원(전체 매출액의 14.8%)을 기록할 것으로 전망<br/> - 이번 조치로 약국의 유통채널 확대에 하반기 추가적인 판매량 증가가 가능할 것으로 예상</p> <p>3) 과도한 실적 둔화 리스크 점차 완화될 것으로 예상</p> <p>4) 투자의견 매수, 적정주가 157,000원 유지</p>                                                                                                  |
| 2011.06.16 | 에스원       | <p>2분기에도 가입자수 순증 호조</p> <p>1) 시스템보안부문에서 1분기 가입자수 순증은 7,576건으로 2005년 이후 분기 최고치 기록,<br/> 2분기에도 이러한 호조세 유지되고 있는 것으로 파악<br/> - 2분기 시스템 보안부문 +7% YoY 성장 전망</p> <p>2) 상품판매부문도 그룹 관계사 향 상품매출이 호조를 보이는 가운데 이벤트성 매출도 증가<br/> - 2분기에도 +30% YoY 이상 증가할 전망</p> <p>3) 2분기 영업이익은 전년동기대비 73% 증가한 390억원 예상</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 67,000원 유지</p>                                                                              |
| 2011.06.16 | CJ E&M    | <p>방송 부문 개선, 신규 게임 라인업, 영화 흥행에 주목</p> <p>1) 더 이상의 리스크 없다, 매수의견 유지, 목표주가 63,000원 유지</p> <p>2) 2011년 이후에도 실적호조는 지속될 전망<br/> - 2011년부터 향후 3년간 매출액, 영업이익, 순이익은 각각 연평균 7.7%, 15.9%, 18.4% 증가할 것으로 예상<br/> - 자체 제작 강화로 방송부문의 경쟁력이 높아져 광고 및 수신료 수익이 늘어나고<br/> 중장기적으로 전사업 라인업 확대에 해외진출이 활발해질 것으로 기대</p> <p>3) 광고수익 확대(4,5월 광고수익 800억원)와 씨니, 쿠팡펀더2의 흥행에 따른 영화부문 실적 개선 등<br/> 분기별 실적 모멘텀이 강화될 전망</p>                     |
| 2011.06.16 | 탐앤타니어링    | <p>2Q Preview : 수주 기반의 다변화에 주목</p> <p>1) 2011년 2Q 수익성 회복되며 실적 개선 시동<br/> - 2분기 영업이익은 56억원(YoY 103.6%, QoQ 226.8%), 영업이익률 14.5%로 전망되어 실적 개선 기대</p> <p>2) 수주 기반의 다변화 진행 중, LCD에서 AMOLED, LED로 확장<br/> - 2분기 신규 수주액은 700억원, 2011년 연간 신규 수주액은 전년대비 11% 증가한 1,770억원으로 전망<br/> - 2012년에는 AMOLED 조명용 설비 및 LED 장비의 기여로 신규 수주액이 2,400억원으로 크게 증가할 것으로 기대</p> <p>3) 투자의견 매수, 매력적 구간에 진입, 목표주가 11,000원 하향 (기존 13,000원)</p> |
| 2011.06.16 | OCI       | <p>스팟가격 빠르게 안정을 찾아가 주가에 긍정적일 듯</p> <p>1) 폴리실리콘 스팟가격이 6월들어 56~57달러/kg 수준에서 빠르게 안정을 찾아가고 있음<br/> - 이는 가장 큰 시장인 독일과 이태리가 보조금 인하가 확정되면서 수요가 빠르게 회복된 영향</p> <p>2) 5월 이후 수요 회복세가 하반기 내내 진행될 가능성이 높아 고순도 폴리실리콘의 가격은 안정을 찾아갈 것으로 예상</p> <p>3) 태양광시장의 가장 큰 시장(독일, 일본, 이태리)들이 원자력발전을 줄이고 대체에너지 비중을 높이는 정책선회와<br/> 모듈가격 하락으로 태양광 설치비가 크게 낮아진 점을 고려할 때 향후 태양광 수요는 빠르게 증가할 것으로 기대</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 871,000원 유지</p>   |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.16 | 삼성SDI     | <p>상대적으로 견조한 소형전지 업황, 아직은 약한 중대형전지 모멘텀</p> <p>1) 2Q11 실적 Preview : 폴리모전지 건조, 각형/원통형 전지 주출<br/> - 2분기 매출액은 1,3조원, 영업이익 784억원이 예상되어 기존 추정치대비 약간 부진할 전망이지만, 타 IT업체대비 안정적인 실적 예상</p> <p>2) 4~5월 북미 xEV 판매 부진으로 중대형전지 모멘텀은 약한 상황</p> <p>3) 지속적인 소형전지 업황 강세와 하반기 중대형전지 모멘텀 발생을 대비할 시점</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 23만원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| 2011.06.16 | 기업은행      | <p>낮은 리스크, 탄탄한 실적</p> <p>1) 1Q에 이어 2Q에도 Earning Surprise 예상<br/> - 08년말 대비 대출성장률 31.6%로 시중은행 대비 독보적인 성장추세 유지함과 동시에 양호한 리스크 관리로 자산건전성 역시 안정적인 수준 유지<br/> - 양호한 자산 성장과 마진 관리로 이자이익 증가추세 이어지고 있고, 대손비용 역시 감소세.<br/> - 1분기에 이어 2분기에도 시장 예상치를 뛰어넘는 5천억원 내외의 순이익 예상</p> <p>2) 동사는 그간 국책은행이라는 점과 정부지분 매각에 따른 오버행 이슈로 은행업종 내에서 저평가 받아옴. 하지만 우선순위 대상의 민영화 지연으로 오버행 이슈는 단기적으로 우려할 사항 아님</p> <p>3) 최근 2년간 괄목할 만한 자산 성장으로 이익 규모가 현저히 증가하였고, ROE 역시 15.1%로 업종 내 최상위권이나 PBR은 여전히 1.0배 수준</p> <p>4) PF 등의 리스크가 크지 않다는 점과 이익규모 확대 추세 지속으로 안정적인 주가 상승 예상</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 25,000원으로 상향. 은행업종 내 Top pick으로 제시</p> |
| 2011.06.16 | 삼성테크윈     | <p>견조한 실적과 기업쇄신이 포인트</p> <p>1) 영업이익 개선 속도 가속화 : 1분기 302억원, 2분기 541억원 이상, 3분기 800억원 수준</p> <p>2) 사장교체로 인한 기업 분위기 쇄신 : 장비 엔지니어 출신의 CEO로 신규사업 등 장비부문 호재</p> <p>3) 메디컬 검사장비 등 신규사업부문에 대한 진행상황 발표 기대</p> <p>4) 카이(삼성테크윈 총 20.7%) 9.3% 지분처리로 인한 현금 확보 : 지분처리로 인한 현금의 향후 투자용으로 사용 예정</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 2011.06.15 | 현대차       | <p>14일 미국 자동차 전문 미디어 워즈오토에 따르면 현대기아차는 지난 5월 캐나다에서 총 2만895대를 팔아 점유율 14.1%를 기록했다. 두 달 연속 사상 최대 점유율을 경신한 것이다.</p> <p>현대차는 5월 한 달동안 1만3967대(점유율 9.4%)를 판매했고 기아차는 6928대를 팔아 점유율 4.7%를 기록했다.</p> <p>지난 4월보다 점유율을 1% 포인트 끌어올렸다.</p> <p>이같은 점유율은 포드(2만4989대), 크라이슬러(2만4281대), GM(2만2998대) 등에 이은 것으로 특히 도요타의 1만2030대, 혼다의 9831대보다 크게 앞선 규모다.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.15 | S-Oil     | <p>2010년 1~4월 중국 Diesel 순수출량 122만톤에서 11년 17만톤으로 86% 감소.</p> <p>- 11년 1~4월 중국의 Diesel 생산량이 YoY 11% 증가했음을 감안하면 수출 감소는 소비 증가율이 생산증가율을 앞섬.</p> <p>- 4월 중국 Diesel 순수출량은 생산량의 0.6%에 불과해, 여름철 전력 수요 증가에 따른 Diesel Shortage가 재현될 가능성 확실.</p> <p>- 2010년 4월 Diesel 순수출량 46만톤에서 2011년 4월 8.9만톤으로 감소.</p> <p>- 윤활유 원료인 Base Oil 가격강세도 지속되고 있어 하반기 실적 개선 큰 폭으로 시현 전망.</p> <p>- 정유 3사 다 좋으나 하반기 Top Pick을 굳이 고르라면 설비투자효과가 본격 반영되는 S-oil.</p> |
| 2011.06.15 | 대한항공      | <p>초중고교 주 5일 수업, 내년부터 전면실시 관련</p> <p>관광분야 신규 일자리 14만개 창출 예상</p> <p>- 소비, 여가시간 증대 등으로 유통, 항공, 레저산업 등에 긍정적 영향 기대</p> <p>- 관련주 : 대한항공, 아시아나항공, 하나투어, 모두투어, 호텔신라, 롯데쇼핑, 신세계, 강원랜드</p>                                                                                                                                                                                                                                               |
| 2011.06.15 | 삼성SDI     | <p>11년 1분기 한국업체 2차전지 점유율 (37.7%), 일본 (38.0%) 근접</p> <p>- 한국업체 시장점유율 빠르게 확대 (4Q10 -&gt; 1Q11)</p> <p>① 삼성SDI: 19.5% → 21.1%<br/>         ② 산요전기: 19.3% → 19.8%<br/>         ③ LG화학: 15.1% → 16.6%</p> <p>- 이는 11년 스마트폰 (+53%YoY), 태블릿PC (+181%YoY) 수요급증 때문</p> <p>- 특히 소니를 비롯한 일본 2차전지 업체 지진영향에 따른 실적악화 불가피</p> <p>- 반면 한국업체는 captive 고객, 안정적 생산능력 확보로 점유율 확대 지속</p> <p>- Top picks: 삼성SDI (006400), LG화학 (051910)</p>           |
| 2011.06.15 | 삼성전자      | <p>11년 1분기 OLED 점유율: 한국 92%, 대만 4%, 일본 3%</p> <p>- SMD, 1분기 AMOLED 점유율 98%</p> <p>- SMD, 2분기부터 AMOLED 5.5세대 신규라인 가동시작, 가동률 70%</p> <p>- SMD, 11년 4분기부터 8세대 V1 라인 시험양산 시작 예상</p> <p>- 중국 OLED 19개 업체 (BOE, IRICO 등), 2011~12년 3조원 OLED 투자</p> <p>- SMD, 후발 경쟁업체와 기술 및 생산능력 격차 2년 수준</p> <p>- 향후 OLED 소재업체 실적호전에 따른 주가 재평가 전망</p> <p>- Top picks: 삼성전자, 삼성SDI, 제일모직, 덕산하이메탈</p>                                                   |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.15 | CJ CGV    | <p>흥행작 확대와 3D 관람비중 증가로 2분기 실적 호전 전망</p> <p>1) 투자 의견 매수, 목표주가 34,000원 유지</p> <p>2) 2011년 1분기 실적이 일시적으로 부진했지만, 2011년 연간 실적이 3D 영화 콘텐츠 증가, 3D 관람객 비중확대에 따른 ATP 상승효과와 시장점유율 확대에 실적 호전 예상</p> <p>3) 자기자본 효율성이 높은 중국시장 관련 모멘텀을 보유</p> <p>4) 2분기에 흥행작 확대와 3D 관람 비중 증가에 힘입어 실적 호전 예상</p>                                                                                                                                                                                      |
| 2011.06.15 | LG패션      | <p>1) 2분기 실적 호조 -&gt; 여성복, 스포츠의류 고성장세 지속<br/>- 2분기 매출액 3,204억원(+15.6% yoy), 영업이익 437억원(+24.6% yoy)을 충분히 달성 가능할 전망</p> <p>2) 브랜드 불륨화와 채널 효율성 강화로 매출성장과 수익 향상을 동시에</p> <p>3) 지속적인 실적 개선과 구조적인 이익 성장에도 현 주가(2011년 기준 PER 9.3배)는 최근 3년 평균 PER 9.7배 수준에 미치지 못해 여전히 저평가 매력 높음</p> <p>4) 투자 의견 매수, 목표주가 47,000원으로 상향</p>                                                                                                                                                     |
| 2011.06.15 | 동일금속      | <p>중국 굴삭기 영향 제한적</p> <p>1) 광산용 초대형 굴삭기 부품 매출 3배 이상 증가</p> <p>2) 현대중공업 매출 비중 36%, 두산인프라코어 5%</p> <p>3) 2분기 영업이익 전년대비 2배 이상 증가한 37억원 상회 전망<br/>- 6월 중 360만톤 초대형 굴삭기 부품 신규 공급<br/>- 2012년 1분기 중 550톤급 공급 예정<br/>- 하반기 증설효과 고려시 이익 증가세는 하반기 및 2012년 이후에도 지속될 전망</p> <p>4) 중국 굴삭기 곤련 우려로 현 주가는 2011F PER 6.2배로 과도하게 저평가</p> <p>5) 투자 의견 매수, 목표주가 18,000원 유지</p>                                                                                                            |
| 2011.06.15 | 삼성전자      | <p>2개만 가지고도 실적 차별화를 만들 수 있다</p> <p>1) 2분기 영업이익 3,5조원/ 정보통신 1.5조원, 반도체 1.9조원 예상<br/>- 2분기 IFRS 연결 기준 매출액과 영업이익은 기존 추정치 대비 4.0%, 8.9% 낮은 40,8조원과 3.5조원으로 예상</p> <p>2) 스마트폰과 스마트폰용 반도체가 실적 차별화를 유도할 전망<br/>- 2분기 애플, 인텔, HP 매출액은 QoQ로 감소할 것으로 예상되지만 갤럭시S2와 스마트폰용 반도체 출하량 증가에 힘입어 매출액은 QoQ로 10.3% 증가할 것으로 예상<br/>- 2분기 전체 휴대폰에서 스마트폰 비중은 24.7%, 스마트폰용 반도체 비중은 40.0%를 차지할 것으로 예상</p> <p>3) DP사업부 수익성 개선이 확인될 때까지 85만원~95만원 Box권에서 접근</p> <p>4) 투자 의견 매수, 목표주가 110만원 유지</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.15 | 셀트리온      | <p>글로벌시장 선점 가능성 점증</p> <p>1) 선진시장 대상 허셉틴 바이오시밀러 판매로 2분기 실적 양호할 전망<br/> - 2분기 매출액은 전년동기대비 70% 증가한 729억원, 영업이익은 38% 증가한 414억원으로 시장 컨센서스에 부합할 것으로 예상</p> <p>2) 바이오시밀러 글로벌 임상 4분기 완료 예상<br/> - 2011년 4분기 글로벌 임상시험을 마치고 허가과정을 거쳐 2012년 상반기 한국, 인도, 남미 등 신흥시장에서 본격적으로 출시될 전망<br/> - 2013년 동유럽, 특허가 만료되는 2014년 EU 전체 국가에서 판매가 가능할 것으로 예상</p> <p>3) 글로벌 바이오시밀러 시장 선점 가능성 높아</p> <p>4) 투자 의견 매수, 적정주가 48,000원 유지</p> |
| 2011.06.15 | 한라공조      | <p>진입장벽이 가장 높은 부품 사업</p> <p>1) 투자 의견 매수, 목표주가 30,000원으로 상향</p> <p>2) 공조사업은 국내 자동차 부품사업 중 진입장벽이 가장 높은 사업으로<br/> 동사는 국내 시장에서 독점적인 위치 유지</p> <p>3) 고객 다변화와 제품믹스 개선을 통한 안정적인 성장<br/> - 해외고객의 매출비중을 점차적으로 확대<br/> - 수익성이 높은 컴프레서의 비중을 증가<br/> - 중국, 인도와 같은 신흥시장에는 부품이 아닌 공조시스템을 공급하여 안정적인 성장을 유지할 것으로 전망</p> <p>4) 연비 개선을 위한 전자식 컴프레서 매출 증가 기대<br/> - 전자식 컴프레서는 기존 컴프레서 대비 ASP와 수익성이 높아 실적 향상에 긍정적인 영향</p>       |
| 2011.06.15 | LG전자      | <p>2분기, 경쟁 심화에 따른 수익성 악화</p> <p>1) 2분기 매출액은 1분기 대비 8% 증가한 14조2,141억원, 영업이익은 1,232억원으로 예상<br/> - 이전 전망 수준에 비해서 감소한 수치</p> <p>2) 2분기 실적 부진은 HA사업부와 AE사업부가 예상치에 비해서 큰 폭으로 부진한 것이 원인</p> <p>3) 하반기에도 실적 개선 모멘텀을 기대하기 어려울 것으로 전망되며,<br/> 가장 경쟁력이 높았던 HA사업부의 수익성이 경쟁심화로 훼손될 전망<br/> - MC사업부의 실적 개선 속도도 기대 수준에 못미칠 전망</p> <p>4) 투자 의견 Market Perform으로 하향, 목표주가 91,000원으로 하향</p>                                   |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.15 | LG        | <p>아이 클라우드' LG에 기회이자 위협</p> <p>1) LG 주가에서 LG전자의 영향력 급격히 낮아짐</p> <p>2) 애플은 오늘부로 미국내 아이폰 범용모델은 649~749달러 수준에서 판매하기 시작<br/> - 아이플라워드가 본격적으로 도입되면 가격은 낮아지면서 컨텐츠 부문이 강화될 수 있음을 의미<br/> - LG전자 휴대폰 사업부에 위협요인으로 볼 수 있음</p> <p>3) LG그룹의 소프트웨어 부문 강화를 위한 조치 기대<br/> - 소프트웨어 부문 강화를 위해 대규모 자금조달과 동시에 LG CNS를 조기 상장할 가능성이 있는 것으로 예상<br/> - 이는 LG 주가에 긍정적 요인<br/> - 실트론의 상장과 더불어 LG CNS의 상장이 추진되면서 비상장기업의 가치가 부각될 전망</p> <p>4) 적정주가 105,000원으로 20% 하향하나 LG전자 주가 영향력이 급격히 떨어지는 국면이고, 비상장기업과 LG화학에 대한 투자 성격으로 볼 때 매수의겨 제시<br/> - 적정주가 105,000원은 2011년 추장EPS 기준 PER 11배</p>               |
| 2011.06.15 | 하나투어      | <p>전일 정부는 2012학년도부터 주5일수업제 전면 자율 도입을 발표. 여행주에 긍정적.</p> <p>1) 단거리 해외여행(동남아, 중국, 일본) 수요는 증가할 수 있을 듯.</p> <p>2) 현재 양사 모두 85%이상의 패키지 여행객 비중이 단거리 여행임.</p> <p>3) 2009년 한국관광공사의 가족여행 실태조사 보고서에 따르면, 1년간 가족여행은 평균 3.1회인데, 중,고생 자녀가 있는 가족은 2.5회로 평균 미만임. 가족여행 시 일정 맞추기가 가장 힘든 것으로 조사됨. 이 부분이 개선될 가능성이 커짐.</p> <p>4) 국내 가족여행 수요도 증가할 수 있을 것으로 보임.</p> <p>5) 참고로, CJ CGV에 대한 영향은 중립. 호텔신라와 강원랜드에도 긍정적인 영향 예상.</p> <p>6) 하나투어 매수유지 (57,300원, 상향 예정), 모두투어 매수유지 (49,000원)</p>                                                                                                          |
| 2011.06.15 | SK C&C    | <p>실적 개선과 성장성 확대 중</p> <p>1) 최근 3달간 Kospide비 40% outperform후 어제 특별한 악재없이 8% 하락했으나 건조한 조정으로 보는 것이 타당</p> <p>2) 2분기 실적 건조한 성장세 유지되며 예상치인 매출 4,450억원, 영업이익 445억원 달성 충분히 가능할 전망</p> <p>3) SK C&amp;C의 32.5% 자회사인 SK E&amp;S의 실적 개선과 신성장 사업인 연료전지 및 열병합발전 사업에 주목할 필요<br/> - 케이파워와 SK E&amp;S가 합병한다면 LNG 구매력 증대 및 스마트그리드 적용을 통한 변동비 감소가 가능하며, SK C&amp;C로의 배당금 유입 규모도 증가</p> <p>4) 국내도 NFC 모바일 결제 시장이 열릴 예정으로 SK C&amp;C의 실적 증가에 긍정적</p> <p>5) 공정거래법 개정 지연에 따른 SK C&amp;C의 SK증권 지분매입 가능성은 SK C&amp;C 자체가 지주회사 될 가능성을 높여 실현될 가능성 거의 없는 것으로 판단</p> <p>6) 투자의견 매수, 적정주가 19만원 유지</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.15 | 호남석유      | <p>1) MEGlobal이 7월 아시아 EG 계약 가격을 6월대비 100\$/톤 인상된 1350\$/톤 CFR로 발표했습니다. 현재 Spot MEG 가격은 1240\$/수준으로 5월 저점 대비 142\$/톤 상승했습니다.</p> <p>2) EG가격이 100\$ 오를 경우 호남석유 기준 분기영업이익이 250억원 정도 개선될 수 있고 BD급등 최대 수혜주이기에 3분기 실적은 큰 이변이 없는한 단독기준 Record High를 기록할 것으로 봅니다.</p> <p>3) EG는 현재가 가장 비수기로 8월말부터는 성수기로 진입하기에 Nanya가 8월 재가동된다고 하더라도 큰 변동없이 안정적으로 흘러갈 것으로 봅니다.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| 2011.06.15 | 대덕GDS     | <p>2011년 변화는 2분기 실적부터 시작된다</p> <p>1) 투자익전 매수, 목표주가 14,500원 유지</p> <p>2) 분기별 기준으로 2011년 1분기 매출이 1천억원을 기록한 후에 2분기, 3분기, 4분기 이후에도 지속적으로 1천억원 이상 가능한 매출구조로 전환된 것으로 판단</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- MLB 부문의 신규 설비 교체에 따른 생산능력 확대 및 수율 향상으로 수주물량 증가,</li> <li>- 연성 PCB부문의 생산능력 증대로 2011년 매출액은 4,292억원으로 전년대비 19.1%, 2012년 매출액은 4,807억원으로 12% 이상 증가할 것으로 추정</li> <li>- 2012년 전체 매출은 창사 이후에 최고치를 갱신할 전망</li> </ul> <p>3) 제품믹스 효과와 생산능력 확대로 수익성의 안정화가 강화되면서 2011년 연간 영업이익은 295억원으로 전년도 55억원 대비 크게 개선되며, 2012년 영업이익도 346억원으로 17.3% 증가할 것으로 전망</p> <p>4) 2011년 7월에 연성PCB 부문의 생산능력 확대가 마무리되면서 연성PCB 매출이 크게 증가할 것으로 전망</p> |
| 2011.06.15 | 삼성중공업     | <p>유럽 원전 반대 여론이 확산되고 있습니다. 독일에 이어 이탈리아도 국민 94%가 원전건설을 반대했습니다.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 반면 LNG산업은 호황 초입 국면입니다. Shell FLNG 1호기 발주가 마무리된지 한달만에 2호기 소식, 심지어는 3호기 발주도 예정보다 빨라지는 분위기입니다.</li> <li>- LNG선, 컨테이너선, 드릴십 등에 이어 하반기 수주 둔화 우려를 완화시키는 호재입니다.</li> </ul> <p>* Shell사, FLNG 2호기 입찰가능성 언급</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 동티모르 문제가 안정되면, 바로 진행하겠다는 입장</li> <li>- 3호기 발주도 긍정적인 스탠스('Very Possible')</li> <li>- 삼성중공업 최대 5호기까지 독점공급 MOU, 1호기 30억불 계약</li> <li>- 동사 현재까지 109억불 수주, 하반기 FLNG 2호기 hull(12억불)만 수주해도 연간목표 달성</li> </ul>                                                             |
| 2011.06.15 | LG화학      | <p>하반기 유리기판 모멘텀 기대</p> <p>1) 유리기판 #1 라인: 현재 완공 후 고로 화입 과정 진행중</p> <p>2) 향후 일정: 7월말경 첫 물건, 이후 프로세스 과정 후 4분기 LGD와 quality test</p> <p>3) 내년초부터 상업생산 가능할 듯</p> <p>4) 현재까지 일정 차질없이 진행되고 있어 유리기판 향후 기대감 커질 수 있음</p> <p>5) 2018년 #7 완공에서 2015년으로 단축될 가능성 크고 내년 OPM 20% 기대</p> <p>6) 유리기판 가치 5조원 추정되어 하반기부터 유리기판 모멘텀 부각될 수 있을 것</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.15 | 현대차       | <p>도요타에 관한 외사리포트와 관련해 의견 달라질 게 없습니다.</p> <p>원래 도요타 계획이 글로벌 가동률 5월 50% --&gt; 7월 90% --&gt; 9월 100%가 목표였구요 그대로 진행되는 분위기입니다.</p> <p>중요한건 재고 re-stocking 기간이 필요하죠.. 그래서 제가 연말까지는 걱정할 필요 없다고 말씀드리는 겁니다.</p> <p>도요타 m/s 회복은 그 이후 캐리, RAV4, 코롤라 신차 투입하면서 본격화될 예정이구요.</p> <p>리포트에서 도요타 경영진도 2012년 여름에야 원래 m/s 수준으로 회복하겠다고 말하고 있습니다.</p> <p>당분간 m/s 깨질 이유가 없습니다. 도요타 올라오려면 아직 많이 남았습니다.</p> <p>자동차 실적의 추가반영 아직 남아있구요, data 당분간 계속 좋게 나옵니다.</p> <p>내년 경쟁환경이 치열해지는 상황을 감안할때 하반기에 너무 오버가 되있는 기관은 소폭 오버로 줄이는 전략은 맞다고 생각합니다만 시장수익률을 하회하지는 않을 것으로 봅니다.</p>                                                                                                                                                                                                                         |
| 2011.06.14 | 한국타이어     | <p>최근 타이어주의 급락의 이면에는 미국에서 Light Vehicle RE Market의 5월 데이터가 -13%로 하락했다는 소식도 기저에 깔려있습니다.</p> <p>- RE가 갑자기 13% 가까이 줄어든다는 것은 이해하기 힘든 일입니다. RE수요는 UIO와 연동되는 변수이기 때문입니다.</p> <p>- 제 생각에 이번 RE 수요 감소는 1) High Brand의 가격인상에 따른 구매저항 작용,<br/>2) 미국내 굿이어의 SBR, BR의 일부 공급중단(굿이어의 SBR은 미국 전체의 36.5%, BR의 30.8%)에 따른 공급부족이 직접적 원인으로 판단됩니다.</p> <p>- 국내업체의 미국 Back order는 2-3달 정도로 매우 높은 수준입니다. 역시 '합리적 소비'에 따른 편중현상으로 보입니다.</p> <p>- 미국에서 공급부족에 기인한 수요감소는 우리에겐 나쁜 뉴스가 아닙니다.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.06.14 | 에스에프에이    | <p>2Q11 Preview: 강한 수주모멘텀 속에서 큰 폭으로 실적 개선</p> <p>1. 2Q11 Preview: 강한 수주모멘텀 속에서 큰 폭으로 실적 개선될 전망<br/>1) 2Q11 실적은 강한 수주모멘텀 속에서 디스플레이장비와 물류시스템장비 공급 증가 등으로 크게 개선될 것으로 판단.<br/>2Q11 매출액 및 영업이익은 각각 44.2%qoq, 39.5%qoq 증가한 1,934억원, 242억원에 달할 것이며, 이는 전년동기대비 대폭 개선된 실적임<br/>2) 2Q11 신규수주는 2,000억원을 상회하며 분기기준으로 사상최고치를 기록할 것이며,<br/>당사는 2011년에 연간 9,000억원의 신규수주를 달성할 수 있을 것으로 판단함</p> <p>2. AMOLED산업의 핵심적 장비업체 → 2011년에 세계적인 장비업체로 도약!!<br/>투자포인트는 1) 삼성전자와의 높은 시너지효과와 2) 2011년 및 2012년 강한 실적 개선,<br/>3) 삼성전자의 반도체 및 디스플레이산업에 대한 공격적인 투자 수혜,<br/>4) 차세대 디스플레이인 AMOLED장비 공급에 따른 중장기적 높은 성장성 확보,<br/>5) 반도체장비시장 진입, 6) 뛰어난 재무적 안정성 등임</p> <p>3. 급격히 증가하는 신규수주와 2011년 AMOLED용 핵심장비 공급, 중장기적 높은 실적 성장성 등에 주목<br/>현 시점에서는 적극적 매수 권고</p> <p>4. 목표주가 '80,000원' 및 투자의견 'BUY' 유지</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.14 | 하이닉스      | <p>6월 상반기 DRAM 고정거래가격 4% 하락 전환</p> <p>1. 2011년 6월 상반기 DRAM 고정거래가격 직전대비 3.9% 하락</p> <p>1) 유럽과 북미시장에서의 예상보다 약한 PC 수요와</p> <p>2) Elpida를 중심으로 한 공급업체들의 수출 개선 및 가동률 향상,</p> <p>3) 일본지진 이후 공급 차질을 우려한 시장참여자들의 적극적인 재고축적 이후, 일본 소재업체들의 빠른 정상화와 PC 수요부진 등을 주목한 시장참여자들의 보수적 시각 전환 등에 기인함</p> <p>2. 3Q11 계절적 성수기 진입으로 수요 개선 전망 à DRAM가격 하향 안정화될 전망</p> <p>1) 3Q11가 전통적 성수기이면서</p> <p>2) PC와 스마트폰/스마트패드 등을 중심으로 한 IT 신제품이 출시될 것이고,</p> <p>3) 여전히 영업적자를 기록하고 있는 후발업체들의 원가구조상 DRAM가격 급락 가능성이 낮은 점 등 때문임.</p> <p>DRAM가격이 3Q11에 하향 안정화되면서 DRAM업체간 차별적인 경쟁력이 재차 부각될 것으로 판단됨</p> <p>3. 2H11 DRAM가격 하향안정화, 후발업체들의 경쟁력 상실, 국내업체들의 탁월한 경쟁력 등에 주목</p> <p>하이닉스, 삼성전자에 대한 긍정적인 관점 유지</p> |
| 2011.06.14 | AP시스템     | <p>1) AMOLED 장비업종, 대규모 수주 모멘텀 임박. 추가하락의 근거 희박하다고 판단됨</p> <p>- 최근 에스에프에이, AP시스템 등 대표적 AMOLED 장비주들이 가파른 조정양상</p> <p>- 결론부터 말하자면 AMOLED 장비업종은 7월부터 수주 모멘텀이 본격화하기 때문에 이번 하락은 절호의 매수기회를 제공하고 있다고 판단.</p> <p>2) SMD 투자계획은 당초 예상보다 공격적으로 전개</p> <p>첫째, 일각에서 삼성모바일디스플레이(이하 SMD)의 설비투자 계획이 축소 또는 연기될 가능성이 제기되고 있으나, 이는 사실과 다름. 오히려 SMD는 당초 계획보다 공격적인 증설에 나서고 있음</p> <p>둘째, A2 라인 이후의 투자계획도 조만간 구체화될 전망. 당사 리서치센터는 SMD가 두번째 5.5세대 라인인 A3에 대한 투자를 내년 초부터 시작할 것이며, 사상 최초의 8세대 AMOLED 패널 생산공장도 올해 하반기에 파일럿 라인을, 내년 하반기에는 양산라인을 구축할 것으로 추정.</p> <p>3) 한국 AMOLED 장비업종, 양적/질적 도약의 시작단계</p>                                                                                         |
| 2011.06.14 | 기아차       | <p>한국업체 세계100대 부품사 내 4개사 포함</p> <p>LG화학(9위, 15.5십억달러) / 현대모비스(10위, 14.4십억달러) / 현대위아(45위, 3.8십억달러) / 만도(53위, 3.3십억달러)</p> <p>- 10위권 2개사 포함 및 4개사 모두 매출액 급증 및 순위 급상승</p> <p>- 11년 연결 도입에 따라 성우하이텍, 화신 등 다수 업체 포함 예상</p> <p>- 한국 부품사 M/S상승 지속 예상 : 현대/기아차 판매 증가 및 매출처 다변화</p> <p>- 1분기 실적발표 이후 추가 부진(전고점 대비 30%조정)했으나 하반기 미국시장 K5생산으로 실적 개선 전망 : 긍정적 관점으로 전환할 시점</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.14 | 우리금융      | <p>산은지주의 우리금융 인수 가능성 낮아짐</p> <p>1) 감독당국 산은지주의 우리금융 인수 불허할 방침으로 알려짐<br/>* 여론과 정치권의 반대가 강한 상황에서 굳이 인수를 허용할 필요성 느끼지 않음</p> <p>2) 우리금융 주가는 오히려 단기 반등 가능성<br/>* 산은지주의 우리금융 인수는 추가측면에서 오히려 악재였음<br/>* 왜냐하면 이는 정부은행의 재탄생일 뿐이고, 리딩뱅크의 프리미엄도 없기 때문<br/>* 실제로 5/17일 산은지주 인수가능성이 제기된 이후 우리금융 주가는 3.0% 하락하면서 은행주를 4.0%P 하회<br/>* 따라서 이러한 이슈가 사라질 경우 주가는 단기 반등이 가능</p> <p>3) 우리금융 PBR 0.64배로 은행평균 0.88배를 여전히 크게 하회<br/>* 2Q11 현대건설매각의 7,100억원(세후)을 NPL처리에 대거 사용하면서 부실채권 논란을 일부 불식시킬 전망</p>                                                                                                                                                                        |
| 2011.06.14 | LG화학      | <p>정유/화학 방향성 찾기, 향후 주목할 변수는?</p> <p>- 화학: 7~8월 이후 중국 긴축 완화로 모멘텀 회복 예상, Top Pick LG화학, 호남석유<br/>- 정유: 7~8월 전력 부족에 따른 경유 마진 확대 여부에 주목, Top Pick SK이노베이션</p> <p>1) 중국 긴축 기조는 7~8월 물가 상승률이 정점을 찍은 후 둔화될 것으로 예상된다.<br/>이후 화학 업체들의 주가 상승에 탄력이 붙을 수 있을 것으로 전망된다.</p> <p>2) 화학 업종은 2013년까지 호황을 이어갈 것으로 예상하고 단기 조정은 매수 기회로 판단한다.<br/>단기적으로 상대적으로 실적 안정성이 높은 LG화학을 선호하고 호남석유도 조정 시 매수 관점을 유지한다.</p> <p>3) 향후 주목할 변수는 7~8월 중국의 전력난으로 경유 마진이 추가적으로 개선될지 여부로 판단된다.<br/>여름철로 갈수록 전력 수요가 증가하기 때문에 추가적인 경유 마진 개선 가능성이 존재한다.</p> <p>4) 선진국 경기가 예상보다 더디게 회복되고 있는 점은 우려 요인이다. 여전히 수급이 타이트한 상황이지만 타이트한 정도는 상반기보다 덜해질 수 있다. 밸류에이션 매력이 가장 높은 SK이노베이션을 Top Pick으로 유지한다.</p> |
| 2011.06.14 | 대림산업      | <p>두 가지 우려 요인, 해소에 무게를 두다</p> <p>1) 우려 요인보다는 중동 발주시장의 추세적 변화와 그에 따른 수혜에 초점</p> <p>2) 주바일 크레커(9~10억불) 저가 입찰은 아닌 것으로 파악</p> <p>3) 해외수주 부진 원인은 재무건전성 강화를 위한 소극적 입찰 때문, 자회사 관련 새로운 리스크 없음</p> <p>4) 중동 발주 중심이 정유, 가스에서 석유화학으로 변화하고 있어 석유화학에 강점있는 동사 수혜 예상</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 155,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.14 | OCI       | <p>Grid Parity, 결코 먼 일이 아니다</p> <p>1) 최근 추가 하락 요인<br/>- FIT 축소<br/>- 발전사업자 IRR 하락<br/>- 폴리실리콘 현물가격 하락</p> <p>2) FIT 축소로 인한 제품가격 하락은 Grid Parity를 앞당길 것이라는 점에서 부정적으로만 해석하지 않음</p> <p>3) PV Module 가격 하락으로 경쟁력있는 발전원가 확보<br/>- 제품가격 하락은 Grid Parity를 앞당겨 PV설치 시장의 본격적인 성장기를 가져올 전망</p> <p>4) 폴리실리콘 가격 하락 &lt; 생산능력 확대 + 원가절감 효과</p> <p>5) 2011년 2분기 영업이익 4,183억원(QoQ +2.0%) 예상</p> <p>6) 투자의견 매수, 목표주가 72만원 유지</p>            |
| 2011.06.14 | 한국타이어     | <p>영웅전에 항상 등장하는 견제 스토리</p> <p>1) 금번 중국 이슈의 요점은 생산중지 명령이 아닌 '주의 권고'라는 점</p> <p>2) 2Q11 실적 발표 이전인 6월의 추가 하락을 매수 기회로 활용하는 역발상</p> <p>3) 4~5월 출하감소는 4월 평가 인상에 따른 선주문 물량이 3월에 선반영됨에 따른 영향</p> <p>4) 7월로 딜레이된 평가 인상 영향은 6월 선주문 물량 증가 효과로 연결됨으로써 2Q11의 월별 판매흐름은 1Q11과 유사할 것으로 추정</p> <p>5) 평가인상의 효과가 최근의 낮은 재고월수를 기반으로 과거보다 ASP 상승 기여도가 빨라지고 있는 바,<br/>6월 선주문 물량 증가 발생시 2Q11 원재료 투입단가 부담 상쇄</p> <p>6) 투자의견 매수, 목표주가 59,000원 유지</p> |
| 2011.06.14 | 삼성전기      | <p>3분기를 기대하자</p> <p>1) 2분기 매출액은 1조8,326억원, 영업이익 1,237억원으로 전망</p> <p>2) 3분기 실적 개선을 기대<br/>- 3분기 영업이익은 2분기대비 큰 폭으로 개선된 1,960억원 전망<br/>- 이는 IT부품의 계절적 성수기에 따른 영향과 거래선 다변화<br/>- 2분기에 부진했던 IT세트 생산량 증가 등의 영향</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 125,000원 하향(기준 15만원)</p>                                                                                                                                                                   |
| 2011.06.14 | 한진해운      | <p>2011년 2분기가 주가와 운임의 바닥이다</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 38,000원 제시</p> <p>2) 2011년 2분기를 저점으로 컨테이너 운임과 분기 실적은 개선 추세에 진입할 것으로 예상</p> <p>3) 2012~2013년 컨테이너의 수급상황을 감안할 때 공급과잉에 따른 업황 침체 가능성은 크지 않다고 판단</p> <p>4) 운임 회복 지연 등으로 주가가 큰 폭으로 하락하여 현 주가는 2011년 1분기말 BP5대비 0.73배 수준에 불과하여 하락 리스크는 제한적</p> <p>5) 2013년까지 컨테이너선의 대형화와 사선비율의 증가에 따라 운항 고정비용이 감소하여 수익성 개선의 가능성 높음</p>                                                          |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.14 | SK        | <p>케이파워지분 매각은 불가능</p> <p>1) SK가 케이파워지분 매각하게 되면 어떤식으로 매각하든 엄청난 세금을 SK가 내야됨.<br/>(100% 매각금액- 2,700억원)*20%의 세금이 SK에 발생.</p> <p>2) SK가 4천억원대의 양도세를 내면서 SKE&amp;S로 지분 넘긴다는 것으로 현실적으로 불가능.</p> <p>3) 케이파워와 SKE&amp;S 합병하게되면 자본시장 통합법대로 하면 됨.</p> <p>4) SK는 합병회사 90~85%, SKC&amp;C는 합병법인 10%~15% 보유하게될 것으로 예상됨.</p>                                                                                                                                                                                                           |
| 2011.06.13 | 호남석유      | <p>1. 부타디엔 사상최고 \$4,000/t에 판매</p> <p>- YNCC/호남석유화학 금주 복미에 판매<br/>- 가장 낮았던 중국도 \$300/t 급등 \$3,300/t→\$3,600/t(한국 \$3,850/t)<br/>- 부타디엔 NCC 수익기여 사상최고수준 Naphtha spread \$3,000/t 이상임</p> <p>2. 대만 Nan Ya, "MEG 재고 거의 소진."</p> <p>- 16일/20일에 No.3-4 차례로 가동중지 결국 6/20 전체 178만톤/년 full shutdown<br/>- 즉 16일 이후 MEG 부족현상 심화될 것 - MEG 전주대비 +\$37/t 강세(\$1,233/t)</p> <p>3. 싱가포르 Shell, 8월 또 shut down 할 수도</p> <p>- 80만톤/년 크래커 여전히 불안정 상황<br/>- 동 설비 3/15~5/15 가동중지였음<br/>- 현재 가동률도 60% 수준에 불과함<br/>- 동남아 지속 트러블, 수급에 긍정적</p> |
| 2011.06.13 | LG화학      | <p>부타디엔(CFR China), 전주 대비 300\$/톤(+9.1%) 폭등 / 관련업체: LG화학, 호남석유, SK이노베이션</p> <p>- MEG, 공급 우려로 인해 전주 37\$/톤(+3.1%) 상승 / 관련업체: LG화학, 호남석유</p> <p>- 싱가포르 Shell, 80만톤/년 NCC 8월경 가동중단 예정 / 관련업체: 전 석유화학업체</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 2011.06.13 | 현대중공업     | <p>하이닉스의 매각작업을 진행중인 하이닉스 주식관리협의회 주관기관인 외환은행은 "하이닉스 채권단이 현대자동차그룹과 현대중공업그룹에 하이닉스 인수를 제안했다"는 일부 언론보도에 대해 사실과는 다르다고 10일 밝혔다.</p> <p>외환은행 관계자는 "하이닉스 매각과 관련한 모든 대외적인 의사표명은 주관기관인 외환은행이 주식관리협의회를 대표하여 진행하기로 합의한 사항이다"라고 말했다.</p> <p>이어 매각공고가 이루어지기 전에 시장의 혼란을 야기하는 루머가 생성된 것에 대해 주주협의회를 대표하는 주관기관으로서 우려를 표명했다.</p> <p>외환은행은 이번 하이닉스 매각도 현대건설 매각과 같이 주식관리협의회와 공동매각주간사와의 협의를 거쳐, 공정하고 투명하게 절차를 진행하여 시장의 오해나 혼란이 발생하지 않도록 최선을 다할 것이라고 전했다.</p>                                                                                  |
| 2011.06.13 | 현대백화점     | <p>한국 백화점 대표주, 프리미엄은 당연</p> <p>1) 양호한 업황 모멘텀 지속, 2분기 총매출액과 영업이익 YoY 10.8%, 12.6% 증가<br/>- 하반기에도 양호한 백화점 업황 모멘텀의 기대</p> <p>2) 무역센터점 증축 등을 반영, '12~'13년 매출액 기존대비 4.8%, 11.3% 상향<br/>- 공격적인 사업 확장에 따라 성장성의 제고</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 24만원으로 상향</p>                                                                                                                                                                                                                                                                       |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.13 | 일진전기      | <p>다시 회복 사이클 진입</p> <p>1) 2분기 이후 본격적인 실적 회복 국면 진입</p> <p>2) 초고압 케이블 수주 호조 지속 및 제품 Mix 개선</p> <p>3) 부진했던 변압기도 수주 회복세로 전환</p> <p>4) 동 가격 안정화로 원가 구조 개선. 환경 사업부는 정부의 자동차 온실가스 배출 규제 수혜 기대</p> <p>5) 현재 PBR은 0.7배로 토지 장부가에도 미치지 못하는 수준</p> <p>6) 투자의견 매수, 목표주가 16,000원 유지</p>                      |
| 2011.06.13 | 대한유화      | <p>바닥 확인</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 181,000원으로 상향</p> <p>2) 분기별 영업실적이 2분기에 바닥을 다진 이후에 3분기부터 큰 폭의 실적 개선이 이루어질 것으로 예상</p> <p>3) 연간 영업실적도 2011년을 저점으로 2012년의 영업실적이 가파르게 증가할 것으로 예상되어 Valuation 매력도 증대</p> <p>4) 2011년 Forward P/B 1.1배는 주요 경쟁 화학업체들에 비해 과도한 상태의 저평가 국면</p>                           |
| 2011.06.13 | 기업은행      | <p>정책금리 인상은 은행주에 긍정적</p> <p>1) 금리인상은 NIM에 좋은 영향을 주기 때문에 은행주에 긍정적인 영향을 줄 전망</p> <p>2) 최근 수준에서의 금리 인상은 차주의 이자지급 능력의 저하를 가져오지 않을 것으로 전망</p> <p>3) CD금리가 상대적으로 상승하면서 예금금리보다 높아진 것은 긍정적</p> <p>4) KB금융과 우리금융이 CD연동대출 비중이 높아, 금리인상 시 상대적으로 유리</p> <p>5) 기업은행, KB금융, 신한지주, BS금융지주 등 투자유망</p>          |
| 2011.06.13 | GKL       | <p>리바운딩을 잡아야 한다</p> <p>1) 투자의견 매수, 적정주가 26,000원 유지</p> <p>2) Drop의 전년대비 10% 증가는 무난할 전망. 홀드율은 14.3% 이상으로 회복 예상</p> <p>3) 2011년 매출액과 영업이익은 전년대비 각각 16%, 54% 증가할 전망</p> <p>4) 실적 리바운딩과 함께 주가 반등 추세 강화중. 상승여력 여전히 40% 존재</p>                                                                       |
| 2011.06.13 | 신세계       | <p>자산가치 재조명 여력은 남아있다</p> <p>1) 투자의견 매수, 적정주가 45만원으로 상향. Top pick 유지<br/>- 성장성이 높고 자회사 신세계 인터내셔널 가치 상향 및 삼성생명 지분가치 증가 가능</p> <p>2) 단기적으로 차익 실현 매물 예상되지만 높은 이익 성장과 자산가치 재조명이 가능해 중장기적 보유 권유<br/>- FY12F EPS 19% yoy, 업계 평균 대비 2배 이상</p> <p>3) 2분기에도 15% 높은 기준점 매출 성장 예상<br/>- 업계 성장률을 2%p 상회</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.13 | 모두투어      | <p>걱정은 반으로, 기대는 여전히</p> <p>1) 2분기 실적을 저점으로 하반기 회복 예상<br/>- 7월과 8월 예약률을 감안할 때 3분기 패키지 성장률은 20%에 이르러 완만한 회복 예상</p> <p>2) 3분기 풍선효과 기대<br/>- 일본 지진 악재가 비수기에 터졌고 일본 이외의 지역에서는 수요가 아직 견조한 것을 보면 풍선효과가 내년이 아닌 올해에 나타날 가능성이 높다는 판단</p> <p>3) 업계 구조조정 진행과 아시아나 항공의 제로컴 시작 등으로 대형 여행사의 상대적 수혜 예상</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 50,000원 유지</p>                                                                                                     |
| 2011.06.13 | 진성티씨      | <p>중국법인 실적 부진 고려해도 주가는 낙폭 과대</p> <p>1) 2~3분기 중국 건기 업황 둔화와 두신인프라코어향 매출 둔화를 고려해 11~12년 당기순이익은 기존 전망치 대비 각각 14%, 11% 감소한 174억원, 263억원 예상</p> <p>2) 중국시장 경쟁 심화, 캐터필라가 답이다<br/>- 중국 로컬업체의 점유율 상승이 캐터필라에게 위협요인으로 부각될 가능성은 낮고, 캐터필라의 중국 Capa 증설도 예정대로 진행될 전망<br/>- 캐터필라의 전략적 파트너인 진성티씨의 성장성은 여전히 큼</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 17,800원. 주가 상승여력 여전히 높다</p>                                                                                   |
| 2011.06.13 | CJ제일제당    | <p>최근 해외세일즈 등에서 2분기 실적 바닥, 하반기 개선 예상으로 현주가는 매수타이밍에 동참하는 분위기.</p> <p>1. 소재식품 이익회복: 하반기 가격인상효과와 원가부담 완화로 수익성 회복 예상<br/>- 설탕(최근 3차례 30% 수준 인상), 밀가루(8.6% 인상) 등 가격인상으로 매출성장 및 정상수준(GPM 20%수준) 회복</p> <p>2. 해외바이오 사업 확대로 글로벌 성장성 부각: 경쟁사대비 선제적 CAPA 증설로 시장지배력 확대</p> <p>3. 하반기 어닝추정치 상향 조정 예상 등 모멘텀 증가<br/>- 가격인상 효과 등 시장 전망치 상향조정 가능성이 높아져 연말기준 Valuation 부담은 점진적으로 완화될 전망</p>                                                        |
| 2011.06.13 | 대림산업      | <p>주바일 크래커 저가 입찰 우려로 4% 하락,</p> <p>대림산업 주가가 6% 이상 하락을 보이고 있는 것은 크게</p> <p>1) 사우디 주바일 크래커 (9억불) 저가 입찰설<br/>2) LIG 건설 CP 피해와 관련한 LIG그룹의 책임 분담설로 고려개발 리스크 부각으로 보입니다.</p> <p>해외사업과 관련해 대림산업은 매우 보수적인 기준을 갖고 있습니다. 10년 해외 원가율 가이드선스가 84%였는데 실행은 74%로 대형사 중 가장 수익성이 좋았고, 최근 좀 더 적극적으로 입찰한다는 방침을 갖고 있지만 수익성 훼손을 통한 수주는 아닙니다.</p> <p>주바일 크래커도 입찰 2위인 GS건설과의 가격 차이가 3~4%라 박빙입니다.<br/>고려개발은 용인성복 PF가 10월까지 연장이 이루어진 상황으로 새로운 리스크는 없습니다.</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.13 | 현대차       | <p>하락의 원인이 되었던 약재들, 즉 아산공장 생산중단, 하이닉스 인수설, 금리인상에 따른 환율우려 등은 이번 주가 하락과 약재소멸로 힘을 상실했습니다.</p> <p>- 물론 전반적인 시장의 체력고갈이 걸림돌이긴 하지만,<br/> 1) 강력한 글로벌 M/S 상승추세,<br/> 2) 사상최고 수준이 확실히 되는 2분기 실적 (7월말 발표),<br/> 3) 글로벌 판매에 있어 YF, K5 등으로의 Mix 상향화,<br/> 4) i30, i40(VF Sonata), 뉴프라이드, K2 등 하반기 계획되어 있는 신모델 효과,<br/> 5) 연말까지 일본업체들의 공급제한 등 여전히 매력적인 자동차만의 모멘텀은 여전히 살아있습니다.</p> <p>- 장기적으로 봐도 양적 성장, 질적 성장이 동반되면서 Earning의 수준은 지속적으로 높아질 수 있습니다.</p> <p>- 오히려 이번 하락은 자동차 주가의 가장 큰 걸림돌이었던 '장기 상승피로감'을 상당히 완화시켜준 측면이 크다고 봅니다. 그렇다면, 지금 주가수준에서는 하방경직성에 대한 신뢰 바탕 위에 장기성장을 염두에 둔 '저가매수'로 대응하는 것이 바람직 하다는 판단입니다.</p> <p>- 매크로는 우려스러우게 맞지만 마이크로의 결과물은 정반대의 모습, 즉 쇼티지, 이익개선, 인센티브 축소 등 매우 긍정적입니다. 수급도 우려하시지만 대안주가 쉽지 않은 마당에서 극단적 부정도 바람직하지 않습니다. 장기성장이 가능한 대형주가 그다지 많지 않기 때문입니다.</p> |
| 2011.06.10 | 현대차       | <p>임단협을 앞두고 아산공장 노조원이 타임오프제를 비판하며 자살한 사건이 발생했습니다.</p> <p>개정노동법에 의한 타임오프제 시행으로 이전에 유급처리 되었던 노조활동은 현재 무급처리 됩니다. 유서로 추정컨데 근무시간 중 노조활동을 '무단이탈'로 간주한 사측과 타임오프에 강력하게 반발하지 않은 노조지도부에 대한 불만이 있었던 것으로 보입니다.</p> <p>노조측은 1) 산재인정, 2) 열사인정, 3) 관련자처벌, 4) 부인의 정규직채용 4가지 후속조치가 이뤄질 때까지 생산거부 의사를 밝히고 있습니다.</p> <p>하지만 단기간 끝날 것으로 예상합니다. 노동위원회에 쟁의신고를 할 수 없는 건이기 때문입니다. 타임오프는 현재 합법이기 때문이죠. 오늘 8시에 대책회의가 열립니다.</p> <p>아마 사측은 장례절차나 유가족측의 요구를 수용하면서 빠르게 생산정상화를 시도할 것으로 보입니다. 혹 노조측이 이를 확대코자 만일 쟁의투표를 해도 노조지도부의 자살동기가 일반 노조원들의 광범위한 공감대를 얻기는 힘들 것이며,</p> <p>타임오프로 인한 '파업'은 현행법상 분명 불법이기 때문에 임단협을 앞두고 소모전을 펼치진 않을 것으로 보입니다.</p> <p>민감한 시기에 발생한 일이라 안타깝습니다만,</p> <p>이번건은 오래갈 사안이 아닙니다. 빠르게 정상화될 것입니다. 단기조정시 매수관점에서 접근하시는게 맞습니다.</p>                                                 |
| 2011.06.10 | 현대차       | <p>1) 현대 · 기아차 "美시장 車 없어서 못팔아요" : 워즈오토</p> <p>'완성차 업체의 월별 재고일 현황', 5월 현대 · 기아차 재고일 24일로 최저 수준으로 파악.<br/> 현대 · 기아차 관계자, 3월까지지만 해도 50일이었던 재고일이 4월 들어 29일로 줄었고,<br/> 5월에는 다시 24일로 감소했으며 미국시장 진출 이후 최저 수준[SG]</p> <p>2) 포드, 2013년까지 전기차 생산 3배로</p> <p>2013년까지 북미지역서 전기차 · 하이브리드차 생산량을 현 수준 3만5000대의 3배인 10만대로 늘릴 것[AN]</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.10 | 신세계       | <p>신세계 목표주가 320,000원, 이마트 목표주가 280,000원 제시</p> <p>▶ 신세계 : 가시적인 성장성에 한표</p> <p>- 출점과 리뉴얼, 수익성 개선으로 향후 5년간 매출 CAGR 15%, 영업이익 CAGR 17%의 성장성</p> <p>- 백화점의 과거 밸류에이션 상단인 PER 13.5배를 동사 영업가치로 적용, 목표주가 320,000원 제시</p> <p>▶ 이마트 : 변화는 긍정적이나 시간이 필요하다</p> <p>- 이마트 업황개선과 수익성 하락 방어로 하반기 추가적인 주가하락은 없을 것</p> <p>- 업태매력 감안하여 백화점대비 20% 할인한 PER 11배를 동사 영업가치로 적용, 목표주가 280,000원 제시</p> <p>** 신세계가 매력적이나 시초가에 결정날것으로 보이고, 오히려 이마트가 23만원 이하 과다하락시 트레이딩매수 전략 추천</p> |
| 2011.06.10 | S-Oil     | <p>Issues</p> <p>Headline : 일본 Tonen, 에틸렌 51.5만톤/년 크래커 가동중지</p> <p>Issue 1) 한국실리콘, S-Oil과 투자유치 협약식 개최</p> <p>Issue 2) USDA 면화생산 예측량 하향조정, 면화가격 상한가</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 2011.06.10 | 일진디스플레이   | <p>갤럭시탭 10.1인치 출시(News Focus) 관련</p> <p>- 고화질 동영상 재생가능, 대용량 배터리 탑재</p> <p>- 관련기업으로는</p> <p>터치스크린 업체인 일진디스플레이, 에스맥,</p> <p>배터리 업체인 삼성SDI,</p> <p>MLCC 업체인 삼성전기,</p> <p>케이스업체인 인탑스</p>                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.06.10 | 인탑스       | <p>갤럭시 최대 수혜</p> <p>1) 2분기 매출액은 1분기 대비 19.6% 증가한 1,066억원 예상</p> <p>- 주력 생산 모델인 갤럭시S, 갤럭시S2, 갤럭시 탭의 물량 증가 영향</p> <p>- 영업이익률 7.2%로 1분기 대비 소폭 개선 예상</p> <p>2) 갤럭시 시리즈가 성장 주도</p> <p>- 매출액은 2010년 3분기부터 갤럭시S와 갤럭시 탭 물량이 빠른 속도로 증가하면서 한단계 레벨업 되기 시작</p> <p>- 2011년 2분기에도 갤럭시S가 지속적으로 생산되고 있고, 갤럭시S2 물량 생산이 본격화되면서 안정적인 성장이 가능할 것으로 예상</p> <p>- 3분기에는 갤럭시S2 물량이 2분기 이상 생산될 것으로 예상되고 갤럭시 탭 8.9인치 물량이 추가될 전망</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 25,000원 유지</p>            |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.10 | SK        | <p>향후 25년간 천연가스의 황금시대가 도래할 것</p> <p>1) 국제에너지기구(IEA)가 지난 6일 스페셜 보고서를 통해 향후 25년간 천연 가스의 황금시대(A golden age of Gas)를 예고<br/>- "가스의 황금 시대 도래와 에너지 믹스에서 천연가스 비중의 확대에 힘입어 SK에 투자하는 것이 유망</p> <p>2) 천연가스는 탄소배출량이 많은 화석 연료를 대체하며 향후 글로벌 에너지 믹스에서 가장 큰 역할을 차지,<br/>향후 수요증가가 다른 에너지원에 비해 25년간 가장 빠른 속도로 증가할 것으로 전망</p> <p>3) 2035년의 가스 수요는 이상기온 및 개발 도상국의 경제성장과 일본 원전사고를 감안 해 현재보다 3배 가량이나 증가하며,<br/>이에 따르는 무역 및 물동량도 2배 이상 늘어날 것으로 전망</p> <p>4) 수요증가에 대응하기 위한 가스 개발 사업들이 이루어질 것<br/>- 기존에 비효율적으로 가스 소비가 이루어지 는데 일조했던 보조금이 축소되면서 효율성이 증대될 것으로 기대되며,<br/>이에 따른 시 장 규제 완화가 천연가스 사업자들에 많은 기회를 제공할 것으로 기대</p> <p>5) 향후 수송을 담당할 파이프라인 기술, 무역 및 운송, 그리고 가스 보존과 LNG화 같은 사업들에 대한 투자가 증대되어<br/>천연가스 관련 사업은 장기 성장 국면에 진입할 것으로 예상</p> <p>6) 투자의견 '강력매수', 적정주가 34만원으로 제시</p> |
| 2011.06.10 | 신한지주      | <p>순항 중</p> <p>1) 카드 규제에 따른 영향은 크지 않을 전망<br/>- 카드사 외화 ABS발행 규제 가능성에 대해 언론기사 보도로 하락세<br/>- 그러나 규제가 시행된다 하더라도 카드 순익에 미치는 영향은 크지 않은 것으로 추정</p> <p>2) 최고의 이익은 2분기에도 계속된다<br/>- 신한은행의 5월까지 대출성장률은 연말대비 3.9%인 것으로 추정<br/>- 2분기에도 NIM이 긍정적일 것으로 예상<br/>- 2분기 순이익은 1조700억원을 상회할 것으로 추정</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 68,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 2011.06.10 | 한화케미칼     | <p>주가, 회복을 시작하다</p> <p>1) 2분기, 범용석화제품 가격 하락 및 태양전지 가격 하락이 발미로 작용하며 주가 조정 진행 중</p> <p>2) 우려와 달리, 동사의 주력제품인 PVC 및 가성소다 가격은 지속적으로 상승 중. 태양전지 자회사 한화솔라원(지분율 49.9%) 설비가동률은 4월 60%에서 5월 100%로 회복. 시장의 우려는 기우</p> <p>3) 2011년 투자모멘텀 지속<br/>- PVC, 가성소다로 연속해서 사상 최대치 분기 실적 경신 지속<br/>- 2011년 지배주주 순이익 예상치는 7,931억원으로 전년대비 98% 증가 예상<br/>- 2011년 2분기 및 3분기 연속으로 사상 최대 실적 경신 기대<br/>2분기 2,936억원 -&gt; 3분기 3,311억원 -&gt; 4분기 2,803억원 예상<br/>- 2분기 ~3분기 초에는 PVC 호조에 주목</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 80,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                     |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.10 | 현대차       | <p>중국 자동차 폐기 보조금 최대 300만원</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 중국 정부는 농촌의 구형 승용/버스/상용 신차로 교체 시 보조금 지원 발표</li> <li>- 금액은 11,000위안(180만원)에서 최대 18,000위안</li> <li>- 5월부터 나온 글로벌 수요감소 그 중심에 있는 중국 자동차시장의 역성장을 잠재울 만한 뉴스라고 판단</li> <li>- 11년 중국의 자동차 수요 감소 원인 중에 가장 큰 부분이던 보조금의 재도입</li> <li>- 중국정부는 5월부터 시작된 역성장에 대응하는 부양 정책으로 판단</li> <li>- 과거 유럽/미국에서 Cash-for-Clunkers라는 제도로 그 효과는 상당했음</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                              |
| 2011.06.10 | 현대홈쇼핑     | <p>탄탄한 내실 + 중국 성장 잠재력</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 185,000원 상향</p> <p>2) 지속되는 호실적</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 4~5월 취급고 성장률 20% 이상, 보험 성장률 30% 이상 증가 중</li> <li>- TVHS, 인터넷, Catalogue 모두 20% 이상의 고신장세 시현</li> </ul> <p>3) 우량한 재무구조</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 현금 및 현금등가물 8,000억원 이상 보유. 연간 free cash flow 800억원 이상 발생.</li> <li>- FY11년 예상 EV/EBITDA 4.9배</li> </ul> <p>4) 중국 성장 잠재력</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 7월부터 상해에서 방송 시작</li> <li>- 중국인의 높은 임금 상승에 따른 구매력 향상</li> <li>- 예상보다 빠른 디지털 전환율</li> <li>- 다양한 Product Mix, 낮은 수출 수수로 고려시 3년내 BEP와 연간 3,000억원 취급고 달성은 가능할 전망</li> </ul> |
| 2011.06.10 | 기아차       | <p>중국이 긴축으로 내수시장이 위축되자 다시 세제지원을 실시하네요.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 00-08년까지 CAGR 20.6%였던 중국자동차 수요성장률이 09-10년 38.8%로 가파라졌으나, 최근 긴축으로 10%에 못미칠 것으로 판단되던 차였습니다.</li> <li>- 이번 세제지원은 구형 차량에 대해 신차로 교체시 180-300만원 사이의 보조금을 지급한다는 내용입니다.</li> <li>- 09년 3분기에 시행되었던 미국의 Cash for clunkers 때의 경우, 전월비 30% 이상의 판매증가가 있었습니다.</li> <li>- 중국이 긴축기조에서 성장기조로 아직 돌아선다고 속단할 수 없으나, 미국, 유럽의 Soft landing 상황에서 중국이 성장의지를 보여준 것은 자동차 시장엔 매우 큰 호재임에 틀림없습니다.</li> </ul>                                                                                                                                                                    |
| 2011.06.10 | 하이닉스      | <p>급락의 주요인은 매각관련 채권단에서 구주매각과 신주인수를 병행한다는 언급 때문</p> <p>▶ 단순히 "주식수 증가 -&gt; 가치 희석"이라는 관점이 주가에 부정적으로 작용. 또한 구주에 대한 불려세일은 없을 전망</p> <p>▶ 따라서, "신주발행에 따른 가치 희석"과 "신규 자금 유입에 따른 가치 치증가" 중 어느 것이 회사의 펀더멘탈에 + 요인인가? 에 대한 판단이 중요</p> <p>▶ 하이닉스의 올해 Free Cash Flow(EBITDA-Capex)가 1조원 이상인 상황에서 추가로 1 조원이 유입된다는 것은, 반도체업체로서는 오히려 상당히 긍정적 변수가 될 수 있음<br/>-&gt; 다운사이클에서도 견딜수 있는 강력한 체력 비축</p>                                                                                                                                                                                                                                                       |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.10 | AP시스템     | <p>1) 5.5세대 A2, A3 레이저 장비 수주 가능성 여전히 높음</p> <p>A2 관련 수주는 오는 6~7월중 발생할 전망.</p> <p>2) 8세대 관련해서 AP시스템은 Metal Sheet 봉지 장비를 개발중에 있으며, ELA와 봉지장비는 R&amp;D용도로 공급된 것으로 파악됨</p> <p>3) 수주 및 실적관련 변동사항이 없기 때문에 금일 하락은 과도하다고 판단</p>                                                                                                                                                                                                                       |
| 2011.06.09 | 현대그린푸드    | <p>현대백화점그룹 내 신데렐라</p> <p>1) 투자의견 매수, 적정주가 20,000원 제시</p> <p>2) 현대푸드시스템과 현대 F&amp;G 합병을 통해 종합식품회사로 도약할 발판을 마련하고 본업인 식품부문의 성장성이 가시화</p> <p>3) 2011년과 2012년 영업이익이 전년대비 292%, 48% 급증하는 가운데 합병효과가 제거되는 2012~2015년에도 펀더멘털 강화로 연평균 21% 고성장세가 지속될 전망</p> <p>4) 풍부한 자산가치 및 M&amp;A로 미래 성장동력 강화</p> <p>5) 현대백화점그룹 내 위상 강화와 해외 진출 가능성</p>                                                                                                                |
| 2011.06.09 | 기아차       | <p>최근 점유율 급상승으로 장기 성장성도 제고</p> <p>1) 3월 이후 미국과 중국 등 글로벌 시장에서 현대차와 기아차의 점유율이 더욱 빠르게 상승하고 있으며 이는 양사의 장기성장상 제고로 이어질 전망<br/>- 최근 가속되는 시장점유율 상승세로 양사의 브랜드 인지도 더욱 상승</p> <p>2) 수년 동안 양사의 품질이 크게 개선된 점을 감안하면 최근 확대된 고객기반은 향후 판매 호조로 이어지는 선순환 고리 역할을 할 전망</p> <p>3) 일본업체의 생산량 회복에도 불구하고 신형 아반테가 신형 Civic보다 우수한 것처럼 뚜렷한 경쟁력 향상으로 소비자들의 현대차, 기아차에 대한 선호도는 지속될 전망</p> <p>4) 기아차 : 18개월 연속 현대차보다 높은 판매 증가율 기록</p> <p>5) Top picks : 기아차, 현대모비스, 넥센타이어</p> |
| 2011.06.09 | 일진머티리얼즈   | <p>주가의 과도한 하락을 매수기회로 활용하자</p> <p>1) 펀더멘털 변화 대비 과도한 주가 하락<br/>- 2분기 본격적으로 가동을 개시한 신규라인 중 PCB라인의 수율문제로 인해 2차전지용 Elecfoil 라인인 2분기 가동률은 100% 수준에 육박하는 반면 PCB라인의 2분기 가동률은 기존 당사의 예상치인 85%를 하회하는 75% 수준 추정</p> <p>2) ASP 상승과 점진적 수율 개선으로 3분기 영업이익 250억원 달성 가능할 전망<br/>- 2분기 부진했던 신규라인의 수율이 점진적으로 개선될 것으로 기대<br/>- Elecfoil의 가파른 수요확대로 인해 2차전지 라인의 대규모 캐파증설이 단기간내 이루어질 것으로 예상</p> <p>3) 투자의견 매수, 적정주가 34,000원 유지</p>                                 |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.09 | LG화학      | <p>믿을 것은 '실적', 여타 석유화학업체와 차별화 전개</p> <p>1) 2분기 Preview : 영업이익 8,584억원(+4% yoy, +3% qoq), 석유화학 정기보수에도 불구하고 양호한 수익성</p> <p>2) 3Q, 4Q 및 2011년, 2012년 사상 최대 매출 및 수익 지속 갱신할 전망<br/>- 3Q, 4Q 영업이익은 정보전자소재부문의 회복으로 각각 8,826억원, 8,832억원의 사상 최대 분기 영업이익 기록 전망</p> <p>3) 석유화학부문의 수익성과 정보전자소재부문의 성장성을 감안하면 현 주가는 매력적<br/>- 2013년까지 연 평균 18.3% 영업이익 증가가 기대되며, 연간 4.2~5.9조원의 영업활동현금 창출</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 616,000원 유지</p> |
| 2011.06.09 | SBS       | <p>조정은 끝났고, 즐거운 상승 과정만 남았다</p> <p>1) 투자의견 적극매수, 적정주가 56,000원 유지</p> <p>2) 2011년 5월 누계 광고판매증가율 +17% 기록하며 경쟁사 대비 높은 신장세 시현</p> <p>3) 민영 미디어랩 도입 움직임은 새로운 기회<br/>- SBS 등 지상파 방송사가 최대 수혜를 입을 것으로 전망</p> <p>4) SO로부터 재전송료 수취 가능성 한결 높아진 점 긍정적</p> <p>5) 종합편성 PP는 기존 지상파 방송 사업자들에게 영향을 주지 못할 전망</p>                                                                                                                     |
| 2011.06.09 | 하나마이크론    | <p>약재해소, 2분기 실적 급증에 주목</p> <p>1) 시설투자 확보 자금을 위한 3자배정 유상증자 결정(조달금액 약 450억원 수준), 단기 충격, 장기 성장스토리 확보, 약재 해소</p> <p>2) 약재 해소, 이제 펀더멘털을 돌아볼 때<br/>- 동사의 최대 고객인 삼성전자의 스마트폰 판매 호조로 MCP 물량 급증<br/>- 이에 따라 2분기 동사의 실적은 매출액 720억원, 영업이익 73억원 예상, 각각 전분기대비 10%, 47% 급증</p> <p>3) 단기 충격은 펀더멘털로 극복 가능<br/>- 금번 자금확보를 통해 장기적인 투자재원을 마련했다는 점이 긍정적</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 2만원 유지</p>                                             |
| 2011.06.09 | SK브로드밴드   | <p>구조개편, 수익성 호전으로 모멘텀이 좋다</p> <p>1) SK 통신그룹 구조개편 수혜, 수익성 호전으로 매수의견 유지, 목표주가 6,200원 유지</p> <p>2) SK텔레콤과의 시너지 확대로 수익성도 크게 개선될 전망</p> <p>3) 요금인하 압력에 자유로운 점도 긍정적, 정부가 매년 이동통신 요금인하를 강력히 추진하고 있는데 유선통신업체인 동사는 규제 리스크가 미미</p> <p>4) 2분기에 연결기준 순이익 흑자 전환, 3분기에 수익성 호전 예상</p>                                                                                                                                            |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.09 | 신세계       | <p>백화점의 다크호스</p> <p>1) 투자의견 매수로 상향, 적정주가 40만원 제시<br/>- 10일 재상장</p> <p>2) 기업가치 4조원, 제 2의 현대백화점<br/>- 자회사 신세계 인터내셔널 IPO 효과<br/>- 신규점 출점을 통한 규모의 효과<br/>- 백화점 중심의 소비 호조로 이익 모멘텀 지속</p> <p>3) 신세계 인터내셔널의 상장 가치 잠재력 주목<br/>- 명품 브랜드에 대한 수요 지속과 브랜드 확장에 따른 성장과 수익성 제고 기대</p> <p>4) 젊은 점포의 약진 및 수익성 기여<br/>- 3~4년차 점포는 매출비중이 약 40%인데 업계 최고의 성장을 견인</p> <p>5) 주당순이익 향후 3년간 CAGR 19% 성장 추정</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 2011.06.09 | 대상        | <p>2007년이후, 4년만에 주가 1만원시대 도래</p> <p>- 투자의견 매수, 목표주가 12,000원: 2011년 실적 개선 및 신뢰성 회복 예상</p> <p>- 2011년 실적 개선 예상: 1)원가개선으로 전분당의 수익성 회복, 2)식품부문의 마케팅비용 효율화로 안정화되었기 때문.</p> <p>- 옥수수 등 곡물가격 하락세 및 가격인상효과, 영업의 우발손실 가능성 낮아져 실적전망의 가시성 증가</p> <p>- 최근 주가 상승에도 불구하고, 현 주가는 2011년 예상 EPS 기준 PER 8.8배 수준에 불과, 추가적인 Earnings 상향 가능</p> <p>=&gt; 음식료 전략: 대형주-CJ제일제당, KT&amp;G; 중소형주-대상, 롯데칠성 및 그룹주, 오리온 선호</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 2011.06.09 | 현대제철      | <p>중국 철강 생산 톤당 마진 적자 = 주가 반등</p> <p>1) 장기적으로 주가의 진 바닥을 찾기에는 아직 시기 상조이나 단기 반등 겨냥한 시점에 돌입<br/>- 단기적으로 철강주가 반등이 가능하다고 판단하는 이유는 중국의 철강사 톤당 마진이 적자구간에 진입하고 있기 때문<br/>- 철강사들이 적자구간에 진입하면 감산이 불가피. 이에 따라 철강가격 및 철강 마진 반등<br/>- 철강주는 철강 마진이 적자구간에 진입할 때부터 반등을 시작</p> <p>2) 반등 국면에서 최선호 매수 종목은 현대제철, 그 다음은 동국제강</p> <p>3) 현대제철(Buy, TP 16.4만원) 투자 포인트<br/>- 현대하이스코가 150만톤 규모의 신규 냉연 공장을 증설할 예정으로 현대제철의 고로 3기도 일정부분 Captive market을 확보<br/>- 현대제철은 한국 철강 시장이 공급 과잉 구조로 전환하고 있음에도 불구하고 그룹사들의 도움으로 해외가 아닌 국내시장에서 시장을 확대 중<br/>- 여전히 선발 고로 업체보다 낮은 고로의 영업이익률도 성장 잠재력</p> <p>4) 동국제강(Trading Buy, TP 5만원) 은 쇳물 공급 과잉의 수혜주라는 측면에서 긍정적<br/>- 한 예로 POSCO가 지난 4월에 후판 생산의 중간 소재인 Slab 가격은 12만원 인상한 반면 후판은 16만원 인상.<br/>동국제강의 후판 생산 마진 확대가 상대적으로 유리하다는 의미</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.09 | 네패스       | <p>스마트 단말기 시장 확대의 최대 수혜 업체</p> <p>1) 2분기 매출액은 657억원(+26% QoQ, +1% YoY), 영업이익은 78억원(+44% QoQ, -16% YoY)을 달성할 전망</p> <p>2) 2분기 말부터 국내에서 12인치 WLP(Wafer Level Package) 양산 시작<br/>- 적용 제품은 스마트폰 및 태블릿pc용 AP가 될 전망</p> <p>3) 스마트 단말기용 AP는 삼성전자 SysLSI사업부의 주력제품으로 인터넷의 모바일화, 각종 IT 디바이스의 스마트화 등에 따라 그 수요가 폭발적으로 증가<br/>- 동사는 모바일 AP WLP 부문에서 독보적인 기술 경쟁력과 양산경험을 확보하고 있어 이 트렌드의 대표적인 수혜업체라고 판단<br/>- 3분기부터 모바일 AP 후공정(WLP) 물량이 폭발적으로 늘어날 것이라는 점에 주목</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 32,000원 유지</p>                                                                                                         |
| 2011.06.09 | 영원무역      | <p>내가 앞서가는 이유</p> <p>1) 실적 호조 원인<br/>- 인건비 부담을 감당하지 못하는 중국 기반의 여타 OEM 업체들의 구조조정의 영향으로 주요 바이어들로부터의 오더가 동사로 집중<br/>- 방글라데시 임금 인상으로 인한 마진 하락을 우려했으나 올해 초부터 시행된 무관세 혜택 (방글라데시산 수출품)이 동 리스크를 완화시킬 것으로 기대되어 이 역시 고무적</p> <p>2) 시장 지배력 확대에 따른 Valuation 프리미엄 향상.<br/>- 최근 수출 OEM 업체로서 갖추어야 할 경쟁력 측면에서 펀더멘털이 강화되고 있음에도 불구하고 여전히 PER 6.5배 미만에서 Re-rating 되지 못하고 있어 저평가되었다고 판단<br/>- 영업이익률도 작년 8.6%에 이어 올해는 10%에 도달 가능할 전망</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 18,000원으로 상향</p>                                                                                                                                   |
| 2011.06.09 | 하이닉스      | <p>1) 메모리 반도체 가격 하락 3Q11초반에 일단락 =&gt; 3Q11중반부터 강세로 전환<br/>- NAND Flash 메모리는 6월, DRAM은 7월에 하락 일단락</p> <p>2) 국내 메모리업체들의 2Q11실적 예상보다 부진 =&gt; 하지만 3Q11부터 시장의 기대치를 크게 상회할 가능성 있음<br/>- Set 업체들의 재고조정 일단락, 신모델 출시, 계절적 성수기 =&gt; 3Q11 중반부터 수요 회복</p> <p>3) 삼성전자 반도체 부문의 2Q 실적이 예상보다 부진한 이유<br/>- 주 거래처인 애플과의 가격 이견으로 인해 2Q11에 Mobile DRAM과 NAND Flash 메모리의 출하량이 회사측 가이드런스보다 크게 부진할 가능성이 높음<br/>- Sys LSI용 12인치 신규라인 가동에 따른 일시적인 감가상각비가 크게 증가할 것으로 예상</p> <p>4) 하이닉스 2Q실적 부진 이유<br/>- DRAM 품질 문제<br/>- 주 고객인 중국 휴대폰 업체들의 부진으로 NAND Flash 메모리의 공격적인 가격 인하<br/>- DRAM 35nm급 공정수율 저하에 따른 원가개선 부진</p> |
| 2011.06.08 | SKC       | <p>도약의 시작</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 88,000원</p> <p>2) PO 업황 상승 : 중국 환경 규제에 따른 PO 생산 감소와 역내 프로필렌 공급 부족 심화로 PO 수급 타이트 전망</p> <p>3) 화학 부문 증설 모멘텀 : PPG 다운스트림의 공격적 증설 + HPPD Revamping 추진</p> <p>4) 필름 Global Top 기업으로 도약 : 2011년 2분기 광학용 전용 필름라인 증설(2만톤/년)을 시작으로 2013년까지 광학용 및 태양광 필름의 공격적 증설 추진<br/>- 향후 '11~'13년간 SKC 필름 생산능력 +91% 증가 : 143천톤/년('10년) -&gt; 274천톤/년('13년)</p>                                                                                                                                                                                                                  |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.08 | 한화타임월드    | <p>저평가 + 지속적인 M/S 상승</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 30,000원 유지</p> <p>2) 투자포인트</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 저평가 + 순현금 : 2011F PER 4.5배, PBR 0.6배</li> <li>- 지속적인 M/S 상승 : 핵심상권(둔산 신도심) + 명품매장 23개로 고객 집객 능력 향상.<br/>서남부 및 행정중심복합도시(세종시) 개발로 도시성장세 지속</li> <li>- 거침없는 성장세 : 2분기 매출액 전년동기대비 10% 이상 증가할 듯</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                          |
| 2011.06.08 | SK        | <p>지주회사를 둘러싼 우호적 환경 변화에 주목</p> <p>1) 지주회사 체제 완성 이후 순현금흐름 개선/지배구조 관련 불확실성 해소/ 그룹 전략 방향성 강화</p> <p>2) IFRS 도입으로 비상장사 영업가치를 지주회사 자체 사업가치로 인식 가능</p> <p>3) 공정거래법 및 상법 개정 등 지주회사에게 우호적인 제도 변화</p> <p>4) Top picks : SK(TP 28만원), LG(TP 13만원)</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 2011.06.08 | SK        | <p>부인하기 어려운 투자매력 3가지</p> <p>1) 상장/비상장사 실적 호조 부각</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 이익 기여도 측면에서 90% 이상을 차지하는 SK이노베이션, 케이파워, SK텔레콤은 IFRS 비례순이익 기준 전년대비 103% 이상 이익 증가 예상</li> </ul> <p>2) 에너지업종 내에서 가장 저평가된 주식</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- ROE 22%대에도 불구하고 P/B 1배에 불과하여 저평가 매력 충분한 상황</li> </ul> <p>3) 지주회사 체제 완성 이후 지배구조 불확실성 해소</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 올 7월 지주회사 체제 완성 이후 추가적인 지배구조 이슈는 점차 찾아들 전망.<br/>지분교환을 위한 현금흐름 투입이나 SK C&amp;C와의 합병 이슈 또한 제기 가능성이 줄어든다는 측면에서 긍정적</li> </ul> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 28만원으로 상향</p> |
| 2011.06.08 | LG        | <p>LG그룹에 투자한다면 빼놓을 수 없는 주식</p> <p>1) 상장사의 매력적인 비상장사 가치 및 현금흐름 강화 역시 주목할 필요</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 핵심자회사인 LG화학의 견고한 성장 추세 지속. 상장사 이외에도 LG MMA, 실트론, LG CNS 등의 영업가치 강화는 LG만의 투자매력을 점증시켜 주고 있으며, 이미 연간 3,000억원에 달하는 현금유입을 바탕으로 지주회사 LG 자체적인 투자매력 강화될 것으로 판단</li> </ul> <p>2) 8월 이후 실트론 상장 모멘텀 보유</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1분기 영업이익 322억원의 호실적을 시현한 실트론은 2분기 이후 일본 지진 반사의 수혜가 반영될 전망</li> <li>- 장기적으로 LG그룹 태양광 밸류체인 내에서의 입지 강화 역시 긍정적</li> </ul> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 13만원 유지</p>                                              |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.08 | 태영건설      | <p>튼튼한 지분가치 보유한 건설업체 엄친아</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 사업지주회사 성격의 매력적 건설회사<br/>건설, 방송, 레저사업 진행중인 태영그룹의 지주회사 성격<br/>높은 지분가치와 증가하는 영업가치 감안할 때 매력적</li> <li>- 투자포인트 3가지             <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 재무 건전성 높은 자산가치, 현금 창출 능력 확대되는 영업 부분 성장<br/>계열사 지분가치 높고 시장성 풍부하여 우수한 재무적 융통성을 확보</li> <li>2. 확대되는 수주금액과 수익률 개선까지 이루어져 양적, 질적 성장 진행 중<br/>2조원 수준의 신규 수주가 예상되며 향후 3년 공사물량 확보</li> <li>3. 국내 물산업 관련 핵심 기술 보유 기업으로 해외 진출 본격 확대 가능<br/>SK그룹과의 공조로 인한 시너지 효과와 국내 민영화 확대,<br/>해외 수출가능성 감안할 때 신규 성장 사업부분으로 기대가 높은 상황</li> </ol> </li> </ul> |
| 2011.06.08 | CJ E&M    | <p>서든어택 재계약 실패 부문을 방송, 영화가 메운다</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) 투자 의견 매수, 목표주가 63,000원 유지</li> <li>2) 2011년 이후에도 실적 호조는 지속될 전망. 11년, 12년 매출액은 전년대비 각각 14.4%, 9.6% 늘어나고<br/>영업이익은 각각 160.8%, 19.7% 증가할 것으로 전망<br/>- 게임부문 실적이 정체되지만 협상력 강화, 콘텐츠 라인업 확대에 광고 및 수신료 수익이 증가하는 등 관련 수익 증가</li> <li>3) 방송, 게임, 영화, 음악 등의 라인업이 확대되는 것은 향후 해외 진출에 대한 가시성을 높일 전망<br/>- 방송 &amp; 영화 부문 선전으로 매출 감소 만회</li> <li>4) 2분기 실적 호조 전망<br/>- 2분기 매출액 및 영업이익은 각각 3,274억원, 359억원으로 전망</li> </ol>                                                                                       |
| 2011.06.08 | 호남석유      | <p>전일 정유, 화학주 급락, 달라진 것은 없다</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) 전일 화학주 급락했으나, 호남석유, 한화케미칼 여전히 매력적<br/>- 호남석유는 부타디엔, EG가격 상승으로 시장 예상치보다 견조한 2분기 실적 예상<br/>- 한화케미칼은 PVC, 가성소다 가격이 강세이고 PE부문 실적도 좋은 것으로 확인.<br/>LDPE는 제품가격은 하락했지만 동사 스페셜티 제품 수요 증가로 2분기 실적 증가 예상</li> <li>2) OPEC 증산 예상으로 전일 정유주 주가 급락했으나 긍정적 정유 업황에 대한 스탠스는 동일<br/>- 하반기로 갈수록 중국 화학제품 생산량 qoq 증가할 전망이고,<br/>6월 성수기 시즌으로 납사, 휘발유 가격 상승 예상<br/>- 추가 하락시 SK이노베이션 매수 추천</li> </ol>                                                                                                                       |
| 2011.06.08 | 유진테크      | <p>홀로 탄탄대로를 달린다</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) 투자 의견 매수, 적정주가 25,000원 제시</li> <li>2) 주력제품인 single type 장비의 독보적 경쟁력과 성장성을 고려할 때 현재 주가는 현저한 저평가 상태<br/>- 2011년 예상실적 기준 PER 9배, 2012년 실적 기준 PER 6배 수준에서 거래</li> <li>3) 2008년 이후 지속적인 수주 흐름을 보여주고 있으며 이것은 동사 장비의 경쟁력을 방증<br/>- single type 장비는 반도체 공정 미세화에 따라 필수적으로 도입되는 장비이며 선풍이 감소할수록<br/>사용되는 공정수도 증가하게 되어 반도체 공정 미세화에 따른 지속적인 수혜 예상</li> </ol>                                                                                                                                                                |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.08 | LS산전      | <p>2분기에도 앞으로 전진</p> <p>1) 투자 의견 매수, 목표주가 98,000원 유지</p> <p>2) 주력사업인 전력 및 자동화기기 부문에서 매출호조세 지속중이나 교통 SOC 부문은 상대적으로 부진</p> <p>3) 전력부문은 내수 신시장 개척 및 수익재 시장 공략으로 매출 증대, 자동화부문은 참여시장의 전반적인 성장과 high-end 시장에서 매출 확대</p> <p>4) 지난해 4월 분사된 LS메탈의 매출도 전년대비 20% 증가할 것으로 전망, 고마진 제품인 대형 후속관의 매출 확대로 수익성 점진적 회복 전망</p> <p>5) 신사업 수주 모멘텀 지속, 중국법인 지속적인 성장 추세 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 신규사업인 초고압 변압기, 전력용 반도체, 태양광, RFID 등에서 매출이 크게 늘어날 것으로 전망</li> <li>- 전기차 부품 및 태양광 등과 관련된 수주 모멘텀도 지속될 것으로 전망</li> </ul>    |
| 2011.06.08 | 현대중공업     | <p>또다시 하이닉스 인수설 루머가 시장에 돌고 있습니다.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 회사 IR통화 결과, 이번주 하이닉스 채권단측에서 지분매각 방식에 대한 결정을 하는 것이 와전된 것이고, 현대중공업은 수많은 인수합병처럼 원론적인 수준에서만 검토하는 것일뿐 그 이상, 이하도 아님을 분명히 하고 있습니다.</li> <li>- 금일 추가 하락은 과도한 것으로 판단하며, 오히려 매수 기회로 보심이 합리적입니다.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                         |
| 2011.06.08 | 동양기전      | <p>유압기기와 차부품 두마리 토끼를 잡다</p> <p>1) 1분기 매출액 48% 증가, 지분법평가이익을 포함한 순이익은 183억원 기록</p> <p>2) 2011년 국내외 공장의 매출액증가를 20% 이상, 순이익 602억원 예상</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2분기 매출액은 1,600억원에 육박하고 영업이익률은 7%대가 유지될 전망</li> <li>- 2011년 연간 매출액은 하반기 성장둔화를 감안하더라도 전년대비 24.3% 증가한 5,888억원에 이를 전망</li> </ul> <p>3) 창원 유압기기공장의 설비증설은 금년말까지 완료하고, 아산 차부품공장은 하반기부터 양산에 착수할 예정</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2012년부터 증설효과가 기대</li> </ul> <p>4) 투자 의견 매수, 목표주가 23,000원으로 상향</p>                                |
| 2011.06.08 | LG디스플레이   | <p>업황 방향성 확인되고, 차별화 제품도 호조</p> <p>1) 하반기 LCD 업황 개선 전망, 패널 ASP 상승폭 확대, 패널 출하량 큰 폭 증가할 것으로 판단</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 지연되어왔던 LCD 교체 수요가 하반기 계절적 성수기를 통해 나타날 것으로 판단.</li> <li>- LCD 공급 초과현상은 3분기에 해소될 것으로 전망</li> </ul> <p>2) LG디스플레이만의 차별화 경쟁력이 하반기로 갈수록 확대될 전망. 3D FPR 및 아이패드 판매 호조 기대</p> <p>3) 하반기에 영업이익 폭 크게 확대될 것. 하반기를 보고 추가 적극적으로 모아갈 시기</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2분기 실적은 매출액 6조1,636억원(+15% QoQ), 영업이익 863억원(흑전, QoQ) 전망</li> </ul> <p>4) 투자 의견 매수, 목표주가 53,000원 유지</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.08 | 삼성전자      | <p>과도한 경계감은 오히려 기회이다</p> <p>1) 2011년 반도체 시장은 작년 하반기와 같은 강력한 재고조정 가능성은 낮은 것으로 판단<br/>- 2011년이 끝난 것은 아니다. 아직 기회는 남아있다</p> <p>2) 메모리 시장이 좋지 않은 가운데 국내업체들의 수익성은 더욱 개선, 원가개선은 이제 수익성 개선으로 연결<br/>- 금년 상반기 DRAM 시장, 좋은 시장이 아니다. 국내업체들의 이익 독식 심화</p> <p>3) 시장의 우려는 지나치다<br/>- 최근 NAND의 가격 하락과 DRAM의 가격 하락 우려에 따른 하반기 시장우려는 과도<br/>- 하반기 PC향 공급능력 증가 제한적, 하반기 NAND 시장은 선발업체들의 신규라인 가동이 늦어지고 있어 당초 예상대비 오히려 시장은 개선될 수 있는 것으로 판단<br/>- 현재의 제품가격 하락은 일본 지진에 따른 일시적인 가격상승이 정상화되는 수준으로 이해</p> <p>4) Top picks : 삼성전자<br/>- 시장이 불안하면 답은 삼성전자다(TP 125만원)<br/>- 관심종목 : 하이닉스(TP 4.1만원), 삼성테크윈(TP 10.5만원) 제시</p> |
| 2011.06.07 | 삼성테크윈     | <p>돈 들어오고, Earnings Surprise 나고</p> <p>1) KAI 지분 일부 처분<br/>- 삼성테크윈의 KAI 지분율은 처분전 20.5%에서 처분후 10%로 낮아질 전망</p> <p>2) 현금유입, 그리고 매각차익으로 Earnings Surprise 기대<br/>- 2분기 영업이익은 당초 예상한 527억원에서 매각차익까지 더해져 1천억원 이상 전망</p> <p>3) 수주모멘텀 부각 및 에너지장비 비중확대, 에너지 장비사업의 청사진 완료 등 향후 긍정적으로 해석될 내용이 줄을 이을 전망</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 12만원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 2011.06.07 | 기업은행      | <p>외국인은 왜 은행주를 살까?</p> <p>1) 최근 한달 반 동안 외국인은 은행주를 1.7조원 순매수</p> <p>2) 외국인 매수 이유<br/>- Bad Bank의 설립<br/>- 은행관련 거시지표의 턴어라운드<br/>- 낮은 valuation</p> <p>3) 대출증가율이 턴어라운드하면서 은행관련 거시지표 개선될 조짐 보인다</p> <p>4) 업종 ROE 15%에 비해 PBR 0.86배는 너무 낮아</p> <p>5) 기업은행, 신한지주, KB금융, BS금융지주 유망</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.07 | DGB금융지주   | <p>안정적 수익으로 보답하는 진정한 지역상업은행</p> <p>1) 금일 DGB금융지주 거래소 신규상장<br/>- 금융지주 설립에 따라 대구은행이 상장폐지되고 DGB금융지주가 신규 상장</p> <p>2) 총당금 감소에 따른 2011년 실적 턴어라운드 기대<br/>- 2010년에는 건설 및 부동산PF 부실로 건전성이 훼손되어 대손비용 140bp 발생했으나 2011년은 IT, 자동차부품 등 지역경기가 회복되고 부동산경기 추가악화 가능성 제한되어 대손비용 80bp 수준 예상</p> <p>3) DGB금융지주는 대구은행, 카드넷, 대구신용정보 등 3개 자회사로 구성되며, 당분간 기존 자회사 내실 및 시너지 강화에 중점을 두면서 중장기적으로 자회사 확충 추진할 예정</p> <p>4) 2011년 순이익 3,230억원 전망<br/>- 대출성장 9~10%, NIM 3.23%(+2bp), 대손비용률 80bp</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 21,000원 신규 제시</p> |
| 2011.06.07 | 동아제약      | <p>외인매도 끝물, 일반약 수퍼판매 추진도 긍정적</p> <p>1) 리베이트 관련 약가인하 되더라도 K-IFRS 적용으로 이익 감소 없을 것으로 판단<br/>- 약가인하의 폭이 축소될 가능성이 있고, K-IFRS 적용으로 인한 실적증가효과(영업이익률 약 2%p 상승 가능)가 약가인하로 인한 실적감소를 충분히 상쇄할 것으로 판단</p> <p>2) 추가 회복이 느린 것은 외인매도 때문. 외인매도 마무리되면 반등 예상<br/>- 5월20일 이후 외국인지분율 3.3% 감소, 현재 5.8%에 불과</p> <p>3) 일반약 수퍼판매는 진행형, 시기의 문제일 듯<br/>- 일반의약품 수퍼판매 허용시 박카스를 보유한 동사가 최대 수혜주가 될 것</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 15만원 유지</p>                                                                                                 |
| 2011.06.07 | 녹십자       | <p>혈액제제가 추가 리레이팅 건인</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 193,000원 유지</p> <p>2) IVIG(면역결핍 치료제) 국내 바이오 의약품 최초 미국 임상 3상 승인. 예상보다 빨라</p> <p>3) 미국 IVIG 시장의 규모 + 수익성 감안하면 녹십자 진출 매력 커</p> <p>4) 제한적인 경쟁업체수, 4위 업체 Octapharma의 IVIG 리콜은 녹십자의 기회</p>                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 2011.06.07 | 금호석유      | <p>합성고무 상승 등 추가상승 모멘텀 유효</p> <p>1) 주력품목인 합성고무의 가격강세에 따른 추가 모멘텀 유효</p> <p>2) 글로벌 Peer Group 대비 Valuation 약 30% 저평가</p> <p>3) 2011년말(예정) 채권단 자금관리 졸업과 모건스탠리캐피털지수(MSCI) 신규 편입으로 동사의 Valuation 디스카운트가 희석되는 점</p> <p>4) 동사의 2011년 및 2012년 평균 PER 8.5배는 국내 시장평균 PER 10배와 글로벌 Peer Group PER 13배대비 저평가 국면</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 30만원 유지</p>                                                                                                                                                                    |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.07 | 제일기획      | <p>Conviction BUY</p> <p>1) 투자 의견 매수, 목표주가 21,000원으로 상향(기존 19,000원)</p> <p>2) 월드컵을 뛰어넘다<br/>         - KOBACO(한국방송광고공사)에 따르면 5월에 동사의 방송광고취급고는 448억원(전년동월비 28.2% 증가)에 달함<br/>         - 월간 기준으로 창사이래 최대의 실적인데, 이전 최고치는 작년 6월 월드컵시즌에 기록한 431억원<br/>         - 갤럭시S2 등 전략상품 글로벌 1위를 겨냥한 삼성전자의 공격적인 마케팅이 원인인데 이같은 추세는 지속될 전망</p> <p>3) 방송광고판매 자율화의 최대 수혜주<br/>         - 지상파, 케이블TV 등 방송산업의 경쟁이 심화되면 필수록 제일기획과 같은 대형광고사들의 어부지리 예상</p> <p>4) Conviction BUY<br/>         - 2012년 런던 올림픽 특수도 대기하고 있다는 점이 역시 투자포인트</p> |
| 2011.06.07 | 현대홈쇼핑     | <p>국내사업 Good, 해외사업은 + 알파</p> <p>1) 2분기에도 고성장 가능할 것<br/>         - 2분기에도 취급고와 영업이익은 전년동기비 각각 21.6%, 9.6% 증가한 5,588억원과 406억원을 달성할 전망</p> <p>2) 투자포인트<br/>         - 높은 성장성과 우수한 수익성이 홈쇼핑업계 내 수위를 차지<br/>         - 현대백화점 그룹의 강력한 성장 정책과 관련 시너지 효과를 기대<br/>         - 7월부터 시작되는 상해현대가유홈쇼핑을 통해 해외발 성장성도 기대</p> <p>3) 쌓이는 순현금, 향후 성장 재원으로 활용할 것<br/>         - 1분기말 순현금은 7,111억원이고, 연말에는 8,197억원으로 예상</p> <p>4) 투자 의견 매수, 목표주가 19만원으로 상향(기존 16만원)</p>                                                                |
| 2011.06.07 | 대림산업      | <p>대규모 해외 수주와 양호한 신규분양 기대</p> <p>1) 투자 의견 매수, 목표주가 145,000원 유지</p> <p>2) 대규모 해외수주 물량 확보에 대한 기대감<br/>         - 해외수주 6월부터 본격적인 물량 확보 가능할 것</p> <p>3) 전년대비 양호한 모습이 예상되는 신규 분양<br/>         - 신규분양 전년대비 물량 증가, 사업지도 대체로 양호</p> <p>4) 연간 실적개선(분기실적은 3분기부터 뚜렷한 전년동기대비 증가) 전망</p> <p>5) 1분기 실적부진 및 국내 분양시황 악화, 고려개발 PF대출사업 부실화 가능성에 따른 모기업 자금부담 등은 이미 주가에 반영되어 추가적인 부담은 미미할 것으로 판단</p>                                                                                                                                |
| 2011.06.07 | 강원랜드      | <p>2012년 차원이 다른 이익규모 창출 가능</p> <p>1) 카지노 환경 개선 공사, 차원이 다른 이익창출의 시그널</p> <p>2) 증설이 아니더라도 테이블 교체를 통한 이익레벨 상승도 가능<br/>         - 환경개선 공사가 완료되면 현재의 테이블을 전자게임으로 전환하는 방안을 검토<br/>         - 전자게임은 테이블당 참여인원이 20명 이상으로 기존 테이블당 7~8명보다 참여인원을 크게 증가시키는 효과<br/>         - 게임결과를 딜러가 아닌 컴퓨터가 정산해 게임의 회전율이 크게 높아질 전망</p> <p>3) 카지노 환경 개선 공사 이후 이익 급증 가능성을 감안했을 때, 현 주가는 매우 저평가</p> <p>4) 투자 의견 매수, 목표주가 35,000원 유지</p>                                                                                                     |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.07 | 네오위즈게임즈   | <p>그러나 중국에서의 성장은 지속된다</p> <p>1) 중국 크로스파이어, P(Price)와 Q(Quantity) 성장의 근거</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 크로스파이어의 중국시장 점유율은 점진적인 증가세를 지속하고 있어 올해 300만명의 동시접속자수 달성도 가능하다고 전망</li> <li>- 이용자수 뿐만 아니라 ARPU의 성장이 동시에 이루어지고 있어 성장 가능하다고 판단</li> </ul> <p>2) Valuation 저평가 매력 확대</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 네오위즈게임즈의 2011F PER은 8.6배로 국내 게임업종 평균대비 36.8%, 글로벌 게임업체 평균대비로도 37.7% 할인받아 거래</li> <li>- 적어도 향후 2년간은 중국 캐주얼게임시장 성장의 대표 수혜주라는 점과 2011F~2014F EPS CAGR은 14.5%임을 감안하면 이와같은 Valuation 할인은 과도하다고 판단</li> </ul> <p>3) 투자자의견 매수, 목표주가 55,000원 유지</p>                                                                                                                                                    |
| 2011.06.07 | 인탑스       | <p>PER 5.6배(EPS 증가율 30.9%), PBR 0.5배, 설명할 수 없는 주가</p> <p>1) 투자자의견 매수, 목표주가 23,900원</p> <p>2) 실적이 급격히 개선되고 있으며, 최대 고객사의 스마트폰 판매 호조도 진행되고 있어 지속적인 턴어라운드 가능</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011년 EPS 증가율이 30.9%라는 점을 고려하면 현재 주가는 지나치게 저평가. 2011년 추정 PBR도 0.5배에 불과</li> </ul> <p>3) 스마트폰과 태블릿PC 관련 매출액 증가로 턴어라운드 본격화. 6월 중간배당도 긍정적. 150원 수준의 중간배당 기대</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 2011.06.07 | 대한항공      | <p>하반기 이륙준비 완료</p> <p>1) 항공운송산업 투자자의견 : 하반기가 더 좋다. 비중확대 유지</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011년 하반기엔 연간이익 중 65~70%를 하반기에 더 실현할 것으로 예상</li> <li>- 여객 : 여객기 도입 등 Capa 증설로 미주노선 공급이 대한항공 ASK 25%, 아시아나항공 10% 늘어나고 일본지진 이후 인천공항에 넘어온 동남아/중국 환승수요가 수요의 레벨을 높일 것으로 예상</li> <li>- 화물 : 하반기가 상반기보다 좋은 상저하고, EU-FTA 체결과 IT호조로 인한 물동량 증가 예상</li> </ul> <p>2) Top pick : 대한항공, 목표주가 85,000원</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 항공기 16대를 도입해 Capa 증가와 매출원가 절감 예상</li> <li>- 일본지진으로 인한 환승수요 증가로 3분기에 사상 최고이익 예상</li> <li>- 7월부터 EU-FTA 발효효과와 디스플레이 등 IT수요 증가가 예상돼 화물부문 실적 개선</li> </ul> <p>3) 관심종목 : 아시아나항공, 목표주가 13,000원</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 김포-베이징 노선 취항효과와 신용등급 상향으로 이자비용 감소 예상</li> </ul> |
| 2011.06.07 | 삼성전자      | <p>SMD에 기회를 제공하는 소니와 도시바 선택</p> <p>1) 소니와 도시바 소형 LCD 패널 사업부를 통합하려는 움직임은 SMD에게 긍정적이고</p> <p>직간접적으로 삼성전자 및 삼성SDI의 주가에 긍정적 영향 전망</p> <p>- 그 이유는</p> <p>2) SMD가 통합 이후 꾸준히 시장지배력을 확대해 온 것으로 인해서 주요 경쟁업체가 어려움에 빠진 것을 확인시켜 주고</p> <p>3) 합병 초기에 영업 및 생산 등에 문제가 발생할 수 밖에 없어 SMD를 포함하는 경쟁업체가 점유율을 확대할 기회를 제공해 줄 것이며</p> <p>4) 이들 업체의 합병은 AM-OLED 시장 진출을 염두에 두고 있을 것으로 보여 AM-OLED 시장 확대에 기여할 것이기 때문임</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.07 | 하나투어      | <p>하반기에 실적 개선 기대</p> <p>1) 실적 개선 속도 : 모두투어 &gt; 하나투어<br/> - 3월 일본 대지진 때문에 3월과 4월 모두투어와 하나투어의 출국자수 감소<br/> - 하지만, 5월에는 회복세를 보였고, 6월과 7월의 예약자수는 증가추세에 있어서 하반기에는 실적이 개선될 것으로 예상</p> <p>2) 2011년 전체 출국자수는 1,313만명으로 예상, 전년대비 5.1% 증가한 수치<br/> - 여행업계에서 당초 예상한 수치보다 약간 낮은 수준인데, 3월과 4월 일본 대지진의 충격 때문인 것으로 보임. 여행주에 대한 선별 투자 필요</p> <p>3) 하나투어와 모두투어는 시장점유율을 높여가고 있으며, 대형 여행사의 장점을 이용한 영업전략을 통해서 수익을 창출하고 있어 Top picks으로 제시<br/> - 모두투어 : 목표주가 49,000원<br/> - 하나투어 : 목표주가 57,300원</p> |
| 2011.06.03 | 현대건설      | <p>3분기부터 해외수주 본격적으로 증가할 전망</p> <p>1) 투자의견 비중확대, Top picks : 현대건설, 삼성엔지니어링</p> <p>2) 6월내에 건설사 구조조정 명단이 발표되는 것을 변곡점으로 3~4분기에는 해외수주 모멘텀 기대</p> <p>3) 4분기에는 내년 4월 총선을 앞두고 부동산 규제완화 정책이 나올 가능성이 높기 때문에 지금은 대형 건설주를 적극 매수해야 하는 시점이라고 판단</p> <p>4) 2011년 해외수주 650억불고 상반기 250억불, 하반기 400억불 전망</p>                                                                                                                                                                                       |
| 2011.06.03 | KT&G      | <p>불안할 땐 역시 안정성이 대안</p> <p>- 경쟁사 가격인상 부메랑으로 소비자 선호도 변화 감지, BAT, JTI 최근 소매점의 판매량 급감</p> <p>- KT&amp;G 모멘텀에 긍정적 시그널: 점유율 회복, Product Mix, 효율적 마케팅전략 가능</p> <p>- 내수소비재 선호, 양호한 투자매력으로 긍정적 주가 전망, 투자의견 "매수" 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 2011.06.03 | 대상        | <p>안정적인 이익 창출로 Valuation 상승 궤도 진입</p> <p>1) 전분당 부문의 견조한 수요 증가, 식품부문 비용 효율화로 영업이익 개선추세 이어갈 전망<br/> - 영업이익은 2Q11는 40.9%(YoY) 증가한 160억원, 2011년 영업이익은 15.0%(YoY) 증가한 833억원 예상</p> <p>2) 구조조정 마무리, 재무구조 개선, 자회사 실적 안정화 등에 따라 향후 영업외손익의 변동성이 크게 완화될 것으로 예상</p> <p>3) 전분당과 식품사업의 실적이 안정화되고, 영업외 리스크 요인이 감소하면서 향후 동사의 이익 안정성이 크게 높아질 것으로 예상</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 13,000원으로 상향</p>                                                                                                    |
| 2011.06.03 | 스카이라이프    | <p>1) 고PER에 사서 저PER에 파는 주식: 가입자 증가속도와 단기이익간에는 Trade-off 관계가 존재하는 비즈니스 구조</p> <p>2) OTS 가입자 급증에 따라 11년 실적은 Flat, 12년 실적은 약 2배 급증 전망(이익 레버리지)</p> <p>3) 기업가치 상승의 핵심은 가입자 기반이라는 점에서 참고로 가입자당 EV를 적용하여 산출한 적정가치도 24,800원(Target EV/가입자 35만원 적용)</p> <p>4) 09년 디지털 전환을 전후로 전 세계 주요 위성/케이블 사업자의 주가는 2년간 장기 주가 상승 흐름 지속, 국내는 2012년말 아날로그 종료라는 우호적인 영업환경하에 스카이라이프 주가도 중장기적으로 강세 흐름 전망</p> <p>5) 투자의견BUY, 목표주가 23,000원 신규 제시</p>                                                         |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.03 | SK C&C    | <p>구글과의 의미심장한 NFC 제휴</p> <p>1) 구글 월렛(Wallet)에 솔루션 공급</p> <p>2) 막대한 로열티 수취가 가능한 잠재력<br/>- 2015년 로열티 매출이 3,000억원에 육박 가능한 잠재력 보유</p> <p>3) 잠재적 경쟁자였던 구글과의 제휴가 중요한 의미</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 165,000원으로 상향</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 2011.06.03 | CJ홈쇼핑     | <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 28만원 유지</p> <p>2) 2분기 국내 영업현황<br/>- 2분기 현재 매출액증가율은 +25% YoY 전후 기록 중으로 호조세 유지</p> <p>3) 주요 자회사 현황<br/>- 중국 동방CJ(지분율 27%) : 외형은 여전히 40~50% YoY 성장중이나 지역확장에 따른 선투자성 비용증가로 수익성은 다소 하락할 전망</p> <p>- 중국 천천CJ(지분율 44%) : 전년 260억원 매출, 금년에는 24시간 방송을 시작하면서 2배 성장한 450억원 매출 전망, 내년에는 매출액 1,000억원과 연간 BEP 도달 목표</p> <p>- CJ헬로비전(지분율 54%) : 드림시티방송과의 합병에 따른 시너지효과 발휘 중, 금년 647억원(+20% YoY) 순이익 예상, 금년말~내년초 주식시장에 상장할 예정</p>                                                                                                                                    |
| 2011.06.03 | LG화학      | <p>폴리실리콘 진출, 신 성장동력원 확보 측면에서 긍정적</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 65만원 유지</p> <p>2) 2013년말까지 총 4,910억원의 시설투자를 통해서 5,000톤의 폴리실리콘 설비를 구축한다는 계획</p> <p>3) 최근 폴리실리콘 시황이 약세를 보이고 있으나 우려보다는 향후 2014년 이후 세계 태양광시장 성장과 동사의 새로운 성장동력원을 확보했다는 점에서 긍정적</p> <p>4) 동사의 폴리실리콘사업 진출 선언으로 그룹 관계사들의 태양광 진출이 더욱 추체화될 것으로 전망, 그룹의 태양광비즈니스의 수직계열화 때문에 동사의 초기 태양광산업 진출은 순조로운 진입이 가능할 전망</p>                                                                                                                                                                                                           |
| 2011.06.03 | 덕산하이메탈    | <p>인광재료는 OLED 유기재료 중에서 최고의 부가가치를 창출하는 핵심물질</p> <p>- 미국 UDC (Universal Display Corp)가 인광재료 핵심특허를 대부분 독점 보유</p> <p>- 그러나 최근에 일본 특허심판원, UDC의 인광재료 핵심특허 3건을 무효판결</p> <p>- 이는 현재 한국, 유럽에서 진행중인 인광재료 특허소송 판결에 영향 줄 전망</p> <p>- 덕산하이메탈, 머크 등이 각각 인광재료 특허 무효소송을 제기</p> <p>- 향후 OLED 인광재료 독점하던 UDC의 시장지배력 약화 가능성 예상</p> <p>- 특히 OLED 인광재료 개발 및 생산기술 보유에도 불구하고 UDC 특허문제로 양산을 못했던 유기재료 업체 (덕산하이메탈, 머크, 롬앤하스 등)는 향후 OLED 인광재료 양산으로 강력한 중장기 성장발판을 확보할 전망</p> <p>- 이 같은 인광재료의 독점적 공급구조 완화는 AMOLED의 높은 비용구조 (로열티)를 개선하고 AMOLED 패널 가격경쟁력을 제고할 수 있다는 점에서 향후 글로벌 AMOLED 시장팽창 가속화로 긍정적</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.03 | 현대제철      | <p>수요부진으로 이익모멘텀 일시적 둔화</p> <p>1) 투자 의견 매수, 목표주가 18만원</p> <p>2) 고로 조업조건이 안정되어 신규 설비 가동에 대한 우려가 완전히 제거</p> <p>3) 2분기 영업이익은 4,087억원(QoQ +32.1%, YoY +17.9%)으로 예상</p> <p>4) 3분기 이후 일본의 재건수요가 증가하면서 국제 열연강판 가격 안정 예상<br/>- 본격적인 수요회복은 3분기 말부터 가시화될 전망</p> <p>5) 2011년 실적 기준 P/E 8.0배로 밸류에이션 메리트 확대</p>                                                                                                                                                                                                       |
| 2011.06.03 | 골프존       | <p>해외진출 본격화</p> <p>1) 중국시장 진출 계획<br/>- '북경골프존상무유한공사'를 설립하고 8억원을 출자할 계획 공시<br/>- 6월7일부터는 기관들의 의무보유 확약수량 583,896주가 매도 가능</p> <p>2) 변동성 커질 경우 매수 유효<br/>- 현 주가에서 추가 하락하면 Valuation 매력 커질 것으로 예상</p> <p>3) 해외 진출 본격화<br/>- 중국시장에서 성공잠재력도 클 것으로 사료.<br/>- 골프존은 직영점과 GS(골프시뮬레이터) 판매를 병행할 계획인데, 중국도 GS업체가 있다는 점을 고려할 때 GS수요가 확산될 여지 충분</p> <p>4) 실적 우려는 기우<br/>- 상반기 영업이익은 전년동기비 15% 감소한 346억원 예상. 이는 1분기에 올해 마케팅비용의 38.3%가 지출된 영향<br/>- 예년과 달리 올해는 하반기에 이익이 집중될 전망</p> <p>5) 투자 의견 매수, 목표주가 12만원 유지</p>       |
| 2011.06.03 | 삼성전자      | <p>예상보다 빠른 복구로 아이패드2 부품업체들에게는 호재로 판단</p> <p>- 지난달 5월 20일에 아이패드2를 생산하는 foxconn의 중국 청도공장이 폭발사고가 나서 가동이 중단되었는데</p> <p>- 오늘부터 조업이 재개되는 것으로 알려져, 예상보다 빠른 복구가 나타나는 상황</p> <p>- 이에 따라 아이패드2 부품업체들의 실적불확실성이 사라져 호재로 작용할 전망</p> <p>- 참고적으로 '아이패드2'의 주요 국내 부품업체들을 살펴보면,</p> <p>Nand Flash-삼성전자, 하이닉스<br/>모바일 DRAM-삼성전자, 하이닉스<br/>CPU- 삼성전자 Foundry(A5)<br/>Display-LG디스플레이, 삼성전자<br/>T-con, Driver IC-실리콘웍스<br/>카메라모듈-LG이노텍<br/>2차전지-삼성SDI<br/>연성PCB-인터플렉스<br/>Varistor, Common Mode Filter-아모텍<br/>MLCC-삼성전기</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.03 | ISPLUS    | <p>1. 2011년은 중앙M&amp;B + 메가박스&amp;시너스 합병에 따른 대규모 사업구조 개편의 원년<br/>         &gt; 본격적인 사업의 안정화 및 수익 제고능력 선반영</p> <p>2. 종편채널 개국에 따른 방송에이전시 사업의 매출 증가 기대<br/>         &gt; 콘텐츠 제작에 따른 종편채널(jTBC)지원으로 성장 모멘텀 가속화 전망</p> <p>3. 중앙일보 홍석현 회장 ISPLUS 지분 11.79% 취득<br/>         &gt; JMN(중앙미디어네트웍)의 대주주인 홍석현 회장의 jTBC에 대한 강한 의지를 기반한 ISPLUS 지분이 긍정적 선택사항으로 작용한 것으로 판단</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 2011.06.03 | 삼성SDI     | <p>1. HP 배터리 리콜과 폴리실리콘 주간 가격 하락이 오늘 추가 하락의 주된 요인이라고 생각합니다.</p> <p>2. HP 배터리 리콜은 삼성SDI IR에서 삼성SDI 배터리는 아닌 것으로 확인 받았습니다.</p> <p>3. 폴리실리콘 가격 하락은 시장에 신규 진입하려는 삼성SDI 입장에서는 오히려 긍정적인 것이라고 생각합니다.</p> <p>반복적으로 말씀드리지만 공급 초과로 인해서 원재료 가격이 하락하는 현 시점이<br/>         신규 진입자가 시장에 진입하기 적기라고 생각합니다.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 2011.06.03 | 현대하이스코    | <p>1) 2분기 실적기대감 약화<br/>         - 가격인상지연에 따른 재고효과 감소, 국제가격 약세로 실질가격인상분 5~6만원에 불과할 전망.<br/>         - 성수기 판매물량 증가와 가격인상으로 매출액은 1.8조원 육박하나, OPM은 전분기(5.1%)비 소폭 하락전망.<br/>         OP는 850-900억원 수준으로 컨센(1,000억원)대비 하회예상. 고가의 국내열연구매대비 저가의 일본산 열연의 선별구매정책과 국내 냉연가격 상황할인여부가 향후 수익개선의 변수</p> <p>2) 연초대비 추가상승률 97%로 철강업종 최대상승률 기록.<br/>         - 동기간 철강업종지수상승률은 15.1%에 불과. 포스코와 현대제철은 평균 10% 내외 하락.<br/>         2011E PER 15.1배, PBR 2.5배로 밸류에이션은 부담국면 진입.<br/>         - 150만톤 냉연공장증설(2013년 하반기) 및 해외자회사의 성장기대감이 추가에 선반영.</p> <p>3) 현대차그룹의 해외확장에 따라 해외자회사(코일센타)의 외형성장은 긍정적이나 2~3% 수익성에 불과.<br/>         - 1분기 자회사 영업이익 호조(320억원)는 복경법인의 미실현재고판매를 통한 일시적 물량증가 때문.<br/>         해외자회사 매출은 약 2조원이나, 내부거래제외시 연결에는 1조원 수준 계상,<br/>         연간 OP는 500~600억원 수준으로 분기별 150억원 내외가 현실적 수치.</p> <p>4) CAPEX는 작년 1,500억원에서 올해 3,600억원 계획, 3냉연증설 포함시 2,000억원 증가할수도..<br/>         - 설비투자를 위한 차입증가로 연말 순차입금은 5,000억원 내외 예상. 감가상각은 1,900억원 예상, 연결기준 2,200억원 수준.<br/>         - 현대제철산 고가 열연구매 감소하면 일본산 증가한다, 작년처럼 탄력적으로 구매할 예정(IR촉)</p> |
| 2011.06.03 | 풍산        | <p>1) 동가격하락으로 2분기 실적 부진</p> <p>2) PMX의 높은 부채비율로 재무구조개선 필요성</p> <p>2.8억달러 부채, 부채비율도 높은 상황. 이익이 나더라도 높은 부채비율로 재무구조 개선은 필요</p> <p>- 1배수준 3만원중반에서 하방경직성 전망. 3분기부터는 동가격안정과 설비증설로 이익회복 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 2011.06.03 | OCI       | <p>1) LG화학의 폴리 시장 진출에 따른 경쟁격화 우려 등으로 금일 추가 급락 중</p> <p>2) 그러나, 2013년말 기준 동사 생산능력은 86천톤으로 세계 1위가 되는 반면, 한화케미칼/LG화학/삼성정밀 등은 5-10천톤으로 규모의 경제상 同차원에서 논하는 것은 전혀 논리적이지 않다는 판단임</p> <p>3) 그리고, 4월 이후 스팟가격 급락에도 불구하고, 동사 ASP의 1Q대비 하락폭은 상당히 제한적으로 폴리판매량 확대 등 감안하면, 2Q 역시 1Q에 이어 어닝 서퍼라이즈 시현 가능성은 높을 듯</p> <p>4) 최근 스팟가격 하락 및 외국인 투자자들의 매도세 등에도 불구하고, 2Q 어닝 서퍼라이즈 및 P5 장기계약 수주 등 감안 시, 지속적인 '비중확대' 전략 바람직하다는 의견임. TP 89만원으로 'BUY' 유지함</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.03 | LG화학      | <p>1) HP가 랩탑 리콜을 발표했는데 그게 LG화학 것이라는 소문임.</p> <p>2) 공식적으로는 제조업체가 누군지는 파악되지 않고 있으며 중국에서 제조된거라 함.</p> <p>3) 그런데 일부 외신에 LG전자가 제조했다는 표현이 있었음..</p> <p>4) 개인적인 판단으로는 이번 리콜건은 2009년판의 연장선에 있는데.. 그 당시 LG화학이 연루되지 않았기 때문에 LG화학이 아닐 가능성이 크다고 봄</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 2011.06.03 | SK이노베이션   | <p>중국의 전력난, 심각한 수준입니다</p> <p>중국 전력난, 국내 정유/화학/철강 반사이익 가능</p> <p>- 상해종합지수 4개월 만에 최저 수준, 5월 PMI가 9개월 만에 최저치를 기록한 데 이어 단오절 연휴를 앞두고 또다시 금리인상 가능성이 제기</p> <p>- 중국 CPI 컨센서스: 5월 5.3%, 6월 5.8%, 7월 5.2%로 6월 peak 예상, 당사 중국팀은 컨센서스보다 보수적으로 예상: 7~8월이 고점으로 전망</p> <p>- 금리 인상 가능성, 연휴 때마다 되풀이 되는 긴축 조치 징크스. 단오절 연휴직후~5월 경제지표 확인 후 긴축조치 가능성 있어</p> <p>- 4월 전력사용량 3,768억kwh 전년 대비 11% 증가, 3월부터 전력난 시작. 전력부족 심화 원인: 1)capa 부족, 2)전기료 통제</p> <p>- 인플레이터에 이어 전력파이터도 외치는 중: 1)에너지 공급량 통제, 2)순차적으로 전력 사용, 3)낙후시설 도태, 4)경유수출 금지, 5)전기요금 인상</p> <p>- 긍정적 영향: 1)발전사들 손실 보전, 2)국내 정유/화학 및 철강 산업의 반사이익 기대 -&gt; SK이노베이션, S-oil, 현대하이스코, 현대제철, 한화케미칼, LG화학</p> |
| 2011.06.02 | 현대차       | <p>해외와 소매판매 강한 계절 진입</p> <p>- 국내 출하(내수+수출)는 이미 정상화된 생산차질 및 조정 요인 제외하면 양호</p> <p>- 4~5월 국내 출하(내수판매+수출)의 경우 현대차는 대우증권 2분기 예측치에 부합했고, 기아차는 공급 요인에 따라 다소 미흡한 진도</p> <p>- 현대, 기아차의 해외 공장 출하는 각각 전년동월 대비 17.9%, 46.5% 증가, 성장세 진전</p> <p>- 2분기 주목할 내용은 일본 업체 공급차질에 따른 반사이익까지 반영된 해외와 현지 소매판매 강세, 판매수익성 개선</p> <p>- 한편 5월 미국현지판매는 기대대로 현대, 기아차 양사 모두 사상최대 점유율 기록 (5.6%, 4.5%, 총 10.1%)</p>                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 2011.06.02 | CJ제일제당    | <p>일본 바이오기업 "하야시바라" 인수 추진</p> <p>- 의의: 해외 바이오사업 확대에 긍정적, 과자 감미료, 향암제 등 식품, 제약에 시너지 기대</p> <p>- 인수예상금액: 총 1조560억원 규모로 컨소시엄 참여. 3,200억(지분 30%)~5,300억원(지분 50%)</p> <p>- 투자여력 충분: 연말 예상현금 3,000억원, 차입 여력 충분(순차입금비율 60%), 삼성생명 지분 459만주 보유 등</p> <p>- 일정: 6월 본입찰, 7월 최종 결정 예상</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 2011.06.02 | AP시스템     | <p>하반기 수주 1,700~1,800억원 수주 추정</p> <p>1) 6~7월 차세대 장비수주 확실히</p> <p>2) 하반기 ELA 장비수주 전망</p> <p>3) 매출/ TP 21,000원</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.02 | 동국제강      | <p>예상보다 강하게 형성되고 있는 후판가격</p> <p>1) 1분기 실적 K-GAAP기준 900억원으로 시장 기대치 충족</p> <p>2) 후판 ASP가 당초 우리의 예상보다 1~2만원 높을 것으로 보임.<br/>연간 영업이익 4,000억원으로 기존 보다 200억원 상향.<br/>- 분기 영업이익 1Q 900억원 -&gt; 2Q 1,150억원 -&gt; 3Q 790억원 -&gt; 4Q 1,160억원</p> <p>3) 브라질 고로사업 현황 : 현재 수목 제거 작업 중.<br/>6월 토지 정비 사업 -&gt; 8월 착공식 -&gt; 연말 골조 공사 예상<br/>- 현대제철의 성공 사례에 비춰 볼 때 주가에는 긍정적 모멘텀 예상</p> <p>4) 원화 강세의 최대 수혜주<br/>: 영업측면에서만 10원 환율 하락 시 200억원의 실적 개선 효과 예상</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 49,000원 유지</p> |
| 2011.06.02 | 이수페타시스    | <p>LTE와 LG전자 스마트폰 모멘텀 본격 장착</p> <p>1) 2분기부터 이수엑사보드 흑자전환 / 네트워크 장비용 MLB 수주 증가세 지속</p> <p>2) 이수엑사플렉스를 통해 스마트폰과 Tablet PC용 FPCB 시장 진출</p> <p>3) 수익성은 MLB로 규모의 경제는 FPCB, Via Fill Build Up으로 누릴 전망</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 6,300원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                          |
| 2011.06.02 | SK네트웍스    | <p>신한은행 블록딜! 오버행 이슈 해소의 신호탄</p> <p>1) 신한은행 보유지분 7.1% (1,760만주) 전량 블록딜 시작</p> <p>2) 오버행 위험 크게 감소<br/>- 이번 매각으로 구 주주협의회가 보유한 물량 4,800만주(19.3%)가 3,040만주(12.2%)로 감소하게 됨.<br/>- 남은 3개 기관(정책금융 5.1%, 수출입은행 4%, 하나은행 3.1%)이 각각 보유한 물량은 단독 장내매도나 블록딜을 해도 주가영향이 제한적일 전망</p> <p>3) 건조한 기존 사업 외에도 해외자원개발, 중고차 등 신성장 사업이 호조세</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 19,000원. 종합상사 중 Top pick으로 제시</p>                                                                                                   |
| 2011.06.02 | 삼성전기      | <p>LED Noise 자세히 보면 별 것 없다</p> <p>1) LED Noise가 스마트폰 모멘텀까지 훼손/LED의 EPS 훼손 영향 미미<br/>- MLCC와 FC-CSP Capa 증설 모멘텀이 부각되는 3분기를 겨냥한 매수전략 권고</p> <p>2) 심리적 바닥은 5월 / MGC 불확실성 해소속에 쌍두마차 체제 확보<br/>- 또한 갤럭시S2 판매 호조에 힘입어 HDI, Camera Module까지 함께 개선되고 있다는 점은 긍정적</p> <p>3) 삼성그룹의 신성장 동력 핵심 부품 공급을 통해 Soft Switching 지속 예상<br/>- 현재 전기차용 모터와 Super Capacitor를 개발 중</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 14만원 유지</p>                                                                                  |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.02 | GKL       | <p>2분기 실적이 기대된다</p> <p>1) 2분기 영업이익 전년동기대비 250% 증가 예상<br/>         - K-GAAP기준 2Q 매출액은 17% YoY 증가한 1,450억원, 영업이익은 250% 증가한 280억원 예상<br/>         - 일본 방문객은 대지진 이후로 감소세를 보이다가 골든위크를 기점으로 증가하기 시작,<br/>         골든위크 기간에 전년대비 20%넘게 일본인 방문객 증가<br/>         - 중국 방문객도 20~30% 증가하면서 2분기 실적 개선을 이끌고 있음</p> <p>2) 2011년은 실적회복의 해<br/>         - 2011년 영업이익은 K-GAAP 기준으로 29.3% YoY 증가한 1,236억원 예상</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 23,100원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 2011.06.02 | 대주전자재료    | <p>기대 이상의 실적을 보여준다</p> <p>1) 2Q11 매출액 추정치 상회 전망<br/>         - 당초 2Q11 매출액은 278억원으로 추정했으나 탐방 확인 결과 4~5월 매출액만으로도 이미 200억원을 돌파한 것으로 파악<br/>         - 대부분의 IT제품들이 3Q가 성수기이기 때문에 6월에 판매가 급감할 가능성은 적음<br/>         - 따라서 2Q11 매출액은 300억원에 육박할 전망</p> <p>2) 2011년 성장의 촉은 태양전지용 전극재료<br/>         - 1Q11에 50억원의 매출을 기록했던 태양전지용 전극재료는 4월과 5월에 각각 20억원대 중반의 매출을 보이면서<br/>         2Q11에는 70억원 이상의 매출액을 기록할 전망<br/>         - 2011년 태양전지용 전극재료 매출액은 후면 전극만으로도 300억원을 넘을 것으로 예상되며,<br/>         전면전극 납품이 이루어질 경우 500억원까지도 기대</p> <p>3) 하반기부터 신제품 매출이 몰려든다<br/>         - PDP용 형광체외에 하반기에는 LED용 형광체도 급급 기대<br/>         2011년 형광체 매출액은 200억원을 넘을 것으로 기대<br/>         - 하반기에는 LED용 봉지재 매출도 계획</p> |
| 2011.06.02 | 황금에스티     | <p>저평가되어 있어야 할 이유가 없다</p> <p>1) 동사는 이익 변동성이 큰 STS 유통사업을 하고 있음에도 불구하고 2002년 이래로 평균 영업이익률이 11.6%에 달하고 ROE는 2008년 금융위기 때를 제외하고 두자리 수 이하를 기록한 적이 없음.<br/>         - 즉 Valuation 재평가가 필요하다고 판단</p> <p>2) 자회사 USTEEL의 가치 부각으로 자본법이익 증가가 시작될 전망. 09년까지 평균 8억원 수준이었으나 2011년부터는 20억원 이상 예상</p> <p>3) 후게이지(Heavy Gauge) 사업의 연간 생산능력은 약 10만톤으로 전량 판매시 매출액 1,000억원 달성이 가능할 전망</p> <p>4) 2011년 예상 매출액 1,800억원, 영업이익 160억원, P/E 4.9배 수준</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 11,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                      |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.02 | LG디스플레이   | <p>1. 지난 5월 한달간 글로벌 디스플레이 종목 추가 동향은 LG디스플레이 -9%mom, AUO +3%mom, CMI -2%mom, Sharp +0.4%mom 입니다.<br/> - LGD 하락폭이 컸던것이 글로벌 Peers 사이에서 Gap 매우기었다고 하더라도 어제 오늘도 이렇게 빠지면 LGD가 다소 과도하게 하락했다라고 판단합니다.</p> <p>2. 그렇다면 밸류에이션을 비교해야할텐데요, 과거에는 AUO와 비교했다라면 2010년 하반기부터는 CMI와 비교하는게 맞을 것입니다.<br/> 고객 구조때문이겠지요.<br/> - 2006~2010년 AUO와 LGD와의 PBR 차이는 0.3~0.1pt(2008~2009 금융위기시 0.1pt차이)였습니다.<br/> - 현재 추가 기준으로 2011년 PBR 기준 LGD vs CMI = 1.0 vs 0.8로 0.2pt 포인트 차이입니다.<br/> - AUO, CMI의 연간예상이익은 적자인데다가 고객 구조와 3D TV, AM OLED 등 향후 성장성을 본다면 프리미엄은 더 벌어져야 하겠지요</p> <p>3. LGD PBR 1배 이하로 간다는 것은 거의 적자를 예상한다는 것인데, 아무래도 현재 주가는 바닥 수준이라고 판단합니다.</p> <p>4. 매수/ TP 54,000원</p> |
| 2011.06.02 | 하이닉스      | <p>최근 조정은 매수기회</p> <p>1) 2Q OP 4천억 초반으로 예상, 2Q OP 감소는 추세적 현상 아님</p> <p>2) 시장 예상을 하회하는 현 수요 하에서도 QoQ 어닝 증가는 긍정적</p> <p>3) 현 주가 2011년 예상 P/B 1.6배로 과거 호황기 BAND 상 하단부 진입</p> <p>4) 과거 호황기 2005-2007년 대비 점유율 상승 및 후발과의 점유율 격차 감안해야</p> <p>5) 하반기 어닝 모멘텀 유효(3Q 6700억원, 4Q 8200억원 추정), 점유율 확대 지속</p> <p>6) PC 수요 정체는 PC DRAM 비중높은 후발업체 수익성 개선을 억제<br/> -&gt; 투자여력 제한 -&gt; 구조적 변화로 이어질 것</p>                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.06.02 | 현대건설      | <p>역시 Entry Point는 5월말~6월초!</p> <p>1) 4차 구조조정 가시화, 6월중순~말 신용등급 가시화, 과거 3차례 구조조정 기업 공식화 D-1개월 업종지수 저점 선례, PF 문제는 베드뱅크 및 KAMCO 활용한 적극적인 부실채권 매입 추진</p> <p>2) 국내 부동산: 지속적인 규제완화(분양가 상한제, 초과이익환수, 전매제도 손질 등), 타이트한 주택수급에 따른 가격 반전세 8월이후 전개</p> <p>3) 해외 플랜트: 하반기중 해양플랜트(Platform, F-LNG 등) 진출 가시화, 발전 특허, IPP Developer 진출 확대, 엑슨모빌 및 Dow 등 IOC기업 수주 확대</p> <p>4) Top Picks: 현대건설(Road Map 주목), 삼성엔지니어링(해양플랜트 및 계열사공사 가시화)<br/> 유망기업: GS건설(해외수주 Flow), 대림산업(쥬베일 에틸렌 및 계열사 리스크 완화)</p>                                                                                                                                                                        |
| 2011.06.02 | 하이닉스      | <p>(1) 1Q10부터 1Q11의 분기 PC 출하 흐름(IDC 집계,백만대)은 83-&gt;82-&gt;89-&gt;93-&gt;82.<br/> 작년 분기 특이점은 2분기까지 Flat, 2Q-&gt;3Q에 7m 증가. 3Q-&gt;4Q에 4m 증가<br/> - 올해에도 작년과 유사한 분기 출하 흐름이라면, 특히 2분기까지는 수요에 대한 불확실성이 실제보다 더 커보일 수 있음</p> <p>(2) 2Q11 분기 PC 출하 전망(당사, 백만대) : 84 -&gt; 91 -&gt; 97. 즉 2Q11-&gt; 3Q11에 7m, 3Q-&gt;4Q에 5m 증가 예상.</p> <p>(3) 수요 모멘텀? 하반기 PC 마케팅의 키포인트는 단연 SSD 노트북<br/> - 3Q11의 분기 PC 출하 성장률이 9.5%일 경우 PC DRAM의 수급 개선이 매우 빠르게 이루어질 수 있다는 점에 특히 주목</p> <p>(4) 작년 하반기와 비교할 때, 공급 측면의 달라진 점은 1) Capa 성장이 전혀없고, 2) PC DRAM 비중은 더욱 감소했다는 점</p> <p>(5) 따라서, 3Q분기 이후에는 PC DRAM의 수급 개선 가능성 높고,<br/> 이는 특히 하이닉스에 긍정적 변수로 작용할 전망</p>                      |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.01 | SK        | <p>Kospi 대비 활인받을 유인 사라진다</p> <p>1) SK의 실적 개선추세는 하반기와 2012년에도 이어질 전망</p> <p>2) LNG운임의 급등은 SK그룹의 LNG밸류체인 가치가 현실화되고 있음을 시사함</p> <p>3) 이상 고온 현상은 단기적으로 석탄, LNG 수요 증가, K-파워의 가동을 상상을 초래</p> <p>4) 2011년 SK실적 개선에서 SK이노베이션의 기여도가 48%이나 2012년에는 0%임</p> <p>5) S&amp;P 500구성 종목 중 최근 LNG와 석탄관련 기업의 추가상승율은 Top-rank</p> <p>- 엘파소, 메이세이 에너지 컴퍼니, 코발트 가스&amp;오일 등 석탄과 LNG에서 광구, 개발, 운반하는 수익모델의 기업들의 추가 상승률이 최상위권에 있음은 시사하는 바가 크다.</p> <p>6) Strong BUY(유지), 적정주가 : 340,000원</p>               |
| 2011.06.01 | GS건설      | <p>국내 EPC업체 중배일 석유화학(60억달러) 우호적!</p> <p>- 총 60억달러 규모의 사우디 ARAMCO+Dow Chemical 발주 석유화학PI내 1단계 에틸렌 공종의 입찰 완료</p> <p>- 한국의 GS건설, 대림산업, 삼성엔지니어링, 일본 JGC, 이태리 Saipem, 스페인 TR 경쟁구도</p> <p>- 금일 새벽 현지소식은 15~20억달러규모의 에틸렌 공종에서 GS건설과 대림산업이 Lowest bidders로 알려지고 있다고 보도</p> <p>- 참고로 에틸렌 공종의 낙찰은 6월말~7월(8월이 라마단기간)로 보이며 나머지 Downstream 공종은 입찰을 거쳐 4분기중 낙찰업체가 선정될 것으로 전망</p>                                                                                                                 |
| 2011.06.01 | 현대중공업     | <p>이젠 LNG도 현대중공업!</p> <p>1) LNG선 수주로 LNG시황 회복에 동참</p> <p>- 전일 그리스 다이나가스사로부터 총 6억달러 규모의 LNG선 3척에 대한 수주계약 체결</p> <p>- 최근 동사 주가가 삼성중공업이나 대우조선 대비 언더퍼폼한 주요한 배경 중 하나가 LNG선 시장에서의 경쟁력에 대한 우려였음을 감안하면 추가측면에서도 긍정적인 효과를 기대할 수 있을 것으로 판단</p> <p>2) 하반기 수주모멘텀은 단연 현대중공업</p> <p>- 빅3중 하반기 수주모멘텀이 가장 강할 것으로 판단</p> <p>3) 하반기 실적도 가장 안정적</p> <p>- 상선부문의 수익성 둔화는 불가피하겠으나 후판 등 강재가격 인상의 영향이 적은 다양한 사업부들의 실적이 견조하게 유지되면서 상반기 대비 수익성 둔화폭은 주요 조선사 중 가장 적을 것으로 추정</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 64만원 유지</p> |
| 2011.06.01 | 영원무역      | <p>1) 어닝 서프라이즈</p> <p>- 1분기 K-IFRS 연결기준 매출액은 전년대비 62% 급증한 1,665억원, 영업이익은 279% 급증한 176억원 시현</p> <p>2) 주문이 쏟아진다. 수요 확대로 비수기 영향 극복</p> <p>- 최근 방글라데시 의류 OEM에 대한 폭발적인 수요 확대에 따른 선주문과 선진국 경기 회복으로 인한 주문 확대로 비수기인 1분기에 가동률이 대폭 상승한 것으로 파악</p> <p>- 현재 2분기에도 두 자릿수 매출 성장은 지속되고 있고 글로벌 소싱이 어려워지는 시점에서 당분간 수요 확대는 지속될 전망</p> <p>3) 인건비 상승 등 외부환경에 대한 우려에도 불구하고 매출 호조와 자회사 생산성 개선이 외부요인으로 인한 부담감을 완화시킬 것으로 예상</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 18,000원으로 상향</p>                                       |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.01 | 현대백화점     | <p>백화점이 대세라면 현대백화점을 사라</p> <p>1) 5월에도 신장세 전혀 둔화되지 않았다<br/> - 5월 기준점 성장률은 11.5%YoY로 예상<br/> - 기준점 성장률이 10% 전후로 예상되는 롯데백화점, 11%전후로 예상되는 신세계백화점과 비교하더라도 동사는 업계 수위의 신장세 유지</p> <p>2) 하반기에도 실적 기록은 없을 것이다<br/> - 명품 및 브랜드 상품 소비는 트렌드로 보아야 하며, 백화점에 긍정적<br/> - 하반기 대규모 경제쇼크가 발생하지 않는 한, 현재와 같은 소비흐름이 계속될 것으로 보고 있으며, 이에 따라 하반기에도 실적 기록은 없을 듯</p> <p>3) 많이 올랐지만 IFRS로 개선된 실적과 성장성을 보면 여전히 싸다<br/> - IFRS기준 동사의 2011년 예상 지배주주 당기순이익은 4천억원 이상으로 예상되며 P/E 11배가 안되는 상황</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 24만원 유지, 2분기 업종 Top pick</p>                                                                                    |
| 2011.06.01 | 이엘케이      | <p>추격의 시작</p> <p>1) 터치패널 방식 진화 과정에서 한국업체 입지 강화로 추적이 시작될 듯<br/> - 터치패널 방식, 정전용량 방식이 대세</p> <p>2) 전방산업인 한국 모바일 업체들의 추격은 가능하다</p> <p>3) 차별화 진행 중, 경쟁력있는 한국 터치패널 업체들에 투자하자</p> <p>4) 업종투자의견 비중확대.<br/> - Top pick : 이엘케이(TP 38,000원) 제시<br/> - 에스맥 : 차선후주(TP 22,000원)로 선정</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 2011.06.01 | 현대홈쇼핑     | <p>홈쇼핑 업계 수익률 No.1</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 19만원 제시</p> <p>2) 최고의 수익성, 매력적인 자산가치, 현대백화점 그룹 시너지가 투자포인트<br/> - 고효율 중심의 상품운영과 타사 대비 효율적인 인력구조로 인한 업계 최고의 수익성<br/> - 2011년말 기준으로 9,200억원의 막대한 현금보유로 인한 자산가치 매력도<br/> - 2011년 백화점관련 매출 2,400억원이 예상되는 만큼 현대백화점 그룹 계열사로서의 시너지 효과</p> <p>3) 2011년 취급고는 24.6% 증가한 2조3,950억원, 영업이익은 26.6% 증가한 1,688억원 전망.<br/> 영업이익률은 7.0%를 시현할 전망</p>                                                                                                                                                                                                                         |
| 2011.06.01 | SK이노베이션   | <p>하반기 Fuel Oil 가격 강세에 따른 실적 호전 예상</p> <p>1) 고도화설비 증가를 통한 수익창출력 확대<br/> - 높은 고도화비율을 바탕으로 2011~2012년 정유3사 EBITDDA는 10.2조원, 10.6조원으로 과거대비 큰 폭의 성장 예상</p> <p>2) 중국의 Diesel 수출물량 감소에 따른 타이트한 역내 수급 지속<br/> - 2011~2012년 중국의 디젤 순수출물량은 생산증가를 둔화로 인해 2009~2010년대비 크게 줄어들 전망이며 하반기 디젤 수익성도 강세를 이어갈 것으로 예상</p> <p>3) Fuel Oil 수익성 상승을 통한 정유사 실적호전 전망<br/> - 글로벌 고도화설비 증설에 따른 Feedstock 수요 급증으로 Fuel Oil 의 순수출량이 구조적으로 감소하였지만 원전사태에 따른 화력발전 수요 증가로 인해 Fuel Oil 수요는 오히려 증가할 것으로 판단<br/> - 2011년 국내 정유사들의 Fuel Oil 수출물량은 가동을 상승과 수요 확대를 통해 전년대비 43% 급증할 전망</p> <p>4) 투자의견 비중확대, Top pick은 SK이노베이션(TP 33만원)</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.01 | GS건설      | <p>Why, 줘베일 석유화학 에틸렌 PJ에서 GS건설과 대림산업도 수주가 가능한가?</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 석유화학 플랜트 공종내 Downstream부문과는 달리 Upstream인 에틸렌 PJ에서는 License(기본설계)가 반드시 요구</li> <li>- 에틸렌 License를 보유한 기업은 독일 Linde, 프랑스 Technip, 미국의 KBR, ABB Lummus, Shaw(과거 Stone &amp; Webster)</li> <li>- 에틸렌 PJ는 기술선인 License와 EPC업체를 동시에 낙찰하는 방식과 기술선을 정하고 EPC업체를 분리발주 방식 상존</li> <li>- 전자 경우, Linde와 협력업체인 삼성엔지니어링 절대적으로 유리.</li> <li>- 동 줘베일 석유화학 PJ는 ARAMCO와 Dowchemical이 Technip를 기술선으로 정하고 EPC를 분리발주</li> <li>- 이에 따라 GS건설 및 대림산업의 수주 가능성도 높아진 상황!</li> </ul> |
| 2011.06.01 | 삼성SDI     | <p>2015년까지 태양전지 약 2조원 투자 관련</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2조 가운데 약 1조원은 내부유보로, 1조는 자금 부족</li> <li>- 부족한 자금은 여러 방법이 있으나 소형전지 등 기존 사업에서 발생하는 자금이 매년 6000억~7000억원 가량됨.</li> <li>- 필요시 외부차입 고려. 재무재표상 2010년 말 부채비율 27%, 전자전기업종 평균부채비율은 약 60%. 따라서 약 3조원 차입해도 부채비율에 있어서 부담없는 수준</li> <li>- 태양전지 현재 150메가와트 양산 라인 갖고 있음. 추가 150메가와트 라인 추가할 것. 금년부터 매출 수 천억 가량 기여. 2012년에는 매출과 수익성에 크게 기여</li> <li>- 외부에서 우려하는 수준은 아님</li> </ul>                                                                                                             |
| 2011.06.01 | 삼성SDI     | <p>CEO 기자간담회 내용</p> <p>1) 폴크스바겐 외에 다른 톱 브랜드와도 전기자동차용 2차전지 수주 협상 중이며, 미국, 인도, 중국 등 여타 업체와도 전기자동차용 배터리 수주 진행 중이며, 현재 막바지 단계로 조만간 성과가 나올 것이라고 삼성SDI CEO가 밝혔습니다</p> <p>2) 삼성SDI 매출 목표 : 2015년 13조원, 2020년 35조원 달성하겠다고 밝힘</p> <p>3) 삼성SDI 2011년 예상 매출액 5.3조원, 영업이익 3,500억원 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                                                         |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.06.01 | 삼성SDI     | <p>금일 오전 삼성SDI 박상진대표</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 투자금액조달은 'EBITDA&gt;외부차입&gt;자본매각 順'이 될 것으로 예상되며, 하반기로 예상되는 SMD 유증 시 동사 지분의 완전 매각 가능성은 크지 않아 보입니다.</li> <li>- 태양광도 삼성의 현황이 예상보다는 나쁘지는 않은 상태이며, 해외 부동산활용할 경우 CAPEX절감도 가능할 것으로 기대됩니다.</li> <li>- 2차전지도 중대형의 경우 지난번에 말씀드린 2개사 이외에 추가로 공격적인 진행이 기대되 11년은 이러한 수주 기대감이 현실화 될 것으로 예상하고 있습니다.</li> <li>- 삼성SDI는 최근 이슈가 있었지만 IT대형주 중 실적에 대한 신뢰성과 전방산업 성장성이 모두 기대되는 유일한 업체라는 점에서 여전히 디스플레이 Top Pick 추천드리구요.. 목표주가 23만원 유지합니다.</li> </ul> <p>□ 삼성SDI 로드맵 내용</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 매출 : 15년 13조 (2차전지 7.5조, 태양광 3.5조, 디스플레이 1.6조 등), 20년 35조 (2차전지 22.4조, 태양광 10.0조, 디스플레이 1.0조 등)</li> <li>- 태양광 : 11년 150MW, 12년 300MW, 15년 3GW, 투자금액은 EBITDA활용 및 외부차입으로 조달 예정</li> <li>- SMD 지분 매각 : 결정된 바 없음</li> <li>- PDP : 추가 투자없이 진행 예정</li> <li>- 2차전지 : 중대형 진행상황 긍정적</li> </ul> |
| 2011.05.31 | 롯데쇼핑      | <p>5월 기준점 동향</p> <p>롯데백화점 8.7%, 롯데마트 6.1%, 롯데슈퍼 0.8%<br/>현대백화점 10~11%<br/>신세계백화점 10%</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 5월 전체적으로 1~4월 대비 소폭 slow</li> <li>- 5월 첫째주 징검다리 연휴로 인한 백화점 매출액 소폭 감소(해외여행에 기인)</li> <li>- 그러나 5월 중반이후 1~4월 수준으로 회복. 백화점 고성장세 지속</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 2011.05.31 | SK        | <p>1Q Review: 투자 3박자를 갖추다</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Investment Point</li> <li>1) 주력 3개 계열사의 강력한 이익 모멘텀</li> <li>2) ROE 22%대에도 불구하고 P/B 1배, P/E 4.8배에 불과한 저평가</li> <li>3) 지주회사 체제 완성에 따른 지배구조 관련 불확실성 해소</li> </ul> <p>- 1분기 실적 호조 부각 : IFRS 연결기준 영업이익 24,175억원(YoY 92.9%), 지배지분순이익 5,272억원(YoY 64.7%)으로 큰폭의 실적 증가</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 케이파워 1분기 영업이익 1,272억원(YoY -8.6%), 당사 예상치 부합</li> <li>- 목표주가 250,000원 (유지), 투자 의견 매수 (유지)</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.31 | 한화케미칼     | <p>1Q11 실적 대폭 호조, 2Q11 PVC·가성소다 중심 실적 호조 지속</p> <p>1) 1Q11 PE, PVC 중심 업황 호조 영향 실적 호조</p> <p>- 1Q11 IFRS 연결 영업이익 2,404억원(YoY +61.3%, QoQ +48.8%), IFRS 단독 영업이익 1,477억원(YoY +24.3%, QoQ +50.4%)으로 실적 대폭 호조.</p> <p>2) 2Q11 PVC·가성소다 중심 실적 호조 지속 전망</p> <p>- 2Q11 IFRS 단독 기준 추정실적 1,628억원(YoY +34.9%, QoQ +10.2%)으로 실적 호조 지속 전망.</p> <p>중국 건축 영향 LDPE&amp;EVA 중심 마진 일시 조정 예상되나, PVC&amp;가성소다 중심 호조 전망.</p> <p>3) TP 53,000원, BUY 유지</p>                                                                                                         |
| 2011.05.31 | OCI       | <p>1) 2022년까지 모든 원자력발전 가동 중단기로 결정.</p> <p>가동중단중인 원전 7기와 크루에멜 원전은 재가동 않고 즉각 폐쇄</p> <p>다른 6기는 2021년까지, 가장 최근 건설된 3기는 2022년까지 폐쇄</p> <p>독일 원자력은 총 17기로 전체발전량의 23% 차지</p> <p>2) 향후 전세계 태양광, 해상풍력 등 재생에너지 활성화에 긍정적 영향 기대</p> <p>EU증시, 원전 리스크 재부각으로 원전주 약세 vs 태양광/풍력주 강세</p> <p>Q-Cells 9.4%, Solarworld 9.4%, Wacker 1.4%, Vestas 2.7%, Repower 3.4%</p> <p>3) S-Oil의 한국실리콘 지분참여로 국내 태양광산업도 관심 재차 부각</p> <p>GDR 싱가포르증시 상장과 함께 OCI에 대한 외국인 매매 추이도 주목</p> <p>관련주: OCI, 한화케미칼, 현대중공업, S-Oil/오성엘에스티, 웅진에너지, 신성솔라에너지, 대우조선해양, 동국S&amp;C, 유니슨, 태웅 등</p> |
| 2011.05.31 | 삼성SDI     | <p>갤럭시 후속시리즈에서 투자아이디어를 찾다</p> <p>1) 스마트폰과 태블릿PC에서 신모델 출시시 신규 판매 효과로 성장모멘텀 기대</p> <p>2) 갤럭시, 업그레이드된 S2와 탭2로 글로벌 스마트폰과 태블릿PC 시장에 도전</p> <p>3) 갤럭시 후속시리즈에 의한 Supply Chain 파생으로 부품산업의 수혜 예상</p> <p>4) Top picks : 삼성SDI, AP시스템, 네패스, 멜파스</p> <p>- 삼성SDI : 매수, 목표주가 23만원, 태양전지부문 사업양수, 기존 사업과의 시너지 효과 극대화</p> <p>- AP시스템 : 매수, 목표주가 2.1만원, SMD내 3Q11 AMOLED 공급부족 + 애플 수주 가능성</p> <p>- 네패스 : 매수, 목표주가 2.4만원, WLP 터치패널-&gt;갤럭시 시리즈 수혜</p> <p>- 멜파스 : 매수, 목표주가 5.7만원, 신규 터치칩, DPW방식 터치스크린 도돌 등 성장모멘텀 확보</p>                                          |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.31 | AP시스템     | <p>3Q'11 AMOLED 공급 부족 심화 전망 : SMD 핵심 장비분야 독점적인 점유율 차지할 전망</p> <p>- 6~7월 차세대 장비수주 예상</p> <p>- 하반기 ELA 장비수주 전망</p> <p>- 2분기 실적 턴어라운드 확실시</p> <p>=&gt; 매출/TP 21,000원</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 2011.05.31 | 제일모직      | <p>1) 불안한 IT 수요의 대안</p> <p>- 그룹내 핵심소재 내재화 요구는 더 강해짐</p> <p>- 성장동력인 전자재료 부문은 더욱 내재화 필요</p> <p>- TV용 편광필름에서 제일모직 구매비중 확대</p> <p>2) 신규성장동력 성장은 4분기 가시화</p> <p>- AMOLED 소재 매출은 하반기 개시</p> <p>- HTL, ETL, PDL 및 OLED 관련소재 대부분 준비중</p> <p>- 태양전지용 전극 페이스트 매출도 급증</p> <p>3) 꾸준한 성장세 지속</p> <p>- YoY, QoQ 모두 성장세 지속</p> <p>- 3분기 영업이익은 1280억 예상 (2Q 1110억)</p> <p>4) 매출, TP180,000원</p>                                                                                                                                                                 |
| 2011.05.31 | 베이직하우스    | <p>국내 실적 개선 + 중국 외형 고신장 지속</p> <p>1) 국내법인 1분기 매출액 전년 동기대비 8.5% 증가한 388억원 예상</p> <p>- 영업이익은 1억원 발생하여 전년 동기 13억원 영업적자에서 흑자전환</p> <p>2) 중국법인 1분기 매출액 전년 동기대비 44.7% 증가한 557억원 예상</p> <p>- 영업이익은 131억원(yoy +23%), 영업이익률은 전년 동기보다 4.1%p 하락한 23.4%를 기록</p> <p>- 영업이익률이 둔화된 것은 임금 상승 및 원부자재 가격 상승 등으로 원가부담이 증가했기 때문</p> <p>- 그러나 비용 증가분을 판매가격에 전이하기 용이한 고가 브랜드의 특성상 수익성 둔화는 단기에 그칠 것으로 전망</p> <p>- 동사가 향후 외형을 확대시킬 수 있는 가장 큰 요소는 입점할 유통 인프라(백화점, 쇼핑몰)가 지속적으로 증가하고 있다는 것이며, 올해 중국 매장 수는 전년보다 317개 증가한 1,030개로 예상</p> <p>3) 투자 의견 매출, 목표주가 30,000원 유지</p> |
| 2011.05.31 | 한진중공업     | <p>실적보다는 턴어라운드에 주목</p> <p>1) 1Q11 실적 Review : 조선 실적 부진으로 예상치 하락</p> <p>- IFRS 연결 기준 매출 6,381억원(-19% yoy), 영업이익 444억원(-41%), 순이익 105억원(적자전환)</p> <p>2) 영도와 수빅 턴어라운드, 북항 배후부지 인허가 등의 모멘텀 존재</p> <p>- 영도 파업은 수습국면 진입, 영도 정상화는 새로운 턴어라운드 모멘텀이 될 전망</p> <p>- 수빅조선소의 1분기 매출 2,459억원, 순이익 140억원 시현, 2010년 적자에서 흑자전환에 성공</p> <p>- 수빅조선소 49척의 수주잔고 보유, 연간 건조척수 확대 및 고선가 물량 건조로 실적 개선 지속될 전망</p> <p>- 인천 북항 배후부지 용도변경 결정 고시 등의 인허가 절차 진행 중, 개발이익 이외에 자체사업 시행시 중장기 건설사업부 실적 개선에도 긍정적</p> <p>3) 투자 의견 매출, 목표주가 43,000원 유지</p>                               |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.31 | 비에이치아이    | <p>수주모멘텀, 이제부터 시작이다!</p> <p>1) 대림산업과 688억원 규모의 HRSG 공급계약 체결<br/>- HRSG 4기를 2013년까지 공급하는 내용으로 지난해 연간 매출액 1,729억원 대비 약 40%에 이르는 대규모 계약</p> <p>2) 올해 누적신규수주 2,000억원 돌파, 상반기 중 추가수주도 기대<br/>- 수주 잔고는 5,000억원을 넘어선 것으로 추정<br/>- 상반기 신규 수주는 최대 3,000억원을 상회할 전망이다, 이에 따라 당분간 수주모멘텀이 강하게 유지될 것으로 판단</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 31,000원 유지</p>                                                                                                                  |
| 2011.05.31 | 멜파스       | <p>6월말경 출시 예정인 갤럭시탭2 8.9인치 모델에 터치칩 전량공급</p> <p>- 태블릿PC 터치스크린이 글라스타입으로 재편되는 추세<br/>: 동사의 DPW방식 터치스크린은 기술력 및 시장성 보유</p> <p>- 2Q'11 매출액 979억원, 영업이익률 14.1% 전망</p> <p>멜파스(096640/매수/TP 57,000원)</p>                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 2011.05.31 | 토텍        | <p>1) 2분기 건조한 성장세 지속<br/>- 매출 740억, 영업이익 80억 예상<br/>- 3Q부터 Nano-fiber 매출 개시<br/>- 3Q 매출 1,012억, 영업이익 172억으로 급증<br/>- 본업과 신사업의 동반어는 조화</p> <p>2) 삼성그룹 투자 재개 수혜<br/>- 중국 쑤저우 LCD 라인 착공<br/>- AMOLED 투자도 모두 정상적 재개<br/>- 기존 삼성전자 태양전지 라인도 토텍이 납품<br/>- 삼성쪽 태양광 모듈은 T&amp;Solar서 생산비중 높음 (지분률 31.7%)</p> <p>3) 2차전지 분리막은 Nano-fiber로 Shift중<br/>- 현재까지는 유일한 대면적 양산장비</p> <p>4) 매수, TP 35,000원 상향<br/>- Buy &amp; Hold 전략 유효</p>                         |
| 2011.05.31 | 넥센타이어     | <p>IBK고태봉입니다. 최근 넥센타이어 주가를 보면서 느낀점이 많습니다.</p> <p>첫째, 장기성장의 그림이 명확한 회사에 대한 투자자들의 장기투자 성향 강화,</p> <p>둘째, Inflation 우려로 인해 상대적 가격경쟁력을 지닌 2-3위 업체의 부각,</p> <p>셋째, Commodity 가격인상의 부담에 따른 실질 가격전가 능력의 여부,</p> <p>넷째, 글로벌 OE 메이커들의 구매선 다양화 시도활발, 다섯째, 중국산 타이어 반덤핑과세 부가 이후 중국산 브랜드와의 기술 및 브랜드 격차 확대 등입니다.</p> <p>현 2600만본 체제에서 17년 6000만본 체제로 외형규모가 획기적으로 변화함에 따라 국내외 장기투자자들의 관심이 계속 커지고 있는 것으로 보입니다.</p> <p>속도의 완급조절은 가능하겠으나 장기 우상향 추세는 유지될 것으로 보입니다.</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.31 | SK케미칼     | <p>결국 생산 경쟁력을 보유한 자가 살아남는다</p> <p>1) News : 2012년부터 바이오디젤 혼합 의무화 실시<br/> - 지경부는 2012년부터 모든 경유에 대해 바이오디젤 혼합을 의무화하고 이에 대한 법제화를 추진하겠다고 밝힘<br/> - 현행 권장사항인 혼합사용을 의무사항으로 법제화하는 대신 바이오디젤에 대한 유류세 면세혜택은 폐지하겠다고 함<br/> - 이는 중소기업 육성에서 한걸음 더 나아가 에너지원 다양화, 환경개선을 목적으로 바이오디젤 산업을 육성하겠다는 의지</p> <p>2) Implication : 원천기술 보유로 단가 경쟁력이 높은 동사에 절대적 유리하다고 판단<br/> - 동사의 바이오디젤은 commodity 가격변동에 따른 부담이 없는 부산물을 활용하기 때문에 원료가 변동에 대한 부담이 상대적으로 적음<br/> - 아울러 출시가 지연되면서 우려를 불러일으켰던 SID530(항암제)의 경우 6월 중 출시를 위한 최종 확인서를 받을 수 있을 것으로 예상</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 89,000원 유지</p> |
| 2011.05.30 | OCI       | <p>1) 지난주말 해외 폴리실리콘 업체 추가 강세<br/> Wacker +4.2%, REC +5.0%, GCL +3.3%, LDK +6.2%</p> <p>2) 최근 태양광 모듈 가격 하락으로 발전사업자 IRR 회복</p> <p>3) 6월 주요 제품 가격 하락 진정 예상. 7월 이후 태양광 발전 설치 수요 증가할 것으로 예상</p> <p>4) OCI, P5에 대한 장기공급 계약 6 ~ 8월간 집중 발표<br/> - 5년간 장기 공급시 약 50조원 예상</p> <p>5) OCI, DR 발행금 지난주 금요일 입금 완료</p>                                                                                                                                                                                                                                                    |
| 2011.05.30 | S-Oil     | <p>제2아로마틱센터 완공으로 5천억 이익 증가 효과</p> <p>- PX 90만톤, 벤젠 30만톤, 정제능력 약 8.9만B/D증설 완료</p> <p>- 불황기 1.3조원 투자로 호황 3년에 투자비 회수 전망</p> <p>- 가장 낮은 규제리스크, 가장 높은 영업이익률, 최고수준의 배당성향으로 기업가치 상승 전망</p> <p>=&gt; 투자는 호황기에 하는것이 아니라 불황기에 미리 하는 것임을 보여주는 모범적인 사례. 90년대 고도화 비율이 이미 25%였고 10년만에 투자도 대규모 이익으로 3년안 회수 기대.</p> <p>- 투자의견 Buy, 목표주가 230,000원으로 SK이노베이션과 함께 정유/화학 업종 내 최선호주 유지</p>                                                                                                                                                                                     |
| 2011.05.30 | 삼성SDI     | <p>TP 230,000원, 삼성전자 태양전지 사업 양수는 중장기적으로 긍정적</p> <p>- 태양전지 사업, 1,608억원에 양수하기로 공시 (양수일: 11/07/01)</p> <p>- 삼성전자 태양전지 사업 가이드선 : 2015년까지 투자 2.2조원/매출액 3,500억원 목표</p> <p>- SDI의 SMD 지분율(현재 36%)은 투자금액 부담 등 향후 축소 전망 : 태양전지사업과 무관한 것으로 파악</p> <p>- 태양전지사업, 기존 2차전지, ESS와의 시너지 효과 : 중장기적으로 긍정적이라 판단</p> <p>-SMD에 대한 지분율 감소는</p> <p>1) 향후 높은 투자비에 대한 자금력 해소 차원에서 긍정적<br/> 2) 단기적 성과 측면에서는 불리해짐 전망<br/> 3) 중장기적 관점에서 태양전지, AMOLED 모두 성장가능성 높음</p>                                                                                                                  |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.30 | 삼성전자      | <p>1) 중국 쑤저우 7.5G LCD Fab 투자<br/> - 투자규모 : 3조2천억<br/> - 지분: 삼성 60, TCL 10, 쑤저우공업원구 30<br/> - 생산Capa : 초기 60K에서 100K/월 까지 확대<br/> - 양산시점 : 2012년말~2013년초</p> <p>2) 증장기 영향<br/> - LCD : 공급과잉 우려 지속<br/> - 삼성관련 LCD 장비주는 투자축소 우려 해소</p> <p>- 삼성전자 쑤저우 LCD 모듈라인 확대 예상<br/> - TCL 등 중국 Local업체향 공급 확대</p> <p>3) Top-picks<br/> 에스에프에이, 토탉(물류), AP시스템(ODF)</p>                                    |
| 2011.05.30 | LG전자      | <p>기업탐방 : 온도차는 존재, 방향성은 일치</p> <p>1) 전반적인 개선세, 가전은 약간 부족<br/> - 2Q11 전사 영업이익은 당사 추정치 3,022억원에 소폭 미달할 수 있으나, 전 사업부의 개선세라는 이익의 질은 나빠 보이지 않음</p> <p>2) 휴대폰과 TV에서 긍정적인 변화<br/> - 휴대폰에서 피쳐폰의 플랫폼 축소, 스마트폰 변화, 4G LTE에서 LG전자의 부각 등에 주목</p> <p>3) 외국인 매도세로 촉발된 추가 하락, 인정하면서도 지나친 감이 있다<br/> - 펀더멘털이 개선되고 있고 주력사업에서 좋은 질적 변화 나타나고 있어 10만원 미만의 주가는 지나친 감이 있음</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 154,000원 유지</p> |
| 2011.05.30 | 제일기획      | <p>그들이 사는 이유</p> <p>1) 연일 외국인들이 순매수 행진을 지속하는 가운데 최근에 추가 강세</p> <p>2) 이 같은 매수는 삼성전자의 스마트폰 판매 호조 등으로 2분기 실적이 급증할 전망할 것으로 예상되기 때문으로 분석</p> <p>3) '민영미디어랩' 도입 등 규제완화도 임박한 것으로 예상<br/> - 지난 5월17일 한나라당은 미디어랩 관련 법안을 6월 임시국회에서 처리할 계획이라고 밝혔음<br/> - 미디어랩 도입시 동사는 광고요금 인상과 수수료를 상승으로 영업이익이 지금보다 11.2% 증가할 것으로 전망</p> <p>4) 내년 런던 하계 올림픽 특수도 추가 선반영할 가능성이 높음</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 19,000원 유지</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.30 | CJ E&M    | <p>이미 지상파</p> <p>1) 쿠팡팬더2 1위, 씨니도 통런 가도</p> <p>2) 3분기까지 박스오피스는 동사가 접수할 전망<br/>- 트랜스포머3(6월), 썬(7월), 7광구(8월) 등 라인업을 고려할 때 3분기까지 박스오피스 접수 전망</p> <p>3) 케이بل은 이미 지상파<br/>- 양호한 라인업으로 인해 영화도 실적 개선에 기여할 가능성이 높을 전망<br/>- 아울러 최근 보도에 따르면 케이블TV의 4~5월 광고판매가 각각 400억원에 달함.<br/>4월에 SBS의 TV광고판매가 442억원인 점을 고려하면 CJ E&amp;M의 위상은 이미 지상파 수준</p> <p>4) 투자의견 매수, 적정주가 58,000원</p>                                                                                                                                                                                                                                                    |
| 2011.05.30 | 휠라코리아     | <p>글로벌 비전에 함께 함다</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 98,000원으로 상향</p> <p>2) Acushnet 인수, 휠라 본사 인수 이후 제 2의 성장 기반이 될 것</p> <p>3) 실보다 득이 훨씬 크다<br/>- 우선 PSR 1배, EV/EBITDA 10배의 인수가격은 합리적이었고<br/>- 휠라 글로벌 본사 인수와 같은 대규모의 딜러 향후 제 2의 성장 기반이 된다는 점<br/>- 초기 자금부담이 낮고 소요되는 투자금액을 5년에 나누어 자금부담을 최소화하면서 경영권을 확보한다는 점<br/>- Acushnet 실적이 회복되고 있는 시점이어서 실질적인 이익 회수 시점이 매우 빠를 것이라는 점에서 긍정적</p> <p>3) 향후 실적 및 밸류에이션 상향 가능성 높아<br/>- 실적이 본격적으로 반영되는 2012년에 기대되는 지분법이익은 135억원으로 휠라코리아가 부담하는 금융비용 약 60억원의 제외하더라도 순이익이 8.1% 상향됨<br/>- 연간 3% 매출 성장과 영업이익률 9%의 보수적인 가정하에서도 33.5% 지분을 확보하게 되는 2016년 연간 약 270억원의 지분법이익이 가능할 것으로 예상되고 순이익은 26% 증가할 전망</p> |
| 2011.05.30 | 대상        | <p>탐방보고 - 재평가 기회</p> <p>1) 2Q11 및 2011년 전망 : 충분한 가격전가력, ASP인상 효과로 상반기 이익모멘텀 양호<br/>- 2Q11 매출액 및 영업이익 증가율 각각 8.3%, 54.6% 전망<br/>- 2011년 매출액 및 영업이익증가율 각각 6.4%, 19.6% 전망</p> <p>2) 이번에는 제대로 된 재평가 기회<br/>- 식품부문 광고비 등 비용요인 안정화 &amp; 전분당 원가도 가격인상으로 조절가능 여력 있음<br/>- 분기별 어닝변동성 축소 &amp; 해외법인 구조조정으로 영업외손실 축소 -&gt; 간과되고 있는 가치<br/>- 최근 추가상승에도 불구하고, 2011년 기준 P/E 6.2배, P/B 0.7배 저평가 매력 여전</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 14,000원으로 상향</p>                                                                                                                                                                                        |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.30 | 두산건설      | <p>1Q Review : 증자 했고 실적도 무난하고 걱정은 이제 끝</p> <p>1) 1분기 실적 : 매출 및 이익 모두 기대 이상<br/>         - IFRS기준 1분기 매출액 및 영업이익은 각각 전년동기대비 +8%, +4,679% 기록한 5,783억원, 227억원<br/>         - 기타 영업수익/비용을 제외한 영업이익은 246억원으로 당사 추정치 112억원을 119% 상회<br/>         - 매출은 예상수준이었으나, 이익은 원가율 안정과 대손상각비 감소로 추정치 상회</p> <p>2) 전폭적인 자금조달로 재무위험 벗어남<br/>         - 유상증자 3천억원, BW/CB 2천억원 조달, 1.1조원 이상의 현금 보유<br/>         - 단기차입금 위주로 축소해 연말 예상 순차입금은 1.2조원 아래</p> <p>3) 미분양/PF 보증 점진적 축소<br/>         - 미분양 1Q말 2,910세대, 최근 일산 제니스 분양율 60% 도달<br/>         - PF보증 1Q말 1조4,540억원에서 올해말 9,000억원대까지 줄어들 전망</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 8,000원 유지</p>                                                      |
| 2011.05.30 | 동일금속      | <p>높은 이익률에 주목하라</p> <p>1) 투자의견 매수, 적정주가 18,000원 제시</p> <p>2) 타 굴삭기 부품업체와 실적 차별화 예상<br/>         - 국내 타 굴삭기 부품업체들은 1분기 영업호조에도 불구하고 10% 내외의 영업이익률 달성한 것과 달리 동사의 영업이익률은 16% 상회<br/>         - 이는 매출액의 38%를 차지하는 크레인 부품이 고가의 대형 부품이고, 공급자 수가 적어 굴삭기 부품 대비 이익률이 월등히 높기 때문<br/>         - 크레인 부품 매출은 2011년 업황 회복과 제품 대형화에 힘입어 전년대비 50% 이상 증가할 것으로 전망</p> <p>3) 2012년 더 기대된다<br/>         - 2011년 매출액은 971억원, 영업이익은 전년대비 두 배 증가한 158억원으로 예상<br/>         - 2012년은 굴삭기 및 크레인 업황 동반 호조와 함께 2011년 중 글로벌 3위 업체인 히타치 전기로의 광산용 초대형 굴삭기 부품 신규 공급에 따라 점유율 상승 기대<br/>         - 하반기 해외공장 증설 및 국내공장 이전이 완료되면 생산능력이 현재 24,000톤에서 최대 45,000톤으로 증가하기 때문</p> <p>4) 우량한 재무구조, 기업가치에 긍정적</p> |
| 2011.05.30 | 제일모직      | <p>1) 석유화학: 중국 긴축 및 전력난 등으로 수요 둔화되며 제품가 약세 지속</p> <p>2) 석유정제: 고유가로 정제마진 둔화. 여름철 전력난으로 수요증가 예상</p> <p>3) 투자판단: 당분간 다운스트림 및 다각화 기업, 정유업종 등 유리할 듯</p> <p>4) 제일모직, OCI '매수'로 투자의견 상향조정</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.30 | 코오롱인더     | <p>가치를 높이는 세 가지 이유</p> <p>(1) 투자의견 적극매수, 목표주가 14만원으로 상향</p> <p>(2) 투자 포인트</p> <p>1) IFRS 도입으로 산입되는 자회사 가치 주목해야</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- IFRS 연결기준시 1Q11 매출액 58%, 영업이익 51%, 순이익 62% 증가</li> <li>- 2분기 계절적 성수기, 원재료 가격 하락으로 수익성 확대</li> <li>- 2011년 자회사 KPL과 KFL 상장 예정</li> </ul> <p>2) 그룹관련 Risk 일단락, 숨은 진주 찾기 단계로</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- EP사업의 그룹내 수직계열화, WPM 사업 가치 부각 전망</li> <li>- 코오롱인더스트리 유상증자 등 순차입금비율 83%로 개선</li> <li>- 코오롱건설 자산매각으로 유동성 확보</li> </ul> <p>3) Capa 확대로 성장 잠재력 보유</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 사업부별 설비증설과 자회사 생산규모 확대로 지속적인 실적 증가</li> <li>- 다수의 독과점적 제품 포트폴리오 보유</li> <li>- 안정화된 재무기반으로 CAPEX 규모 확대</li> </ul> |
| 2011.05.30 | 호남석유      | <p>1) SBR 40만톤의 Capa를 가지고 있는 Goodyear가 SBR 공급중단을 선언. 이유는 원재료인 BD확보의 어려움.</p> <p>2) 6월 미국 BD계약가는 3400\$이나 현재 Spot은 4,409\$까지 급등.</p> <p>3) 1분기 국내 업체의 BD수출가는 2170\$이었고 현재 아시아 가격은 3,450\$ 수준.</p> <p>4) 국내 BD외부판매 1위는 호남석유화학으로 28만톤 Capa. LG화학도 26만톤이나 Downstream의 규모가 더 커서 10만톤 정도는 외부조달하고 있기에 가장 직접적인 수혜는 호남석유화학.</p> <p>1분기보다 최소 BD부문 OP가 700억 이상은 더 날수 있기에 시장의 우려와 같은 실적 부진이 발생하지 않습니다.</p> <p>5) 금호석유도 2분기는 시차 문제를 겪으나 지금 상황이라면 3분기 실적 급개선될 것으로 봅니다.</p>                                                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.05.30 | GS건설      | <p>6-7월에 전체 25억불 규모의 쿠웨이트,우즈벡,베트남 프로젝트 수주기대</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 이집트 정부의 정유공장 자금문제에 대한 적극적 문제해결의지로 불확실성 감소</li> </ul> <p>8월 이전에 착공가능성 보도(MEED지 5/26자 보도). 호주 비료플랜트도 4분기중 기대</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 미분양과 PF지급보증감소에 긍정적 신호 (가양자이와 청진동 오피스빌딩 사업착공)</li> <li>- 매수 상황, TP 14만원</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.30 | 삼성SDI     | <p>당사는 적절한 가격을 받을 경우 SMD를 매각하는 것은 오히려 삼성SDI에 긍정적으로 판단</p> <p>- 삼성SDI가 미래의 시설투자과 연구개발의 비용마련을 위해 SMD를 매각할 수 있다는 가능성이 제기되고 있는데,</p> <p>- 당사는 연내에 SMD의 지분구조에 추가적인 변화가 나타날 가능성이 현저히 낮다고 봄.</p> <p>그러한 근거는 1) 지난번 SMD의 유상증자 때 실권까지 해 가며 삼성SDI의 지분율을 36%로 지켜주었는데, 실권 이후에 빠른 시간 내에 추가적인 유상증자를 실시할 가능성은 낮고,<br/> 2) 올해 SMD의 EBITDA가 1.7조에 이를 것으로 보고 있어 내부 자금이 어느 정도 확보되어 있고,<br/> 3) AM-OLED의 8세대 투자가 예상보다 빠르게 진행될 가능성이 낮아 이 부문에 대한 자금소요시기도 예상보다 빠르지 않을 것이기 때문</p> <p>- 또한 당사는 SMD를 적절한 가격에 매각하는 것이 오히려 SDI의 가치에 더욱 도움이 된다고 판단.</p> <p>그러한 요인은 1) AM-OLED가 분명히 높은 성장성을 가지고 있지만 AM-OLED를 통해 벌어들이는 실적이 SDI의 실적에 SDI의 cash flow에 전혀 영향이 없고,<br/> 2) SMD의 50%의 지분을 SDI가 가지고 있었을 때에도 경영권을 보유하지 않고 있었으며,<br/> 3) SMD의 지분 매각 금액으로 태양전지, 자동차용 2차전지, ESS 사업에 투자하는 것이 동사의 cash flow에 직접적인 영향을 주기때문</p> <p>- 지분 매각이 이루어지더라도 적정 가격에 이루어질 가능성이 현저히 높다고 판단</p> |
| 2011.05.30 | 두산중공업     | <p>오늘 동사 추가하락의 배경은 2가지<br/> 1. 2022년 까지 독일정부가 원전 폐쇄키로 했다는 보도<br/> 2. 외국계 증권사의 부정적 리포트</p> <p>- 그러나 동사의 유럽형 원전기자재 수출이 전무하다는 측면에서 실질적인 피해는 없을 전망<br/> - 또한 일본 원전사고 이후 원전에 대한 부정적センチメント는 이미 주가에 반영</p> <p>- 알스통과 中상하이전력의 합작사 설립이 동사에 부정적이라는 외국계 의견도 너무 민감할 필요는 없을 것으로 판단함<br/> - 중동국가들은 여전히 중국산 기자재 사용에 대해 부정적이고, 베트남은 정부간 협력사업으로 진행 중이며, 인도시장은 관세 강화 등의 영향으로 중국업체의 원가경쟁력이 제한적일 것이기 때문.</p> <p>- 주가가 크게 하락한 현시점에서는 6~7월 수주모멘텀에 대한 관심이 필요해보임.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 2011.05.30 | 현대중공업     | <p>한국, 특수는 계속된다</p> <p>1) 글로벌 신조선 경기는 부진하나 한국 조선사들의 수주 특수는 하반기에도 계속될 전망</p> <p>2) 컨테이너선, LNG선, 해양플랜트(드릴십, LNG FSRU, FPSO 등) 시장으로 재편되는 글로벌 조선시장에서 한국 조선사들은 독보적인 경쟁력으로 대규모 수주를 이끌어내며 독점적인 지위를 유지할 전망</p> <p>3) 국내 대형조선사들의 경우 대규모 수주가 지속되고 비조선부문에 대한 신규투자 확대로 중국과의 차별화는 더욱 커질 전망</p> <p>4) Top pick : 현대중공업(매수, 목표주가 66,7만원)<br/> - 삼성중공업도 매수 유지, 목표주가 50,000원</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 2011.05.30 | 하이닉스      | <p>금일 메신저로 하이닉스가 A사에 납품하는 모바일 DRAM에서 불량 발생으로 2분기 실적이 예상보다 크게 덜 나올 것이라는 내용이 돌았다함.</p> <p>- 확인 결과 새로운 공정을 적용하는 과정에서 발생하는 일상적인 일임.<br/> 내부적으로는 전혀 신경도 안쓰는 내용이라 함.</p> <p>- 그리고, 상반기까지는 원래 기존 공정으로 생산된 물량으로 공급하기 때문에 실제 실적에 미치는 영향은 매우 미미.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.30 | 하이닉스      | <p>(루머)<br/> 1. 2분기 실적 기대 이하, 5천억 하회 설<br/> 2. 실적부진의 주요 원인이 일부 제품 품질 이슈로 출하 지연때문이라는..</p> <p>(IR 확인 결과)<br/> 1. 지난 4월대비 가이드런스 변화 없음 (IR)<br/> 2. 똑같은 가이드런스로 왜 실적 추정이 변하는지 이해 안감(IR)</p> <p>(당사뷰)<br/> 0. 제품 불량 이슈, 너무 예민하게 반응되는 것 확실함. 단기 이슈로 판단됨</p> <p>1. 당사 전망, D램 Bit +3%, ASP +7%<br/> NAND Bit +30%, ASP -5% 시..<br/> D램 매출액 +11%, NAND +13%로 3,1조원 매출</p> <p>2. 영업코스트 증가분 반영해도 6천억 수준 가능</p> <p>결론: 오늘 추가하락은 오버 리액션... 오늘 이후로 실적 컨센은 5천억원 이하이므로, 실적 모멘텀 재차 살아날 것으로 보임.</p> <p>3만원 이하, 적극매수 찬스</p> |
| 2011.05.30 | 오성엘에스티    | <p>(자회사 한국실리콘에 대한 S-Oil의 투자 관련)<br/> - 투자금액 2,650억원, 지분률 33.4%</p> <p>▶변동사항<br/> - 한국실리콘 지분률 변동<br/> - S-Oil 33.4%, 오성엘에스티 34.2%, 수성기술 21.4%, 신성솔라에너지 10.9%</p> <p>▶의미<br/> - 한국실리콘 12,000톤까지 증설 계획 순조롭게 진행된다는 의미<br/> - 26,000톤까지 증설 계획이 좀더 가시화된 것으로 판단<br/> - 추가 증설 자금은 상장으로 유입되는 자금으로 해결(현재 상장절차 진행중)</p> <p>▶결론<br/> - 오성엘에스티는 8,000억원짜리 회사 34.2%를 보유하고 있음(투자금액 기준)<br/> - 투자의견 Buy, 목표주가 40,000원 유지</p>                                                                                             |
| 2011.05.27 | 삼성생명      | <p>전일 광주전자 보유 삼성생명 지분 블록딜이 이루어짐</p> <p>- 가격은 전일 종가보다 2.9% 할인될 가격으로 결정</p> <p>- 국내기관 20%, 해외기관 80%로 알려지고 있으며 해외는 통펀드 중심으로 IR에서는 언급하고 있음.</p> <p>- 단기적으로는 오버행이슈가 부분 해결되었으나 CJ 매물 출회시 까지는 지켜볼 필요가 있음</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.27 | LG전자      | <p>더 이상 주가를 끌어내릴만한 약재는 없어</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 최근 LG전자의 주가는 KOSPI지수의 등락과 낮은 상관관계를 보이며 하락 중</li> <li>- 현재주가는 PBR 1.1x 수준으로 금융위기를 제외하고는 가장 낮은 수준까지 하락</li> <li>- 주가의 가장 큰 걸림돌로 작용하는 것은 1) 스마트폰 경쟁력 회복 및 2) TV의 글로벌 수요 부진에 대한 우려</li> <li>- 2/4분기부터 스마트폰 라인업을 갖추고 신제품 계속해서 출시하고 있으며, 3/4분기 신제품 효과 본격적으로 나타날 전망</li> <li>- 1년 여에 가까운 TV 수요부진으로 재고를 매우 낮은 수준으로 유지하고 있어, 수요가 살아날 경우 실적회복 포텐셜은 높은 상태</li> <li>- 올해 실적 컨센서스 대비 PER은 10x~11x 수준이나 실적 컨센서스 자체가 매우 보수적이어서 향후 추정치는 점차 상향될 것(PER은 낮아질 것)</li> <li>- 1/4분기 흑자전환 후 2/4분기부터 실적은 점진적인 개선추세 진입</li> <li>- KOSPI의 큰 폭 상승에도 뚜렷한 매수주체가 없어 당분간 추가 급반등은 어려울 것으로 보이지만, 더 이상 주가를 끌어내릴 만한 약재 또한 없어 현주가 수준에서의 하방 경직성은 높아 보임</li> <li>- Buy 유지   TP 145,000원 유지</li> </ul> |
| 2011.05.27 | LG        | <p>투자의견: 비중확대 (유지), 이제는 다양한 각도로 보자</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2003년 LG가 지주회사 전환을 한지도 8년 이상이 지나고 있음. 또한 그 동안 지주회사 발전단계에서 이상적인 전략 집행 단계로 넘어가고 있다는 점도 긍정적인 모습이며 현재 안정화된 국내 지주회사들의 향후 성장 전략도 짚고 넘어갈 필요가 있음.</li> <li>- 한국형 지주회사에 대한 다양한 논의가 있으나 장기적으로는 국내 지주회사들은 Investor AB와 같은 형태를 보일 것으로 기대됨. 이는 지주회사들에게 정해진 이미지가 아닌 새로운 기회를 얻을 수 있는 이미지로의 변화를 의미함.</li> <li>- 비상장회사에 대한 기대감도 점증할 것으로 보임. 비상장회사의 경우 기대감은 3가지 정도로 구분 가능한데 지주회사에 지속적인 고배당을 줄 수 있는 회사, 상장 후 회사를 성장시켜 NAV에 기여할 수 있는 회사, 마지막으로 매각을 추진할 수 있는 회사로 구분 가능한 것.</li> <li>- Top Picks: LG(003550, TP 124,000원), CJ(001040, TP 102,000원)</li> </ul>                                                                                                                |
| 2011.05.27 | 삼성전자      | <p>① 애플 COO 팀쿡 (Tim Cook), SMD AMOLED 생산라인 방문 추정</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 향후 아이폰, 아이패드 AMOLED 채택 가능성 높을 전망</li> </ul> <p>② 2분기 Galaxy S2 글로벌 판매량 예상상회 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 기존 추정대비 30% 이상 상회 추정</li> </ul> <p>③ 5월부터 SMD AMOLED 5.5세대 신규라인 본격 가동</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 월 생산능력 70,000장 규모 라인증설 본격화</li> </ul> <p>④ 8세대 AMOLED 신규라인 연내 시험양산 시작 예상</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 11년 하반기부터 시험양산 라인 가동 전망</li> </ul> <p>- Top picks: 삼성전자, 삼성SDI, 덕산하이메탈, 제일모직, 에스에프에이</p>                                                                                                                                                                            |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.27 | 대우조선해양    | <p>올해 안에 추진하려 했던 동사의 매각이 내년 이후로 미뤄질 전망.</p> <p>- 최종 결론은 오늘 열리는 공적자금관리위원회 본회의에서 내려질 예정.</p> <p>- 그러나 25일 개최된 매각소위원회에서 사실상 이런 방침을 결정한 것으로 알려짐.</p> <p>- 매각연기 사유는 대한통운, 하이닉스 등 대형 M&amp;A 매물 처리 절차가 진행 중이고 예상 매수자도 비슷한 상황임을 감안한 것으로 추정됨.</p> <p>- 한편 매각소위는 부실채권정리기금의 운용 시한인 내년 11월까지의 지분 매각을 끝내기로 했지만 그때도 매각이 여의치 않으면 보유 주식 자체를 정부에 넘기는 방안도 검토중인 것으로 알려져 매각이 장기공전될 가능성도 있는 것으로 판단됨.</p>                                                                                                                                                                                   |
| 2011.05.27 | AP시스템     | <p>"선택은 옳았다"</p> <p>- 거래처 SMD, 글로벌 휴대폰 메이커 A사에 AMOLED 납품 전망 : 이에 따라 2011년 AMOLED 총 Capa 최소 100K 출하 예상 [A사의 구매총괄 담당이 삼성SMD를 방문한 것으로 파악]</p> <p>- 1분기 선수주 확보 및 하반기 추가수주 전망 : 1분기 1,100억원 확보, 2분기 1,000억원 이상 예상</p> <p>- 2, 3 분기 매출액, 1분기 선수주에 따라 견조할 것으로 추정 : 2분기 641억원, 3분기 779억원, 영업이익률 9.3%</p> <p>- 대형거래처로 부터 차세대장비 수주 예상 : ELA, 봉지, 증착 장비 등</p> <p>- SMD 8세대 파일럿라인에 파트너십을 이미 확보한것으로 추측 : 동사에 대한 기술력 인정과 전략적 동반자 관계가 주요 원인 [삼성SMD는 AP시스템의 BW(전황시 지분 12%) 보유]</p> <p>- 대형 거래처 삼성SMD의 라인 현황 : A1(4.5세대), A2(5.5세대), A3(5.5세대), A4 또는 V1(8세대)</p> <p>- 목표주가 21,000원</p> |
| 2011.05.27 | 삼성SDI     | <p>삼성그룹이 삼성전자가 맡고 있는 태양전지 사업을 삼성SDI로 넘기기로 결정했다.</p> <p>삼성전자와 삼성SDI는 27일 각각 오전 9시30분과 10시30분에 임시 이사회를 열어 태양전지 사업 양수·도 안건을 처리할 예정으로 알려졌다.</p> <p>이사회 의결이 이뤄지면 삼성전자는 태양전지 사업을 전담한 LCD사업부 내 광에너지사업팀 인력(약 300명)과 설비 일체를 SDI에 순차적으로 넘길 예정이다.</p> <p>삼성전자가 태양전지 사업을 SDI로 넘기는 것은 2년 넘게 태양전지 개발에 매달렸는데도 국내외 경쟁사를 앞설 가시적 성과를 내지 못했다는 판단에서다.</p> <p>당초 삼성은 LED와 OLED처럼 별도 합작법인을 설립해 사업을 주도하게 하는 방안을 검토했으나 마땅한 파트너가 없다는 점에서 2차전지를 만드는 삼성SDI로 넘기기로 한 것으로 알려졌다.</p> <p>- 코멘트 : 삼성SDI가 삼성그룹의 태양전지 사업을 담당하게 된다면 배터리 부문의 xEV/ESS와 함께 강한 성장 동력 확보하게 되는 것으로 매우 긍정적인 사안으로 판단</p>           |
| 2011.05.27 | SK이노베이션   | <p>약재는 사라지고 호재는 부각될 시점</p> <p>- 과징금 이슈 마무리에 두바이 유가 108달러 진입으로 약재 사라지고 호재 부각될 시점</p> <p>- 과징금 900억원 전액 반영하고 정기보수, 리터당 100원 할인 등을 감안해도 2분기 7,000억 영업이익 전망.</p> <p>- 현재 PER 7.2배, 100달러에 이르는 병거 가격, 3분기 이후 브라질 광구 24억달러 매각 차익 입금 등 호재 반영될 시점</p> <p>- 정유/화학 업종 내 최선호주 유지하며 지속 비중 확대. 목표주가 365,000원</p>                                                                                                                                                                                                                                                                    |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.27 | 제일모직      | <p>전일 유가 안정 속에 정제마진 반등. 디젤 스프레드가 \$18.8로 재차 개선. 가솔린 및 벙커유도 개선.</p> <p>- 석유화학은 중국 내수가 침체 지속. 역내 가격도 약세 흐름. 중국 긴축강화와 전력난에 따른 생산차질 등 때문임.</p> <p>- 70~80% 수준인 미국 화학크래커의 가스 원료 의존도는 풍부한 셰일가스로 '15년 90%까지 높아질 전망. 미국업체 경쟁력 제고. C4(BD), C3 등은 부족할 듯.</p> <p>- NCC, 합성수지 중심으로 역내 마진악화로 가동을 위축 예상. 일본은 가동을 정상화되고 있으나 정기보수 등으로 풀생산 시간 결릴 듯</p> <p>- 정유업종, 여름철 중국, 일본 전력난으로 경유(디젤) 중심 수급 타이트할 전망. 공정위 담합과징금 4,349억원은 최초보다 2천억 준 것이고 업체별 영향 크지 않을 듯.</p> <p>하반기 실적개선 모멘텀 예상. P-X도 하반기 다운스트림 대폭 신증설 감안시 재차 수급 타이트해질 전망.</p> <p>- 제일모직, SKC, 코오롱인더 등은 신규사업 투자 및 다운스트림으로 실적개선 효과 예상.</p> <p>- 호남석유, 한화케미칼은 PE 체인 등 업황 악화로 외국계(단기자금) 공매도 증가세. 과거와 달리 다양화된 다른 제품군 마진호전 감안시 6월 이후 재차 주가모멘텀 예상.</p> |
| 2011.05.27 | 한화케미칼     | <p>1Q11 영업이익 1400억원대 후반(본사 기준)</p> <p>- 영업외단에선 호텔&amp;리조트 과징금으로 지분법실적에 악영향 있으나 기타 자회사 영업 양호</p> <p>- 주력 제품 PVC, 가성소다 호조. PVC 시황은 중국 전력 대란 감안하면 지속 호조 기대</p> <p>- 가성소다는 일부 장기공급계약 묶여 있어 3분기 실패매가 대폭 인상될 예정</p> <p>- 폴리실리콘 2013년 하반기 완공, 2014년 본격 가동, 한화솔라원 비중 50~70% 유지할 전망</p> <p>- 2차전지 양극재, 바이오 시밀러 등 기타 신사업쪽도 연내 가시적인 성과 기대</p> <p>- 당사 화학 업종내 Top Pick 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 2011.05.27 | 현진소재      | <p>자회사 용현비엠 대규모 수주로 기업가치 상승</p> <p>1) 자회사 용현비엠, 미국업체와 822억원의 Seamless 파이프 대규모 공급계약 체결</p> <p>2) 설비완료 전 대규모 계약할 정도로 수요강도 높아. 용현비엠의 성장동력 될 것</p> <p>- 현진소재, 자회사 리스크가 오히려 가치부각으로 바뀔수 있는 상황</p> <p>3) 시제품 생산 성공시 2012년부터 큰 폭 실적 호전 예상</p> <p>- 현재 Full Capa 기준으로 용현비엠의 Seamless 파이프 부문 매출은 약 2,300억원 수준으로 예상</p> <p>4) 투자의견 매수, 적정주가 25,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.27 | 현대글로벌비스   | <p>세 가지 투자 아이디어</p> <p>1) 정부 규제 위험 해소에 대비해야<br/>         - 대기업의 대주주회사 밀어주기 과세와 관련된 동사 위험은 과장된 측면<br/>         - 이미 07년 공정위 전수조사를 통해서도 뚜렷한 혐의가 없음으로 판명, 상속, 증여세법 초점을 맞추고 준비중인 국세청의 과세방안도 동사와 거리가 있음<br/>         - 정유사 추가가 과징금 발표 이후 급등한 것처럼 7월로 예정된 과세방안 발표가 불확실성 해소의 계기가 될 수 있음에 주목</p> <p>2) 현대기아차 미국 M/S 10% 확보 준비<br/>         - 현대기아차 5월 미국시장 M/S는 10%를 넘어설 것으로 예상, 미국 현지공장에 CKD를 공급하고 미국 현지법인의 물류수요를 담당하는 동사는 현대기아차 미국 판매호조의 직접적 수혜주</p> <p>3) 회사의 장기 비전에 관심을 가져야<br/>         - 현대건설 인수, 자원개발사업 사업목적 추가, 해운사업 강화는 조달에서 판매까지 글로벌 일괄 물류체계 구축의 포석으로 이해</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 20만원 유지</p>                                      |
| 2011.05.27 | 호텔신라      | <p>호재만발</p> <p>1) 고성장 공항에 고수의 품목<br/>         - 지난해 김포공항 면세점 매출액은 772억원으로 현재 운영중인 인천공항 면세점의 13% 수준<br/>         - 그럼에도 불구하고 다음과 같은 점에서 신장개업 뉴스는 추가에 긍정적, 동 점포는 향수, 화장품 등 수익성이 높은 품목을 취급하는데다 김포공항 국제선의 성장성도 높기 때문<br/>         - 주요 항공사들이 4개의 알짜 노선에 취항, 내국인은 물론 일본 및 중국인들의 환승 수요도 풍부</p> <p>2) 임차료 인하 예상<br/>         - 인천공항공사와 진행중인 인천공항점 임차료 인하 협상도 상반기 안에 타결될 전망<br/>         - 당사는 인하를 낙관하고 있는데 작년에도 9.1% 인하된 바 있음, 인하 시 그 폭은 8~10%로 예상되는데 8% 인하되더라도 연간 영업이익에 미치는 영향은 18.3%에 달함</p> <p>3) 호재만발<br/>         - '김포공항 면세점 신장개업' '임차료 인하 전망' 등 긍정적인 뉴스 흐름이 이어지고 있고, '중국 소비 증가의 수혜주'라는 점도 주목</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 35,200원 유지</p> |
| 2011.05.27 | LG상사      | <p>이제 석탄이다</p> <p>1) 2011년 이익추정치 상향, 적정주가 71,000원으로 상향</p> <p>2) 자원개발사업이 이익 증가를 주도하고 있으며, 석탄이 그 중심에 있다<br/>         - 동사의 자원개발사업은 09년부터 본격적인 이익 창출이 시작되었으며, 이후 회사의 이익증가를 주도<br/>         - 2010년에는 전체 세전이익에서 48% 비중을 차지했으며, 2011년에는 51%, 2012년에는 62%로 높아질 것으로 예상<br/>         - 로즈몬트 구리 광산이 예정대로 2014년 생산에 진입할 경우, 비중은 70%로 확대<br/>         - 2010년까지는 오만 웨스트부카의 원유가 자원개발사업 이익의 중심이었었는데 2011년부터는 석탄으로 전환<br/>         - 석탄이 자원개발이익에서 차지하는 비중은 44%로 확대되었으며, 상업생산 대기중인 중국 완투고 광산이 가세하는 2012년에는 58%로 더 높아질 전망</p> <p>3) 석탄, 가격과 물량 모두 증가<br/>         - 동사의 석탄사업은 인도네시아 MPP 광구가 중심</p>                                                 |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.27 | 현대홈쇼핑     | <p>1) 투자 의견 매수, 목표주가 171,000원으로 상향</p> <p>2) 홈쇼핑산업의 추세적인 고성장으로 동 산업에 대한 평가가 달라지고 있다<br/>- 홈쇼핑산업의 매출성장은 일시적인 요인이 아니라 소비자들의 홈쇼핑에 대한 신뢰도 상승, 타 유통업체 대비 홈쇼핑의 질적 경쟁력 강화, 한국 소비자의 구매패턴변화와 같은 구조적인 요인이라고 판단</p> <p>3) 실적호조 지속될 전망. 2011년 2012년 실적 추정 각각 13.9%, 16.4% 상향 조정</p> <p>4) 막대한 보유현금으로 무엇을 할 것인가가 동사의 장기 주가흐름 결정할 것</p>                     |
| 2011.05.27 | 하나금융지주    | <p>1) 하나금융 론스타 보유 외환은행 지분 10% 선인수 협상 보도가 있었습니다.</p> <p>2) 양측의 계약 파기 리스크를 줄여준다는 점에서 긍정적입니다.</p> <p>3) 즉, 하나금융은 10% 지분을 보유, 다른 대형 M&amp;A에 눈을 돌리기 어렵게 되고, 론스타 또한 지분율이 40%로 떨어져 다른 인수자를 찾기 어렵게 되기 때문입니다.</p> <p>다만, 성사 가능성은 낮다고 판단됩니다.</p> <p>즉, 하나금융은 경영권 프리미엄이 적용되기 어려운 10% 지분을 높은 가격에 선매입하기 어렵고, 반대로 론스타는 10% 지분을 현재 가격에 매각하기도 어렵기 때문입니다.</p> |
| 2011.05.27 | 오리온       | <p>회장 구속수준으로 마무리될 전망. 과거 대상의 임회장 구속과 비교 가능, 대상은 이후 구조조정 단행으로 변화 모색.</p> <p>- 오리온의 특징은 스마트한 경영이고, 이 중심은 담회장 등 탑메니저먼트의 우수한 경영능력 발휘. 회장 공석으로 당분간 무난한 경영기조 전망.</p> <p>- 주가는 40만원 초반대에서 매수전략이 바람직. 안정적 경영시스템 유지, 중국 등 해외 성장성 유효.</p>                                                                                                               |
| 2011.05.27 | 대상        | <p>1) 2분기 OP 170억 정도 회사에서 전망 (당사 130억 추정), 전분당 판매량 증가 및 판가인상되고 있음.</p> <p>2) 식품쪽에서도 마케팅경쟁 자체분위기가 지속되고 있음. 영업외부문에서 실망만 안시킨다면 올해 이익모멘텀 충분해보임.</p> <p>3) 목표주가 12,000원 제시</p>                                                                                                                                                                     |
| 2011.05.27 | 삼성SDI     | <p>Fact: 삼성SDI, 삼성전자의 태양광사업부를 1,608억원에 인수키로. 2015년까지 2.2조원 투자, 판매량 3GW, 매출 3.5조원, 세계시장 점유율 8% 목표 제시</p> <p>- Implication : 삼성그룹의 태양광사업 주체 확정. 향후 공격적 설비투자 진행 예상</p> <p>- 투자아이디어 : 삼성그룹 태양광사업 후방업체 일차적 수혜: 제일모직, 삼성정밀화학, 한솔테크닉스, 오성엘에스티(신화인터텍) 주목.</p> <p>- 삼성SDI 중장기적 관점에서 긍정적</p>                                                            |
| 2011.05.27 | 하이닉스      | <p>핵심비즈니스 이익 모멘텀</p> <p>1) 2분기 하이닉스 5500억~6000억 (당초 6100억에 소폭 하회가능성), 삼성전자 4조 전후</p> <p>3분기 7000억, 삼성 5조 가능성 열려있고 PBR 1.8배, 1.5배로 부담없음</p> <p>2) 무엇보다도 신 모바일 시대에 초대받은 메모리업체는 하이닉스, 삼성전자 뿐임</p> <p>3) 2012년 영업이익도 증가한다라는 방향은 그대로 살아있음</p> <p>4) 2분기/3분기초까지 이익모멘텀 둔화 우려 (반도체 가격/애플 생산차질등)로 이익 소폭 조정이 있어도 추세는 흔들리지 않을 전망</p>                     |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.26 | OCI       | <p>OCI Conference Call 내용 요약</p> <p>1. GDR 발행<br/> - 주당 51만원, 원화 기준 약 7593억원 정도 추정, 27일 납입.<br/> - 현재까지 주가 괴리에 관해서는 아직 주관사 (바클레이, CS등) 에서 행사가액 조정 얘기는 나오지 않은 상황)</p> <p>2. 시장 상황<br/> - 1Q 이후 태양광 업체 재고가 늘었으며 시장에서 그것에 대한 우려가 높은 상황.<br/> - 수요에 비해서 공급이 공격적으로 늘어 있는 상태, 수요의 경우 이태리가 지금 관망 중, 유럽 국가 보조금 삭감도 영향을 미침.<br/> - 하지만 OCI 처럼 Top Tier 회사보다는 중소기업 폴리실리콘 업체들이 더욱 영향을 받을 예정.<br/> - OCI 는 매출의 80%가 장기공급계약으로 이루어져있고 14개의 안정적 매출처를 가지고 있음. 선수금은 계약금액의 10% 차지.<br/> - 향후 8월에 Debottlenecking 과 11월에 7000톤 Capex 준공이 되면 내년에는 현재 3만톤에서 4만 5000톤으로 50% 증설효과가 있음.<br/> - 이로 인해 규모의 경제로 인해 경쟁사와의 원가 경쟁력이 확실히 있을 예정임.</p> <p>Q&amp;A<br/> 1. 폴리실리콘 SPOT 가격 하락은 향후 장기공급계약 협상에 어떤 영향을 미치는지?<br/> - 폴리실리콘 SPOT 가격보다 장기공급계약 가격이 약 10% 싸다. 그렇기 때문에 장기공급계약의 가격을 변동하기 위해서는 SPOT 가격이 상당히 내려와야된다 (약 \$50 이하수준까지). 또한 장기공급계약의 가격조정을 해야된다는 법적인 근거는 없음.<br/> - 지금 현재 3Q 물량에 대한 협상을 Client 와 하고 있는 상황에서 물량 감소 및 가격의 조정 움직임은 조금 보이나 절대적으로 악영향을 미치는 수준이 아님. 또한 수율이 워낙 좋기 때문에 Client들이 공격적으로 가격을 내리지 못하는 상황.</p> <p>2. 유럽의 시장 상황<br/> - 현재 보조금의 경우에는 일반 소비자의 태양광 사용량을 늘리기 위해서 Rooftop 보조금의 보조금을 덜 삭감함.<br/> - Rooftop의 경우에는 고객이 Brand 와 효율을 매우 중시하는 경향이 있음으로 바커, 헬라인, OCI 등 효율 좋은 폴리실리콘 회사들에게는 오히려 유리.</p> <p>3. 장기 공급 계약 현황.<br/> - 지금 장기공급 계약을 1차는 고정가격 2차는 시장가격 3차는 고정가격으로 해서 계약을 맺었음.<br/> - 그래서 SPOT Price 가격 변동과 매출의 정확한 Correlation을 작기도 어려운 상황</p> |
| 2011.05.26 | AP시스템     | <p>코리아헤럴드, 애플 팀쿡 방한사실 보도하며 아이패드3에 AMOLED 패널 탑재가능성, 선수금 지급 가능성 등을 언급</p> <p>- SMD의 A2라인 ramp up 일정 감안시 내년 상반기에는 충분히 가능성 있다고 판단.</p> <p>현재 A2라인은 1단계(24k/월) 양산시작, 2단계(40k/월) 및 3단계(32k/월)가 연내에 설비구축 완료됨.<br/> A2라인 96k/월 풀가동시 9.7인치 패널 월 500만장 생산가능</p> <p>- SMD는 두번째 5.5세대 라인인 A3 투자도 이르면 올해 말부터 시작. A3 Capa는 최소 월 120k 이상일 것으로 추정됨.<br/> 5.5세대인 A2, A3 라인에서는 휴대폰, 태블릿PC, 노트북용을, 8세대인 V1 라인에서는 TV용 AMOLED 패널을 생산하게 될 전망</p> <p>- 장비업종이 일차적 수혜, 당사 최선호주 AP시스템, SFA</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.05.26 | 덕산하이메탈    | <p>삼성, AMOLED 연내 6배 증산... LG는 3배 늘리기로</p> <p>(관련주) 덕산하이메탈, AP시스템, 테크노세미켄, 아바코, 제일모직</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 2011.05.26 | OCI       | <p>손정의 "태양광사업에 수천억원 투입"... 소프트뱅크-日 지자채 "자연에너지 협의회 설립 합의"</p> <p>(관련주) OCI, 한화케미칼, SKC</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 2011.05.26 | 기업은행      | <p>1Q에 이어 2Q 실적도 Surprise</p> <p>1) 1Q 순이익의 Surprise(5,134억원)에 이어 2Q에도 양호한 실적 예상</p> <p>2) 이번 2Q 순이익 추정치 4,920억원으로 15% 상향 조정(컨센서스 13% 상회)</p> <p>3) 금년 연간 순이익 추정치 1.92억원으로 6% 상향 조정(컨센서스 13% 상회)</p> <p>4) 대형 부실PF의 정상화 가능성도 있어 예상보다 실적이 더 좋을 수도 있음</p> <p>5) 이제는 업종평균 대비 높은 PBR 자격 충분, 투자의견 매수, 적정주가 24,000원 제시</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.26 | 동국제강      | <p>후판타고 뱃놀이 가시죠</p> <p>1) 전고점대비 23% 하락한 주가는 매수 기회</p> <p>2) 철근 이익 감소보다 후판 이익 증가에 주목해야<br/>         - 철근의 전체이익 기여도 10%에 불과. 반면, 후판은 2분기에 몰마진이 상승하는 가운데 출하량은 1분기와 유사해 이익 증가 예상<br/>         - 후판의 전체이익 기여도는 64%</p> <p>3) 하반기 조선 건조량 증가 + 수출 증가 + 수입 감소 = 후판 수요 증가</p> <p>4) 후판, 가격 프리미엄이 지속되고 있다<br/>         - 후판의 경우 중국 가격이 유지되는 가운데 북미 가격이 상승하면서 국제 가격이 국내 후판가격을 지지<br/>         - 현재 열연강판은 공장도 가격 대비 할인거래 되고 있지만 후판은 할인거래 중</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 48,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                        |
| 2011.05.26 | 대상        | <p>Surprise가 기대되는 음식료 중소형주 Top pick</p> <p>1) 이대로 가면 Earning Surprise<br/>         - 2Q 영업이익이 예상치를 넘어설 것으로 전망<br/>         - 전체 판매량이 10%가량 증가하고 전분당, 장류 등 주력제품의 가격인상에 힘입어 2분기 매출액은 전년동기대비 15% 증가한 3,300억원을 상회할 것으로 전망<br/>         - 2분기 영업이익은 전년동기대비 50% 증가한 170억원 수준으로 예상치를 크게 상회할 전망</p> <p>2) 향후 영업전망도 밝다. 실적추정 상황 검토<br/>         - 중국의 식량 수요 증가에 따라 한국으로 유입되는 중국산 전분당 수입량이 계속 줄어드는 추세<br/>         - 계속된 설탕가격 인상으로 전분당가격과 설탕가격간의 Gap이 역사상 최고수준으로 확대<br/>         - 연초에 있었던 음료가격 인상을 감안할 때 여름철 성수기 진입시 전분당가격 인상은 거의 피하기 어려울 것으로 판단</p> <p>3) 펀더멘털이 추가로 반영될 일만 남은 듯<br/>         - 현재 주가는 2011년 실적 기준 P/E 5.5배 수준</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 12,500원 유지</p> |
| 2011.05.26 | 현대글로비스    | <p>이익이 늘어나는 만큼 추가에도 모멘텀</p> <p>1) 1Q11 실적 : K-IFRS 별도기준 매출액 1,6조원(+30% y-y), 영업이익 766억원(+34%), 순이익 707억원(+21%)</p> <p>2) 2011년 하반기에 현대기아차의 완성차 운송물량 재계약을 앞두고 있어 물량이 증가한다면 추가에 모멘텀<br/>         - 올해 현대기아차의 30~35% 운송을 담당하는 PCC사업은 하반기에 2012년 이후 물량에 대해 협의할 것으로 예상되며 이전보다 더 많은 비중을 운송할 것으로 전망</p> <p>3) 신차판매와 해외법인 Capa 증설, 일본지진에 따른 반사수혜로 완성차 해상운송 및 CKD 운송 증가 예상</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                        |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.26 | 제일모직      | <p>① AMOLED 패널 개발은 오래전부터 진행<br/>- Proto type은 Lab 수준에서는 이미 개발<br/>- 갤럭시탭 사용을 위한 개발과 병행</p> <p>② iPad3에 장착될 LCD 패널도 개발중<br/>- LGD는 a-Si으로 해상도 4배 개선 패널 개발중<br/>- Sharp도 Oxide TFT, LTPS TFT로 개발중<br/>- Sharp 8G, LGD 8G 모두 Apple 제품 생산 가능성 高</p> <p>③ AMOLED 채택을 위해선 해상도 개선이 중요<br/>- 레이저 증착방식 통한 고해상도 패널 필요<br/>- 5.5G 투자규모는 100K 수준까지 확대 가능성<br/>- 해상도, 양산성 개선없이 채택 어려움<br/>- 삼성전자 무선사업부는 Apple향 AMOLED채택 반대 예상</p> <p>Top-picks : 제일모직, AP시스템, 토크</p> |
| 2011.05.26 | 현대백화점     | <p>행복한 고민</p> <p>1) Paradigm shift, 제고되는 성장성과 추가 재평가</p> <p>2) 제고되는 성장성과 수익성, Buy &amp; Hold 전략 유효<br/>- 백화점 업황 모멘텀은 부유층의 소비여력 개선으로 하반기에도 양호할 전망<br/>- 공격적인 사업확장(금년 8월 대구점을 필두)에 따라 성장성이 크게 제고(K-GAAP 기준 2015년까지 연평균 매출액과 영업이익의 성장을 각각 15.6%, 19.0%)될 뿐만 아니라 IFRS 연결기준 외형성장률은 더욱 확대될 전망<br/>- 국내 백화점 업체 중 단연 No.1의 위상을 확고히 할 전망</p> <p>3) 현대백화점 그룹 젊어졌다. 목표주가 20만원으로 상향</p>                                                                             |
| 2011.05.26 | 삼성엔지니어링   | <p>Entry Point는 5월말~6월초!</p> <p>1) 과거 3차례 선례 고려시 신용평가등급 공식화(6월말) 한달 이전이 업종지수 저점</p> <p>2) 업종지수: 중동수주 규모와 GDP내 건설투자기여율 및 아파트 매매변동률과 높은 상관성 보유</p> <p>3) 중동수주: 8월(라마단기간) 이전 10억달러 내외 각종 플랜트 낙찰시기 도래, 하반기 해외부문 이슈<br/>=&gt; IPP(발전) Developer 참여 확대 및 일부 해양 플랜트 진입 가시화</p> <p>4) 국내 부동산: 정책적 규제완화 지속, 타이트한 수급, 지방 부동산 청약 열풍 부상, 전세난 재현되는 8월 이후 강세국면 전환</p> <p>5) Top Picks: 삼성엔지니어링과 현대건설, 현대계 관심기업 GS건설(5월말~7월중 해외수주 Flow 좋음!)</p>                        |
| 2011.05.26 | LG화학      | <p>금일 화학주는 Hybrid 관련주 (LG화학, 제일모직, SKC, 코오롱인더)와 정유주 상승, 범용 석유화학주(호남석유, 한화케미칼,금호석유) 하락</p> <p>- 배경: 최근 유가상승이 정유주에는 긍정적, 최근 수요가 다소 위축된 화학주, 특히 범용 화학주에는 스프레드 하락이 부정적 영향을 미칠 것이라는 우려감</p> <p>- 따라서 화학주에는 최근 상대적으로 경기회복 예상되는 IT 관련 하이브리드 화학주 부각</p> <p>- 정유주와 하이브리드 관련주에 대한 관심지속과 3분기 실적모멘텀 유효와 Valuation 감안시 범용 화학주를 추격 매도보다는 저점매수 전략도 동시에 유효하다고 판단</p>                                                                                                    |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.26 | OCI       | <p>현물시장 가격은 67.5불에서 62.5불로 7.4%하락함,</p> <p>현물시장은 사실 전체 폴리 거래량의 20%수준을 반영하고, 중소제조업체와 연관됨,</p> <p>사실 상황 악화시 가장 먼저 현물시장에서 구매를 줄이기 때문임.</p> <p>- 만약 폴리가격이 40불 밑으로 가면 전체의 1/3제조업체가 퇴출될 것임.</p> <p>현재 현물가 하락에 의한 장기공급계약 가격조정 가능성은 매우 낮음.</p> <p>공급 과잉과 가격 하락에 의한 급락은 매수 기회 제공할 것임.</p> <p>- 매수, TP 77.5만원</p>                                                                                                                                                                            |
| 2011.05.24 | LG화학      | <p>1) Formosa·CPC, NCC 정기보수 조기시행 검토 중 / 관련업체: 전 석유화학업체</p> <p>2) Fomosa Plastic, PVC 플랜트 재가동 가능시기 불투명 / 관련업체: LG화학, 한화케미칼</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 2011.05.24 | 현대차       | <p>5월 Ward's 미국판매 예상</p> <p>- 총수요는 YoY 1.8% 증가한 112만대 예측</p> <p>- 현대, 기아차의 경우 10.9만대(각각 6만대, 4만대 대 추정가능), 시장점유율 9.8% 예상</p> <p>- 도요타, 혼다, 닛산 등 각각 YoY 14.6%, 5.3%, 3.7% 판매감소 전망</p> <p>- 일본 3사의 재고는 36일, 32일, 49일분으로 도요타, 혼다는 과거 정상수준 대비 뚜렷한 감소</p> <p>- 현대, 기아차 평균 재고일수 역시 21일로 매우 타이트한 상황 판단.</p>                                                                                                                                                                                |
| 2011.05.24 | 현대백화점     | <p>밸류에이션 부담없다</p> <p>1) 소매업에 유리해질 경제지표</p> <p>- 향후 물가안정 기대, 최근 유가하락으로 수입물가지수 상승세 둔화 예상. 소비심리에 긍정적 영향</p> <p>- 최근 지속적인 경상수지 흑자는 원화강세 요인. 소매업에 긍정적</p> <p>2) 백화점, 하반기까지 고성장 지속 예상. 2011년 연간 기준점 성장률 10.9% 추정</p> <p>- 최근 기업 이익증가의 소비증가로 전이</p> <p>- 자산가격 상승으로 인한 부의 효과</p> <p>- 원화강세 및 중산층 소비자들의 상향 구매 현상</p> <p>- 가치소비, 명품 선호</p> <p>3) 과거 고점 대비 낮은 밸류에이션, 높아진 성장성</p> <p>- 현재 PER 11.8배(2011E) vs 1Q11 기준점 성장률 13.5%, 2015년까지 7개점포 출점 계획 가시화</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 22만원으로 상향</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.24 | 대덕GDS     | <p>이제 다시 보자. 성장주로 변신하다</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 14,500원 유지</p> <p>2) 2010년~2011년 설비투자 진행으로 생산능력 확대, 신규 거래선 개척 및 기존 거래선내 점유율 증가 등으로 전년대비 2011년 매출 성장세는 19.6%, 영업이익은 423%씩 증가할 것으로 추정</p> <p>3) 다중인쇄회로기판(MLB)의 높은 수출, 기술 축적을 통해 디지털 가전(TV 및 모니터)에서 휴대폰 분야까지 매출이 다변화될 것으로 전망.</p> <p>- 관계사인 대덕전자와 협력체제를 통해서 휴대폰용 빌드업 PCB 비중이 증가하면서 동사의 높은 원가경쟁력을 통한 견조한 수익성 확보가 가능할 것으로 판단</p> <p>4) 2010년~2011년 설비투자 효과 및 거래선 다변화에 따른 매출 증가 예상</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 14,500원 제시</p>                                              |
| 2011.05.24 | 코오롱인더     | <p>저평가될 이유 있는가? 없어졌다</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 13만원으로 상향</p> <p>2) 2011년부터 필름/유화/산업자재에 대한 집중 투자를 통해 성장국면 진입<br/>- 연간 연결 영업이익은 2010년 3,712억원 -&gt; 2011년 4,544억원 -&gt; 2012년 5,158억원 -&gt; 2013년 5,481억원으로 성장 예상</p> <p>3) 2011년 2분기 및 4분기 실적은 연속해서 사상 최대치 영업이익 달성 예상<br/>- 1분기 영업이익 1,025억원 -&gt; 2분기 1,152억원 -&gt; 3분기 993억원 -&gt; 4분기 1,375억원으로 성장 예상</p> <p>3) 코오롱건설에 대한 추가자금 지원 위험 낮음, 2011년 3월말 PF 지급보증규모는 2,401억원이며 미착공 PF없이 전체 사업에 공사가 진행되고 있기 때문</p> <p>4) 2011년 기준 PER 7.8배 수준으로, 화학업종 평균 11배 대비 저평가</p> |
| 2011.05.24 | 지역난방공사    | <p>1) 4월 매출액은 22.4%yoy 증가<br/>- 판교와 파주 열병합발전소의 신규 가동으로 87.1%yoy 증가</p> <p>2) 5월 매출액의 전년동월대비 증가율은 4월보다 둔화될 전망<br/>- 5월 중 화성 열병합발전소의 정기점검보수공사 기간이 4월보다는 길어 매출액의 절반을 차지하는 전기부문 매출액의 전년대비 증가율이 둔화될 것으로 예상</p> <p>3) 6월초에 조정이 예정되어 있는 열 판매요금은 7월 정부의 공공요금 조정시 함께 조정될 가능성이 있지만, 요금이 인상된다면 1개월 연기되는 것은 큰 우려사항은 아닌 것으로 판단</p> <p>4) 현재 주가는 장기적 이익 성장을 고려하면 저평가로 판단</p> <p>- 투자의견 매수, 목표주가 13만원 유지</p>                                                                                                                   |
| 2011.05.24 | LG상사      | <p>칠레 석유광구 지분 인수로 E&amp;P 이익기반 확대</p> <p>1) 칠레 석유광구 지분(10%) 인수, E&amp;P 광구 포트폴리오 남미지역 확대<br/>- 본격적인 생산에 따른 E&amp;P 이익창출은 2013년부터 가능할 전망<br/>- 이 지분 확보는 오만과 카자흐스탄에 국한되어 있는 유전/가스 광구의 포트폴리오가 남미지역까지 그 범위가 확대된다는 의미를 가짐</p> <p>2) 2011년 E&amp;P 이익, 1,400억원 상회 예상. E&amp;P 이익기반 확대 지속<br/>- 동사의 E&amp;P 이익기여도는 08년 200억원에서 핵심 3개 광구의 본격적 생산이 시작된 09년에는 850억원으로 증가하였고, 2010년에는 1,200억원을 기록<br/>- 2011년에는 중국 Wantugou 석탄광구의 생산 기여로 동사의 E&amp;P 이익은 1,400억원을 상회할 것으로 예상</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 54,400원 유지</p>        |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.24 | LG        | <p>한국형 Investor AB가 출현한다</p> <p>1) 지주회사 정체성이 변화한다<br/> - 재무적 여력 확대와 제도 변화를 통해 한국 지주회사는 과거의 소극적 역할에서 벗어나 스웨덴의 대표 지주회사인 Investor AB처럼 적극적인 인수합병으로 기업가치를 개선시킬 전망<br/> - 이러한 정체성 변화는 해외 대비 저평가된 한국 지주회사의 재평가로 이어질 전망</p> <p>2) 제도적인 변화 + 자체적으로는 충분한 기반이 형성<br/> - 제도적 변화: 국회에서 통과된 상법 개정안과 계류중인 공정거래법 개정안의 핵심은 사전적 규제완화를 통해 기업활동의 보다 큰 자율성을 부여하는데 있음<br/> - 자체적 기반: 그동안 지주회사 내부적으로 기업인수합병의 주체로서의 역할에 걸림돌이 되었던 재무적 여력이 확대되면서 질적 성장을 위한 준비도 완료하여, 향후 3~4년은 성장동력 확보가 본격화될 전망</p> <p>3) 주요 지주회사 모두 이러한 성장의 방향에 놓여 있는데 가장 근접한 기업은 LG로 판단, 두산, SK, CJ 역시 관심 필요</p>                                                   |
| 2011.05.24 | KT&G      | <p>경쟁사의 가격인상은 KT&amp;G 시장점유율 회복 기회 제공</p> <p>1) 투자의견 "매수", 수출담배와 한국인삼공사의 성장 및 국내담배 안정화, 주가안정용 자사주 200만주 매입으로 투자매력 부각 전망</p> <p>2) BAT, JTI 가격인상으로 최근 소매점의 판매량 급감한 것으로 조사, 향후 추이를 좀 더 지켜봐야 하지만 KT&amp;G에 우호적 환경 조성</p> <p>3) KT&amp;G는 가격인상 검토 없는 상황으로 내수 점유율 회복에 주력, 1분기 점유율 58%에서 하반기 신제품 출시 등으로 60% 내외 회복 예상</p> <p>4) 4월은 단기적 사재기로 M/S 변동, 경쟁사의 가격인상은 KT&amp;G 점유율 회복에 긍정적 기회 제공</p>                                                                                                                                                                                                                    |
| 2011.05.24 | POSCO     | <p>'J Curve' 업황 전망과 두 철강그룹의 성장 투자</p> <p>1) 가격저항 나타나고 있으나 여름철 비수기 이후 회복되는 'J Curve' 형태의 업황 전망<br/> - 중국의 건축기조 완화와 사회보장성 주택 1천만호 건설, 여름철 전력공급 제한, 일본의 지진 복구를 위한 재건수요 등을 감안하면 3분기 이후 업황 개선</p> <p>2) 성장투자가 진행중인 POSCO그룹과 세아그룹의 기업가치 변화에 주목<br/> - 2011년 7월 인도네시아 제철소 설비건설을 시작으로 2013년~2016년 상하공정 가동을 통한 해외 성장전략 결실 나타날 전망<br/> - 세아그룹은 세아제강, 세아베스틸, 세아특수강의 철강산업내 전문화된 사업영역을 바탕으로 성장투자 진행중으로 기업가치 상승 예상</p> <p>3) 철강업종내 Top picks : POSCO, 동국제강, 세아베스틸 제시<br/> - 동국제강 : 후판의 가격 전가 양호, 착공면적 증가는 봉형강류 수익성 방어해줄 것</p>                                                                                            |
| 2011.05.20 | 현대중공업     | <p>1. 현대 重 셔틀탱커 8척 수주 사실무근<br/> 동사가 최근 5억불 규모의 셔틀탱커 5척 + 옵션 3척을 수주했다는 보도가 있었으나 이는 사실이 아닌 것으로 밝혀짐. 이번건과 무관하게 현대중공업은 올해 총 2척(옵션 4척)의 셔틀탱커를 수주한 바 있음.</p> <p>2. Odfjell, 현대重에 드릴십 발주 불투명<br/> 노르웨이 리그 선주 Odfjell Offshore사가 현대중공업과 LOI를 체결한 드릴십 2척의 최종 계약여부가 불투명한 것으로 알려짐. 이는 dfjell의 오슬로 증권거래소 상장계획이 보류된 데 따른 것으로 동사는 IPO를 통해 6억 달러를 조달할 예정이었음. =&gt; 확인결과 동 계약건은 현대중공업이 아닌 현대삼호중공업의 계약건으로 파악 중.</p> <p>3. 다음주, Nor-Shipping 개최<br/> 그리스 POSIDONIA, 독일 SMM과 더불어 세계 3대 선박박람회 중 하나인 Nor-Shipping 2011 행사가 다음주 노르웨이 오슬로에서 다음주 개최. 통상 선박 박람회 기간을 전후하여 다수의 수주계약이 성사되었던 과거 사례 감안시 5월말~6월초에 걸쳐 단기적인 수주모멘텀이 기대됨.</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.20 | SK        | <p>1) 자회사 실적증대에 따른 배당수익 증가<br/> - 동사의 100% 자회사인 케이파워 올해 순이익 예상이 4,000억원 정도로 이런 실적 증대는 동사의 자회사 중 최고의 배당수익을 가져다 줄 것으로 예상됨<br/> - 따라서 케이파워의 밸류에이션 현실화의 정당성을 부여해 주고 있음</p> <p>2) 밸류에이션 매력 충분<br/> - 케이파워의 현재 장부가가 6,900억원 정도로서 2조원~3조원 사이의 밸류에이션 현실화가 가능하며, 이런 케이파워의 밸류에이션 가치가 아직 동사 주가에 반영되지 않았으므로 동사의 주가 상승여력은 충분함<br/> - 목표주가 258,000원 유지하고 지금의 하락은 매수의 기회로 활용하는 것은 바람직함<br/> 현재의 조정 오래가서 없을 전망, 매수의 기회.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 2011.05.20 | OCI       | <p>1) 현재의 낮은 valuation 기회로 삼아야<br/> - 최근 OCI 주가는 고점(640,000원, 4월29일) 대비 약 17.5% 하락하면서, 조정국면에 있음.<br/> - 주된 이유는 1) GDR발행에 따른 주당순이익 희석 우려, 2) 유럽 보조금 축소에 따른 태양광 시장 위축 우려, 3) 그 동안 상승에 대한 차익실현, 4) 향후 폴리실리콘 가격하락 전망에 따른 공매도 등으로 분석됨.<br/> - 하지만 당사는 이러한 논란이 동사의 펀더멘탈에 미치는 영향은 제한적이며, 향후 견고한 성장 모멘텀과 각국의 재생에너지 확대 정책을 고려할 때 이번 조정이 매수의 좋은 기회를 제공한다고 판단함.</p> <p>2) GDR발행으로 성장동력 확보<br/> - OCI는 현재 7~8억달러 규모의 GDR 발행을 추진 중에 있음. 신주발행분 120만주(발행주식수의 5%)와 자사주 36만주의 합으로, 확보한 자금은 폴리실리콘 신규 증설에 사용되어 Global leading player로의 도약을 도울 듯.<br/> - 다음 주 초에 청약(book building)을 마칠 것으로 예상하며 현재까지 수요가 많아 성공적으로 끝날 가능성이 높음. 성공적인 GDR발행은 향후 주가에 촉매로 작용할 듯.</p> <p>3) 유럽 보조금 축소의 영향은 제한적<br/> - 4월이후 유럽의 보조금 축소에 대한 우려가 확산되며 셀, 모듈 가격이 연초 대비 각각 21.7%, 13.8% 하락하였으나, 폴리실리콘 가격은 최근 들어서나 하락하기 시작해 연초 수준인 67달러/kg대를 유지하고 있음.<br/> - 보조금 인하는 태양광설치 비용을 낮춰 시장을 성장시키는 요인으로 작용하지만, 태양광 업체에게는 단가하락으로 마진이 하락하는 부정적인 사안.<br/> - 그러나 폴리실리콘 업체에게는 호재로 작용하는데, 이는 셀과 모듈업체가 제조원가를 낮추기 위해 대규모 증설을 하게되어 더 많은 폴리실리콘 수요를 창출하고, 나아가 전환효율(conversion efficiency)을 높이기 위한 경쟁으로 고순도폴리실리콘만 사용하기 때문.<br/> - 보조금 인하는 설치비용을 낮추어 시장 성장을 가져오며 전방산업(셀/모듈)의 경쟁력 확보노력(설비확대/고효율)으로 더 많은 폴리실리콘 수요를 가져오는 긍정적인 사안임.</p> |
| 2011.05.20 | SK C&C    | <p>1. SK C&amp;C와 SK 합병 관련 그룹의 Tone 변화<br/> - 기존 부정적에서 긍정적 검토로 변화</p> <p>2. 합병시기와 방법은?<br/> - 만약 합병이 기정 사실화 된다면, 합병시기는 2012년 4월 이후가 될 것으로 전망<br/> - 이는 지난 3월 통과안 상법개정안 시행시기로, 피합병 주주에게 현금 지급이 가능하여 현재 우려가 되고 있는 대주주 지분을 희석할 수 있음</p> <p>3. 관건은 현금 확보<br/> - SK C&amp;C가 보유한 SK 지분은 31.8%로 1:1 합병 가정 시, 지배지분인 51% 확보위해 2조 3천억원 필요</p> <p>4. 합병 이슈는 SK C&amp;C 주가에 긍정적<br/> - 대주주가 지분을 보유한 SK C&amp;C에 상대적으로 유리한 합병비율이 정해질 것으로 전망됨</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| 2011.05.20 | LS        | <p>투자의견 매수, 목표주가 150,000원 유지</p> <p>이번 실적 발표는 사업포트폴리오 구축의 강점을 볼 수 있었던 기회</p> <p>- 대표자회사인 LS전선의 실적이 부진하였지만 LS-니코동체현과 LS엠트론의 호실적으로 결과적으로는 LS의 실적은 시장의 기대치 부합</p> <p>- 향후 IFRS체제에서 개별 기업이 갖고 있는 비즈니스 리스크를 최소화 하는 사업포트폴리오 구축의 강점은 더욱 부각될 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.20 | NHN       | <p>자체 광고 플랫폼 확대는 순조롭게 진행 중</p> <p>1) 게임 사업의 호조세와 자체 검색광고 플랫폼의 선전이 돋보인 1분기 실적</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1분기 실적은 국내외 게임 사업의 호조세와 자체 온라인광고 플랫폼의 선전에 힘입어</li> <li>- 매출액과 영업이익은 전분기대비 각각 13%, 18% 성장한 5,173억원, 1,685억원을 달성(K-IFRS 연결 기준)</li> <li>- 게임부문은 웹보드 매출의 정체 상태에도 불구하고 '테라'의 성공적인 시작과 일본 매출 호조로 전분기대비 34% 증가</li> <li>- 검색광고 매출은 검색광고단가(PPC)와 광고주 수 증가로 견조한 성장을 실현</li> </ul> <p>2) 2분기 실적은 온라인광고의 계절적 성수기 수혜로 전분기대비 개선될 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 지난 4월 국내 검색 쿼리 점유율은 71%로 증가(노출 광고 대비 클릭 비율(CTR)은 개선되고 있는 것으로 파악)</li> <li>- 2분기 검색 광고 매출은 전년동기대비 20% 이상 성장할 것으로 추정</li> </ul> <p>2) '테라'의 매출 전망 하락은 불가피하나 검색광고 매출은 20~25% 성장 기대</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 동사의 주력 MMORPG 타이틀인 '테라'의 매출 전망치 조정으로 국내 게임 매출의 성장세는 20%에서 15%으로 하락할 전망</li> <li>- 반면, 동사의 핵심사업인 검색광고 사업은 비즈니스 쿼리 증가와 광고주 기반 확대로 전년대비 20%~25% 성장 예상</li> </ul> |
| 2011.05.20 | 동국제강      | <p>타이트한 국내 후판수급, 매력적인 Valuation</p> <p>1) 1분기 실적 시장기대 부합하는 호실적 예상</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1분기 실적 매출액 1조 4,507억원, 영업이익 905억원(K-GAAP 개별 기준)으로 양호한 실적을 달성할 것으로 예상</li> <li>- 후판 수익성 개선으로 영업이익은 전분기대비 49%, 전년동기대비 30% 증가 예상</li> <li>- 2분기 영업이익은 후판가격 인상과 판매량 증가로 전분기대비 23% 증가한 1,116억원으로 예상.</li> </ul> <p>2) 투자이전 매수유지, 후판은 수급이 가장 타이트한 품목</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 철강재 중 후판의 국내 수급이 상대적으로 가장 타이트</li> <li>- 올해 4분기에는 슬래브(후판의 원재료)의 투입단가가 낮아져 후판-슬래브 spread가 확대될 전망</li> <li>- 현재주가는 2011년 예상 실적 기준 PER 7.7배, PBR 0.8배로 Valuation 매력적</li> <li>- 목표주가는 기존 42,000원에서 49,000원으로 상향조정</li> <li>- 목표주가는 2011년 예상주당순이익에 적정 PER 9배를 적용하여 산출</li> <li>- 적정 PER은 철강가격의 안정기였던 2007년 평균 PER 기준</li> </ul>                                                                                                                                                    |
| 2011.05.19 | OCI       | <p>중국태양에너지 발전규획</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 상해 교통대 태양에너지 연구소에 따르면, 일조량은 연 2천시간 상회와 일조량 면적은 전국 총면적의 70%의 달함.</li> </ul> <p>태양에너지 발전 조건을 충족하는 사막면적은 30만평방미터로 총 사막면적의 23%차지.</p> <p>내몽고, 신장, 윈난, 간쑤, 시장 등을 중심으로 500만KW 태양열 발전소 건립 및 투자액은 16억 위안 증액.</p> <p>이렇게 깔면 갈수록 OCI 항로는 순탄해질것 같네요.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 2011.05.19 | SK이노베이션   | <p>병커C유가 사라진다?</p> <p>SK이노베이션 목표가 상향 (365,000원)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 국내 정유사들의 병커C수출 물량은 지난 4년간 5500만에서 2500만으로 절반 이상 감소. 5월 이후 현대오일뱅크 고도화설비 가동으로 1000만배럴 추가 감소 전망.</li> <li>- 2008년 유가 상승 시 급증했던 병커역마진과 다르게 최근 유가 상승기에는 병커도 100달러 넘어서는 초강세 보이며 역마진 급감.</li> <li>- 이에 따라 가동률 상향 여지 높은 SK이노베이션 최대 수혜. 목표주가 330,000원에서 365,000원 상향</li> <li>- 현대오일뱅크 수익성 급격한 상승으로 지분 91% 보유한 현대중공업 이익 기여 확대 전망</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.19 | 조이맥스      | <p>성장 모멘텀 준비 中</p> <p>1) 1분기 매출과 영업이익 QoQ 각 11%, 50% 증가<br/> - 1분기 동사의 K-IFRS 연결 기준 실적은 매출 61.4억, 영업이익 10.3억, 순이익 13.6억 원을 기록<br/> - 매출은 실크로드 온라인 매출이 하락세를 멈추고 안정적으로 유지되었고, 3월 인수한 아이오엔터테인먼트의 매출이 연결에 포함되면서 전 분기 대비 11% 증가<br/> - 2분기부터는 아이오엔터테인먼트의 매출이 실적이 온전히 반영되어 매출 증가를 이끌 전망</p> <p>2) 개발사 인수, 글로벌 퍼블리싱 파트너 확대로 성장 모멘텀 준비 중<br/> - 실크로드 온라인 매출 의존도를 줄일 수 있는 다양한 노력들이 진행되고 있어 향후 다수의 신작 게임 출시에 따른 매출 성장이 예상<br/> - 동사가 최근 인수한 아이오엔터테인먼트의 대표 게임인 '로스트사가' 국내 매출이 5월 들어 전달 동기 대비 50% 가량 증가<br/> - 여름 대규모 업데이트를 통해 성장 추세를 이어갈 전망<br/> - 성공적인 인도네시아 진출을 바탕으로 중국, 일본, 태국 등 추가적인 해외시장 진출을 계획 중</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| 2011.05.19 | 한화케미칼     | <p>중국 전력난에 따른 구조적인 변화</p> <p>1) 제한송전에 따른 전력난 증가<br/> - 일반적으로 전력 사용의 비수기임에도 불구하고 중국 동부 지역에서의 전력부족이 확대되고 있음.<br/> - 이미 Zhejiang, Jiangsu, Hubei 지역에서 제한전력을 실시.</p> <p>2) 전력 수급 불안의 원인은?<br/> - 1) 겨울 가뭄으로 수력발전 증가율 둔화 2) 석탄가격 상승으로 화력발전업체들의 적자폭 증가로 2010년 하반기부터 전력생산 증가율 둔화.</p> <p>3) 정유: 디젤 수요 증가 기대<br/> - 중국의 제한송전에 따른 디젤발전수요가 증가하여, 비수기임에도 불구하고 역내 타이트한 디젤 수급이 지속될 수 있다는 측면에서 국내 정유 업종에 긍정적.<br/> - 중국은 2009년 267 만톤, 2010년 287 만톤의 디젤을 순수출하였음.<br/> - 하지만, 중국의 연간 전력사용량 4.2 조 kWh 가운데 0.1%만 디젤 발전으로 대체될 경우 연간 121 만톤의 디젤 수요가 증가할 것으로 추산.</p> <p>4) 석유화학: PVC, 가성소다, 합성섬유 생산 업체 긍정적<br/> - 에너지 다소비 산업인 카바이드 공법의 PVC 생산 감소에 따른 PVC 및 가성소다 가격 상승 기대<br/> - 이는 한화케미칼 및 LG화학에 긍정적<br/> - 중국 내 폴리에스터 및 나일론 생산업체의 가동을 하락에 따라 합성섬유 원재료(MEG, TPA, PX, 카프로락탐)의 일시적인 수요 감소가 예상<br/> - 상대적으로 합성섬유 생산업체인 웅진케미칼, 티케이케미칼 등의 반사이익도 기대</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 2011.05.19 | 롯데쇼핑      | <p>다시 Cool 하자!</p> <p>1) 매출액 및 영업이익 각각 28.8%, 23.5% 증가<br/> - K-IFRS 연결기준 1분기 매출액은 전년동기대비 28.8% 증가한 5조 545십억원, 영업이익 및 세전이익은 각각 23.5%, 18.9% 증가한 469십억원, 482십억원을 기록<br/> - 개별기준 매출액은 3 조 7,81 십억원으로 21.0% 증가했으며, 영업이익은 334십억원으로 16.8% 증가<br/> - 백화점의 기준점 성장률이 13.2%에 달했으며, GS 스퀘어 및 마트 인수에 따른 효과도 주요한 요인으로 작용.</p> <p>2) 백화점 : 매출액 증가율 22.6%(기준점 기준 13.2%), 영업이익률 12.2%에서 11.4%로 하락<br/> - 백화점부문 연결대상 점포는 쇼핑 30 개(영플라자 3 개점, 아울렛 4 개점 포함), 미도파 1 개점(노원점), 스퀘어 3 개점(중동, 구리, 안산점) 등 총 34 개점.<br/> - 전 상품군의 건실한 성장으로 기준점 기준 13.2%의 증가율을 기록했으나 스퀘어점 포함, 신규점 감가상각비 증가, 자산유동화에 따른 임차료 증가 등의 영향으로 영업이익률이 지난해 1 분기 12.2%에서 11.4%로 하락<br/> - 2분기에도 높은 외형성장이 기대되나 이익률 둔화 기조는 1 분기와 다르지 않을 것으로 예상.</p> <p>3) 할인점 : 국내부문 영업이익률 상승세 양호. 해외는 당분간 더딘 모습<br/> - 할인점부문 매출액 및 영업이익은 각각 23.2%, 38.6% 증가했으며, 국내 영업이익률은 5.6%에서 6.3%로 증가, 해외 영업이익률은 1.2%에서 0.8%로 하락.<br/> - 국내부문 기준점 영업이익률은 6.3%에서 7.6%로 높아져 긍정적.<br/> - 해외부문에서 상해, 북경, 인도네시아 도매부문 이익률이 상승했으나 중국 심양, 청도, 인도네시아 소매부문 이익률이 하락.<br/> - 중국법인에 대해서는 매출액, 마진구조에 대한 개선작업을 진행중.<br/> - 중국 할인점시장은 국내보다 식품비중이 15%P 정도 높고 인건비 상승에 따른 원가를 상승 압박이 작용하고 있어 단기내 높은 수익성 확보는 쉽지 않을 전망.</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.19 | 하이닉스      | <p>본격적인 선순환 사이클 진입</p> <p>1) 2분기 영업이익 QoQ로 75.9% 증가한 5,680억원으로 이익 모멘텀 지속</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Mobile, Server DRAM 등 Specialty DRAM 비중 80%까지 확대</li> <li>- 일본 지진 이후 Apple 등 주요 NAND 및 MCP 수요 업체들의 구매 비중 확대</li> <li>- 2분기 Mobile Device향 매출 비중이 전사 기준 46%까지 확대</li> <li>- 이에 따라 2분기에도 영업이익 QoQ로 75.9% 증가한 5,680억원을 기록하면서 이익 모멘텀을 이어갈 전망</li> </ul> <p>2) Valuation band의 상승 이동 구간 진입 판단</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- IT 패러다임 변화에 선제적으로 대응하면서 후발업체와의 경쟁력 격차를 1차적으로 확대</li> <li>- Flight to quality 심화로 2차적인 점유율 및 수익성 격차 확대가 진행되면서 업계 구조적 변화가 시작됨</li> <li>- Mobile, Server DRAM 등 고부가의 Product Mix와 Technology Leadership에 기반한 원가경쟁력으로 지속적인 이익 창출이 가능한 선순환 사이클에 진입한 것으로 판단되기 때문.</li> </ul>                                                      |
| 2011.05.19 | 유진테크      | <p>글로벌 시장을 겨냥하다</p> <p>1) 1분기 매출액과 영업이익은 306억원, 62억원으로 분기 사상 최대 실적 달성</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 삼성전자와 하이닉스가 공정미세화에 사활을 걸면서 분기 사상 최대 실적 기록</li> <li>- 삼성전자가 DRAM과 NAND에서 각각 35nm와 27nm 비중을 빠르게 확대하고 있고, 하이닉스도 DRAM에서 38nm Ramp-up을 진행하고 있으며, NAND에서도 26nm 비중을 적극적으로 확대 중</li> <li>- 하반기에는 삼성전자와 하이닉스의 공정이 다음 세대(DRAM 2xnm, NAND 1xnm~20nm)로 전환될 전망이기 때문에 동사의 실적은 계단식 개선 추세를 이어갈 것으로 기대</li> <li>- 5월 현재 2분기 수주액이 300억원을 상회함에 따라 2분기 매출액 또한 400억원 내외를 기록하면서 분기 사상 최대를 갱신할 전망.</li> </ul> <p>2) 국내 핵심 전공정 장비업체 최초로 해외 진출 성공</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 상반기 내 국내 전공정 장비 업체 최초로 해외 진출할 가능성이 높다는 점에 주목</li> <li>- 삼성, 인텔, TSMC가 참여한 ISMI라는 단체의 450mm(18인치) 웨이퍼 기술 및 공정 표준화 프로젝트에 참여할 가능성이 높아 향후 450nm 시장을 선점할 가능성이 높아 중장기 성장성도 확보되고 있다는 점에 주목</li> </ul> |
| 2011.05.19 | 삼성전자      | <p>여닝 모멘텀과 갤럭시S2 효과에 투자하자</p> <p>2분기 영업이익은 OoQ 32.9% 증가한 3.92조원 예상</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 반도체: 2분기 여전히 견조한 Mobile, Server DRAM 등 견조한 Specialty DRAM 수요 속에 PC DRAM 가격도 상승세를 이어감</li> <li>- 일본 지진 영향으로 도시바의 NAND 공급이 제한적인 상황이 지속되고 있어 메모리 부문 실적 모멘텀 강화될 전망</li> <li>- DP 부문: 5월 패널 가격 상승세 전환에 힘입어 2,705억원의 흑자전환이 예상</li> <li>- 통신부문: 갤럭시S2 출시 후 갤럭시S의 판매량(약 1,300만대)을 충분히 달성할 수 있을 것으로 전망되면서 QoQ로 4.3% 증가한 1,49조원의 영업이익을 기록할 전망.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 2011.05.19 | OCI       | <p>OCI 추가하락 관련</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 금일 추가급락은 전일 폴리실리콘 스팟가격 급락과 일부 외인 공매도 영향</li> <li>- 폴리실리콘 가격은 KG당 67달러로 전주 대비 7달러 하락한 9.4% 급락</li> <li>- 폴리실리콘 가격급락은 단기적으로 셀/모듈업체들의 재고부담 가중과 최근 유가불안 때문</li> <li>- 장기적으로 긍정적 관점은 유효하나 단기적으로 추가모멘텀 약화</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 2011.05.19 | 게임빌       | <p>투자외견 적극매수, 목표주가 48,000원으로 커버리지 개시</p> <p>1) 해외 매출 성장은 정해진 수순</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011년 4월 출시된 에어핑크는 10여일간 애플 앱스토어 유료앱 시장 1위를 차지하며 동사의 글로벌 인지도 상승을 이끌었음.</li> <li>- 전방산업인 애플 앱스토어와 안드로이드 마켓 등 글로벌 앱스토어가 큰 폭의 성장을 이어가고 있는 가운데 인지도가 높아져 해외 매출은 지속적인 상승흐름을 이어갈 전망.</li> </ul> <p>2) 국내 매출은 하반기 회복 후 점진적인 성장을 이어갈 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011년 4월 게임법 개정안이 공포되어 2011년 7월부터 발효될 예정.</li> <li>- 사전심의 제도를 폐지한 게임법 개정안이 발효되면 애플 앱스토어와 안드로이드 마켓의 국내 게임 카테고리가 열릴 가능성이 높음.</li> <li>- 오픈마켓 특성상 전체 모바일 게임 시장 파이를 키울 가능성이 높아 게임 카테고리가 열리면 피쳐폰 向 매출 감소 이상의 스마트폰 向 매출이 발생할 것으로 기대.</li> </ul>                                                                                                                                                      |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.19 | 제일기획      | <p>1. 민영 미디어렐 도입 등 규제완화의 수혜주<br/> - 6월 임시국회에서 민영 미디어렐에 대한 논의가 이뤄질 전망<br/> - 종편이 진입할 때 민영 미디어렐 법이 정비되지 않으면 하나의 시장에 2개의 standard가 존재하게 되며 지상파TV는 불이익을 받을 것. 공정경쟁을 위해 종편 진입 전에 민영 미디어렐 법안이 마련될 것으로 기대<br/> - 민영 미디어렐 도입시 광고 slot 확보와 광고 단가에 대해 협상이 가능해짐에 따라 시장 1위 업체인 제일기획은 시장 점유율을 높일 수 있을 것. 규모의 경제를 이용해 하위 업체의 광고물량 및 광고주 흡수 가능. 광고대행 수수료도 현재 11%에서 더 높아질 전망<br/> - 동사는 향후 5년 안에 현재 12~16%인 지상파 광고점유율이 민영 미디어렐 도입시 30%까지 상승할 것으로 기대</p> <p>2. 적극적인 해외진출<br/> - 미국과 중국에 각각 500억원 이하의 디지털 마케팅 회사 인수를 검토하고 있음(11년 1분기 기준 순현금 5,175억원)<br/> - 남아공지점 법인화 완료, 대만 지점화 완료, 미국 마이애미 법인 설립 진행 중<br/> - 향후에도 적극적으로 해외진출을 할 전망. 현재 매출총이익 기준 세계 17위. 빠른 시일 안에 10위 안에 진입하는 것이 목표<br/> - 인수한 회사와의 시너지 효과가 나타남. 디지털 마케팅에 강한 OTGC, TBG와 Creative 광고제작이 강한 BMB를 이용한 광고수주 확대<br/> - 삼성전자 전략제품 해외 마케팅 확대 &amp; 중동을 비롯한 해외 여러 나라에 삼성 브랜드 identity 형성을 위한 shop 형태의 리테일 마케팅센터 구축. 초기에는 2,000만 달러 규모로 예상</p> <p>3. 기타<br/> - 제일기획 성장 모멘텀: 규제완화, 뉴미디어 성장(특히 인터넷광고)<br/> - 삼성전자는 갤럭시탭, 스마트폰 등 경쟁력이 높아진 주요 제품을 중심으로 국내외 마케팅을 지속할 것</p> |
| 2011.05.19 | LG화학      | <p>1) 투자의견 매수(Buy), 목표주가 65만원 유지<br/> - 동사에 대한 투자의견 매수(Buy)와 목표주가 65만원을 유지.<br/> - 동사의 투자포인트는 1) 4월 중순 이후 진행되고 있는 주가조정이 펀드멘탈 대비 충분하다는 점, 2) 증설효과와 수요회복 예상되는 3~4분기 실적모멘텀 강화, 3) 하반기 이후 TFT-LCD 글라스와 중대형전지의 Valuation 모멘텀이 가시화될 것.</p> <p>2) 3분기 이후 실적모멘텀 강화..2분기 주가조정은 매수기회<br/> - 지난 4월 중순 이후 동사를 비롯한 석유화학주의 주가조정이 진행. 주가조정의 배경은 1) 2분기 이후 실적모멘텀 약화 우려, 2) 1분기 중 단기급등에 따른 이익실현 부담, 3) 4월초 중국 저준을 인상 등 중국모멘텀 약화 우려, 4) 유가급락에 따른 국제 상품가격 약세에 따른 주가모멘텀 약화 등.<br/> - 4월 중순 이후 동사의 주가조정이 펀드멘탈 대비 충분히 이루어진 것으로 판단. 종합주가지수(KOSPI) 약 5% 조정시 동사 주가는 약 15% 이상 조정. 2분기 실적모멘텀 및 신규사업 가시화에 따른 Valuation 모멘텀 등을 감안하면 단기간 주가조정은 충분한 것으로 판단.</p> <p>3) 동사의 3분기 및 4분기 영업환경이 긍정적인 이유: 제품시장이 견조한 합성고무, 고흡수성수지(SAP), 폴리머전지 등 주요 제품의 증설효과와 정보전자소재부문의 점증적인 개선이 예상되기 때문. 특히 IT 경기회복이 점증적으로 개선되고 있는 점은 하반기 전자재료소재부문의 수익개선에 긍정적인 것으로 판단.</p>                                                                                                                                                                                         |
| 2011.05.19 | 주성엔지니어링   | <p>1) 투자의견 Buy 유지, 목표주가 24,000원으로 하향<br/> - 투자의견 Buy 유지, 목표주가 24,000원으로 종전대비 13.0% 하향. 목표주가 Fwd PBR 3.0배 적용<br/> - 동사 주가는 지난 2월 이후 삼성전자의 장비 Value Chain에서 소외되며 부진. 이후에는 IT 업체들의 설비투자 축소 우려와 중국 向 솔라셀 장비에 대한 수주 우려로 장비대표주 프리미엄 희석되며 장비업종 대비 부진한 흐름 이어지고 있음<br/> - 현재의 수주계획이라면 하반기부터 미국 등에서 신규 고객을 중심으로 한 수주 모멘텀 가능할 전망</p> <p>2) 실적모멘텀은 3/4분기부터: 2/4분기 매출액 1,022억원, 영업이익 91억원(OPM 8.9%) 전망<br/> - 지난 1/4분기 실적이 시장기대치를 소폭 하회한 데 이어 2/4분기 실적도 전 분기대비 유사하거나 소폭 개선된 실적이 그칠 것으로 전망.<br/> - 2/4분기 매출 1,022억원, 영업이익 91억원(OPM 8.9%) 전망. 3/4분기부터 큰 폭의 실적개선 유력</p> <p>3) 하반기 미국을 중심으로 한 수주모멘텀 기대<br/> - 지난 5월 초 미국과 유럽으로의 솔라셀 신규 수주에 이어 6월부터 추가수주 가능할 전망. 금년 동사의 솔라셀 장비 매출이 기존 중국 중심에서 미국과 유럽 등으로 고객기반 다양화 예상<br/> - 최근 해외로부터의 활발한 임원영입도 미국 등에서의 공격적인 마케팅 활동을 방증하는 것으로 풀이</p>                                                                                                                                                                                                                                          |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.18 | 대상        | <p>2011년 실적 가시성 확대</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 12,000원으로 상향<br/>:1분기 양호한 실적과 2011년 실적 가시성 확대 및 신뢰성 개선 예상</p> <p>2) K-GAAP 기준 영업이익은 262억원(+12.3% YoY)으로 시장예상을 크게 상회.<br/>이는 1)원가개선으로 전분당의 영업이익률 11.1%로 수익성 회복,<br/>2)식품부문의 마케팅비용 효율화로 영업이익률 7.4%로 안정화되었기 때문.</p> <p>2) 옥수수 등 곡물가격 하향세 및 가격인상 가능성, 영업외 우발손실 가능성 낮아 실적전망의 가시성 증가</p> <p>4) 최근 주가는 2개월간 35% 급등 이후, 단기 조정을 보였지만,<br/>현 주가는 2011년 예상 EPS 기준 PER 7.5배 수준에 불과</p>                                                                     |
| 2011.05.18 | CJ제일제당    | <p>Valuation 프리미엄 적용 가능 구간</p> <p>1) 최근 음식료업 주가는 Valuation 프리미엄 적용 시기로 판단, 하반기에 가격인상효과로 Earnings 상향 조정 예상</p> <p>2) 곡물가격 하향안정 기조, 원화강세, 가격인상 등으로 우호적 분위기 형성</p> <p>3) 과거 음식료업 주가는 계단식 상승, 최근 업황은 전반적 상승기로 판단</p> <p>4) CJ제일제당, 대상, 농심, 롯데칠성 등 소재식품에서 가공식품으로 투자종목 확대를 추천</p>                                                                                                                                                                                                               |
| 2011.05.18 | GS        | <p>1Q11 사상 최대 실적 &amp; 절대 저평가 영역/ TP 15만원, STRONG BUY 유지</p> <p>1) 1Q11 GS칼텍스 호조 영향 사상최대 실적 시현</p> <p>2) 2Q11 일시 실적 둔화 이후 2H11 재차 실적 호조 전망</p> <p>- GS칼텍스 2Q11 1) 국제유가 조정, 2) 한시적 내수 판가 인하(리터당 100원), 3) 중국 중심 석유화학 재고조정 등 영향.</p> <p>- 반면, 1) 기조적 업황 호조 + 중국 경유 부족, 2) 국제유가 조정 후 상승 반전, 3)</p> <p>화석원료 충분한 기간 및 가격조정 등 실적 조정 폭 제한 요인.</p> <p>- 2H11 이후 실적 방향성은 재차 우상향 예상. 이는 1) 역대 정유 공급능력 제약에 따른 기조적인 가동률 및 마진 상승 추세,<br/>2) 재고 및 가격 조정 이후 중국 포함한 글로벌 경제의 수요 재차 가속으로 인한 가격 상승 등 전망.</p> |
| 2011.05.18 | 하나금융지주    | <p>우리금융 매각 재추진 관련 코멘트</p> <p>1) 우리금융 매각 재추진은 또다른 대안<br/>- 하나금융측은 당분간 론스타와의 계약 연장에만 최선을 다할 것으로 예상되지만 계약 파기라는 최악의 상황이 발생하더라도<br/>우리금융 입찰 참여 가능성이 대안으로서 충분히 완충역할을 할 것으로 기대</p> <p>2) 우리금융 매각 재추진 이슈가 동시에 본격적인 주가 회복 모멘텀은 되지 못하더라도 최근 급격하게 확대된 M&amp;A 관련<br/>불확실성을 완화시키는 사안이라고 판단되며 동사 주가의 바닥 탈피의 모멘텀은 될 것으로 예상</p> <p>3) 현 주가 수준은 PBR 0.65배 수준으로 금융위기 시기를 제외하고는 PBR 밴드 하단 수준</p> <p>4) 투자의견 적극매수, 목표주가 54,000원 유지</p>                                                                       |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.18 | 덕산하이메탈    | <p>높은 성장성이 밸류에이션 부담을 낮춘다</p> <p>1) 반도체소재 신사업으로 1분기 수익성 예상보다 저조<br/>- 반도체부문의 비용증가로 1분기 수익성이 예상보다 낮았지만, 2분기부터 OLED소재 매출액과 반도체 신제품 매출액의 증가로 영업이익률이 26%까지 상승할 전망</p> <p>2) 2분기부터 OLED소재 부문 성장성 기대<br/>- 2분기 SMD의 5.5G AMOLED 양산라인이 가동을 시작함에 따라 본격적으로 성장할 것으로 기대<br/>- 2011년 OLED소재 부문 매출액은 전년대비 98% 상승한 672억원에 이를 것으로 전망</p> <p>3) SMD 5.5세대 일부 증설투자 지연 영향은 제한적<br/>- SMD의 8세대 설비투자 가능성이 더욱 높아지고 있어 소재업체들의 성장에 대한 가시성은 더욱 높아지고 있는 것으로 파악</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 31,500원 유지<br/>- 주력제품인 HTL의 경쟁업체 진입이 예상보다 늦어지고 있어 동사의 추가적인 점유율 상승도 가능</p> |
| 2011.05.18 | 이지바이오     | <p>흑사병(구제역) 종결, 르네상스(계열화) 개막!</p> <p>1) 곡물,사료,양돈 및 양계,육가공의 계열사를 거느린 사업지주회사</p> <p>2) 2011년은 양돈, 2012년은 사료가 실적을 이끈다<br/>- 최근 돈가 상승으로 양돈업을 영위하는 자회사 도드람비티의 실적 급증이 지분법이익 확대에 크게 기여<br/>- 다가오는 2,3분기가 계절적 성수기임을 감안하면 실적 모멘텀은 올해 내내 지속될 것으로 예상<br/>- 내년에는 돈가 하락으로 양돈사업 실적은 감소하겠지만, 개체 수 회복으로 사료사업 실적 증가가 양돈사업 실적 감소를 상쇄시켜줄 전망</p> <p>3) 투자의견 적극매수, 목표주가 5,900원 제시</p>                                                                                                                                                                       |
| 2011.05.18 | OCI       | <p>DR발행 관련 업데이트</p> <p>- 현재 홍콩, 싱가포르 순회공연을 마치고 돌아온 당사 직원 얘기로는 통머니반응은 미지근 했으나, 솟머니나 중기 모멘텀 투자자들은 이미 복이 다 찼다고 합니다. 날씨만큼이나 뜨거운 반응입니다.</p> <p>275만주 단기 대차잔고 증가에도 2분기 실적 기대감에 대한 시장확신으로 기온과 함께 추가흐름도 좋아 보입니다.</p> <p>단기 풀리가격 74.5\$대로 안정적이고, 2분기 실적도 연결기준으로 영업이익 4천억에 육박할것으로 예상합니다.</p>                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 2011.05.17 | SK이노베이션   | <p>추가 주가 조정 우려 낮아. 사야 할 때</p> <p>(1) 이유 세 가지.</p> <p>1) 먼저, 중장기 원유수급의 구조적 변화 감안時 기초적 유가 강세 가능성 높고,</p> <p>2) 다음으로 최소 2012년까지 정제 싸이클 개선국면 이어질 것(세계 순수요 증분 : 2010P +258만→2011F +62만→2012F +17만bpd)이며,</p> <p>3) 마지막으로 정제3사 2011F PER 6.9배로 싸다는 점임(※ 순수유화 3사 11.7배). 정제 싸이클 상승 및 기초적 유가 강세 감안하면, 이익 레벨업 충분히 가능할 것</p> <p>(2) 투자매력은 SKI&gt;GS=S-OIL 順임.<br/>S-OIL은 그간 주가 하락으로 인한 상승여력 확대로 목표가 184천원으로 투자의견 'BUY'로 상향함</p>                                                                                                                  |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.17 | 하이닉스      | <p>NAND 고정가격 4월 하반기에 이어 5월 상반기에도 하락 지속</p> <p>- 64Gb MLC \$10.3 (-1.2%), 32Gb MLC \$5.8 (-3.7%), 16Gb MLC \$3.5(-6.9%)</p> <p>- NAND 고정가격 하락은</p> <p>1) 공급 측면: 도시바의 공급 감소 효과가 삼성전자/하이닉스 생산 증가로 상쇄<br/>2) 수요 측면: 통신업체들의 휴대폰 제조업체별 물량 배분 과정 지연으로 인해 단기적으로 NAND 수요 증가 둔화가 원인</p> <p>- 3분기까지 소폭의 공급 부족 발생하며 가격은 원가 절감 수준의 하락세를 기록할 전망</p> <p>- 반도체 업종 '비중 확대', 하이닉스 (000660, 42,000원)/삼성전자 (005930, 120만원) 매수유지</p>                                                           |
| 2011.05.17 | 기아차       | <p>1) 결론부터 말씀드리면, 부품주 비중 줄이고 기아차, 현대차 등 완성차로 가자는 겁니다.</p> <p>2) 이유는 밸류에이션상으로 기아차가 올해 EPS가 1만원 정도 되니까 7배까지 내려왔는데 부품주들은 이미 8배 수준까지 올라왔기 때문에 상대적으로 매력도가 과거보다 떨어진 상태고 게다가 부품업체들의 1분기 실적이 별로 좋지 않을 거 같습니다.</p> <p>3) 부품업체들은 실적 변동성이 큰데다 이번부터 분기에는 IFRS 별도 재무제표를 발표하기 때문에 지분법이익 비중이 높은 부품업체들 같은 경우에는 다소 불리하다고 볼 수 있습니다.<br/>물론, 주식사항에 명기는 되겠지만 업데이트하기가 만만치 않겠죠</p> <p>4) 탑픽은 기아차. 그 다음 현대차입니다. 지금 주가 수준에 기아는 7배, 현대는 7배 중반 정도인데 최근 환율이 크게 반등하고 있어 주가가 더 밀리기는 어려울 것으로 판단됩니다.</p> |
| 2011.05.17 | 호남석유      | <p>미국 최대 생산지인 텍사스의 지속된 가뭄으로 인해 지난 3월에 조사한 612만 에이커 (강원도 면적 두배)보다 반 정도인인 350만 에이커로 축소될것으로 예상.</p> <p>- ICE선물에 의한 재고는 42% 하락하며, 7개월래 최고치 낙폭기록. 강우량 측정이라 최악의 가뭄으로 피해확산.</p> <p>- 전일 7월 인도분 면화선물은 4.1%상승.</p> <p>- 호남석유,케이피케미칼에 대한 관심.</p> <p>- 또한 1967년 이래 최악의 가뭄으로 밀 생산지의 70%이상을 포기해야 할 전망.</p>                                                                                                                                                                             |
| 2011.05.17 | S-Oil     | <p>주가 조정으로 인한 상승여력 확대. 'BUY' 상황</p> <p>1) 상향 이유 세 가지.</p> <p>- 먼저, 고점대비 19.5% 하락으로 목표가 184천원대비 32.8% 상승여력 발생.</p> <p>- 다음으로, 2011/2012F 기준 PER 7.4/7.0배, PBR 2.6/2.0배(←ROE 34.7/29.0%)로 밸류에이션 매력이 높아졌기 때문.</p> <p>- 마지막으로, PX 증설분(capa. 90만톤) 가동으로 인한 2Q 화학사업 증익 (영업이익: 1Q 934억원→2QF 1,402억원)으로 他정유업체 대비 Q/Q 감익폭이 상대적으로 낮기 때문</p> <p>2) PX 설비 증설 완공으로 인한 capex 감소 및 2011F 이후 증익 등으로 2011F 이후 최소 1.3조원 이상 될 잉여현금흐름 사용처에도 충분히 주목해야 할 듯</p>                                  |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.17 | 화천기공      | <p>지금도 놀랍지만 앞으로가 더 기대된다</p> <p>1) 1Q11 review - Earning Surprise</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 3Q10에 있었던 공작기계 판가 인상부분이 올해 1월부터 본격 인식</li> <li>- 고가형 미시닝센터와 대형 수직선반 등 고부가 제품 비중이 확대</li> <li>- 분기 매출액이 500억원을 넘어서면서 규모의 경제 효과가 강하게 나타난 것으로 파악</li> </ul> <p>2) 영업레버리지 효과 극대화</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1분기에도 신규수주 698억원을 기록하며 수주잔고는 1,000억원 이상까지 증가</li> <li>- 여전히 신규수주가 넘쳐나는 상황에서 수주잔고를 계속 쌓을 수 만은 없기 때문에 동사는 최대한 생산능력을 높여 매출액을 증가시킬 계획</li> </ul> <p>3) 높은 실적 모멘텀과 낮은 밸류에이션 동시 보유</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 4월 이후 주가가 단기간에 50% 이상 급등했지만 여전히 2011년 P/E 5.1배로 밸류에이션 매력이 높음</li> <li>- 2011년은 매분기마다 영업이익증가률(YoY)이 매출액증가율을 뛰어넘는 영업레버리지 효과 기대</li> </ul> |
| 2011.05.17 | SIMPAC    | <p>실적은 모든 것을 말해준다</p> <p>1) 기대에 부합하는 1분기 실적 발표</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1분기 매출액과 영업이익은 전년 동기대비 각각 17%, 23% 증가한 482억원, 67억원 기록</li> </ul> <p>2) K-GAAP에 따른 실적은 더 좋다</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1분기 영업이익률은 생산성 향상 및 원가절감 노력에 힘입어 전년 동기대비 0.6%p 개선된 13.9%를 기록(K-IFRS 별도기준)했으며, K-GAAP 기준으로 환산시에는 당사 예상치를 1%p 상회한 14.3%를 달성</li> </ul> <p>3) 본격적인 성장의 시작</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1분기말 동사의 신규수주 및 수주잔고는 996억원, 1,942억원으로 전년 동기대비 각각 62%, 97% 증가</li> <li>- 전방산업의 지속적인 설비투자에 따른 수주증가세를 고려할 때 2011년 동사는 전년도 기록한 사상 최대수준의 신규수주를 뛰어넘을 것으로 기대</li> </ul> <p>4) 투자 의견 매수, 적정주가 9,800원 유지</p>                                                              |
| 2011.05.17 | 기산정기      | <p>제품가격 인상과 3공장 가동 : 매출급증 기대</p> <p>1) 투자 의견 매수, 목표주가 9,000원 제시</p> <p>2) 2분기 남동공단 제 3공장 가동 시작으로 중대형 몰드베이스 시장에 진출하여 매출 상승 기대</p> <p>3) 6월 제품가격 10% 인상과 추가가공.전가공 비중 확대에 의한 제품 평균가격 상승으로 매출 증가 기대</p> <p>4) 1분기 Preview : 1분기 매출액은 230억원(+9.0% qoq), 영업이익은 55억원(+34.5% qoq) 전망</p> <p>5) 2011년 매출액은 995억원(+16.4%), 영업이익은 217억원(+8.6%)을 기록할 것으로 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.17 | 광주신세계     | <p>대한통운 이슈에서 벗어나</p> <p>1) 1분기 실적, 시장 컨센서스 충족하는 호조<br/> - 총매출액이 전년대비 13.1% 증가한 1,233억원, 영업이익은 전년대비 22.1% 증가한 149억원 기록<br/> - 주력인 백화점부문 영업이익이 광주지역 소비경기 호조 및 비용관리로 전년대비 24% 증가한 데 기인</p> <p>2) 2분기 실적도 호조 예상<br/> - 2분기도 1분기에 이어 패션 중심의 매출 호조 기대, 이마트도 손익관리로 마진 개선 기대<br/> - 이에 따라 영업이익은 전년대비 10% 이상 성장이 지속될 전망</p> <p>3) 최근 추가 부진, 대한통운 이슈 해소되고 있어, 추가하락 리스크가 적은 중소형 우량주로 계속 추천<br/> - 주가는 상대적으로 부진한 모습이었는데 이는 대한통운 매각 이슈로 동사의 백화점 부지가 M&amp;A 대상이 될 수 있다는 우려 때문<br/> - 하지만 동 부지는 매각 대상에 포함되지 않는 것으로 알려져 있어 불확실성이 해소될 전망<br/> - 동사의 2011년 3월말 순현금은 2,000억원이 넘고 있어 시가총액 대비 72% 수준</p> <p>4) 투자의견 매수, 적정주가 23만원 유지</p> |
| 2011.05.17 | 대상        | <p>순조로운 출발 - 1분기 예상대로 호전</p> <p>1) IFRS개별기준 1분기 매출액 3,216억원(+11.8%YoY), 영업이익 238억원(+2.2%YoY), 순이익 178억원(10.6%YoY)으로 시장전망치 상회</p> <p>2) K-GAAP기준 영업이익은 262억원으로 전년대비 12.3% 증가로 예상 수준, 영업이익률 8.1%로 전분당의 수익성 회복과 식품 수익성 안정화</p> <p>3) 최근 주가상승에도 불구하고, 현 주가는 2011년 예상 EPS 기준 PER 7.3배 수준으로 저평가</p> <p>4) 옥수수 등 곡물가격 하향세 및 가격인상 가능성, 영업외 우발손실 가능성 낮아져 실적전망의 가시성 증가</p>                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 2011.05.17 | 중국원양자원    | <p>컨퍼런스콜 결과 - 1분기 50% 수준의 매출 성장 전망</p> <p>1) 1분기 예상 매출액은 전년대비 50% 증가할 전망. 어획량은 30% 증가, 평균판가 15% 상승한 것으로 추정</p> <p>2) 평균판가 상승폭은 비수기 진입에 따른 고급어종의 비중조절로 중국내 어가상승을 하회</p> <p>3) 4월6일 운반실적은 3월말 세관신고 마무리로 1분기 반영 예정, 이중 일부인 600톤 규모는 2분기로 이연 반영 전망</p> <p>4) 최근 중국고성 등 차이나디스카운트 등 이슈로 추가하락.<br/> 11년 예상 순이익 1,500억원 기준 PER 5.2배 수준에 불과</p>                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 2011.05.17 | 메리츠금융지주   | <p>급락 관련 코멘트</p> <p>1)금융주 약세</p> <p>2)종목 슬림(화재와 지주의 두 종목을 하나로 압축)</p> <p>3)차익 실현(화재 주가 아웃퍼폼으로 지주 매도시에도 부담이 없음)</p> <p>4)대주주 공개매수를 앞두고 지주주가가 빠지는 편이 교환비율상 대주주에 유리하다는 인식</p> <p>- 어차피 메리츠금융그룹 가치의 대부분을 화재가 차지한다는 점에서 지주사 추가 급락의 의미를 크게 볼 필요는 없습니다(지주 시총 1530억)</p> <p>- 하지만 이미 NAV대비 할인율이 50%를 넘어선다는 점에서 현 시점은 밸류에이션상 저평가 영역이라고 판단됩니다.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                             |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.17 | 삼영화학      | <p>추가 하락은 저가 매수 기회</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 회사측 확인 결과 펀더멘털에는 이상 없음</li> <li>- 전일 1분기 실적 발표 이후 차익 실현 물량으로 판단됨</li> <li>- 1분기 영업이익 55억원(YoY +74%), 2분기는 예상치 68억원을 크게 상회할 것으로 예상됨</li> <li>- 캐파시터필름 ASP 상승에 따른 증익추세 지속될 것</li> <li>- 2011F 영업이익 283억원, 현주가는 PER 6.8배 수준</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 2011.05.17 | LG디스플레이   | <p>11년 하반기 디스플레이 전망 : AMOLED, 결국 누가 싸게 만드느냐의 싸움</p> <p>1) SMD 독주 견제하는 LGD의 OLED사업에 주목</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- SMD의 5.5G 투자 속도가 늦춰지는 가운데 LGD의 8G White OLED는 주목해 볼만함</li> <li>- 원가문제로 인해 태블릿 AMOLED 양산이 힘들다는 점에서 향후 AMOLED 전략은 누가 양산 비용을 낮출 수 있는 지가 관건</li> </ul> <p>2) 과제는 8G 표준화 양산 공정 확립 - SMD는 LITI, LGD는 White OLED</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 8G 투자에 앞서 가격 경쟁력 확보를 위해 투자비가 적게 들어가고 생산성 높은 방식으로 공정개발이 이루어져야 할 필요 있음</li> <li>- 현재 SMD는 LITI, LG디스플레이는 White OLED를 중심으로 8G 표준화 공정 개발 중</li> <li>- 성공적으로 8G 양산에 돌입할 경우 AMOLED TV는 30~40인치를 생략하고 고소속층을 타겟으로 한 50인치대 시장으로 바로 진입할 것으로 판단</li> </ul> <p>3) AMOLED를 준비하면서 OLED 조명이라는 손가락 하나 더 놓기</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- White OLED를 준비하는 LG디스플레이는 그룹 차원에서 OLED 조명도 병행하여 사업화할 가능성이 큼</li> <li>- White OLED는 OLED 조명과 유기소재를 공유한다는 특징</li> <li>- OLED 조명은 장비보다 소재의 중요성이 더 커지는 만큼 소재회사인 LG화학을 중심으로 사업화 추진될 것.</li> <li>- LG화학은 2011년중 파일럿 라인 가동후 2012년 중 OLED 조명 양산할 예정</li> </ul> <p>4) LG디스플레이는 FPR 3D와 White OLED가 신사업으로 기대감이 크다는 점이 투자포인트</p> <p>삼성SDI는 2차전지 호황으로 영업실적 개선되는 가운데 SMD 지분법이익 유입 기대</p> <p>5) LG디스플레이(TP 4.8만원), 삼성SDI(TP 25만원) 추천</p> |
| 2011.05.17 | GS        | <p>1) GS칼텍스 기준 OP 8,100억원(YoY +250%) 추정치 부합 예상</p> <p>2) 단기 과도한 주가 조정 상태 판단.</p> <p>3) TP 15만원, STRONG BUY 유지</p> <p>GS IFRS 기준 영업이익 4,246억원(YoY +144.2%)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- GS칼텍스 영업이익 8,270억원(YoY +257%) - 당 리서치센터 추정치 8,100억원 상회</li> <li>- 단기 과매도 상태 판단.</li> <li>- TP 15만원, STRONG BUY 유지</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 2011.05.17 | LG디스플레이   | <p>1) 어제 LGD 4월 실적에 대한 부분이 루머로 돌았던 것 같습니다.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 4월 영업이익은 -200~-300억원 적자 수준으로 추정하고 있습니다만 이보다 조금 더 좋을 수도 있습니다. 거의 BEP에 근접했다라고 봐야합니다.</li> </ul> <p>2) 혹시 4월에 적자가 났다고 해서 2분기 전체가 적자라고 보신다면 이는 타당하지 않습니다.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 5월 FPR 3D TV 패널가격은 5% 이상 인상을 추진하는 것으로 파악됩니다.</li> <li>- 기존에 BEP~5% 정도 수익성을 기록했다라면 5월부터는 마진율이 가격인상폭 만큼 개선이되는 것으로 봐야겠죠.</li> </ul> <p>3) 참고로 회사측 2분기 영업이익 가이드는 1000~1500억원(흑자전환)이고, 이 정도는 충분히 달성 가능할 것으로 예상합니다.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.17 | 우리금융      | <p>&lt;우리금융 민영화 추진 주요 일지&gt;<br/>           ▲1999년 1월 = 한일은행과 상업은행 합병. 통합 한빛은행 출범.<br/>           ▲2001년 3월 = 우리금융지주(053000)설립. 한빛·평화·광주·경남은행·하나로증권, 우리금융에 편입.<br/>           ▲2001년 12월 = 한빛은행과 평화은행 합병.<br/>           ▲2002년 5월 = 한빛은행, 우리은행으로 사명 변경.<br/>           ▲2002년 6월 = 우리금융, 증시 상장으로 정부 보유지분 11.8% 매각.<br/>           ▲2003년 7월 = 우리은행, 우리증권(옛 하나로증권) 합병.<br/>           ▲2004년 9월 = 1차 블록세일로 우리금융 지분 5.7% 매각.<br/>           ▲2004년 12월 = 우리금융, LG투자증권 인수.<br/>           ▲2005년 3월 = 우리증권·LG투자증권 합병.<br/>           ▲2007년 6월 = 2차 블록세일로 우리금융 지분 5% 매각.<br/>           ▲2007년 11월 = 금융지주회사법상 우리금융 매각시한 삭제.<br/>           ▲2009년 8월 = 2008년 2월 정부 조직개편으로 폐지됐던 공적자금관리위원회 재출범.<br/>           ▲2009년 11월 = 3차 블록세일로 우리금융 지분 7% 매각.<br/>           ▲2010년 4월 = 4차 블록세일로 지분 9% 매각.<br/>           ▲2010년 7월 30일 = 공적자금관리위원회, 우리금융 민영화 방안 의결.<br/>           ▲2010년 9월 8일 = 우리금융 매각주관사 선정.<br/>           ▲2010년 10월 29일 = 우리금융 매각 공고.<br/>           ▲2010년 11월 26일 = 우리금융 예비입찰 참가의향서 접수 마감(11곳 신청).<br/>           ▲2010년 12월 13일 = 우리금융 독자민영화 컨소시엄 입찰 참여 포기 선언.<br/>           ▲2010년 12월 17일 = 공적자금관리위원회, 우리금융 민영화 중단 선언.<br/>           ▲2011년 5월 17일 = 공적자금관리위원회, 우리금융 민영화 방안 재의결. 금융지주사가 금융지주사 인수시 지분 95%이상을 취득해야 했던 규정 완화해 사실상 불가능했던 금융지주사의 우리금융 매각입찰 참여 허용</p> |
| 2011.05.17 | GS        | <p>1) 금년 1Q 실적은 전분기대비 매출액 +18.1%, 영업이익 +95.7%, 순이익 +97.6% 기록.<br/>           1Q 영업이익 4,247억원은 당사 추정치 3,913억원을 상회하는 양호한 실적 수준.<br/>           2) GS칼텍스(지분률 50%)는 1Q 영업이익 8,270억원 기록. 예상치 부합. GS홈쇼핑 및 글로벌은 전년대비 개선, 리테일은 영업이익 다소 둔화.<br/>           3) 2Q에는 유가 하락, 내수판가 인하(-100원), P-X 마진 둔화 등으로 실적 일시적 감소 예상.<br/>           4) 하반기에는 등/경유 마진 개선, P-X 마진 반등으로 재차 실적 개선될 듯</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 2011.05.17 | 현대차       | <p>1) 자동차주의 추가조정은 이 정도면 충분하게 아닌가 싶습니다. 현대차가 고점비 13%, 기아차 고점비 17% 하락이면 과열을 식힐 정도의 조정으로 평가할 수 있습니다.<br/>           2) 실적의 규모와 방향성은 하나도 변한게 없습니다. 일본업체의 조기정상화에 대한 우려는 핑계일 뿐, 주식시장에서의 피로감이 더 큰 악재였기 때문입니다.<br/>           3) 미국, 중국의 2대 시장에서 선전이 지속되고 있고, 이제 막 일본의 피해가 현실화 되는 국면입니다.<br/>           4) 20% 하락으로 선조정을 받았던 현대모비스의 반등이 가장 먼저 나타나고 있습니다. 완성차도 곧 뒤따를 것으로 전망해봅니다.<br/>           5) 현 수준은 저가 매수 영역이지 매도시점이 아닙니다.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 2011.05.16 | 하이닉스      | <p>1) 2009년 3월 D램관련 특허 침해에 대한 램버스의 소송 1심 패소<br/>           - 당시 손배소 4억불 + 경상로열티 지급하라는 판결이 났음<br/>           2) 하이닉스 1심 판결에 대해 항소, 삼성전자는 7억달러에 합의<br/>           - 5월 14일 하이닉스는 항소심에서 승소.<br/>           3) 2009년 1심으로 총당금 4억불 소멸 + 2010년 초까지 지급된 로열티(500억 내외)가 환입되어<br/>           2011년 영업이익은 약 5천억 증가 예상<br/>           4) 향후 램버스의 D램업체 판지 걸기는 매우 제한될 것으로 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.16 | SK이노베이션   | <p>1) 中, 여름 에너지 수요 충당 위해 경유 수출 중단 결정. 아시아 전역에 도미노 효과 예상</p> <p>2) 중국은 현재 석탄공급 제한되는데다, 중동부 가뭄으로 수력발전량마저 줄어든 상태. 하절기 심각한 수준의 전력부족 현상 예상</p> <p>3) IEA, "中, 경유수요 증가로 전 세계 일일수요 20~30만bbl 증가한 130만bbl 수준으로 증가할 것"</p> <p>4) 단기 과도한 조정 보이고 있는 경유 비중 확대 필요, Top Pick : SK이노베이션, GS</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 2011.05.16 | 삼성물산      | <p>상사가 엣지(Edge)있어진다</p> <p>1) 디벨로퍼, 투자자, 생산물 구매자로의 상사 역할 진화</p> <p>2) 2011년, 상사 부문 이익이 가시화되고 있다</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 상사부문 순이익은 10년 820억원에서 13년 1,820억원으로 증가해 순이익 기여도가 17%에서 33%로 확대될 전망</li> <li>- 본사 트레이딩 부문은 화학과 철강제품 시장 호조로 매출액이 10년 6,4조원에서 11년 8.1조원으로 확대 예상</li> <li>- 자원 및 에너지환경 분야는 온타리오 신재생 플랜트 착공, 암바토니 니켈 광구 생산 및 멕시코 LNG 인수기지 운영 시작을 통해 11년 이익이 반영될 전망</li> </ul> <p>3) 블루오션으로 향해 시작</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 그룹공사 비중 증가와 상사 트레이딩 부문 실적 개선에 힘입어 순이익은 10년 3,700억원에서 11년 4,960억원으로 개선될 전망</li> <li>- 건설부문에서는 파이낸싱 역량을 활용한 IPP 수주확대와 건설과 상사 시너지를 활용한 광산개발 패키지 딜, 과감한 인력채용을 통해 해외 매출액이 10년 1.2조원에서 13년 2.8조원으로 확대될 전망</li> </ul> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 92,000원 유지</p> |
| 2011.05.16 | 일양약품      | <p>탐방노트 : 신약 가시화의 원년</p> <p>1) 지연됐던 백혈병 치료제 가시화 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 백혈병치료제 'IY-55II(라도티닙)'은 현재 임상 2상 완료하고, 식약청에 임상 3상 승인 신청하였으며, 2분기 중에 승인 예상</li> <li>- IY-55II는 임상 2상에서 75%의 환자에게 약효가 뚜렷히 나타났으며, 부작용도 경쟁제품보다 낮아 신약 승인 가능성이 높음</li> <li>- 현재 다국적 제약사로서의 기술수출 진행 중으로 가능성 높다는 의견</li> </ul> <p>2) PPI치료제 놀텍 기술수출 가능성도 보유</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 임상2상에서 치료율이 상대적으로 떨어졌던 중증 이상의 역류성 식도염에서 기존 치료약보다 탁월한 치료율을 보임</li> <li>- 시장규모와 신약들의 특허만료를 감안하면 금년 하반기에는 기술수출 가능성이 크다고 판단</li> </ul> <p>3) 하반기 이후 신약 가시화에 주목할 시점</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 최근 신약 성과 지연과 유상증자 발표로 주가가 많이 하락한 상태</li> <li>- 하반기 이후 가시화될 신약 모멘텀을 감안하면 주가는 재차 상승할 것으로 전망</li> </ul>       |
| 2011.05.16 | 씨젠        | <p>B2B 성과 기반 글로벌 분자 진단 선두주자 도약 전망</p> <p>1) 미국 아코니바이오시스템즈 대상 전세계 비독점 라이선스 계약 체결</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 본 계약 체결에 따라 씨젠은 계약금 및 순매출액의 일정비율에 해당하는 러닝로열티를 수취할 전망</li> </ul> <p>2) B2B 성과 도출 시작, 기대를 상회하는 B2B 성과 도출 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2분기 식양청 FSC 취득시 호주, 대만, 싱가포르, 인도, 태국, 말레이시아, 브라질, 칠레 대상 분자 진단 제품 허가 및 수출 확대 기대</li> <li>- 미국 건강검진센터 BRL 성장염증 분자 진단 제품 뉴욕주 허가 취득시 미국 수출 증대 기대</li> <li>- 캘리포니아 대상 DPO 기반 호흡기 감염증 및 급성 식중독 분자 진단 제품 미국 수출 계약 체결 기대</li> </ul> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 64,000원으로 상향</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 분자 진단 원천기술 토대 신제품 개발 및 신시장 진출을 통한 고도 성장을 지속중인 동사를 바이오 산업 차선호주로 지속 추천</li> </ul>                                           |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.16 | CJ오쇼핑     | <p>천천CJ 예상외 호조, 중국 성장동력 강화</p> <p>1) 4월 국내 홈쇼핑 실적 호조 &amp; 헬로비전 실적 역시 호조<br/>- 국내 홈쇼핑 업체들의 실적 호조는 홈쇼핑에 대한 소비자 신뢰가 높아지는 구조적인 변화가 저변을 형성하고 있다는 점에서 홈쇼핑의 고성장이 장기 트렌드라는 판단</p> <p>2) 중국시장에서의 성장동력 강화 : 동방CJ 뿐만 아니라 천천CJ의 예상외 호조도 주목<br/>- 동방CJ의 취급고가 여전히 40~50%의 성장을 지속, 천천CJ의 영업이 당초 예상보다 빠르게 개선<br/>- 천천CJ의 호조는 24시간 방송의 효과뿐만 아니라 텐진지역의 소득 및 소비가 증가하고 있는 효과도 있는 것으로 추정. 여기에 천천CJ에 대한 채널 신뢰도 역시 높아진 것으로 판단</p> <p>3) 국내 홈쇼핑 업황 호조와 해외 진출을 통한 고성장을 매수할 기회, 동사 주가 경쟁사 대비 상대적으로 부진할 이유 없어 보임<br/>- 국내 실적 역시 호조를 보이고 있는 가운데, 주요 장기 성장 동력인 중국 법인의 예상을 초과하는 취급고 증가가 인상적</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 310,000원 유지</p> |
| 2011.05.16 | SKC       | <p>필름사업 속도와 방향 긍정적, 목표주가 상향</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 76,000원으로 상향</p> <p>2) 동사의 주 성장동력인 필름의 공격적 증설로 실적 성장 예상, 특히 2분기말부터 반영되는 PET필름 2만톤 증설, 태양광용 불소필름, EVA필름 증설이 반영되어 분기별 실적 모멘텀 유효</p> <p>3) 단기적으로는 유가조정에 따른 EG, TPA가격 안정으로 원재료부담이 완화되는 점도 긍정적.<br/>- 하반기 이후 중국 수요회복과 화학제품 가격 상승으로 원료가격 상승 예상되나 마진율이 높은 불소필름 가동으로 이익 상승 이어질 전망</p> <p>4) 2012년부터 격화되는 필름산업이지만, SKC는 매력적이다<br/>- 타업체 대비 1년빠르게 PET필름 증설을 진행하고 있고, 태양광용 필름 수직 계열화로 경쟁력을 높이고 있어, 평균 16%의 필름 영업이익률이 유지될 전망</p> <p>5) 메이저 필름업체 평균 PER 13배 수준으로 상승 예상</p>                                                                                      |
| 2011.05.16 | SK이노베이션   | <p>1) 유가급락에도 불구하고 정제마진은 여전히 10달러 수준 유지중<br/>-&gt; 국내정유사들의 실적은 유가변동 그자체가 아니라 석유제품 수급을 바탕으로 한 정제마진의 변화</p> <p>2) 4월말 이후 3개약재 유가하락, 소매매출 대한 100원할인, 과징금 부과 등 나올수있는 약재는 다 나왔다.</p> <p>3) 실적예상<br/>- 2Q SK이노베이션 8,600억, S-Oil 6,100억<br/>- 3Q SK이노베이션 9,500억, S-Oil 7,000억</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 2011.05.16 | SK이노베이션   | <p>유가도 빠지고 시장도 불안하지만... 정유주에 대한 투자매력은 더욱 높아지고 있다고 판단됩니다.</p> <p>1) 러시아, 중국의 석유제품 수출금지.<br/>2) 말레이시아의 200억달러 대규모 투자.<br/>3) 유가가 떨어져도 견조한 정제마진.</p> <p>석유제품이 시장에 모자라 각국정부가 문단속 중이라 수출하는 우리기업들 호재구요.</p> <p>말레이시아가 4-5년후를 위해 200억달러 '통큰'투자를 할수 밖에 없는 상황입니다.</p> <p>정유주(SK이노베이션/S-Oil)를 더 늘려야하는 이유라고 생각합니다.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.16 | 현대차       | <p>주식시장에서의 피로감과는 달리 실물사이드에서 현대,기아차의 체력은 지칠줄 모릅니다.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 기대했던 중국에서의 신행소나타, K5효과가 생각보다 훨씬 양호한 결과로 이어지고 있습니다.</li> <li>- YF는 20일간 6천대 이상이 판매되었고, K5도 3천대 이상 판매되었습니다. 두업체 모두 중국 중형차 판매에서 역사상 최고수준입니다.</li> <li>- 특히 기아차의 작년 연간 중형차 판매량이 3.3천대였음을 감안하면 한달간 3천대는 놀라운 성과입니다.</li> <li>- 전체 판매에서 중형차 비중도 현대차의 경우 4월 14.9%로, 기아차 9.4%로 이전수준에 비해 크게 증가했습니다.</li> <li>- 중국에서의 Mix변화는 안팔리는 구형라인의 축소+잘팔리는 신행라인의 확대를 의미하고 이는 양질의 이익을 의미합니다.</li> <li>- 또 최근에 현대차그룹 시총이 VW보다 커졌다는 점에 우려를 표하시는 분들이 부쩍 늘었습니다. 지난주에 계속 같은 질문을 받고 있습니다.</li> <li>- VW그룹은 전체 11개 브랜드로 이뤄져있습니다. 폭스바겐(승용/상용), 아우디, 벤틀리, 부가티, 람보르기니, SEAT, 스코다, 스카니아, 포르쉐, 스즈키가 자회사들이죠.</li> <li>- 이들 중 상장되어 있는 회사는 4개로 DR,우선주 다 제외하고 보면 1,728억불, 한화로 183조 수준입니다.</li> <li>- 현대차, 기아차, 모비스를 함께 봐서 VW 하나와 비교하시는데, 모비스를 포함시키는 것은 이해가 안갑니다. VW역시 부품사들을 포함시켜 비교해야 공정하겠죠.</li> <li>- 현대차, 기아차의 시총은 현재 78조 수준, 우선주 포함시 82조 수준으로 아직 격차가 존재합니다.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                    |
| 2011.05.16 | 기아차       | <p>Toyota와 Honda 미국재고 급감, 기아에 호재</p> <p>(1) Toyota와 Honda 미국재고 44일, 37일본 (vs 기아차 2.3개월)</p> <p>미국시장 전체 재고는 3월 1일 60일본에서 4월 1일 54일본으로 감소한 후 5월 1일에도 그 수준을 유지했다.<br/>하지만 생산차질로 Toyota는 같은 기간 65일본에서 50일본, 44일본으로, Honda는 63일본에서 48일본, 37일본으로 급감했다.</p> <p>Toyota는 4월 18일부터 일본공장의 생산을 재개했으나 적어도 6월 3일까지는 원래 계획의 50% 조업 수준에 그칠 전망이다.<br/>4월 28일부터 5월 9일까지 이어진 골든 위크 기간 동안 공장 가동을 중단했다. 북미공장은 4월 말 5일간 가동을 중단했고 6월 3일까지 감산을 통해 30% 가동률을 유지할 계획이다.</p> <p>한편 기아차의 4월말 미국재고는 전년동기 3.1개월분, 전월 2.6개월분보다 줄어든 사상 최저 2.3개월분이다.<br/>이로써 기아차는 상대적으로 넉넉한 재고를 보유하고 있으며 6월부터는 미국공장이 3교대를 시작해 K5를 생산할 예정이어서 3월부터 진행 중인 미국판매 사상 최고치 및 점유율 경신 추세가 지속될 전망이다.</p> <p>(2) 기아차 '저가매수' 기회</p> <p>지난 11일 Toyota는 생산이 종전 8월보다 빠른 6월 말까지 대지진 발생 전 70% 수준으로 회복될 것으로 기대된다고 발표했다.</p> <p>하지만 다음의 4가지 이유로 점유율 회복은 어려울 전망이다.<br/>1) 원자력 발전소의 잇따른 가동 중단으로 올 여름 전기부족이 심각할 전망이고,<br/>2) 방사선 오염에 대한 우려로 소비자들이 일본차를 꺼리는 경향이 있으며,<br/>3) 엔고가 지속되고 있고,<br/>4) 신모델 출시 일정에도 영향을 줄 수 있기 때문이다.</p> <p>Toyota와 Honda의 4월 미국시장 점유율은 전년동월 16%, 11.6%에서 13.8%, 10.8%로 하락했으나 현대와 기아의 합산 점유율은 7.5%에서 9.4%로 급등했다.<br/>또한 Toyota와 Honda의 국내 수입차시장 점유율은 동기간 14.5%, 7.6%에서 7.1%, 3.1%로 급락했다.</p> <p>따라서 최근 하락한 기아차 주가는 '저가매수' 기회로 판단된다.</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.16 | OCI       | <p>주가 약세는 단기간內 그칠 듯, '비중확대' 유효</p> <p>1) 5/12 DR 발행 결정 이후 주가 약세 면치 못하고 있어, 이는 DR 발행 결정 이후 확대되고 있는 외국계 매도세, 이탈리아 보조금 축소 이후 스팟가격 하락세 등과 맞물려 있다는 판단임</p> <p>2) 그러나 2Q 영업익(K-GAAP)을 3,600억으로 '보수적'으로 산정했음에도 2011F PER은 10.3배로 충분히 낮은 데다, 4월 好실적 감안時 2Q 영업이익은 당사 추정치 '상당히' 초과할 가능성 높을 것이라는 점</p> <p>3) 그리고 2011F 이후 105.8/18.2/29.6% 증익 가능할 것으로 보여 추가 하락폭 제한적일 것이라는 판단임.</p> <p>4) 12개월 목표가 89만원으로 업종內 Top Pick 유지함</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| 2011.05.16 | 동양기전      | <p>고객다변화로 시장보다 더 큰 성장 지속</p> <p>1) 1Q review : 굴삭기 유압실린더, 자동차모터 양 사업부의 견조한 성장 지속</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1분기 매출액과 영업이익은 전년대비 각각 49%와 98% 증가한 1,491억원과 115억원으로 양호한 실적 시현</li> <li>- 중국 굴삭기 판매가 동기간 60% 성장하고, 로컬업체로의 꾸준한 고객기반 확대에 기인</li> <li>- 자동차모터 매출도 현기자로의 윈도우 모터 납품 개시로 전년대비 27% 증가한 531억원 달성</li> </ul> <p>2) 유압실린더 성장 지속, 중국 로컬에 이어 선진업체로의 고객다변화 추진</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 성장세를 지속해온 중국 굴삭기 시장의 조정가능성에 대한 우려가 존재하나 견조한 고정자산 투자와 하반기 이후 중국정부의 점진적인 긴축기조 완화 가능성을 고려할 때 조정은 1~2분기 정도로 단기에 그칠 전망</li> </ul> <p>3) 저평가 + 성장성 매력 여전, 목표주가 26,000원으로 상향</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 유압실린더 사업의 높은 성장 지속과 가시성 높은 자동차부품 매출 증가로 2011~2013년 순이익이 CAGR 29%로 성장 예상</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 2011.05.13 | LG        | <p>LG그룹의 부활</p> <p>1) LG전자 턴어라운드 양대축(화학과 전자) 가치의 조화가 이루어짐</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 동사 자회사 지분가치의 39%를 차지하고 있는 LG화학은 석유화학 업황 양호와 더불어 정보전자소재 전방산업 회복 및 신규사업 가시화 등의 성장성 부각으로 올해 들어서만 30%이상의 주가 상승률을 기록하였다.</li> <li>- 따라서 이런 LG화학의 가치상승이 후행적으로 동사 밸류에이션에 반영될 수 있을 것이다.</li> <li>- 한편, 동사 자회사 지분가치의 29%를 차지하고 있는 LG전자는 지난해 스마트폰 적기 대응 실패로 인한 실적부진으로 주가가 하락 하였으며, 이는 곧 동사 주가에 리스크 요인으로 작용하였다. 그러나 LG전자는 올해 1분기부터 전자 흑자전환에 성공하였으며 2분기에도 성수기 진입과 더불어 3D FPR TV 등 신제품 호조 및 옵티머스 2X 후속 프리미엄 스마트폰 판매 시작으로 기조적인 수익성의 턴어라운드가 예상되어 주가상승의 긍정적인 요인으로 작용할 것이다.</li> <li>- 결론적으로 LG화학의 견재함 및 LG전자의 턴어라운드로 인하여 비로소 양대축 가치가 조화를 이루면서 동사의 기업가치를 한단계 레벨업 시킬 수 있을 것이다.</li> </ul> <p>2) 비상장 자회사들 가치 부각 및 태양광 밸류체인 수직계열화</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 동사의 주요 비상장 자회사는 LG CNS, 서브원, 실트론, LG MMA 등이다. 현재 주식시장에 상장되어 있는 벤치마킹 대상 기업들의 기업가치가 높게 평가되고 있으므로 향후 상장여부와 관계없이 동사의 주요 비상장 자회사의 밸류에이션이 현실화 될 수 있을 것이다.</li> <li>- 또한 동사 자회사들의 태양광 밸류체인 수직계열화로 인하여 글로벌 태양광산업의 본격적인 확대시 성장의 한축을 담당하면서 동사 기업가치의 상승이 예상된다.</li> </ul> <p>3) 목표주가 127,000원으로 상향</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- LG전자 턴어라운드로 인한 양대축(화학과 전자) 가치 조화 및 비상장 자회사들의 밸류에이션 현실화 등이 동사 기업가치를 높이는 요인이 되기때문에 목표주가를 127,000원으로 상향한다.</li> <li>- 단기적으로는 LG전자의 실적 턴어라운드가, 중장기적으로 비상장 자회사 가치 및 태양광 밸류체인 수직계열화 등이 동사 주가 상승의 원동력이 될 것이다.</li> </ul> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.13 | 하나금융지주    | <p>불확실성 심화, 다만 당분간은 계약 연장 가능성 높음</p> <p>1) 금융위, 외환은행 인수 승인 여부를 결국 법원의 최종 판결 이후로 연기</p> <p>2) 불확실성에도 불구하고 당분간 하나금융과 론스타간 계약은 연장될 것으로 추정</p> <p>3) 단기적으로 하나금융 약세, 외환은행 반등 예상. 그러나 그 폭은 제한적일 듯</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 인수 승인이 보류되면서 외환은행의 인수와 관련된 불확실성으로 인해 하나금융 주가는 당분간 약세를 보일 것으로 예상</li> <li>- 반면, 론스타측의 배당 실시 가능성과 저평가 매력 부각으로 외환은행 주가는 단기간 반등세를 보일 공산이 큼</li> </ul> <p>4) 아직 외환은행 인수가 무산된 것은 아니므로 최종 결론전까지는 하나금융의 투자 의견과 목표주가 그대로 유지</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 투자의견 매수, 목표주가 60,000원 유지</li> </ul>                                                                                                                                                                  |
| 2011.05.13 | 유진테크      | <p>해외 진출 + 삼성 16라인 투자 수혜</p> <p>① 5월 6일 대만 매크로닉스(NOR Flash)항 50억 계약으로 해외향 시동</p> <p>② 해외 진출 시동 + 삼성 16라인 효과로 수주 대폭 증가</p> <p>③ 2010년 수주 840억원, 2011년 5월 현재 수주 누적액(612억원)</p> <p>④ 2011년 1Q 수주 : 308억원, 2Q 수주 : 5월 현재 304억원</p> <p>⑤ 이에 따라 1Q 사상 최대 분기 실적 예상 (매출 321억원, OP 64억원), 2Q에도 매출 400억 내외로 최대 실적 이어갈 전망</p> <p>⑥ 삼성, 인텔, TSMC 주도의 차세대 450mm 프로젝트에 LPCVD 업체로 선정 가능성 높아 중장기 성장성 확보 예상</p> <p>⑦ 목표주가 27,000원 / 투자의견 매수 유지</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2012년 예상 P/E 7.0배에 불과 Valuation 매력 높음</li> </ul>                                                                                                                                                                                   |
| 2011.05.13 | 현대해상      | <p>신계약 Mix 개선 가능성은 열려 있음</p> <p>1) 삼성화재와 마찬가지로 보장성 인보험 실적 부진이 부담</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 그러나 다행스러운 것은 현대해상의 질병/통합보험 실적이 FY10 상반기에 비해 하반기 분명한 회복세를 보여줬다는 점</li> </ul> <p>2) 향후 주가의 관건은 회복세를 타기 시작한 보장성 인보험 실적의 회복세 유지 여부</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 추가적인 신계약 Mix 악화가 없는 가운데 Top line이 소폭이나마 개선될 것으로 기대되므로, 현대해상의 신계약 Mix가 이미 상대적으로 열위라는 점을 감안한다면 투자매력은 현재로서도 충분하다고 판단</li> </ul> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 39,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 2011.05.13 | 모토닉       | <p>꾸준한 수익성과 뛰어난 자산가치에 주목</p> <p>1) 기존의 LPG차량 관련 제품 외 신규성장 모멘텀 시현할 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 향후 가솔린 엔진 연비향상 부품 및 하이브리드엔진 부품의 제품믹스 다변화로 신규 매출성장 기대</li> <li>- 현대차그룹의 2011년 글로벌 판매대수는 650만대로 예상되며 2014년 800만대 수준까지 증가한다면 동사의 외형은 기존 LPG차량을 통해서 주로 성장했던 과거보다 더욱 뚜렷히 증가할 전망</li> </ul> <p>2) 2010년 말 실질적 순현금 2,089억원(자사주 제외한 시가총액의 97.5%)</p> <p>3) 영업가치 절대 저평가 상태, 장기투자 매력 보유</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 자사주를 제외한 시가총액은 2,142억원으로 2010년말 순현금 2,089억원을 제외하면 시가총액에 내재된 영업가치는 53억원에 불과</li> <li>- 이는 2010년 세전이익에서 순현금으로부터 창출되는 순금융수익 60억원을 제외한 436억원의 0.1배 수준으로 지나치게 저평가된 상태</li> <li>- 동사의 2011년, 2012년 예상 PER은 각각 5.3배, 4.7배</li> </ul> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 15,000원 제시</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.13 | 한라건설      | <p>꾸준한 자체사업의 성공은 디벨로퍼 역량을 반증</p> <p>1) 양호한 1분기 실적<br/>- IFRS 연결기준으로 매출액 3,150억원(+4.8% YoY), 영업이익 180억원(+29.7% YoY)</p> <p>2) 비교적 성공적인 김포 한강신도시 초기 계약. 한라건설의 기업가치를 높인다<br/>- 김포한강신도시 등 성공적인 자체사업 분양으로 2011년 4,000억원의 분양수입 예상.<br/>따라서 동사의 순차입금은 하반기부터 감소하면서 기업가치 상승 기대</p> <p>3) 꾸준한 자체사업 성공은 한라건설의 주택사업 역량, 특히 디벨로퍼 역량을 반증하고 있다고 판단<br/>- 최근과 같은 건설사 PF 구조조정 시기에 한라건설의 주택사업 역량은 또 다른 기회요인이 될 전망</p> <p>4) 만도의 지분가치 상승은 여전히 동사 주가에 반영되지 못하고 있는 상태</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 31,500원 유지</p> |
| 2011.05.13 | 한진해운      | <p>1분기 실적보다 향후 운임상승과 실적 개선에 주목</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 38,000원 유지</p> <p>2) 컨테이너 해운업의 전통적인 성수기인 3분기까지 컨테이너운임은 상승할 가능성이 높음</p> <p>3) 컨테이너운임 상승으로 실적은 1분기를 바닥으로 3분기까지 개선 추세에 진입할 전망</p> <p>4) 현 추가수준은 동사의 2011년 추정실적 기준 PBR 0.9배 수준으로 상승여력 존재</p>                                                                                                                                                                                                                                         |
| 2011.05.13 | 현대차       | <p>1) 회사 관련 특별한 내용은 없고, 공정위의 국내가격 인상폭 관련 정당성 조사 등이 있었지만 추가 하락폭을 설명할 정도는 아님.</p> <p>2) 어제는 대체로 프로그램 매도, 인덱스 펀드 매도 영향이 주요 주식 전체로 있었는데 유동성에 따라 낙폭이 많은 경우가 있었다는 정도입니다.</p> <p>3) 해외쪽이랑 국내쪽 판가 문제<br/>- 그동안 계속 나왔던 애긴데 사실 정확한 기준을 동일하게 해서 비교할 경우 msrp 기준으로는 미국과 한국이 96:100 정도입니다.<br/>가격차이에서 오는 부당성이 사실 크지는 않음.</p> <p>-시장 상황이 다르니 거기는 msrp에서 실제 판매가격까지 할인폭이 큰 것도 있음.<br/>자동차 가격에 대한 문제는 수입차까지 전반적으로 연결돼 있어서 조정이 쉽지 않음.</p>                                                                  |
| 2011.05.13 | 현대차       | <p>1) 생각보다 조정의 폭이 깊습니다. 현대차 기준으로 고점대비 11% 하락을 보이고 있습니다.</p> <p>2) 시장에서 거론되는 이유는 여러가지가 있으나 일본차 초기생산 가능에 따른 외인들의 교체매매가 그나마 타당해보입니다.</p> <p>3) 하지만 본격적인 생산량 감소에 따라 4-6월 분기에 대규모 적자가 불가피하고 엔화약세의 반사이익을 누리기 어려운 상황이기 때문에 일본차의 반등을 오랜기간 향유하긴 어려워보입니다.</p> <p>4) 현대차의 PER이 7.2배까지 떨어졌습니다. 투심이 많이 위축될 수 있지만, 냉정하게 생각했을 때 PER 7.2배에선 하방경직성에 대한 기대를 가질 때입니다.<br/>절대 현대차 비싸지 않습니다.</p>                                                                                                             |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.13 | 현대차       | <p>5월 미국 신차 판매에서 일본업체들의 판매가 급감, 현대차는 급증하고 있다는 보도입니다.</p> <p>현 상황 월말까지 지속되면 현대차그룹 5월 판매량 11만대로 도요타(9만대),혼다(7만대)를 추월할 전망</p> <p>10일간 업체별 판매 동향(YoY)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 도요타 -56%</li> <li>▶ 렉서스 -45%</li> <li>▶ 혼다 -41%</li> <li>▶ 아큐라 -46%</li> <li>▶ 닛산 -12%</li> <li>▶ 현대 +37%</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 2011.05.13 | 현대차       | <p><b>맥쿼리</b><br/>미국 4월 승용차 판매액을 보면 도요다는 여전히 시장점유율을 상실하고 있음. 그러나, 2011년 3분기 이후 부터는 뚜렷한 회복세를 보일 것으로 예상.</p> <p><b>UBS</b><br/>한국 자동차업종과 관련한 우려요인은 그 간의 성장이 너무나 빠르고 급격하게 이뤄졌다는 것. 따라서, 향후 강한 기저효과 및 생산능력의 부족으로 인해 여러 분기 성장모멘텀이 둔화되는 경우가 발생할 수 있음.</p> <p><b>매릴린치</b><br/>도요다는 2011년 7월 경부 터 정상화될 것으로 판단함. 당초 예상 보다 1분기~2분기 빠른 결과임. 단기적으로 생산량은 70% 정상수준의 70% 정도일 것으로 예상. 정상수준의 생산량으로 복귀하는 시기는 11월 경으로 보임. 그러나, 일본본사는 이 시기도 앞 당겨질 것으로 예상한 다고 함</p> <p>한국 현대 및 기아차가 가장 좋은 시기는 2011년 2분기인 것으로 판단됨. 이 시기까지 한국자동차 기업들은 일본자동차 업체들의 생산감소 효과를 누릴 수 있을 것. 우리는 한국자동차 기업들의 펀더멘탈은 도요다의 생산정상화와 관계없이 유지될 것으로 예상함. 그러나, 2011년 2분기 이후에는 단기 모멘텀의 둔화를 생각해 볼 수 있음.</p> <p>GM은 신제품 출시를 통해 2012년~ 2015년까지 시장점유율을 공고히 할 것으로 판단됨. Ford도 착실하게 신제품을 내 놓으면서 시장점유율을 회복해 나갈 것. 크라이슬러도 신제품을 내 놓을 것이나, 시장에서 큰 효과는 보지 못할 것으로 예상. 일본기업들도 큰 폭의 시장점유율을 노릴 만한 형편은 못됨. 그러나, 생산 사이클은 점차 업종 평균 수준으로 정상화 되고 있음. 한국업체들은 최근 시장점유율을 강하게 얻고 있지만, 이 모멘텀은 장기적으로 점차 둔화될 것으로 예상</p> <p>외국계의 결론 : 경쟁자들이 점차 살아나고 있다. 2011년 2분기 이후 미국 자동차 시장은 일대 전쟁이다.....!!!!!!</p> |
| 2011.05.12 | LG이노텍     | <p>NDR후기) 실적바닥 확인, 추가 하방 경직성 확보</p> <p>1) 2Q11 흑자전환 전망, LED 가동률 상승현상 뚜렷<br/>- 2Q11 매출액은 1.2조원(+10.4% q-q), 영업이익은 248억원(흑전 q-q, opm 2%)기록 전망<br/>- LED가동률 60% 후반까지 상승하며 적자폭 대폭 감소, 2Q 중 흑자전환도 가능, 3Q 흑자전환 확실시<br/>- 카메라모듈이 고객사 주력 기종변경의 영향으로 소폭 감소할 것으로 예상되나, 기타 전 사업부 계절적 성수기 접어들며 실적호전 예상</p> <p>2) LED 및 실적 바닥에 대한 공감대는 형성<br/>- 2011년 전사 매출액은 4.98조원(+21.4%), 영업이익은 1,172억원(-25.1%) 전망<br/>- 수익성은 LED부분 감소의 영향으로 지난해 대비 감소할 것으로 보이나, 지난해 4Q 최악'올해 1Q 적자폭 대폭 감소'<br/>2Q 흑자전환'을 기록하며 실적바닥은 확인된 것으로 판단<br/>- 2Q부터, 늦어도 3Q부터는 주력 거래선으로의 LED조명 매출액이 의미있게 발생할 것으로 전망<br/>- 실적바닥 확인에 대한 주식시장의 공감대는 형성된 것으로 보이나, LED를 비롯한 실적회복에 대한 속도가 향후 추가 상승폭을 가름할 듯<br/>- 추가의 하방경직성은 확보한 것으로 판단되어, LED재고 및 TV세트 수요センチメント가 개선되어 가면서 동사의 주가도 상승할 가능성이 높은 것으로 판단</p> <p>3) 투자조건 Buy 유지 , TP 165,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                         |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.12 | CJ제일제당    | <p>USDA 12년 곡물수급 개선 전망</p> <p>- 곡물가격 Peak-Out 가속화 예상, 생산량 2년만에 4.1% 증가로 곡물수급 개선</p> <p>- 하반기 원가개선 폭 확대 예상, 소재식품에 우선적인 이익개선 전망</p> <p>- CJ제일제당, 대상, 농심 등 원가부담이 컸던 종목의 개선효과 클 것으로 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| 2011.05.12 | 농심        | <p>1분기 예상 부합, 11년 실적개선 전망</p> <p>1) 가격인상 등으로 이익모멘텀 회복, 목표주가 29만원으로 상향, Trading BUY 유지</p> <p>2) 1분기 Review: IFRS 개별 매출액 5,033억원(+4.5%YoY), 영업이익 379억원(-29.6%YoY), 순이익 317억원(-30.6%YoY)으로 전년대비 이익 둔화</p> <p>3) 회계기준 변경에 따른 전년도 기저효과(감가상각 및 퇴직급여기준 변경으로 전년도 이익증가), 일시적 비용 계상(투자자산 평가손실 60억 반영)에 기인</p> <p>4) K-GAAP 기준 영업이익은 373억원(-2.8%YoY)으로 원가상승과 판매비용 증가로 전년대비 소폭 둔화되었지만, 예상 수준에 부합</p> <p>5) 스낵 판가인상, 라면시장 회복, 삼다수 고성장 지속으로 11년 실적 개선 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 2011.05.12 | 하이닉스      | <p>5월 상반월 DRAM 고정거래가격 4% 상승 . 2Q11 DRAM가격 상승세 지속 전망!</p> <p>1. 2011년 5월 상반월 DRAM 고정거래가격 직전대비 4.1% 상승 → US\$1대 회복</p> <p>1) 2011년 5월 상반월 DDR3 1Gb 고정거래가격은 직전대비 4.1% 상승한 US\$1.02 기록하며 5개월만에 US\$1대를 회복함.<br/>4월 하반월 고정거래가격이 직전대비 1.0% 상승에 그쳐 상승 속도가 둔화될 것이라는 우려감이 일부 있었지만,<br/>5월 상반월 고정거래가격이 4% 이상 큰 폭으로 상승하면서 DRAM시장 전망에 긍정적으로 작용할 것으로 판단</p> <p>2. 2Q11 DRAM가격 상승세 지속 전망 → 3Q11에도 DRAM가격 선전할 전망</p> <p>(1) 당사는 DRAM가격이 2Q11에도 상승세를 지속할 것이며, 이러한 DRAM가격 강세는 3Q11까지 이어질 것으로 예상함</p> <p>(2) 2Q11 DRAM가격 상승을 전망하는 이유는 1) 일본 Elpida가 지난 11월초부터 감산을 진행한 데 이어, 일본대지진 이후 후공정라인 손실과 전력난 등으로 공급량을 제대로 증가시키지 못하고 있으며, 2) 대만업체들 역시 공정기술 전환차질 지속과 메모리 파운드리로의 CAPA 확대 등으로 공급량을 증가시키기 어려울 것이고, 3) PC업체들이 DRAM용량을 확대하고 있으며, 4) PC업체들이 2Q11 이후 수요회복을 겨냥한 재고를 축적하고 있는 점 등에 기인함</p> <p>3. DRAM가격 상승 전환과 후발업체들의 경쟁력 상실, 국내업체들의 탁월한 경쟁력에 주목<br/>: 하이닉스, 삼성전자 매수 확대 전략 타당</p> |
| 2011.05.12 | SKC       | <p>필름 공력 투자로 글로벌 위상이 높아진다</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 85,000원으로 상향</p> <p>2) 2011년부터 필름 증설에 의한 성장국면 진입<br/>- 연간 영업이익은 2010년 1,682억원→2011년 2,400억원→ 2012년 2,800억원 → 2013년 3,500억원으로 성장 예상</p> <p>3) 2011년 2분기 및 3분기 실적은 연속해서 사상 최대치 영업이익 달성 예상<br/>- 1분기 480억원 → 2분기 647억원 → 3분기 680억원 → 4분기 567억원 예상</p> <p>4) 장기 성장 측면에서 동사의 PET필름 생산능력이 세계 4위에서 3위로 높아질 전망<br/>- 국내 증설 뿐만 아니라 중국에서 열수축 및 태양광용 필름 증설이 중요한 계기가 될 것임</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.12 | 대덕전자      | <p>기대 이상의 1분기, 2분기 이후에도 순항 예상</p> <p>1) 1분기 매출액은 1,481억원, 영업이익은 132억원으로 전망<br/>- 반도체 부문 매출액이 예상치를 상회, 메모리 모듈이 하이닉스 물량 증가로 예상치보다 높은 수준의 매출이 발생했기 때문</p> <p>2) 2분기 매출액은 1,585억원, 영업이익은 131억원으로 전망<br/>- 반도체 부문이 1분기 대비 12% 증가하고, 통신부문은 0.5% 증가 예상</p> <p>3) 2분기부터 생산라인 증설효과가 본격화될 것으로 전망</p> <p>4) 현 시점의 PBR이 1.2배로 추가 상승 여력이 남아있다고 판단<br/>- 2011년 모바일 시장의 확대와 PC의 고사양화로 패키지 관련 매출이 큰 폭으로 증가할 것으로 기대</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 15,000원으로 상향</p> |
| 2011.05.12 | 이수페타시스    | <p>MLB는 질적으로도 성장하고 있다</p> <p>1) 1분기 영업이익 36억원(YoY 83%) 기록하며 당사 추정치 상회.</p> <p>2) MLB 성장에 주목<br/>- MLB는 서버시장 진출, 제품 믹스 개선효과로 성장 지속<br/>- LTE와 Cloud Computing의 확산으로 통신장비 및 서버시장의 성장이 촉진되고 동사가 수혜를 충분히 누릴 전망<br/>- Build-up PCB를 생산하는 이수엑사보드는 LG전자의 스마트폰 경쟁력 회복과 더불어 하반기에 정상화될 가능성 높음</p> <p>3) 연성PCB 업체 삼신씨킷 인수로 사업 영역 확대, 시너지 효과 기대</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 7,800원 유지</p>                                                                   |
| 2011.05.12 | 동국제강      | <p>저평가 + 분기실적 모멘텀</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 52,000원으로 상향</p> <p>2) 올해 예상 PER이 8.6배, PBR이 0.9배로 저평가 영역</p> <p>3) 영업이익이 지난해 4분기에 이어 올해 1분기~2분기에도 증가세가 이어질 전망<br/>- 2분기 개별 영업이익, 전분기대비 28% 증가한 1,125억원 전망</p> <p>4) 하반기에 원/달러 환율 하락과 봉형강류 업황이 회복되면 실적 상황 조정 가능성 있음<br/>- 금년 2분기까지 후판부문이 전체실적에 기여하고, 4분기에는 봉형강류부문이 기여할 전망</p>                                                                                                                     |
| 2011.05.12 | 안철수연구소    | <p>금융기관 보안시스템 관련 수주금액 증가될 전망</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 25,000원으로 상향</p> <p>2) 네트워크 어플라이언스 보안제품 매출 확대와 바이러스 백신제품(V3)의 수요 증가에 힘입어<br/>2011년 연간 어닝모멘텀이 강화될 것으로 판단<br/>- 그 동안 지속적으로 투자해온 어플라이언스 보안제품(방화벽 : Fire-wall)의 수주액 증가로 매출확대 가시화 추정<br/>- V3 매출이 전년대비 8% 수준 성장할 것으로 전망</p> <p>3) 농협 IT보안시스템 투자 확대가 다른 금융기관 투자 확대에 이어질 가능성 높음</p>                                                                                                           |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.11 | 엘엠에스      | <p>주력사업 독과점적 시장지배력 강화</p> <p>1) 투자 의견 매수, 목표주가 36,500원 제시</p> <p>2) 일본 대지진으로 글로벌 광픽업 렌즈 1위 업체인 아사히글라스의 생산차질이 발생하면서 10% 수준에 그쳤던 동사의 시장점유율이 대폭 확대</p> <p>3) 광픽업 렌즈의 공급부족으로 평균판가가 상승하면서 수익성이 급격히 호전될 전망</p> <p>4) 프리즘시트 사업부는 소형부문 점유율 1위의 위상이 강화되는 가운데 태블릿PC 및 노트북PC 시장 진입에 성공함으로써 본격적인 외형 확대 예상</p> <p>5) 구조적 요인에 기반한 실적 성장세 + 저평가 매력</p> <p>- 2011년 매출액과 영업이익은 전년대비 각각 81%, 98% 성장한 1,308억원, 378억원을 기록할 전망</p> <p>- 2011년 예상실적 기준 PER 6.0배에 불과해 저평가 매력 또한 충분</p>                                               |
| 2011.05.11 | GKL       | <p>골든위크의 최대 수혜주</p> <p>1) 최근 부진한 주가에도 불구하고 파라다이스보다 GKL에 대한 투자가 더 유효하다고 기존 입장 유지</p> <p>2) 예상을 상회할 가능성이 높은 실적 전망</p> <p>- 당초 감익 예상과는 달리 1분기 영업이익은 전년동기비 14.5% 증가할 전망</p> <p>- 순손익은 72억원 적자가 예상되지만 190억원의 법인세 추납액 때문에 우려할 필요가 없다는 판단</p> <p>3) 2분기 양호한 실적 예상</p> <p>- 이번 골든위크 시즌 입장객은 전년동기비 18~20% 증가하고 매출액도 50~70% 급증한 것으로 파악</p> <p>- 주요 시장인 일본이 대지진의 영향에서 벗어났고 경쟁사대비 취약했던 중국인 손님들도 전년동기보다 25% 정도 증가한 것으로 분석</p> <p>4) Valuation도 매력적인 수준. 외국인과 기관의 매수 현상은 당분간 지속될 전망</p> <p>5) 투자 의견 매수, 목표주가 25,000원 상향</p> |
| 2011.05.11 | 롯데쇼핑      | <p>M&amp;A에 대한 우려는 매수 기회</p> <p>1) 대한통운 인수관련 불확실성 다시 부각. 추가 조정은 매수 기회</p> <p>: 롯데그룹의 관심은 금호터미널 인수 여부이기 때문</p> <p>2) 대한통운 매각주체인 대우건설과 아시아나항공이 금호터미널을 매각 대상에서 제외한 것으로 알려짐</p> <p>: 롯데그룹의 인수 가능성 낮아짐</p> <p>3) 그러나 매각주체의 의사가 바뀌어 롯데그룹이 금호터미널을 포함해서 인수하게 된다면, 롯데쇼핑에는 우호적(백화점부지 활용 가능)</p> <p>4) 대한통운 인수 여부가 더 이상 추가의 부담요인이 되지 않을 것으로 판단. 실적 호조에 집중한 투자가 유효</p> <p>5) 투자 의견 매수, 목표주가 660,000원 유지</p>                                                                                                               |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.11 | CJ E&M    | <p>SBS, 제일기획의 선전 부각</p> <p>1) 4월 지상파 방송 광고비 전년동월대비 4.2% 증가</p> <p>2) 4월 SBS의 광고비 증가율이 가장 높음<br/> - 월, 화 드라마 '마이더스'가 14~17% 수준의 양호한 시청률을 내면서 중영되는 등 건조한 시청점유율 확보<br/> - 세계 피겨선수권대회 중계에 따른 광고판매 증가</p> <p>3) 4월 제일기획 전파매체 취급고 점유율은 19.5%로 상승</p> <p>4) 업종의견 매수 유지, Top pick : CJ E&amp;M, 제일기획<br/> - CJ E&amp;M : 2분기부터 방송광고 부문에서 본격적인 실적개선과 합병시너지 가시화<br/> - 제일기획 : 국내외 광고경기의 지속적인 회복, 삼성그룹 광고비 증가의 수혜, 민영 미디어렐 도입, 가상/간접광고 시행 등 규제완화의 최대 수혜</p>                                                                                                                                  |
| 2011.05.11 | LG전자      | <p>HTC와 비교를 통해 본 LG전자</p> <p>1) HTC에 비해 LG전자의 기업가치는 현저하게 저평가된 상태라 판단<br/> - 현재 스마트폰 경쟁력은 HTC가 우위에 있지만, 향후 양 사간 격차는 지속적으로 줄어들 전망<br/> - HTC의 PBR은 8.3배, LG전자의 PBR은 1.2배</p> <p>2) 스마트폰 경쟁 환경은 하드웨어 및 기술경쟁 심화, 보급형 스마트폰이 확산되면서 부가가치 평준화가 진행될 전망<br/> - 단기적으로 애플 등 경쟁사 모델 출시 지연으로 우호적 환경 조성</p> <p>3) 향후 HTC에 비해 LG전자의 스마트폰 점유율 상승 및 이익 개선속도가 더욱 빠를 것으로 예상</p> <p>4) 투자자의견 매수, 목표주가 15만원 유지</p>                                                                                                                                                                                      |
| 2011.05.11 | 가스공사      | <p>글로벌 LNG 어디로 가고 있나?</p> <p>1) LNG시장은 기존 공급과잉 우려가 퇴색하고 증기적으로 타이트한 수급전개와 가격 강세 예상</p> <p>2) 일본 원전사고로 인한 Spot 수요 증가와 글로벌 원전정책 변화 가능성으로 2020년 LNG소비는 기존 전망보다 6,800만톤 증가 전망</p> <p>3) 수요전망 상향은 2015년 이후 공급예정인 후주의 대규모 프로젝트 개발 및 미국의 풍부한 Shale 가스 LNG 수출 가능성을 높임</p> <p>4) 글로벌 가스가격은 2015년까지 상승한 이후 안정 예상. 지역별 다른 펀더멘털이 적용되는데 아시아 LNG는 유가연계의 구조로서 유가상승에 따라 유럽은 아시아 잉여물량 감소에 따라 상승 예상.</p> <p>5) 결론적으로 LNG 소비증가에 따른 건조한 가격흐름 및 신규공급 프로젝트 활성화 예상<br/> - 2011~2014년 총 110척의 LNG선박 발주를 예상하며, 종합상사의 가스전 가치, 케이파워의 원가경쟁력도 재조명받을 전망</p> <p>6) Top picks : 가스공사, 현대중공업, 성광벤드, 대우인터내셔널, SK</p> |
| 2011.05.11 | 한화케미칼     | <p>파죽지세 EVA + 괄목상대 PVC/CA</p> <p>1) 1분기에 이어 PVC/CA 실적 개선 가속화로 2분기 실적 기대감 고조<br/> - PVC/CA, EVA 업황 호조의 LDPE 스프레드 축소분 상쇄로 전분기대비 큰 폭의 영업이익 증가 예상<br/> - 중국업체들의 낮은 가동률 지속, 일본 재건 본격화에 따른 PVC실적 가속화 및 가성소다 국제가격 상승분의 2분기 본격 반영으로 1분기 실적을 상회하는 2분기 호실적 기대</p> <p>2) 태양전지 수직계열화에 따른 Hybrid Chem 빠른 변신, 프리미엄 기대<br/> - 한화솔라원 인수에 이은 폴리실리콘 투자계획 발표로 태양광 수직계열화 위상 정립 시작</p> <p>3) 투자자의견 매수, 목표주가 60,800원으로 상향</p>                                                                                                                                                                           |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.11 | 우리금융      | <p>총아질 여력이 보인다</p> <p>1) 실적 개선 진행 중<br/>- 1분기 NIM이 전분기대비 14bp 개선, 고정이하여신 순증액도 안정적인 수준이며, 고정이하 커버리지 비율도 전분기대비 6.5%p 개선된 76.7%를 기록하며 실질적인 자산건전성은 개선되고 있어 긍정적</p> <p>2) 민영화 재추진에 따른 M&amp;A 이슈<br/>- 산은지주가 우리금융 인수에 참여할 것으로 알려져 있고, 경쟁입찰 방식으로 진행될 경우 우리금융 주가에 긍정적 전망</p> <p>3) 현재 12개월 Forward PBR은 0.7배에 불과하여 저평가 판단<br/>- 2분기에 현대건설 매각이익 세전 9,700억원이 예상되어 PF 부실채권 정리 여력이 있어 추가적인 건전성 개선 기대<br/>- 3월말 기준 우리은행의 PF 대출잔액은 6.3조원, NPL은 2.5조원, 충당금 적립액은 1.3조원</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 20,000원 유지</p>                                                                                                                  |
| 2011.05.11 | LG디스플레이   | <p>TV 제 4의 혁명 : 3D TV, SG와 FPR의 불만한 싸움</p> <p>1) 3D TV의 확산속도는 과거 HD TV 확산속도를 상회할 것<br/>- 2011년과 2012년 3D TV의 시장침투율은 각각 10.5%, 27.5%로 추정되고, 3D TV 판매량은 각각 25백만대, 71백만대로 산출</p> <p>2) FPR방식의 등장으로 합리적인 가격의 보급형 3D TV 출시<br/>- 2010년말 LG디스플레이와 LG화학이 공동개발한 FPR 방식 등장으로 3D TV의 원가가 획기적으로 개선<br/>- 특히 FPR의 휘도유지 특성을 이용하여 CCFL backlit에 FPR패널을 채용한 보급형 3D TV가 기존 LED TV와 유사하거나 오히려 낮은 가격에 출시되면서 소비자의 높은 호응을 얻고 있음</p> <p>3) Top pick : LG디스플레이(TP 5.5만원)<br/>- 2Q11 1,740억원의 흑자전환 예상, 최근 예상보다 이른 Commodity 패널가격 반등으로 2011년 하반기에는 7,000억원 안팎의 분기 영업이익 예상<br/>- 현 시점은 LG디스플레이를 LCD업체가 아닌 디스플레이업체로 보는 시각의 전환이 필요한 시점</p> |
| 2011.05.11 | OCI머티리얼즈  | <p>절대지존</p> <p>1) 1분기 영업이익은 21.3% QoQ 증가한 241억원 기록<br/>- 2010년 4분기말 정정보수가 완료되면서 기존 NF3 생산능력 회복<br/>- 3월 NF3 4라인 Ph3 1,000톤 신규 가동에 따른 생산능력 증가<br/>- SiH4 라인 가동을 증가로 인해 매출액과 영업이익은 전분기대비 각각 15.8%, 21.3% 증가한 718억원과 241억원으로 당사 추정치에 부합</p> <p>2) 일본 NF3 업체 생산차질과 신규 투자 중단에 따른 시장지배력 강화<br/>- 특히 NF3와 SiH4 생산에 있어서 안정적인 전력공급이 필수적이기 때문에 일본업체의 기존 공급능력 회복까지는 상당한 시간이 소요될 전망<br/>- 일본과 미국업체들은 취약한 원가 및 고객구조로 인해 신규 NF3 증설 투자를 중단하였기 때문에 동사의 시장지배력은 확대될 전망<br/>- 따라서 2분기부터 어닝스 모멘텀은 강력해질 전망<br/>- 2분기 영업이익은 21.2% QoQ 증가한 292억원 전망</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 167,000원 유지</p>                                            |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.09 | SK이노베이션   | <p>조정은 일시적, 정유업황 &amp; 국제유가 상승행리는 지속적</p> <p>1) 2011년 이후 정유업 역대 최대 호황기 진입, 정유업 2009~2013년 New Big Cycle 진행 중<br/> - 중국, 인도를 중심으로 한 세계 석유수요 확대<br/> - 향후 3년 아/태지역 정유설비 평균증가를 1.5%, 수요증가율 3.4%, 설비가동률 급등 전망<br/> - 국제유가 본격 상승에 따른 국제정제마진 폭 확대 유발 및 E&amp;P자산 가치 상승 등 예상</p> <p>2) 유가 100\$/bbl 시대 불구 세계 석유수요 증가는 가속 중<br/> - 중국 등 신흥 성장국들의 빠른 경제 성장과 미국과 유럽의 수요 회복 가세 영향<br/> - 1Q11 세계 석유수요 사상 최대</p> <p>3) 국제유가 향후 3년 본격 상승 랠리 전망<br/> - 신흥성장국 수요 증대, 달러화 약세 기조 지속, 석유 공급 부족 등 영향<br/> - 최근 유가 조정은 일시적, 향후 2~3년 내 세계 석유잉여생산능력 급격한 축소로 공급부족 사태 직면 예상</p> <p>4) Top pick : SK이노베이션(TP 적극매수 TP 40만원으로 상향)</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 2011.05.09 | LG디스플레이   | <p>LCD TV 패널 가격 반등, 업황 회복의 청신호</p> <p>1) 32인치 LCD 패널 가격 전월대비 \$2 증가한 \$149를 기록해 하락 12개월만에 반등</p> <p>2) 중국 노동절을 시작으로 LCD 업종의 성수기 시즌이 시작되어 세트 업체들의 재고 축적 시작</p> <p>3) 일부 패널 업체들의 수익성이 현금 원가 이하 수준까지 하락하여 패널 업체들의 가격 교섭력이 회복된 것으로 파악<br/> - LCD TV 패널가격 반등으로 관련 업체들의 2Q11 수익성 회복 기대</p> <p>4) Top picks : LG디스플레이, 제일모직</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.05.06 | KH바텍      | <p>3분기부터 본격적인 재정장 국면에 진입 전망</p> <p>목표주가를 다소 하향 조정하지만 투자 의견을 Buy로 유지</p> <p>- 동사에 대한 목표주가를 32,000원에서 28,000원으로 다소 하향조정함. 노키아의 출하대수 감소가 예상보다 빠르게 나타나고 있는 점을 반영하여 동사의 2분기 실적을 다소 하향조정하기 때문</p> <p>- 하지만 동사에 대한 투자 의견을 Buy로 유지하는데, 그 요인은 1) 삼성전자와 RIM으로부터의 주문이 전년대비 대폭 증가하여 동사의 2011년 매출액이 전년대비 92% 증가하여 여전히 실적 모멘텀이 강하고, 2) 글로벌 휴대폰 부품업체 중에서 가장 고객 다변화가 잘 진행 중인 업체이며, 3) 2011년 예상실적 기준으로 PER 5.0배에 불과한 낮은 valuation multiple를 보여주고 있기 때문</p> <p>1분기 실적은 당사 예상치를 충족한 것으로 추정</p> <p>- 1분기 동사의 매출액은 전분기대비 59% 증가한 1,050억원을 기록한 것으로, 영업이익은 대폭 증가한 121억원을 기록한 것으로 추정됨(영업이익률 11.5%를 기록)</p> <p>- 당사 예상치를 충족한 1분기 실적을 기록한 것으로 추정되는 요인은 1) 노키아의 주력 스마트폰인 E7에 장착되는 슬라이딩힌지가 예상대로 115만대 출하되었고, 2) RIM의 주력 스마트폰인 Torch에 장착되는 슬라이딩힌지 역시 순조롭게 출하되었으며, 3) 삼성전자 갤럭시S의 지속적 판매호조로 LCD bracket 출하 역시 예상대로 진행되었기 때문</p> <p>노키아로부터의 주문 감소 영향으로 2분기 실적을 다소 하향 조정, 3분기부터 본격적인 재정장 국면에 진입할 전망</p> <p>- 2분기 동사의 예상매출액을 기준 1,470억원에서 1,080억원으로 하향 조정하고 영업이익률 역시 10.0%로 하향 조정함. 노키아로부터의 슬라이딩힌지 주문이 예상치를 하회하기 때문. 이에 따라 수익성이 낮은 삼성전자로의 출하 비중이 예상보다 상승하기 때문에 영업이익률 역시 기존 예상치를 하향 조정했음2</p> <p>- 3분기부터 본격적인 재정장 국면에 진입할 전망. 3분기부터는 RIM, 삼성전자 이외에 다른 해외 매출처로 고객 다변화가 가시화될 전망이고, 특히 E-Book에 동사의 부품이 장착될 것으로 예상되기 때문</p> <p>2011년 연간실적을 다소 하향조정, 3분기부터의 실적 회복에 맞춘 투자전략을 권고</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.06 | 동아제약      | <p>1분기 실적 review: 시장 컨센서스 상회</p> <p>- 1분기 실적은 IFRS 별도 기준 매출액 2,102억원(+4.6% y-y), 영업이익 303억원(+5.5% y-y) 시현. 영업이익은 시장 컨센서스를 상회하였는데 이는 감가상각법 변경에 따른 제조원가 감소가 영업이익 증가로 이어졌기 때문</p> <p>- 국내 제약업의 어려운 영업환경이 지속되면서 동사의 ETC(전문의약품) 매출액은 전년동기대비 4.3% 감소, 반면, OTC(일반의약품) 매출액은 전년동기대비 10.2% 성장. 특히 박카스 매출액이 266억원으로 전년동기대비 15.6% 높은 성장세 시현</p> <p>2011년 제 2의 도약을 위한 성장 가시화 기대할 시점</p> <p>- 2011년 스티렌(위점막보호제)을 비롯 리피논(고지혈증), 오로디핀(고혈압) 등의 양호한 매출액 시현을 바탕으로 R&amp;D파이프라인의 성과 가시화될 전망</p> <p>- 동사에 대한 투자 포인트 3가지는 다음과 같음</p> <p>① 국내 제약업계 매출액 1위로서 2011년에도 매출액 9,116억원(+7.7% y-y), 영업이익 1,090억원(+10.6% y-y)으로 안정적인 성장세 지속할 전망</p> <p>② 동사의 R&amp;D파이프라인이 올해부터 하나씩 마무리 될 것으로 보이며, 성과가 나오기 시작하면서 주가 catalyst로 작용할 전망</p> <p>③ GSK와의 전략적 제휴로 매출액 및 수익성 개선 효과 기대</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 2011.05.06 | 두산인프라코어   | <p>공작기계, 기계산업의 꽃으로 다시 부활하다!</p> <p>1분기 공작기계 신규수주는 1조 2,885억원(+78% y-y)으로 사상 최초로 1조원 돌파</p> <p>- 2011년 3월 공작기계 수주는 전년동월대비 75% 증가한 5,255억원으로 사상 최대치 경신. 이는 국내 제조업 설비투자 증가세, 원자재가격 상승에 따른 가수요 증가, 선진시장(미주, 유럽)과 중국 등 신흥시장 등에서 견조한 수요 증가세 기인</p> <p>- 2011년 1분기 신규수주는 1조 2,885억원(+77.5% y-y)을 기록하며 사상 최초로 1조원을 돌파. 3월 내수와 수출수주는 각각 2,914억원(+48.5% y-y), 2,341억원(+126.2% y-y) 등 월별 사상 최대 수주 기록을 경신</p> <p>- 업종별로 보면, 자동차 1,047억원(+39% y-y), 금속 409억원(+133% y-y) 등 월별 사상 최대치 기록. 또한 일반기계 471억원(+119% y-y), 조선 120억원(+287% y-y), 정밀기계 131억원(+198% y-y) 등 전방산업의 고른 성장세 지속</p> <p>선진국 수출 확대는 공작기계업체의 수익성 개선에 긍정적</p> <p>- 2011년 3월 공작기계 수입은 1,51억달러(+23.3% y-y), 수출은 1,76억달러(+55.4% y-y)를 기록하며 12개월 연속 순수출</p> <p>- 지역별(1분기 누계기준) 수출을 보면, 중국, 인도 등 아시아(+28% y-y)의 지속적인 성장과 유럽(+220% y-y), 미국(+186% y-y) 등 선진국의 기저효과로 인한 높은 증가세 기록. 특히 미국과 독일 등 수익성 좋은 선진국 수출비중은 각각 지난해 9%, 3%에서 올해 1분기 12%, 10% 등 확대되고 있어 수익성 개선에 긍정적</p> <p>수혜주는 두산인프라코어, 한국정밀기계 등임. 그외 부품업체인 와이저-원, 삼익THK 등</p> <p>- 공작기계 수주 급증에 따른 수혜주는 두산인프라코어, 한국정밀기계 등임. 그외 업체로는 와이저원, 삼익THK 등임. 두산인프라코어는 국내 공작기계 시장점유율 1위(50%, 2010년 기준)를 바탕으로 외형 성장 및 빠른 수익성 개선(지난해 영업이익률 5%→올해 대략 10% 전망) 기대, 국내 이외에도 중국 등 신흥국가의 높은 성장과 선진국의 점진적인 회복 등을 감안할 경우 2011년 공작기계 최대 수혜주. 또한 전방산업의 고른 성장은 한국정밀기계의 대형 공작기계 수요로 이어질 전망. 그외 공작기계 부품업체인 와이저원, 삼익THK 등도 최근 수주 급증에 따른 실적 개선세가 빠르게 이어질 것으로 판단</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.06 | KCC       | <p>기업탐방: 점진적 이익증가 전망. 현재의 낮은 주가는 저점매수 기회를 제공</p> <p>건설관련 제품 수익성 약세, 자동차 및 선박관련 제품 수익성 강세</p> <p>- 기업탐방 결과 건축자재 수익성 부진 지속 확인. 일부 원재료 가격 급등 분이 건축용 자재 제품가격에 충분히 반영되지 않고 있는 상황</p> <p>- 그러나, 자동차용 유리 및 도로, 선박용 도로, 유기실리콘 매출은 전방산업 성장에 힘입어 전년동기대비 10% 내외의 빠른 성장세. 종합해 보면, 총 수익성은 예상대비 낮으나 비교적 견고</p> <p>수익성 위주 경영전략 추진 중. 점진적 실적개선으로 저평가 상황 벗어날 전망</p> <p>- 2011~2012년 EPS 전망치를 종전대비 5.6%, 4.6% 하향 조정. 그러나, 보유 투자자산 가치 급상승에 힘입어 NAV는 종전 수준인 612,132원으로 나타남. 목표주가 500,000원 유지</p> <p>- 동사는 원재료 가격 상승 부담을 제품가격 인상, 제품구성 개선, 주요공장 운전효율 증대를 통하여 상쇄 노력 중. 이는 2분기 후반 이후 수익성 개선으로 연결될 전망. 1분기 영업이익은 감가상각비 감소에 힘입어 전분기(77억원) 대비 급증한 374억원 전망. 2, 3분기에는 제품가격 인상 등에 힘입어 추가 개선 전망</p> <p>- 현 주가 NAV 대비 57.8% 수준. 한편, 시가총액 3조 7,241억원은 보유 투자자산 가치 4조 2,118억원을 하회하여 영업자산 가치 마이너스 평가 상황. 긍정적 실적흐름은 저점매수 기회를 의미</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 2011.05.06 | 롯데쇼핑      | <p>업종 지수 호조 기대. 2Q, 제조업 대비 양호한 이익모멘텀</p> <p>업종 지수는 KOSPI를 1Q 9%p 하회 후 4월 2%p 상회. 2분기는 전체적 상회 예상</p> <p>- 1분기 KOSPI를 약 9%p 하회했던 업종 지수가 4월에는 약 2%p 상회. 현대백화점, 롯데쇼핑, GS홈쇼핑이 각각 6.5%p, 4.7%p, 8.7%p 상회. 신세계와 현대홈쇼핑은 시장 수준(-0.6%p와 -0.4%p), CJ 오쇼핑은 하회(-7.1%p)</p> <p>- 5월 현재 업종 지수는 KOSPI 대비 약 1%p 상회 중. 전일(5월 4일)에는 약 2%p 하회했으나, 4월 이후 강세에 따른 단기 조정으로 평가. 2분기 전체적으로 업종 지수의 상회 예상. 이는 1) 강한 소비 트렌드 지속과 2) KOSPI 대비 업종의 Valuation 매력에 여전하기 때문(과거 소매 경기에 연동)</p> <p>- 종목별로는 모멘텀과 Valuation 감안시 롯데쇼핑(2011년 PER 14.0배) &amp; 현대백화점(10.4배)을 최선호. 홈쇼핑 중에는 현대홈쇼핑(9.7배)이 매력적. GS홈쇼핑(수정 10.6배)은 Valuation 매력이 약한 것으로 평가</p> <p>4월 소매 업황 호조세 지속. 백화점의 고성장세와 마트의 회복세 지속</p> <p>- 4월 상위 3사의 기준점 성장세(y-y)는 백화점 약 15%, 마트 6%로 고성장세 지속. 백화점은 중산층의 소비고급화 등으로 명품, 패션 잡화 매출이 급증. 마트는 가격 인하 경쟁이 긍정적으로 작용 중. 백화점의 경우 롯데 13%, 현대 14%, 신세계 20%, 마트의 경우 이마트와 롯데마트 모두 약 6%로 파악</p> <p>- 양호한 실적 추이로 유통업종의 KOSPI 제조업 대비 상대적 이익모멘텀(유통업 OP증가율 ? KOSPI 제조업 OP증가율)은 1분기 3.3%p에서 2분기 15.2%p로 강해질 전망</p> <p>백화점, 물가와 금리 인상 등이 오히려 긍정적으로 작용 중</p> <p>- 2011년 상반기 소매시장 성장률은 전년동기 높은 base에도 불구하고 7.2% y-y 예상. 중산층의 임금 효과와 상류층의 자산 효과가 지속에 기인</p> <p>- 백화점의 성장 호조세가 당분간 지속될 전망. 선택소비재의 경우 물가 상승 압력을 판매가에 전가가 용이해 영업레버리지 확대가 수월. 더욱이 금인 인상은 고소득층 자산 효과에 긍정적(소득 5분위 중 최상층 20%(가처분소득 6,630만원)의 금융부채 9,482만원 vs 저축액 9,730만원, 금융자산 1억 2,494만원)</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.06 | 대우조선해양    | <p>고마진 전영 본격적인 건조로 1분기 실적 오조</p> <p>해양설비 및 컨테이너선 수주 모멘텀 지속</p> <p>- 대우조선해양에 대한 투자 의견 Buy 및 목표주가 48,000원 유지. 최근 주가는 급등에 따른 부담으로 단기 조정세 시현. 그러나 상선 및 해양 수주 모멘텀 지속과 신조선가 재상승세가 예상되어 향후 추가 재상승 반전이 나타날 전망</p> <p>- 현 주가 대비 2011, 2012년 PER은 각각 10.9배, 9.1배, PBR은 각각 1.8배, 1.6배 등으로 아직 Valuation 저평가 수준. 상선부문의 건조한 수주 모멘텀 및 고유가로 인한 해양설비 수요 증가로 적정주가는 PER 12배 수준 상회 전망. 목표주가 48,000원은 잔여이익모델(RIM)로 산출되었으며, Market risk premium 6.0%, Risk free rate 4.0%, Beta 1.2를 가정한 COE 11.2%를 전제</p> <p>1분기 영업이익 4,205억원, 영업이익률 13.8% 기록</p> <p>- 동사의 1분기 매출액 3조 517억원(+12.9% y-y), 영업이익 4,205억원(+79.0% y-y), 순이익 2,387억원(+107.9% y-y), 영업이익률 13.8% 기록. 영업이익은 2008년말 수주 받은 고가 선박 및 해양부문 매출 인식 확대에 당사의 추정치 및 시장 컨센서스를 상회하는 어닝서프라이즈 기록. 사업부문별 매출비중은 상선 62.3%, 해양 34.1%, 특수선/기타 3.6% 등임. 신규 수주의 회복세와 함께 안정적인 건조물량 확보로 향후 조업물량 확대 및 가동률 상승은 이어질 전망</p> <p>- K-IFRS 회계기준이 적용되며 파생상품손익 +610억원, 기타손익 +73억원이 영업이익에 추가 계상. 하지만 이를 제외한 K-GAPP기준 영업이익도 3,500억원, 영업이익률 11%를 상회하는 수준이어서 매우 양호한 실적으로 판단</p> <p>2011년 1~4월 신규 수주량 34억달러로 연간 가이드선 대비 30.8% 달성</p> <p>- 2011년 4월까지 동사의 신규 수주량은 18,000TEU급 초대형 컨테이너선 10척(덴마크 머스크사 발주) 및 드릴십 3척(미국 옛우드 오세아닉스사 1척, 노르웨이 아커드릴링사 2척)을 포함해 총 13척, 33.9억달러임. 동사는 2011년 수주 가이드선인 110억달러 중 30.8%를 수주한 상황</p> <p>- 2011년 4월말 기준 스즈카라온 총 199척/기 343.2억달러로 전년말 대비 1.4% 소폭 증가 사업부문별 스즈카라온 산선 166척 190.3억달러 해양 23기 139.2억달러 특수선/기타 10척 13.7억달러 등임</p> |
| 2011.05.04 | 두산중공업     | <p>&lt;1분기 실적관련&gt;</p> <p>- 1분기 실적은 당사 예상치에 부합</p> <p>- 그러나 컨센서스에는 크게 못 미침, 사업계획상 1분기 매출액이 연간 매출의 15% 수준에 불과했으나 일부 애널리스트들이 이에 대한 이해가 부족했던 것으로 판단.</p> <p>- 1분기 매출부진 등에도 불구하고 연간 7.4조 수준의 매출 가이드선 달성에는 큰 문제가 없을 것으로 판단(사업계획 대비로는 1분기 매출도 초과달성 한 것임)</p> <p>&lt;두산건설 증자관련&gt;</p> <p>- 보유중이던 두산건설 주식 일부를 기초자산으로 교환사채를 발행해 약 2,200억원 조달</p> <p>- 동 자금으로 두산건설의 주주배정 유상증자(총 3,000억원 규모)에 참여예정</p> <p>- 두산건설의 경우 유상증자와 별도로 각각 1,000억원 규모의 CB와 BW도 발행</p> <p>- 이번 자금조달 계획 성사시 두산건설은 최소한 단기관점에서는 유동성 문제 탈피가능</p> <p>- 건설에 대한 동사 지분율은 73%→42%로 하락, 2Q부터 연결대상에서 제외</p> <p>- 두산건설의 유동성 개선으로 동사는 자회사 자원부담에서 벗어나게 되며, 자체적인 펀더멘탈에 기반한 평가가 가능해 질 전망</p> <p>&lt;투자포인트&gt;</p> <p>1. 5~6월 거치며 수주모멘텀 부각예상</p> <p>- 사우디 오일화력발전소(약 4조), 베트남 화력발전 1.1조, 국내 화력발전 0.8조, 인도화력발전 0.6조, 사우디 담수 0.6조 등 최소 7조원 이상의 수주 5~6월 중 결론</p> <p>2. 실적도 2분기 기점으로 개선</p> <p>- 분기별 매출 1.2조, 1.8조, 1.8조, 2.5조예상, 이익규모도 비례해 증가할 전망</p> <p>- 1분기 적자 기록한 담수부문도 2Q부터 흑자전환 가능(라스 아주르 매출반영 시작)</p> <p>3. 자체 건설부문 조직개편</p> <p>- PF를 필요로 하는 자체 개발사업(아파트 등) 관련 조직 해체</p> <p>- 발전소 건설과 기타 플랜트, SOC 등에 집중해 잠재적 리스크 원천적 해소</p>                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 2011.05.04 | 삼영화학      | <p>기다린 보람이 있다</p> <p>- 1/10 액면 분할 이후 금일 거래 재개</p> <p>- 적정주가 5,900원(기준 3,800원)으로 상향, 2011F EPS 718원 PER 8.1배 적용</p> <p>- 캐파시터필름 '가격인상+Product Mix 개선'으로 실적 우상향 추세 지속</p> <p>- 하반기 초박막필름 공급 현실화되면 Valuation 프리미엄 기대</p> <p>- 2011F 영업이익 283억원, 순이익 244억원, 현주가 PER 5.3배 수준</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.04 | 호남석유      | <p>1. 가격동향<br/>WTI 111.05\$/bbl, 전거래일대비 2.2% 하락<br/>Dubai 117.90\$/bbl, 전거래일대비 0.4% 하락<br/>Naphtha 1094.0\$/ton 전거래일대비 0.1% 상승<br/>북합정제마진 7.2\$/bbl, 전거래일대비 0.65\$/bbl 상승</p> <p>2. 산업 뉴스<br/>中, 3월 PE,PP 수입급증 / 관련업체: 호남석유, SKI, GS, LG화학, 한화케미칼, 효성, 대한유화</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 2011.05.04 | 두산건설      | <p>그룹 리스크 해소과정 진입. 두산 매수 권고</p> <p>&gt; '11년 리스크 요인 해소: 인프라코어 산차 인수, 두산건설 유동성 확보 완료<br/>- 두산건설 올해 유동성리스크 완전 해소, '10년 5,679억원 매출채권 회수 예정</p> <p>&gt; '11년 호 실적 지속될 전망</p> <p>- 두산중공업 영업이익 5,744억원(+28.6%), 순이익 4,624억원(+315.8%)<br/>- 모토롤 BG 영업이익 773억원(+30.1%), 중국 로컬 업체 매출 증대로 추세적 성장<br/>- 전자 BG 영업이익 930억원(+7.1%), 2분기 이후 일본 지진 반사 수혜</p> <p>&gt; 2분기 내 DIP홀딩스 보유 지분 매각 예정<br/>- SRS 지분 매각으로 1,000억원대 현금 유입</p> <p>&gt; BUY, 목표가 19.5만원<br/>- 최근 두산건설 우려로 시장 대비 1개월 -5.8%, 두산건설 유동성 확보는 추가 상승 계기</p>                                         |
| 2011.05.04 | 삼성전자      | <p>애플, 인텔로의 AP칩 foundry 제조사 다각화 가능성 제기</p> <p>- 최근 삼성, 애플과의 특허 분쟁 소송 등이 배경</p> <p>- 인텔이 foundry biz.를 영위하고 있지 않아 가능성이 높지는 않은 것으로 판단</p> <p>- 전일 ARM 주가 -7.85%, 엔비디아 주가 -4.76% 하락</p> <p>- 오늘 저녁 인텔 공식 코멘트 예정 (이 부분은 추가 확인 필요)</p> <p>- 삼성전자 주가 조정 예상</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 2011.05.04 | LG화학      | <p>1) 최근 주가가 조정을 받고 있으나 조정시에는 대형 화학주를 중심으로 매수해야 할 것으로 판단<br/>- 추천종목: 중대형배터리 분야의 LG화학, 폴리실리콘 분야의 OCI, 합성고무의 금호석유 제시</p> <p>2) 성수기 진입을 앞둔 5월초 이후 제품 시장의 반등이 예상되고 있는 점과 약 20%의 밸류에이션(실적대비 주가수준) 여력이 남아있는 점을 감안하면 조정시에는 대형 화학주에 대한 긍정적 접근이 유효</p> <p>3) 화학주의 단기급등은 기록적인 1분기 실적개선과 일부 주식시장의 수급 집중에 따른 영향<br/>- 화학주 주가조정이 펀드멘탈보다는 이익실현의 수급차원에서 이루어지고 있는 점과 4월 이후 약세를 기록한 제품시장이 성수기 진입을 앞두고 5월초 이후 반등이 예상돼 조정은 제한적일 전망</p> <p>4) 조정의 이유는 밸류에이션 부담이 아닌 단기급등에 따른 부담.<br/>- 2011년 4월 석유화학업종의 12개월 주가수익비율(PER)는 10.8배로 과거 상단이던 2008년초 PER 14배 대비 낮은 수준</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.04 | 두산중공업     | <p>당장의 모멘텀은 부족하나 모든 악재는 지나</p> <p>1) 투자 의견 매수, 목표주가 89,000원 유지</p> <p>2) 중동 민주화 시위로 인한 중동 발전플랜트 지연 우려, 일본 원전사태로 인한 원전 발주 감소 우려는 모두 과거의 악재</p> <p>3) 두산건설의 자본 확충 계획으로 두산건설의 유동성 우려는 상당부분 해소되어 추가 불안요인으로 작용하지 않을 것으로 판단<br/> - 두산중공업의 유상증자 참여 예정금액은 2183억원이지만 교환대상을 두산건설 주식으로 하는 교환사채 발행 2,200억원, 외부 조달한 자금으로 충당할 것이기 때문에 두산중공업의 직접적인 자금 부담도 없음</p> <p>4) 1분기 실적 기대치보다 낮으나 이미 알려진 수준<br/> - 2분기 실적부터 실적 개선이 예상되고 수주 또한 2분기부터 증가할 것으로 예상</p>                           |
| 2011.05.04 | 현대차       | <p>현대차 6.18만대(+40.3%yoy), 기아차 4.71만대(+56.7%yoy)</p> <p>- 산업수요 115.79만대(+18%yoy)로 그룹 MS 9.40%(H 5.33%, K 4.07%) 사상최고</p> <p>- 현대차 Elantra(2.21만대) 및 Sonata(2.17만대) 호조세 지속</p> <p>- 기아차 사상최고 MS, 현대차는 지난해 8월 5.37% 이후 최고</p> <p>- 본격적인 성수기로 진입하며 그룹점유율 추가상승세 기대감 유효 10% 눈 앞</p> <p>- 차익실현 조정과정은 2차 상승기를 대비한 매수기회</p> <p>- 현대차 Buy(30만원), 기아차Buy(9.4만원) 유지</p>                                                                                                         |
| 2011.05.04 | SK이노베이션   | <p>섹터 Top Pick은 SK이노베이션, OCI. 중소형 투자대안은 KCC, 효성</p> <p>1) 춘절 이후 중국의 부진한 유화제품 수입수요 감안時, 투자매력은 정제&gt;유화</p> <p>2) 2Q 일시적 감익에도 불구하고, 2011F PER 7배의 밸류에이션 매력과 LiB, PX 증설, Wuhan 프로젝트 등 성장성 감안時 정제업종內 Top Pick은 SKI(TP 324천원)</p> <p>3) GDR 발행 이슈, 스팟가격 하락세 등에도 불구하고, 1Q를 바탕으로 한 분기별 증익, 7월 이후 P5 장기 수주 공시 등 감안時, 화학업종內 Top Pick은 OCI(TP 63만원)</p> <p>4) 기타 KCC는 PBR 0.6배의 절대 低평가 매력, 효성은 1Q 예상外 好실적 및 중공업 好수주, PER 7배의 低평가 매력, 진흥기업의 워크아웃 결론 가능성 등 투자 포인트에 주목해야 할 듯</p> |
| 2011.05.04 | 제일모직      | <p>점유율 확대에 의한 성장 스토리 본격화</p> <p>1) 1분기 매출액 및 영업이익 각각 6% qoq, 122% qoq 성장한 1조3,996억원과 1,027억원 기록<br/> - 1분기 실적, 전방산업 업황 감안시 earnings surprise 수준</p> <p>2) 1분기 호실적은 동사의 실적 성장이 captive market 내에서의 점유율 상승에서 비롯된다는 점을 방증<br/> - 전방산업의 업황에서 상대적으로 자유로운 성장스토리를 확보하고 있다는 점은 실적 차별화 및 valuation premium의 근거라고 판단</p> <p>3) AMOLED 소재 상업양산 시작, 편광필름 사업 정상화 등이 2분기 관전 포인트</p> <p>4) 투자 의견 매수, 목표주가 156,000원 유지<br/> - 전자재료 사업은 지금은 Follower지만 앞으로 Leader로의 체질개선이 진행될 전망</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.04 | 무림P&P     | <p>펄프가격 상승, 일관화 제지 매출 본격화</p> <p>1) 1분기 실적 부진, 4월부터 펄프가격 인상 반영으로 회복 전망<br/>- 4월부터 펄프가격 인상분이 반영되고, 목재칩 가격은 오히려 소폭 하락하여 4월 매출액은 240억원, 이익률은 10% 수준까지 달성 가능할 전망</p> <p>2) 5월 일관화 제지 상업 생산으로 증설에 따른 매출 확대 본격화<br/>- 현재 국제 펄프가격이 상승세로 전환하였고, 내수 제지판가 또한 타이트한 재고 수급 때문에 4월 톤당 102만원에서 5월 106만원까지 소폭 상승한 것으로 추정<br/>- 증설 물량으로 인해 내수경쟁이 심화되더라도 미주와 유럽, 일본 수출 환경이 우호적이고 주원료인 목재칩 가격 안정화와 일관화 공정에 따른 에너지비 절감으로 펄프와 제지를 동시에 생산하는 동사에게 유리한 영업환경이 지속될 전망</p> <p>3) 투자익전 매수, 목표주가 10,000원으로 상향</p>                                                                                                                                                                         |
| 2011.05.04 | 웅진코웨이     | <p>실적에 대한 신뢰를 높이고 있다</p> <p>1) 1분기 실적 예상 수준, 일부 회계적 착시로 손익 감소<br/>- 본업인 렌탈 및 일시불 판매는 전년대비 각각 21%, 20% 증가하여 예상을 상회</p> <p>2) 국내외 화장품 손익은 기대 이상<br/>- 1분기 국내 화장품 매출은 174억원으로 회사 가이드스 100억원을 초과<br/>- 중국 화장품 매출도 전년대비 31% 성장(가이드스 20% yoy)</p> <p>3) 2분기 이후 실적 가시성 증가할 듯<br/>- 특히 하반기에는 상반기 렌탈 판매 호조에 따른 수익기여 증가와 화장품 부문 마케팅 활동 감소로 영업이익이 당초 15% 성장을 상회할 수도 있을 것으로 추정</p> <p>4) 주가는 바닥권에서 벗어나고 있어<br/>- 2011년 3월 중순 자사주 매입과 렌탈 판매 호조 등 펀더멘털 개선에 힘입어 주가는 바닥권에서 벗어나는 모습<br/>- 주가는 1분기를 저점으로 점진적으로 증가할 전망<br/>- 특히 3분기부터는 음식물처리기 등 신제품 효과도 기대</p> <p>5) 투자익전 매수, 적정주가 56,000원 유지</p>                                                                               |
| 2011.05.04 | 두산인프라코어   | <p>2011년 공작기계 수주는 사상 최고치 예상</p> <p>1) 공작기계 수주 급증<br/>- 2011년 공작기계 수주는 전년대비 22.4% 증가한 4조2,753억원에 달할 전망<br/>- 안정적인 내수소비의 기반 위에 글로벌 경기회복으로 인한 수출수요가 급증하고 있기 때문</p> <p>2) 내수에서 이제는 수출까지 가세<br/>- 금년 해외 수주는 전년대비 61.0% 증가한 2조2,207억원으로 최고치였던 08년의 수주금액을 상회할 것으로 예상</p> <p>3) 국내 공작기계업체의 2011년 신규수주도 사상 최고치 경신할 전망<br/>- 두산인프라코어의 4월 공작기계 수주는 1,800대를 돌파해 월별 최다수주액 기록<br/>- 지속적인 성장세가 뚜렷한 화천기공의 경우 연간 수주는 2,500억원에 육박할 것으로 전망. 국내 자동차업체의 설비투자 확대에 직접적인 수혜를 받고 있음</p> <p>4) 엔화변동으로 인한 영향은 업체마다 차별화<br/>- 공작기계업체들의 주요 원재료인 CNC는 대부분을 일본에서 공급받고 있어 엔화강세시 원가를 상승의 주된 요인<br/>- 다만, 각 사별 CNC공작기계의 매출비중과 원재료매입 비중의 차이로 수익성 역시 차별화</p> <p>5) Top picks : 두산인프라코어, 화천기공</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.04 | 한미약품      | <p>1. 지연되고 있는 아모잘탄 2, 3차 계약분 5월중 발표<br/>- Peak sales기준(2014년 예상) 기대 매출액 한미약품 측 2,000억원<br/>그러나 Merck 측 예상매출 1조이상으로</p> <p>머크가 1조를 팔게 되면 양사 계약 조건상 한미약품은 5,000억원의 매출 기대 가능</p> <p>2. 내수 영업 2011년 외형성장은 불확실하나 영업이익 기준 흑전 확실시<br/>근거: 판매관리비와 R&amp;D비용 절감 효과 à Pan-Her(임상 1상), Labs과제(임상 2a)완료하여 라이선스 진행중이라<br/>추가 R&amp;D비용 집행 없음. 해당 과제의 R&amp;D비용은 2010년 R&amp;D비용의 50%이상을 차지함</p> <p>3. 북경한미: 1분기 25%이상의 매출 성장 기록, 위안화 절상 효과 추가로 반영 기대</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 2011.05.04 | 화천기공      | <p>설비투자 확대에 따른 호황 지속</p> <p>1) CNC 선반 및 머시닝센터 수주 호황 지속<br/>- 현 매출처 비중 대부분인 자동차관련 금형 제작업체가 동사의 주된 고객으로<br/>최근 국내 자동차산업의 성장으로 인해 전방산업의 투자가 활발하게 진행 중<br/>- 국내 설비투자 증가로 인해 내수비중이 높아졌으나 최근 남미 및 인도지역의 성장으로 향후 수출비중은 점차 증가할 것으로 예상</p> <p>2) 향후 해외시장 공략 준비 중<br/>- 국내 경쟁사로는 두산인프라코어, 현대위아 등이 있으나 동사의 경우 공작기계사업부가 주력이기 때문에 타사대비<br/>고객의 Needs 파악과 A/S 대응에 강점을 가지고 시장점유율 확대 중<br/>- 글로벌 경기회복에 따른 선진국 및 신흥국의 발주가 증가할 것으로 예상되어 향후 해외시장 비중이 증가할 것으로 예상</p> <p>3) 금융위기 이후 수주 회복추세 뚜렷</p> <p>4) 금년도 수익성은 지난해 대비 개선 폭이 클 것으로 판단<br/>- 지난해 제품가격 인상효과 올 상반기 중 반영<br/>- 최근 수주증가로 인해 납기가 과거대비 길어지면서 수익성총은 물량 선별 수주<br/>- 엔화 하향 안정시 수익성 확보 가능<br/>- 금년 영업외수익도 지난해 대비 증가할 전망(자회사인 화천기계, 서암기계 역시 공작기계 호황으로 실적 성장 예상)</p>                       |
| 2011.05.04 | SK        | <p>지주회사가 투자 유망한 이유</p> <p>1) 크레딧 랠리가 발생할 경우 최종적인 수혜 기업은 지주회사가 될 전망<br/>- 해외 Debt 마켓에서 일어나고 있는 Credit 랠리가 국내 Debt 마켓에서도 부동산 PF 배드뱅크 완료 이후<br/>나타날 가능성이 높고, 크레딧 랠리는 지주회사의 할인을 감소해 지주회사 주가에 긍정적 영향을 미칠 것으로 예상</p> <p>2) 개정된 상법은 지주회사의 배당성향 상승과 성장성 확대에 긍정적 영향을 미칠 수 있음</p> <p>3) IFRS 도입으로 비상장기업의 가치가 재발견되어 PER 밸류에이션 매력 커질 전망</p> <p>4) 지주회사는 정부의 새로운 산업을 육성하기 위한 신규 입법의 최대 수혜기업에 해당됨<br/>- 산업융합촉진법, 지능형 전력망 구축 및 이용 촉진에 관한 법률의 입법과 컨텐츠진흥발전법의 전면 개정은<br/>정부의 새로운 산업 육성에 대한 의지로 지주회사들은 이 법률의 직접적인 수혜<br/>- 6월에 통과 유력한 공정거래법 개정안도 기존 지주회사에 유리하고, 금융기관 보유 대그룹 집단의 지주회사 전환을 가능하게 할 전망</p> <p>5) CJ를 제외한 6개 지주회사 성장의 중심에는 비중은 다르지만 모두 에너지라는 공통 개념이 자리잡고 있음</p> <p>6) Top picks : SK, LG, 차선후주 : SK C&amp;C, 두산, LS, 한화, CJ 제시</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.04 | 하이닉스      | <p>1) 하이닉스 주가 하락 관련 펀더멘탈 측면의 부정적요인은 크지 않다고 파악됨</p> <p>2) Valuation은 11F P/B 2.0배로 하락. 금년 예상 ROE가 20%를 상회한다는 점을 고려할 때, 단기적으로 충분한 조정으로 판단됨</p> <p>3) 긍정적 (예상)변수 : 인텔과 TSMC의 애플향 AP 생산과 관련, 하이닉스와 도시바 간의 전략적 제휴(NAND 공급)가 조만간 가시화될 전망 -&gt; 중장기 포지셔닝에 있어서 대형 호재로 판단</p> <p>4) 5월 고정거래가격도 최소 5% 이상의 상승 추세 유효할 것으로 예상됨</p>                                                                                                                                 |
| 2011.05.04 | 삼성전자      | <p>삼성전자 반도체 공격적 투자 전망</p> <p>1) 삼성과 애플 스마트폰 소송이어 힘겨루기 싸움 시작</p> <p>2) 애플 도시바와 하이닉스, 마이크론 통해 대체 하고 싶어함</p> <p>3) AP 프로세서도 인텔에 파운드리 준다는 루머 흘림</p> <p>4) 이에 대해 삼성전자 애플과 관계 더이상 올의 소극적 자세에서 적극적 자세로 변화</p> <p>5) 반도체 투자 작년 11조 올해 10.5조 투자 발표했으나 하반기 50% 늘린 15조 이상 대폭 증가 예상</p> <p>6) 웨이퍼 10% 공급부족, 도시바 낸드 캐패스 투자 여력 없어 삼성전자가 투자 공격적 확대</p> <p>7) 삼성전자 M/S 50% 넘기는 상황 신경 안쓰고 전세계 반도체 넘버원 위해 공격적 투자로 선회</p>                                                |
| 2011.05.04 | 현대차       | <p>1) 현대차의 경우, 1분기에 2월, MD라인의 재정비로 인한ロス, M/H 이슈로 인한 액센트, 벨로스터 생산차질 등으로 2만여대 이상의 손실이 있었습니다.</p> <p>2) 하지만 2분기엔 생산 정상화로 이 부분이 다 올라옵니다.<br/>또 가동률을 1분기 97% 수준에서 110% 이상으로 끌어올릴 수 있습니다.</p> <p>3) 미국엔 5월부터 신형 액센트가 월 5-6천대 규모로 신규공급이 될 것이고, MD의 부족분은 국내생산으로 월 만대 이상 실어 나를 계획입니다.</p> <p>4) 현재 인센티브는 1,001불로 역대 최저, 경쟁업체내 최저 수준입니다.<br/>HMA가 인센티브의 축소로 매우 큰 Swing effect를 보여주고 있습니다.</p> <p>5) 차익 실현 욕구가 커져있는 상황이나 실적개선은 확연히 나타날 것입니다.</p>                 |
| 2011.05.04 | 하이닉스      | <p>① 2Q OP 5,680억원 전망(QoQ 76% 증가)</p> <p>② 2Q 실적에 대한 일부 추정이 매우 높으나, 이는 가이드언스를 고려하지 않은 과도한 추정에서 비롯</p> <p>③ 3월 매출이 목표 대비 높았던 이유는 재고처리효과(40M\$ 이상).. 이걸 제외할 경우 달러 매출은 4월이 오히려 증가했음.</p> <p>④ 3월 대비 4월 환율이 40원 하락, 환율에 따른 OP 감소도 약 350억원에 이름</p> <p>⑤ 이에 따라 4월 실적은 실망할 만한 수준은 아니며, 2Q MoM 증가 추이를 주목해야</p> <p>⑥ 어제, 오늘 빅딜설, 삼전 반도체 공격적 투자 등 여러 얘기들이 난무하고 있으나, 빅딜설은 실현되면 호재임, 삼성전자 공격적 투자도 하이닉스보다 후발업체에 부정적임</p> <p>⑦ QoQ 이익 증가 추이는 3분기까지 안정적으로 지속 예상.</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.04 | 현대중공업     | <p>1) 현재 수급적인 요인 외에 추가 하락 원인이 크게 두드러진 내용이 없습니다만.. 다시금 하이닉스 인수설이 나옵니다</p> <p>2) 현재 인수가능 기업으로 현대차, SK, LG와 현대중공업이 거론되고 있는데 합니다. 현 상황에서 현대중공업이 인수한다고 확실할 수 없다고 봅니다.</p> <p>3) 수주상황이나 펀더멘털 부문에서는 전혀 문제가 없고 하반기에도 수주는 계속 이어질 전망입니다. 만약 루머 때문에 밀리는게 맞다면 강하게 대응해서도 될듯 합니다. 충분한 조정으로 보여집니다.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 2011.05.03 | 세아베스틸     | <p>1) 1Q11 실적 기대치 상회: 1Q11 동사는 IFRS 개별 기준 매출액 6,059억원, 영업이익 743억원, 영업이익률 12.3%를 시현하며, 우리의 기대치를 대폭 넘어섰다. 2월 1일자로 톤당 10만원의 가격 인상을 단행했고, 1분기가 전통적으로 비수기임에도 불구하고 판매량이 지난 4분기 대비 대폭 증가했기 때문으로 판단된다.</p> <p>2) 자동차 호황으로 실적 개선 지속 전망: 한국 자동차 산업은 일본 지진의 반사 이익으로 최대 호황기를 누리고 있다. 동사 매출의 95%를 차지하는 특수강의 수요처인 자동차산업의 호황이 지속되며, 2분기 실적은 역대 최대 수준에 달할 전망이다.</p> <p>3) 철강산업 중 Top Pick: 철강산업의 구조상 고철가격은 장기적으로 추세적 상승이 전망되지만, 최근 단기적으로는 안정세에 있다. 따라서 우리는 세아베스틸의 특수강 시장 지배력과 가격협상력, 대형단조사업부의 정상화 정도를 감안할 때, 올해 실적 전망치를 충분히 상향할 수 있다고 판단하며 철강업종 내 Top Pick으로 제시한다. 단 2분기 실적 공시 정보가 제한적이므로, 우리는 향후 분기 검토 보고서 공시 후에 IFRS 개별 기준으로 연간 실적 추정치를 재조정할 계획이다.</p> <p>4) 목표주가 68,000원, BUY! : 하반기에도 특수강 봉강의 주요 전방산업인 자동차가 호황을 지속하고, 산업기계 등 기타 수요산업도 회복될 전망이다. 이러한 수요회복세에 설비증설 효과가 극대화되고 있는 세아베스틸에 대해 목표주가 68,000원과 BUY 투자의견을 유지한다.</p>                           |
| 2011.05.03 | SIMPAC    | <p>1) 2011년에도 수주증가는 계속된다<br/>올해도 국내 완성차 업체의 글로벌 경쟁력은 더욱 강화될 것으로 보이며 이로 인한 생산량 증가 및 지속적인 설비투자가 기대된다. 따라서, 동사의 수주 또한 큰 폭으로 증가할 것으로 예상된다. 동사는 1분기말 현재 각각 900억원(+46%yoy), 1,900억원(+93%yoy)의 신규수주 및 수주잔고를 확보하고 있으며, 현재의 수주흐름을 고려할 때 전년도 수준 이상의 수주확보는 무난할 것으로 보인다.</p> <p>2) 본격적인 외형성장의 시작<br/>동사는 올해 전년 동기대비 각각 22%, 26% 증가한 매출액 2,204억원, 영업이익 293억원의 창사 이래 최대수준 실적 달성이 전망된다. 2010년에는 사상 최대규모인 2,395억원의 수주확보에도 불구하고 생산 CAPA 부족으로 매출 증가가 제한적이었다. 그러나, 올해부터 상반기 공장병합에 따른 CAPA확대로 신규수주의 증가는 본격적인 외형성장으로 이어질 것으로 판단된다.</p> <p>3) 현 주가는 여전히 매력적, Re-rating이 필요한 시점<br/>현 주가는 2011F PER 기준 6.0배로 과도한 저평가 상태에 머물러 있다. 그러나, 1) 자동차, IT산업의 지속적인 설비투자로 인한 수주증가 2) 2011년 상반기 설비증설 완료에 따른 외형증가와 수익성 개선 3) 현 시가총액의 80%를 상회하는 현금화가능 자산(현금 및 현금성자산, 투자자산, 자사주 등의 합) 보유 등을 고려할 때 Valuation에 대한 재평가가 필요한 시점이라고 판단된다. 동사에 대해 투자의견 BUY, 적정주가 9,800원을 유지한다.</p> |
| 2011.05.03 | 티씨케이      | <p>1) 1Q11 전년대비 영업이익 2배 성장<br/>티씨케이의 1Q11 실적은 매출액 133억원(+82% YoY), 영업이익 33억원(+106% YoY), 순이익 30억원(+114% YoY)을 기록하였다. 실적이 크게 호전된 이유는 1) 국내 태양광 설비증설이 잇따르면서 태양광용 Hot Zone 주문이 늘어났고 2) 고마진의 LED용 흑연부품 수요가 증가하였으며 3) 고순도 흑연의 수급이 타이트한 상황에서 연초 판가인상효과가 발생했기 때문이다.</p> <p>2) 더욱 강화되는 실적 모멘텀<br/>1Q11 놀라운 실적은 시작에 불과하다. 신공장 증설효과가 기대되는 하반기부터 실적모멘텀은 더욱 강화될 전망이다. 동사는 신공장 완공 후 주요설비에 대한 테스트가 마무리된 상황으로 5월부터는 양산을 계획하고 있다. 양산초기라 점진적으로 가동율을 높이겠지만 하반기에는 이전의 2배 수준인 분기당 250억원 매출도 기대해 볼만 하다. 또한 일본지진으로 경쟁사인 Nippon Carbon의 생산중단이 장기화 될 수 있어 수요업체의 재고소진이 본격화되는 하반기에 판가인상도 가능해 보인다.</p> <p>3) 보장된 성장, 밸류에이션 부담없다<br/>신공장 증설로 11년 매출액은 전년대비 61% 증가한 823억원, 영업이익은 82% 증가한 230억원으로 추정된다. 현재 주가는 단가상승에 대한 부담은 있지만, 현재 증설만으로도 12년 매출액이 1,200억원 수준까지 성장할 수 있고, 고순도 흑연 공급 부족시 저비용으로 추가증설이 가능하다는 점에서 성장주로서 11E 13.4X의 밸류에이션 부담은 없다고 판단된다.</p>              |
| 2011.05.03 | 농심        | <p>1) 농심, 스낵 제품에 대한 납품가를 평균 8% 인상</p> <p>2) 재보선이후 음식료 제품가격 인상이 재개중이며 물가통제의 최대 피해자인 농심의 가격 결정권이 회복중</p> <p>3) 이번 가격인상 효과는 11년, 12년 스낵 ASP를 각각 5.3%, 2.7%상승시킬 것. 11년 스낵가격 인상률을 수정할 경우 매출액은 기존 추정치 대비 3.3%, 영업이익은 5.5%개선. 적은 폭의 가격인상으로 도 영업레버리지는 크게 확대될 수 있고 하반기 물가부담이 완화되면 라면가격 인상 여지는 더 커질 것임.</p> <p>4) 농심에 대한 매수강도를 높일 것을 권함. 목표주가 32만원, BUY의견 유지.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.03 | 한전KPS     | <p>■ Investment Point</p> <p>1) 외형은 호조이나 이익은 제자리 걸음, 예상에 대체로 부합<br/>         - K-IFRS 기준 1Q11 매출액 2,709억원(YoY +13.4%), 영업이익 267억원(YoY -3.2%), 영업이익률 12.9%(YoY -2.2%p) 순이익 222억원(YoY +0.6%)<br/>         - IFRS 도입으로 주로 2분기에 집중되던 성과급이 분기 안분되며 영업이익률 하락<br/>         - 당사 preview대비 매출액 6.2% 상회, 영업이익 0.3%, 순이익 8.5% 하회<br/>         2) 긍정적인 측면<br/>         - 정비계약 단가상승, 물량 증가, 원전 대형개보수 증가로 매출액 13.4% 증가<br/>         - 2분기는 성과급 부담에서 벗어나 영업이익 314억원으로 YoY 64% 증가 전망<br/>         2) 부정적인 측면<br/>         - 해외매출 136억원으로 10.5% 감소, 화력발전경비의 주요 수주국가인 MENA 및 서아시아의 정정불안으로 해외수주가 지연되고 있기 때문, 고마진의 해외부문 성장이 동사 높은 valuation의 근간이었기에 수주지연은 추가약세의 요인<br/>         - 인건비 증가와 퇴직급여충당금 증가(K-IFRS) 등으로 마진을 하락</p> <p>■ Valuation: 투자의견 BUY 및 목표주가 5.4만원 유지</p> <p>- 목표주가는 DCF 영구성장률 2.5%로 산정한 5.4만원을 유지함<br/>         - 점진적 영업이익률 개선과 풍부한 현금흐름, 우수한 배당가치의 펀더멘털 보유<br/>         - 해외화력경비 수주가 재개되면 原電 관련 부정적センチメント 개선 가능할 전망</p> |
| 2011.05.03 | 풍산        | <p>1) 목표주가 55,000원 (유지), 투자의견 매수 (유지)</p> <p>2) 1분기 매출액 기대 이하, 영업이익은 기대 이상</p> <p>3) 지난 1월 중순이후 신동제품 판매량 저조와 국제 전기동가격 상승 탄력 둔화 등으로 약세</p> <p>4) 주가가 재차 반등할 전망<br/>         - 1분기 영업이익이 예상보다 좋게 나타났고<br/>         - 현 주가는 올해 예상 영업이익 및 순이익 대비 저평가 된 것으로 평가되기 때문<br/>         - IFRS 별도 재무제표상의 개별 매출액은 기대 이하, 영업이익은 기대 이상 시현</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 2011.05.03 | 대우조선해양    | <p>1) 목표주가 57,000원 (상향), 투자의견 매수 (유지)</p> <p>2) 2011년 원화환산 수주금액, 2007년의 90% 수준</p> <p>3) 투자포인트<br/>         - Drillship, 초대형Container선 발주 호황의 수혜, 2011년 예상 수주금액이 최고 수주금액을 기록했던 2007년의 79%(원화 기준, 91%) 수준(153억불)에 육박할 것으로 예상<br/>         - 전세계 건조 점유율 30%를 차지하는 LNG선의 발주가 향후 꾸준히 증가할 것으로 예상되어 대형조선 3사 중 가장 큰 수혜가 예상<br/>         - 2011년 1분기에도 영업이익률이 10%를 상회할 것으로 예상되어 삼성중공업 대비 낮은 수익성에 대한 할인 요인도 줄어들 것으로 예상<br/>         - LNG 관련 제품(LNG선, LNG FPSO) 발주 증가하며 가장 큰 수혜 예상</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 2011.05.03 | 현대중공업     | <p>1) 목표주가 650,000원 (상향), 투자의견 매수 (유지)</p> <p>2) 조선+해양 수주 호황으로 2011년 수주 금액, 사상 최대</p> <p>3) 투자포인트<br/>         - Drillship과 초대형Container선 수주 급증으로 동사의 2011년 조선+해양 사업부 수주금액은 170억불을 상회, 2007년 수주금액, 168억불을 초과할 것으로 예상<br/>         - 향후, LNG선 발주가 증가하며 수혜가 예상되기 때문<br/>         - 2011년 전사업부 수주금액이 310억불로 예상되어 주가가 최고점을 기록했던 2007년 수주금액 250억불보다 20% 이상 높은 수준, 원화 기준으로 40% 이상 높은 수주금액이 예상<br/>         - 유가 급등으로 자회사 현대오일뱅크의 가치 상승</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.03 | 삼성물산      | <p>본 게임은 이제부터 시작이다</p> <p>1) 시장 예상을 크게 상회한 실적</p> <p>2) 상사부문 이익 대폭 상승, 건설부문 영업이익률 개선</p> <p>3) Negatives : IFRS 회계기준 도입으로 부각되지 못한 어닝 서프라이즈</p> <p>4) 결론 : 기대감이 수치로 나타나다, 목표주가 103,000원으로 상향하며 top pick 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 2011.05.02 | SK이노베이션   | <p>1분기 실적 대폭 개선 ... 단기조정 후 매수관점 유효<br/>SK이노베이션 Buy 목표주가 29만원, S-OIL Buy, 목표주가 20만원</p> <p>1) SK이노베이션 1Q 영업이익 1조 1,933억원(+304% qoq), S-OIL 영업이익 6,467억원(+66.6%)</p> <p>2) 등/경유 Spread 각각 25.1달러/b, 23.1달러/b로 전분기 대비 +24.7%, +22.1% 개선</p> <p>- SK이노베이션은 시황회복과 재고평가방식 변경(후입선출법 LIFO→총평균법) 효과(약 3,000억원)와 이전까지는 지분법으로 계상된 SK루브리컨츠 실적(890억원)이 추가됨</p> <p>- S-OIL은 PX 증설물량(90만톤)이 5월 상업 생산으로 2Q 실적 전분기 대비 성장</p> <p>- 비수기와 4월 내수가격 인하영향이 2분기 예상되지만 2011년 실적모멘텀 유효하에 단기조정 후 매수관점 유효</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 2011.05.02 | GS건설      | <p>해외부문 수주 낭보와 주택부문 Risk 급감 주목!</p> <p>1) 1분기 잠정실적: 매출액 +0.7%YoY, 국내부문 원가율 상승 영업이익 -37.8%YoY, 세전이익 -10.9%YoY. 2분기 이후 매출 정상화 국면 전환</p> <p>2) 순조로운 해외부문 Flow, 주택리스크 급감</p> <p>- 총 40억달러 해외수주 확보로 5~6월중 베트남 정유, 우즈벡 석유화학, 브라질 발전소 등 공식 계약 예정.<br/>이와 별도로 인도네시아 정유(10억달러), 오만 발전소(7억달러) 수주 낭보 기대 상황.</p> <p>- 2008년 12월(부동산 경기 최악 시점) 미분양 및 PF 각각 7,969세대 및 4.3조원은 2011년 3월말 현재 각각 1,066세대 및 2.5조원으로 급감.</p> <p>- 2010년 13,733세대의 입주물량 또한 2011년 3,700세대 수준으로 급감 예정으로 대손상각비 감소 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.05.02 | SK이노베이션   | <p>하반기가 더 기대된다. BUY.목표가 345,000원</p> <p>(1) 2011년 1Q 실적: 영업이익 1,193억원(+169%QoQ, +234%YoY), 세전이익 1,203억원(+349%QoQ, +219%YoY)<br/>-IFRS 효과(2000~2500억원) 반영과 정유부문에서 기대 이상의 실적이 견인</p> <p>(2) 2011년 2Q 예상 영업이익 6,880억원(-42.4%QoQ, +7.3%YoY), 세전이익 7,230억원(-39.6%QoQ, +67.7%YoY) 전망</p> <p>- 국내 내수가 인하 영향, 유가 급등세 진정, No.5 CDU(260천b/d) 정기보수 영향 등으로 정유부문의 QoQ 실적 감소 불가피</p> <p>(3) 하반기 더 기대되는 실적모멘텀: 2011년 연간 실적은 영업이익 3,7조원(+115%, YoY), 세전이익 3.7조원(+147%, YoY) 전망</p> <p>- 전력 성수기 진입과 원전 가동 중단에 따른 일본 화력 발전량 증가 등으로 하절기 Gas Oil 및 FO의 수급 Tight 심화 예상</p> <p>(4) 동사의 투자 포인트는 1)하절기 전력난 심화시 FO crack개선의 최대 수혜 가능,<br/>2)BTX 최대 생산업체로서 BTX 업황 반등의 최대 수혜, 3)LIBS/TAC/중대형전지 등 우수한 포트폴리오 보유</p> <p>(5) 2011년 기준 PER 7.6배, PBR 1.6배로 타 정유업체대비 밸류에이션 부담이 적어 추가 상승 에너지는 충분</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.02 | 기아차       | <p>기(起), 기(起), 기(起)... 마침내 비(飛)!!</p> <p>1) 1 분기 실적은 시장 consensus 상단을 넘어선 매출액은 전년대비 36.7% 증가한 10,6 조, 영업이익은 7.9% 증가한 8,399 억원, 당기순이익은 무려 91.2% 증가한 9,532 억원을 기록</p> <p>2) 투자자산처분에 따른 일회성 이익이 차지하는 비중이 컸던 것은 사실이나 해외판매법인의 부담소멸과 이자비용의 감소, 해외공장 가동률에 따른 원가절감 효과, 재고부족에 따른 인센티브 큰 폭 축소의 긍정적 영향이 더 크게 작용</p> <p>3) IFRS 기준 11 년 연간 매출액, 영업이익, 당기순이익은 각각 44.2 조, 3,38 조, 3.8 조(지배주주)로 최초 예상보다 크게 높아진 전망 제시가 가능. 지배주주지분 당기순이익은 직전 K-GAAP 기준 전망치 3.19 조보다 19%가량 높아진 수준</p> <p>4) 매수의견을 유지하며 목표주가는 10 만원으로 상향.<br/>3년간 지속적 상승이 부담되는 것은 충분히 이해, 하지만 주가는 실적의 반영체일 뿐이며, 현재는 매분기 실적이 주가의 속도를 앞지르며 Valuation 부담을 상쇄시키는 국면으로 판단</p>                                                                                                                                                                                         |
| 2011.05.02 | 대운건설      | <p>반등의 미학</p> <p>1) 양호한 1분기 실적을 시현한 이후 기관투자자들의 가장 큰 관심은 이러한 긍정적인 실적 흐름이 지속될 수 있는 지 여부</p> <p>2) NDR을 통해 동사는 향후 실적 개선세 지속이 충분히 가능함을 어필하였고, 산업은행과의 시너지 역시 점차 구체화되어 동사의 사업 역량 강화가 가능할 것으로 전망됨</p> <p>3) 동사가 강점을 보유하고 있는 국내외 개발사업, 발전 및 LNG 프로젝트 중심으로 동사의 이익 정상화 과정이 진행되면서 동사에 대한 투자메리트 재부각 기대</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 20,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 2011.05.02 | 성우하이텍     | <p>향후 2~3년간 고성장, 매출 다변화 진전 예상, 밸류에이션 재평가 기대</p> <p>1) 금년 내내 현대/기아차 등 완성차의 실적 모멘텀이 이어질 것으로 예상됨에 따라 부품업체들 성장성 부각<br/>- 현대차 러시아공장이 올해부터 가동에 들어갔고 기아차 조지아공장의 증설과 물량확대, 내년도 현대차 브라질공장 및 북경현대 3공장의 가동 등을 감안하면 현대/기아차 핵심 부품업체들의 성장성은 당분간 지속될 가능성이 높아 보임</p> <p>2) 부품업체들의 경우 글로벌 현지화의 진전으로 전세계에 해외공장을 확보하게 됨에 따라 여타 글로벌 OE를 대상으로 매출 다변화에 나설 수 있게 되었고, 또 실제로 가시적인 진전도 나타나고 있어 밸류에이션 재평가가 필요한 시점</p> <p>3) 해외 진출 주요 부품업체들의 매출 다변화는 일본 대지진이 결정적 계기를 제공한 것으로 판단<br/>- 단기적인 이슈에 머물지는 않고 중장기적으로 우리나라 차 부품업계의 구조적인 변화를 이끌 것으로 보임</p> <p>4) 차 부품주 목표주가 소폭 조정<br/>- 올해 추정실적 기준으로 성우하이텍과 한일이화(자사주 650만주 제외)의 P/E는 각각 6.6배와 6.7배로 추가적인 상승여력이 있는 것으로 판단<br/>- 세종공업, 화신 등 부품업체들도 7~9배 수준으로 성장성을 감안하면 부담스러운 수준이 아님<br/>- 성우하이텍과 한일이화 : 매수의견과 목표주가 각각 29,000원, 17,500원으로 상향<br/>- 화신과 세종공업 : 매수의견과 목표주가 각각 22,000원, 22,000원으로 상향</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.02 | 유나이티드제약   | <p>Level-up 이란 바로 이런 것!</p> <p>1) 성장성과 수익성, 두 마리 토끼를 모두 잡은 1분기</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1분기 실적은 IFRS 연결기준 매출액 349억원(+14.0% YoY), 영업이익 69억원(+78.0% YoY)을 달성</li> <li>- 더욱 강화된 정부규제와 정책으로 영업환경이 위축되었다는 점과 원/달러 환율이 하향 안정세로 상대적으로 수출비중이 큰 동사가 부담 받은 점을 고려하면, 오히려 실적 서프라이즈로 평가</li> </ul> <p>2) 신제품 런칭과 고부가제품 포트폴리오 전환의 절묘한 조합</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 외형부문에서는 지난해 출시된 클란자 CR(소염진통제)과 올해 출시된 에이스타(위염치료제 등) 신제품의 런칭 효과</li> <li>- 과거 항생제에서 순환 및 소화기계 등 고부가가치의 제품 포트폴리오의 성공적인 전환이 주도</li> <li>- 2분기에도 동사의 성장은 지속될 것으로 보여 2011년 연간 매출액은 1,545억원(+14.5% YoY), 영업이익 241억원(+10.6% YoY)을 달성할 것으로 전망</li> </ul> <p>3) 투자 의견 매수, 목표주가 9,000원 유지</p>                                                                                                                                                                               |
| 2011.05.02 | GKL       | <p>지나친 증가하락으로 Valuation 매력 부각</p> <p>1) 1분기 실적은 우려보다 좋고, 2분기 영업이익은 +260%yoy 증가</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 작년까지 2분기에 지급되던 성과급(약 130억원)이 금년부터 분기별로 안분배분</li> <li>- 2분기 영업이익은 성과급 안분배분과 Hold Ratio 안정화로 작년 80억원에서 금년 290억원으로 260% 급증 전망</li> </ul> <p>2) 파라다이스 대비 Discount 영역에 돌입</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 최근 3개월 주가가 23% 하락하며 KOSPI 지수를 27% 하회, 추가 급락으로 Valuation 매력 상승</li> <li>- GKL은 수정EPS를 기준으로 P/E 9.2배 수준, 파라다이스의 현재 P/E는 10.1배</li> <li>- 그 동안 GKL은 동일한 사업모델을 가진 파라다이스에 비해 뛰어난 입지조건과 안정적인 고객군, 높은 수익성 등을 바탕으로 프리미엄을 받아왔음</li> <li>- 하지만, 중국인 VIP들에 대한 영업력 차이로 양사의 최근 주가는 엇갈리는 모습.</li> <li>- 6개월 동안 파라다이스 주가는 53% 상승 vs, GKL 주가는 36% 하락</li> <li>- 중국인 입국자수 증가라는 커다란 트렌드 속에서 GKL의 강점은 여전히 플러스 요인.</li> <li>- 더불어 GKL도 마케터 확충을 통한 VIP 영업강화를 위해 노력 중, 점진적인 프리미엄 회복 전망</li> </ul> <p>3) 투자 의견 매수, 목표주가 21,000원 유지</p> |
| 2011.05.02 | 대한항공      | <p>항공주 이제는 사야 할 시점</p> <p>1) 투자 의견 비중확대 유지</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 대한항공 목표주가 85,000원, 아시아나항공 목표주가 13,000원 유지</li> </ul> <p>2) 원/달러 환율이 빠른 속도로 하락하고 있어 하반기 실적 및 투자심리에 긍정적으로 작용할 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 환율하락, 여객수요 감소세 완화에 베팅</li> <li>- 환율이 하락하면, 유가가 상승해도 항공주는 시장을 outperform</li> </ul> <p>3) 일본 지진으로 인한 항공여객 수요의 감소세가 점차 완화되고 있어</p> <p>항공사들의 실적은 2분기를 바닥으로 개선될 것으로 전망</p> <p>4) 고유가와 지진으로 인한 Traffic 감소라는 악재는 이미 주가에 충분히 반영되어 있어</p> <p>더 이상 악재로서의 영향력이 크지 않다고 판단</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.05.02 | 경창산업      | <p>1) 현대기아차의 6단 변속기 적용차종 확대의 수혜주</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 현대차 그룹은 '09년 YF소나타를 시작으로 6단 변속기 적용 차종을 늘려가고 있는데 '10년 50% 수준에서 '11년 70%대로 비중이 확대될 전망</li> <li>- 동사는 관련 부품을 납품하고 있어 적용차종 확대의 수혜를 받을 것으로 판단</li> </ul> <p>2) 건곤일척의 투자, 드디어 빛을 발하다</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- '05년~'10년까지 2,500억원에 달하는 대규모 투자를 진행</li> <li>- 이러한 투자를 바탕으로 TM사업부문 매출은 '05년 388억원에서 '10년 1,856억원으로 4.8배 성장</li> </ul> <p>3) 경창산업, 실적 증대가 눈에 보인다</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- '11년까지 투자 진행, TM사업부문 매출 증가세 지속</li> <li>- 감가상각비 '11년을 저점으로 감소, '12년부터 영업이익을 상승할 전망</li> <li>- TM사업부문 매출증가시 영업이익 증가 : 영업이익은 변속기단품을 만드는 과정에서 발생하는 고철을 판매하여 나오는 수익</li> </ul> <p>4) 2011년 추정실적 기준 P/E 8.4배 수준</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2012년 추정실적 기준 P/E 5.0배</li> </ul>                                                                                                                                                                                           |
| 2011.05.02 | 화천기계      | <p>수주가 넘친다</p> <p>1) 동사는 금속재료를 절삭, 연마하는 CNC선반, 밀링, 머시닝센터를 제조하는 업체로 현대위아, 두산인프라코어와 함께 국내시장은 삼분</p> <p>2) 전방산업 호조로 올해도 최대 매출 달성 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 작년부터 조선, 전자, IT, 자동차, 건설기계, 플랜트 등 전방산업 업체들이 회복되고 있는 가운데 올해도 지속적인 투자가 이루어질 전망</li> <li>- 조선업황 개선, 중국 인프라 투자에 의한 건설기계 경기호전, 대체에너지 투자 등의 수혜 예상</li> </ul> <p>3) 수주가 넘친다</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 세계시장에서 국내기업(IT, 자동차, 플랜트) 등의 선전으로 대규모 설비투자가 이어지며 수주가 넘쳐나고 있음</li> <li>- 평균 2개월인 리드타임을 지키기 힘들 정도로 수주가 밀려있고 1분기 최대 실적이 예상</li> </ul> <p>4) 2011년 예상실적 기준 PER은 5.1배로 KOSPI 평균 10배 수준에 비해 매우 낮은 수준</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 2011.04.29 | 인터플렉스     | <p>아이패드2, 아이폰5 효과 본격적으로 나타날 것</p> <p>(1) 1Q11 실적 예상치 소폭 하회하였으나</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1Q11 인터플렉스의 매출액은 1,041억원(+36.4% y-y), 영업이익은 37억원(-51.8% y-y)을 기록하며 당사 추정치 소폭 하회함</li> </ul> <p>1) 삼성전자 스마트폰 신제품, 아이폰5의 출시 지연 및 아이패드2용 물량 대응 지연이 실적 하회의 원인으로 판단되며</p> <p>2) 수익성이 낮은 SMT매출 비중 확대가 수익성 하락의 주요원인으로 판단</p> <p>(2) 1분기 저점, 하반기로 갈수록 실적증가세 눈에 띌 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1Q분기 실적소폭 하락 후 하반기로 갈수록 실적증가세가 눈에 띌 것으로 전망</li> <li>- 2Q 매출액은 1,324억원(+56.7% y-y), 영업이익은 105억원(+33% y-y)을 기록하며 분기최대 매출액을 기록할 것으로 전망.</li> <li>- 아이패드2의 물량 증대로 인한 효과가 본격적으로 반영될 듯</li> <li>- 3Q부터 아이폰5 효과가 본격적으로 반영되며 역시 분기 최대 매출액 및 영업이익 기록할 전망</li> <li>- 올해 매출액은 5,272억원(+25.8%), 영업이익 423억원(+36.3) 기록하며 최대 실적 갱신 지속</li> <li>- 또한 삼성전자, 애플 이외에 글로벌 스마트폰 업체와도 접촉 중이며, 빠르면 하반기 신규 거래선에 대한 매출 발생 가능</li> </ul> <p>(3) 투자의견 'Buy' 유지하며 목표주가는 4월1일 신규 상장된 168만주 희석 반영하여 38,000원으로 조정.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 목표주가는 12FW EPS대비 9.0x에 불과</li> </ul> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.29 | 서울반도체     | <p>단기 추가조정 불가피, LED조명 기대감은 여전</p> <p>1) 당사 추정 및 시장 컨센서스 크게 하회하는 1Q 실적 기록<br/>         - 1Q11 매출액은 2,074억원(+66.6% y-y), 영업이익은 141억원(+6.1% y-y)을 기록하며 당사 추정치 및 시장의 컨센서스를 큰 폭으로 하회하는 실적을 발표함<br/>         - IFRS 별도기준 영업이익은 141억원이나 자회사 서울옵토디바이스(영업적자 147억원)을 포함한 연결기준으로 환산하면 적자전환<br/>         - 쇼크수준의 실적부진을 기록한 이유는 시장수요위축과 평가하락에 의한 것으로 판단<br/>         - 부진한 1Q실적발표와 함께 올해 회사측 연결기준 가이던스도 매출액 1.1조원과 영업이익 1,300억원으로 각각 18%, 45% 하향하며 전일 추가급락</p> <p>2) 실적추정 하향 반영, 목표주가 39,000원으로 22% 하향<br/>         - 부진한 1Q실적과 회사측 가이던스 대폭 하향을 반영하여 당사 실적추정과 목표주가가 하향 조정함<br/>         - 올해 매출액은 1.08조원(SOC 3,243억원), 영업이익 998억원(SOC 89억원)으로 실적추정 하향<br/>         - 기존 실적추정은 매출액 1.25조원과 영업이익 1,215억원이었음<br/>         - 새로운 목표주가는 연결기준 12FW EPS 대비 PER 20x 수준, 2Q까지도 실적이 크게 개선될 것으로 보이지는 않으나, 하반기 LED조명시장에 대한 기대감을 반영하여 투자의견은 'Buy' 유지</p> <p>3) 단기간 추가조정은 불가피, LED조명에 대한 기대감은 유효<br/>         - 동사의 주가는 당분간 부진한 모습을 기록할 것으로 판단. 회사측 2011년 가이던스 하향에 이어 당분간 시장 컨센서스도 계속해서 하향되는 기간이 이어질 것으로 판단되기 때문.<br/>         - 추가조정 국면은 당분간 이어질 것으로 보이나 내년 유럽 백열등 금지 및 일본 지진으로 인한 LED조명에 대한 수요증가 등으로 하반기 LED조명 기대감이 발생할 것으로 예상.<br/>         - 따라서 단기간 추가조정 후 하반기 및 내년을 대비한 저가 매수 접근은 유효</p> |
| 2011.04.29 | 하이닉스      | <p>전형적인 사이클에서 탈피하고 있다</p> <p>① 1Q 영업이익 3,230억원으로 시장 추정치(2,500억원) 및 당사 추정치(3,110억원) 상회</p> <p>② 2Q 영업이익은 5,680억원 예상 (QoQ +75.9% 증가)</p> <p>③ Downturn에도 수익 유지 가능한 경쟁력 입증, 기초적 순순환 사이클 진입 판단</p> <p>④ 목표주가 46,000원과 투자의견 '매수' 유지</p> <p>⑤ 2011년, 2012년 예상 P/B 1.9배, 1.5배</p> <p>⑥ 2011년, 2012년 예상 P/E 8.7배, 7.3배로 여전히 상승여력 충분</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 2011.04.29 | 현대차       | <p>밤 사이 미국 테네시와 앨라바마 주에 갑작스런 토네이도가 몰아쳐 도요타 및 주요 고속도로 등 공급로 크게 훼손.</p> <p>- 앨라바마 남쪽에 위치한 현대모비스 공장과 혼다만 피해가서 현대차 및 현대모비스 수혜 받을것으로 예상.</p> <p>- 기아차 9:30분 실적 발표</p> <p>1) 결과적으로는 보수적 추정에도 불구하고, 지배주주지분 당기순이익 7.5조의 예상이 가능합니다.<br/>         기존 6.5조에 비해 15% 상황이 가능해졌습니다. 목표주가 역시 28만원에서 32만원으로 상향합니다.</p> <p>2) 일본대지진 영향으로 기존전망에 비해 수량이 증가하거나 믹스에 따른 ASP 증가, 판매비의 추가축소가 예상되는만큼 향후추정 상황의 룬이 많아졌습니다.</p> <p>3) 거기다가 미국의 토네이도로 도요타, 벤츠가 공장가동이 힘들어졌습니다. 현대, 혼다는 직접적 피해가 없습니다.<br/>         더없이 좋은 상황입니다.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.29 | CJ제일제당    | <p>Trend로 판단해야: 하반기 개선 추세</p> <p>▶ 1Q Review: IFRS 연결 매출 +20.3% 증가, 영업이익 -12.4% 감소해 실적추세는 예상 수준</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 식품부문(매출비중 55%)은 가공식품의 시장확대와 가격인상효과로 매출 15.9% 증가, 원가상승으로 매출이익은 3.9% 증가에 그침</li> <li>- 생명공학부문(매출비중 29%)은 바이오의 견조한 성장으로 매출 3.1% 증가, 원가상승 및 핵심 판가인하로 매출이익 8.5% 감소</li> <li>- 원가상승으로 영업이익은 감소했지만, 외화관련손익 급증으로 순이익은 증가</li> <li>- 곡물가격 peak out, 가격인상 효과로 주가 바닥권 탈피, 11년 실적개선 예상으로 주가 긍정적 전망</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 2011.04.29 | SK네트웍스    | <p>신규 투자 자원개발부문 이익기여 상승을 확인</p> <p>1) 1분기 영업이익 8.6% 증가, 순이익 감소 불구 영업펀더멘털 개선 유효</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 고가 스마트폰 판매 증가와 고유가 지속으로 기존 단말기유통/에너지 사업부문 안정성 유지</li> <li>- 신규 투자한 자원개발부문 성장속도 기대치 상회</li> <li>- 중고차(매출 yoy +37.9%) 및 패션(매출 yoy +15.9%) 부문 견조한 외형성장 지속</li> <li>- 북방동업 실적회복과 중국 패션사업 호조로 지분이익 증가</li> <li>- 순이익 감소는 2010년 자원개발부문 1조원 투자로 인한 금융비용 증가에 의한 것으로 본질적 펀더멘털 훼손요인은 아닌 것으로 판단</li> </ul> <p>2) 신규 자원개발부문 당초 기대치를 상회하는 수준 달성</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2010년에 흑자전환에 성공한 브라질 MMX사는 금번 1분기 342억원 순이익을 기록하면서 동사의 지분이익(40억원) 증가에 기여</li> <li>- 이로써 당초 예상했던 연간 지분이익 100억원 달성 가능</li> <li>- SK E 석탄사업에서도 기존 생산 4개 광구에서 세전이익 90억원 증가효과 창출, 연간 이익기여 300억원 달성 무난 예상</li> </ul> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 16,000원으로 상향</p>                                                                |
| 2011.04.29 | 제일기획      | <p>서두르지 말고 천천히 저점 매수하자</p> <p>1) 1분기 영업총이익 16.4% 증가, 순이익은 인건비 증가로 소폭 개선</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 국내부문은 광고경기 새너으로 이익증가 효과가 있었지만, 해외부문의 경우 삼성전자 마케팅 확대 효과로 해외부문 영업총이익(492억원, yoy +25.2%)의 개선에도 불구하고 전년도 전문인력 충원에 따른 인건비 부담 증가가 수익성 개선을 제한</li> </ul> <p>2) 2분기 및 하반기에는 실적개선 폭 점진적 상승 기대</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2분기 광고성수기 효과에 의한 국내 취급금 증가</li> <li>- 국내외 삼성(전자) 브랜드 및 IT제품 마케팅 확대 본격화</li> <li>- 전년 인력충원 인건비 증가 부담 완화 시작</li> <li>- K-GAAP 기준 2분기 영업이익과 순이익은 전년동기대비 각각 8.4%, 2.8% 증가한 177억원과 283억원으로 추정</li> </ul> <p>3) 서둘러 매수하기보다 저점분할 매수전략 효과적</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 종편채널 시장 진입과 민영미디어랩 도입 등 방송광고 규제완화가 하반기에는 가시화될 가능성이 높아 보임</li> <li>- 장기적 관점에서 동사의 국내 방송광고 시장지배력 확대에 따른 Valuation Premium 상승에 대한 기대감 여전히 유효</li> </ul> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 17,900원 유지</p> |
| 2011.04.29 | 현대중공업     | <p>오늘 현대중공업이 실적발표 예정입니다</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 시간은 미정이고요, 오늘은 별도 재무제표만 발표하고 연결재무제표는 다음주에 발표한다고 합니다. 좀 갑작스러운데, 특별한 이유가 있는 건 아닌 것 같습니다.</li> <li>- IFRS 별도기준으로 매출액 6.3조원, 영업이익 9,900억 예상됩니다. 당사전망치는 6.37조, 9,813억원으로 예상치 부합하는 수준입니다.</li> <li>- 다만 전기전자부문 실적악화가 신경이 쓰입니다. 시장축소와 경쟁격화 등으로 매출액은 전년동기대비 절반수준, 영업이익률은 전년동기 19.9%에서 10% 이하로 하락한 것으로 파악되고 있습니다. 다만 조선과 건설기계 부문 등의 실적개선이 이를 커버하면서 전체적으로는 기대체에 부합할 전망입니다.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.29 | 동부화재      | <p>4분기 실적, 기분좋은 마무리</p> <p>1) 2010년 마지막 분기 실적, 당사 추정치 상회하며 비교적 큰 폭으로 개선<br/> - 4분기(1~3월) 실적은 총영업이익 1,227억원, 수정순이익 975억원으로 당사 기존 예상치 1,082억원, 908억원을 상회한 결과<br/> - 실적 호전 요인은 자동차보험 손해율의 연속적인 하락 효과</p> <p>2) 4분기 결과는 결국 FY11 분기 이익규모의 레벨업을 알리는 신호탄<br/> - FY11 분기 수정순이익 규모가 1,000억원대로 레벨업될 가능성이 높아 업종 내 최고 수익성이 올해도 지속될 것<br/> - 관심 변수인 자동차보험 손해율의 경우 고유가 영향력이 감소하면서 4월 이후 다시 상승하겠지만 적어도 70% 중반대에서는 분기 안정세가 나타날 것으로 예상</p> <p>3) 투자 의견 매수, 목표주가 60,000원 유지. 최선호주로 추천</p>                                                                                         |
| 2011.04.29 | 삼성SDI     | <p>Power up!</p> <p>1) 1분기 기대치 소폭 상회<br/> - 1분기 영업이익은 603억원으로 당사 추정치 552억원을 소폭 상회<br/> - 2차전지의 수익성 개선, CRT의 소폭 흑자로 PDP Module의 적자에도 전사 실적 개선</p> <p>2) 2차전지 물 만났다<br/> - 태블릿pc용 대면적 풀러미 지속 성장, 전동공구 시장의 확대 등 수요 회복, 일본 지진에 따른 반사효과 등으로 2차전지 영업환경 매우 우호적으로 변화<br/> - 2분기 2차전지 물량은 1분기대비 20% 이상 증가하고 판가도 안정되어 영업이익률이 다시 10%대로 진입할 전망<br/> - 2차전지가 전체 실적을 견인하면서 2분기 영업이익은 828억원, 3분기에는 1,964억원으로 이익의 폭이 확대될 전망</p> <p>3) 투자 의견 매수, 목표주가 24만원으로 상향</p>                                                                                                              |
| 2011.04.29 | GS건설      | <p>GS그룹 연계 시너지 창출 본격화</p> <p>1) GS그룹 시너지 효과 본격화 기대, 목표주가 22,000원 신규 제시</p> <p>2) 석유화학 트레이딩 물량 증가 및 실적 상승 예상<br/> - GS칼텍스와 연계로 석유화학 부문 실적기여도 점진적 상승 예상</p> <p>3) 그룹 연계 투자 프로젝트 참여로 사업기회 증가<br/> - GS바이오(동사지분 50%) 등 그룹 차원의 안정적인 수익창출 투자 확대 지속</p> <p>4) 철강/시멘트 부문의 안정적 이익창출 지속<br/> - 철강사업은 업황호전과 마진 개선으로 이익 회복 가능<br/> - 시멘트/석탄 사업부문은 신규 거래선 확보 지속 추진</p> <p>5) DKT인수로 성장 포트폴리오 다각화</p>                                                                                                                                                                         |
| 2011.04.29 | 우리금융      | <p>1분기 실적은 부진한 것이 아니다</p> <p>1) 1분기 순이익 5,407억원으로 전년동기대비 6% 감소, 1회성 요인으로 인한 기저효과 때문<br/> - 기저효과 제외하면 실제로 yoy 31% 증가한 셈<br/> - 실질적인 측면에서 이번 1Q 실적은 양호한 것으로 판단</p> <p>2) 지난 2년 동안에 비해 건설사들의 부실화 정도가 약해질 전망<br/> - 대손비용의 안정, 순이자마진의 확대 등 펀더멘털의 개선세 지속<br/> - 순이자마진은 2.53%로 전분기대비 14bp 개선, 대손비용률도 0.78%로 전년 평균치(1.42%)에 비해 64bp 개선</p> <p>3) 최근 은행주 흐름이 저조한 것은 부동산PF 및 규제리스크 상승 때문인데, 배드뱅크가 설립되고 실적 개선에 대한 관심이 높아지면 은행주도 적절한 평가를 받을 수 있을 것으로 판단<br/> - 특히 우리금융은 향후 대손비용이 감소하는 효과가 크기 때문에 경기선행지수와 관련하여 하이 베타 주식으로 구분할 필요가 있음</p> <p>4) 투자 의견 매수, 적정주가 21,000원 유지</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.29 | SK이노베이션   | <p>SK이노베이션이 글로벌 경기회복과 주요 자회사들의 고른 실적에 힘입어 분기기준 사상최대 실적을 달성했다. 매출과 영업이익, 수출실적 등 각 부문에서 기록이 쏟아졌다. 국제회계기준(IFRS) 도입에 따른 평가이익도 적잖았다.</p> <p>SK이노베이션은 29일 1분기 실적(연결기준)을 발표하고 매출과 영업이익이 전년 동기대비 각각 40%, 195% 증가한 17조841억원, 1조1933억원으로 집계됐다고 밝혔다.</p> <p>올 초 중동사태로 인한 유가강세와 일본 대지진 등에 의한 수출증가가 실적에 큰 영향을 미친 것으로 보인다. SK이노베이션은 1분기에 11조4000억원에 달하는 사상최대 수출실적을 기록했다. 이는 전체 매출의 67%를 넘어선 것으로 지난해 연간 수출액의 44%다.</p> <p>SK이노베이션 관계자는 "정체된 내수시장의 한계를 극복하고 수익성 강화를 위해 해외석유개발 사업은 물론 적극적으로 수출시장을 다변화했다"며 "2006년부터 7조원이 넘는 대규모 투자를 통해 수익성 확대에 노력한 것도 실적개선 배경"이라고 말했다.</p> <p>석유, 화학제품의 마진강세가 계속되면서 SK에너지를 비롯한 SK종합화학, SK루브리컨츠 등 주요 자회사들의 실적도 눈에 띄게 개선됐다는 평가다.</p> <p>올해부터 IFRS를 도입한 효과도 있었다. 재고평가 방법변경과 종속회사 증가 등이 이뤄지면서 장부상 이익이 4000억원 가량 늘었다는 설명이다.</p>   |
| 2011.04.29 | LG이노텍     | <p>LG이노텍은 1분기 영업손실 73억원을 기록, 전년 동기대비 적자전환 했다고 29일 공시했다.</p> <p>매출은 1조 992억원을 기록 전년 동기대비 41.9% 증가했으나 당기순익 95억원의 손실을 기록, 전년 동기대비 적자 전환했다.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 2011.04.29 | 현대중공업     | <p>현대중공업(009540)은 1분기 영업이익이 9918억원으로 전년동기 대비 11% 증가했다고 29일 공시했다.</p> <p>매출액은 6조3063억원으로 17% 늘어났고 순이익은 9030억원으로 집계됐다.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.04.28 | LG디스플레이   | <p>&lt; AUO 1Q Review &gt; - 2분기 회복국면 진입</p> <p>1) 1분기 영업이익률, AUO(-15%) vs. LGD (-4%)</p> <p>2) 2Q 출하량 가이던스, AUO(+7~10% QoQ) vs. LGD(+15~19% QoQ)</p> <p>3) 2분기부터 3D TV 패넬 본격 출하 계획</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- AUO는 5~6월부터 TV 패넬가격이 점진적 회복 추세를 나타낼 것으로 예상, 시장의 실 수요는 2분기 후반부터 점차 발생할 것으로 기대</li> <li>- 한편 AUO는 2011년 글로벌 TV 패넬 출하증가 전망을 전년대비 +13%로 제시해 당사 예상 (+8% YoY)을 상회</li> </ul> <p>4) Top picks : LG전자, LG디스플레이, 삼성SDI</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 한국업체가 대만업체 대비 3D, LED 등 고부가 제품 생산능력 확보에 따른 경쟁우위 지속이 예상되고, 우수한 고객기반을 바탕으로 시장지배력 확대 전망</li> </ul>                                                                                                                                                |
| 2011.04.28 | 이엘케이      | <p>성장은 지속된다</p> <p>1) 1분기 영업이익 전년대비 45% 증가한 69억원, 예상 부합</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 스마트폰과 태블릿pc용 터치패넬 수요 증가로 비수기임에도 불구하고 양호한 실적 달성</li> <li>- 특히 1분기 영업이익률이 11% 수준을 유지했다는 점, LG전자 향 터치패넬의 생산비중이 크게 증가하고 있다는 점은 긍정적</li> </ul> <p>2) 2분기 영업이익 전년대비 +152% 급증한 102억원, 사상 최대 실적 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 주요 고객인 LG전자 향 스마트기기의 최대 공급업체로서 큰 폭의 수주증가가 기대</li> <li>- 수출 안정에 따른 영업이익률 개선</li> </ul> <p>3) 2011년 매출액과 영업이익은 전년대비 각각 +65%, +94% 증가한 3,919억원과 480억원에 달해 2011년이 본격적 성장의 시작</p> <p>3) 실적 성장 감안하여 적정주가 38,000원으로 15% 상향 조정</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 현 주가는 2011년 추정실적 기준 PER 8.6배에 불과</li> <li>- ITO소재물질 개발과 강화유리 사업 확대 등의 중장기 성장성을 감안하면 Valuation 매력 여전히 높은 것으로 판단</li> </ul> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.28 | 기업은행      | <p>Surprise!</p> <p>1) 1Q 연결순이익 5,134억원으로 시장 컨센서스 14% 상회, YoY 36% 증가</p> <p>2) IFRS가 손익에 미친 영향은 +120억원으로 크지 않음</p> <p>3) IFRS 적용되면서 실질자기자본이 전분기말의 10.5조원에서 11.6조원으로 증가</p> <p>4) 실적이 좋고 부동산PF가 적어 업종내에서 주가 상승률 상대적으로 높을 전망</p> <p>5) 1Q 실적이 예상보다 좋아 연간 순이익 추정치를 1.75조원에서 1.81조원으로 3% 상향 조정<br/>- 투자의견 매수, 목표주가 24,000원 유지</p>                                                                                                                   |
| 2011.04.28 | CJ CGV    | <p>뜨거운 여름이 기다린다</p> <p>1) 2분기부터 기대작들 개봉<br/>- 특히, 기대작들이 대부분 3D영화라는 점을 감안할 때 평균티켓단가 상승도 예상<br/>- 2분기 영업이익은 +47%YoY 증가한 158억원 예상<br/>- M/S 상승과 3D 영화 비중의 상승에 힘입어 2011년 전체 영업이익도 +15% 증가할 것으로 전망</p> <p>2) 일시적인 부진을 매수의 기회로 활용<br/>- 1분기 실적이 부진한 것은 동사 자체의 펀더멘털 훼손이 아닌 일시적인 컨텐츠 부족 현상에서 기인</p> <p>3) 국내외 출점계획 Update<br/>- 현재 국내 46개 직영 극장 보유. 금년 중 4개 극장 추가 출점 예정<br/>- 중국에서는 현재 5개 극장 보유. 금년 중 2~3개 출점 전망</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 32,000원 유지</p> |
| 2011.04.28 | 아시아나항공    | <p>김포 - 베이징 노선 신설로 여객매출 증가</p> <p>1) 국토해양부는 중국과 올 7월부터 김포-베이징 노선 주 14회 개설에 합의</p> <p>2) 김포-베이징 개설 효과<br/>- 수익성 증대<br/>- 안정적인 Load Factor 유지<br/>- 대한항공 환승수요의 일부 감소</p> <p>3) 김포-베이징 노선 신설로 단거리 노선 매출비중이 높은 아시아나항공에 긍정적<br/>- 아시아나항공은 중국여객매출 비중이 18%에 달해 노선개설은 긍정적<br/>- 대한항공은 김포-베이징 노선을 주 7회 운영하면 인천-베이징 노선의 감편이 불가피해 중국발 미주행 환승승객 수요의 일부 감소가 예상되나 단거리 노선 수익 증대가 예상돼 매출에 대한 영향은 제한적임</p> <p>4) 아시아나항공(목표주가 13,000원), 대한항공(목표주가 85,000원)</p>    |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.28 | GS건설      | <p>해외수주 업데이트</p> <p>(확보)<br/>베트남 정유 공장 11억불(5월)<br/>베트남 전철 공사 5억불(5월)<br/>우즈베크 가스케미칼 8억불(5월)<br/>브라질 복합화력 5.4억불(5월)</p> <p>(최저가 입찰)<br/>싱가폴 지하철 및 빌딩 공사 3.4억불</p> <p>(결과대기)<br/>오만 수르 복합화력 7억불(다음주)<br/>인도네시아 RFCC 10억불(5월 초)<br/>쿠웨이트 파이프라인 10억불(현재 2순위, 5월초 최종 결론)</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| 2011.04.28 | 한국타이어     | <p>걱정이 없다 : 공장 풀가동에 가격전가력도 강화</p> <p>1) 세계 타이어 수요호조세 지속<br/>- 2010년 8월 이후 급등세를 시현하던 세계 천연고무가격은 2월을 고점으로 하향 안정세<br/>- 합성고무가격 상승세는 하반기부터 안정될 것으로 기대</p> <p>2) 2011년 글로벌 생산공장 매출액 6조원 돌파, 3월부터 이익률 호전 전망<br/>- 판가인상을 통한 가격전가력이 과거에 비해 강력해지고 있는데다 3분기부터 원재료투입단가가 하락할 것으로 추정되기 때문<br/>- 2012년에는 매출액 합계가 6조3천억원에 이르고 영업이익은 전년대비 26.1% 증가한 6,440억원을 시현할 전망<br/>- 2016년 중국 3공장과 인도네시아 신공장이 모두 완공되면 글로벌 타이어 생산능력은 1억1천만개(2011년 8700만개)를 구축할 전망</p> <p>3) 판가인상, 제품믹스 등 ASP 상승효과가 실적호전을 견인할 전망</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 50,000원으로 상향</p>                                                                                                                                                                                |
| 2011.04.28 | 현대차       | <p>현대차의 실적발표일입니다. IFRS로 처음 발표되므로 혼동이 되시겠지만 IFRS연결기준의 지배주주지분순이익은 K-GAAP 기준의 당기순이익과 같습니다.</p> <p>전년 1분기 1.1조대비 얼마나 증가했는지를 보시면 큰 어려움 없으실겁니다. 물론 원가, 판매비의 감가상각 연한조정, 재고인식에서 후입선출법 금지, 퇴직금충당금의 확대변경, 자회사로 인한 판매보증충당금 상향 등으로 K-GAAP 기준에 비해 많은 변경이 있을 것입니다.</p> <p>IFRS개별과 K-GAAP단독을 비교하는 것은 무의미합니다. 따라서 IFRS연결을 앞으로 눈에 익도록 해야 할 것 같습니다. 오늘은 제가 계속 말씀드렸던 NP1.5조(YoY 36%)를 중심으로 판단하시면 될 것 같습니다.</p> <p>계절성을 감안시 1분기 1.5조면 연간기준 6.5-7.0조의 당기순이익을 예상할 수 있기 때문입니다.</p> <p>만약 제 예상을 훨씬 상회하는 결과가 나온다면 연간추정치가 더 커지게 될 것입니다. 여러 정황으로 판단컨데 제 추정치를 충분히 만족시킬 수 있을 것으로 봅니다.</p> <p>실적발표에 이은 월간판매, M/S... 기대가 많이 됩니다. 어제도 일부 기관의 포트조정이 있었지만 너무 낙심치 마시라고 말씀드렸습니다. 변속은 있어도 주행을 멈출순 없습니다.</p> <p>자동차, 상반기엔 액셀레이터 끝까지 밟으셔야 합니다.</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.28 | 하이닉스      | <p>1Q 실적 당사 추정치 부합, 매우 양호한 실적</p> <p>1) 매출액 2,79조원 (당사 추정 2,78조원)</p> <p>2) 영업이익 3,228억원 (당사 추정 3,110억원) -&gt; k-gaap 기준으로는 QoQ 성장</p> <p>3) 순이익 2,735억원 (당사 추정 2,630억원)</p> <p>4) 2Q B/G에 대한 시장 기대치가 너무 높아 OP 추정 상단이 7,000억원을 상회하나, 38nm Ramp-up 시기임을 감안하여 Cool down이 필요하다 판단함.</p> <p>5) 당사는 2Q OP를 5,500억원으로 추정하며, 이익 모멘텀은 지속될 것으로 전망</p> <p>6) 목표주가 46,000원, 투자의견 매수 유지, 업종 내 Top pick 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 2011.04.28 | 고려아연      | <p>1) 이틀간 추가금락의 이유는 Fed의 컨퍼런스를 앞두고 정책불확실성에 따른 달러강세와 안전자산인 귀금속가격에 대한 하락우려가 가장 컸다는 판단입니다.</p> <p>2) 어제 Fed 2차 양적완화를 예정대로 6월 종료하나, 제로금리기조는 상당기간 지속하겠다고 언급하면서 달러화지수는 33개월 최저치로 하락하고 금은가격은 최고치수준으로 다시 급등했습니다. 금가격은 1.5%, 은가격은 6%이상 급등했습니다.</p> <p>3) 이틀간 15% 가까이 하락한 고려아연은 Fed 정책우려가 해소되면서 V자반등이 예상됩니다. 현주가는 올해실적대비 PER 8.8배 수준으로 추가하락으로 밸류에이션 부담도 크게 완화된 상황입니다.</p> <p>4) 적극매수, TP 60만원 제시</p> <p>● 고려아연(010130) - 맥쿼리증권 Christina Lee</p> <p>=&gt; 세계 최대 규모 Balen 아연 용광로 화재발생에 따른 수혜 예상</p> <p>- 세계 최대규모인 Nyrstar의 Balen 아연 용광로에 화재가 발생</p> <p>- 고려 아연의 주가에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 평가됨.</p> <p>- Balen 용광로에서 지난 2010년 251,000톤의 아연이 생산되었으며 이는 세계 전체 생산물량의 2%에 해당하는 수치임.</p> <p>아직 정확한 피해규모에 대한 부분은 밝혀진 바가 없으나 만일 피해규모가 심각한 것으로 나타날 경우 이는 western market의 수급에 치명적인 영향을 미칠 것으로 예상됨.</p> |
| 2011.04.28 | 티씨케이      | <p>고순도 흑연만들어서 웨이퍼에도 들어가고 핫존이라고 틀같은거 만든다는데<br/>도요탄소하고 도카이가본은 전력땀에 백프로가동안되고 니폰카본은지진으로 가동중단</p> <p>3~4년내에 폴리시장 꺾이고 박막형이나 중국쪽 감안해야하니 독일에 SGL카본이 나머지 하나..</p> <p>4개업체 과점</p> <p>일본3사가 정상이 아니므로 수요에 60%정도밖에 공급못하는 중</p> <p>새로캐파늘린건 5월부터 들어가는데 이게 써센터라고 LED웨이퍼 만들때 흑연으로 피복입히는건데 삼성이랑 공동연구 성공해서 본격양산시작예정이고 이것때문에 캐파 늘린것인데..땅건물 다 사놓고 기계만 늘리면 캐파늘어나는 상황이라<br/>케이씨텍이 투자했는데 그들이 개발한 실리콘 음극기술장비업체보다는 소재업체가 맞다고 보고 지분투자후 기술이전.<br/>반도체 태양광 LED등 전방산업성장성이 높는데 매출비중 비슷하고 새로운 매출처 나오기 시작하며 수급은 타이트하고 올해 당기순이익 이백억 이상 내년 증설에따라 증가할수 밖에 없다고 보고.</p> <p>2009년 송원산업시나리오와 흡사</p>                                                                                                                                                                                                                 |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.28 | CJ제일제당    | <p>1) CJ제일제당의 실적발표는 오늘 2시 예정입니다. IFRS기준 연결실적으로 처음 발표되므로 혼동이 있을 것으로 보입니다.</p> <p>2) 개별 영업이익기준대비 증감으로 확인하면 될 것으로 보이고, 1분기 소재식품의 수익성 둔화로 개별영업이익은 다소 하회할 전망입니다.</p> <p>3) 하지만, 설탕 등 가격인상효과가 2분기부터 반영되므로, 2분기 이후 수익성 회복과 해외바이오부문의 성장성을 보시면 될 것으로 판단됩니다.</p> <p>4) 소재식품의 안정적 수익성 회복과 가격인상 효과 및 원가개선, 원화강세 효과 등 긍정적 포인트로 바뀌어 추가강세가 예상됩니다.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 2011.04.28 | 고려아연      | <p>세계 최대 규모 Balen 아연 용광로 화재발생에 따른 수혜 예상</p> <p>- 세계 최대규모인 Nyrstar의 Balen 아연 용광로에 화재가 발생</p> <p>- 고려 아연의 주가에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 평가됨.</p> <p>- Balen 용광로에서 지난 2010년 251,000톤의 아연이 생산되었으며 이는 세계 전체 생산물량의 2%에 해당하는 수치임.</p> <p>아직 정확한 피해규모에 대한 부분은 밝혀진 바가 없으나 만일 피해규모가 심각할 것으로 나타날 경우 이는 western market의 수급에 치명적인 영향을 미칠 것으로 예상됨.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 2011.04.28 | 엔씨소프트     | <p>주가 급락은 단기 차익. 기대했던 BS의 CBT 이후 주가 모멘텀이 약화될 것을 우려.</p> <p>- 2차 CBT(7월), OBT(11~12월)까지의 시간적 여유가 길기 때문에 단기적으로 모멘텀 부재.</p> <p>또한 저조한 1Q실적도 우려</p> <p>- 따라서 단기적으로 줄었다 가는것도 좋은 전략일수 있음. 그러나 다시 매수할 경우 타이밍이 쉽지 않아 보임.</p> <p>이는 중국 해외 모멘텀을 예측하기 어렵기 때문(OBT전에 계약 체결 가능 높음)</p> <p>- 또한 최근 조정을 받았다는 점에서 장기적인 접근 바람직.</p> <p>결국 2011년 연말에는 BS상용화와 길드워2 기대감으로 좋은 주가 수준에 와있을 것으로 판단</p>                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 2011.04.28 | 서울반도체     | <p>서울반도체(046890)는 올해 영업이익 전망을 기존 2400억원에서 1300억원으로 낮춘다고 15일 공시했다.</p> <p>매출액은 1조3500억원에서 1조1000억원으로 조정했다.</p> <p>서울반도체는 "전방산업 수요 위축 및 단가 인하로 인한 단위당 고정비 부담이 증가하고 있다"며 "자회사인 서울옵토디바이스의 영업이익 목표 하향에 따른 연결 이익목표를 수정했다"고 설명했다.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 2011.04.28 | 대우조선해양    | <p>조선, 에너지 시장에서 길을 찾다</p> <p>1) 한국 수혜 가능한 LNG 관련 수주 7년간 1,400억달러 이상 규모</p> <p>- 일본 대지진 이후 원자력 수요를 대체하기 위한 에너지로 LNG 부각</p> <p>- 일본 향후 10년간 43척 LNG 수송선 수요 증가할 듯</p> <p>- 중국, 인도 등의 BICs 국가 수요증가 영향 장기화 전망</p> <p>- 전세계 LNG 발주량 향후 7년간 284척에 달할 전망</p> <p>- LNG 수출입 터미널을 대체하는 LNG FPSO와 LNG FSRU 7년간 각각 25기, 41기 발주 전망</p> <p>- 수송선과 해양플랜트 합하여 한국 수혜 가능한 LNG 관련 수주규모 7년간 1,400억달러 이상 예상</p> <p>2) 2011년 빅3 수주금액 전년대비 70% 증가 예상. 해양수주는 사상 최대 예상</p> <p>- 올해 수주목표 342억달러인 빅3 조선소, 4월 현재까지 175억달러 수주</p> <p>- 해양사업부문 수주금액은 이 중 115억달러에 달함</p> <p>- 2012년에도 수주 성장률 10.2% 기록할 듯</p> <p>3) 조선업 비증확대 유지, 최선후주 대우조선, 삼성중공업, 차선후주 STX조선해양</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.28 | 현대차       | <p>현대자동차[005380]가 지난 1분기 예상치를 훨씬 뛰어넘는 '어닝 서프라이즈'를 기록했다.</p> <p>현대차는 28일 서울 여의도 한국거래소에서 기업설명회를 갖고, 매출 18조2천334억원, 영업이익 1조8천275억, 당기순이익 1조8천768억원의 실적을 올렸다고 밝혔다.</p> <p>국제회계기준을 적용한 이번 실적에서 매출은 작년 1분기보다 21.4% 증가했고, 영업이익은 45.6% 늘어났다.</p> <p>영업이익률도 10.0%로 전년 동기의 8.4%보다 1.6%포인트 높아졌다.</p> <p>또 경상이익과 순이익도 지분법 이익 증가 등의 영향으로 작년 같은 기간 대비 각각 54.9%, 46.5% 증가한 2조4천646억원과 1조8천768억원을 기록했다.</p> <p>1분기 판매대수는 91만9천130대로, 작년 1분기(84만2천29대) 대비 9.2% 증가했다.</p> <p>내수는 1분기 출시된 그랜저와 엑센트의 신차 효과에도, 작년 1분기 판매 증가에 따른 기저 효과로 0.8% 감소한 16만6천664대를 기록했다.</p> <p>반면, 해외시장에서는 국내생산 수출 24만3천935대, 해외생산 판매 50만8천531대 등 총 75만2천466대를 판매해 작년보다 11.6% 증가한 실적을 기록했다.</p> <p>현대차는 이번 분기에 처음으로 국제회계기준을 적용한 연결 실적을 공식 발표했다.</p> <p>현대차 관계자는 "새로운 회계기준 적용으로 연결대상 종속회사가 기존 95개사에서 74개사로 변경됐으며, 기아차[000270]와 현대하이스코[010520], 현대위아[011210], 현대다이모스, 현대파워텍 및 그 종속회사 등 총 21개사가 감소했다"고 밝혔다.</p> <p>이어 "이어"국제회계기준 도입을 통해 국내외 투자자에게 더 효과적이고 투명한 기업정보를 제공하여 향후에도 지속적인 주주가치 증대가 기대된다"고 덧붙였다.</p> |
| 2011.04.27 | 삼성전기      | <p>MLCC호조 지속, LED만 가세하면...</p> <p>1) 1Q11 실적 예상치 소폭 하회, 그러나 주력제품 실적 개선세 눈에 띄어</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1Q11 매출액 1.7조원(+7.6% q-q), 영업이익 921억원(+9.9% q-q)으로 당사 추정치 및 시장 컨센서스 소폭 하회</li> <li>- 그러나 MLCC가 예상보다 호조세를 기록하였고, LED도 흑자전환에 성공하며 반등한 것으로 추정</li> <li>- 특히 MLCC는 가격 인하에도 불구하고 매출액이 증가하는 큰 폭 호조세 지속</li> <li>- OMS 및 CDS사업부는 계절적 요인 및 원재료 가격 상승 등으로 부진한 실적을 기록한 것으로 추정</li> </ul> <p>2) 2Q 실적호전 전망, 분기 실적성장 다시 시작될 듯</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2Q 매출액은 1.9조원(+13.8% q-q), 영업이익 1,692억원(+83.7% q-q) 기록하며 실적호전 전망</li> <li>- MLCC는 일본경쟁사를 대비 시장을 침투할 수 있는 절호의 기회를 맞이할 것</li> <li>- LED는 LED TV penetration 증가로 매출액 1,000억원 가량 증가하고 수익성도 증대될 것</li> <li>- 1Q까지 좋지 않았던 HDI는 중국이전 완료로 2Q부터는 정상화 전망</li> <li>- 지진영향에 대한 윤곽이 드러나고 세트제품 수요가 살아날 것으로 예상되는 2Q 실적개선 기대감이 작용할 것으로 기대</li> </ul> <p>3) 투자 의견 'Buy', 목표주가 160,000원 유지</p>                                                                                        |
| 2011.04.27 | KT&G      | <p>JTI도 8% 가격인상 추진, KT&amp;G 시장점유율 회복 기회로 활용</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- BAT에 이어 JTI도 2,500원 → 2,700원으로 인상, 시장점유율은 BAT 17.6%, JTI 6.9%로 KT&amp;G 점유율에 위협요인</li> <li>- KT&amp;G는 가격인상 검토 없는 상황으로 내수 점유율 회복에 주력, 1분기 점유율 58%에서 하반기 신제품 출시 등으로 60% 내외 회복 예상</li> <li>- 단기적 사재기로 M/S 변동요인에도 불구하고, 경쟁사의 가격인상은 KT&amp;G 점유율 회복에 긍정적 기회 제공</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 2011.04.27 | GS건설      | <p>1. Top Pick</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- GS건설 (TP 152,000원)</li> <li>- 국내 주택 경기 개선 및 차별화된 해외 수주모멘텀 보유</li> </ul> <p>2. News</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- '취득세 감면안' 금주에 개최될 국회 본회의에서 통과될 예정</li> <li>- 빠르면 이번주에 PF대책 또는 내달 중에 건설경기 활성화 대책 발표</li> </ul> <p>3. Comment</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 개정안 통과 불확실성으로 연기되었던 주택 거래 정상화될 전망</li> <li>- 대형사의 신규 주택 분양 물량 증가(1천세대 이상 대단지 공급)</li> <li>- 해외시장은 비중동 시장이 가세해 수주 모멘텀 유효</li> </ul> <p>4. 두마리 토끼를 동시에 잡을 수 있는 회사로 GS건설 제시</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.27 | 현대차우선주    | <p>자동차주 랠리를 펼쳤던 2005년 말 주가수준과 비교해볼 때 현재 현대차 보통주는 152% 상승한데 비해 우선주 19.4%, 2우B 19.4%, 3우B 4.6% 상승에 불과</p> <p>- 우선주 주가 수준이 선진국의 경우 70%, 우리나라 평균은 45% 수준임을 감안할 때, 동사의 보통주 대비 우선주 주가수준은 현재 30%에 불과해 상당히 저평가 되어 있는 것으로 판단.</p> <p>- 특히 동사의 과거 10년간 보통주 대비 우선주 주가 수준이 평균인 45%만 되더라도 현재 주가 수준보다 50%의 상승여력을 보유하고 있는 것으로 판단</p>                                                                                                                                                                                 |
| 2011.04.27 | 에스맥       | <p>스마트폰의 힘</p> <p>1) 1분기 실적, 스마트폰 비중 증가로 영업이익률 상승 긍정적<br/> - 1분기 매출액과 영업이익은 전년동기대비 각각 120%, 202% 증가한 814억원, 42억원 예상<br/> - 스마트폰용 터치패널 비중 증가, ITO필름 내재화 모델 출시에 따른 영업이익률 향상</p> <p>2) 2분기부터 삼성전자 향 스마트폰 매출비중 증가로 고성장 지속 전망<br/> - 2분기 매출은 전년대비 +248% 증가한 994억원, 영업이익은 흑자전환한 54억원 전망</p> <p>3) 터치패널 업체들의 수주 차별화에 의한 동사 성장성 감안시 Valuation 매력 높음<br/> - 2011년 추정실적 기준 PER 4.4배에 불과<br/> - 하반기로 갈수록 수주 차별화가 진행되면서 수혜가 더욱 커질 것으로 예상</p> <p>4) 투자의견 매수, 적정주가 22,000원 유지</p>                                   |
| 2011.04.27 | 한진해운      | <p>과매도국면</p> <p>1.과매도 국면으로 보는 이유<br/> -삼호해운 법정관리신청 이유는 건화물시황악화, 해적피랍등에 따른 영향으로 동사와 무관<br/> -현대상선 실적 KGAAP기준으로는 흑자, 특히 컨테이너부문 양호한 실적 시현<br/> -2011년 1분기 실적발표시 매도가능증권 평가이익 2,886억 반영전망<br/> -컨테이너운임 5월부터 점진적인 상승예상, 실적은 1분기가 바닥<br/> -현주가 2011년 PBR 0.8~0.9배수준</p> <p>2. 한진에너지 지분가치는 5,624억원추정<br/> -한진에너지의 2011년 3월말 기준 NAV는 3,86조원<br/> -IFRS적용으로 매도가능증권 평가이익 세후로 약 2,886억 반영예상<br/> -주당 BPS 3,392억원 증가효과</p> <p>3. 투자의견 매수, 목표주가 38,000원 유지</p>                                                      |
| 2011.04.27 | 한화케미칼     | <p>산 증턱에 불과. 정상은 아직도 멀어</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 73,000원 상향</p> <p>2) PVC의 업황 호전에 따른 이익 모멘텀 확대에 주목할 필요<br/> - 세계 PVC 수요를 견인하는 중국의 저소득층 주택 안정 및 내수시장 확대 정책 등을 통해 범용제품인 PVC의 수요는 지속적인 증가세<br/> - 일본의 인프라 복구를 위한 수요도 감안, 동사는 직접적인 수혜 예상</p> <p>3) 태양광, 전기재료, 나노, 바이오시밀러 등 신사업부문의 향후 성장성에 주목<br/> - 동사는 기존 잉곳, 웨이퍼로 이어지는 공급 체인에서 원재료인 폴리실리콘으로까지 사업영역을 확대하여 수직계열화를 통한 가격 경쟁력 확보</p> <p>4) 1분기 영업실적 Preview - 당사 추정치 및 시장 예상치 부합 예상<br/> - 1분기 매출액과 영업이익은 전분기대비 각각 13.4%, 43.7% 증가한 10,596억원, 1,489억원 추정</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.27 | KT&G      | <p>1) 수출담배와 한국인삼공사의 성장 및 국내담배 안정화, 주가안정용 자사주 200만주 매입으로 투자매력 부각 전망</p> <p>2) BAT에 이어 JTI도 2,500원 -&gt; 2,700원으로 인상, 시장점유율은 BAT 17.6%, JTI 6.9%로 KT&amp;G 점유율에 위협요인</p> <p>3) KT&amp;G는 가격인상 검토 없는 상황으로 내수 점유율 회복에 주력, 1분기 점유율 58%에서 하반기 신제품 출시 등으로 60% 내외 회복 예상</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 2011.04.27 | 현대중공업     | <p>사이클 선순환의 열매는 기다리는 자의 몫이다</p> <p>1) 후판가 인상이 조선주가를 짓누르고 있지만, 중장기적으로 조선주 비중확대 관점에는 변함이 없음</p> <p>2) 경험적으로 조선업체는 후판가 인상을 시차를 두고 선가(판가)에 전가해 옴 (비용전가가 가능한 산업체)</p> <p>3) 선가 인상 시 2011년 하반기 ~ 2012년 수익성은 저하되는 반면, 2013년 이후 수익성은 오히려 개선될 전망 (수익성 개선 우려와 개선 기대의 공존)</p> <p>4) 현재 조선주의 수주 강도(Q)는 사상 최고 수준이기에, 선가(P)의 상승이 동반된다면 Cycle의 선순환 진입 가능할 전망</p> <p>5) 투자의견 비중확대, Top picks : 현대중공업(TP 63만원), 한진중공업(TP 4.5만원) 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 2011.04.27 | S-Oil     | <p>구조적 수급 변화를 억제할 악재는 없다</p> <p>1) 중국 디젤 수입국 전환 및 한국의 대중국 석유제품 수출량 급증<br/>- 1분기 한국의 대중국 석유제품 수출량(가솔린 제외)은 YoY 33.7% 증가세</p> <p>2) 미국 수출량 감소, 일본 수입량 급증<br/>- 2010년 대일본 수출량은 218만톤이었으나 2011년 1분기에만 134만톤을 달성<br/>- 일본 수입량 증가는 자체 Refinery 가동률이 80% 이하로 떨어졌고 고도화 관련 정부규제가 강화되고 있기 때문에 지진에 의한 일시적 현상이 아님</p> <p>3) 글로벌 수급 개선에 따른 업황 호조 지속 전망</p> <p>4) S-oil &gt; GS &gt; SK이노베이션 순으로 선호<br/>- Top picks : S-oil, GS<br/>- S-oil : 목표주가 227,000원<br/>- GS : 목표주가 150,000원</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 2011.04.26 | 파트론       | <p>험난했던 시간</p> <p>1) 1Q11 영업이익 예상대로 한 자릿수 기록<br/>- 파트론이 발표한 1Q11 실적은 매출액 531억원(-18.5%QoQ, -6.1%YoY), 영업이익 48억원(-47.3%QoQ, -48.5%YoY)으로 예상대로 사상 첫 한자릿수 영업이익률(9.1%)을 기록.<br/>- 최대 고객의 주력 스마트폰 및 태블릿PC 모델 변경에 따른 출하량 감소로 동사의 카메라모듈과 안테나의 물량이 급감.<br/>- 가시권에 진입한 광마우스 사업의 프로모션을 위해 인력을 충원하는 등 투자성 비용의 증가가 이번 실적 부진의 주요 원인<br/>- 한자릿수의 이익률은 사상 이후 최악의 실적이지만, 본격적인 성장을 위한 과도기적인 현상이며 실적의 바닥이라고 판단.</p> <p>2) 2Q11 사상 첫 매출 700억원대 기대<br/>- 2Q11부터는 매출 성장이 기대되는데 2Q11 705억원, 3Q11 901억원, 그리고 4Q11에는 약 1천억원으로 계단형 상승 기대<br/>- 삼성테크윈의 카메라모듈 사업 철수로 동사의 저하소급 시장점유율 확대와 최대 고객의 신규 스마트폰과 태블릿PC 출시에 따른 카메라모듈과 안테나 부문의 매출 개선 예상.</p> <p>3) 2H11 본격적인 성장의 밑바탕<br/>- 1Q11 부진은 전체적인 펀더멘털 붕괴가 아닌 휴대폰 산업의 폭발적인 성장이 예상되는 12년을 위한 과도기로 판단.<br/>- 3Q11부터 광마우스관련 글로벌 PC업체로 고객 다변화가 이뤄지면서 상저하고(上底下高)의 실적 및 추가 흐름을 보일 전망</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.26 | 삼성SDI     | <p>1Q Preview : SMD 논란은 사라지고 밸류에이션 매력 부각</p> <p>1) 11.1Q 실적 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 실적 방향은 긍정적. 1회성 손익에 따라 유동적 삼성SDI의 2011년 1분기 연결 매출액은 1조 1,563억원.</li> <li>- 연결 영업이익은 501억원으로 전망.</li> <li>- 삼성모바일디스플레이(SMD) 지분변동에 따른 차익과 CRT 관련 총당금이 각각 1,000억대의 1회성 이익/비용으로 계상될 예정이라 실제 발표 영업이익은 시장 기대보다 높은 영업이익을 발표할 가능성도 높음.</li> <li>- 2011년 2분기는 성수기 진입으로 영업이익 1,024억원 전망. 당기순이익은 1,275억원으로 전망.</li> </ul> <p>2) 관계회사 SMD의 보유 지분 가치는 3.1조원으로 평가</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 삼성모바일디스플레이의 유상증자가 확정되면서 삼성SDI가 보유하고 있는 SMD의 가치에 대한 논란은 해결에 가닥.</li> <li>- 삼성SDI의 SMD 보유가치는 2011년 2.7조원, 2012년 3.4조원으로 평가. 2012년 기준으로 10%를 할인할 경우 3.1조원으로 보유가치를 산정</li> <li>- 최근 AMOLED 투자 일정이 다소 지연되면서 삼성SDI의 보유가치가 급격히 하락할 가능성은 줄어들.</li> </ul> <p>3) 목표주가 240,000원으로 9% 상향 조정</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 삼성SDI의 목표주가를 기존 220,000원에서 240,000원으로 9% 상향 조정.</li> <li>- 2차 전자 업체의 EV/EBITDA 평균 Multiple이 상향된 점을 적용하였으며 기타 투자자산가치가 관계회사 주가 상승으로 소폭 상향됨.</li> <li>- 삼성모바일디스플레이의 지분가치는 기존 전망 수준을 유지.</li> </ul> |
| 2011.04.26 | SBS       | <p>2011년 기대감을 높여주는 1Q 어닝서프라이즈</p> <p>1) 1Q 영업이익 181.7억원, 어닝서프라이즈!</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 매출액은 전년 동기대비 25.1% 증가한 1,563억원, 영업이익은 전년 동기 -94억원에서 대폭 흑자전환한 182억원을 기록</li> <li>- 매출액 증가는 프로그램 경쟁력 회복에 따른 광고판매 증가에 기인. 광고판매율이 전년 1분기 45.2%에서 9.3pt 증가한 54.5%를 기록</li> <li>- 매출액 증가 대비 영업이익이 급증한 이유는 원가가 거의 없는 사업수익이 전년 144억원에서 238억원으로 65.3% 급증하였기 때문</li> </ul> <p>2) 투자의견 BUY, 목표주가 50,000원으로 상향</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1분기 깜짝실적으로 2011년 연간 실적개선에 대한 기대가 높아지고 있음. 또한, 최근 지상파 재출신 수수료 분쟁으로 지상파 가치도 높아지고 있는 것으로 판단</li> <li>- 2011년 연간실적을 상향조정하면서, 목표주가를 기존 45,000원에서 50,000원으로 상향</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 2011.04.26 | 디아이씨      | <p>자동변속기 진화, 이제부터 시작이다!</p> <p>1) 미국의 연비규제 충족을 위한 변속기 업그레이드 경쟁</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2009년 1월 GM대우가 신형토스카에 전륜구동 6단 변속기를 장착하면서 4단 변속기가 대부분을 차지하던 국내 완성차업체에</li> <li>- 2010년형 중형세단과 SUV는 대부분 6단 변속기로 업그레이드되어 출시</li> <li>- 지난 3월 출시된 최고급 프리미엄 세단 제네시스와 에쿠스에는 후륜 8단 변속기가 탑재</li> <li>- 이와 같은 변속기 업그레이드는 단지 소비자의 편의성 향상 욕구충족 이전에 미국의 연비규제를 충족시켜야 한다는 절박함이 깔려 있기 때문</li> </ul> <p>2) 변속기 핵심부품 생산업체들 주요 부품업체들에 비해 저평가</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 현대/기아차의 생산 증가로 부품업체들의 실적도 큰 폭으로 호전</li> <li>- 특히 변속기 핵심부품을 생산업체(경창산업, 디아이씨, 나라엠엔디, 유니크)들은 완성차 생산증가 외에 변속기 업그레이드라는 호재를 동시에 누리고 있음.</li> <li>- 2011년 추정실적 기준 주요부품 5개사(한라공조, 평화정공, 에스엘, 성우하이텍, 세종공업)의 평균 EPS증가율은 14.8%이나 연초이후 주가는 67.4% 상승한 반면</li> <li>- 변속기 핵심부품 생산업체들은 평균 EPS증가율이 66.3%이나 주가는 22.2% 상승에 그치고 있음</li> <li>- 변속기 핵심부품 생산업체들의 2011년 추정실적 기준 평균 PER는 6.4배로 주요부품 5개사의 평균PER (9.6배)에 비해 크게 저평가되어 있음</li> </ul> <p>3) Top-picks는 디아이씨, 유니크, 경창산업</p>                                                                                          |
| 2011.04.26 | 현대모비스     | <p>투자의견 '매수' 및 목표주가 상향</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 현대모비스에 대한 투자의견 '매수'를 유지하고 12개월 forward PER 15배(업종 평균 목표PER 20% 할증)를 적용해 목표주가를 390,000원에서 470,000원으로 상향.</li> <li>- 최근 현대차와 기아차의 판매대수 상향 조정치를 반영해 12개월 forward EPS를 4% 상향 조정.</li> <li>- 또한 3월 11일 일본 대지진 발생으로 글로벌 부품 공급망이 붕괴돼 동사의 성장성이 증가하고 있는 것을 반영해 목표 PER을 기존 13배에서 15배로 상향 조정했다.</li> <li>- 전례 없는 일본 재난은 글로벌 공급망의 재구축을 유도할 전망. 따라서 글로벌 생산기지를 바탕으로 세계최고 수준의 품질과 가격 경쟁력을 갖춘 모비스가 중장기적으로 큰 수혜를 누릴 전망. 예상보다 심각한 일본 지진 피해로 현대차와 기아차의 선전이 가속될 전망이며, 이는 또한 모비스의 성장성 확대에 귀결될 전망.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.26 | SK        | SK의 100% 자회사인 케이파워 이익이 전년대비 15% 이상 증가할 것으로 예상됩니다. 작년 연간 4600억원 영업이익이었으니 올해는 5천억 돌파가 기대됩니다. 작년 영업이익을 51%였던점에 비춰보면 올해도 50%이상의 이익을 달성 예상됩니다                                                                                                                                                                                                       |
| 2011.04.26 | S-Oil     | 90만톤 PX 상업가동 임박과 아람코 임원 방문하여 28일 이사회 개최 예정입니다. 이번 1.4조원 PX/벤젠/정제설비 투자로 연간 5천억 이상의 이익 증가 기대됩니다.<br><br>현재 올해기준 PER 8.5배 수준에 불과하며 투자의견 Buy, 목표주가 23만원으로 SK이노베이션과 함께 정유/화학 업종 내 최선호주로 추천드립니다.                                                                                                                                                     |
| 2011.04.26 | LG        | 목표주가 130,000원 (상향), 투자의견 매수 (유지)<br><br>- 사상 최대치를 경신중인 NAV, 역사적 최대 수준의 할인율<br>- LG화학을 중심으로 한 LG의 순자산가치 상승, 사상 최대치 경신 중<br>- 상장을 앞둔 LG 실트론 가치 재조명: '11년 가이드라인을 크게 상회하는 실적 예상                                                                                                                                                                    |
| 2011.04.26 | CJ제일제당    | 목표주가 315,000원 (유지), 투자의견 STRONG BUY (유지)<br><br>- 본 게임의 시작. 1Q 가격인상 전 원가부담 시기<br><br>- Valuation: implied PER 11배, 1 year forward PER 10배<br><br>- 현 주가는 가격 전가력 회복으로 장부가 수준 회복한 것에 불과<br><br>- 당사 전망 기준으로 여전히 저평가 상태이며, 당사 전망을 상회하는 금년 실적 실현 가능<br><br>- 2012년부터 해외 바이오 사업 성장 고려 시 지속적 가치 상승 기대                                                |
| 2011.04.26 | 롯데쇼핑      | 목표주가 610,000원 (유지), 투자의견 매수 (유지)<br><br>- 중국 긴축정책, 물가상승 하반기 완화 전망<br><br>: 세계 최대의 상품 거래기업인 Glencore IPO (통상 원자재기업 IPO는 원자재가격 정점에 실시)에 주목<br><br>- 롯데마트 중국점 자체 경쟁력 상승<br><br>- 대한통운 이슈는 이미 주가에 반영<br><br>- 2011년 기준 PER 12.5배, PBR 1.0배. 해외시장 성장성 감안 저평가.                                                                                       |
| 2011.04.26 | 코오롱인더     | 목표주가 120,000원 (신규), 투자의견 STRONG BUY (신규)<br><br>- 아라미드, 에폭시 등 설비 증설에 따른 실적 증대와 필름류 업황호조로 영업이익 증가 추세가 지속될 전망<br><br>- 계열사 지분이동, 유상증자 완료로 그룹리스크가 해소된 것으로 판단<br><br>- 목표주가는 Sum of Parts 방식으로 산정<br><br>1) 산자부문은 타이어코드, 아라미드 등 글로벌 수준의 제품 경쟁력을 보유한 것으로 판단하여 경쟁사 평균 배수인 7.4배를 적용<br><br>2) 화학, 필름, 패션부문은 경쟁사대비 규모의 경제에 미달한 것으로 판단하여 20% 할인한 수치를 적용 |
| 2011.04.26 | 유진테크      | 목표주가 27,000원 (상향), 투자의견 매수 (유지)<br><br>- 이제 국내 무대는 좁다<br><br>- 1분기 매출액과 영업이익은 321억원, 64억원으로 분기 사상 최대 예상<br><br>- 국내 LPCVD, Plasma 시장 과점 / 미세화만으로도 장비 수요 지속<br><br>- 국내 핵심 전공정 장비업체 중 최초로 해외 진출 가시권                                                                                                                                             |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.26 | CJ E&M    | <p>1) 게임 부문 우려는 과도<br/>-CJ E&amp;M의 주가는 4월 초 대비 11.4% 하락해 시장 대비 15.2% 초과 하락.</p> <p>2) 가이드스에 근접하는 실적 기대<br/>- 국내 사업에서 방송 부문이 이익 증가를 주도할 전망.<br/>- 동사는 11년 영업이익 가이드스로 1,550억원으로 제시했고 우리는 1,414억원(온미디어 케이블TV 제외)으로 추정.</p> <p>3) 매수의견과 목표주가 63,000원 유지<br/>-목표주가는 12개월forward EBITDA에 목표 EBITDA 7.5배를 적용해 산출.<br/>-매수의견을 유지하는 근거 1) 콘텐츠의 중요성이 부각되고 협상력이 강화되며, 광고단가 정상화, 수신료수익 증가, 비용 절감 등으로 향후 3년간 매출액, 영업이익은 각각연평균 9.9%, 59.1% 증가할 전망.<br/>2) 일회성 이익을 제외한 11년 PER은14.5배로 향후 합병시너지 확대를 감안하면 valuation 부담이 적음</p> |
| 2011.04.26 | 코프라       | <p>대규모 캐파 증설을 통해 시장 주요 증가분 흡수</p> <p>1) PA base 고기능성 폴리머 생산 업체, 자동차 적용비중 80% 상회<br/>국내 대표 완성차 업체인 현대/기아차 및 GM대우로 납품</p> <p>2) 국내 시장 점유율의 지속적인 상승에 주목<br/>2010년 기준 국내 시장점유율은 약 11% 수준<br/>현재 국내 시장은 BASF, DuPont, Rhodia의 과점 체제(약 65%)이나,<br/>해외 경쟁업체 대비 약 10% 가량 저렴한 가격경쟁력을 바탕으로 국내 시장점유율 제고에 역량 집중</p> <p>3) 캐파 증설을 통한 외형 확대 기반 확보<br/>2010년 대규모 증설을 통해 현재 기준 30,000톤 대비 105% 증가한 61,500톤 구축</p>                                                                                                              |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.26 | 대한항공      | <p>1분기 실적 다음주 화요일 발표 예정</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 영업이익은 약 1,500억원으로 전망(한국증권 추정)</li> <li>- 4월 국제선 여객 수송실적은 전년수준으로 예상</li> <li>- 5~6월 여객 수송실적은 YoY 증가 예상 - 4월의 여객 및 화물 load factor는 각각 76%, 78%로 예상</li> <li>- 여객은 지진 이후 빠른 회복세, 화물은 작년 4월(78.3%)과 유사한 수준. 4월 국제선 여객 탑승률은 76%로 추정되어 작년 4월(75.3%)보다 높은 수준</li> <li>- 항공수요가 좋아 탑승률이 높아지고 있어, 유류할증료로 유가상승 부담을 70~80% 까지도 커버하고 있다고 설명</li> <li>- 화물쪽은 유류할증료로 유가상승 부담을 거의 전액 커버하고 있다는 설명</li> <li>- 성수기에 진입하면서 탑승률이 오르면 여객부문의 유류할증료 커버비율도 더 높아질 것이라는 설명</li> <li>- 중국의 항공수요 증가와 정유업체의 이해득실 때문에 항공유 가격이 떨어지지 않을 것이라는 의견에 대해서 항공사들은 동의하지 않고 있음. 설득력 없다는 입장</li> </ul>                                                   |
| 2011.04.25 | POSCO     | <p>어려울수록 기본에 미쳐라</p> <p>1) 1Q11 Review : 4Q10 저점 확인에 초점 -&gt; 2Q11 영업이익 1.48조원까지 확대 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 적절한 내수가격 인상 및 수출가격 반등이 진행</li> <li>- 하반기에 글로벌가격의 약세가 예상되고 있지만 수요의 보강으로 원재료가격의 하향안정화 속에 제품가격의 하락속도는 더딜 것으로 보여져 오히려 마진 확대 기대</li> <li>- 연간 영업이익 규모는 5조원에 이를 것으로 전망</li> </ul> <p>2) 2011년 기준 PBR 1.0배에 머물 정도로 과거 평균 1.2배에 비해 낮은 저평가 국면</p> <p>3) 7월 본 공사 착공이 예상되는 인도네시아 해외모델의 보강 기대감, 하반기 일본 복구수요와 선진국의 경기 회복에 힘입은 수요 보강으로 마진 개선 가능성 등으로 하방 경직성 확보 기대</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 60만원 유지</p>                                                                                                                                                        |
| 2011.04.25 | 한화케미칼     | <p>이제 부터다. 화학 및 태양전지 복합회사로 재평가</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 8만원 상향</p> <p>2) 2011년 투자모멘텀 : PVC + 가성소다 + 태양전지 수직계열화</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- PVC 가격 상승세가 당초 예상보다 빠르게 진행 : 일본 대지진 이후 지진복구용 PVC 구매수요가 집중</li> <li>- 새롭게 가성소다 가격 강세 부각 : 중국 및 일본 전력난으로 전해설비 가동 차질 때문</li> <li>- 태양전지 부문의 수직계열화 가시화 : 2010년 모듈업체 인수에 이어 2011년 2분기부터 폴리실리콘 투자 시작</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 2011.04.25 | 세종공업      | <p>달리는 자동차에 머물러도 달고 가자</p> <p>1) 2011년 동사의 성장, 해외에서 실마리를 찾아라</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011년 동사의 실적 성장은 현대/기아차 해외공장 출하량 증가로 인한 CKD 수출 확대, 지분법이익 증가, 로열티수입 증가 등이 견인할 것으로 예상</li> <li>- 일단 현대/기아차의 1분기 출하량이 매우 고무적. 미국(+34.0% YoY), 중국(+12.7% YoY), 유럽(+53.6% YoY)로 전지역에서 출하량이 크게 증가. 이는 동사의 해외공장 판매 증가로 직결될 것</li> </ul> <p>2) 이슈 : 전기차와 증여세 문제</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 이슈1 : 전기차가 상용화에 성공할 경우 동사가 타격을 받을 수 있다는 우려. 그러나 당사는 친환경차 시장의 판도를 전기차가 아닌 PHEV가 주도할 것으로 예상. 우려할 사항이 아니라고 판단</li> <li>- 이슈2 : 증여문제. 지난 1월 창업주 소유 세종공업 지분 33% 가운데 20%를 2세 경영인들에게 증여. 이로써 증여물제를 둘러싼 시장의 우려도 일부 해소된 것으로 판단</li> </ul> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 28,000원 제시</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.25 | 진성티이씨     | <p>2016년까지 캐터필라와 함께 성장한다</p> <p>1) 캐터필라향 매출 확대로 2014년 외형 두배로 성장 전망<br/>- 동사의 외형은 캐터필라향 Capa증설에 힘입어 2011년 2,480억원, 2014년 4,800억원으로 3년만에 두 배의 성장 예상</p> <p>2) 1분기 Preview : 예상치 소폭 하회하나, 여전히 사상 최대 실적 시현<br/>- 2분기에도 실적 모멘텀 지속될 전망<br/>- 중국의 성수기 진입, 캐터필라 장기공급 계약분(5년간 2천억원 규모) 매출의 본격화, 수익성 좋은 캐터필라 매출 확대, 적시 판가 인상에 통한 수익성 방어 등에 기인</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 20,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 2011.04.25 | SBS콘텐츠허브  | <p>1Q11 Preview : 콘텐츠 유통시장 확대로 실적 개선 지속될 전망</p> <p>1) 1분기 영업이익 전년동기 대비 59.1% 증가한 83억원 전망</p> <p>2) 국내 콘텐츠 유통시장 확대의 수혜자<br/>- 2011년 국내 콘텐츠 유통수익은 전년대비 18.6% 증가할 전망<br/>- IPTV, 디지털위성방송 등 유료방송 플랫폼이 다양해지고 웹하드 이용자가 늘어나면서 콘텐츠 수익이 증가</p> <p>3) 콘텐츠 해외 진출 가속화<br/>- 2011년 해외 콘텐츠 유통수익은 전년대비 23% 증가할 전망<br/>- 콘텐츠의 해외 수출비중이 09년 33.7%에서 10년말에 50%까지 증가<br/>- 일본, 중국, 대만의 한국 콘텐츠 수요가 확대 추세</p> <p>4) 동사의 매출액은 향후 3년간 연평균 14.8% 증가할 전망. 2011년 영업이익률은 20.3%로 10년 18.6%보다 1.7%p 개선될 전망<br/>- 12개월 forward PER이 8.8배로 Valuation 부담이 낮은 수준</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 17,800원 유지</p>                                                                                                                                     |
| 2011.04.25 | LG전자      | <p>빠앗긴 들에도 봄은 오는가 : 한국업체들의 반격</p> <p>1) 변화는 숙명이다 : 달라진 휴대폰 시장 환경<br/>- 전통의 강자 노키아가 쇠락해가는가 하면 신흥업체들의 발전이 눈부심</p> <p>2) 2011년 휴대폰 산업 여전히 두자릿수 성장 이어갈 전망<br/>- 2011년 글로벌 휴대폰 출하량은 전년대비 14% 성장한 15.8억대일 전망<br/>- 2011년 글로벌 스마트폰 출하량은 전년대비 53% 성장한 4.7억대로 전망<br/>- 휴대폰 산업의 성장은 신흥국 위주로 진행되고 있고, 스마트폰 보급도 신흥국 중심으로 확대 추세가 이어질 것으로 전망</p> <p>3) 한국 휴대폰업체들의 경쟁력 회복<br/>- 한국업체들의 스마트폰 점유율은 2011년부터 눈에 띄게 상승할 전망으로</p> <p>2011년 삼성전자, LG전자의 글로벌 스마트폰 점유율은 각각 15%, 6%에 이를 전망<br/>- 스마트폰 경쟁이라는 게임의 후반전에서 한국업체들의 변화 예상</p> <p>4) 투자의견 Overweight, Top picks : LG전자, 우주일렉트로닉스</p> <p>5) 2011년 휴대폰 산업 여전히 두자릿수 성장 이어갈 전망<br/>- LG전자 : 휴대폰부문 2분기 흑자전환 가능성, 목표주가 150,000원<br/>- 우주일렉트로닉스 : 스마트기기 시장 확대 수혜, 목표주가 41,000원</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.25 | 두산인프라코어   | <p>성장동력(굴삭기, 공작기계)이 중국에서 글로벌로 전환</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 41,000원 유지</p> <p>2) 1분기 서프라이즈 : 매출액 13,031억원(yoy +39.6%), 영업이익 1,644억원(yoy +56.3%)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 건설기계 부문이 중국 및 타지역으로의 수출 확대에 힘입어 실적 호전</li> <li>- 공작기계 부문은 내수 및 수출 확대는 물론 가격인상과 생산량 증대로 영업이익 흑자 전환</li> <li>- 엔진사업부도 거래처 확대에 따른 매출증가 예상</li> <li>- 자회사인 DICC와 DII의 실적 호전으로 전년비 높은 증가세 예상</li> </ul> <p>3) 2011년 한국 기계업 최대 호황기 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 공작기계 등 기계설비류의 내수 및 수출호조세가 전년에 이어 지속되고, 건설기계 및 부품류의 수출도 증가세 예상</li> <li>- 국내 자동차 및 IT업계의 판매 호조에 맞춰 기계수요가 크게 증가하고, 대일본 수입이 줄어드는 만큼 내수가 증가하는 수입대체 효과도 커질 전망</li> </ul> <p>4) 2011년 연간 예상 매출액은 전년비 27.8% 증가한 55,199억원, 영업이익은 37.1% 증가한 7,442억원 전망</p>                                                                                                                                       |
| 2011.04.25 | 대덕전자      | <p>일본 대지진 수혜의 중심에 서다</p> <p>1) 1분기 어닝 서프라이즈 예상, 투자의견 매수, 목표주가 15,500원으로 상향</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1분기 영업이익은 UT-CSP 매출비중 확대에 힘입어 QoQ로 227.9% 증가한 126억원 기록, 시장컨센서스를 14.8% 상회할 것으로 전망</li> </ul> <p>2) 일본 대지진의 긍정적인 영향 지속될 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 일본 대지진 이후 애플 등은 도시바 등 일본업체 비중을 줄이면서 삼성전자, 하이닉스 비중을 확대하고 있음</li> <li>- 특히 기존 CSP대비 수익성이 높은 UT-CSP의 삼성전자와 하이닉스 향 출하량이 증가하면서 수익성이 크게 개선되고 있음</li> <li>- 하반기 이후 제품 승인을 추진중인 FC-CSP는 일본 대지진 이후 Ibsen Supply Chain에 문제가 생기면서 동사 제품에 대한 채택속도가 빨라질 것으로 예상</li> </ul> <p>3) 스마트폰용 PCB회사로서 매력 지속 예상. 높은 재무건전성은 Valuation 할증 요인</p>                                                                                                                                                                                                                                         |
| 2011.04.25 | 현대하이스코    | <p>1) Re-rating은 이제 시작 단계, 목표주가 55,000원으로 상향</p> <p>2) 장기 성장주로 봐야 할 시기</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 20년간 단순 가공업체의 역할에 그쳤던 현대하이스코가 현대기아차 판매호조, 현대제철의 안정적 원재료 공급, 포스코의 냉연가격 스프레드 확대에 힘입어 돋보이는 성장세</li> <li>- 이에 따라 한자리 수를 넘지 못했던 현대하이스코 ROE가 2010년 15.9%, 2011년 20.3%로 큰 폭 상승할 것으로 예상</li> </ul> <p>3) 원재료 받을 곳, 물건 팔 곳, 모두 든든하게 보장된 생산능력 확대</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 냉연 생산능력이 2010년 330만톤에서 2011년 400만톤, 2012년 450만톤으로 증가세</li> <li>- 현대제철 3고로 건설에 따른 추가증설(150~200만톤)까지 감안하면 냉연 생산능력은 2014년에 최고 650만톤에 달할 전망</li> <li>- 전방산업인 현대기아차의 자동차 생산대수는 2010년 574만대에서 2014년 810만대로 증가할 전망</li> </ul> <p>4) 박리다매가 아니다 - 수익성 개선</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011년 냉연 스프레드(냉연가격-열연가격)가 작년보다 높은 상황이어서 영업이익률 상승 예상</li> <li>- 현대제철을 통한 조달물량 증가로 운송비도 절감, 현대기아차 해외생산 비중 확대에 따라 내수에 비해 수익성이 좋은 수출비중이 늘면서 수익성 개선</li> </ul> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.25 | SK C&C    | <p>영업부문의 높아진 지속 성장 가능성에 주목</p> <p>1) 최태원 회장의 선물거래 투자 손실이 오너의 경영 리스크 부각으로 보이지는 않음<br/> - 이번 손실은 오너 개인 재산으로 SK그룹과는 관련이 없고, 후계구도에 대한 고민에서 비롯되었을 가능성이 높으며, 지주회사 체제로 인해 시스템 경영이 정착되어 있음을 고려하면 오너의 경영 리스크 부각으로 보이지는 않아 SK그룹주들이 부정적 영향을 받을 가능성은 없다는 판단</p> <p>2) 지금은 SK C&amp;C의 신성장 동력 사업에 주목할 시점<br/> - 3월 입법화된 산업융합촉진법은 소프트웨어 강화와 융합기술 및 융합산업에 대한 지원 및 육성을 주 목적<br/> - 이 법의 신설로 SK C&amp;C는 SK 자회사들의 제조분야와 연계하여 IT융합산업과 소프트웨어 산업의 중심에 있게 될 것으로 예상<br/> - 또한 전기차 인프라 구축을 한 축으로 하는 지능형 전력망 구축 및 이용 촉진에 관한 법률이 입법될 경우 SK C&amp;C는 SK 자회사들과 연계하여 전기차 인프라와 스마트그리드 분야에서 신성장 동력을 확보할 것으로 기대<br/> - 모바일 결제 솔루션에서 안정성과 편리성으로 반응이 좋아 향후 미국 IT서비스 기업과의 계약이 기대되며, 중국, 동남아, 중동 등지의 해외부분에서 수주 기대</p> <p>3) 사업구조의 특성상 2012년 실적으로 영업가치를 산정하는 것이 타당<br/> - 2011년 가이던스인 매출 1.7조원, 영업이익 1,900억원 달성 확실시<br/> - 2012년 매출액 2.1조원, 영업이익 2,431억원, 2012년 예상 PER 8.7배</p> <p>4) 투자의견 매수, 적정주가 16만원으로 상향 (중전 136,000원)</p>                                                                                                                                                                                                          |
| 2011.04.25 | 만도        | <p>Re-rating! 어디까지 가능한가?</p> <p>1) 글로벌 부품업체는 글로벌 기준으로 보자<br/> - 급등에 대한 피로감이 느껴지는 것도 사실이지만 매출처 다변화와 함께 글로벌 부품업체로 성장하고 있는 만도, 에스엘, 평화정공 등에 대해서는 새로운 기준이 필요하다는 판단</p> <p>2) 일 Denso의 매출처 다변화와 Toyota 대비 프리미엄 구간에 주목.<br/> 향후 수년간 만도의 성장 트렌드는 Denso의 '03~'07년과 유사할 전망<br/> - '49년 도요타로부터 독립한 Denso는 80년대부터 본격적으로 매출처 다변화 시작해 '04년 처음으로 도요타 비중이 50%를 하회<br/> - 다변화된 매출처에 힘입은 고성장과 최대 고객인 도요타의 전성기가 더해져 '03~'07년 Denso의 연평균 매출액 증가율은 12.0%(vs 도요타 11.0%), 순이익증가율은 22.1%(vs 도요타 10.3%)에 달했음<br/> - 같은 기간 Denso의 PER은 18.9배로 도요타 13.6배 대비 39.6% 할증 거래<br/> - 향후 수년간 만도도 이와 비슷한 성장 트렌드를 보일 것으로 예상<br/> - 만도의 현대차그룹 매출비중은 '13년에 50%를 하회해 '15년에는 40%대까지 낮아질 전망<br/> - '10~'15년 평균 매출액 증가율은 18.6%(vs '00~'09년 평균 11.4%)에 이르고 같은 기간 6% 내외의 순이익률을 유지하며 순이익 증가율도 20%에 육박할 전망<br/> - 향후 수년간 만도의 현대차 대비 PER 프리미엄은 40%가 적정수준이라 판단. 만도의 타겟 PER은 현대차 12배 대비 40% 할증한 17배로 상향</p> <p>3) 부품업종 타겟 Multiple 일제히 상향. 매출처 다변화가 명확한 기준<br/> - 매출처 다변화를 지속하며 고성장을 이어갈 것으로 예상되는 부품사의 프리미엄이 확대 또는 유지되는 국면 예상<br/> - 대표적인 업체 : 만도, 에스엘, 평화정공<br/> - 만도 : 목표주가 23만원 상향<br/> - 에스엘 : 목표주가 36,000원 상향<br/> - 평화정공 : 목표주가 27,000원 상향</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.25 | CJ오쇼핑     | <p>다시 꿈틀대는 중국 내수주, 중국에도 봄이 온다</p> <p>1) 중국, 긴축은 짧고 성장은 길다<br/> - 중국 긴축정책, 소비 자제하라는 뜻 아냐<br/> - 중국 금리인상 단행은 거품경제 경계, 장기 호황 견인, 단기적인 예방 차원</p> <p>2) 더욱이 긴축 완화 시그널까지<br/> - 긴축은 단기적이며 이로 인해 보다 건전하고 장기적인 성장이 가능할 것이라는 전망에 더하여 곳곳에서 나타나는 중국 정부의 긴축 완화 시그널은 매우 고무적<br/> - 중국의 물가상승이 안정세를 찾을 것이라는 다수의 전망도 중국의 12.5 규획에서 밝힌 바와 같이 '본격적인 소비 활황기 진입'을 앞당기는데 힘을 실어줄 전망</p> <p>3) 중국 수혜주의 두번째 Cycle, 더 강하고 더 길다<br/> - 지금이야말로 '중국 시장과 한국의 중국 수혜주' 사이의 Big Picture를 그려야 할 때라고 판단<br/> - 2차 Cycle의 원동력은 '이익 성장'<br/> - 양호한 이익성장에도 불구하고, 최근 추가 반등에 동참하지 못한 CJ오쇼핑에 주목</p> <p>4) CJ 오쇼핑, 4차 Re-rating 준비 중<br/> - 중국 사업 이익률 둔화는 펀더멘털 이상이 아니라 신규 시장 발굴을 위한 투자<br/> - 국내 유통업체 중 유일하게 매출과 이익의 두 마리 토끼잡기에 성공한 이력은 투자의 불확실성을 충분히 완화시켜 준다는 점에서 결정적인 매력포인트<br/> - CJ오쇼핑: 최선호주로 추천. 투자의견 매수, 목표주가 333,000원 유지</p> |
| 2011.04.25 | 셀트리온      | <p>1) 셀트리온 1Q11 잠정 실적 발표<br/> - 매출액 600억(+72% yoy), 영업이익 393억(+75% yoy), 순이익 401억(113% yoy)<br/> - 컨센서스 매출액 689억, 영업이익 412억, 순이익 360억</p> <p>2) 투자의견 매수A, 목표주가 42,000원 제시 중</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| 2011.04.20 | 동성하이켐     | <p>PER 3.8배의 화학주</p> <p>1) 다양한 산업에 이용되는 화학제품 전문 생산업체<br/> - 다품종 소량생산의 장치산업으로 신규 진입장벽이 매우 높고 소수의 업체들이 과점적인 시장 형성</p> <p>2) 전반적인 산업경기 전망 밝아 매출성장 이어질 듯<br/> - 경기 호황은 생산량의 증가를, 유가의 상승은 제품가격의 상승으로 이어져 매출증가 예상<br/> - 2011년 경기선행지수는 바닥을 형성한 뒤 상승할 것으로 예상되고 유가는 상승추세를 나타낼 것으로 예상되어 동성하이켐의 매출성장 변수는 모두 우호적</p> <p>3) 이익률에 영향을 미치는 유가와 환율 전망 역시 우호적</p> <p>4) 특히 고급 자동차의 내장재로 사용되던 PVC를 대체하고 있는 PSM의 생산량 증가는 동사의 새로운 성장 모멘텀으로 작용할 전망</p> <p>5) 2011년 매출액 2,127억원(+24.6%), 영업이익 136억원(+30.7%) 전망<br/> - 2011년 예상 PER 및 PBR 3.8배, 0.8배로 현저한 저평가</p>                                                                                                                                                                                                                                                |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.20 | 현대중공업     | <p>사이클 선순환의 열매는 기다리는 자의 몫이다</p> <p>1) 후판가 인상이 조선주를 짓누르고 있지만, 중장기적으로 조선주 비중확대 관점에는 변함이 없음</p> <p>2) 경험적으로 조선업체는 후판가 인상을 시차를 두고 선가(판가)에 전가해 왔음(비용전가가 가능한 산업제)</p> <p>3) 선가 인상이 2011년 하반기~2012년 수익성은 저하되는 반면, 2013년 이후 수익성은 오히려 개선될 전망</p> <p>4) 현재 조선주의 수주 강도(Q)는 사상 최고 수준이기에, 선가(P)의 상승이 동반된다면 Cycle의 선순환 진입이 가능</p> <p>5) 투자의견 비중확대. Top picks : 현대중공업(TP 63만원), 한진중공업(TP 4.5만원) 유지</p>                                                                                                                          |
| 2011.04.20 | 유진테크      | <p>글로벌 경쟁력 바탕으로 사상 최대 실적 전망</p> <p>1) 1분기 분기 사상 최대 실적 전망<br/>- 1분기 매출액은 337억원(+11.8% YoY), 영업이익 63억원(+10% YoY)으로 분기 사상 최대 실적 달성 예상</p> <p>2) 2011년 실적, 한 단계 더 도약할 전망<br/>- 삼성전자의 16라인, 하이닉스의 M11라인 등 신규 라인으로부터의 장비 수주와 DRAM 30나노 및 NAND 20나노 공정 전환에 따른 장비수주가 지속될 전망<br/>- 2011년 매출액은 1,438억원(+53.1%), 영업이익 271억원(+38.1%)에 이르는 사상 최대실적으로 예상</p> <p>3) 글로벌 경쟁력과 중장기 성장성에 주목. 목표주가 24,000원 유지</p>                                                                                                                   |
| 2011.04.20 | 한진해운      | <p>절대적인 저평가 수준, 재상승 반전 확실히, 목표주가 48,000원 유지</p> <p>- 투자포인트</p> <p>1) 1Q 유가급등, 실적부진 약재 있었지만, 최근 주가 과도하게 반영. 현시점 Valuation 절대적인 저평가. 2011년 PER 8.1배, PBR 0.9배 수준</p> <p>2) 컨테이너 물동량 지속 증가, 최근 컨테이너 수송단가 상승 반전</p> <p>3) 발틱운임지수(BDI) 저점 확인했고 2분기 이후 상승 흐름 전망</p> <p>4) 국내 1위, 미주노선 세계 3위 해운사로 대외 운항 경쟁력 확보</p> <p>- 컨테이너 미주노선은 운임인상 가능. 현재 주요 화주들과의 협상 진행중. 미주동안노선 TEU당 1,740달러에서 1,900달러까지 상승 추정</p>                                                                                                               |
| 2011.04.20 | 대우건설      | <p>1분기, 본격적인 실적 개선이 기대된다</p> <p>(1) 투자의견 매수, 목표주가 19,200원 유지</p> <p>(2) 투자포인트</p> <p>1) 1분기 실적 양호, 영업이익 +39.2%(yoy)<br/>- 1분기 매출액과 영업이익은 전년동기대비 각각 0.5%, 39.2% 증가한 1조6,469억원, 811억원에 달할 것으로 예상<br/>- 외형대비 영업이익 급증은 주로 주택과 해외 매출원가를 개선 때문으로 추정</p> <p>2) 1분기 이후 실적도 전년대비 Good, 전년대비 연간 수주 증가 예상<br/>- 양질의 수주잔고를 감안할 때 실적호전 지속 전망<br/>- 2분기 영업이익은 전년동기대비 102% 증가한 947억원 예상<br/>- 2분기부터 서서히 증가할 국내 발주물량과 하반기 나이지리아, 오만 등지에서 발주되는 대규모 발전과 가스플랜트 물량의 수주 가능성이 높다는 점을 감안할 때 동사의 올해 신규수주가 전년대비 53% 급증한 13.8조원에 달할 전망</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.20 | 삼성SDI     | <p>증대형 전지도 중국 시장으로 귀결될 것</p> <p>1) 동사의 주력제품은 과거 PDP/CRT 등 디스플레이 제품에서 현재 증소형 2차전지로 바뀐 상태.<br/>향후 ESS/전기차 등 대형 2차전지 부문을 강화할 예정</p> <p>2) 현재 캐쉬카우인 2차전지는 중국/일본 업체의 CAPA 확대로 가격 경쟁이 치열하지만, 동사는 품질 및 원가경쟁력을 바탕으로 안정적인 성장 지속<br/>- 2010년에는 일본 업체를 제치고 수량 기준 세계 1위에 올라설 정도로 증소형 2차전지 부문에 경쟁력 보유<br/>- 2011년 스마트폰, 태블릿 등 고용량 2차전지를 필요로 하는 모바일시장 성장 기대</p> <p>3) 중국시장 관련 실적 전망 : 올해 실적은 모바일 기기, 최종 목표는 전기차<br/>- 중국 자동차 보급대수가 증가함에 따라 중국 전기차 시장도 지속적인 성장 예상<br/>- 전기차는 일반 증소형 전지 대비 3,000배 이상에 해당하는셀을 필요로 한다는 점에서 성장성 기대</p> <p>4) 일본 지진으로 인한 경쟁사 생산 차질로 공급부족 가능성이 커지는 가운데 스마트폰 등 모바일 기기 수요가 증가하고 있다는 점에 주목<br/>- 이들 기기에서는 일반 전지보다 비싼 폴리머 전지 채택이 일반화되어 있다는 점도 동사 실적에 긍정적인 요인</p> |
| 2011.04.20 | 락앤락       | <p>2대 주주의 지분 4% (200만주) 블록딜(Block Deal) 완료. 전량 외국인이 인수해 간 것으로 파악.<br/>블록딜 가격은 7% 할인된 35,800원대.</p> <p>매각사유는 개인적인 자금확보 차원. 블록딜 후 잔여 지분은 10.9% 남은 약 540만주.</p> <p>2대 주주는 창업멤버로 향후 추가적인 매각은 지속될 것이나, 단기적으로 추가 매각은 없다고 밝힘.</p> <p>- 단기적은 오버행(Overhang) 부담이 있으나, 중국/동남아 시장에서의 고성장 지속되면서 여전히 펀더멘털은 우수.<br/>주가 조정시 매수관점.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.04.20 | 엔씨소프트     | <p>20일 국회 법사위에서 섯다운제 관련 내용이 포함된 청소년보호법 개정안이 심의 예정인데,<br/>이에 따른 우려감이 차익 실현 욕구로 나타나고 있는 것으로 판단됨.</p> <p>- 섯다운제는 엔씨소프트 매출에 미치는 영향은 거의 없음. 이유는</p> <p>1) 월정액 과금이기 때문에 게임시간이 중요하지 않고,<br/>2) 실제 자정부터 오전 6시까지 플레이하는 청소년 비중은 4.5%에 불과하기 때문임</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 2011.04.20 | 현대하이스코    | <p>POSCO 가격에서 냉연-열연 가격 스프레드 추가 확대가 없었음에도 불구하고 상대적 강세 시현중.</p> <p>- 즉 POSCO의 가격 정책은 하이스코에 중립적이 있음</p> <p>- 상대적 강세 이유는 냉연 공장 증설이 임박했다는 소식 때문.</p> <p>- 플랜트 업계에 따르면 현대하이스코가 냉연 주설비 공급사 선정위한 입찰 참여사 인선에 들어갔다는 소식.<br/>150만톤 추가 증설할 경우 현재 연간 영업이익의 25% 증가요인</p> <p>- 목표주가 49,000원</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.20 | SKC       | <p>태양광핵심주 부상, 현실화된다</p> <p>(1) 투자의견 적극매수, 목표주가 73,100원으로 상향</p> <p>(2) 투자포인트</p> <p>1) 원재료가 급등 불구, 필름부문 영업이익률 20% 상회할 듯</p> <p>- 1분기 매출액 3,867억원(QoQ +1.3%), 영업이익 466억원(QoQ +29.0%) 예상</p> <p>- 2분기 영업이익 600억원 근접, 사상 최대실적 기대: 일본지진 영향 PO수혜 + 일본업체가 독점하던 후도필름 국내 첫 양산</p> <p>- 동사의 Global Top Maker로서의 제품믹스 개선 및 가격전가 능력에 대한 시장신뢰는 더욱 강해질 것으로 판단</p> <p>2) 태양광 핵심관련주 부상 여전히 진행형, Top pick 추천</p> <p>- 4/15 진천공장 준공식으로 태양전지필름 일괄생산체제를 구축한 Global Maker로 우뚝 서게 되었고, 이로 인해 2011년 태양광 예상매출액이 3,000억원에 근접하는 괄목할 만한 성장 기대</p> <p>- 최근의 주가 강세는 공격적인 투자 용단에 대한 시장의 보상으로 여전히 현재 진행형이라 판단되므로 여전히 중형 Top pick으로 적극매수 추천</p> |
| 2011.04.20 | OCI       | <p>새만금 1조8,000억원 투자 확정 !!</p> <p>▶ OCI 새만금 연 24,000톤 폴리실리콘 투자 발표</p> <p>▶ 생산능력 연 24,000톤</p> <p>▶ 영업이익 증가 효과 연간 약 8,000억원 기대</p> <p>▶ 투자비: 1조 8,000억원(투자기간: 2011.10 ~ 2013.12)</p> <p>▶ 폴리실리콘부문의 성장세를 이어가는 의미 있는 투자로 판단</p> <p>▶ 기존 목표주가 상향 계획</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 2011.04.19 | LG디스플레이   | <p>① 2분기 턴어라운드 강한 자신감 피력</p> <p>- 1Q 실적은 매출 5.36조, 영업적자 0.24조</p> <p>- 2Q 매출 6.1조, 영업이익 0.21조 예상</p> <p>- IR에서 상반기 BEP에 대한 자신감</p> <p>② 애플의 삼성 견제전략에 대한 반사이익 기대</p> <p>- 애플은 삼성전자 갤럭시S와 갤럭시S2에 소송 제기</p> <p>- 배터리 제외한 부품류에 대해서도 견제 예상</p> <p>- LG디스플레이와 하이닉스 반사 이익 기대</p> <p>③ 2012년초 대형 AMOLED TV 출시 예고</p> <p>- 3.5G 증착장비 사용해서 소량만 생산할 듯</p> <p>- 최초 상용화된 대형제품 출시라는 마케팅용</p> <p>- 8G 양산라인 투자는 올해 없음, Capex 급증도 없음</p> <p>매수, TP 49,000원</p>                                                                                                                                                                    |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.19 | 하이닉스      | <p>1) 애플은 "삼성전자 갤럭시S, 갤럭시탭, 넥서스S가 애플의 지적재산권을 침해했다"고 캘리포니아 법원에 소송</p> <p>2) 삼성은 맞소송 결정했음, 삼성전자 추가에는 부정적인 뉴스</p> <p>3) 애플과 삼성전자의 IT 산업 패권 경쟁 심화</p> <p>-&gt; 하이닉스(000660) 상대적 수혜 전망 (모바일디램, 낸드 구매 비중 확대 가능성)</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 2011.04.19 | POSCO     | <p>금일 오전 8시 30분부터 실수요가에 개별 통보, 전 강종 톤당 16만원 인상.</p> <p>4월 18일 주문 투입분, 22일 제조 투입분 부터 적용.</p> <p>열연, 후판, 냉연 등 5월 10일 이후 출하분 적용, 아연도강판 등 5월 15일 이후 출하분 적용</p> <p>(열연강판 기준 90만원/톤 -&gt; 106만원/톤, +17.8%)<br/>(후판 기준 95만원/톤 -&gt; 111만원/톤, +16.8%)</p> <p>- 시장기대치 부합, 2분기 원재료 재고효과, 3분기~4분기 마진 확보 가능</p> <p>- 단기 가격 인상 모멘텀 플레이 유효</p>                                                                                                                                                                                                             |
| 2011.04.19 | GS건설      | <p>1분기 실적을 저점으로 2분기부터 빠르게 회복세를 보일 전망</p> <p>1) 투자 의견 매수, 목표주가 15만원 유지</p> <p>3) 1분기 실적 다소 부진<br/>- 매출은 전년 동기 대비 1.7% 감소한 1조9058억원, 영업이익은 9.8% 줄어든 1187억원으로 추산</p> <p>4) 실적은 1분기를 저점으로 빠르게 좋아질 것이라 전망, 무엇보다 입찰 성과가 구체화될 것이기 때문</p> <p>5) 2,3분기 낙찰이 예상되는 건은 △베트남 지하철 프로젝트 5억달러 △베트남 정유화학 프로젝트 11억달러<br/>△브라질 복합화력발전소 5.4억달러 △우즈베키스탄 석유화학 프로젝트 8억달러<br/>△쿠웨이트 아주르송수장 1.9억달러 등 모두 31억달러를 상회.<br/>- 5억6000만달러 규모의 쿠웨이트 와라 워터압력유지 프로젝트와 10억달러 규모의 인도네시아 파이프라인 프로젝트를 포함할 경우 낙찰 예상액은 47억달러에 육박</p>                                                   |
| 2011.04.19 | 오리온       | <p>이익모멘텀은 하반기부터 개선</p> <p>1) 1Q11 Preview: 매출액 1,952억원(+17.9%YoY), 영업이익 185억원(-17.2%YoY)으로 매출액 상회, 영업이익 하회 전망</p> <p>2) 상반기 광고비 등 마케팅비용 집중으로 이익모멘텀은 하반기부터 개선 예상</p> <p>3) 중국 1분기 30% 매출성장 지속, 11년 중국제과의 이익규모가 국내제과를 초과할 전망</p> <p>4) 조정시 매수관점 유효, 본격적인 투자는 하반기 집중할 것을 제시</p>                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 2011.04.19 | LG        | <p>잃어버린 4년을 회복할 시간</p> <p>1) 기업가치 상승을 반영하여 목표주가 상향<br/>- 투자 의견 매수, 목표주가 13만원으로 상향 (기준 11만원)</p> <p>2) 잃어버린 4년을 회복할 시간<br/>- 07년 당시 지주회사에 대한 강한 투자열기로 할인율이 10%선까지 축소되는 등 일부 과열된 측면이 있음을 감안하더라도<br/>07년 고점대비 LG의 NAV는 56% 상승하여 현재 주가는 LG의 기업가치를 제대로 반영 못하고 있음<br/>- 과거 LG전자에 편중된 사업포트폴리오에서 LG화학의 의미있는 성장을 통해 사업포트폴리오의 다양성 강화 및 질적인 성장 이루어졌음<br/>- LG전자에 대한 우려는 있지만 점진적인 턴어라운드를 통해 더 이상 LG 가치 상승에 부담을 줄 가능성 낮음.<br/>특히 LG전자의 LG에 대한 NAV 기여도는 18%까지 하락한 반면, LG화학은 NAV의 40%를 기여</p> <p>3) 실트론의 IPO시 구주매출 비중의 확대는 강화된 긍정적인 시각을 의미, LG 주가에도 긍정적</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.19 | 하이닉스      | <p>1분기 Preview : D램 가격 상승세 지속 전망</p> <p>1) Produc-mix 개선으로 1분기 실적은 예상치 상회<br/> - 1분기 연결매출액은 전분기대비 4% 감소한 2,6조원 예상.<br/> 1분기 영업이익은 전분기대비 37% 감소한 2,649억원 전망 (이전 추정치 2,333억원)</p> <p>2) 2분기까지 실적 개선은 이어질 전망<br/> - 2분기 매출액은 1분기대비 11% 상승한 2.9조원(기존 예상치 2.8조원) 예상,<br/> 영업이익은 1분기대비 86% 상승한 4,940억원(기존 예상치 3,980억원)<br/> - 2분기 D램가격 개선과 공정전환으로 인한 비용절감 예상</p> <p>3) 하이닉스를 Top pick으로, 목표주가는 42,200원으로 상향 조정</p>                                                                                                                 |
| 2011.04.19 | 중국원양자원    | <p>여가 상승을 반영해 목표주가 상향</p> <p>1) 현지 물가 상승해 1분기 평균 판매가 전분기 대비 16% 상승<br/> - 1분기 매출액과 영업이익이 전년동기비 119%, 125% 증가 추정</p> <p>2) 올해 영업이익 23% 상향 조정<br/> - 2011년 매출액과 영업이익을 종전대비 17%, 23% 상향 조정<br/> - 어획물 판매가격이 견조한 추세를 보일 것으로 판단<br/> - 조업선박 증가로 어획물 판매량 27% 증가, 어가 시세가 28% 상승할 것으로 추정</p> <p>3) 의구심보다 가치에 주목할 때<br/> - 경영진에 대한 의구심이 여전하나, 주가는 결국 가치에 수렴, 지금은 인플레이션이라는 외부 수혜까지 있어 투자매력 배가</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 19,000원으로 상향 (기존 15,000원)</p>                                                                                    |
| 2011.04.19 | 강원랜드      | <p>안정감과 기대감을 동시에 주는 주식</p> <p>1) 투자의견 매수, 적정주가 32,000원으로 상향</p> <p>2) 영업장 증축에 따른 장기적인 테이블 증설 기대감은 여전히 유효</p> <p>3) 2011~12년 강원랜드의 실적은 정체될 전망<br/> - 일반영업장이 과포화 상태에 놓여 있고, VIP영업이 부진하며 슬롯머신 교체 효과가 약화되었기 때문<br/> - 2012년에 카지노매출에 대한 개별소비세 과세가 시행되어 역시 부진할 전망</p> <p>4) 그러나 꾸준한 실적 흐름 속에 장기적 증설 기대감이 주가에는 더 중요하다는 판단<br/> - 2011년과 2012년 매출과 제반이익은 전년대비 정체될 전망이지만 동사를 보는 시장의 관심은 실적 흐름은 아닌 것으로 판단<br/> - 동사는 향후 안정적이면서도 꾸준한 실적을 거둘 것으로 추정되고 방어주로서의 매력 부각 전망<br/> - 영업장 증축 공사 완공 이후의 증설 기대감은 점차 높아져 안정적인 주가 퍼포먼스 기대</p>         |
| 2011.04.19 | 삼성테크윈     | <p>잃을 것보다 얻을 게 많다</p> <p>1) 1분기 영업이익 302억원(-31% yoy)으로 시장 예상수준</p> <p>2) 고대하던 실적 개선 단계 진입, 여기에서 실마리<br/> - 2분기부터는 영업이익 개선이 기대되는데 2분기 527억원, 3분기 725억원 기대<br/> - CCTV가 매출액 증가에 따라 이익률이 10%대로 회복되고 기계부문의 매출증가가 크기 때문<br/> - 2011년 영업이익은 2,275억원으로 2010년 대비 소폭 증가에 그치나, CCTV에서 시스템솔루션 매출비중 증가, 파워시스템에서 에너지 장비 비중 증가, 반도체시스템의 성장성 부각 등 회사가 추가하는 긍정적인 변화가 진행 중</p> <p>3) 주가나 실적 가시밭길 끝<br/> - 주가 모멘텀은 2분기부터 실적 개선, 부실사업 정리로 변화 시도, 에너지장비 비중 확대, 시스템 솔루션 매출확대, KAI 상장에 따른 지분가치 재조명 등에서 찾을 수 있음</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 12만원 유지</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.19 | 루멘스       | <p>어닝 서프라이즈 시작에 불과</p> <p>1) 1분기 실적은 시장 컨센서스를 10% 이상 상회할 것으로 예상<br/>- 주 고객사의 신규 라인업 글로벌 론칭에 따라 3월 중하순부터 주문량이 급증하고 있기 때문</p> <p>2) 2분기 LED 업황 턴어라운드가 가시화되면서 실적 상승세 지속 전망<br/>- 2분기 수주량은 주 단위로 증가하는 추세인 것으로 확인<br/>- 2분기 실적 역시 기존 당사 전망치인 매출액 1,001억원과 영업이익 105억원을 충분히 상회할 것으로 판단<br/>- 이에 따라 2011년 연간 가이던스 매출액 4,000억원과 영업이익률 10%는 충분히 달성 가능하다고 판단</p> <p>3) 노트북 매출 확대와 자회사 토파즈의 턴어라운드는 동사의 밸류에이션을 더욱 매력적으로 만들어줄 추가 업사이드 요인이 될 전망</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 15,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                              |
| 2011.04.19 | 현대차       | <p>글로벌 자동차 패권이동 (일본 -&gt; 한국)</p> <p>1) 일본 사태는 갈수록 심각한 영향을 줄 전망<br/>- 원전사태로 피난구역 확대, 주변지역 경제활동 장기간 불가<br/>- 전력공급난 지속<br/>- 추가적인 지진 및 쓰나미가 발생할 가능성이 자동차산업의 근본적인 변화를 초래할 전망<br/>- 일본부품 의존도를 낮추는 구매정책의 변화는 국내 부품업체들에게 기회를 제공할 전망</p> <p>2) 안전지대는 없지만 우리가 상대적으로 유리하다<br/>- 일본업체의 피해 정도는 도요타&gt;닛산&gt;혼다 순<br/>- 일본업체들의 고급 브랜드 및 HEV 시장에서 피해는 현대차에게 기회를 제공할 전망<br/>- 글로벌 완성차업체들의 전략적인 제휴관계를 보면 현대기아의 일본 부품의존도는 가장 낮다고 할 수 있음<br/>- 현대기아차는 독자적인 국산화를 추구하여 일본 부품위기 속에서 상대적 우위</p> <p>3) 한국 자동차/부품, 대전환기에 진입<br/>- 현대차 주가는 과거 도요타의 2003~2005년 45개월간의 대세상승기와 유사한 모습<br/>- 향후 예상치 못한 장기화로 인해 현대차는 글로벌 경쟁구도에서 우위를 선점할 수 있을 것으로 기대</p> <p>4) 업종 내 Top picks : 기존 기아차, 만도에서 현대차, 현대모비스로 변경 제시</p> |
| 2011.04.19 | 대우인터내셔널   | <p>1) 포스코 철강제품가격 톤당 16만원 인상, 5월중순부터 적용. 열연강판 +17.8%, 조선용 후판 +16.8%</p> <p>2) 대우인터, 철강 Trading 볼륨 및 마진 증가 예상.<br/>- 2Q OP 611억원(YoY +7.9%), 3Q OP 578억원(YoY +56.3%) 예상. 철강사업부 OPM 1.3% 가정</p> <p>3) BUY, TP 5만원</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.18 | 심택        | <p>추가급락은 KIKO로 인한 착시가 원인, 좋은 매수기회</p> <p>1) 전일 추가급락은 KIKO로 인한 착시, 매수기회<br/>         - Q11년 실적은 매출액 1,482억원(+13.5 y-y), 영업이익 164억원(-0.4% y-y, opm 11.1%), 순이익 122억원(-41.6% y-y)을 기록하며 당사 추정치 소폭 하회<br/>         - 당사 추정치대비 소폭 하회했으나 전일 주가는 -7.2% 급락. 추가급락의 원인은 KIKO청산으로 인한 착시로 판단<br/>         - 지난해 1/4분기 대비 영업이익이 증가했으나 순이익이 40% 이상 감소한 것으로 보이는 이유는, 당시 환율 상승으로 인해 KIKO 평가손실 환입이 142억원 인식되었기 때문<br/>         - 이를 제외할 경우 지난해 1/4분기 순이익은 116억원으로 여전히 순이익 증가세를 보인 것으로 추정. 평균환율 하락 및 계절성 감안 오히려 선방한 실적. 전일 추가 급락은 매수 기회</p> <p>2) 펀더멘털 및 2/4분기 실적성장 감안<br/>         - 2/4분기 실적증가를 염두해 둔 매수접근 바람직, 현재주가는 올해 EPS대비 6.5x에 불과<br/>         - 2/4분기 매출액은 1,627억원(+13.2% y-y), 영업이익 220억원(+13.6% y-y) 기록전망<br/>         - 주력 거래처인 하이닉스가 2/4분기 큰 폭의 실적성장(영업이익 2,800 ' 6,000억원)을 기록할 것으로 전망되는 등 납품처의 출하증가가 예상되기 때문<br/>         - 올해 매출액은 6,372억원(+10.5%), 영업이익은 889억원(+4.4%)을 기록하며 환율 등 매크로환경 악화에도 불구하고 최대실적 갱신 지속</p> <p>3) 투자 의견 Buy 유지, TP 20,000원 유지</p> |
| 2011.04.18 | 호남석유      | <p>중국 3월 원유소비량 유가 급등 불구 사상최대치</p> <p>결론: 석유화학의 중국 premium은 지속될 것, top pick 호남석유화학(TP 51만원)</p> <p>1. 중국 3월 원유소비 992.6만b/d(YoY +11.4%, QoQ +4.7%)<br/>         - 3월 Dubai는 \$108.58/bbl(YoY +40.0%, QoQ +9.4%)<br/>         - 유가 급등 불구 중국의 수요강세는 지속<br/>         - 에틸렌 전주 \$140/t 급등한 \$1,401/t, 14개월래 최고치<br/>         - 중국 momentum 여전히 유효, 석유화학 강세지속 전망</p> <p>2. BRIC's의 석유수요가 미국을 제쳤다<br/>         - BRIC's 3월 2,103만b/d(YoY +9.2%, QoQ +4.3%)<br/>         - 미국 3월 1,967만b/d(YoY +2.8%, QoQ -0.2%)<br/>         - 전 세계 수요비중 BRIC's 23.4% &gt; 미국 21.9%<br/>         - 2008년 6월 BRIC's 20.4% &lt; 미국 23.3%<br/>         - 현재 BRIC's의 경제규모 성장속도는 고유가 불구 유가소비를 늘릴 수 있는 수준임</p>                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| 2011.04.18 | 호남석유      | <p>16일 정범식 사장이 기자들과의 간담회를 통해 미국 ZBB사와 3세대 아연-브롬 전지 개발에 투자하고 있다고 밝힘</p> <p>- 초대형 배터리 기술로 소형 가전기기나 자동차가 아닌 스마트그리드, 풍력, 태양열 발전에 사용될 수 있는 기술임</p> <p>- 현재 투자비는 70억 수준으로, 상업화나 추가 투자 계획은 내년 상반기 이후에 구체화할 계획이라고 밝힘</p> <p>- 투자비나 상업화 가능성 등 아직까지 기업가치에 미치는 영향은 제한적일 전망이나 성장 비전을 보였다라는 측면에서 추가에는 긍정적인 전망</p> <p>- 또한 간담회에서 KP케미칼과의 합병 추진 의지를 밝힌 것도 호남석유 추가에 긍정적인 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.18 | 호남석유      | <p>PX/PTA 가격 변동성 낮아지며 점진적 회복세</p> <p>일본지진과 중국 긴축으로 강약 상쇄하며 이전가격으로 회귀. 저점확인 후 점진적 회복세 이어짐.</p> <p>1,600달러, 1,430달러 내외 안정으로 수익성 회복중으로 긍정적 시각 지속.</p> <p>- 납사/중유강세로 정제마진 여전히 고공행진</p> <p>원유대비 납사 플러스 전환과 중유 역마진폭 축소로 마진 10달러이상의 긍정적 마진 추세 지속</p> <p>=&gt; PX하락으로 단기 급락한 S-Oil 신규사업/가격메리트 따른 호남석유 단기 관심.</p> <p>: S-Oil/호남석유 단기관심; SK이노/SK/케이피케미칼 비중확대 지속</p>                                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.04.18 | SBS       | <p>1) 1Q Preview : 5년만에 흑자전환 전망</p> <p>- 매출액 1,525억원(+22.1% yoy), 영업이익 60.6억원(흑자전환) 시현 전망</p> <p>- 1Q TV 광고판매비(yoy) -10.7%, MBC 2.7%, SBS 16.5%</p> <p>2) 높아지고 있는 지상파 가치</p> <p>- CATV, 위성방송과 재전송 분쟁 중. 장기적으로 IPTV 수준(가입자당 월 280원)에서 합의될 것으로 전망.</p> <p>- 미국 지상파 역시 무료 재전송에서 유료로 전환하고 있는 추세</p> <p>- 유료방송의 플랫폼 경쟁으로 지상파 콘텐츠 가치 높아질 전망</p> <p>3) 여전히 주가는 저평가</p> <p>- 종편채널 등장으로 인한 리스크 주가에 과도하게 반영된 것으로 판단. 종편 성공가능성은 높지 않을 것으로 판단되고, 제작비 상승은 IPTV 펀드를 통해 일정부분 상쇄 가능</p> <p>- 2011년 우호적인 환경변화 및 실적 개선으로 과거의 밸류에이션 프리미엄을 회복해 나갈 것으로 전망</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 45,000원 유지</p> |
| 2011.04.18 | 크루셀텍      | <p>예상에 부합하는 1분기 실적</p> <p>1) 1분기 매출액과 영업이익은 각각 702억원, 89억원으로 예상치를 각각 5%, 10.6% 하회</p> <p>- 이익률이 상대적으로 높은 OTP 매출비중이 예상보다 소폭 낮았고, 신규제품 출시 과정에서 경미한 수출 이슈 등에 기인</p> <p>2) 분기별 영업이익 상승추세 이어질 전망</p> <p>- 비수기인 1분기 매출액이 지난 분기대비 증가했다는 점은 동사의 견조한 성장세를 나타내는 반증</p> <p>- 베트남 법인 가동, 핸드셋 산업의 계절성 등을 고려할 때 분기별 영업이익의 견조한 성장세는 3분기까지 지속될 것으로 예상</p> <p>- 특히 하반기에는 삼성전자 향 모델이 추가되며, 신규 어플리케이션으로의 확산이 본격화될 것으로 예상됨에 따라 분기별 매출액이 1,000억원을 돌파할 전망</p> <p>3) 2차 성장국면은 빠르면 하반기부터 나타날 전망</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 32,000원으로 상향</p>                                                            |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.18 | 세아베스틸     | <p>실적이 주가를 설명</p> <p>1) 분기 최대 매출과 함께 1분기 실적 기대감 상승<br/>- 1분기 매출액은 6,020억원, 영업이익 631.5억원으로 각각 QoQ +18.4%, +8.2% 증가할 전망</p> <p>2) 업황 회복과 함께 실적 랠리 지속 전망<br/>- 성수기로 조업일수가 확대되는 2분기에는 실적 모멘텀이 보다 확대될 것으로 예상<br/>- 2월 인상한 가격분이 완전히 반영되면서 ASP가 상승하고, 견조한 전방 수요 및 조업일수 확대<br/>- 2분기 특수강 판매는 50만톤 수준에 다다를 전망<br/>- 가동률 확대 및 수출 향상 등으로 고정비 효과도 이어질 것으로 예상</p> <p>3) 3분기에는 비수기 진입과 설비보수에 따른 가동률 하락 등이 예상되나 8월에 제강능력이 220만톤으로 확대되면서 반제품 판매 증가와 함께 4분기 재차 실적 랠리를 이어갈 수 있을 것으로 판단</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 64,000원으로 상향</p> |
| 2011.04.18 | KT&G      | <p>2011년 1분기, 기분좋은 출발</p> <p>1) IFRS 기준 1분기 영업이익은 2,118억원(+11.2% OPM 39.0%)으로 추정<br/>- 지난해 3분기부터 임대료 투입단가가 하락함에 따라 원가구조가 개선되었고, 지난해 6월에 이루어진 구조조정에 따라 비용 절감 효과 등에 기인</p> <p>2) 한국인삼공사, 이유있는 비용증가<br/>- 한국인삼공사의 1분기 실적은 매출액 2,316억원(+13.8% yoy)과 영업이익 638억원(+5.1%, OPM 27.5%)으로 예상<br/>- 마케팅비용 증가와 해외 홍삼사업 확대에 따른 비용증가 등으로 영업이익률은 전년동기대비 2.3%p 하락할 전망<br/>- 하지만 이러한 비용증가는 투자의 일환이며 고성장세가 지속되고 비용집행이 정상화됨에 따라 수익성은 점차 개선될 전망</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 75,000원 유지</p>                                             |
| 2011.04.18 | 엔씨소프트     | <p>2분기에 기대되는 4가지 이벤트가 시작된다</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 325,000원 상향<br/>- 블레이드앤소울과 길드워2의 개발, 국내 서비스 및 해외 퍼블리싱 계약 등이 차질없이 진행되고 있어 실적이 2012년부터 고성장할 전망</p> <p>2) 2분기에 예상되는 이벤트 :<br/>- 블레이드앤소울의 CBT<br/>- 중국 퍼블리싱 계약<br/>- 리니지 시리즈 중국 퍼블리싱 업체 변경<br/>- 리니지2의 대규모 업데이트</p> <p>3) 2011년 1분기 연결기준 매출액과 영업이익은 전분기 수준으로 예상</p>                                                                                                                                                                                            |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.18 | LS        | <p>우호적 환경 + 해외 확장 본격 실행" = LS의 Level-up 요소</p> <p>1) LS전선, 오랜 꿈인 북미 전력선 시설! 드디어 설립하다</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 자회사 SPSX를 통해 미국 북 캐롤라이나주에 약 650억원을 투자, 2012년부터 제품생산 계획</li> <li>- 북미 내 기존 전력시설 교체 및 신재생에너지 시설 구축 관련 전력선 수요에 적극적으로 대응 가능</li> <li>- 2008년 인수한 SPSX와의 시너지 창출이 기대된다는 점에 주목</li> </ul> <p>2) LS엠트론, 트랙터, 2차전지용 전지박 수요 강세.. 기대 이상 실적</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- LS엠트론의 주요 성장 동력인 트랙터와 2차전지 음극집전체용 전지박은 최근 우호적 외부 환경 및 내부 경쟁력 향상에 따라 기대 이상의 실적 달성 전망</li> </ul> <p>3) LS니코동제련, 구리값 및 부산물 가격 상승으로 업황 호조</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 최근 급격히 상승한 구리 및 부산물 가격에 Free Metal(구리 등) 및 부산물(황산, 희귀금속 등) 관련 이익이 크게 증가할 것으로 예상</li> <li>- 또한 일본 대지진 등으로 인한 동 제련 업체들의 capa 감소로 제련 관련 수익성도 향상되고 있다는 점도 긍정적</li> </ul> <p>4) 향후 실적 &amp; 주주 모멘텀 기대! 매수의견 유지, 적정주가 15만원 유지</p> |
| 2011.04.18 | 대우건설      | <p>실적은 "111.1Q부터 푸르지요</p> <p>(1) 결론 : 1분기부터 즉각적인 실적 Turn-around</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 투자의견 매수, 목표주가 20,000원 유지</li> </ul> <p>(2) 투자포인트</p> <p>1) Turn-around에 대한 시장의 기대감 제고</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1분기 매출액 1,7조원, 영업이익이 821억원 기록, 실적 정상화에 대한 시장의 기대감 제고될 것으로 전망</li> </ul> <p>2) 해외사업 강화</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 08년 14.1%에 불과했던 해외수주 비중이 금년도 39.1%로 확대될 것으로 전망</li> </ul> <p>3) 산은과의 영업 + 재무 시너지</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 국내외 개발사업 시너지 + 금융비용 절감 등의 시너지 효과 기대</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 2011.04.18 | 신한지주      | <p>순이익 3조원 시대의 서막</p> <p>1) 1Q11 Preview : 분기 순이익 6,805억원(+87% qoq)의 큰 폭 증가 예상</p> <p>2) 타행대비 차별화된 수익성 및 안정성 지속될 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011년 연간 순이익 3조원 시대 도래</li> <li>- 2분기 분기 순이익도 1조원 상회할 전망</li> <li>- 신임회장의 선임으로 지배구조의 투명화와 신한그룹의 강한 조직문화 정착 기대</li> <li>- 최근 상환우선주 1.2조원 발행 결정, 2012년 1월 도래하는 3.7조원의 상환 및 전환상환우선주 일부를 차환발행하기 위한 목적</li> <li>- 금번 상환우선주의 지급배당률이 5% 초반이 예상됨에 따라(기존 7% 내외) 지급배당금 감소에 따른 자본증가의 긍정적 효과 발생</li> </ul> <p>3) 최근 건설사 PF관련 자산건전성 악화 우려로 주가 약세, 그러나 정부의 PF대출 곤란 해결의지와 은행의 보수적 총당금 설정 등을 감안하면 건설사 PF관련 우려감은 시간이 지날수록 완화될 것으로 예상</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 63,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.04.18 | 케이피케미칼    | <p>1) 시장의 우려와는 달리 kp케미칼의 3월 MX 수입단가는 2월대비 톤당 6\$ 상승에 그친 1056\$/톤입니다.</p> <p>2) MX수입가는 2010년 8월 저점대비 35.8% 상승했으나 동기간 PX는 82.8% 상승, PTA 80.3% 상승해 수익 많이 나고 있습니다.</p> <p>3) 3월 수입된 MX는 5월 투입되기에 2분기 실적도 지금 상황에서는 거의 Made라고 할수 있겠습니다.</p> <p>4) 케이피에 대한 긍정적 시각 계속 유지합니다. 합병되면 호남에게도 큰 호재입니다</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.15 | LG유플러스    | <p>최근 신규가입자 중 스마트폰 비중 70% 상회</p> <p>3분기부터 ARPU 가파른 상승세 예상, 주가 선반영 기대</p> <p>- LG유플러스의 '스마트폰 경제학'은 이미 시작되었음. '스마트폰 경제학'이란 스마트폰 효과를 동반하며, 스마트폰 보급 증가로 ARPU 증가, 해지율 하락, 마케팅비용 감소, 중기적으로 B2B 성장성 제고 등을 의미함</p> <p>- 3월 LG유플러스의 신규가입자 중 스마트폰 비중은 66%. 이에 따라 스마트폰 가입자 순증 규모는 23만 명 선으로 스마트폰 가입자 증가세가 지속적으로 유지되고 있음</p> <p>- 특히 4월 들어 최근까지 동사의 신규가입자 중 스마트폰 비중은 70%를 상회. 향후 옵티머스 빅(Big), 갤럭시S2 등의 출시로 스마트폰 가입자 증가세는 가속화될 전망</p> <p>실적 턴어라운드로 주가 반등도 지속될 전망</p> <p>- 글로벌 통신주의 급등 배경은 스마트폰 효과에 따른 ARPU 상승세이며, 일본의 Soft Bank, 미국의 AT&amp;T, Verizon, 영국의 Vodafone 등이 대표적인 케이스. 이들 글로벌 통신업체의 ARPU 증가율은 연간 기준으로 2~3% 선으로 나타나고 있음</p> <p>- 흥미로운 사실은 스마트폰에 관한 한 후발업체로 분류되는 일본의 NTT DoCoMo, KDDI 등도 선발업체군과 6~9개월 시차를 두고 주가 급등을 시현함. 단 이들의 ARPU는 여전히 마이너스 성장률을 기록하고 있다는 점을 감안하면 이들의 주가 급등은 향후의 스마트폰 효과 기대감이 주가에 선반영되고 있는 것으로 판단됨</p> <p>- 따라서 당사는 향후 ARPU 증가율이 세계에서 가장 돋보일 것으로 예상되는 LG유플러스를 재차 매수 권고함. 연간 기준 동사의 ARPU 증가율은 2010년 -3%에서, 2011년 +2.9%, 2012년에는 무려 +7.2%로 추정됨(현재 동사 수익모델에는 2012년 4.6% 적용)</p> |
| 2011.04.15 | 금호석유      | <p>영업실적과 주가 나란히 사상최고치 경신</p> <p>1분기 실적, 합성고무 판매량 증가와 마진 개선에 힘입어 시장컨센서스를 상회</p> <p>- 14일 금호석유 주가가 사상 최고치인 183,000원으로 마감. 한편, 동사는 주식시장 마감 후 설명회를 통하여 사상최고치 분기영업실적을 발표</p> <p>- 1분기 영업이익과 순이익은 IFRS 연결기준 각각 2,885억원(vs 개별회계 기준 2,230억원), 1,856억원으로 전분기 대비 각각 75%, 144.2% 급증하며 컨센서스(개별회계 기준 영업이익, 순이익 각각 1922억원, 1745억원)를 상회. 주로 증설에 따른 BR 판매량 7~8% 증가와 주요 합성고무제품 마진 개선에 기인(합성수지마진 소폭 개선)</p> <p>단기 이익모멘텀 둔화 예상되나, 장기 이익전망 매우 밝음</p> <p>- 2분기 영업실적은 전분기 대비 감소할 전망. 페놀유도체와 열병합발전소 정기보수 실시, 중국의 합성수지 수요 부진 등으로 동 사업 실적이 저조할 것으로 예상되기 때문</p> <p>- 그러나, BR 판매량 증가(전분기 대비 약 15% 증가 전망)가 예상되어, 주요 원재료 butadiene 가격 상승 분(최근 3개월간 약 40% 급등하여 지난 8일 현재 톤당 2,860달러 기록)의 합성고무 판가 반영이 원만하게 이루어지는 경우 이익 감소는 소폭에 그칠 전망</p> <p>- 동사는 타이어 제조업체들의 견고한 가동률, 유럽지역 합성고무 가격 강세, 대체관계에 있는 천연고무 가격 반등을 감안하여 2분기 합성고무 마진을 전분기 수준으로 유지 노력 중</p> <p>- 단기적인 이익모멘텀 둔화가 예상되나, 구조적인 합성고무 공급제한과 자동차산업으로부터의 빠른 수요증가를 감안할 때, 장기 이익전망 매우 밝음</p>                                                                                  |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.15 | 현대차       | <p>현대차 그룹 3사, 3차 랠리</p> <p>1) 2011년에는 경쟁업체 대비 브랜드 인지도 제고, 해외 판매가격 인상 등 구조적인 위상과 이익 안정성 강화에 따른 추가 재평가가 가능할 것으로 예상<br/>- 이에 따라 2011년 중 추가의 3차 상승추세가 유효할 전망</p> <p>2) 일본 업체 생산차질 영향, 금융위기 이후 두번째 기회<br/>- 2011년 들어 일본 대지진과 원전 사태로 인해 일본 업체 등 경쟁업체의 본격적인 생산 정상화가 지연되고, 전세계 생산 전반으로 일부 생산 차질 요인이 당분간 추가될 전망<br/>- 이는 2011년 이후 당초의 경쟁업체 공급 정상화 우려를 희석시키고, 현대/기아차의 반사이익과 수익성 향상을 발휘할 전망<br/>- 지진 발생 전 상황에 비해 국내 자동차 대표업체들의 2011년 이익 전망 상황이 가능해졌음</p> <p>3) 현대차 그룹 3사 목표주가 상향 조정, 업종 비중확대 유지, 현대차 최선호<br/>- 2011년에는 현대차 그룹 3사의 해외공장, 판매법인, 금융사업 부문 등 해외법인의 총체적인 수익 기여가 가능할 전망</p> <p>4) 현대차, 기아차, 현대모비스 목표주가 각각 31만원, 9만원, 42만원으로 상향</p>                                                                                                       |
| 2011.04.15 | 삼성정밀화학    | <p>2분기부터 턴 어라운드 예상</p> <p>1) 1분기 실적 발표 이후 긍정적 관심 유효<br/>- 1분기 예상 영업이익은 130억원으로 시장 컨센서스 200억원을 하회할 전망</p> <p>2) 하지만 2분기부터는 주력제품의 가격 상승 및 capa 증설, 부실사업 정리(암모니아 계열), 신규 고수익 사업 론칭(전자재료 및 증강기 신 사업)을 통해 ROE 개선이 빠르게 나타날 수 있다는 점이 긍정적</p> <p>3) 실질적인 펀더멘털 개선 국면이 나타날 수 있다는 점에 주목할 필요</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.04.15 | 코오롱       | <p>탐방코멘트 : 그룹성장에 대한 포텐셜을 공유한 지주사</p> <p>1) 차세대 성장산업으로 추진하고 있는 바이오와 수처리 환경사업을 영위하고 있는 티슈진과 환경시설관리공사가 향후 밸류 드라이버로 작용할 전망.<br/>- 반면, 건설업황 리스크도 상존<br/>- 지배구조 투명화를 위해 최대주주외 타 계열사 주식 소유 차단, 최근 사업포트폴리오 및 지분조정을 통해 공정거래법상 요건을 대부분 충족</p> <p>2) Potential &amp; Risk<br/>- 티슈진 : 퇴행성 관절염 치료제 국내 임상2상B 단계가 진행중, 2013년 시판 및 IPO 계획<br/>- 환경시설관리공사 : 수처리 전문기업으로 우수한 재무구조 보유, 2013년 성장할 시기에는 매출액 4,300억원, 영업이익 350억원 계획<br/>- 코오롱건설 : 2010년말 기준 PF잔고 4,101억원, 미분양 419세대, 순차입금 7,370억원, 자산매각을 통해 차입금 축소와 관공사, 토목공사 중심의 수주로 현금흐름 개선 중</p> <p>3) Valuation merits 보유, Upside Potential이 큰 것으로 판단<br/>- NAV 할인률 56%, PBR 0.6배, 분사한 코오롱인더스크리와의 수익률 갭 등을 고려할 경우 Valuation merits가 우수한 것으로 판단<br/>- 리스크 요인인 코오롱건설의 차입금, PF잔고, 미분양세대수 등이 감소하고 있어 긍정적</p> |
| 2011.04.15 | 대상        | <p>1분기 영업이익 양호, 영업외손익 안정 예상</p> <p>1) 1분기 매출액 3,169억원(+10.2%YoY), 영업이익 260억원(+11.5%YoY), 순이익 173억원(6.1%YoY)으로 시장전망치 상회</p> <p>2) 전분당의 수익성 회복과 식품 구조조정 효과로 영업이익 안정, 영업외손실 폭 축소로 실적전망에 대한 신뢰성이 크게 개선</p> <p>3) 최근 추가상승에도 불구하고, 현 주가는 2011년 예상 EPS 기준 PER 7.2배 수준으로 저평가</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.15 | 티씨케이      | <p>공급이 부족한 반도체/태양광 소재</p> <p>1) 높은 진입장벽으로 고마진 구조 유지하고 있어 태양광, LED 등 전방산업 호조 수혜</p> <p>2) 생산 Capa 증설로 외형성장. 향후 3년간 연평균 50% 수준 성장 예상</p> <p>3) 일본 지진에 따른 원재료 공급 부족으로 제품가격 상승</p> <p>4) 고마진을 유지하고, 장기적인 성장세가 이어지는 점을 감안할 때 Valuation 프리미엄 적용</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 금년 매출액 750억원(+46.8%), 영업이익 200억원(+60.0%)으로 영업이익률 26.6% 달성</li> <li>- 현 주가는 2011년 실적 기준 14.5배 수준이나 핫존 제품의 공급부족, 독점적 시장지배력, 장기 고성장 추세를 감안할 때 valuation 프리미엄 적용 가능</li> </ul>                                                                                                                                                                                         |
| 2011.04.15 | 현대차       | <p>탁월한 제품믹스 개선 효과로 목표주가 상향</p> <p>1) 예상보다 빠른 제품믹스 개선 효과와 해외공장 판매 강세 및 기아차의 탁월한 성장세로 지분법이익이 예상보다 탁월</p> <p>2) 글로벌 부품 공급망 붕괴 속에 현대차는 안정적인 생산을 지속하고 있어 세계시장 점유율 상승세는 가속화될 전망</p> <p>3) 사상 최저 수준인 인센티브와 신차 판매비중 상승을 통한 원가 및 제품믹스 개선으로 2013년까지는 수익증가율이 외형성장세보다 높을 전망</p> <p>4) 중국 모멘텀은 여전</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 투산, 베르나에 이어 YF Sonata의 본격적인 출시로 중국 모멘텀 부각</li> </ul> <p>5) 1분기 영업이익률은 작년 4분기 수준으로 추정</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1분기 매출액과 영업이익은 각각 9조2,280억원(+9.6% yoy), 3,386억원(+19.3% yoy)으로 추정</li> <li>- 영업이익률은 전년동기 8.3%에서 2010년 4분기와 동일한 9.1%로 상승할 전망</li> </ul> <p>6) 투자의견 매수, 목표주가 275,000원으로 상향 (기존 25만원)</p> |
| 2011.04.15 | 녹십자       | <p>독감백신' 세계로 날다</p> <p>1) 세계에서 4번째로 WHO 품질인증 획득</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 4월말 범미보건기구에서 진행되는 대규모 독감백신 국제입찰과 10월의 남미지역 입찰에 참가할 예정이어서 동사 수출실적은 당초 예상치인 2011년 9,500만불, 2012년 1억3천만불을 상회하는 급증세를 보일 전망</li> </ul> <p>2) 1분기, 단연 돋보이는 우수한 실적 예상</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1분기 매출액은 전년동기대비 16.5% 증가한 1,524억원, 영업이익은 전년대비 48.3% 증가한 178억원으로 당사 예상과 유사한 우수한 실적 예상</li> </ul> <p>3) 독감백신 수출로 신 성장동력 확보</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 동사는 내수시장에서 혈액제제와 백신제제의 견고한 시장지배력을 바탕으로 독감백신을 통한 수출확대로 새로운 성장동력을 확보</li> </ul> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 21만원 유지</p>                                                              |
| 2011.04.15 | SK케미칼     | <p>하이브리드의 유혹, 지금부터 시작합니다</p> <p>1) 동사는 제약과 화학사업부를 보유한 하이브리드 기업</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 제약 매출비중 28%, 화학 매출비중 72%</li> </ul> <p>2) 2011년 매출액 1조4,785억원(+10.8%), 영업이익 609억원(+18.6%) 예상</p> <p>3) 동사의 3개년 EPS 성장률이 40.7%, 국내 제약 및 화학회사에 비해 월등히 뛰어난 미래 성장성을 보여주고 있음</p> <p>4) PER은 전통 제약사의 대표적인 동아제약 13.3배와 혈액제제로 대표되는 녹십자 16.9배보다 낮은 12.0배 수준</p> <p>5) 올해부터 3년간 1,112억원의 로열티 및 마일스톤 수입이 기대되는데 이는 영업이익을 연평균 18% 증가시킬 전망</p> <p>6) 투자의견 매수, 목표주가 84,000원 제시</p>                                                                                                                                                                           |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.15 | GS홈쇼핑     | <p>격세지감, 만장일치</p> <p>1) 올해 들어 강한 주가 상승, 그 이유는<br/> - 안정적인 영업환경과 함께 이익 예측 가시성이 높기 때문<br/> - 국내 사업의 양호한 성장은 물론이고 새롭게 진행될 해외사업에 대한 기대감을 갖기에 충분</p> <p>2) 이루 말할 수 없는 저평가, 영업가치는 시장평균 대비 무려 65% 할인<br/> - 금년 1분기말 추정 순현금은 6,394억원이고 연말에는 6,687억원으로 예상<br/> - 현재 시가총액 1조21억원대비 보유 순현금비중이 각각 63.8%, 66.7% 수준</p> <p>3) 역사상 신고가 돌파 가능할까<br/> - 충분히 가능하다고 판단<br/> - 국내사업의 안정적인 성장, 매력적인 Valuation, 배당수익률(금년 예상치 2.1%) 등 고려시 여전히 좋은 투자대상<br/> - 동사도 중국을 비롯해 인도네시아, 태국 등에서 적극적인 사업 전개로 올해는 해외부문의 성장성을 확인할 수 있을 것임</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 22만원으로 상향</p> |
| 2011.04.15 | 대상        | <p>PBR 0.6, 가격 전가력 회복에 주목</p> <p>1) 2011년 세전이익 전년대비 31% 증가할 전망<br/> - 이는 전분당 수요 증가, 적자제품 구조조정 등에 기인</p> <p>2) 100% 자회사인 대상FNF도 제품가격 조정 등으로 정상화될 전망</p> <p>3) 업종의 가격 전가력 회복, 환율 하락 등 추가 촉매제도 있어 긍정적</p> <p>4) 2011년 실적 가이드라인은 영업이익 900억원, 세전이익 600억원으로 전년대비 24.3%, 26.4% 증가<br/> - 2011년 동사의 ROE 및 PBR은 8.9%, 0.6으로 이는 당사가 커버하고 있는 음식료기업중 저평가된 범주에 속함<br/> - 2011년 실적 기준 PER 6.3배 수준<br/> - 2011년 실적 기준 PBR 0.6으로 동종기업 대비 저평가</p>                                                                                                             |
| 2011.04.15 | 현대모비스     | <p>구조적인 성장 모멘텀 보유</p> <p>1) 외형성장 지속 및 영업권 상각비 부담해소로 1분기 견고한 실적 예상<br/> - 1분기 매출액은 매출액 3조6,890억원(+13.3% yoy), 영업이익 5,170억원(+27.4% yoy)으로 견고할 전망</p> <p>2) 동사의 핵심부품사업은 사양고급화 추세, 전장부품 수요 확대, 현대/기아차 해외공장으로서의 CKD 수출증가 등 향후에도 지속가능성이 높음</p> <p>3) 교체부품 사업의 성장성 역시 '08년부터 시작된 현대/기아차 신차 사이클로부터 교체부품 수요 발생, 북미 교체부품 물류사업 확대, 2011년 물류거점 3곳 추가, 중국 교체부품 판매가격 확대 및 운행대수 지속 증가 등으로 유망</p> <p>4) 2011년 매출액은 15조7,130억원(+14.7%), 영업이익 2조2,030억원(+22.2%)에 달할 전망</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 43만원 유지</p>                                                     |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.15 | 나노신소재     | <p>나노 기술을 이용한 IT소재 전문 기업</p> <p>1) 나노 파우더를 이용한 IT용 소재 생산<br/> - 나노 소재를 이용한 태양전지, 디스플레이, 반도체 산업 등에 사용되는 소재를 생산하는 기업<br/> - 태양광 시장의 꾸준한 성장과 디스플레이용 시장의 확대로 2011년 전년대비 30% 이상의 매출과 이익 증가가 기대</p> <p>2) 디스플레이용 TCO 타겟 시장 확대에 따른 수혜 기대. 신규 시장 개척시 큰 폭의 성장 가능성 존재</p> <p>3) 비실리콘 계열의 박막 태양전지 시장 성장에 따른 수혜<br/> - 2011년 동사의 캐쉬카우는 2010년에 이어 박막 태양전지에 사용되는 로터리타입 타겟으로 예상<br/> - 지난해 약 155억원 매출, 2011년에는 약 200억원 매출 기대</p> <p>4) 2011년 실적 가이드스 매출액 386억원(+38.7%), 영업이익 116억원(+33.7%) 예상<br/> 높은 성장 잠재력을 보유하고 있으나 벤처금융 물량 부담 존재(약 9% 수준)</p> |
| 2011.04.15 | 삼성물산      | <p>삼성물산 상승 관련 mp 담당자와 통화를 했는데 보는 시각이 달라졌다고 합니다.</p> <p>예전 일본이 건설 씩쓸이 할때 상사부문과 연계해서 씩쓸이를 했는데 삼성물산을 같은 시각으로 보는 듯 하다고 합니다.</p> <p>건설사 중에서 유일하게 상사부문을 보유한 기업이 삼성물산으로 수주 모멘텀과 성장성이 부각되는 것으로 본다고, 자산가치만 놓고 보면 삼성물산 아직 싸다는 쪽입니다.</p> <p>당사는 삼성물산 편입을 놓고 고민하다가 놓쳤다고 하네요.</p> <p>대림산업은 리스크 부담 안기 싫음 4월 말 지나고 5월에 사라고하네요, 4월24-26일경 고려개발pf 건 있다고 합니다.</p>                                                                                                                                                                                    |
| 2011.04.15 | 한국타이어     | <p>장기 성장성 제고에 주목</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 48,000원 상향</p> <p>2) 지속되는 최대 가동률, 판매가격 상승, 제품믹스 개선 등으로 1분기 매출액은 9,038억원(+16.1% yoy), 영업이익률은 10%로 추정</p> <p>3) 천연고무 가격이 2월중순 정점을 기록한 이후 현재는 1분기 평균수준에서 안정화되고 있으며<br/> 하향세가 지속될 것으로 판단돼 3분기부터는 투입단가 하락으로 수익성이 급격히 개선될 전망</p> <p>4) 확대되는 중국 모멘텀<br/> - 동사는 중국에서 최대 점유율 약 20%를 유지중이며, 최근 금호타이어 리콜과 중국 생산능력 확대로 더욱 강화될 전망</p>                                                                                                                                                                  |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.14 | 한국타이어     | <p>순조로운 가격인상. 목표주가 46,000원 상향</p> <p>투자의견 Buy 유지. 목표주가 46,000원 상향</p> <p>- 11F, 12F EPS 전망치를 각각 10.2%, 10.5% 올리고 동사에 대한 목표주가를 4.6만원(12F 목표 PER 11.6배)으로 상향조정. 1분기 실적이 양호할 것으로 예상되고 단계적인 가격인상에 따라 분기별 손익 개선이 지속될 것으로 판단하기 때문. 이에따라 마진 스프레드가 확대될 2012년 실적 개선 및 글로벌 생산능력 확대에 따른 장기 성장성에 투자판단의 초점을 맞출 필요가 있음</p> <p>- 동사는 2013년부터 중국 3공장 및 인도네시아 신공장을 본격적으로 가동할 계획임. 이에 따라 2010년 8천만본의 생산능력은 2016년 약 1억 2천만본까지 확대될 전망</p> <p>1Q11 실적은 우려보다 양호할 전망. 순조로운 가격인상으로 2분기도 개선 기대</p> <p>- 1Q 매출액은 9,012억원(15.8% y-y), 영업이익은 887억원(-26.0% y-y, 영업이익률 9.8%) 으로 원자재 가격 상승에 대한 수익성 악화우려에도 불구하고 생산성 개선 및 가격인상을 통해 양호한 수익성을 기록할 것으로 추정됨. 단계적인 가격인상으로 2분기도 이익률 개선이 기대되며 원자재 부담이 하락할 3분기부터 실적 개선 본격화될 전망</p> <p>- 최근 천연고무 가격은 톤당 약 5,200달러로 1분기 평균가격(5,140달러)과 유사한 수준. 2005년부터 천연고무 신규식재 증가에 따라 2012년부터 천연고무 공급량이 확대될 전망이기 때문에 장기적으로 천연고무 가격은 현 수준에서 하향 안정화될 것으로 예상함</p> <p>2013년부터 신공장 증설에 따른 볼륨성장 재개</p> <p>- 현재 생산능력을 고려할 때 2012년은 볼륨성장이 둔화될 전망. 그러나 2012년말부터 중국 3공장 및 인도네시아 공장의 양산이 시작되면서 볼륨성장 재개될 전망. 2013년 상기 신 공장에서는 약 800만본의 추가적인 생산물량이 확보될 것</p> <p>- 동사의 가격 및 품질 경쟁력, 글로벌 시장에서의 브랜드 인지도 개선추세 및 중국시장 선점효과 등을 고려할 때 생산능력 확대에 따른 신뢰성 있는 장기 성장세 지속될 전망</p>                                                                                                                                                                                                  |
| 2011.04.14 | 제일모직      | <p>2분기 실적 성장에 브레이크는 없다</p> <p>1분기 실적 Preview: 전방산업 부진의 영향으로 당사예상치 소폭 하회할 전망</p> <p>- 동사의 1분기 실적은 매출액 1조 3,120억(+12.7% y-y, +0.1% q-q), 영업이익 801억원(+3.4% y-y, +41.6% q-q)으로 당사의 기존 예상치를 소폭 하회하는 실적을 시현할 것으로 추정</p> <p>- 1분기 IT업황의 회복이 더뎠다는 점으로 인해 전자재료부문의 실적 증가는 전 분기 대비 약 100억원 수준으로 기대보다 크지 않았던 것으로 추정. 같은 이유로 인해 케미컬 부문의 product mix가 개선되지 않아 영업이익률 개선(+0.1%p q-q)은 소폭에 그친 것으로 추정</p> <p>2분기부터 큰 폭의 실적 성장 가능할 전망</p> <p>- 2분기 이후 IT 업황 턴어라운드가 진행되면 전자소재 및 케미컬 부문의 매출 증가(각각 +21.2%, +10.3% q-q) 및 영업이익률 개선(각각 +3.8%p, +2.9%p q-q)이 진행될 것으로 예상. LCD산업의 업황 부진과 TV편광필름 생산수율 저하로 인해 2010년 하반기부터 실적이 저조하였던 편광필름 사업부의 경우, 2011년 1분기 말을 기점으로 공급량이 증가하기 시작. 2분기에도 공급량의 지속적인 증가와 함께 TV 편광필름 수율 향상도 동시에 이뤄질 것으로 예상되기 때문에 2011년 전자소재부문 매출 증가분(+36.1% y-y)의 가장 큰 축을 차지할 전망</p> <p>- 신규 전자소재 중 올해 매출 비중은 1% 미만으로 매우 작지만 진입 자체가 큰 의미를 가질 OLED소재와 반도체소재는 2분기 말에 진입이 가능할 전망</p> <p>- 케미컬부문은 Engineering plastic의 원재료인 PTA(Purified Terephthalic Acid, 고순도테레프탈산)의 가격 인상으로 인해 이익률에 부정적인 영향을 미친 것으로 추정. 하지만, 2분기부터 product mix 개선에 따른 실적 개선이 가능할 것으로 전망</p> <p>자회사 에이스디지털과의 합병은 단기적으로 다소 부정적, 중장기적으로 긍정적</p> <p>- 동사는 4월 13일에 편광필름 생산 자회사인 에이스디지털과의 합병을 공시. 합병 기일은 2011년 8월 1일이며 에이스디지털 보통주식 1주당 제일모직 보통주식 0.137주를 교부. 에이스디지털의 주식매수 청구권은 주당 15,852원으로 산정</p> <p>- 다기적으로는 합병 자금 및 차기 라인 투자에 대한 자금 유출 편광필름 상품매출에서 제품매출로 전환되에 따른 제주위가 계산 등으로 인하여 동사에 다소 부정적인 전망</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.14 | 삼화콘덴서     | <p>일본지진, 커다란 기회를 준다</p> <p>1) 1/4분기 흑자전환은 성공하나 그 폭은 미약<br/> - 1Q11실적은 매출액 287억원(+1% q-q), 영업이익은 8억원(흑전 q-q)기록 추정<br/> - 지난 4Q10 적자전환 후 흑자전환은 성공하나 전자부품업종의 계절적인 비수기에 따라 여전히 부진<br/> - 주요고객사의 하나인 LG전자 재고조정의 영향 1/4분기까지 지속, 1/4분기 말부터 정상화</p> <p>2) 2/4분기부터 본격적인 실적회복 전망<br/> - 2Q11 매출액은 444억원(+55% q-q), 영업이익은 46억원 기록하며 본격적인 실적회복 전망<br/> - 주요고객사인 LG전자의 재고조정이 마무리됐고, 하이닉스의 2/4분기 실적 호전이 전망되기 때문<br/> - 올해 실적은 매출액 1,733억원(+30%), 영업이익 169억원(+56%)전망<br/> - 지난해부터 연기됐던 신라인 증설효과가 하반기부터 기대되고, 자동차용 전력변환콘덴서 등 신제품 매출액이 가시화되고 있기 때문.<br/> 또한 과점형태였던 필름콘덴서는 경쟁사 통합으로 독점지위 확보</p> <p>3) 2/4분기 실적회복 및 일본지진으로 인한 기회요인 감안 추가적인 증가상승 기대<br/> - 최근 증가반등에도 불구하고 동사의 주가는 PER 7.4x에 불과, 2/4분기 본격적인 실적개선 전망에 따라 추가적인 증가상승 가능할 듯<br/> - 동사는 올해 획기적인 기회를 맞이할 것으로 판단. 주력제품인 MLCC가 대부분 일본업체들과 경쟁하고 있으나, 경쟁사들이 지진으로 인한 영향으로 국내 경쟁력이 크게 축소될 것으로 전망되기 때문</p> <p>4) 일본지진의 영향으로 커다란 기회를 맞이<br/> - 고객사의 승인을 받기가 기타 부품대비 상당히 어려움. 수동부품이 세트에서 차지하는 원재료 비중이 낮아<br/> 검증이 필요 없는 기존 제품을 사용하려는 경향이 강하기 때문.<br/> - 최근 일본 경쟁사들이 라인정지 및 원재료 수급에 어려움을 겪으면서 동사를 찾는 세트업체 및<br/> 자동차부품 업체들이 크게 늘고 있음.<br/> - 따라서 삼화콘덴서는 올해 새로운 고객 확보 및 기존 고객 내 입지를 강화시킬 수 있는 커다란 기회를 맞이한 것으로 판단.<br/> 일본지진의 반사수혜는 실적추정에 미반영</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 16,500원 유지</p> |
| 2011.04.14 | 제일모직      | <p>에이스디지텍과 합병을 통해 세계적인 디스플레이 재료업체로 비상(飛上)!!</p> <p>(1) 편광필름업체인 자회사 에이스디지텍과 합병 결정<br/> - 제일모직은 지난 13일(수) 자회사인 에이스디지텍과 합병을 결정함. 합병비율은<br/> 제일모직 1주당 에이스디지텍 0.1371742주(에이스디지텍 약 7.3주 = 제일모직 1주)이며,<br/> 합병기일은 2011년 8월 1일임. 신주발행 주식수는 2,437,651주이며, 이는 전체 발행주식수의 4.9%임<br/> - 신주 상장예정일은 2011년 8월 22일이며, 자회사 에이스디지텍의 매매거래정지일은 2011년 7월 28일이고, 에이스디지텍에 대한 주식매수청구가격은 15,852원임</p> <p>(2) 에이스디지텍과의 합병효과 확대 à 편광필름을 포함한 전자재료부문 실적 중장기 고성장<br/> - 에이스디지텍과의 합병효과는<br/> 1) 제조상의 효율적 관리를 통한 수익성 개선(R&amp;D 비용과 각 종 제반비용의 중복투자 제거<br/> 2) 중장기 신규투자 확대를 통한 높은 성장성 실현(본격적인 신규라인 증설 및 원재료 내재화 투자 가속화),<br/> 3) 우수인력 확보를 통한 사업운영상의 경쟁력 강화 등임. 특히 이번 합병 이후 TV용 편광필름 공급이 본격화되면서<br/> 편광필름 부문 수익성이 크게 개선될 것이며 4/5기라인 투자를 본격적으로 확대하면서 향후 고성장을 실현할 전망<br/> - 삼성전자의 편광필름 구매액은 연간 약 3조원이며, 제일모직의 삼성전자내 점유율은 2010년 기준으로 약 20%임.<br/> 제일모직은 향후 신규라인 증설을 통해 중장기적으로 삼성전자내 점유율을 70~80%까지 확대할 것이며,<br/> 따라서, 편광필름을 중심으로 한 전자재료부문의 동사 실적이 향후 2~3년간 고성장세를 실현할 전망<br/> (편광필름 부문 매출액 2010년 6,244억원 → 2013년 1.5조원 예상)</p> <p>(3) 중장기적으로 기업가치 지속적 향상 à 목표주가 '150,000원', 투자의견 'BUY' 유지</p>                                                                                                                                                         |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.14 | 현대모비스     | <p>자동차 산업의 마이다스</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 39만원으로 상향</p> <p>2) 1분기 실적 preview : 매출액 3,6조원(+11% yoy), 순이익 0,74조원(+36% yoy)<br/> - 매출액 증가 대비 순이익이 크게 증가한 이유는 오토넷합병관련 영업권 상각 중단, 기아차 AS 로열티 수수료 감소, CKD 및 타OE 매출 급증, 해외 자회사 및 현대차의 실적 개선효과 때문</p> <p>3) 2011년 예상실적(K-IFRS 기준) : 매출액 26,8조원(+22.9%), 영업이익 2,7조원(+21%), 순이익 3,0조원 전망</p> <p>4) 현대차 대비 동사의 매출액 및 이익 증가율이 빠르게 진행되고 있고, 이익 신뢰도 또한 높다고 판단</p>                                                                                                                                                                   |
| 2011.04.14 | 현대미포조선    | <p>타는 목마름으로 기다리는 중동발 수주</p> <p>1) 1분기 Preview : 영업이익률 11% 상회 여부가 관건<br/> - 1분기 매출액은 전년동기대비 25% 증가한 9,790억원으로 예상되며, 시장 컨센서스에 부합할 전망<br/> - 1분기 영업이익률은 11.8%로 전분기 11.1%를 소폭 상회할 전망</p> <p>2) 여전히 높은 밸류에이션 매력. 투자의견 매수, 목표주가 26만원 유지</p> <p>3) 현 주가는 올해 기준 PER 9.5배, PBR 0.8배 수준으로 빅 3업체 평균 각각 11배, 2.2배를 하회</p> <p>4) Con-Ro선 수주, ADNOC건 입찰 등 13년 이후 수익성 제고를 기대할 수 있는 수주 모멘텀 보유</p>                                                                                                                                                                                   |
| 2011.04.14 | 한국타이어     | <p>원가부담보다 돋보이는 타이어 공급 부족</p> <p>1) 타이어업체 가격전가 능력 강화<br/> - 2011년 원자재 가격 부담 완화를 낙관하기 어려운 상황<br/> - 그러나 글로벌 타이어 공급 부족으로 타이어 업체의 가격 전가 능력은 강화<br/> - 글로벌 타이어 공급부족 상황은 글로벌 자동차 수요증가 및 선진시장 노후설비 폐쇄로 향후 2~3년간 유지될 전망</p> <p>2) 선진시장 수요회복 및 경쟁약화<br/> - 미국시장 Capa 감소 및 중국산 타이어 고관세 조치로 인한 수입감소는 한국업체 M/S 증가로 이어지고 있음</p> <p>3) 1분기 실적 Preview : 매출 증가로 견조한 실적 전망<br/> - 한국타이어와 넥센타이어 1분기 매출액은 ASP 인상으로 분기별 증가세 이어갈 전망<br/> - 영업이익률은 급등한 원자재 가격이 반영되면서 시장 컨센서스를 소폭 하회할 전망이나 시차를 둔 타이어가격 인상으로 연간 영업이익률 10% 달성은 가능할 전망</p> <p>4) 업종의견 비중확대. 한국타이어(매수의견, 목표주가 45,000원 상향)</p> |
| 2011.04.14 | LG전자      | <p>기업의 경쟁력 변화는 이익으로 설명되다</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 15만원 유지</p> <p>2) 1분기 영업이익은 1,443억원으로 추정되며, 휴대폰 및 TV부문의 수익성 개선에 힘입어 전분기대비 흑자전환 전망</p> <p>3) 2분기에는 휴대폰 부문의 흑자전환 가능성이 높으며, 가전 및 에어컨 매출 가세로 3,656억원(+189% yoy, +153% qoq)의 영업이익이 예상되는 등 실적 개선이 이어질 것으로 판단</p> <p>4) 2011년 연간 1조2,064억원의 영업이익 시현 가능성 높을 전망<br/> - 단기적인 측면보다는 휴대폰의 경쟁력 회복을 통한 수익성 제고에 초점을 맞추는 장기적인 투자전략 유효</p>                                                                                                                                                                                          |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.14 | 아시아나항공    | <p>맹호복초</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 13,500원 제시</p> <p>2) 여전히 긍정적인 영업환경으로 여객수요는 견조<br/> - 중동사태와 일본대지진 여파로 여객수요는 단기적으로 감소할 전망이지만<br/> 동사의 2011년 국제여객 매출액은 전년대비 9.7% 증가할 전망<br/> - 이는 경기회복과 원/달러 환율 강세, 휴일 일수 증가에 기인할 전망이며,<br/> 일본 여행 수요가 중국, 동남아 등으로 이동할 가능성이 높기 때문</p> <p>3) 대한통운 지분매각에 따른 재무구조 개선<br/> - 대한통운 지분매각(지분 18.99%) 매각을 통해 약 6,930억원(장부가 매각시)의 현금이 유입될 전망<br/> - 이는 대부분 차입금 상환에 활용할 전망이며 연간 415억원의 이자비용 감소 전망</p> <p>4) 대형 항공기 도입으로 증장기 성장 모멘텀 확보<br/> - 장거리 노선의 여객매출 성장에 기여할 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 2011.04.14 | SIMPAC    | <p>성장은 멈추지 않는다</p> <p>1) 투자의견 매수, 적정주가 9,800원 제시</p> <p>2) 수주 증가는 멈추지 않는다<br/> - 2011년 2,445억원, 2012년 2,567억원의 신규수주를 기록할 것으로 예상<br/> - 프레스는 자동차, IT산업의 필수 공장기기로 자동차 및 전자산업의 1,2차 벤더를<br/> 안정적 수주기반으로 확보하고 있어 전방산업의 투자확대가 수주증가를 견인할 것으로 전망</p> <p>3) 2011년 매출액 2,204억원, 영업이익 293억원 예상<br/> - 생산 CAPA 확대에 3년 연평균 매출액 및 영업이익은 각각 13%, 20%(2011~13 CAGR) 증가할 전망<br/> - 영업이익률은 생산성 향상 및 원가절감 등으로 전년대비 4%p 개선된 13.3%가 예상되며 수익성 개선추세는 지속될 것으로 예상</p> <p>4) Valuation Discount 해소<br/> - 국내 완성차업체의 생산량 증가 및 신차 출시, 디스플레이 제품의 대형화 등으로 프레스에 대한 설비투자는 지속성을 가지는 단계로 진입<br/> - 따라서 실적 가시성 및 장기 성장성이 확보되어 Discount 요소 해소 기대</p> <p>5) 뛰어난 재무구조와 안정적인 지분법수익 기대<br/> - 2010년말 기준 시가총액의 30%를 상회하는 527억원의 현금성 자산 보유<br/> - 자회사 영업호조로 연간 70억원 규모의 안정적인 지분법이익 기대</p> |
| 2011.04.14 | 현대위아      | <p>2011년, 세상을 놀라게 한다</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 135,000원 제시</p> <p>2) 영업이익률 50% 상승, Whole New WIA의 출범<br/> - 2011년 현대위아의 영업이익률은 2010년 대비 50% 상승한 4.5%(2010년 3.0%)가 될 것으로 전망<br/> - 이는 자동차부품의 수익성 향상과 변속기, CVJ 등의 고마진 부품의 매출증가, 2010년 부진했던 기계사업의 정상화 등에 기인</p> <p>3) 동속조인트(CVJ) 사업을 주목하라<br/> - 현대위아의 CVJ 사업은 중장기적으로 동사의 수익성 향상과 신규고객 창출에 가장 큰 역할을 할 사업<br/> - 글로벌 시장에서 높은 품질과 기술력을 인정받고 있어 해외 고객과의 신규수출계약이 지속적으로 이루어질 것으로 예상</p> <p>4) 동사는 가장 저평가된 대형 자동차부품 업체<br/> - 동사 주가는 경쟁업체 대비 20% 할인된 상태로 판단</p>                                                                                                                                                                                                                                             |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.14 | 락앤락       | <p>베트남 사업! 3년이면 중국보다 커진다</p> <p>1) 2013년 베트남법인 수익이 현재의 중국을 따라 잡는다<br/>- 향후 2년간 1,114억원 투자해 2013년까지 베트남에서 2,400억원 매출과 700억원의 당기순이익 달성 계획</p> <p>2) 베트남은 아세안, 인도지역 공략을 위한 첫 단추일 뿐!<br/>- 베트남 생산기지와 물류인프라, 그리고 영업자원은 향후 기타 아세안 국가와 인도지역 사업 성장의 교두보가 될 것임</p> <p>3) 90년대 P&amp;G주가 6배 성장의 비결은 해외성장 모멘텀<br/>- 락앤락과 비슷한 P&amp;G의 경우 해외매출액이 연결매출의 50%를 넘는 가운데, 세계 1위 아이템의 수가 증가했기 때문<br/>- 동사 역시 비슷한 성장과정을 밟고 있으며, 중국을 이은 베트남에서의 성공은 주가 상승의 긍정적 모멘텀이 될 것임</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 55,000원 유지</p>                                                                          |
| 2011.04.14 | LG디스플레이   | <p>Panel</p> <p>1) 중국 TCL 어제 장종료후 3월 LCD TV판매량 발표. 강세 +98% mom / +25% yoy.</p> <p>2) 특히 LED TV판매량 강세, 전체판매량 대비 40% 차지 (역대 최고치 기록).</p> <p>3) AUO가 주 공급처이긴 하나 최근 LG디스플레이(034220)에 긍정적 모멘텀 이어갈 듯 싶습니다.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 2011.04.14 | 현대하이스코    | <p>안정적인 이익창출 능력과 성장성 견비</p> <p>1) 1분기 영업이익 777억원, 영업이익률 5%로 양호한 실적 예상<br/>- 1분기 예상 매출액 1조5,568억원, 영업이익 777억원으로 지난 4분기 일회성 비용을 제거시 실질적으로 영업이익 규모는 비슷<br/>- 1분기가 비수기인 점을 고려하면 상당히 양호한 수준으로 평가</p> <p>2) 제3 냉연(150만톤으로 가정)이 완공되어 정상가동되는 2014년에는 매출액 9조3,381억원, 영업이익 4,664억원으로 성장 전망<br/>- 2010년 대비 영업이익 +80%, 순이익 +81%)<br/>- 현재 추가 수준에서 2014년 PER은 6배로 크게 낮아질 전망<br/>- 2010년 영업이익 2,590억원, 2011년 영업이익 3,520억원, 2012년 영업이익 3,800억원 예상</p> <p>3) 단압 냉연업체 수익구조의 안정성이 돋보이고 주요 전방산업인 자동차산업이 호조를 보이며, 제 3 냉연 증설로 성장성을 갖추어 추가 수준 레벨업</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 46,000원 상향</p> |
| 2011.04.14 | 호남석유      | <p>1) 유독 호남석유만 많이 빠지고 있는데 특별한 이유는 없습니다.</p> <p>2) 최근 PE,EG 가격이 소폭 하락했습니다만 BD,PP,벤젠 등은 1분기보다 가격이 좋아 PE,EG 감소분을 상쇄하고도 넘는 수준의 Spread가 나옵니다.</p> <p>3) 특히 2012년 상반기에는 여수 증설로 매출액 8천억 추가 발생, 2013년에는 대산MMA 증설로 6000억 매출 추가가 됩니다.<br/>그리고 올 상반기 Titan Revamping을 결정하게되면 2013년에 이를 통해 2조원가량의 매출이 더 발생하겠죠.</p> <p>4) EBITDA 기준으로 현재가격 기준 5~6천억의 금액이 단계적으로 추가됩니다.</p> <p>5) 실적도 좋고 지속적인 설비 증설로 이익의 규모도 커지는 상황에서 추가 약세는 분명 기회가 될 것으로 봅니다.</p>                                                                                                                                |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.14 | 현대중공업     | <p>반갑다 LNG 이제부터 시작이다</p> <p>1) 한국 LNG 선박 수주 4월부터 시작<br/>- 3월 일본 지진 이후 LNG에 대한 향후 물동량 증가 기대감으로 올해 추가적인 LNG 선박 발주 예상</p> <p>2) 러시아 Gazprom, 나이지리아 Brass LNG 프로젝트에서 총 20척의 선박 발주 기대<br/>- 호주에서 진행중인 GLNG프로젝트에 한국가스공사가 15%의 지분을 확보하여 LNG선박 4척에 대한 선박 발주권도 확보</p> <p>3) 메이저 LNG 선사의 신규 발주 움직임<br/>- Qatar Gas나 Nigiria LNG에서 선박건조 문의가 있는 것으로 알려지고 있음</p> <p>4) 조선 Big 3를 중심으로 LNG선박 발주 수혜 예상</p> <p>5) LNG선박 수주 기대감을 반영하여 조선 Big 3 목표주가 상향<br/>- 현대중공업 : 매수, 목표주가 65만원으로 상향 (기존 62만원)<br/>- 삼성중공업 : 매수, 목표주가 5,3만원으로 상향 (기존 4,8만원)<br/>- 대우조선해양 :매수, 목표주가 5,0만원으로 상향(기존 4,5만원)</p> |
| 2011.04.13 | 화인텍       | <p>예상보다 빠른 업황 회복속도를 반영하여 목표주가 상향</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 7,000원으로 상향</p> <p>2) LNG 업황 회복 속도 예상보다 빠른 양상<br/>- 하반기 이후에나 LNG선 발주가 재개될 것으로 예상했으나 예상보다 빠르게 글로벌 LNG선 발주로 나오고 있음<br/>- 주요 매출처였던 삼성중공업의 수주 소식은 확실한 수혜로 작용할 것으로 예상<br/>- 특히 전월 4척을 발주한 Golar LNG 물량은 인도일이 촉박해 올해 안 관련 기자재 수주도 가능할 전망</p> <p>3) 2012년 및 2013년 수주 전망치 각각 38%, 23% 상향<br/>- 국내 조선업체들의 LNG선 추가 수주도 가능하다고 판단되어 동사의 수주 전망치를 상향할 필요<br/>- 2012년과 2013년 수주 전망치는 기존 전망치 대비 각각 38%, 23% 증가한 1,652억원, 1,725억원으로 상향</p>                                                                                            |
| 2011.04.13 | 세아베스틸     | <p>탐방메모 : 직구에 신무기 변화구까지 장착</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 57,000원 유지</p> <p>2) 1분기, 비수기임에도 불구하고, Overcharge 진행 : 3월 17만톤 돌파한 월별 최고치 관측<br/>- 1분기 영업이익 yoy +107%, qoq +16% 증가한 680억원 추정</p> <p>3) 지난해 3분기부터 신규 진입한 대형단조부문은 월 20억원의 적자기조는 당분간 유지되나, 빠르게 올해 4분기 이후에는 BEP 도달 가능성 기대. 2011E 단조(영곳포함) 총출하량 3.4만톤 전망</p> <p>4) 2011년 연간 특수강 봉강 출하량은 지난해 162만톤 대비 12.6% 늘어난 182만톤 예상.<br/>영업이익은 yoy +28% 증가한 2,563억원 관측</p>                                                                                                                                                                  |
| 2011.04.13 | SK네트웍스    | <p>일본형 종합상사로 진화중</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 16,500원으로 상향</p> <p>2) 2010년중 부동산, 철광석 등의 E&amp;P에 대한 대규모 투자 집행</p> <p>3) 패션부문 분사 가능성 : Speedy한 경영을 위한 초석</p> <p>4) 오랜 업력을 바탕으로 철강 및 화학, 에너지, 산업재, E&amp;P 등 전 산업에 걸쳐 역량을 확보한 일본 종합상사 형태로의 진화로 판단</p> <p>5) 2011년 예상실적 기준 PER 13.1배, 2012년 예상실적 기준 PER 11.8배 수준</p>                                                                                                                                                                                                                                                                  |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.13 | 동양기전      | <p>Re-rating 지속될 전망</p> <p>1) 투자 의견 매수, 목표주가 22,000원으로 상향</p> <p>2) 탁월할 것으로 예상되는 1분기 실적</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 견고한 북미향 유압실린더 수출과 두산인프라코어의 굴삭기 판매 호황으로 사상 최고 실적 예상</li> <li>- 1분기 매출액과 영업이익은 각각 1,403억원(+39.7% YoY), 83억원(+43.2% YoY)으로 추정</li> </ul> <p>3) 수익성이 가장 뛰어난 유압실린더 부문 매출액의 지속적인 강세</p> <p>4) 한국GM의 연속적인 신차 출시 효과</p> <p>5) 중국공장 매출액이 큰 폭으로 늘고 있어(08년 948억원, 09년 1,171억원, 10년 1,840억원, 11F 2,400억원) 지분법이익 증가(08년 49억원, 09년 135억원, 10년 272억원, 11F 347억원)로 영업외부문 역시 지속적으로 견고할 전망</p>                                                                                              |
| 2011.04.13 | 이엘케이      | <p>LG전자 터치 수요 증가 최대 수혜주</p> <p>1) 투자 의견 매수, 목표주가 31,000원 신규 제시</p> <p>2) 2분기 실적 턴어라운드</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1분기 실적은 매출액 607억원(10% qoq), 영업이익 75억원(-13% qoq)으로 시장 컨센서스를 소폭 하회할 전망</li> <li>- 하지만 2분기 매출액 800억원(+32% qoq), 영업이익 98억원(+31% qoq)으로 추정</li> <li>- LG전자 태블릿PC 터치모듈 단독 공급으로 실적 모멘텀 유효</li> </ul> <p>3) 2011년 LG전자 터치 수요 증가에 따른 수혜</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- LG전자 핸드셋 정전용량 터치 비중은 2010년 22%에서 2011년 54%로 급증할 전망</li> <li>- 2011년 실적은 매출액 3,517억원(+47% yoy), 영업이익 445억원(+82% yoy)으로 실적 모멘텀 유효할 전망</li> </ul> <p>4) 2H11 매출처 다각화로 실적 안정성이 더해지고 수익성이 강화될 전망</p> |
| 2011.04.13 | 대덕전자      | <p>과거와 달라진 펀더멘털</p> <p>1) 6년만의 추가, 달라진 펀더멘털. 투자 의견 매수, 목표주가 14,500원 상향</p> <p>2) 2011년부터 동사의 실적은 지난 2006년 이후의 실적과 비교할 수 없을 정도로 개선될 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 영업이익, EBITDA, Free Cash Flow 측면에서 과거와 다른 패턴을 보이게 될 전망</li> <li>- 1분기 영업이익 112억원, 2분기 영업이익 156억원으로 확대될 전망</li> </ul> <p>3) 메모리 및 비메모리 반도체 경기의 회복으로 수요가 하반기로 갈수록 증가할 것으로 예상</p> <p>4) 반도체 패키지 생산능력 확대로 고부가가치 제품 비중이 증가할 전망</p> <p>5) 내년으로 갈수록 이익 증가 기대</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011년 연간실적은 매출액 6,541억원, 영업이익 544억원으로 예상</li> <li>- 2012년 매출액은 7,504억원, 영업이익 726억원으로 확대될 전망</li> </ul>                    |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.13 | CJ CGV    | <p>유난히 추웠던 겨울이 끝나간다</p> <p>1) 투자 의견 매수, 적정주가 33,000원 유지</p> <p>2) 투자포인트 3가지</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 성장에 멈춘 국내 상영시장에서 관객점유율을 꾸준히 늘려가며 매출 성장세</li> <li>- 3D 영화의 확대 추세로 평균 관람료의 상승 국면 예상</li> <li>- 중국 극장 사업에 활발히 진출할 계획으로 중장기적인 투자심리 개선</li> </ul> <p>3) 적절한 출점 전략을 구사하여 시장점유율을 꾸준히 향상시킬 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 연간 3개 정도의 직영점 출점을 통해 2013년에는 직영관객점유율을 36.2%까지 상승시켜 국내 상영시장에서의 시장지배력 지위 공고히 할 것으로 예상</li> <li>- 이를 통해 연간 10% 초반의 매출성장률을 꾸준히 이루어나갈 것으로 전망</li> </ul> <p>4) 주가는 2분기 이후 실적 확대 추세를 반영하여 반등국면을 이어갈 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2분기부터는 전작의 성공을 이어갈 3D 후속작들이 대거 출시될 예정</li> </ul>                                                                                                                                                            |
| 2011.04.13 | 호남석유      | <p>아직도 목이 마르다</p> <p>1) 1분기 영업실적 Preview : 예상치 상회</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1분기 매출액 및 영업이익은 전분기대비 각각 20.3%, 12.8% 증가한 2조1,561억원, 2,884억원을 기록할 것으로 추정. 시장 예상치 상회 전망</li> </ul> <p>2) 정기보수, 트러블 등으로 인한 수급 타이트로 PE계열, MEG, SM 등 주력제품들의 가격 상승에 기인</p> <p>3) 특히, 주력제품인 LDPE가 분기 평균기준 전분기대비 8.0% 증가한 \$1,670/t를 기록한 것으로 판단되고, 부타디엔이 전분기대비 19.0% 증가한 \$2,291/, MEG는 전분기대비 21.7% 증가한 \$1,203/t, SM은 전분기대비 11.4% 증가한 \$1,385/t를 기록하며 큰 폭의 실적 개선을 견인한 것으로 판단</p> <p>4) Valuation - 아직도 저평가</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 화학경기 상승 사이클 진입에 따른 중장기 성장 국면에 따라 실적 모멘텀이 지속될 것으로 전망</li> <li>- 2011년부터 K-IFRS 도입으로 연결기준 알짜 자회사 가치 반영이 이루어짐에 따라 Re-rating의 필요성이 증가</li> <li>- 2010년부터 2013년까지의 연평균 EPS 증가율은 26.4%에 향후 3개년 평균 ROE 22.8%, 2011년 P/E 9.1배, 2012년 P/E 8.2배, 2013년 P/E 7.5배 예상</li> </ul> |
| 2011.04.13 | 제일모직      | <p>1) 합병기준가는 에이스디지텍 15,600원, 제일모직 113,000원으로 산출</p> <p>2) 8월1일자 합병, 에이스디지텍 주식매수청구가격은 15,826원</p> <p>3) 합병으로 편광필름사업 안정적 투자 및 성장이 가능하다는 점에서 긍정적이며, 현 시점은 에이스디지텍 보다 제일모직을 긍정적으로 볼 시점임</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 2011.04.13 | 삼성엔지니어링   | <p>실적 좋고, 고성장 기대감 높고</p> <p>(1) 투자 의견 적극매수, 목표주가 271,000원 유지</p> <p>(2) 투자포인트</p> <p>1) 1분기 실적 양호</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1분기 매출액과 영업이익이 전년동기대비 각각 66%, 26.3% 증가한 1조6,162억원, 1,376억원에 달할 것으로 예상</li> </ul> <p>2) 1분기 이후 실적도 Good, 전년대비 수주 증가 예상</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 풍부하고 양질의 수주잔고를 감안할 때 실적개선 지속 예상</li> <li>- 2분기와 3분기, 4분기 영업이익의 전년동기대비 증가는 각각 50.6%, 70.2%, 15.7%에 이를 전망</li> <li>- 1분기 신규수주는 전년동기의 8배를 상회하는 5.2조원에 이를 것으로 추정. 올해 남은기간 약 2조원의 관계사 공사와 사우디아라비아, 쿠웨이트 등에서 발주될 대규모 화공 및 가스플랜트에서의 수주 가능성을 감안할 때 전년대비 53% 급증한 연간 수주목표 14조원 달성은 가능할 전망</li> </ul>                                                                                                                                                                                                         |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.13 | 에스엠       | <p>1) 지난 6일 발매된 카라의 세번째 싱글 '제트코스터 러브'가 오리콘 주간 싱글차트 1위를 기록함<br/>⇒ 일본지진 이후에도 K-POP인기가 여전히 견제함을 보여줌</p> <p>2) K-POP인기의 견제함은 오는 27일 발매 예정인 소녀시대의 3번째 싱글 '미스터 택시'에 긍정적인 영향을 미칠것임</p> <p>3) 또한 소녀시대는 5월 18일부터 일본 도쿄 국립 요요기 경기장을 시작으로 나고야, 오사카, 후쿠오카 등 4개 도시에서 7회 공연을 갖을 것임</p> <p>4) 따라서 동사의 실적악화 우려는 시기상조이며 밸류에이션 매력에 부각될 수 있는 추가수준임</p>                                                            |
| 2011.04.13 | SK이노베이션   | <p>1Q 好실적과 높은 밸류에이션 매력에 주목해야 할 때</p> <p>1) 29일 발표예정인 1Q 영업익(연결기준)은 정제/화학/유탄유 사업 好실적 등으로 1조원을 상회하는 어닝 서퍼라이즈 시현 가능할 전망</p> <p>2) 휘발유/경유 가격 인하로 인한 2Q 정제사업의 3,000억 수준의 감익 전제하더라도 1H 영업익은 2조원 달성 가능할 전망이고, 2H 보수적으로 보더라도 1.5조원 영업익은 충분히 나올 것으로 보여 2011F 영업익 3.6조원은 가능할 듯.</p> <p>3) 이를 감안하면, 전일 증가 기준 2011F PER은 8배가 채 안되어 추가 비중확대할만한 높은 밸류에이션 매력 있다는 판단임.</p> <p>4) 지속적인 'BUY&amp;HOLD' 필요할 듯</p> |
| 2011.04.13 | LG디스플레이   | <p>3D TV 보급률: 11년 4월 현재 (5%), 2011F (13%), 2012F (35%)</p> <p>4월 현재 중국 내 MS: 삼성 서터글라스 (55%) vs. LG 편광방식 (45%)</p> <p>- 현재 중국 6대 로컬 TV 세트업체 80%가 LGD의 FPR을 채택</p> <p>- 향후 중국시장에서 노동절 마케팅 이후 LGD FPR 점유율 60% 전망</p> <p>- 기존 패널대비 3D FPR TV 패널가격 프리미엄 +10% 수준</p> <p>- TV 패널 수요는 하반기 겨냥한 재고축적 영향으로 5~6월부터 회복</p> <p>- Top pick: LG디스플레이 (034220)</p>                                              |
| 2011.04.13 | 효성        | <p>1Q 추정 영업이익 900억원, 2Q OP 약 1,250억원(2Q10년 1,750)으로 전분기 대비 개선 전망</p> <p>지난 1~2월까지 영업이익은 전년동기 수준(420억원)이었으나 3월 중공업 선전으로 예상밖 호조</p> <p>- 특히 중공업은 2Q로 넘어갈 고수익성 수주 1건이 선반영(OP 기준 100억원)과 TPA, 타이어코드 등 화학부문 환율하락 불구 선전</p> <p>- 중공업 수주는 1분기 4,000억원, 상반기 1조원 등 연간 수주목표 2.8조원 달성 가능할 전망</p> <p>- 진흥기업 관련 채권단 실사작업 완료(4/24일) 다가옴에 따라 동 이슈의 불투명성 희석 과정</p> <p>- 9만원 초반에서의 매수의견 유효</p>                  |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.13 | 삼성전기      | <p>외국인은 MLCC 판도 변화를 선취매하고 있다</p> <p>1) 세계 MLCC 5위 대만 Yageo, 3월 매출액이 2월대비 33% 급증<br/>- 중국 춘절 이후 재고조정 완료에 따른 주문 증가와 일본 지진에 따른 반사이익도 한 몫</p> <p>2) 외국인은 왜 삼성전기를 계속 사는 것일까?<br/>- 일본 지진 이후 한달간 MLCC 업체간 주가 흐름을 보면 1위 무라타는 0%, TDK, Taiyo Yuden은 -16%씩 추가 하락<br/>- 반사이익이 기대되는 Yageo는 +12%, 이를 감안하여 MLCC 선두업체로 확실히 자리매김하고<br/>반사이익이 예상되는 삼성전기를 외국인은 9일 연속 순매수<br/>- 즉, 외국인은 MLCC 판도변화를 보고 삼성전기를 선취매하고 있다고 해석할 수 있음</p> <p>3) 큰 눈이 필요<br/>- 실적의 변동성 확대, 원재료 조달의 Bottle Neck에 대한 우려 등으로 삼성전기 주가 흐름은 부진하였음<br/>- 하지만 향후 MLCC 판도 변화에 따른 큰 수혜, LED의 바닥 확인, Bottle Neck 시점 통과 후 오히려 실적 급증 등을 감안할 때 현재 주가 수준은 너무 낮다고 판단</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 165,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 2011.04.13 | 삼성테크윈     | <p>가뭄에 단비</p> <p>1) KAI(한국항공우주산업), 인도네시아에 T-50 수출 위한 우선협상대상자에 선정<br/>- 현재 정부가 추진중인 T-50의 수출 규모는 16대로 총 4억달러 규모에 달하는 것으로 알려져 있음</p> <p>2) 삼성테크윈 파워시스템 매출 증가에 기여<br/>- T-50는 삼성테크윈의 관계사인 KAI가 비행기를 직접 만들고, 삼성테크윈이 T-50용 엔진을 KAI한테 공급<br/>- 삼성테크윈은 T-50 16대 판매시 약 700~800억원정도 매출액으로 인식(2010년 기준 파워시스템 매출의 9% 비중)<br/>- 또한 KAI를 통한 지분법평가이익 증가도 기대</p> <p>3) 최근 조정은 건전한 조정<br/>- 최근 1분기 실적 컨센서스가 하향되면서 건전한 조정 중<br/>- 이 조정 후 2분기부터 실적 개선, KAI 성장에 따른 지분가치 재조명, 사업구조의 긍정적인 변화 등을 바탕으로 추가 모멘텀이 다시 생길 것으로 기대</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 12만원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.04.12 | 엔씨소프트     | <p>두산인력 매출을 검토하는 2분기 조정됨</p> <p>2분기 블레이드앤소울 發 모멘텀 본격화</p> <p>- 4~5월로 예정된 블레이드앤소울 1차 CBT의 일정공개가 임박한 것으로 판단. 1차 CBT는 경쟁사에 대한 노출을 최소화하기 위해 테스트기간은 다소 짧을 수 있으나, 테스터규모는 아이온때보다 클 것으로 예상. 참고로 아이온의 경우 2007년 10월 27일부터 12월 23일까지 8주간(지스타기간 제외) 주말에만 테스트를 진행했으며, 테스터규모는 첫째주 200명으로 시작해 매주 추가모집을 통해 약 4천명까지 확대되었음</p> <p>- 중국 퍼블리셔와의 계약건도 2분기내에 발표될 것으로 예상되는데, 과거 아이온의 경우 1차 CBT 시작일 이후 약 11일 뒤에 언론에 공개된 바 있음</p> <p>- 당사는 블레이드앤소울의 상용화 시점을 4분기로 추정하며, 길드워2는 기존 4분기에서 2012년 1분기로 이연함. 이에 2011년 실적 전망치를 소폭 하향 조정하나, 2012년 이후 신규게임 매출기여가 본격화된다는 점을 감안, 투자의견 Buy와 목표주가 305,000원 유지</p> <p>아이템 판매효과 축소로 1분기 실적 다소 부진할 전망</p> <p>- 1분기 연결기준 매출액 1,498억원(-10.5% y-y, -5.8% q-q), 영업이익 423억원(-44.9% y-y, +5.1% q-q)을 기록해 시장전망치를 하회할 전망. 아이템 판매효과 축소에 따라 리니지1 매출액이 감소(-18.7% q-q)한 것이 실적부진의 주요원인으로 보임. 당초 화이트데이(3월 14일)와 연관된 이벤트가 시행될 것으로 보았던 당사 전망과 달리 3월 23일에야 (이벤트가) 시행되었고, 판매 아이템 자체도 매력적이지 못했기 때문</p> <p>- 영업비용의 경우 전분기대비 약 9.4% 가량 축소될 전망. 자회사 ArenaNet이 연결대상법인에 포함됨에 따라 약 70억원 가량의 비용이 추가적으로 인식되지만, 전분기 일회성 비용(인센티브 지급, 자회사 넥스트플레이 영업권상각 일시반영 등)에 따른 기저효과가 발생했기 때문으로 판단. 영업이익률은 전분기대비 2.9%p 개선된 28.2%를 기록한 것으로 예상. 한편 일본지진 관련 기부금 70억원은 2분기 영업비용/이익률에 반영될 것으로 예상</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.12 | LG전자      | <p>지금은 2006년과 유사한 시기</p> <p>투자의견 Buy와 목표주가 125,000원 유지</p> <p>- LG전자에 대한 투자의견 Buy와 목표주가 125,000원을 유지</p> <p>- 동사에 대한 투자포인트는 다음과 같음. 1) 일본 대지진으로 인한 부품과 소재의 공급차질 문제가 추가에 과도하게 반영되었고, 2) 휴대폰이 2분기에 흑자전환이 예상됨에 따라 어느 때보다 휴대폰의 실적 개선 모멘텀이 강하기 때문. 또한 3) 1분기 영업이익이 시장컨센서스를 다소 상회할 것으로 전망되어 동사의 실적은 지난 4분기를 바닥으로 완전히 개선 추세에 접어들었고, 4) 원/달러환율의 하락은 동사의 실적에 긍정적으로 작용하기 때문</p> <p>1분기 영업이익은 시장컨센서스를 다소 상회한 1,510억원 전망</p> <p>- 1분기 매출액은 전분기대비 10% 감소한 13,4조원, 영업이익은 흑자 전환한 1,510억원으로 전망(시장컨센서스인 1,350억원을 다소 상회)</p> <p>- 1분기에 이처럼 양호한 실적을 기록할 것으로 예상되는 요인은, 1) 지난 4분기의 적극적 재고관리와 스마트폰의 비중 상승으로 1분기 휴대폰 영업적자율이 -3%로 축소되고, 2) TV 부문은 우호적인 환율 영향으로 소폭의 흑자로 전환한 것으로 추정되기 때문</p> <p>2011년 LG전자 영업이익은 1,2조원 전망. 지금은 초콜릿폰의 등장 때와 유사한 시기</p> <p>- 2011년 LG전자의 영업이익은 전년대비 대폭 증가한 1,2조원으로 전망. 글로벌 IT 수요 부진에도 불구하고, 휴대폰 부문이 차별화된 개선 스토리를 나타낼 점이 주요한 요인</p> <p>- 지금은 초콜릿폰의 등장으로 LG전자 휴대폰이 적자에서 대폭적인 흑자로 돌아섰던 2006년과 유사한 시기로 판단. 즉, 2006년에 초콜릿폰/샤인폰의 등장과 공장통합에 따른 원가절감으로 흑자로 전환했는데, 지금은 flagship모델의 재등장과 노키아의 공백에 따른 기회, R&amp;D 인력확충의 효과가 가시화되고 있기 때문</p>                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 2011.04.12 | CJ E&M    | <p>최근 주가는 과도한 조정. 견조한 이익모멘텀 감안시 매수 기회로 활용</p> <p>이유 있는 1분기 실적과 미미한 서든어택의 비중을 감안시 최근 주가 조정은 과도</p> <p>- 동사 주가가 4월 KOSPI를 13.3%p 하회 중. 기대보다 적은 1분기 실적과 '서든어택' 체계약 난항 우려 등에 기인. 그러나, 이에 따른 주가 조정은 과도 판단. 1분기는 통합 시너지 가시화 이전이며, '서든어택'의 이익기여도는 매우 제한적이기 때문</p> <p>- 오히려 낮아진 Valuation에 주목. 2011년 PER은 15.5배에 불과해 구 온미디어와 CJ인터넷의 2006~2010년 가중 평균 PER 밴드(16.4배~27.0배, 평균 21.6배) 하단을 하회. 방송 부문의 시너지 가시화와 콘텐츠 가치 부각 등으로 동사의 펀더멘털은 향후 수년간 개선 추이를 이어갈 전망. 목표주가로 60,000원 유지(2011년 수정 목표 PER 22.2배)</p> <p>2분기 현재 통합 시너지 효과가 가시화되고 있는 중. 더욱이 서든어택 중단해도 그 영향은 미미</p> <p>- 1분기 영업이익은 약 150억원에 불과할 전망이나, 동사는 연간 가이드스(OP 1,550억원) 달성에 자신감. 이는 2분기 현재 재원 단가 상승(주요 프로그램은 약 50% y-y), 해외 콘텐츠 소싱비 절감(향후 5년간 매년 약 100억원) 및 IPTV에 추가 채널 공급 계약 등 통합 효과가 가시화되고 있기 때문. 2분기 영업이익은 약 400억원 전망</p> <p>- '서든어택' 서비스 중단해도 연간 영업이익은 추가 업사이드. 이는 동사가 연초 발표한 연간 가이드스에는 3월 완료한 IPTV 추가 채널 공급 효과가 모두 반영되지 않았기 때문. 서든어택의 연간 영업이익은 약 100억원, 하반기 중단 감안시 실제 감소액은 약 50억원에 불과. 이에 비해 3월 확정된 추가 채널 공급 효과는 연간 약 170억원으로 추정</p> <p>2014년까지 3년간 EPS CAGR 18.0%로 전망. 방송 부문의 수익성 개선이 이익모멘텀 주도 예상</p> <p>- 동사의 2011년 연간 환산 영업이익 전망치 1,427억원을 보수적 관점에서 일단 유지. 방송 부문 영업이익이 694억원으로 전사 이익모멘텀 개선을 주도할 것으로 기대</p> <p>- 2014년까지 EPS CAGR을 18.0%로 전망. 방송 부문의 수익성 개선이 전사 이익모멘텀 개선을 주도하는 가운데 게임 퍼블리싱 증가와 영화 배급 확대 등도 긍정적 효과 기대. 한편, 향후 민영미디어랩 도입에</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.12 | 동양기전      | <p>2011년 성장은 멈추지 않는다</p> <p>투자의견 Buy 유지 및 목표주가 21,000원으로 상향</p> <p>- 동양기전에 대해 투자의견 Buy를 유지하고, 목표주가를 21,000원으로 상향 조정함</p> <p>- 목표주가 상향 근거: 1) 1분기에도 높은 외형성장세 유지하며, 중국발 건설기계 수요 확대 모멘텀이 확인될 전망이며, 2) 중국이 전인대를 통해 인프라 투자 지속 의지를 확인시켜준 바 건설기계에 대한 수요 확대 추세가 지속될 것으로 기대되기 때문</p> <p>- 목표주가 21,000원은 2011년 및 2012년 예상 EPS인 1,866원, 2,114원 대비 각각 11.3배, 9.9배 수준</p> <p>- 동사의 1분기 매출액 및 영업이익은 각각 1,406억원(+40.0% y-y), 95억원(+62.6% y-y)으로 예상되며, 올해 연간 실적에 대한 긍정적 기대에 힘을 실어줄 전망</p> <p>3월 전인대를 통해 중국의 인프라투자 확대 기초 재차 확인</p> <p>- 지난 3월 5일부터 12일까지 개최된 전인대에서 중국 정부는 양적성장에서 질적성장기조로 전환하며 경제정책의 대변환을 예고</p> <p>- 특히 지금까지 중국의 양적인 성장에도 불구하고 지역간, 계층간, 동농간 빈부격차로 인한 갈등 심화 및 이에 따른 경제구조 개선의 필요성이 강력히 제시되었음</p> <p>- 따라서 상대적으로 낙후된 중서부지역 개발이 가속화될 전망이며, 이는 건설기계 수요의 지속적 확대로 이어져 동사의 외형확대 추세에 기여할 것으로 기대</p> <p>- 지난해와 같이 중국 시장은 동사에게 지속적으로 성장의 기회를 제공할 것으로 기대되며, 이는 계절적인 성수기인 2분기에 더욱 가속화 될 전망</p> <p>일본 지진으로 인해 국내 건설기계 업체들의 반사이익이 가능할 전망</p> <p>- 안타까운 현실이나, 일본 지진으로 인해 일본 건설기계 업체들은 생산능력의 상당부분을 자국 지진 재건사업에 할애해야 하는 상황이며, 이는 중국 내에서 우리나라 건설기계 업체들의 경쟁력 강화로 이어질 것으로 기대</p> <p>- 특히 동사의 유압실린더 주력 납품처인 두산인프라코어는 일본 Komatsu사와 중국 시장내 점유율 경쟁을 벌여온 바, Komatsu사의 중국시장 대응력 약화는 '두산인프라코어의 중국 내 점유율 확대 → 동사의 유압실린더 매출 기반 확대'로 이어질 것으로 판단됨</p> |
| 2011.04.12 | 한화케미칼     | <p>폴리실리콘 투자는 성장 및 수익성 모멘텀 강화</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 60,000원으로 상향</p> <p>2) 전일 공시를 통해 폴리실리콘 1만톤 규모 투자 (1조357억원) 확정</p> <p>3) 폴리실리콘 투자재원은 내부 현금흐름과 일부 차입을 통해 충분히 가능</p> <p>4) 2014년 이후 약 5,000억원의 매출 계획</p> <p>5) PVC 및 가성소다에 의한 실적개선 모멘텀 2분기에도 지속될 전망</p> <p>- 1분기 추정 영업이익은 1,370억원, 2분기 약 1,700억원으로 실적 개선 모멘텀 지속 전망</p> <p>- PVC국제가격은 4월 이후 성수기 진입을 앞두고 일본 대지진 영향으로 인한 역내권 공급차질 등 수급타이트가 이어지고 있어 4월 이후 본격적인 시황호조 예상</p> <p>- 가성소다는 일본 아사이글라스사 지바소재 연산 20만톤급 플랜트 가동차질 등 수급타이트에 따른 가격도 425달러(중국기준)로 상승추세에 있는 등 견조한 상황 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.12 | 기아차       | <p>3년전 희망의 씨앗이 드디어 만개하다</p> <p>1) 아직 끝이 아니다. 변화는 진행중이다</p> <p>2) 1분기 당기순이익은 전년동기비 95% 개선 예상<br/>- 1분기 매출액은 6,52조원, 영업이익은 5,086억원, 당기순이익은 7,780억원에 달할 전망</p> <p>3) 실적 개선 배경<br/>- 예상보다 월등히 많은 글로벌 61.9만대(전년동기비 30.5% 증가)의 판매량<br/>- K5를 비롯, 주력모델의 국내외 ASP 증가<br/>- 재고소진에 따른 인센티브 축소<br/>- 해외판매법인 회복에 따른 제한적 비용 지출</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 80,000원으로 상향</p>                                                                        |
| 2011.04.12 | 대웅제약      | <p>더욱 커지는 밸류에이션 매력</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 60,000원 유지<br/>- 12M Fwd P/E 6.6배로 밸류에이션 매력트 높아</p> <p>2) 올메텍과 가스모틴 우려는 크지 않아<br/>- 올메텍은 Amoldipine이 추가된 복합제 세비카 출시로 두 제품의 총액은 다시 증가세를 보임<br/>- 가스모틴은 최근 마케팅을 강화했고, 정제 외 신제(가루약)를 출시하는 등 다양한 방법으로 시장방어를 적절히 할 것으로 전망</p> <p>3) 1분기 효자품목은 '간 때문이야'의 우루사<br/>- 1분기 매출액과 영업이익은 각각 1,724억원(+6.3% yoy), 197억원(-11.0% yoy)으로 추정<br/>- 글리타티린, 알비스, 자누비아 등 만성질환 의약품의 호조세가 이어지며 성장을 견인할 전망</p> |
| 2011.04.12 | GS건설      | <p>주택매출 회복 속도가 빨라질 전망</p> <p>1) 3월부터 빨라지고 있는 서울시의 재개발/재건축 사업</p> <p>2) 동사가 보유한 재개발/재건축 수주잔고는 전년 주택매출이 7.6배에 달하는 17.1조원</p> <p>3) 재개발/재건축 사업 촉진으로 GS건설의 주택매출 회복 속도가 빨라질 전망</p> <p>4) 최근 외국인 매수세로 우호적인 수급 환경 조성</p> <p>5) 2분기에 해외 수주 모멘텀 보유한다 주택 분양 성수기 진입에 따른 수혜도 예상</p> <p>6) 투자의견 매수, 목표주가 152,000원 유지</p>                                                                                                                      |
| 2011.04.12 | 금호석유      | <p>연결기준 영업이익 1조원이 보인다</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 20만원으로 상향</p> <p>2) 주력제품인 합성고무 시황이 호황국면에 접어들면서 2011년 상반기 지속적으로 사상 최대 실적 기대</p> <p>3) 자회사인 금호피앤비의 선전으로 연간 연결기준 영업이익이 1조원을 상회할 전망</p> <p>4) 실적 개선 및 자산매각 등을 통해 재무구조가 빠르게 개선될 것으로 예상</p> <p>5) 1분기 영업이익 전분기대비 93.1% 증가한 2,034억원 예상</p> <p>6) 2011년부터 새로운 회계기준이 적용되면 금호석유의 연결기준 영업이익(금호석유 0.76조원, 금호피앤비 0.25억원)이 1조원을 상회할 전망</p>                                                       |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.12 | LS산전      | <p>1Q도 좋고, 장기도 좋고</p> <p>1) 장기적 성장성으로 투자의견 매수, 목표주가 10만원 유지</p> <p>2) 태양광사업 및 전기차 부품 사업 등 신규사업이 좋은 실적을 보이고 있으며, 기존 담보하고 있던 스마트그리드 시장이 급물살을 타기 시작</p> <p>3) 전력용 반도체는 금년부터 본격 양산됨에 따라 기업가치 증가에 크게 기여할 전망</p> <p>4) 1분기 매출액 3,221억원(+20.6% YoY), 영업이익 284억원(+8.8% YoY)</p> <p>5) 2011년에는 1조6,141억원의 매출액 및 1,840억원의 영업이익 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 지난해 4분기부터 급격하게 상승하던 동가격이 다소 안정화되고 있으며 대리점에 의한 가격 할인율의 축소 등의 방법으로 가격이 전가되기 시작하면서 실적 개선 예상</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                  |
| 2011.04.12 | GKL       | <p>중국인을 부탁해</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 21,000원 제시</p> <p>2) 중국인 입장객 증가는 확실한 성장원</p> <p>3) 입장객 증가와 홀드를 상승으로 실적 호전될 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011년 매출액과 영업이익은 전년대비 각각 11.2%, 38.0% 증가할 전망</li> <li>- 2011년 영업이익률이 22.5%로 전년대비 4.4%p 상승할 것으로 예상</li> <li>- 2012년에 카지노세 부과로 영업이익률이 1.2%p 하락해 영업이익은 3.7% 증가하겠지만 순이익은 전년대비 43.3% 증가할 전망</li> </ul> <p>4) 일본 지진이 수익에 미치는 영향은 미미</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 일본 지진으로 인한 입장객수 감소는 단체 관광객 위주라 그 영향이 제한적이며, 실적 영향력이 큰 VIP 입장객수에는 변동이 없어 실제 수익에 미치는 영향은 미미할 전망</li> </ul>                                                                                                                                                        |
| 2011.04.12 | SDN       | <p>드디어 태양이 뜨는 시점</p> <p>1) 1분기 실적 개선세 뚜렷</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1분기 매출액은 296억원(YoY +125%), 영업이익 31억원(YoY +195%) 기록</li> <li>- 비수기에도 불구하고 불가리아 태양광발전소 프로젝트에 대한 매출 일부 반영으로 실적 개선세 뚜렷</li> </ul> <p>2) 불가리아 태양광발전소 프로젝트 관련 매출 본격화로 올해 사상 최대 실적 예상</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 지난해에는 417억원의 매출이 발생하였고, 올해의 경우 매출 1,230억원이 올해 3월부터 순차적으로 반영될 예정</li> <li>- 이로 인하여 분기를 거듭할수록 괄목할만한 매출과 이익의 성장이 기대되므로 올해 사상 최대의 실적 예상</li> </ul> <p>3) 추가 해외 태양광발전소 수주로 성장과 실적의 지속 가능성 높여줄 듯</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 향후에는 콜로로보를 비롯하여 안볼, 슬리벤 등 불가리아 전역에서 총 90MW정도 용량의 태양광발전이 올해와 내년에 걸쳐 개발될 예정</li> </ul> <p>4) 2011년 예상실적 기준 PER 10.2배, 2012년 실적 기준 PER 8.4배 수준</p> |
| 2011.04.11 | 현대제철      | <p>2단계 투자회수기 진입, 실적 호전세 지속 전망</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 18만원 상향</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 현 주가는 2011년 예상 실적 기준 PER 8.1배 수준</li> </ul> <p>2) 봉형강류 톤당 스프레드 축소 불구 판매량 증가세로 영업이익 전년비 증가세</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1분기 영업이익은 전년비 134% 증가한 3,096억원으로 전망</li> </ul> <p>3) 2분기 영업이익은 판매량 증가세 지속과 제품단가 인상 효과로 전분기대비 46% 증가한 4,509억원 전망</p> <p>4) 하반기 매출과 영업이익, 판매량 증가와 ASP 상승으로 각각 8.4%, 13% 증가할 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 하반기에는 국내 건축경기 회복에 따라 봉형강류 판매량이 증가하고 강판류 판매량도 꾸준히 증가할 전망</li> </ul>                                                                                                                                                           |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.11 | 아트라스BX    | <p>Global 경쟁력 + 지나친 저평가</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 50,000원으로 상향</p> <p>2) 2011년 1분기 영업이익 144억원, 영업이익률 12.3%로 고마진 유지 전망</p> <p>3) 2011년 2월 납축전지업계 통계 : 비즈니스모멘텀 20.7%로 강세 유지</p> <p>4) Valuation 저평가 : 2011F PER 5.4배, EV/EBITDA 2.1배 수준</p> <p>5) 과거와는 다른 고마진 구조로의 안착 (OP마진 :05년 3.8% -&gt; '09년 16.0% -&gt; '10년 15.8%)</p> <p>6) 글로벌 자동차 운행대수 증가 및 차량 내 전기장치 사용 확대에 의한 납축전지 교체주기(현재 약 2.8년) 감소로 지속 성장 전망(연평균 3% 수준)</p>     |
| 2011.04.11 | LG생활건강    | <p>소비재 투자의 에센스는 LG생활건강</p> <p>1) 글로벌 생활용품기업 Case Study : 성장기에 있을 때는 Re-rating<br/>- 글로벌 생활용품 기업은 현재까지도 성장 추이를 지속</p> <p>2) 각 생활용품/화장품/음료 카테고리 성장 지속할 것<br/>- 생활용품은 프리미엄화 및 과점화, 화장품은 1인당 GDP 상승에 따른 소비성장 및 전채널 고유 브랜드 보유<br/>- 음료는 M&amp;A 및 카테고리 확장으로 인한 M/S 상승으로 성장 지속할 것</p> <p>3) 해태음료 관련 우려는 주가에 상당부분 반영. M&amp;A를 제외하고도 Organic 10% 대 성장</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 46만원<br/>- 2013년에는 기업가치 상승으로 목표주가 63만원까지 확대될 것</p> |
| 2011.04.11 | 기아차       | <p>1Q Preview : 숨어있던 숫자의 가시화</p> <p>1) 1분기 본사 매출액 6,54조원, 영업이익 5,139억원(+65.9% yoy) 예상</p> <p>2) 해외 판매법인 실적 탁월할 것. 일회성 제외해도 1분기 순익 7,800억원 예상</p> <p>3) 2011년 순이익 3,4조원(일회성 제외) 예상, 2011F PER 8.5배</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 86,000원으로 상향</p>                                                                                                                                                                                |
| 2011.04.11 | 진로        | <p>하이트-진로의 통근 합병, 향후 시너지 극대화 기대</p> <p>1) 통합영업을 넘어서 '하이트진로(가칭)'로 재탄생</p> <p>2) 소주와 맥주의 환상 공합, 향후 마케팅부문에서의 시너지로 MS 상승 전망</p> <p>3) 1분기 실적을 마지막으로 2분기부터 턴어라운드 할 것으로 기대</p> <p>4) 2011년 매출액은 2.5% 증가한 7,232억원, 영업이익은 14.6% 증가한 996억원으로 전망</p> <p>5) 투자의견 매수 상향, 목표주가 44,000원으로 상향 조정</p>                                                                                                                                     |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.11 | 대우인터내셔널   | <p>우호적 이익창출 기회와 저변 확대의 지속</p> <p>1) Buy, TP 50,000원(상향),</p> <p>2) 1분기 영업이익 시장기대 상회 예상</p> <p>3) 포스코 철강가격 인상시 하반기 실적상승 모멘텀 유효</p> <p>4) 2012년부터 신규 2개 광물자원 광구에서 이익창출 본격화<br/>- 2012년부터 연간 300억원 이상의 배당금 수익과 최소 3000억원 수준의 원자재 매출 증가</p> <p>5) 한국델파이 인수 참여는 자동차부품 무역확대 장기전략의 일환</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 2011.04.11 | 메리츠화재     | <p>지금은 바겐세일 중!</p> <p>메리츠화재 11일 변경 상장</p> <p>- 메리츠화재가 인적 분할되어 분할 후 존속회사가 4/11일 유가증권시장에 변경 상장</p> <p>- 분할 후 신설회사인 메리츠금융지주는 5/13일 경 신규 상장될 예정임</p> <p>이론상 금융지주 최저 주가 가정하면 분할 후 메리츠화재에 대한 BEP는 12,378원</p> <p>- 거래 정지 직전에 메리츠화재 주식을 10,350원(3/22 종가)에 매수하였고, 5월에 상장할 메리츠금융지주가 이론적 최저가(평가가격의 50%에 시초가 확정, 장중 15% 하락)까지 하락한다고 가정하면 (존속)메리츠화재에 대한 주가가 12,378원 이상이면 BEP</p> <p>- 거래 정지 기간 동안 상위4개 손보사 주가 상승률(7.5%)를 감안할 경우 BEP는 13,479원</p> <p>분할 후 메리츠화재에 대한 목표주가 15,400원, Strong Buy 신규 제시</p> <p>- 분할 후 메리츠화재에 대해 투자의견 Strong Buy와 목표주가 15,400원을 신규 제시</p> <p>- 목표주가는 FY11 수정BPS 10,969원에 목표 수정PBR 1.76배를 적용. 규모 열위에 대해 20% 할인, Implied 수정PBR 1.41배에 해당. 목표주가는 평가가격(9,260원) 대비 66.3%의 상승 여력 있음</p> <p>- 분할 후 메리츠화재는 Leverage가 높아져 수정ROE 20%로 상승할 전망이며 RBC 비율 감소를 제외하고는 보험영업부문에서의 큰 변화는 없음</p> <p>- 동사에 대해 Strong buy를 제시하는 근거는 다음과 같음</p> <p>1) 국내 금융업종 뿐만 아니라 글로벌 보험사 중 최상위권 수정ROE를 시현할 전망</p> <p>2) 동사의 보장성보험 비중에서의 우위(메리츠 66% vs 상위4사 평균 46.5%)는 FY11에도 유지될 것으로 판단</p> <p>3) 보장성보험 위주의 영업으로 장기보험에서 가장 낮은 손해율과 합산비율을 유지 가능</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.11 | 삼성물산      | <p>더 이상 나빠질게 없다 -&gt; 비중확대</p> <p>1) 수급부담 완화, 외국인은 팔만큼 팔았다<br/>         - 외국인 최근 1년 순매도 0.9조원, 그러나 3월말부터 순매수 전환<br/>         - 하반기 발주시황 회복과 실적개선 전망 감안할 때, 국내외 기관투자자 수급부담 더 이상 없을 것</p> <p>2) 악재 반영 충분, 이제는 작은 호재에도 크게 반응할 것<br/>         - 건설업지수는 지난 3개월 시장대비 상대수익률 -7.3%p로 부진<br/>         - 단기 해외수주 기대감 저하, 실적모멘텀 부족 등은 충분히 반영되었다고 판단<br/>         - 추가적인 펀더멘털 악재 없다면, 이전 작은 호재에도 크게 반응할 것</p> <p>3) 펀더멘털 개선 기대. 하반기 실적 개선과 해외수주 증가 예상<br/>         - 주요 대형사 실적은 2분기부터 전년동기대비 개선 폭이 더 커질 전망<br/>         - 국내외 수주의 계절성과 현재 해외 대규모 공사의 발주 스케줄 감안 시<br/>         3분기부터 주요 대형사의 대규모 해외수주 확보에 대한 기대감 급증할 것</p> <p>4) 업종내 최선호주 : 삼성물산, 삼성엔지니어링, 대우건설<br/>         차선호주 : 대림산업, GS건설, 현대건설</p> |
| 2011.04.11 | 삼성중공업     | <p>LNG선 4척 수주 관련</p> <p>- 동사가 오세아니아 선주사로부터 LNG선 4척을 수주했다고 공시</p> <p>- 동 수주건은 지난주 보도된 Golar LNG 社 발주분으로 추정</p> <p>- 선형은 165,000m3, 납기는 2013~14년</p> <p>- 수주금액은 총 8,704억원, 척당 2억 달러임(160,000m3급 클락슨 선가는 2억500만달러임)</p> <p>- 이번 수주선박이 DF엔진을 장착한 고급사양임을 감안하면 LNG선가 추가하락을 압박할 수도 있을 것으로 판단됨</p> <p>- 한편 Golar LNG 社는 추가로 2척의 LNG선에 대해서도 타 조선소와 협상중인 것으로 알려짐</p> <p>- 한국 조선사들의 수주모멘텀이 정점을 지나고 있는 것으로 판단.<br/>         이러한 수주모멘텀을 이용해 비중을 축소해야한다는 기존의견을 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                     |
| 2011.04.11 | 엘엠에스      | <p>일본 AGC 광픽업 렌즈 생산차질에 따른 수혜</p> <p>1) 일본 대지진 영향으로 AGC 광픽업 렌즈 생산 차질 -&gt; 동사 M/S 급증 및 광픽업렌즈 ASP 상승으로 이어질 전망<br/>         -&gt; 광픽업 렌즈 부문의 영업이익의 기여도 크게 확대될 전망<br/>         -&gt; 그동안 M/S 10%에 그쳤던 동사의 시장점유율은 이 기회에 대폭 확대될 전망<br/>         -&gt; ASP 약 20~30% 상승 예상</p> <p>2) 태블릿PC 및 노트북 PC 시장 진입에 따른 프리즘시트 실적 성장 기대</p> <p>3) 2011년 매출액 1,305억원(+80% YoY), 영업이익 355억원(+86% YoY) 예상.<br/>         - 2011년 예상PER 6.5배 수준으로 저평가 매력</p>                                                                                                                                                                                                                                                        |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.11 | 현대위아      | <p>기아차의 실적 호조로 목표주가 상향</p> <p>1) 전례없는 성장성 확보로 목표주가 105,000원으로 상향</p> <p>2) 주요 고객인 현대차그룹의 호황으로 동사의 실적은 향후에도 양호할 전망.<br/>특히 동사는 2010년 이후 지속된 기아차의 탁월한 판매성장의 최대 수혜주<br/>- 기아차의 실적 호조 및 현대차 해외사업 확장의 수혜</p> <p>3) 자동차 부품 판매 중 기아차 의존도는 약 72.4%(‘10년 기준)로 현대차의 12.1%보다 훨씬 높음.</p> <p>4) 글로벌 부품 공급망이 파괴된 것은 글로벌 OE 판매기준 세계 65위(만도 61위)를 차지한 동사에게 중장기적으로 큰 수혜가 될 전망</p> <p>5) 1분기 실적 견고할 전망<br/>- 1분기 매출액과 영업이익률은 각각 1조1,637억원(+39.8% YoY)과 3.8%로 예상</p> |
| 2011.04.08 | CJ제일제당    | <p>2분기 이후 수익성 회복 기대</p> <p>- 1Q Preview: 시장컨센서스 하회, 원가부담과 마케팅비용 증가</p> <p>- 1분기 예상매출액은 1조 227억원(+5.1% YoY), 영업이익 480억원(-17.2% YoY)로 시장전망치 하회</p> <p>- 1)소재식품의 원가부담 증가 폭이 예상보다 컸고, 2)신제품 및 리뉴얼 제품 출시로 마케팅비용 집중에 기인</p> <p>- 소재식품 가격인상으로 2분기 이후 수익성 회복, 해외바이오부문 호조 지속</p> <p>- 원가리스크 완화와 원화강세로 긍정적 주가 전망</p>                                                                                                                                        |
| 2011.04.08 | 기업은행      | <p>실적 컨센서스가 높아지고 있다</p> <p>1) 3월 중순 이후 1Q 순이익 Consensus가 높아지는 추세<br/>- 당사 추정치는 Consensus를 크게 상회하는 4,650억원</p> <p>2) 2011년 대손비용, 전년대비 25% 감소한 1,31조원으로 추정<br/>- IFRS하에서 규정의 변경 및 부동산PF에서의 충당금 감소를 감안한 결과</p> <p>3) 2011년 연간 순이익 1,75조원으로 전년대비 35% 증가할 전망<br/>- 연간 순이익 추정치는 기존 수치에서 7% 상향 조정된 수치<br/>- 2011년 예상ROE 15.7%는 타 은행들의 1회성 요인 제거시 업종내에서 가장 높은 수치</p> <p>4) IFRS 적용되면 ROE는 하락하지만 BPS가 증가한다</p> <p>5) 투자의견 매수, 적정주가 24,000원으로 상향 조정</p>     |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.08 | 동국제강      | <p>추가 추가 상승을 이끌 세 가지 원동력</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 48,000원으로 상향</p> <p>2) 후판 시장 공급과잉 우려, 이제 잊어도 돼</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 최근 후판 생산량이 월 백만톤을 상회하고 있으며, 작년 9월 이후 전년동월대비 생산량증가율도 40% 상회</li> <li>- 후판 생산량이 월 백만톤을 넘는다는 것은 가동률이 100%라는 의미</li> <li>- 국내 후판시장의 호조세는 신규 수주 증가에 따른 후판소비 증가와 수입량 감소와 수출량 증가에 따른 순 수입량 감소 등 구조적인 변화여서 지속 가능하다고 판단</li> </ul> <p>3) 원화 강세도 주가에 긍정적</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 원/달러 환율이 10원 하락하면 세전이익이 200억원 증가</li> </ul> <p>4) 상반기 매출액과 영업이익 증가세</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 후판 호조세에 힘입어 1분기 매출액과 영업이익이 각각 1조5,519억원(QoQ +1.2%, YoY +46%)과 882억원(QoQ +45%, YoY +27%)에 이를 전망</li> <li>- 2분기 매출액과 영업이익은 각각 1조7,287억원(QoQ +11.4%, YoY +33.1%)과 1,388억원(QoQ +57.5%, YoY +11.8%)에 달할 전망</li> </ul> |
| 2011.04.08 | 케이씨텍      | <p>기대가 현실로 바뀌어가고 있다</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 12,000원으로 상향</p> <p>2) 기업 체질의 진화 - 반도체 소재 및 전공장 장비의 본격 매출 시현 기대</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 동사의 반도체 소재(슬러리) 매출은 일본 경쟁사의 생산 차질 및 판가 인상의 영향으로 올해 100% 이상 성장할 전망</li> <li>- 반도체 전공정 장비인 CMP 장비는 고객사의 최종 양산 테스트를 완료한 것으로 추정되어 2분기부터 매출 인식이 진행될 전망</li> </ul> <p>3) 1분기 실적은 다소 부진하나 2011년 연간으로는 최대 실적 달성 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 반도체 소재 판가 인상 및 물량증가는 2분기부터 본격 실적에 반영될 것으로 예상</li> <li>- 2011년 매출액은 2,495억원(+8.4% YoY), 영업이익 296억원(+29.2% YoY)으로 최대 실적 달성 기대</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                    |
| 2011.04.08 | 인팩        | <p>40년 이상된 현대차그룹의 협력사로 중기적 접근 유효</p> <p>1) 자동차부품 전문 생산업체로 콘트롤케이블을 비롯한 각종 케이블과 밸브, 스위치, 안테나, 노즐 생산</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 매출비중은 현대/기아차가 80%로 현대차그룹에 대한 매출 의존도 높음</li> </ul> <p>2) 2011년 매출 1,200억원(+4% yoy), 영업이익 36억원(+6% yoy) 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 현대/기아차의 올해 국내 생산량이 전년대비 8% 증가한 340만대에 육박하는 가운데 동사 제품이 적용되는 차종의 변화는 없을 것으로 예상</li> </ul> <p>3) 2011년 추정 EPS 1,313원 기준 PER은 4.2배로 저평가</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 특히, 현대/기아차의 해외 생산량 확대로 중국, 인도, 미국에 진출한 자회사들로부터 실적 기여 기대</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.04.08 | 대우인터내셔널   | <p>1Q11 Preview : 갈수록 좋아지는 실적</p> <p>1) 영업이익신장률은 하반기로 갈수록 높아질 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1~2월 누계 집계된 영업이익 규모는 400억원 수준으로 파악되며, 따라서 1분기 실적은 당사 추정치를 상회할 전망</li> <li>- 향후 포스코의 철강가격이 인상될 경우 동사의 분기실적 추정치는 상향 조정 가능</li> </ul> <p>2) 암바토비 니켈 광산 하반기 생산</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 언론보도에 따르면, 광물자원공사는 암바토비 프로젝트의 세전 배당가능이익을 10억달러로 추정</li> <li>- 동사의 배당이익은 연간 3,600만달러 또는 396억원으로 산출</li> </ul> <p>3) 대우인터내셔널의 자원개발 사업에 주목할 시기. 유통/종합상사 업종 내 Top pick</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 호주 나라브리 석탄 광구도 금년 하반기부터 생산단계에 진입할 예정</li> <li>- 2분기부터는 포스코와의 시너지를 통한 실적개선이 본격적으로 반영 예상</li> </ul> <p>4) 투자의견 매수, 적정주가 55,000원 유지</p>                                                                                                 |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.08 | 현대중공업     | <p>실적 안정성을 높이는 비결, '다각화된 사업 포트폴리오'</p> <p>1) 1분기 영업실적 양호, 매출액 전년동기 대비 19.5% 증가한 6조3,389억원 전망<br/>- 조선부문 건조선가 상승과 해양부문 고가공사 매출 반영 및 중국 시장을 중심을 한 건설장비 판매 호조 등에 기인</p> <p>2) 건조한 신규수주, 1분기 수주금액 전년동기 대비 약 80% 증가 추정<br/>- 2월 누적 신규수주는 총 62.9억달러로 전년동기 대비 53.1% 성장을 기록<br/>- 3월에도 조선/해양부문에서 약 16억달러 상당을 수주한 것으로 예상<br/>- 올해 수주 목표치 266억달러 달성 무난할 것으로 전망, 최선의 경우 08년 이후 3년만에 사상 최대 수주실적을 경신할 가능성도 높은 것으로 판단</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 62만원 유지<br/>- 조선업 의존도가 높은 동종업체와는 달리 다각화된 사업 포트폴리오를 보유하고 있으며, 비조선 분야에의 적극적인 투자를 통해 조선업을 대체하는 신규 성장동력을 확보하고 있다는 점에서 특히 매력적</p> |
| 2011.04.08 | 오성엘에스티    | <p>1Q Preview : 예상을 뛰어넘는 실적 기대</p> <p>1) 1Q11 매출액 480억원(+11.6% YoY), 영업이익 60억원(+137.0% YoY) 전망<br/>- 실적 증가의 주요 원인은 태양광 설비 증설(1Q10 잉곳 2대/웨이퍼 4대 -&gt; 1Q11 16대/8대)</p> <p>2) 2분기 실적에는 총주공장으로의 설비 이전과 추가 설비 증설 효과가 나타날 것으로 전망<br/>- 2분기부터는 생산설비 잉곳 40대, 웨이퍼 28대가 가동될 전망</p> <p>3) 자회사 한국실리콘의 2011년 순이익은 폴리실리콘 판매 호조로 기존 추정치인 440억원보다 높을 가능성 다분</p> <p>4) 2011년 예상 실적 기준 PER 8.3배 수준</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 40,000원 유지</p>                                                                                                                                     |
| 2011.04.08 | LS산전      | <p>금일 동사의 주가는 4.5%하락한 78,000원</p> <p>1) 추가하락 이유는 한전을 포함한 공공기관과 지방자치단체에 6개월간 입찰 참가 제한 조치를 받았다는 기사<br/>서울행정법원에 소송중인 것으로 파악. 판정이 나기까지 6개월 시간 소요. 동사는 가처분신청 중<br/>문제가 된 이유는 기계식 전력량계의 일부 부품이 인도네시아산 부품 사용, 사용하게된 이유는 한전이 향후 기계식 사용을 단종하면서 업체들이 단가맞추기 위해 썼음.한전과 업체간의 이해된 내용임</p> <p>2) 결론)리스크는 제한적일 전망<br/>동사의 매출비중에서 한전은 (2010년) 7%, 수출 35%, 대리점 40%, 기타 기업체 18% 등으로 낮음<br/>또한 6개월간 제한될 경우 3.5%에 불과함. 따라서 영향은 미비할 것으로 판단</p>                                                                                                                                     |
| 2011.04.08 | 포스코컴텍     | <p>1) 2011년 1분기 영업이익 233억원으로 사상 최대 분기실적 달성</p> <p>2) 일본업체와의 JV 설립이 신규사업에 중요한 분수령 될 것<br/>- 포스코에서 발생하는 제철부산물들을 가공한 원재료 조달이 가능하고 국내의 태양광, LED, 반도체, 2차전지 등 소재 수요산업 성장으로 시장확대가 예상된다는 점에서 일본업체의 JV참여 가능성 높음</p> <p>3) 안정적인 사업구조에 이어 계획대로 진행되는 신규사업에 대한 신뢰 높아져<br/>- 포스코와의 계약매출로 인해 분기 250억원 수준의 안정적인 영업이익 창출 가능<br/>- 오는 11월 포스코 광양제철소내 카본밸리 부지 조성이 완료되면 제철화학 제품 양산을 위한 생산설비 건설 시작 계획</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 18만원 유지</p>                                                                                                                                        |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.08 | 삼성SDI     | <p>업황 회복의 변화 포인트 발생</p> <p>1) LCD : 터닝 포인트 시점에 근접</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 긍정적 요인 : <ul style="list-style-type: none"> <li>* IT패널 헤게모니 이동 : Set 업체 -&gt; 패널업체</li> <li>* Sony TV 판매 저조 : 삼성, LG 반사이익 기대</li> </ul> </li> <li>- 부정적 요인 : <ul style="list-style-type: none"> <li>* Set 업체 수요심리 위축 : TV패널 판가 상승 모멘텀 부족</li> <li>* 자재수급/원가부담 우려 여전 : 2Q 수익성 개선 제한 요인</li> </ul> </li> </ul> <p>-&gt; 업황 본격 회복은 힘들지만, 국내 패널업체 실적 개선 가능 전망</p> <p>2. 2차 전지 : 기대 이상의 업황 회복</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 긍정적 요인 : <ul style="list-style-type: none"> <li>* Sony 대체효과 가시화 : 원통형 판가 상승, 폴리머 공급 부족</li> <li>* Tablet PC 경쟁 본격화 : 2차 전지업체 이익 증대 기대</li> </ul> </li> <li>- 부정적 요인 : <ul style="list-style-type: none"> <li>* Set 업체 수요심리 위축 : 일본 내 모바일 수요 위축</li> <li>* 자재수급/원가부담 우려 가능성 있으나 상대적으로 낮음</li> </ul> </li> </ul> <p>-&gt; 2Q부터 큰 폭의 외형 성장 및 수익성 개선 가능 전망</p> <p>3. 추천종목</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 최선호주 : 삼성SDI, OCI머티리얼즈, 테크노세미켄</li> <li>- 차선호주 : LG디스플레이</li> </ul> |
| 2011.04.07 | 삼성엔지니어링   | <p>수주, 실적 추정치 모두 상향</p> <p>올해 수주, 실적 모멘텀 이보다 더 좋을 수 없다</p> <p>- 동사에 대해 투자의견 Buy를 유지하고 목표주가를 기존 234,000원에서 290,000원으로 상향. 2011년 및 2012년 목표 PER 각각 22.6배, 16.5배 수준이며, 향후 3년간 매출액 및 EPS CAGR 각각 22.1%, 20.6%로 가정</p> <p>- 목표주가를 상향한 이유는 수주 및 실적 추정치를 상향 조정했기 때문. 차별화되고 있는 동사의 수주경쟁력과 프로젝트 수행능력 등을 고려해 1) 2012년 신규수주 규모를 기존 15.4조원에서 16조원(회사 guidance)로 상향 조정했으며, 2) 2012년 세전이익률을 기존 7.2%에서 7.5%로 상향 조정함, 3) 결론적으로 2012년, 2013년 EPS 각각 9.1%, 11.6% 상향조정</p> <p>- 동사는 올해 들어 현재까지 Wasit 열병합발전소, Maaden Rolling Mill, Shaybah 프로젝트 등 5조원 가량의 수주물량을 확보한 상황이며, 향후 카자흐스탄 발전소(23억불 예상), 관계사 물량(2~3조원), 하반기 대형 석유화학 프로젝트 발주 물량(라스타누라, 페트로라빅) 등을 고려할 때 올해 guidance인 14조원의 신규수주는 여유 있게 달성할 수 있을 전망</p> <p>1분기 실적: 사상최고치 분기실적 경신 지속할 전망</p> <p>- IFRS 기준 1분기 매출액, 영업이익, 세전이익은 전년동기대비 각각 69.5%, 23.7%, 73.9% 증가해 사상최고 분기실적 경신이 지속될 것으로 보임</p> <p>- 1분기 국내 건설시장이 강추위와 휴일 수 증가로 매출 실적이 예상치에 못 미칠 것으로 보이는 반면, 동사의 경우 중동사태에도 불구하고 해외 공사현장 진행 원활한 것으로 파악</p>                                                                                     |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.07 | 현대백화점     | <p>사외사 현대DSF 합병은 주주가치에 긍정적으로 평가</p> <p>합병 효과 반영해 목표주가를 175,000원에서 180,000원으로 다소 상향</p> <p>- 동사의 자회사 합병은 주주가치에 미미하나마 긍정적. 이는 1) EPS 개선 효과, 2) 순차입 감소 및 3) 사실상 지배권을 행사하고 있는 연결 미대상 자회사의 실적 반영이 가능해졌기 때문</p> <p>- 12개월 목표주가를 175,000원에서 180,000원(2011년 목표 PER 13.4배, 과거 PER 밴드 6.7~13.4배, 평균 9.7배, 고점 15.7배)으로 다소 상향. 동사의 주가는 3월 중 KOSPI를 8.2%p 상회한 후 4월에는 KOSPI 수준에 그치고 있음. 그러나, 1) 양호한 실적 모멘텀과 2) 낮은 Valuation(2011년 PER 10.6배) 및 3) 신규점 모멘텀 등에 지속 주목할 필요</p> <p>현대DSF 합병 발표로 장기 과제인 자회사 합병 시작. 상장 자회사로 합병가액 결정이 가장 용이</p> <p>- 동사가 전일 자회사인 현대DSF의 합병을 발표. 합병 비율은 시장가격을 현대백화점 1대 현대DSF 0.0767466, 소규모 합병으로 이사회 승인으로 진행, 이사회는 5월 26일 예정. 합병 기일 7월 1일, 신주교부 예정일 7월 15일, 신주상장예정일 7월 18일</p> <p>- 1분기 기준점 성장세는 12.3% y-y로 예상. 고소득층의 소비 지속과 중산층의 소비고급화 지속으로, 성장세는 동사 내부 목표(6%)를 상회. 마케팅 비용은 일정 수준에서 통제 중. 한편, 계열사들의 실적도 호조세 지속. 한무쇼핑이 신규점인 킨텍스점 효과로 20% y-y 이상의 총매출 증가세를 시현 중인 가운데 홈쇼핑의 총매출도 20% y-y의 성장세 시현 중</p> <p>합병 효과 반영해 2011~2012년 EPS를 다소 상향. 1분기 실적, 높아진 컨센서스 충족 예상</p> <p>- 합병 효과 반영해 2011~2012년 EPS를 0.6%와 4.0% 상향. 연간 세전 이익 개선 효과(141억원, 2010년 기준)가 신주 증가(69.07만주)보다 긍정적이기 때문. 이에 따라 2011년 EPS 실질 증가는 16.3% y-y(명목 6.5% y-y, 전년 일회성 이익 306억원 포함시)</p> <p>- 1분기 영업이익은 590억원(12.1% yoy)으로 높아진 컨센서스(507억원)를 충족한 것만</p> |
| 2011.04.07 | LG생활건강    | <p>가격 이원화 전략으로 외형성장 지속 중</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 47만원으로 상향 (기존 40만원)</p> <p>2) 영업적자를 기록했던 해태음료의 실적 개선이 예상보다 빠르게 진행됨에 따라 2011년 손익분기점을 기록할 전망</p> <p>3) 안정적인 사업포트폴리오를 바탕으로 '10년~13년 연평균 +10.3%의 매출성장이 지속될 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- (음료부문) 해태음료 인수로 냉장음료 시장 진출, 코카콜라 신규 브랜드 확장</li> <li>- (화장품부문) 할인점/대형마트 내 '비온드'화장품을 전문점으로 확대. 더페이스샵 중국 진출 본격화</li> <li>- (생활용품) 소비 양극화를 고려한 핵심제품 확대 등으로 지속 성장이 가능할 전망</li> </ul> <p>4) K-IFRS 연결기준 1Q11 매출액은 7,509억원(+11.9% yoy), 영업이익 1,015(+9.2% yoy) 예상</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 2011.04.07 | 금호석유      | <p>1분기 실적 발표 14일 오후 4시. 본사 영업이익 2100억원 수준(전분기 1050억원)</p> <p>- 3월 영업이익 800억원 상회. 2분기 제품가격 상승 등으로, 본사 영업이익 2300억원 수준 달성 가능.</p> <p>- 4월 때아닌 태국 남부지역 홍수로, 천연고무 생산 및 수출 타격으로 천연고무 가격 강세 예상. 4월은 wintering으로, 비가오지 않는 시기인데, 남부지역 폭우발생. 남부지역은 태국 천연고무 생산량의 80% 담당.</p> <p>- 계열분리 신청. 계열분리 위해서 박찬구회장은 주식을 추가로 2% 취득해야함</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| 2011.04.07 | SK이노베이션   | <p>중동사태와 일본 대지진으로 유가 한 단계 상승</p> <p>1) 원유가격 등 각종 이익지표 강세로 정유산업 1분기 영업실적 예상대비 강세 전망</p> <p>2) 유가, 정제마진, PX마진 전망치 상향 조정</p> <p>3) 정유사들에 대한 이익전망과 목표주가 상향 조정</p> <p>- SK이노베이션과 S-Oil의 2011년, 2012년 EPS 전망치를 종전대비 7~15.5% 상향 조정,</p> <p>목표주가를 종전의 223,000원, 140,000원에서 각각 270,000원, 180,000원으로 상향</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.07 | 삼성전자      | <p>영업이익 2,9조원, 낮아진 시장기대치 수준</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 실적 자체는 부진하지만 지난 2월부터 실적에 대한 우려로 주가는 상당부분 조정 반영</li> <li>- 반도체는 예상보다 나은 실적을 기록한 것으로 보이지만 LCD와 TV 등이 생각보다 부진한 듯</li> <li>- 결국 관건은 2/4분기 회복 여부, 현재 각 부문 상황을 보면 2/4분기 영업이익은 1/4분기 대비 약 1조원은 증가할 수 있을 듯</li> <li>- 반도체의 이익 증가와 LCD의 바닥 탈출, 핸드폰과 TV 신모델로 수익성 개선 등이 실적개선 견인</li> <li>- 주가는 선조정을 보인만큼 향후 실적 개선에 촉점이 맞춰지며 다시 상승세 전환 가능</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| 2011.04.07 | LG패션      | <p>브랜드 인수 및 공격적 매장 확대에 대한 결과가 가시화되는 시점</p> <p>1) 복종 다각화 + 매장 확대 = 매출액 연평균 성장률(06~10년) 14.5% 기록</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 올해에도 브랜드 추가 인수 검토 중</li> <li>- 신규 매장은 전년 80개보다 많은 100개를 오픈할 예정</li> </ul> <p>2) 아웃도어 &amp; 여성복 역량 강화, 올해 예상 매출액 라푸마 2,000억원, 질스튜어트 600억원</p> <p>3) 1분기 예상 매출액 및 영업이익 yoy 각각 20%, 36% 증가한 3,033억원, 317억원</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 44,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.04.07 | 삼성전기      | <p>가장 확률 높은 대안</p> <p>1) 불확실성이 커진 시점 - 삼성전기는 가장 확률 높은 대안</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 계절성, 다양한 고객군, 제품의 라이프 사이클, 주가와 실적의 높은 상관계수를 고려한다면 IT업종내에서 향후 실적 및 주가의 개선 가능성이 높은 동사의 매력도는 상대적으로 높다고 판단</li> </ul> <p>2) 삼성전기는 계절성의 수혜가 가장 큰 업체</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 과거 5년간 평균 영업이익은 상반기에 34%, 하반기에 66% 창출</li> </ul> <p>3) 개별 제품의 성공이 아닌 산업의 성장성이 더 중요한 변수</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 태블릿PC와 스마트폰 산업은 출하량 기준으로 작년대비 각각 200%, 70% 이상 성장할 것으로 예상</li> </ul> <p>4) 제품의 라이프 사이클 - LED TV의 수요는 교체수요</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011년 전체 TV 출하량 증가율이 둔화되어도 LED는 다른 상품들을 대체하며 견조한 성장을 보일 것으로 예상</li> <li>- LED 영업이익은 가동률과 밀접한 관계를 보이는데, 현재 가동률이 40% 수준이므로 성장여력은 충분해 보임</li> </ul> <p>5) 실적 회복 국면에서 추가 상승 가능성 높아</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 현재 주가(2011년 ROE 12.4%, P/B 2.2배)는 Valuation 관점에서도 매력적</li> </ul> <p>6) 투자의견 매수, 목표주가 164,000원 유지</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.07 | 제일기획      | <p>바닥국면 탈출 전망</p> <p>1) 3월 취급고, 플러스 성장으로 전환<br/> - 3월 방송광고 취급고는 전년동월비 9.4% 증가한 297억원 기록<br/> - KAI(광고경기예측지수) 4월 전망치는 128.3으로 전월에 이어 100을 상회</p> <p>2) 1분기 실적 부진 예상<br/> - 1분기 매출액은 전년동기비 2.1% 감소하고 영업이익과 순이익도 18.7%, 5.0% 감소할 것으로 예상</p> <p>3) 바닥 국면 탈출 전망<br/> - 방송광고취급고가 플러스 증가로 돌아섰고, 4월 KAI 전망치도 100을 상회하는 등 광고주들의 심리 양호</p> <p>4) 보이는 실적, 감춰진 펀더멘털<br/> - '보이는 실적'은 2분기가 더 나쁠 수도 있음. 작년 2분기는 남아공 월드컵 시즌으로 광고주들의 예상이 집중되었던 시기이기 때문<br/> - 다만 이 영향을 감안하면 실질적인 펀더멘털상 저점은 1분기인 것으로 사료</p> <p>5) 투자자의견 매수, 목표주가 15,800원 유지</p>            |
| 2011.04.07 | 삼성SDI     | <p>바닥 확인</p> <p>1) 4월 상반기 패널가격 발표 - IT패널 : 보합, TV패널 : -1%<br/> - IT 패널가격은 PC업체 재고축적, 패널공급 축소 영향 등으로 보합세<br/> - TV패널가격은 비수기 영향에 따른 수요부진 영향</p> <p>2) 월별 패널가격 상승강도 확대 - 4월 모니터 &lt; 5월 노트북 &lt; 6월 TV<br/> - LCD 패널가격은 4월에 바닥을 확인할 전망<br/> - 이는 글로벌 모니터, 노트북 top tier ODM업체들의 2분기 생산량이 전분기대비 +10% 증가할 것으로 추정되어 4월부터 IT패널의 선제적 재고축적 예상<br/> - 일본 지진에 따른 부품 공급부족을 우려한 PC 세트업체들의 패널 재고축적이 당초 예상보다 1~2개월 앞당겨진 4~5월부터 전개될 것으로 전망<br/> - 한국, 대만 업체의 TV 패널 생산라인의 가동을 축소가 4~5월부터 TV 패널가격 하락 둔화에 일조할 것으로 기대</p> <p>3) Top picks : LG디스플레이, 삼성SDI</p> |
| 2011.04.07 | LS산전      | <p>시장 기대치에 부합하는 1Q 실적</p> <p>1) 1Q11 매출액은 3,090억원, 영업이익 297억원을 기록하며 전년 동기대비 두 자릿수 이상의 성장 전망</p> <p>2) 지난해 원재료가의 상승분을 대리점 할인을 축소로 제품가격에 반영, 수익성 점차 회복되고 있어</p> <p>3) 신제품의 실적 가세 및 중국법인 매출 성장세 지속으로 향후에도 이러한 추세는 지속될 것으로 전망</p> <p>4) 2011년 매출액은 1조5,016억원, 영업이익은 1,634억원으로 전년대비 각각 6.5%, 10.9% 증가할 전망</p> <p>5) 투자자의견 매수, 목표주가 98,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                              |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.07 | SK C&C    | <p>2분기부터 수주 모멘텀 부각</p> <p>1) 예상했던 수준의 1분기 실적<br/> - 1분기 매출액과 영업이익은 각각 3,114억우너과 343억원으로 기존 추정치와 유사할 전망<br/> - 1분기말부터 공공부문 수주가 잇따르고 있어 2011년 매출목표 달성은 무난할 것으로 기대</p> <p>2) 2분기부터는 국내 OS와 해외 공공부문 수주 확대될 전망<br/> - FDC와 함께 개척중인 미국 모바일 결제 시장은 NFC가 빠르게 확산될 것으로 예상되는 만큼 하반기부터 매출이 발생할 것으로 판단<br/> - 중동을 비롯한 신흥국가 지역의 공공부문에서도 하반기에 다시 수주 소식이 이어질 것으로 기대</p> <p>3) NFC를 통한 모바일 결제 시장에 대한 기대<br/> - 애플과 구글의 적극적인 참여로 NFC 결제 시장이 빠르게 형성 중<br/> - 동사는 FDC와 함께 금융, 통신, OS/플랫폼 개발사에 걸쳐 솔루션 TSM을 구축하여 시장을 선점하면서 중장기적으로 M커머스 시장의 성장에 따른 수혜를 누릴 수 있을 것으로 기대</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 13만원 유지</p> |
| 2011.04.07 | SBS콘텐츠헤브  | <p>1Q 이익호조 예상</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 20,000원 유지</p> <p>2) 1분기 이익 호조 예상<br/> - 1분기 예상매출액과 영업이익은 전년동기대비 31.0%와 49.7% 증가로 당초 추정한 390억원과 78억원을 상회할 전망<br/> - 2011년은 해외매출 호조로 이익회복 이상의 성장 예상<br/> - 해외 CP수익의 80%가 드라마로 지난 하반기부터 그룹의 콘텐츠 강화가 드라마 중심이었고, 일본, 동남아시아에서 드라마와 음악 위주의 한류 프리미엄이 유효할 전망</p> <p>3) 드라마 투자와 유통 플랫폼 확대는 외형성장에 긍정적<br/> - 하반기 웹하드 등록제 및 유료 VOD 시청증가 트렌드와 맞물려 올해도 성장할 전망<br/> - 2011년 자회사 더스토리웍스에서 추진한 PF 투자로 '시트릿가든'과 같은 작품을 추가 진행할 계획으로 고품질 고단가의 콘텐츠 판매확대가 예상되어 긍정적</p>                                                                                            |
| 2011.04.07 | LG디스플레이   | <p>샤프 LCD 공격적 감산 관련</p> <p>- 8세대(Capa 115k/월) 3월 가동률 88% -&gt; 4월 58%</p> <p>- 10세대(Capa 125k/월) 3월 가동률 87% -&gt; 4월 0%(가동중단)</p> <p>- 샤프는 패널재고 3개월치 보유 중. 4월 재고소진 후 5월 시황봐서 10세대 가동재개 여부 결정할 듯</p> <p>- 글로벌 패널 수급에 호재라고 판단. 거래선 구조 우수한 국내 패널업체(LGD, 삼성전자) 시장지배력 강화될 전망.</p> <p>Top Pick - LGD(TP 48,000원)</p>                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 2011.04.07 | LG디스플레이   | <p>지금 LG디스플레이를 사야 하는 3가지 이유</p> <p>1) LED TV 가격 인하로 2분기 TV 패널 출하량 QoQ +17% 증가 예상</p> <p>2) 일본 지진의 여파로 부품 재고가 소진되는 4월 말부터 부품 부족 현상이 나타날 가능성</p> <p>3) 4월부터 LG디스플레이의 아이패드(IPS) 패널 생산 능력을 확대할 전망</p> <p>AUO가 애플 아이패드2 패널 공급 업체로 추가되었지만 영향은 크지 않을 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.07 | 현대건설      | <p>지금은 리비아 사태 이후 넘치는 Oil Money의 수혜를 보고 투자해야 하는 시점</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 리비아 반군은 석유수출을 본격적으로 시작, 이는 시간이 흐를수록 반군 세력이 확대될 수 있음을 의미</li> <li>- 국제사회가 전방위적으로 카다피를 압박하고 있기 때문에 시간이 흐를수록 카다피 세력은 약화될 것</li> <li>- 결국 지금은 리비아 사태 이후 구조적 고유가에 따라 넘치는 Oil Money의 수혜를 기대해야 하는 시점</li> <li>- 또한 일본 쓰나미와 원전 폭발 사고로 일본 건설사들은 내부 플랜트 건설에 집중할 것으로 전망</li> <li>- 이는 상대적으로 중동 시장에서의 경쟁이 완화되기 때문에 장기적으로 한국 건설사들에게는 기회 요인</li> <li>- 건설주 투자의견 비중확대 유지, Top Picks는 현대건설, 삼성엔지니어링 유지</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 2011.04.07 | LG디스플레이   | <p>일본 샤프 및 LCD 패널업체 생산차질 관련</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) 일본 지진으로 인한 전력 문제로 인해 일본 화학업체의 LCD 소재 생산 차질</li> <li>2) 일본 NF3 생산업체인 간토덴카는 고객사들에게 NF3 공급물량 축소 통보</li> <li>3) 일본 샤프 등 LCD 패널업체의 가동을 하향</li> <li>4) 수혜업체 : LG디스플레이, OCI머티리얼즈</li> </ol>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 2011.04.07 | 삼성전자      | <p>일본 Sharp LCD패널 감산 관련</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 4월, 1개월간 8G 가동을 55% 축소, 10G 라인 가동중단</li> <li>- 일본 내수 TV 판매부진에 따른 패널 재고조정 의도</li> <li>- Sharp, 패널 전체 생산량 중 70% 내수, 30% 외판</li> <li>- 2010년 말 기준, Sharp 글로벌 LCD패널 시장영향력 3%</li> <li>- 다만, 일본 LCD 패널업체 가동을 축소 당분간 지속 추정</li> <li>- 6월부터 하반기 수요대비 세트업체 TV 패널 재고축적 시작 전망</li> <li>- TV 패널의 안정적 공급처로 삼성전자, LG디스플레이 부각 예상</li> <li>- 결론적으로 Sharp LCD 가동중단은 중립 이상의 플러스 효과 기대</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 2011.04.06 | 심텍        | <p>MCP가 최대실적 갱신을 이끈다</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) 1Q11실적은 슬로할 것으로 보이나, 계절성 감안하면 오히려 선방 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1Q11년 실적은 매출액 1,487억원(-4.6 q-q), 영업이익 175억원(-28.3% q-q, opm 11.7%)을 기록할 것으로 추정.</li> <li>- 실적개선 폭은 slow하겠지만 이는 환율 하락 분 이상의 실적하락은 아님</li> <li>- 오히려 기타 IT부품주들의 계절성으로 인한 실적하락을 감안하면 매우 선방한 실적</li> </ul> </li> <li>2) 모바일D램용 substrate인 MCP가 올해 실적성장 견인 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 지난해 대비 환율 및 매크로 환경에 대한 전망이 보수적이어서 지난해를 피크로 실적하락에 대한 우려감도 작용하고 있으나, 최근 모바일D램 용 MCP 매출액이 크게 증가하면서 동사의 실적성장을 견인하고 있음</li> <li>- 모바일D램은 국내 삼성전자와 하이닉스가 대부분의 시장을 양분하고 있으며, 올해 삼성전자 반도체사업부와 하이닉스의 실적개선 1등 공신으로 지목되는 품목</li> <li>- 삼성전자와 하이닉스는 모바일D램에서 지난해 대비 두 배 이상의 매출신장을 기록할 것으로 전망</li> <li>- 삼성전자의 모바일D램은 삼성전기에서 대부분 담당하고 있으나, 올해부터 벤더를 2원화하고 있음.</li> <li>현재 삼성전자向 MCP 승인은 득한 상태이며, 하반기부터 본격적인 납품 전망</li> </ul> </li> <li>3) Buy 유지   TP 20,000원 유지</li> </ol> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.06 | 금호석유      | <p>목표주가 240,000원, 장기 호황은 Discount 해소를 견인한다</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 1분기 영업이익 2,027억원(YoY +212%, QoQ +93%)의 사상최대치 전망</li> <li>■ 장기 호황 및 글로벌 경쟁력이 핵심</li> <li>■ Top Pick</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 2011.04.06 | 호남석유      | <p>목표주가 480,000원, 자체 성장을 만들어가는 대장주</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 1분기 영업이익 2,945억원(YoY +20%, QoQ +15%)으로 사상 최대 실적 갱신할 듯</li> <li>■ Ethylene 장기호황속에 아시아 No.1으로 변신중</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 2011.04.06 | SK이노베이션   | <ol style="list-style-type: none"> <li>1. "100원 이하로 인한 OP손실 2천~3천억원 예상" <ul style="list-style-type: none"> <li>- 주유소 내지 SK네트웍스와 인하금액 분담 없음</li> <li>- I/S 상 매출감소일지 OP감소일지는 미결정</li> </ul> </li> <li>2. "3개월 이상은 없다" <ul style="list-style-type: none"> <li>- 정부 압박에 대한 강도높은 대응책으로 판단</li> <li>- "더 이상 할 수도, 할 계획도 없다"</li> <li>- 할만큼 했고, 중지부를 찍자는 의도임</li> </ul> </li> <li>3. 원적지 관련 과징금 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 5월 내 결정</li> <li>- 과징금 부가될 시 항소할 것</li> </ul> </li> <li>4. 1Q11 영업이익 8,000억원 내외로 예상됨</li> <li>5. 인천설비 CDU 가동률 40%→55% 수준 상향. 이익기여 3월부터 발생 판단함</li> <li>6. 인천설비 매각관련 추가진행 내용 없음</li> <li>7. 울산 설비 PX 증설 조만간 확정될 것</li> <li>8. 목표주가 25만원/투자의견 BUY 유지</li> </ol>                                                                                                                                                                            |
| 2011.04.06 | CJ오쇼핑     | <p>중국 내수부양 정책의 최고 수혜주</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) 중국법인 이익정체가 최근 추가 부진 이유 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1분기 중국법인 취급고는 기존 예상대로 YoY +40%를 상회하는 고성장을 지속했으나, 이익은 전년동기수준. 상해 인근지역으로 확장을 위해서 비용을 집행했기 때문</li> </ul> </li> <li>2) 중국의 내수부양 정책은 동시에 가장 유리 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011년 중국 정책의 핵심은 소비중심 성장과 내수부양. 이를 통한 가계소득 증가. 이는 중국내 유통업체들 실적 개선에 도움을 줄 것으로 예상</li> </ul> </li> <li>3) 가장 수혜를 볼 국내업체는 CJ오쇼핑이라고 판단 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 동방CJ는 상해지역의 독점적 TV홈쇼핑업체이기 때문에 증가하는 소비의 수혜를 100% 받을 수 있을 것으로 전망</li> <li>- 2011년 취급고 YoY +53%, 순이익 +31% 증가 예상</li> </ul> </li> <li>4) 동방CJ IPO는 증가된 기업가치의 선명성 부각 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2012년 예상되는 IPO가 성사될 경우 향후 기업가치의 본사이전이 수월해지고, 큰 폭의 장부가 상승도 가능</li> <li>- 당사 추정치 3,831억원. 현재 장부가 344억원)</li> </ul> </li> <li>5) 투자의견 매수, 목표주가 30만원 유지</li> </ol> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.06 | LG상사      | <p>원자재 가격 변동에 따른 E&amp;P 이익 민감도가 예상보다 크다</p> <p>1) E&amp;P 이익 증가에 따른 실적 조정 반영. 목표주가 55,000원으로 상향 조정<br/>- E&amp;P 이익이 지난해 1,200억원대 중반에서 2011년 1,660억원까지 증가할 것으로 수정 전망</p> <p>2) 2011년 E&amp;P 이익 증가세가 예상보다 크다<br/>- E&amp;P 광구중 이익기여도가 높은 오만웨스트부카 유전, 필리핀 라푸라푸 구리광, 인도네시아 MPP 석탄광의 이익민감도를 추정해 본 결과 원자재가격 상승에 따른 E&amp;P 이익 증가가 예상보다 큰 것으로 나타남</p> <p>3) 2011년 예상실적 기준 PER 8.2배 수준</p>                                                                                                                                                                                                                               |
| 2011.04.06 | 대덕전자      | <p>2011년 1분기 실적이 PCB의 길을 보여주다</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 14,000원으로 상향</p> <p>2) 2011년 1분기 매출과 영업이익은 전년동기대비 33.8%, 42.2%씩 증가할 전망<br/>- 국내 거래선의 스마트폰 출하량 증가에 힘입어 패키지 Substrate 매출 증가가 수익성 호전으로 연결된 것으로 분석</p> <p>3) 2분기 영업이익은 145억원으로 1분기 대비 19.8% 증가할 것으로 추정되는 등 실적호전 추세가 지속될 전망</p> <p>4) 2011년 예상 매출액은 6,430억원, 영업이익은 500억원으로 전년대비 각각 21%, 47% 증가할 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 2011.04.06 | 고려아연      | <p>수확기 진입, 이익 증가를 즐기자</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 50만원으로 상향. 성장성에 주목해야 할 시기</p> <p>2) 1분기 실적에 적용되는 은가격이 온즈당 30달러로 전분기 23.5달러보다 27.7% 상승.<br/>금가격(4.9%)과 비철금속가격 (아연 4.9%, 연 9.4%, 동 16.8%)도 상승</p> <p>3) 1분기 매출액과 영업이익은 각각 1조893억원과 1,781억원으로 최대 실적 예상</p> <p>4) 2분기에는 귀금속가격 강세와 더불어 생산능력 확대로 출하량도 늘어<br/>1분기에 이어 사상 최대 실적을 경신할 것으로 예상</p>                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 2011.04.06 | 멜파스       | <p>삼성전자 태블릿 PC 공급업체에 주목</p> <p>1) 터치스크린 산업 올해 90% YoY 성장 - '비중확대' 제시<br/>- 주요 고객사인 한국 휴대폰 업체가 2011년에도 공격적인 스마트폰 출하량 가이드를 제시함에 따라 (삼성전자: 225% YoY, LG전자 400% YoY) 터치스크린 산업은 올해 90%의 높은 매출액 성장 전망</p> <p>2) 특히 삼성전자가 스마트폰 뿐만 아니라 태블릿 PC 시장에서도 두각을 나타낼 것으로 예상<br/>- 경쟁업체 대비 가장 탁월한 원가 경쟁력 보유<br/>- free 어플리케이션 및 다양한 제품 라인업 등을 내세운 안드로이드 O/S의 성장임<br/>- 이러한 관점에서 삼성전자 태블릿PC 터치스크린 주요 공급업체를 가장 선호함</p> <p>3) 부품 내재화 비율이 높은 터치스크린 업체가 집중된 수혜를 누릴 전망<br/>- 멜파스와 일진디스플레이 두 업체만이 두 자리 수의 영업이익률을 유지할 것으로 예상</p> <p>4) 순수 터치스크린 업체의 밸류에이션은 2011년 기준 PER 6~7배 수준으로 글로벌 경쟁업체 10배에 비해 매력적</p> <p>5) Top picks : 멜파스, 일진디스플레이</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.06 | LG화학      | <p>2011년 2분기, 증설 파워 기대</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 56만원으로 상향</p> <p>2) 2011년 예상 매출액 22,8조원(전년 19,7조원, 연결기준), 영업이익 3조2,301억원(2조8,213억원), 영업이익 규모는 전년대비 14% 증가하는 수치임</p> <p>3) 2011년 분기별로는 2~3분기 연속으로 사상최고치 영업이익을 경신할 것으로 예상.<br/>1분기 7,516억원 -&gt; 2분기 8,382억원 -&gt; 3분기 9,313억원 -&gt; 4분기 7,090억원</p> <p>4) 석유화학의 경우 2~3분기 증설효과 기대. 정보소재의 경우 신성장 사업성고가 가시권.<br/>4월 LCD 글라스 1라인 완공후 4분기 정도부터 납품이 가능할 전망이다.<br/>자동차용 전지는 당초 계획보다 2~3배 많은 구매수요가 몰리고 있음</p> |
| 2011.04.06 | OCI머티리얼즈  | <p>준비된 자만이 파티를 즐긴다</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 178,000원 제시</p> <p>2) 환상의 타이밍 : NF3(삼불화질소) 수급 타이트한 시점에 증설효과 본격화<br/>- 제한적인 공급증가로 주력제품인 NF3의 타이트한 수급 지속될 전망<br/>- 선제적 투자를 통해 원가경쟁력 확보<br/>- 규모의 경제 달성으로 수익성은 지속적으로 개선될 전망</p> <p>3) NF3 시장 지배력이 빠른 속도로 확대, 2013년까지 영업이익 연평균 성장률은 70%를 상회할 전망</p> <p>4) 2011년 실적 전망 : NF3 증설효과 본격화로 영업이익 65.3% YoY 전망<br/>- 2011년 매출액과 영업이익은 각각 전년대비 48%, 65.3% 증가한 3,483억원, 1,301억원(영업이익률 37.3%)을 기록할 전망</p>              |
| 2011.04.06 | 하이닉스      | <p>추가 Re-rating은 당연하다</p> <p>① 1Q 매출액 QoQ 1.2% 증가한 2,78조원, 연결 영업이익 3,110억원(IFRS기준)으로 컨센서스 대폭 상회</p> <p>② 2Q 연결 영업이익 5,500억원으로 이익 모멘텀 지속 (연간 연결영업이익은 2.5조원 예상)</p> <p>③ 실적 변동성 완화 및 이익 지속성 담보 국면 진입, 추가 Re-rating 당연하다고 판단<br/>- IT 패러다임에 맞는 고마진의 Customized 제품 위주의 포트폴리오 확보<br/>- 미세화 우위를 지속할 수 있는 적절한 설비 투자 지속 (후발업체 올해 설비 투자 대폭 감소)<br/>- NAND 부문 경쟁력 회복에 따른 사업군 다변화 (매출 비중 23% 예상)</p> <p>④ 목표주가 4만원 / 투자의견 '매수' 유지</p>                          |
| 2011.04.06 | 삼성전자      | <p>삼성전자 투자 축소 가능성 높지 않음</p> <p>- 11년 삼성전자 반도체 투자 규모 10.3조원<br/>메모리 6조(DRAM 2.5조, Nand 3.5조), 비메모리 4.2조</p> <p>- 비메모리는 장기 성장동력으로 삼고 있어 미국 텍사스 라인의 투자 축소 이유 없음</p> <p>- 메모리도 지난해 9조원에서 이미 큰 폭으로 감소했기 때문에 투자 연기 가능성 낮음</p> <p>- 현재 업황이 호조를 보이고 있고, Tablet PC, 스마트폰 등 Nand 플래시 수요는 폭발적으로 증가하고 있어 투자를 늦출 이유 없음</p> <p>- 도시바 부진으로 삼성의 점유율 확대가 우려된다는 점도 삼성의 점유율 확대 전략상 설득력 부족</p>                                                                          |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.06 | 삼성전자      | <p>일단 그쪽라인 (반도체 투자TF)으로 알아본 결과, 전혀 사실무근이고, 그게 말이나 되냐고 반문, 전혀 논리성 부족하다고 함</p> <p>1) 일본지진이후, 당초계획보다 16라인 가동 시점을 오히려 8월에서 6월로 앞당겼다고 함. 그리고, 규모도 초기 2만장에서 4만장으로 배로 늘렸다고 함. 이 기회에 도시바를 확실히 제낄려고 눈에 불을 키고 있다고 함.</p> <p>2) NAND Flash 가격이 올라가고, 수요가 급증하는데, 경쟁사가 빠곳하는데, 도대체 왜?? 어떻게 투자유보라는 말이 나올수 있냐고 반문, 그리고 백번양보해서 라인을 Mega Fab.로 엄청 크게 지어났는데, 어떻게 놀릴 수 있냐고???</p> <p>3) 천번 양보해서, 동경일렉트론에서 장비공급이 원활하지 않아서? 동경일렉트론은 피해없고, 계획정전 때문에 일시적으로 장비만드는 시간은 단축될 수 있지만, 장비업체가 생산라인을 가지고 있는것도 아니고, 미세한 생산라인 가지고 있는 공장도 5월초부터 정상가동 한다던데, 그리고, 그쪽에서 O.K 싸인 왔고, O.K싸인 안오면, 만번 양보해서, 동경일렉트론 CVD 장비, 유진테크, 국제일렉트론에 서 다 대체가 됨. 노광장비는 니콘꺼보다 ASML (네덜란드장비) 가 훨 좋고, 내년치꺼까지 다 booking 완료 했다고 함.</p>                                                                                                                               |
| 2011.04.06 | 태웅        | <p>IR 발표 숫자 요약</p> <p>-2011년 가이던스 매출 5,000억, 영업이익 500억, 순이익 400억원, 수주예상액 5,500억원</p> <p>-1분기 매출액 1,100억원 전후 , 영업이익 7~8% 예상</p> <p>-1분기 수주액:스팟성 수주액 1,200억원, 총 수주액 2,100억원(스팟수주 전년대비 50%증가, 총수주액 기준 82% 증가)</p> <p>-상반기 매출액 2,300억원, 하반기 2,700억원 계획으로 현재 수주상황 고려하면 가이던스 달성 충분할 것</p> <p>IR팁 강조 포인트</p> <p>-5월 15,000톤 프레스 높이 6미터에서 7미터로 업그레이드 완료-&gt; 초대형 단조품 수주가가능해 마진을 상승가능(이미 대형헬 오더 받음)</p> <p>-풍력수주의 증가 뿐 아니라 유가상승으로 인한 화공,오일&amp;가스플랜트용 단조품 수주가 증가하고 있음</p> <p>-해상풍력 베스트셀러 모델인 Siemens 3.6MW형 메인샙프트, 플랜지 대부분 태웅이 공급(2010년 매출액 기준 약 150~160억원 수준, 2011년 200억원 예상)</p> <p>-전기료 투자 아직 본격시작 시점 미정.투자금액 3천억원은 자체자금과 정부 제공 시설자금 대출로 조달 예정. 단기적인 증자계획은 없음</p> <p>-국내 경쟁업체 대규모 적자로 인한 운영자금 부족으로 수주경쟁력 약화</p> <p>-태웅의 중국 풍력단조시장 점유율 20% 이상에서 전년 10%수준으로 하락했으나 최근 중국자체의 구조조정 진행중으로 향후 중국지역에서의 점유율 상승 기대</p> |
| 2011.04.06 | 삼성전자      | <p>하반기 투자계획 예정대로 진행, 2분기 낸드만 계획보다 솔로우 다운</p> <p>- 일본장비는 국산 장비 경쟁업체이지 필수 업체 아님</p> <p>1. 낸드 도시바 너무 많이 망가져서, 지금 캐פק스 진행하면 50% M/s 넘어가기 때문에 일단 솔로우 다운 하는 분위기입니다. 낸드가격 인상의 절호의 기회이지 큰 문제는 없는 상황입니다.</p> <p>2. 내일 잠정실적 공시 2.8조 정도 예상으로 3 조미만이라고 파는 외국인들도 있지만, 2분기 반도체만 3조 이상 나오므로 빠지면 살수 있는 절호의 기회라는 의견입니다.</p> <p>3. 4월 상반월 고정거래선 가격 5~7% 인상으로 전망 반도체 실적호조 신호탄</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.05 | CJ오쇼핑     | <p>컨센서스를 상회하는 실적이 주가에 반영될 시점</p> <p>1) 국내 홈쇼핑 업황 호조와 해외 진출을 통한 고성장을 매수할 기회<br/>- 동사 주가는 경쟁사 대비 상대적으로 부진할 이유 없어 보임</p> <p>2) 1분기 동사의 국내 영업은 시장의 예상을 상회하는 호조를 보인 것으로 파악<br/>- 취급고 5,591억원(YoY +21.7%), 영업이익 354억원(YoY +17.7%)<br/>- 2분기 이후에도 실적 호조는 지속될 전망</p> <p>3) 1분기 동방CJ의 수익성 악화는 2분기부터 회복될 전망. 지역 확장을 통한 성장성 강화에 주목<br/>- 중국의 긴축에 대한 우려가 완화되면 중국 시장에서 동사의 지배력 강화에 대한 기대감이 확대될 가능성이 높음</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 31만원 유지</p>                                                       |
| 2011.04.05 | 한국정밀기계    | <p>순조로운 출발 : 1Q11 중국 신규수주 확대</p> <p>1) 중국 건설기계 수요 확대 : 중국 2월 굴삭기 판매 전년대비 +135%<br/>- 중국의 긴축 우려에도 건설기계 수요는 탄탄한 상황. 특히 중국정부의 내수경기 부양책 확대, 서부 내륙지방의 균형개발 정책 등으로 건설장비 수요 급증</p> <p>2) 국내 공작기계 수주도 증가 : 2월 공작기계 수주 +5.2%mom, +79.9%yoy 증가</p> <p>3) 2011년 추정실적 기준 PER 9.5배로 Valuation 매력 높음</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 43,000원 유지</p>                                                                                                                                                       |
| 2011.04.05 | 지역난방공사    | <p>성장 스토리 보유한 가치주 성격의 유틸리티 업체</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 12만원 제시</p> <p>2) 열병합발전소 추가 증설로 수익성 높은 전력판매 비중 확대<br/>- 금년 이후 파주, 광고 등 열병합발전소 준공으로 수익성 높은 전기판매 비중이 2010년의 36%에서 금년 46%로 대폭 확대될 전망<br/>- 전기사업의 가파른 성장뿐만 아니라 지역 냉방사업 확대로 계절적 실적 변동성 축소는 긍정적으로 작용할 것으로 예상</p> <p>3) 독립발전사업자로 정부 정책 리스크가 낮은 점이 매력적<br/>- 주력 열 판매 사업부문은 연료비연동제를 통해 연료비에 대한 변동을 열 요금에 반영하는 제도로 적정 마진 보장<br/>- 열병합발전소에서 생산하는 전기를 전력거래소에 역송전하는 사업임으로 독립발전사업자 성격이 높아 정부 정책 리스크가 상대적으로 낮다는 점을 고려시 업종내 Top pick으로 추천</p> |
| 2011.04.05 | 한진중공업     | <p>1Q Preview 및 탐방 요약</p> <p>1) 1분기 단독 기준 매출액 7,431억원, 영업이익 232억원, 영업이익률 3.1%, 연결기준 매출액 1조원, 영업이익 400억원 예상</p> <p>2) 인천 북항 배후지 및 동서울터미널 부지 개발에 관련한 진행사항 update<br/>- 인천 북항 배후지는 2주후면 결과가 발표될 것으로 예상<br/>- 동서울터미널 부지는 금일 용도변경과 관련된 시행령이 발효될 것으로 예상되어 개발 계획이 탄력을 받을 것으로 전망<br/>- 동서울터미널 부지는 공시지가 기준 2,800억원, 시가 5,500억원, 대략적인 개발 규모는 1조원 이상 예상</p> <p>3) 영도조선소 노사 갈등 조속한 해결 기대<br/>- 빠르면 이번주 혹은 다음주에 협상이 재개될 것으로 예상</p>                                                               |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.05 | 에이블씨엔씨    | <p>마침내 봄</p> <p>1) 유통로, 제품 어느 쪽으로도 잘 나간다<br/> - 화장품 유통채널 중 브랜드샵과 온라인의 성장세가 두드러지고 있음<br/> - 동사는 브랜드 샵 2위를 탈환하였고, 온라인에서도 경쟁사대비 비교우위</p> <p>2) 중국인들이 에이블씨엔씨의 BB크림을 사용할 요인도 커<br/> - 중국법인의 경우 공격적인 매장 진출 계획으로 성장세가 유지될 것으로 전망<br/> - 특히 국내 화장품 OEM사의 해외법인과 비교했을 때 평균이상의 수준을 달성할 것으로 예상</p> <p>3) 브랜드샵 시장 성장과 그 안에서 경쟁우위, 해외부분의 가능성을 보여주고 있다고 판단</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 35,000원 유지</p>                                                                                                                                 |
| 2011.04.05 | LG전자      | <p>실적 개선세 이어질 전망</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 134,000원 유지</p> <p>2) 1분기 영업 흑자 전환<br/> - 1분기 매출액은 13.99조원(QoQ -4.8%), 영업이익 1,446억원(QoQ 흑자전환)으로 턴어라운드를 이룰 전망<br/> - 특히 휴대폰 사업이 제품믹스 개선을 통한 ASP 상승으로 적자 폭이 대폭 감소</p> <p>3) 영업실적 개선세는 이어질 전망<br/> - 백색 가전 사업의 계절적 성수기 도래<br/> - 스마트폰 비중 지속 확대에 따른 제품 믹스 개선으로 ASP 상승<br/> - TV사업 역시 출하량 증가와 함께 LED 및 3D TV 확대에 따른 경쟁력 강화에 힘을 받아 수익성 개선 이어질 전망<br/> - 2011년 연간 영업실적은 매출 61.69조원(YoY +10.7%), 영업이익 1,32조원(YoY +649%)으로 전년대비 대폭 개선 예상</p> <p>4) 제품 경쟁력이 강화되고 있다는 측면에서 접근 필요</p> |
| 2011.04.05 | 삼성중공업     | <p>LNG선 수주 임박!</p> <p>1) 올해 한국 조선사 중 첫 LNG선을 Golar LNG사로부터 수주 확정<br/> - LNG선 4척 건조에 대한 LOI를 체결하였다고 TradeWinds가 4월4일 언급<br/> - 옵션 분에 대한 협상도 진행중인 것으로 소개하고 있어 수주 착수는 늘어날 전망</p> <p>2) LNG선 발주 본격화의 첫 신호탄<br/> - 중동사태 등으로 고유가 기조가 더욱 두드러지고 있고 전 세계적으로 LNG생산설비들이 조성되고 있어 앞으로 LNG선 수요는 보다 늘어날 전망</p> <p>3) LNG선의 2대 강자인 삼성중공업 BUY. 목표주가 51,500원 유지<br/> - 향후 늘어날 LNG선 발주에 최대 수혜 조선소가 될 것으로 전망</p>                                                                                                                       |
| 2011.04.05 | 금호석유      | <p>1분기 실적 Preview 및 전략</p> <p>1) 1분기 산업 환경 : 질풍노도의 시기를 딛고 사상 최대 실적 예상<br/> - 기초원재료인 원유 및 납사가격은 급등하였으나 에틸렌을 포함, 주요 제품별 타이트한 업황을 기반으로 원재료비용 증가는 제품가격 상승으로 이어지며, 비수기임에도 불구하고 사상 최대 실적 경신</p> <p>2) 지금도 매력적일까?<br/> - 주요 제품별 업황점검, 어닝과 valuation에서 여전히 화학섹터를 'Overweight'할 것을 권고<br/> - 기타 섹터 대비 EPS Growth가 탁월하고, 장기 호황은 이익의 성장성을 담보하며, 자체 cash 창출능력을 통하여 valuation 매력을 재창출하고 있기 때문</p> <p>3) 순수 화학업체 Top pick : 금호석유화학<br/> 중소형주 Top pick : KPX화인케미칼</p>                                                             |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.05 | POSCO     | <p>중국 유통재고 4주 연속 하락, 가격은 강보합</p> <p>1) 중국 철강재 유통가격은 강보합세, 중국 철강재 가격 상승 걸림돌로 작용하고 있는 유통재고는 4주 연속 하락.</p> <p>2) 중국 철강재 가격 상승추세 지속될 전망<br/>- 계절적 수요기 진입과 원가상승에 따른 가격 인상 불가피, 일본 지진으로 인한 지역내 철강재 수급 등이 철강재 가격 상승을 지지하는 요인이 될 것으로 예상</p> <p>3) 국내에서는 POSCO의 가격인상이 지연되고 있지만 4월 상반월중 톤당 13만원 이상의 제품가격 인상이 단행될 것으로 예상</p> <p>4) Top picks : POSCO(TP 62만원), 세아베스틸(TP 5.4만원), 포스코켄텍(TP 18만원)</p>                                                                              |
| 2011.04.05 | 에스엠       | <p>1) 그동안 일본 대지진의 영향으로 동사 주가가 부진한 흐름이 이어졌으나 시간이 흐름에 따라 불확실성한 환경들이 거지면서 투자심리 회복으로 상승증임</p> <p>2) 일본 복구가 빠르게 진행될시 소너시대 등 동사의 소속 가수들의 본격적인 활동은 5월에 계획되어 있어서 정상적으로 이루어질 가능성이 큼</p> <p>3) 따라서 동사의 실적악화 우려는 시기상조이며 밸류에이션 매력에 부각될 수 있는 추가수준임</p>                                                                                                                                                                                                                            |
| 2011.04.04 | SK이노베이션   | <p>전일 SK이노베이션이 7~9월 내수 판매하는 휘발유/경유 가격을 100원 인하하기로 결정. GS와 S-Oil도 유사한 조치를 취할 것으로 예상됨.</p> <p>- 2010년 7~9월 휘발유/경유 판매 비중은 전체의 각각 3%, 7%이고 내수 판매만 고려할 경우 전체 매출 비중은 5% 미만으로 판단됨.</p> <p>- 단기적으로 약재이나 수익에 끼치는 영향이 크지 않고 일회성 이슈로 판단됨</p> <p>- 정제 마진 개선에 따라 정유 업체들의 실적이 2분기까지 호조를 보일 것으로 예상.</p> <p>- 투자의견 비중확대, Top pick GS, S-Oil 유지</p>                                                                                                                                   |
| 2011.04.04 | 하이닉스      | <p>채권단 지분매각 추진, M&amp;A와 오버행은 양날의 칼</p> <p>1) 정책금융공사, 하이닉스 공개매각 재개 방침<br/>- 신주발행을 통한 지분매각 추진 가능성은 단기적으로 주식시장에서 기대감과 불확실성 사이의 혼선을 야기할 것으로 예상</p> <p>2) 신주발행 병행 지분매각은 '원매자를 위한 옵션'<br/>- 향후 하이닉스 신주발행은 3자배정 유상증자 형식으로 M&amp;A 성공을 기본 전제로 함</p> <p>3) 하이닉스 M&amp;A와 오버행은 양날의 칼, 투자초점을 분명히 해야 한다<br/>- 단기적인 불확실성에 일희일비 하기보다는 하이닉스의 펀더멘털 개선에 투자초점을 맞출 것을 권고</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 40,000원 유지</p>                                                                        |
| 2011.04.04 | 기아차       | <p>일본 대지진의 최대 수혜주</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 92,000원으로 상향</p> <p>2) 일본 대지진의 최대 수혜주<br/>- 일본 대지진 발생으로 부품 재고가 고갈되면서 공급망이 붕괴된 글로벌 완성차업체들은 생산을 대폭 줄이고 있음<br/>- 이와는 대조적으로 현대차와 기아차는 일본산 부품의존도가 미미해 국내외에서 안정적인 생산을 지속하고 있으며, 이러한 추세는 향후에도 지속될 전망<br/>- 글로벌 업체들이 이번 지진 피해에서 벗어나 정상궤도로 진입하기까지는 수개월이 걸릴 전망<br/>- 따라서 충분한 생산능력을 가진 기아차가 이번 대지진을 기회로 활용할 수 있는 가장 유리한 위치에 있다고 판단</p> <p>3) 국산화를 97%에 달해<br/>- 현대차와 기아차의 일본산 부품의존도는 약 1%로 미미한 수준<br/>- 일본산 수입 부품들은 타사 부품들로 대체 가능</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.04 | 이엔에프테크놀로지 | <p>30%대의 성장률에 주목해야</p> <p>1) 1분기 매출액 362억원으로 양호한 수준 유지할 것<br/>- 1분기 영업이익은 11% 정도 늘어난 43억원 예상</p> <p>2) 연간 성장률 30% 이상 가능<br/>- 기존 주력제품인 신너부문은 올해 크게 개선될 여지가 없지만 애천트가 반도체용을 제조하는 JV(뎀테크)의 가동으로 매출액이 지난해보다 85%정도 늘어나고 스트리퍼도 삼성전자와 SMD로 공급이 늘어나며 30%의 성장 예상<br/>- 특히 지난해까지 BEP수준에 그쳤던 컬러페이스트는 매출이 300억원으로 3배 가까이 확대되고 이익률도 6~7%까지 개선될 것으로 기대</p> <p>3) 저평가받을 이유 없다<br/>- 연간 30% 이상의 외형성장을 지속하고 있고 반도체용 애천트, 2차전지용 소재 등 신규사업에 대한 투자도 지속하고 있어 유사업체들에 비해 소외받을 이유가 없다고 판단</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 13,000원 유지<br/>- 현 주가는 2011년 예상실적 기준 PER 9.0배 수준</p> |
| 2011.04.04 | 삼성물산      | <p>RPS제도 도입의 최대 수혜 건설사</p> <p>1) 2012년부터 한국 정부의 RPS(Renewable portfolio standard)제도 도입으로 발전소들은 신재생에너지를 의무적으로 일정비율 이상 사용해 전력을 공급해야 함. 이 비율은 2012년 2%에서 2020년 10%까지 늘린다는 계획</p> <p>2) 한국뿐만 아니라 세계 각국도 RPS제도 도입이 진행중으로 신재생에너지 비율을 2020년까지 현재의 2배에서 3배로 올린다는 계획임</p> <p>3) 삼성물산은 신재생에너지 플랜트에서 국내 및 해외에서 가장 많은 트랙레코드를 가지고 있어 RPS제도 도입으로 신재생에너지 플랜트 수주가 가능할 전망이다</p> <p>4) RPS제도 도입으로 국내와 해외에서 신재생에너지 플랜트 발주가 많아질 전망이고, 삼성물산은 이의 수혜를 볼 것으로 예상됨</p> <p>5) 투자의견 매수, 적정주가 10만원 유지</p>                                                                   |
| 2011.04.04 | CJ        | <p>CJ 1분기 예상실적: 전분기 대비 흑자전환 예상, CJ제일제당, E&amp;M, 건설 이익 개선 영향</p> <p>- 최근 CJ그룹 내에서 가장 추가 상승이 더딘 상황, 지주회사의 추가 속성상 상승여력 충분 (연초이후 제일제당 및 E&amp;M 대비 상대주가 -10.9%, -41.2%)</p> <p>- 대한통운 관련 불확실성 제한, 곧 해소될 전망 : 입찰 가격도 3사 중 가장 낮은 가격으로 알려지는 상황</p> <p>- 하반기 CJ GLS 상장 추진 역시 호재: P/E 10배 적용시 기존 장부가 815억원 대비 1,200억원 NAV 증가 가능</p>                                                                                                                                                                                                                    |
| 2011.04.04 | SK이노베이션   | <p>1) Fact : SK에너지는 7일 0시부터 전국 모든 SK주유소에서 판매하는 휘발유와 경유 값을 ㄹ당 100원씩 내린다고 3일 밝혔.</p> <p>2) 할인혜택은 7월6일까지 3개월간 한시적으로 이뤄질. 3개월간 할인혜택은 총 3,500억원 수준으로 추산. (경향신문자료)</p> <p>3) 분석 : SK에너지의 2011년 예상 영업이익이 21,269억원이므로 연간 16% 하락의 효과</p> <p>4) 그러나 2011년 1분기 실적 및 향후 실적이 예상을 상회할 것으로 전망되므로, 우려와는 달리 영업이익 하락효과를 적을 것으로 예상.</p>                                                                                                                                                                                                                           |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.04 | 성우하이텍     | <p>유럽법인 턴어라운드 성장 지속</p> <p>(1) 투자의견 매수, 목표주가 27,000원으로 상향</p> <p>(2) 투자포인트</p> <p>1) 해외법인 실적 개선으로 2010년 사상 최대 실적 기록<br/>- 2010년 매출액은 자회사인 성우시멘시의 합병으로 역대 최대인 7,701억원 기록</p> <p>2) 2011년 유럽법인의 실적 개선 가속화 기대<br/>- 주 납품업체인 현대, 기아차의 글로벌 점유율 상승과 가동률 상승세 지속<br/>- 단독 벤더로 진출한 유럽 현지법인은 현대차와 기아차의 신모델 투입, 한-EU FTA 효과 등으로 CKD 및 금형 매출 증가 등으로 영업 턴어라운드가 가속화될 전망<br/>- 러시아 신공장 가동에 따른 외형성장 기대</p> <p>3) Valuation 여전히 저평가<br/>- 최근 주가상승에도 불구하고 2011년 예상 PER이 6.0배에 불과하여 여전히 저평가</p> |
| 2011.04.04 | SK이노베이션   | <p>금일 주가 과매도 판단</p> <p>1) SK이노베이션 휘발유, 경유 내수가 인하 조치로 2Q10 기획손실 2,500억원 수준이나, 금일 시가총액 1.7조 감소</p> <p>2) GS, 칼텍스 기준 1,900억원, GS기준 850억원, 금일 시가총액 6,500억원 감소.</p> <p>3) S-Oil 기준 1,200억원 손실 예상 불구, 금일 시가총액 8,800억원 감소.</p> <p>4) 단기 과매도 판단</p>                                                                                                                                                                                                                                  |
| 2011.04.01 | 강원랜드      | <p>실망은 아직 일러</p> <p>1) 1분기 실적, 예상을 하회 전망<br/>- 1분기 매출액과 영업이익은 당사의 기존 예상을 6.0%, 6.8% 하회할 전망<br/>- 일반영업장과 슬롯머신 영업은 양호했지만 고위공무원 사정 분위기 등으로 VIP들이 부진했던 영향<br/>- 경영진 공백도 원인. 이 영향으로 당초 계획했던 슬롯머신(44대)의 신형기종 교체도 지연되는 등 경영에 차질을 빚음</p> <p>2) 실망은 아직 일러, 2분기부터 실적이 정상화될 가능성 높음<br/>- 비수기임에도 불구하고 일반영업장 활황<br/>- 현재 진행중인 컨벤션 호텔은 공사가 순조로워 예정대로 3분기에 완공 예정<br/>- '신규 카지노 등 확장공사'도 진행중인데 내년 1분기에는 충분히 공사를 마칠 것으로 예상</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 31,500원 유지</p>                             |
| 2011.04.01 | 케이비티      | <p>국내 최초 NFC 상용화의 주인공</p> <p>1) 국내 스마트카드 사업의 강자<br/>- 최근 NFC USIM카드를 KT에 2차로 공급하는 계약 체결</p> <p>2) 활발한 수출을 통한 성장세 지켜보아야<br/>- 최근 브라질 업체를 통해 중남미지역에 1,000만장의 스마트카드 공급 계약 체결<br/>- 동남아 및 유럽지역에 국한되어있던 수출지역을 중국, 중남미 등으로 다변화하고 있으며, 수주물량 역시 점차 증가하고 있는 추세</p> <p>3) 2011년 실적은 매출 1,217억원, 영업이익 242억원 예상<br/>- 예상 PER 7.5배 수준<br/>- 수출을 통한 적극적인 세계시장 공략이 서서히 결과로 나타나고 있는 것에 비해 주가는 다소 저평가</p>                                                                                     |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.01 | 유비벨록스     | <p>NFC USIM 칩 플랫폼 기술을 갖춘 기업</p> <p>1) 모바일 플랫폼 사업 및 스마트카드 사업 영위</p> <p>2) 스마트카 비즈니스는 또 하나의 관심 대상</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 동사는 현대차와 함께 스마트카 관련 플랫폼 개발에 참여</li> <li>- 최근 차량용 모바일 연동 플랫폼을 개발하여 그랜저 5G에 공급</li> <li>- 동사는 차량의 유지보수 및 엔터테인먼트에 IT를 접목시키는 작업을 계속 진행 중이며, 향후에는 차량용 어플리케이션을 거래할 수 있는 차량용 앱스토어 개발에 참여할 예정</li> </ul> <p>3) 2011년에는 전년대비 20% 이상 성장한 1,001억원의 매출이 예상</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 예상 PER 9.9배 수준</li> <li>- 꾸준한 성장이 기대되므로 지속적인 관심 요망</li> </ul>                                                                                                    |
| 2011.04.01 | 제일모직      | <p>1Q Preview : 단기 실적보다는 큰 그림을 보자</p> <p>1) 예상보다 부진한 1분기 실적</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1분기 매출 및 영업이익의 예상치를 기존대비 각각 8%, 25.9% 하향한 1조2,763억원과 723억원으로 전망</li> </ul> <p>2) AMOLED소재 하반기 양산 돌입</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 투자자들의 기대를 받아오던 AMOLED 소재가 빠르면 2분기말에 SMD항 제품 테스트를 완료하고, 하반기부터 양산에 돌입할 전망</li> <li>- 기존에 상반기 상용화가 가능할 것으로 판단했던 HTL제품은 9월 이후로 미뤄진 반면, 하반기로 예정되어 있던 ETL제품 상용화가 먼저 이루어질 것으로 예상</li> <li>- 2011년 관련 제품 매출은 200억원 수준에 불구하고 이익기여도가 미미할 전망이나, 향후 AMOLED 디스플레이의 대형화와 동사의 제품 라인업 확대에 따른 중장기적인 수혜에 대한 시각은 유지</li> </ul> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 138,000원 유지</p> |
| 2011.04.01 | 삼성테크윈     | <p>4월은 거품이 걷히는 시기, 끌리는 시기</p> <p>1) 향후 전개될 주가 시나리오, 기회가 온다</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2분기부터 실적 회복 국면 진입</li> <li>- IT를 제외한 주력사업의 긍정적인 변화</li> <li>- 수급상, 과거와 비교시 주가의 바닥구간 근접 등 추가 하락 리스크 감소</li> </ul> <p>2) 성장성을 높게 평가했던 투자포인트, 유효!</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 시스템통합 위주로 CCTV 시장 확대를 제대로 누리고 있고</li> <li>- 파워시스템에서 에너지 장비 위주의 매출성장이 지속되고 있고</li> <li>- 반도체장비 영역 확대로 다시 성장성이 부각되고</li> <li>- 바이오사업의 가능성이 엿보인다는 점 등 투자포인트에 대한 신뢰 여전</li> </ul> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 12만원 제시</p>                                                                                         |
| 2011.04.01 | 동아제약      | <p>불확실성이 클 때 가장 믿음이 가는 1등 제약사</p> <p>1) 1분기 Preview : 매출 및 영업이익 시장 컨센서스 충족</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1분기 매출액은 2,148억원, 영업이익은 244억원으로 전년동기대비 각각 6.8%, 4.6% 증가 예상</li> </ul> <p>2) R&amp;D 파이프라인, 나무랄데가 없다. 2011년 기대되는 R&amp;D 이슈 3가지</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 발기부전치료제 '자이데나' 미국에서 임상 3상 완료, 빠르면 2012년 미국 런칭이 가능할 전망</li> <li>- DA-9701(천면물신약, 위장관운동 촉진제)로서 올해 말 국내 런칭이 가능할 것으로 예상</li> <li>- 미국에서 임상 3상을 진행 중인 '차세대항생제'는 기존 경쟁약물 대비 높은 안전성과 효능으로 경쟁력을 가질 것으로 기대</li> </ul> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 14만원 유지</p>                                                          |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.01 | 테크노세미켄    | <p>1) 동사의 최근 EPS상승률이 꾸준하면서도 기울기가 가파름. 2009년 36.3%, 2010년 29.6% 성장, 2011년 43.7%, 2012년 22.1%로 고성장세를 이어갈 것으로 판단</p> <p>2) 동사는 어떠한 경쟁업체보다도 반도체, 디스플레이 식각액에서의 장악력을 보유하고 있는 동시에 신성장 사업에서도 이미 충분한 경쟁력 보유</p> <p>3) 투자의견 매수, 적정주가 46,000원으로 상향</p>                                                                                                                                                                                      |
| 2011.04.01 | 블루콤       | <p>우리가 잘 아는 A사에 부품업체 등록 임박</p> <p>1) 올 4월 초, 해외 A사에 리니어 진동모터 공급업체로 선정될 전망</p> <p>2) 리니어 모터는 A사의 올해 전략 모델에 절반 이상 탑재될 계획</p> <p>3) 신규제품 비증확대 및 원가경쟁력 확보로 수익성 개선 진행 중</p> <p>4) 무차입 경영을 통한 안정적인 재무구조 확보</p> <p>5) 2011년 예상 PER 9.4배, 2012년 예상 PER 7.7배 수준</p> <p>6) 투자의견 매수, 목표주가 17,500원 제시</p>                                                                                                                                    |
| 2011.04.01 | 대우인터내셔널   | <p>1) 작년 화학제품(추정) 상품선도 거래로 인해 손실 229억원 발생</p> <p>2) 감사보고서에 반영했어야 하나, 회사측 누락으로 인해 추가공시</p> <p>3) 이익잉여금에서 139억원 반영. 1Q11 순익에 91억원 반영</p> <p>4) 올해 당사 추정 순이익 2,650억원의 8.6%이나 순익에 미치는 영향은 3.4% 수준</p> <p>5) BUY, TP 5만원</p>                                                                                                                                                                                                          |
| 2011.04.01 | 기아차       | <p>모터쇼와 전기차 네모(Naimo)</p> <p>1) 서울모터쇼, 기아차 브랜드와 역동적인 미래지향적 이미지 연출 성공적. 감성품질도 개선 기대</p> <p>2) K5 반응과 증설에 대한 기대감 유효<br/> - K5 론칭이 본격화되고 있는 미국과 중국 현지딜러들의 반응이 상당히 좋은 것으로 파악<br/> - K5의 생산능력 부족 현상 해소를 위해 미국생산을 추진중이며, 미국 생산은 9월부터 시작될 것으로 보임</p> <p>3) 1분기 실적 전망치 상향 가능성 높고, 디자인과 브랜드 정착, 발전 긍정적 평가<br/> - 1분기 판매실적이 우수하고, 환율도 가정했던 수준보다 우호적이며, 비용면에서도 해외시장 인센티브 감소 등으로 1분기 실적 전망치 상향 가능성 높음</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 79,000원 유지</p> |
| 2011.04.01 | 아비코전자     | <p>일본 지진의 숨은 수혜주</p> <p>1) 최근 삼성전자 무선사업부로부터 시그린 인덕터 주문량 확대 요구<br/> - 삼성전자의 최대 납품업체인 무라타가 일 지진의 영향으로 공장 가동이 중단되어 동사 시그린 인덕터의 주문량을 기존 2백만개에서 추가로 6백만개 요구</p> <p>2) 스마트폰/태블릿PC 시장 확대로 1분기 실적은 지난해 대비 건조한 상승 전망<br/> - 1분기 매출액은 125억원(YoY +22.3%), 영업이익 12억원(YoY +71.4%) 전망</p> <p>3) 삼성전자로의 UWB 매출 가세로 2011년 매출액은 1억원 중반대의 매출도 가능할 전망<br/> - 회사측 가이던스 대비 PER 8배 수준으로 최근 주가 상승에도 불구하고 여전히 저평가 상태</p>                                 |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.01 | LG디스플레이   | <p>PANEL: Digitimes에서 5~6월에 대형 패널 가격인상 예정이라는 뉴스 있습니다.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 어제 AUO (어제 +4.9% 상승) 덕분에 패널쪽으로 시장 관심이 이어질 듯싶습니다.</li> <li>- LGD에서 Apple주문 줄어 드는 것은 이미 다 알고 있는 사실이고, Valuation P/B 1x + w34K 기술적 지지 확인중.</li> <li>- 또한 올해 하이닉스 대비 -44% underperform은 좀 지나친듯 싶습니다.</li> <li>- AUO 부사장이 Apple주문 부인 했다는 헤드라인 기사 나오고 있습니다. 오히려 LGD쪽에는 호재로 봐야 할듯 싶습니다.</li> </ul>                                                                                                  |
| 2011.04.01 | KB금융      | <p>금일 KB금융 홀로 약세. 주 배경은 자사주 매각을 위한 주간사 선정이 임박했다는 소식 때문으로 판단. 2분기 중 매각할 예정이기 때문에 이는 당연한 수순</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 과거와 달리 KB 내부적으로 매각가격이 취득원가를 꼭 상회해야 한다고 고집하는 분위기는 아닌 것으로 파악. 따라서 주간사 선정 이후에는 언제든지 매각이 가능할 듯</li> <li>- 다만 현 주가 수준에서 Overhang에 기댄 지나친 Short 플레이는 리스크가 있다고 판단. 클럽딜 물량이 커질 경우 시장 물량이 크게 적어질 가능성이 있기 때문</li> <li>- 1분기 순익은 5,700억원 예상. 그러나 실제 순익은 이를 하회하기보다는 상회할 가능성이 더욱 높음. 자사주 해소시 실적 개선 모멘텀이 크게 부각될 듯</li> </ul>                                           |
| 2011.04.01 | 삼성테크윈     | <p>동사는 (12:05) 공시를 통해 폰카메라 모듈 사업을 중단한다고 밝힘</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 동사의 폰카메라 모듈 사업은 지난 16개월 동안 연속 적자를 시현한 것으로 파악되고 있고, 2010년 연간 160억원 가량의 영업적자 시현. 참고로 동 사업부문의 2010년 매출액 2,733억원은 전사 매출 3조 1,979억원 중 8.5% 차지</li> <li>- 향후 동사는 시큐리티, 방산, 에너지 장비 사업 쪽에 사력을 집중할 계획이라고 밝힘</li> <li>- 영향: 매우 긍정적으로 판단. 폰카메라 모듈 사업의 경우 재료가 80%를 소폭 상회하는 사업으로 임가공 형태의 사업이었고, 수익을 내기 힘든 상황이었음. 따라서, 동 사업의 중단은 동사의 펀드멘탈 개선에 도움이 되는 결정으로 판단.</li> <li>- 손익계산서 상에서는 2011년 1분기부터 중단 사업으로 계상</li> </ul> |
| 2011.04.01 | 하이닉스      | <p>매출은 24억불, 원화 2.7조원대 가능, 4분기 수준과 거의 비슷</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 4분기 매출 2.75조원, 영업비용 2.33조원</li> <li>- 1분기 감가상각 700억증가 및 기타비용 증감 감안해도 영업비용은 2.4조원 또는 그보다 약간 높은 수준일 듯</li> <li>- 따라서 영업이익은 최근 시장 기대수준 (2000억원대중후반)을 충분히 비트할 수 있을 것으로 예상</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                          |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.04.01 | GS        | <p>2013년까지 정유업 호황 지속, 그리고 가장 싼 정유주</p> <p>1) 시장 예상 수준을 훌쩍 넘어간 글로벌 석유 수요<br/> - 1월과 2월 글로벌 석유 수요는 전년동기대비 300만B/D 증가하여 2011년 석유수요 증가 규모는 기존에 시장이 예상하고 있는 150만B/D를 크게 상회할 가능성이 높음<br/> - 중국, 인도, OPEC 등 신흥 이머징의 수송원료 수요와 산업용도 및 발전용 석유수요 견인이 지속되고 있으며, 2011년 북미 석유수요 회복과 2012년 유럽의 수요회복 가세로 수요 견인에 의한 정유업황 상승 사이클은 2013년까지 이어질 전망</p> <p>2) GS칼텍스의 고도화설비 효과는 2011년부터 시작, 이익 규모 레벨업<br/> - 1분기 GS 영업이익이 전분기대비 87% 증가한 3,797억원에 이를 것으로 추정되어 정유주 중에서 전분기대비 영업이익이 가장 큰 폭으로 증가할 전망<br/> - 2013년에는 네 번째 고도화설비 신규 가동이 예정되어 있고 GS EPS의 LNG발전 3호기 완공 효과도 예상되어 장기적 이익 성장성 매력적</p> <p>3) 단기로는 1분기 실적 모멘텀, 장기로는 이익규모 확대와 리레이팅으로 주가 상승 전망<br/> - 2011년 예상 PER과 PBR은 각각 7.3배와 1.5배로 정유주중에서 Valuation 매력력이 가장 높음</p> <p>4) 투자 의견 매수, 목표주가 13만원 유지</p> |
| 2011.04.01 | CJ        | <p>1) 대한통운 인수 우려감이 이미 주가에 반영되었으며, 주력 자회사인 CJ제일제당의 주가 상승흐름 추세가 동사 주가에 반영되면서 상승중임</p> <p>2) 엔터테인먼트&amp;미디어 부문인 CJ E&amp;M의 수익성 개선도 동사 기업가치를 높이는 요인임</p> <p>3) 동사는 삼성에버랜드 및 삼성생명 주식을 각각 58,823주, 6,394,340주 보유하고 있으며, 언제든지 매각이 가능하므로 NAV 상승여력을 높일 수 있음</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 2011.04.01 | LG디스플레이   | <p>1) 1분기 LCD TV 수요 27% QoQ 감소로 영업적자 2,700억원 예상 하지만..<br/> 2분기 편광 안경식 3D TV 패널 판매증가와 애플 아이패드향 패널 판매증가로 인해 2분기 영업이익 2,200원으로 흑자전환 예상</p> <p>2) 3월 판매물량이 15% MoM 증가로 영업적자가 큰 폭으로 축소될 전망이며, 4월 월별 흑자전환이 예상됨</p> <p>3) 3D FPR TV 패널가격은 기존 2D 대비 약 15%만 높게 책정되어, 세트업체들은 저렴한 가격에 3D TV를 소비자에게 판매할 전망<br/> -&gt; 북미 Vizio 3D LCD TV \$749이며, 3D 47" LED TV \$999에 판매될 전망</p> <p>4) LG전자에게 LCD 모듈공장 이전은 사실무근이며, 애플과의 관계도 다시 회복되고 있음</p> <p>5) 2011년 아이패드2향 매출액 1.5조원, 영업이익 2,500억원 이상 예상</p> <p>6) 현재 11E PBR 1.0배 수준이며, 4월 실적에 대한 가시성이 높아져있고, 모든 악재가 주가에 반영되었기 때문에 추가의 추가하락 가능성 제한적.</p> <p>7) 투자 의견 매수, 목표주가 54,000원</p>                                                                                                                  |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.30 | 삼성증권      | <p>핵심영업의 성장세는 이상무!</p> <p>FY4Q 실적 preview : 랩어카운트 관련 수익과 ELS 발행의 호조로 양호한 실적 전망</p> <p>- FY4Q 영업이익 1,043억원(+9.6% q-q), 세전순이익 972억원(+11.9% q-q) 전망</p> <p>- 수탁수수료 수익은 1,091억원으로 전분기와 유사한 수준(-4.1% q-q)이며 IB부문 또한 전분기와 유사한 수준으로 전망. 하지만 자산관리 부문의 수익은 1월 랩어카운트 관련 수익의 증가로 전분기 대비 21% 증가한 565억원, ELS 발행의 호조로 신종증권 판매수수료 수익이 전분기 대비 41% 증가한 515억원을 기록할 전망이어서 전반적으로 양호한 실적이 예상됨</p> <p>브로커리지와 자산관리 부문 중심의 이익 성장세 지속</p> <p>- 1월 7.0%(ELW 제외,+0.1%p m-m)의 주식약정 점유율은 2월 들어 랩어카운트 증가세 둔화에 따라 6.2%로 낮아졌으나 3월 들어 6.5%로 증가, 오프라인 점유율도 2월 2.0%에서 3월 2.2%로 증가함. 랩어카운트를 제외한 오프라인 점유율도 1.2%에서 1.4%로 증가하였고 수익기준 점유율도 15%를 유지하고 있어 브로커리지 부문의 영업은 양호한 추세를 이어나가고 있다고 판단됨</p> <p>- 최근 고객 자산 포트폴리오를 랩어카운트 중심에서 ELS로 유도하여 ELS발행금액이 전분기 대비 40% 이상 증가할 전망이어서 수익성 증가를 견인. 동사의 다양한 상품 line-up을 바탕으로 한 유연성 있는 자산관리 시스템과 자산분배는 향후 수익성 제고에도 기여할 전망</p> <p>- 스팟형과 적립식 자문형 랩 관련 규제와 선취수수료 환불에 관한 논의로 랩어카운트 시장의 위축이 우려되고 있으나 미국 랩어카운트 규제가 정착이 되기까지 20년의 시간이 걸린 점을 감안하면 최근 규제는 랩어카운트 시장의 정착을 위한 과도기라고 판단됨</p> <p>- 4분기 단기금리 상승으로 인한 상품운용수익 감소를 반영하여 FY2010년 연간 순이익 전망치를 2.6% 소폭 하향조정하나 브로커리지 부문과 자산관리 부문을 중심으로 한 성장은 유효하다고 판단되어 긍정적 시각으로 투자의견 buy와 목표주가 114,000원 유지</p>              |
| 2011.03.30 | CJ E&M    | <p>2분기부터 방송 부문의 종합 효과가 점진 가시화될 전망</p> <p>수급 약재 해소. 통합 시너지를 바탕으로 한 안정적 이익모멘텀에 주목할 필요</p> <p>- 전일 동사 주가가 큰 폭(+6.6%) 반등. 지난주 구 엠넷미디어 CB, BW 전환 행사 물량(총 109만주) 영향에서 벗어나며, 펀더멘털 개선 기대감이 재차 작용하고 있는데 기인</p> <p>- 동사에 대해 긍정 시각 유지. 방송 부문의 시너지 효과 가시화와 콘텐츠 가치 부각으로 안정적 이익모멘텀이 당분간 이어질 것이기 때문. 목표주가로 60,000원 유지(목표 시총 2.28조원, 2011년 수정 목표 PER 22.2배). 참고로, 동사에 피흡수된 온미디어와 CJ인터넷의 2006~2010년 가중 평균 PER 밴드는 16.4배~27.0배(평균 21.6배)</p> <p>통합시너지 시험은 2분기부터 점진 가시화 예상. 1분기 실적은 미미한 것이 당연</p> <p>- 동사의 1분기 영업이익은 약 150억원 수준에 불과할 듯. 연간 가이던스(OP 1,550억원)를 감안하면 1분기 실적은 다소 부족하다 느낄 수 있음. 그러나, 통합 법인 출범 시점이 3월인 점과 1분기가 광고비수 기인 점을 감안하면 충분히 납득할 만한 수준</p> <p>- 통합 시너지는 2분기부터 가시화 기대. 통합 법인 출범 이후 1) 프로그램별 선판매 사례 증가와 함께 평균 재원 단가 상승(현재 지상파 대비 약 13%에 불과)이 나타나고 있음. 2) 해외 콘텐츠 소싱 비용도 향후 5년간 매년 100억원 이상 절감 가능할 듯. 또한, 3) 구 CJ미디어 계열 채널의 IPTV 공급이 1월 LG유플러스에 이어 3월 KT, SKBB로 확대되며 콘텐츠 수수료 수입도 증가 예상. 2분기 영업이익은 약 400억원에 달할 수 있을 전망</p> <p>2014년까지 3년간 EPS CAGR 18.0%로 전망. 방송 부문의 수익성 개선이 이익모멘텀 주도 예상</p> <p>- 동사의 2011년 연간 환산 영업이익 전망치 1,427억원을 보수적 관점에서 일단 유지. 방송 부문 영업이익이 694억원으로 전사 이익모멘텀 개선을 주도할 것으로 기대. 이외 인터넷과 영화 부문이 각각 441억원과 103억원의 영업이익을 거둘 수 있을 것으로 예상</p> |
| 2011.03.30 | 중국원양자원    | <p>10년 매출, 순이익 각각 109.9%, 120.5% 증가, 감사보고서 제출</p> <p>▶ 10년 실적 제출: 매출과 순이익은 전년대비 각각 109.9%, 120.5% 증가.</p> <p>▶ BW평가손실 반영은 IFRS에서만 회계처리, 오히려 현 기업가치가 저평가되었다는 것을 의미.</p> <p>- 감사보고서 제출: 10년 매출 1,885억원(+109.9% YoY), 영업이익 1,117억원(+117.9% YoY), 순이익 782억원(+120.5% YoY)</p> <p>- IFRS회계기준에서 BW평가손실규모가 크다는 것은 현재의 기업가치가 공정가치대비 크게 저평가 되어있다는 의미</p> <p>- 1Q11F 100% 이상의 고성장 지속 전망: 판가급등 및 어획량 증가, 특히 중국내 수산물 소비 증가세가 두드러지는 상황</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.30 | 삼성전자      | <p>1Q11 실적 저점 2Q11 실적 큰 폭 개선 예상</p> <p>1. 1Q11 실적 Preview: 매출액 및 영업이익 각각 11.4%qoq, 6.5%qoq 감소 예상<br/> 삼성전자의 1Q11 실적은 NAND 플래시메모리 및 DRAM가격 호조에 따른 반도체총괄 실적 선전에도 불구하고<br/> 1) 패널가격 하락과 공정불량 이슈 등에 따른 LCD총괄 실적 악화와 2) 갤럭시탭 판매 부진과 휴대폰 판매 약세 등에 의한 정보통신총괄 실적 둔화,<br/> 3) TV세트가격하락과 마케팅비용 증가 등에 따른 디지털미디어부문 실적 부진 지속 등으로 시장예상치를 소폭 하회할 것으로 판단<br/> 2) 1Q11 매출액 및 영업이익은 각각 11.4%qoq, 6.5%qoq 감소한 37,10조원, 2,82조원을 기록할 전망</p> <p>2. 2Q11 실적 큰 폭 개선과 DRAM 및 NAND 플래시메모리 가격 강세,<br/> 주요 사업부에서의 시장지배력 강화와 매력적인 Valuation 등에 주목해야 할 시점<br/> (1) 동사 주가는 예상을 하회하는 1Q11 실적과 일본 대지진 여파에 따른 부품/재료 수급 조달 차질 우려,<br/> 2Q11 이후 IT 수요 둔화 가능성 등이 반영되면서 조정을 받고 있음<br/> (2) 당사는 1) 동사 실적이 1Q11를 저점으로 2Q11부터 빠르게 개선될 것이며, 2) DRAM가격과 NAND 플래시메모리가격이<br/> 경쟁업체 생산차질 및 가동을 부진 등으로 강세를 보이고 있고, 3) 가파른 가격하락세를 기록한 TFT-LCD 패널가격이 1Q11에 안정을 찾은 이후,<br/> 2Q11부터 중국 노동절효과와 시장참여자들의 재고축적, 신규모델 출시 등으로 반등할 것이고,<br/> 4) 신규사업에 적극적으로 나섬으로써 미래의 성장동력을 확보하기 시작하였으며, 5) 해외경쟁업체대비 대단히<br/> 매력적인 Valuation을 보이고 있는 점에 주목해야 할 것으로 판단</p> <p>3. 목표주가 '1,200,000원' 및 투자의견 'BUY' 유지</p> |
| 2011.03.30 | OCI메티리얼즈  | <p>승자독식</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 175,000원 제시</p> <p>2) 공격적인 투자를 통한 시장지배력으로 NF3 독식 전망<br/> - NF3(삼불화질소) 지배력 강화, 승자독식으로 이어질 전망<br/> - 국내 대기업의 LCD 및 OLED 투자에 따른 NF3 수요확대의 호기를 맞아 2011년에 38% 성장 예상</p> <p>3) 태양광 이슈 부각되며 SiH4 수요증가에 따른 매출성장 가능성<br/> - 일본의 원자력 발전소 피해에 따른 대체발전으로서 태양광이 다시 부각<br/> - 결정형 태양전지이든 박막형 태양전지이든 동사의 입장에서 모두 실적 성장으로 이어질 수 있는 사업구조이기 때문에<br/> 태양광 발전에 대한 관심고조는 SiH4 및 NF3 실적 성장으로 이어질 것으로 기대</p> <p>4) 높은 이익률을 바탕으로 전방산업 호황시 큰 폭의 실적 성장 기대</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 2011.03.30 | 삼성엔지니어링   | <p>해외수주만 Fantastic한 것이 아니다</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 26만원으로 상향조정</p> <p>2) 수주와 실적이 충분히 견조하기 때문에 부정적인 외부뉴스도 이겨낼 것으로 판단되며 시장구조적으로<br/> 기존 선진국 플레이어들로부터 M/S 가져오는 선순환 사이클에 들어섰다고 판단</p> <p>3) 동사의 해외수주는 회사의 운영 Capacity에 맞춰갈 뿐이지 수주를 딸 수 있는 여력에 최대한 채워가는 것이 아닌 것으로 판단.<br/> 그만큼 저가수주에 대한 논란이 적고 수익성 컨트롤에 대한 자신감이 있는 것으로 보여짐<br/> - 수주확보는 1분기말 7조원 수준으로 이미 연간 가이드언스의 50% 수준을 기록 중</p> <p>4) 2011년의 수주 그리고 실적면에서의 업사이드는 국내 관계사 수주물량이 될 것으로 보임</p> <p>5) 1분기에는 본사기준으로 매출 1,56조원(YoY +59.9%), 영업이익 1,340억원(YoY +22.6%) 기대</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.30 | 한진해운      | <p>성수기 진입, 이제는 운임 반등할 시점</p> <p>1) 1분기 Preview : 1분기 실적을 바닥으로 개선 전망<br/>- 비수기에 따른 해운운임 약세와 벙커C유 투입가격 상승으로 수익성 둔화는 불가피할 전망</p> <p>2) 성수기 진입, 이제는 운임 반등만 남았다<br/>- 4월 구주노선 정기운임계약을 통한 운임인상이 기대<br/>- 5월 미주노선의 GRI(기본운임인상) 협상, 6월 PSS(성수기할증료)부과 등 성수기 진입으로 컨테이너 운임은 상승세 전환을 예상</p> <p>3) 컨테이너시황 선행지표인 HR용선지수 지난해 12월초부터 상승추세 중<br/>- 이에 성수기에 진입하는 2분기부터 물동량 개선에 의한 운임 회복이 가시화될 전망</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 48,000원</p>             |
| 2011.03.30 | 현대백화점     | <p>불확실한 시장의 안전성 높은 투자대안</p> <p>1) 1분기 양호한 실적개선세 지속<br/>- 1분기 총매출과 영업이익은 전년동기대비 각각 14.5%, 15.9% 성장한 5,650억원과 609억원 수준이 가능할 전망<br/>- 중동점 유플렉스 전환효과와 부산점 매출 정상화, 인터넷몰 판매 확대가 추가적인 매출성장에 기여할 것으로 기대</p> <p>2) 2015년까지 매장면적 86% 증가<br/>- 2015년까지 한무쇼핑, 현대DFS, 현대쇼핑을 포괄하는 IFRS기준 총매출액과 영업이익은 2010년대비 각각 75%, 79% 증가한 7조500억원과 7,200억원 수준까지 성장 가능할 것으로 기대</p> <p>3) 백화점시장의 성장 잠재력으로 실적 가시성 확보</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 163,000원 유지</p> |
| 2011.03.30 | 코리안리      | <p>달리는 말에 올라타자</p> <p>1) 투자포인트 1 : 편안한 실적<br/>- 최근 4년간 사상 최대이익을 경신하고 있고 앞으로 최소 2년은 더 이추세가 이어질 것<br/>- 최근 일본지진으로 글로벌 재보험시장은 하드마켓화될 확률이 높아질 전망</p> <p>2) 투자포인트 2 : 절대 저평가 상태의 Valuation<br/>- FY2011F PBR은 0.8배 수준까지 올라왔지만 최근 5년 저점은 0.6배, 2007년 평균수준은 1.5배였다는 점을 고려할 때 여전히 턱없이 낮은 Rating을 받고 있음</p> <p>3) 글로벌 재보험시장 hard화 수혜. 업종 Top pick 유지<br/>- 투자의견 매수, 적정주가 19,000원 유지</p>                                                 |
| 2011.03.30 | 현대차       | <p>사상 최대 세전이익이 예상되는 2011년 1분기</p> <p>1) 국내생산 차질에도 불구하고, 매출액은 기존 예상치를 상회할 것으로 예상<br/>- 그랜저 판매증가에 의한 내수 ASP 상승, 예상치 대비 높은 환율 등으로 매출은 예상치를 상회할 것으로 예상</p> <p>2) 1분기 세전이익은 전년동기대비 43% 증가한 1.9조원으로 사상 최대 예상<br/>- 그랜저 신차효과와 브랜드가치 상승에 따른 인센티브 감소, 기아차 실적 개선 영향</p> <p>3) 2011년 예상 현대차 순이익 6,2조원으로 상향 조정(+3.4%)<br/>- 4월에 발표될 1분기 연결 IFRS 실적 발표로 현대차의 매출 및 영업이익 규모 재평가, 자산가치 부각이 가능할 것으로 예상</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 275,000원 유지</p>  |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.30 | 야토        | <p>기술력, 성장성, 저평가의 하모니</p> <p>1) 가슴뛰는 시너지 효과 기대<br/> - 야토는 아이피에스의 합병으로 인해 국내 최대규모의 전공장 장비업체로 발돋움<br/> - 최근 인수한 AMOLED 증착 및 봉지 장비 기술을 바탕으로 기존 사업군과의 기술적 시너지 효과 기대</p> <p>2) 가이던스를 뛰어넘는 실적 전망<br/> - 사측이 제시한 2011년 예상실적은 매출액 3,150억원<br/> - 그러나 최근 수주한 AMOLED 제조장비로 미루어 보아 향후 추가 수주 모멘텀 기대, 약 30% 증가한 3,575억원 예상</p> <p>3) 삼성그룹이 지분 투자한 IT장비 업체 중 가장 저평가<br/> - 2011년 시장 전망치 기준 PER 10.9배, PBR 2.9배 수준</p> <p>4) AMOLED 증착 장비 개발 이슈<br/> - 고객사의 AMOLED 5.5세대급 증착 장비 국산화 의지에 따른 중장기적 수혜 기대</p> |
| 2011.03.30 | KPX화인케미칼  | <p>탐방노트 - 중국 1000만호 주택 보급으로 폴리우레탄 수요 증가의 수혜</p> <p>1) 기존 CAPA 대비 TDI 50% 증설로 실적 성장 이어질 전망<br/> - 동 증설로 전년대비 2011년 매출액은 30%, 2012년은 폴가동으로 58% 증가 예상</p> <p>2) 일본 미쓰이 TDI 12만톤 공장 가동 중단으로 반사 수혜 예상<br/> - 일본은 내수용 8만톤 외의 물량을 수출하는데 동 물량 감소로 국내 TDI업체 반사 수혜 예상</p> <p>3) 1Q는 원료가 상승으로 실적 부진, 2Q11 이후 신증설과 폴리우레탄 수요 증가로 턴어라운드 예상</p> <p>4) 2011년 매출액은 4,300억원, 영업이익은 전년대비 31% 증가한 400억원 예상<br/> - 2011년 실적 기준 PER 4.9배 수준</p>                                                                  |
| 2011.03.30 | 엔씨소프트     | <p>1Q실적은 부진할 전망</p> <p>1) 1Q 리니지2와 아이온은 전분기 대비 비슷한 수준일 것으로 보이나, 리니지가 큰 폭으로 감소할 것으로 보임</p> <p>2) 이는 부분유료화 기간이 전분기 대비 짧았으며(20일 → 12일)이며, 효과도 감소했기 때문임</p> <p>3) 결론적으로 1Q 매출액 및 영업이익 전년동기 대비 7%, 23% 감소 전망, 전분기 대비로 보면 3.9% 감소, 영업이익은 4.1% 증가</p> <p>4) 회사 IR팀에서는 공식적인게 아니라고 하면서 B/S 상반기 클베, 하반기 상용화 예정이라고 하고 있음</p> <p>(당사에는 여러가지 정황을 고려할 경우 1차 클베 4월말~5월초, 2차 클베 7~8월, 오픈 및 상용화 11~12월)</p>                                                                                                 |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.29 | LG        | <p>밸류에이션 상승요인 기대</p> <p>- LG의 1분기 매출과 영업이익은 각각 2조 2,813억원(10.6% y-y), 4,576억원(5.0% y-y)을 시현할 전망. LG전자는 전년동기대비 매출 및 순이익 규모가 감소하였으나, 3분기 만에 영업이익이 흑자 전환한 것으로 추정되고, 합병에 따른 일회성 이익(염가매수차익 4,965억원)의 기저효과가 큰 LG유플러스를 제외하면 대부분의 자회사 매출 및 순이익규모가 전년동기대비 성장한 것으로 추정됨</p> <p>- 돋보이는 실적성장세를 보이고 있는 서브원(2010년 순이익 58.8% 성장, 장부가 2,234억원)과 실트론(2010년 순이익 흑전, 장부가 2,396억원) 등 연결대상 비상장자회사들은, 금년부터 IFRS가 전면 도입됨에 따라, LG의 순자산가치 산정에 있어 상승요인으로 작용할 수 있음. 즉, 기존의 장부가 대신 시장가(시장평균EV/EBITDA 7.6배 적용)로 평가할 경우 NAV가 약 10% 상승하게 됨</p> <p>- 특히, 실트론은 실적개선과 맞물려 설비투자 필요성, 재무적 투자자들의 요구 등으로 상장가능성이 있어 IPO시 가치의 재평가가 기대됨</p> <p>과도하게 반영된 LG전자 우려가 해소되면서 초과수익률 기대</p> <p>- 동사의 주가는 NAV 기여도가 가장 높은 상장자회사의 주가와 높은 상관계수를 보여왔음.(2008년까지는 LG전자, 2009년 이후로는 LG화학) 그러나, 2010년 3분기말부터 LG전자 휴대폰 사업부에 대한 시장의 우려가 커지면서 NAV 기여도 39%인 LG화학 대신 22%에 불과한 LG전자와의 추가 동조화 현상이 강화되었음. 동기간 동사의 주가는 14% 하락하며 시장수익률을 30%p 하회하였고, NAV대비 할인율도 27%에서 44%로 확대됐음</p> <p>- LG화학이 실적성장을 바탕으로 신고가를 갱신하고 있고, 여타 자회사들도 실적 호조세를 보이는 등 펀더멘탈은 강화되고 있음. 동사의 주가에 과도하게 반영된 LG전자에 대한 우려는 2분기 이후 스마트폰 매출 확대로 휴대폰 사업부 영업이익이 턴어라운드하면서 본격 해소될 것으로 기대됨. 이에 따라, LG의 NAV대비 할인율이 빠르게 축소하며 자회사 대비 초과수익률을 시현할 전망</p> <p>- LG에 대해 투자의견 Buy 및 목표주가 115,000원 유지함</p> |
| 2011.03.29 | 실리콘웍스     | <p>아이패드2 생산 차질 없고 판매 호조 기록 중</p> <p>- 부품 수급에 대한 우려 불구 아이패드2 25개국에서 예정대로 판매 개시</p> <p>- 일부 국가에서는 오히려 배송 시간이 줄어들고 있어 생산차질은 없는 것으로 판단</p> <p>- 1분기 실적 전망: 매출액 669억(QoQ +4\$), 영업이익 80억원(QoQ +30%) 예상</p> <p>- 강력한 2분기 실적 모멘텀(사상 최대 분기 실적)을 겨냥한 매수 전략 유효</p> <p>- 일본 Renesas, Oki 생산 차질이 장기화될 경우 동사의 시장 점유율 확대 가능</p> <p>- TV 패널용 T-Con 점유율 확대는 건조한 성장 견인할 전망</p> <p>- 투자의견 매수, 목표주가 43,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 2011.03.29 | 웅진코웨이     | <p>제 2의 성장기를 맞이한다</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 47,000원 제시</p> <p>2) 주력 및 신규사업이 주도하는 성장 재개</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 향후 3년간 매출증가율은 10.7%로 회복될 전망</li> <li>- 주력인 환경가전 사업의 순증가입자가 급증</li> <li>- 국내 화장품 사업이 기대 이상의 매출호조 시현</li> </ul> <p>3) 수익성 개선은 하반기부터, 향후 3년간 EPS 연평균 13% 증가 예상</p> <p>4) 그룹리스크와 관련해 계열사에 대해서는 과거에도 자금지원 사례가 없었을 뿐 아니라 향후 가능성도 낮다고 판단</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.29 | 삼성전기      | <p>삼성LED, 사파이어 잉곳 웨이퍼 합작사 설립</p> <p>1) 사파이어 잉곳, 웨이퍼 합작사 설립<br/>- 합작사는 사파이어 잉곳부터 사파이어 웨이퍼까지 일괄 생산하며 11년 내에 신규 공장을 설립, 12년 초부터 양산에 돌입할 계획</p> <p>2) LED 원가경쟁력 강화에 기여, 세계 최초 LED 수직 계열 완성</p> <p>3) LED 실적 바닥 찍고 개선세<br/>- 삼성LED의 1Q11 매출액과 영업이익률을 각각 3,190억원, 3% 수준으로 전망하고 있는데 영업이익률이 이를 소폭 상회할 가능성이 있음<br/>- 지난 4Q10의 부진을 찍고 점진적인 개선세를 보이고 있으며 LED TV 신모델 판매가 본격화되는 2Q11에는 실적 개선폭이 더 커질 전망</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 165,000원 유지</p>                                                                                                                   |
| 2011.03.29 | 엘엠에스      | <p>여닝 시즌이 기대된다</p> <p>1) 아사히글라스 가동중단, 전 세계 광픽업렌즈 생산의 90% 차지<br/>- 일본 지진으로 아사히글라스 공장이 약 1년정도 정상 가동이 힘들 것으로 판단, 동사 수혜 예상</p> <p>2) 신규 사업 가시화<br/>- 기존의 프리즘 필름을 생산하던 UV 임프린팅 기술을 적용한 LED TV용 도광판이 2분기 가시화될 전망.<br/>TV용 도광판의 매출은 2010년 13억원에서 2011년 120억원, 2012년 180억원으로 큰 폭 증가 전망<br/>- OLED 소재인 HTL(전공수송층)과 EML(발광층)을 개발 중, 2011년 하반기부터 가시화되며 2012년부터 본격화될 전망</p> <p>3) 중기적으로 추가 상승 전망<br/>- 중형프리즘 시트 시장점유율 상승과 신제품의 매출증가로 강한 성장 모멘텀을 보유</p> <p>4) 2011년과 2012년 예상 P/E가 각각 7.1배와 5.5배로 Valuation도 저평가<br/>- 2011년 예상실적 기준으로 OLED소재 업종평균 P/E 16.0배</p> |
| 2011.03.29 | 태웅        | <p>독일 녹색당 승리, 풍력 시장 회복에 긍정적</p> <p>1) 반원전 기류타고 독일 녹색당 연합 지방선거 승리<br/>- 독일 원전정책 재수립 가능성 높아져</p> <p>2) 원전사고 및 녹색당 승리로 풍력 등 해외 재생에너지업체 추가 급등 추세<br/>- 최근의 추가상승이 유가상승, 원전사고, 이로 인한 재생에너지 지원책 확대 등이 복합되어 나타나는 것이기 때문에 향후에도 지속될 가능성이 높다고 판단</p> <p>3) EU의 재생에너지 전력 생산량 목표(2020년까지)가 현재 20%에서 30%로 상향 가능성 높아</p> <p>4) 해상풍력 시장 성장 속도 더욱 빨라질 것으로 전망</p> <p>5) 투자의견 매수, 적정주가 70,000원 유지</p>                                                                                                                                                                  |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.29 | 네오위즈게임즈   | <p>크로스파이어 거침없는 성장세</p> <p>1) 웹보드게임과 중국 크로스파이어 호조세 지속<br/>- 1분기 매출액과 영업이익은 각각 1,315억원과 331억원으로 QoQ 8.8%와 3.3%씩 개선될 전망</p> <p>2) 2011년 실적 전망 소폭 상향 조정<br/>- 2011년 매출액과 영업이익 추정치를 각각 3.9%와 3.5%씩 상향 조정<br/>- 크로스파이어의 중국 매출은 계절성을 배제하더라도 사용자 증가와 ARPU 개선이 두드러져 당분간 실적 개선이 지속될 것으로 기대<br/>- 피파2도 확장된 사용자 기반을 바탕으로 비수기임에도 매출이 증가해 매출 추정치 상향 조정</p> <p>3) 투자의견 Outperform 유지, 목표주가 57,000원 유지</p>                                                                                                                             |
| 2011.03.28 | 삼성전자      | <p>난관은 존재. 그래도 지금 주가는 싸다!</p> <p>1) 적정주가 소폭 하향. 그러나 현주가는 Valuation 상 싼 구간에 위치<br/>- 현 주가, 3년간 P/B 평균인 1.74배 하회</p> <p>2) 유가 동향 및 신제품 스마트폰, 태블릿PC의 성과에 주목 필요</p> <p>3) 일본 지진 영향은 단기 긍정적. 장기 악영향도 크지 않을 듯</p> <p>4) 1분기 영업이익 2.73조원 전망되나 2분기에는 3.98조원으로 개선</p> <p>5) TP 1,150,000원(하향)</p>                                                                                                                                                                                                                               |
| 2011.03.28 | SK        | <p>하이닉스 인수 루머보다 LNG 밸류체인에 주목</p> <p>1) 작년 6월말에 이어 SK의 하이닉스 인수가 제기되었으나 경영해본 경험, 기존 사업과의 시너지, 취득 지분율, 신규사업 계획 등으로 볼 때 근거없는 루머로 보는 것이 타당</p> <p>2) 일본 도쿄전력은 원전으로 중단된 전력의 대부분을 LNG 복합화력으로 충당할 것임을 발표. 일본의 수요증가만으로 글로벌 LNG 잉여 설비능력은 급감</p> <p>3) 자회사들은 LNG의 개발-정제-운반-배분-소비에 해당되는 밸류체인 모든 단계의 사업을 함. LNG 수요증가는 SK 자회사들의 LNG 밸류체인의 가치 증대를 가져올 전망</p> <p>4) SK 실적 개선 가능성, NAV 증가, LNG 밸류체인의 가치, 2012년말 완공 예정인 SK E&amp;S의 830MW 복합화력발전소의 가치 등을 고려하여 적정주가 상향</p> <p>5) 투자의견 매수, 적정주가 25만원으로 상향</p>                              |
| 2011.03.28 | 한솔케미칼     | <p>여전히 순항 중</p> <p>1) 1분기 실적은 당사 추정치에 부합할 전망<br/>- 요소수지, 과산화벤조일 등 기타 화학제품군의 매출이 안정적으로 실현되고 있는 가운데 반도체용 세정액과 LCD용 식각액향 과산화수소가 예상대로 견조하게 출하<br/>- 제지용 코팅제로 사용되고 있는 라텍스 역시 Captive 고객사인 한솔제지와 아트원제지로의 납품 원만</p> <p>2) 중장기적 성장세 여전히 유효<br/>- 주력제품인 과산화수소와 라텍스가 수급은 현재 매우 타이트한 상황<br/>- 기타 화학제품군 역시 가격상승과 수요증가가 점진적으로 이루어지고 있어 동사의 실적 개선세를 견인할 것으로 예상<br/>- 영업이익률의 과반을 차지하고 있는 과산화수소의 생산능력이 현재 연 5.5만톤에서 올해 말까지 9만톤으로 확대될 예정으로 동사의 성장세는 내년에도 유효할 것으로 전망</p> <p>3) 투자의견 매수, 적정주가 24,000원 유지<br/>- 2011년 예상실적 기준 PER 6.8배</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.28 | KC코트렐     | <p>화력의 불꽃 원자력을 삼키다</p> <p>1) 일본 원전사태로 화력발전소가 대안으로 부각될 것<br/> - 전세계적으로 전력수요가 증가하고 있는 지금 원전의 위험성이 부각된다면 이를 대체할 수 있는 것은 화력발전소로 판단<br/> - 일본 전체 전력 공급량의 2.4%에 달하는 후쿠시마 원전의 피해로 당장 이를 만회하기 위해 화력발전을 늘려야 할 것임<br/> - 결국 화력발전소의 청정설비를 담당하는 동사에게 큰 기회가 될 전망</p> <p>2) 2011년 신규 수주 전망치 3,400억원으로 상향 조정(당초 3,000억원 추정)<br/> - 당초 계획하지 않았던 카자흐스탄 집진설비 137억원을 2011년 2월 수주하였음<br/> - 2011년 3월 인도의 NTPC(인도국영화력발전공사)로부터 최초로 집진설비를 수주받았음.<br/> 2017년까지 66GW의 신규발전소 설립 계획이 있는 인도에서 레퍼런스를 쌓는 것이기에 향후 수주 증대가 기대됨<br/> - 일본 원전사태로 화력발전소가 새롭게 부각되며 해외의 화력발전 설립계획이 당초보다 증가할 것으로 전망</p> <p>3) 2011년 예상실적 기준 P/E 5.5배 수준으로 저평가 판단</p> |
| 2011.03.28 | 삼성전기      | <p>삼성LED, 사파이어 기판 제조 합작사 설립 공시</p> <p>- 일본 스미토모화학과의 LED용 사파이어 기판 합작법인 설립. 투자금액 400억원으로 지분을 50% 확보</p> <p>- 핵심 원재료인 사파이어 기판 내재화에 따른 원가절감 효과 기대</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 2011.03.28 | 삼성전기      | <p>1Q11 Preview - 영업이익 1,110억원(QoQ +32.5%, YoY -6.8%) 전망</p> <p>1) 1Q11 부문별 영업이익(률) 전망: 기판 220억원(5.8%), LCR 703억원(16.0%), OMS 16억원(0.9%), CDS 95억원(2.3%), LED 76억원(2.8%)</p> <p>2) 1Q11 LED를 제외한 삼성전기 본업의 영업이익은 1,034억원(YoY +52.5%) 전망</p> <p>3) 2Q11 세트업체들의 신규 LED TV, 스마트폰, 태블릿PC 모델 출시/생산 본격화로 2분기 실적 개선 폭 증가 전망</p> <p>4) 2Q11 영업이익은 2,095억원(QoQ +88.7%, YoY -32.6%) 전망</p> <p>5) 적정주가 158,000원 및 '매수' 투자 의견 유지</p>                                                                                                                                                                                       |
| 2011.03.28 | 하이닉스      | <p>엘피다가 생산이 모두 정상화 되었다는 보도자료를 발표했습니다.</p> <p>- 엘피다 그룹 전체적으로 7월까지의 전혀 문제없고 8월 이후에도 문제없도록 원자재 공급 다변화를 진행하고 있다는 내용입니다.</p> <p>- 우리는 지진에 따른 단기적 수혜보다는 지진 복구후 Supply chain 다변화라는 구조적인 수혜에 초점을 맞추고 있습니다.</p> <p>- 반사이익은 하이닉스가 가장 클 것입니다.</p> <p>- 애플 등에 대한 낸드 공급뉴스에 관심이 많아지고 있는데, 어차피 그렇게 갈 수 밖에 없으니 때가 되면 관련 뉴스가 나올 것입니다.</p> <p>- 당초 엘피다, 도시바 생산차질 반사이익은 고려하지 않았으니 엘피다 정상화 얘기를 특별한 뉴스로 볼 필요가 없습니다.</p>                                                                                                                                                                                                            |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.25 | LG        | <p>금융위기 제외시 가장 저평가된 국면에 진입</p> <p>1) 약재보다는 긍정적인 흐름이 더 많다<br/> - 일본 지진으로 인한 비상장 실트론의 수혜는 IPO추진과 함께, 비상장 자회사의 재평가를 통한 LG자체 모멘텀 강화로 이어짐<br/> - LG화학은 그간의 추가횡보에서 벗어나 다시 역사상 고점에 접근하고 있고, 전자 사업부는 저점을 형성하며 점진적인 턴어라운드 진입할 전망</p> <p>2) 일본 지진으로 인한 실트론의 수혜<br/> - 실트론은 웨이퍼산업에서 시장점유율 9%의 4위 업체인데, 세계 1위와 2위업체인 일본업체 일부 공장 가동중단은 공급과잉의 시장상황을 반전시킬 가능성 높음<br/> - 실트론은 2011년부터 설비를 연간 55만장에서 연간 65만장으로 설비를 확충한 데 따른 효과가 가속화될 전망<br/> - 특히 실트론의 실적개선을 통한 성공적인 IPO 전망은 서브원, LG CNS 등 우량 비상장 자회사에 대한 재평가를 이끌 전망</p> <p>3) 금융위기 제외시 가장 저평가된 밸류에이션<br/> - 최근 LG 추가할인율은 50%까지 확대<br/> - 이러한 수준은 지난 4년간의 흐름을 보았을 때 금융위기를 제외한다면 가장 높은 수준</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 11만원 유지</p> |
| 2011.03.25 | 넥센타이어     | <p>가격 경쟁력 강화</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 15,000원으로 상향</p> <p>2) 동사의 글로벌 시장점유율은 2.5% 수준이지만, 제2공장 건설이 원활히 진행중이어서 연간 생산능력이 현재 2,600만본에서 2012년 3,000만본을 거쳐 2018년에는 6,000만본으로 늘어날 전망</p> <p>3) 2012년부터 예상되는 주목할 만한 외형성장을 감안하면 최근 기아차 신차로의 성공적인 OE 확대는 내수 RE 시장에서 동사의 견고한 성장으로 이어질 전망</p> <p>4) 3개월 내 평가 6~8% 인상</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 2011.03.25 | 삼영화학      | <p>1. 캐파시터 필름 업황 호조 지속<br/> "가격이 너무 낮다. 더 올려라" 삼영화학 임원 (현재 영업이익률 30% 수준임)<br/> "지금은 너의 시대다. 맘껏 즐겨라" 수요업체 구매담당자<br/> "이익률 30% 이하는 내부적으로 용납을 안 하는 분위기" 삼영화학 영업담당</p> <p>2. 설비 1대 400억원, 발주 후 3~4년 소요</p> <p>3. 공정상 정전시 전제품 스크랩 처리해야됨. 경쟁사는 일본 업체 Toray와 Oji Paper</p> <p>4. 2011F PER 6.3배, 적정주가 38,000원은 보수적인 수준</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 2011.03.25 | 유니드       | <p>유니드의 장기 그림이 보인다</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 86,000원 유지</p> <p>2) 원재료인 염화칼륨 가격 상승세로 실적 개선 전망<br/> - 염화칼륨 광산업체들 재편 -&gt; 카르텔 더욱 공고해져 가격 상승 전망</p> <p>3) CAPA 확장으로 글로벌 경쟁력 강화</p> <p>4) 글로벌 가성/탄산칼륨 1위 업체, 국내 독점적 지위에도 불구하고 Valuation 저평가<br/> - 2011F PER 5.8배, PBR 0.9배</p> <p>5) 2011년 1분기 매출액은 1,186억원(+1.4% YoY), 영업이익 140억원(+1.5% YoY)으로 전망</p> <p>6) 2011년 매출액은 5,173억원(+9.1% YoY), 영업이익 728억원(+9.1% YoY)으로 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                       |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.25 | 만도        | <p>성장성 확대</p> <p>1) 해외 OE 수주 활발하게 이어질 전망 - 일본 대지진 최대 수혜</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 일본 지진 피해로 글로벌 자동차 산업 공급망이 파괴된 것은 동사에게 호재로 작용할 전망</li> <li>- 글로벌 자동차업체들은 일본 지진 영향으로 부품 공급처를 보다 안정적이고 가까운 지역으로 변경할 가능성 높음</li> <li>- 08년 이후 무파업을 기록한 국내 3개 공장과 9개 해외공장을 보유한 만도는 신규 수주 획득에 가장 유리</li> </ul> <p>2) 1분기 실적 견고할 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011년에는 비용을 분산해 분기별 영업이익률이 지난해와 달리 변동성이 줄어들 전망</li> <li>- 주요 고객의 판매 성장세와 동사의 고수익 신제품을 통한 제품믹스 개선으로 1분기 매출액과 영업이익률은 각각 5,663억원(+23.6% YoY), 4.5%를 기록할 전망</li> <li>- 영업이익률 4.5%는 성수기 2010년 4분기와 같은 수준인 점을 주목할 만</li> </ul> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 23만원으로 상향</p> |
| 2011.03.25 | 한화        | <p>국방 IT융합 + 태양광 + 플랜트가 뜬다</p> <p>1) 1분기 영업이익은 시장기대치에 부합하고, 순이익은 자회사들의 실적 호조로 서프라이즈 가능할 것으로 예상</p> <p>2) 국내 국방 IT 융합시장은 2010년 5조원 규모에서 2015년 17조원 규모로 성장할 것으로 전망. 영업이익의 65% 이상을 차지하는 방위산업을 포함하고 있는 화약부문의 중장기 전망 매우 밝음</p> <p>3) 한화에 투자한다는 것은 자회사를 통해 태양광사업, 플랜트, 인플레이션 헷지에 투자한다는 의미가 있고, 한화 방위산업 중 성장성이 높은 국방 IT 융합 산업에 투자한다는 의미가 있음</p> <p>4) 일본의 원전사고로 더욱 주목받고 있는 한화그룹의 태양광 밸류체인</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 한화그룹은 폴리실리콘 - 잉곳 - 웨이퍼 - 셀 - 모듈 - 시스템으로 이어지는 태양광 밸류체인을 형성</li> </ul> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 70,000원 유지</p>                                                                                                   |
| 2011.03.25 | SKC       | <p>필름 전쟁에서 살아남을 업체</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 63,000원으로 상향</p> <p>2) 필름 부문, 2015년까지 세 배로 늘어난다</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 필름 부문은 설비 증설과 고부가제품 확대로 연간 15%의 높은 영업이익률 유지가 가능할 전망</li> <li>- 국내 PET 필름 생산능력은 2010년 말 10만톤에서 2011년 말 12만톤, 2012년 말 17.5만톤까지 확대될 것으로 전망</li> <li>- 장기적으로 2015년까지 PET 필름 생산능력을 30만톤으로 확대할 계획</li> </ul> <p>3) 글로벌 필름업체로서의 경쟁력 부각</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 일본 업체들의 일시적인 생산부족 이슈보다는 동사의 근본적인 변화에 주목해야 할 시점으로 판단</li> <li>- 아시아지역을 중심으로 PET 필름 공급능력이 확대되고 있으나, EVA 시트, 불소필름과 백시트를 일괄 생산하는 동사의 경쟁력 부각</li> </ul>                                                                   |
| 2011.03.25 | 우리금융      | <p>UAE 국부펀드 지분 참여 뉴스가 주는 함의</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- UAE 국부펀드 지분 참여 가능성에 대한 사실 관계 확인은 지금으로서는 누구도 알수 없음. 단 상기 뉴스플로우는 한가지 중요한 의미를 내포</li> <li>- 2분기에 발표할 우리금융 민영화 로드맵은 산은지주 민영화와 어떤 식으로든 연관될 전망. 금융위원장이 조속한 우리금융 민영화를 천명했는데 지난해 무산된 입찰방식 및 불록세일 재진행 등의 수준은 아닐 것임</li> <li>- 글로벌 IB 탄생, 원전 수출 금융 지원 등 그동안 즐기치게 정부측에서 얘기해 왔던 대형 금융기관 육성에도 부합. 이는 강만수 위원장이 산은지주 회장으로 가면서 가능성이 더욱 확대</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                             |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.25 | 실리콘웍스     | <p>1) 애플은 2분기 아이패드 출하계획이 기존 12M에서 11M 정도로 소폭 감소, 이유는 일본 지진에 따른 부품 공급 차질. 그러나 감소폭이 미미하므로 큰 의미는 없는 것으로 판단함</p> <p>2) 1분기 출하량 6M 중 2M는 아이패드1용, 4M는 아이패드2용으로 추정.<br/>2분기 출하량 계획이 1분기대비 거의 2배 증가하기 때문에 관련 부품주 주목 필요</p> <p>3) 실리콘웍스 최근 주가 조정은 일본 지진으로 아이패드 출하량에 차질을 빚을 것이라라는 추정때문이나.. 실제 피해 규모는 크지 않은 것으로 파악, 주가 하락요인 해소</p>                                                                                        |
| 2011.03.24 | 중국원양자원    | <p>감사보고서 제출 기한 적용은 국내업체와 상이, 29일 제출 예정</p> <p>- 해외 법인으로 주총 1주일 전까지 감사보고서 제출 의무 없음.<br/>하지만, 오해를 없애기 위해 "작년 발행 BW 계상 작업이 끝나지 않아 29일 감사보고서를 제출하겠다"고 밝힘.</p> <p>- 홍콩의 평가법인(DTZ)과 회계감사법인으로부터 BW 평가결과를 합의 받아야 하는 상황이나 예상보다 늦어지고 있다고 설명</p> <p>- BW평가손익계정은 현금유출이 없는 회계처리로 국내기업에는 적용안되는 계정임.<br/>감사결과에 영향 미칠 사안 아님, 평가기관 양측이 서명확인함(공시 첨부).</p> <p>- 1분기 실적 씨프라이즈 예상: 판가급등으로 호실적 전망, 매출액 전년대비 100% 이상 증가한 650억원 예상</p> |
| 2011.03.24 | 농심        | <p>1분기 양호한 실적 예상</p> <p>- 1분기 매출액 5,103억원(+5.9% YoY), 영업이익 393억원(+2.3% YoY)으로 컨센서스를 소폭 상회하는 양호한 실적 전망</p> <p>- 라면시장이 장기부진에서 벗어나, 판매량 회복으로 라면 매출 2.7% 증가 예상</p> <p>- 삼다수 고성장 지속 및 스낵 판매 호조로 양호한 매출성장이 예상,<br/>삼다수의 시장수요가 크게 증가하지만, 공급량의 한계로 2011년 19.4% 성장에 그칠 전망</p> <p>- 11년 예상 PER 10.4배 수준으로 과거 PER밴드의 하단에서 반등, 2011년 실적개선 기대감이 높아져 긍정적 추가 전망</p>                                                           |
| 2011.03.24 | CJ제일제당    | <p>신동방CP 흡수 합병으로 시너지 강화</p> <p>1) 소재식품 전체를 효율적 관리, 가격경쟁력 및 시장지배력 강화 전망</p> <p>2) 지분 99.72%를 보유한 신동방CP를 1:0.9534 비율로 7월1일 흡수 합병</p> <p>3) 신동방CP는 전분당 생산업체로 10년 매출 1,300억원 기록.<br/>이번 합병으로 설탕, 밀가루, 유지, 전분당까지 소재 전분야 통합영업 가능</p> <p>4) 기존 지분법인식에서 영업실적으로 변화된 것일뿐, 편더멘탈 변화는 없지만, 통합영업 및 가격경쟁력 차원에서 긍정적</p>                                                                                                        |
| 2011.03.24 | LG유플러스    | <p>1) 투자익전 매수, 목표주가 9,000원 유지</p> <p>2) 스마트폰 확산의 3요소(단말기, 네트워크, 콘텐츠)에 대한 보강이 이루어지고 있고<br/>이에 대한 결과로 스마트폰 점유율이 10% 돌파<br/>- 단말기, 네트워크 보강으로 빼앗긴 시장을 되찾을 전망</p> <p>3) 외국인 수급에 있어서는 경쟁사보다 유리할 전망(외국인 한도소진을 46%, KT/SKT 100%)</p>                                                                                                                                                                                   |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.24 | NHN       | <p>1분기 실적 호전 전망</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 25만원으로 상향</p> <p>2) 1분기에 테라 관련 신규 매출 반영과 NBP의 PPC(검색광고단가) 상승에 힘입어 실적 호전 예상<br/>- 1분기 매출액은 전분기대비 7% 성장한 4,062억원, 영업이익은 전년동기대비 11% 증가한 1,678억원 예상</p> <p>3) 2011년 연간 실적도 검색광고 매출 증가와 온라인게임 매출 확대에 어닝모멘텀이 지속될 것으로 전망<br/>- 2011년 매출액은 전년대비 15.2% 성장한 1조5,123억원, 영업이익은 13.3% 증가한 6,878억원 예상</p>                                                                                            |
| 2011.03.24 | 휴켄스       | <p>높은 성장이 눈에 보인다</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 28,100원 유지</p> <p>2) DNT, 질산, MNB 등의 Capa 확장 계획에 따른 성장성 부각 예상</p> <p>3) 원재료-제품가격 연동제, 수요 분석/고객사와의 계약을 통한 Capa 확장으로 안정적인 이익 창출 예상</p> <p>4) 향후 3년 EPS Growth 17%, 2007~2011F 평균 ROE 20% 넘어, 2011F 순현금 1,100억원</p> <p>5) 1분기 Preview : 매출액 1,448억원(+3.6% yoy)</p>                                                                                                                       |
| 2011.03.24 | 기아차       | <p>강력한 펀더멘털 반영 목표주가 상향</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 85,000원으로 상향<br/>- K5는 유수의 상을 최근에 휩쓸어서 미국시장에 성공적으로 진입<br/>- 내수시장에서는 고유가 속에 TA 신형 모닝이 베스트 셀링 카로 등극<br/>- 동사는 올해 연비가 좋은 모델을 3개 더 출시할 예정이어서 내수시장 점유율은 지속적으로 상승할 전망</p> <p>2) 2011년 예상 판매대수 241만대에서 249만대로 상향 조정<br/>- 동사의 품질과 세계시장에서 인정받은 디자인을 통한 브랜드 이미지 개선</p> <p>3) 1분기 매출액과 영업이익을 각각 6.5조원과 7.5%에 이를 전망<br/>- 1분기 매출액과 영업이익은 각각 6조5천억원(+33.7% YoY), 4,906억원(+53.3% YoY) 예상</p> |
| 2011.03.24 | 글로벌비스     | <p>성장잠재력은 여전히 높다</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 17만원 제시<br/>- 과거 5년간 평균 PER 19.3배 대비 현 주가는 16.6배 수준에 불과</p> <p>2) 현대차그룹의 Captive 물량을 바탕으로 지속 성장 예상<br/>- 2010~2013년 평균 ROE 24.5%의 높은 수익성</p> <p>3) 완성차 해상운송 물량 확대 : 성장성과 수익성 확보</p> <p>4) 현대제철의 제선원료 수송량 확대</p> <p>5) 해외공장 생산 확대와 러시아공장 가동으로 CKD 매출 호조세</p> <p>6) 지배구조 변화는 장기적인 이슈, 현 시점의 펀더멘털에 주목</p>                                                                                |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.24 | 다원시스      | <p>산업 고도화로 특수전원장치 수요 증가</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 17,500원 제시</p> <p>2) 투자포인트</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 국내외 핵융합발전 전원장치 독점 공급업체로 안정적인 성장과 견조한 수익기반 확보</li> <li>- 태양광 CVD 전원장치와 전동차용 전원장치 수주 가시화</li> <li>- 수익성 높은 제품매출 증가로 실적 개선 예상</li> </ul> <p>3) 2011년 매출액과 영업이익은 전년대비 각각 47%, 66% 증가한 450억원, 80억원 예상</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 2011.03.24 | 농심        | <p>1) 일본 수출금액은 340억원으로 전체 매출의 1.7% 수준(2010년 기준). 라면 중심으로 구성</p> <p>2) 최근 일본의 구호물자 거부는 잘못된 기사로 이미 일본에 추가 공급완료. 다만, 구호품 또는 매출 형태로 미확정 상태임.</p> <p>3) 일본 생수 사재기 관련, 삼다수 기대심리가 있지만, 이미 국내물량을 대기에도 빠듯한 상황. 일본 수출은 미미한 수준</p> <p>4) 삼다수 추가 capa 증설 계획은 있지만, 구체적 일정은 확인되지 않은 상황</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 2011.03.23 | 삼성전기      | <p>나쁘지 않다, 2Q 실적성장 기대</p> <p>1) 1Q11년 실적은 낮아진 컨센서스 수준예상되나, 실적의 질은 높아</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1Q11 매출액 1,7조원(+7.8% q-q), 영업이익 1,092억원(+30.3% q-q)으로 낮아진 시장 컨센서스 수준 예상</li> <li>- 그러나 컨센서스가 낮아지면서 우려가 되었던 MLCC 및 LED는 예상보다 좋은 실적 기록할 듯</li> </ul> <p>2) 2Q 실적호전 전망, 분기 실적성장 다시 시작될 듯</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2Q11 매출액은 2,0조원(+17.7% q-q), 영업이익 2,200억원 초반 기록하며 실적호전 전망</li> <li>- 다만, 일본지전에 의한 영향이 얼마나 부품 SCM(Supply chain)에 영향을 미칠지 알 수 없어, 실적호전 약간 딜레이될 개연성은 상존</li> </ul> <p>3) 예상보다 좋은 실적 기록할 가능성 상존</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1/4분기 실적은 컨센서스인 영업이익 1,100억원을 조금 상회할 가능성 상존.</li> <li>- 삼성전자의 실적우려로 주식시장의 눈높이가 매우 낮아졌기 때문. 실제 동사의 주력 제품인 MLCC 및 LED의 실적은 예상치 대비 낮지 않게 기록할 것으로 전망되기 때문.</li> </ul> <p>4) Buy 유지   TP 160,000원 유지</p> |
| 2011.03.23 | 리노공업      | <p>강하다! 그리고 안전하다!</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 30,000원 제시</p> <p>2) 스마트 IT제품 수요증가로 장기적인 성장 가능할 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 스마트 IT제품의 수요증가에 따른 IC소켓의 추세적인 판매량 증가</li> <li>- IT제품의 소형화 추세에 따른 IC소켓 미세화로 ASP가 지속적으로 상승할 전망</li> </ul> <p>3) 2011년 사상 최대 실적 기대</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011년 매출액 671억원(+18.8% YoY), 영업이익 271억원(+23.2% YoY)으로 2010년에 이어 다시한번 사상 최대실적을 경신할 전망</li> <li>- 스마트폰과 태블릿PC 수요 증가에 따른 IC소켓 판매 증가, 초음파 프로브 사업의 신규매출 약 55억원을 전망하기 때문</li> </ul> <p>4) Valuation 메리트 : 2011E PER 7.4배로 저평가</p>                                                                                                                                                                                                                                                |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.23 | 글로벌비스     | <p>사상 최대이익 행진 지속, 대주주 지분매각 영향 미미</p> <p>1) 투자 의견 매수, 목표주가 20만원 유지</p> <p>2) 정몽구 회장 보유지분을 전량 현대차에 매각하더라도 정의선 부회장이 최대주주로서의 지위를 유지</p> <p>3) 이미 10년간 현대차그룹의 핵심인 자동차와 제철물류를 총괄해온 동사를 대체할만한 기업이나 유인 부족</p> <p>4) 2011년 1분기 사상 최대실적으로 운송섹터 내 유일하게 기대치 상회할 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- CKD사업부분의 매출이 전년동기대비 약 35% 증가한 8,569억원 전망</li> <li>- 현대, 기아차의 국내 완성차 수출물량 증가로 PCC부문 매출액이 1,500억원(+50% YoY)으로 증가하여 해외물류사업부분의 매출액이 4,449억원(+27.7% YoY)으로 크게 늘어날 전망</li> </ul>                                                                                                                            |
| 2011.03.23 | 아이디스      | <p>글로벌 경쟁력 보유 + 저평가</p> <p>1) 투자 의견 매수, 목표주가 23,000원 제시</p> <p>2) 해외 증자가 시장 진출 효과</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 세계적인 기술력으로 고가의 DVR장비 시장에서의 우위 차지해왔고 08년 미국시장 진출을 시작으로 해외 증자가 시장에도 진출하여 2010년부터 본격적인 매출 발생</li> <li>- 올해 미국시장 매출액 122억원(+17.3% YoY)으로 전망</li> </ul> <p>3) 국내매출 지속 증가</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 국내매출 비중은 08년 25.4%에서 2010년 44%로 증가하였고 2010년 내수판매는 458억원(+53.9% YoY)을 달성하였고, 2011년 545억원(+18.9% YoY)으로 전망</li> <li>- 에스원(2010년 기준 매출비중 17%)과 삼성테크윈(11%)향 매출증가가 동사의 내수판매 증가 견인</li> <li>- 특히 매출비중 1위 고객사인 에스원이 DVR 렌탈판매 정책을 도입하면서 국내매출이 지속적으로 확대</li> </ul> |
| 2011.03.23 | 삼성SDI     | <p>이제는 2차전지 경쟁력 강화에 주목할 때</p> <p>1) 올해 LIB(리튬이온전지) 업계의 캐파 증설이 제한적인 반면, 스마트폰 및 태블릿PC 수요 확대에 따른 폴리머형 LIB수요가 크게 증가할 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 모바일 환경 확산으로 LIB시장이 안정적으로 성장하는 가운데 동사의 시장지배력 강화 예상</li> <li>- 일본 지진으로 소니의 일본 2개공장 모두 가동중단 상황, 원통형 LIB 수급은 의미있는 개선 가능 전망</li> <li>- 전지부문의 실적 개선에 힘입어 올해 동사의 영업이익은 전년대비 31.3% 증가한 3,765억원 기록 추정</li> </ul> <p>2) SMD에 대한 지분을 하락에도 불구하고 지분법이익 증가할 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 동사의 지분법 평가이익은 전년 1,713억원에서 올해 2,191억원으로 증가 추정</li> </ul> <p>3) 투자 의견 매수, 목표주가 22만원으로 상향</p>                                                |
| 2011.03.23 | 현대하이스코    | <p>글로벌 시장 공략 멀지 않았다</p> <p>1) 2011년 순천 제2 CGL(아연도금라인) 25만톤, 2012년 당진 제 2 CGL, 30만톤을 완공해 합계 50만톤의 자동차강판 생산능력을 확충할 것으로 예상</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 지속적인 외형성장 예상. 매년 10%의 판매량 증가가 지속될 것으로 예상</li> </ul> <p>2) 자동차 강판 해외진출 가능성이 높아지고 있음. 자동차 강판 판매량은 215만톤(09년) -&gt; 285만톤(10년) -&gt; 320만톤(11년) 계획</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 해외 자동차 업체에서 구매 제의를 받고 있지만, 현재의 공급능력(연간 320만톤)으로는 여력이 없음</li> <li>- 냉간압연라인에 대한 신규 증설 150~200만톤이 이루어질 경우 해외 자동차 메이커들에게도 판매할 계획</li> </ul> <p>3) 철강/비철금속 업체중에서 가장 철강 본연의 투자에 충실</p> <p>4) 투자 의견 매수, 목표주가 38,000원으로 상향</p>                  |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.23 | LIG손해보험   | <p>주가 상승이 자연스러운 3가지 이유</p> <p>1) 보험업종 내 최선호주 추천. 투자의견 매수, 목표주가 36,000원</p> <p>2) LIG손보, 분할하는 메리츠화재 덕분에 밸류에이션 상승 예상<br/> - 2010년말 운용자산이 9조원에 달하는 LIG손보와 5.6조원 수준인 메리츠화재가 동일한 시가총액을 받기는 어려울 전망<br/> - LIG손보의 2011E P/E는 0.88배에 불과하여 상승여력 충분</p> <p>3) 자동차보험 손해율 회복/퇴직금 누진제 폐지에 따른 사업비율 개선으로<br/> 2011년 순이익은 120% 증가, 업종내 최대폭 개선</p> <p>4) LIG건설 법정관리 신청은 불확실성 해소라는 면에서 긍정적</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 2011.03.23 | 대한통운      | <p>높은 PER의 충분한 이유</p> <p>1) 일본 지진과 원전사고로 일본 기항이 감소하며 부산항 환적수요 증가 예상<br/> - 당장은 일본 내 대체항구 기항이 증가하겠지만 컨테이너 주요항로나 선적규모 등을 감안했을 때 결국 부산항에서 일본항/발 환적수요 증가 가능</p> <p>2) UAE 원전 수주 호재 + 1분기 실적 호조 + M&amp;A는 진행형<br/> - UAE원전 관련 매출액 규모는 최소 900억원 정도로 크지 않지만 증량물 운송, 해외플랜트, 해외건설 물류에 진출한다는 상정성이 매우 큼<br/> - 해운항만, 택배의 호조로 1월 실적이 매출액 약 20%, 영업이익 27.9% 증가 전망<br/> - M&amp;A는 3월말 Initial bidding, 4월 실사 및 최종 bidding, 5월 우선협상대상자 선정으로 이어질 계획</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 14만원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 2011.03.23 | 기아차       | <p>1) 1분기 실적 Closing을 앞두고 40만대에 가까운 국내생산과 ASP 상승, 인센티브 축소에 따른 판매법인 이익증가 등으로 기대수준이 올라가고 있기 때문입니다.<br/> 여기에 현대위아의 매각차익 800억 유입으로 1분기 당기순이익은 컨센서스 6,300억원을 크게 상회한 7천억 이상이 예상됩니다.</p> <p>2) 기아차와 Valuation Gap이 계속 확대되고 있는 현대차의 1분기 실적 역시 만만치 않습니다.<br/> 그랜저효과로 ASP가 크게 증가하고, P/E에 따른 원가 감소, 해외법인 이익 점증과 더불어, 판매, 금융법인 이익에 대한 기대가 큼니다.<br/> 또한 오너의 860억 변제금이 1분기에 반영되며 당기순이익 1.5조 수준을 예상합니다</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 2011.03.22 | 서울반도체     | <p>2Q 실적호전 및 LED조명 기대감 작용</p> <p>(1) 1Q 영업이익 4Q 대비 크게 개선, 감가상각 방법 변경효과<br/> - 1Q 실적은 매출액 2,300억원(+3.7% q-q), 영업이익 212억원(+131% q-q) 전망<br/> - 지난해 4Q 대비 매출액 성장률은 적으나 영업이익률 회복은 옵토디바이스 적자폭 감소가 가장 큰 원인.<br/> 옵토디바이스 영업이익률은 -30%(-15%로 적자폭 감소, 패키지부문 영업이익은 13%수준<br/> 수익성 개선효과는 올해 내내 지속될 듯</p> <p>(2) 2Q부터 실적성장 본격적 발생, 실적기대 및 LED조명에 대한 기대감 반영되며 견조한 상승 예상<br/> - 2Q 매출액은 3,098억원(+34.3% q-q), 영업이익은 479억원(+126% q-q)까지 증가하며 큰 폭 실적호전 전망<br/> - 연초 삼성전자의 오더량 증가 뚜렷, 3월부터 LG향 오더 증가 중, 현대LED, 포스코LED 등 프로젝트성 조명 매출액 2Q부터 시작,<br/> 조명 매출도 큰 폭으로 증가 전망<br/> - 일본지진으로 인한 영향은 거의 없음, 대만 Tekcore와의 JV 설립으로 칩조달(도요타고세이)문제도 거의 없는 것으로 판단.<br/> 오히려 일본 재건 시 LED조명 매출 증가세도 생각해 볼수 있음<br/> - 2Q 실적증가 기대와 함께 LED조명에 대한 기대감도 형성되고 있어 지진으로 인한センチメント 악화에도 불구하고 견조한 주가상승 기대.</p> <p>(3) 옵토디바이스의 실적성장 눈에 띈 듯<br/> - 올해는 특히 LED칩 제조부문인 옵토디바이스(자회사, 올해부터 연결)의 실적이 크게 증가할 것으로 기대.<br/> 1) IFRS도입에 따른 감가상각비 절감효과가 약 350억원에 이를 것으로 전망되고,<br/> 2) 대만 HUGA 및 Tekcore와의 JV설립으로 추가적인 대규모 Capex, 부담이 적어졌으며,<br/> 3) JV설립으로 옵토디바이스의 제품 포트폴리오가 아크리치와 같은 고부가 위주로 바뀔 것으로 예상되기 있기 때문</p> <p>(4) Buy 유지, TP 50,000원 유지</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.22 | 삼성전기      | <p>1) 1Q 영업이익 1,100억원으로 낮아진 시장 컨센서스 수준</p> <p>2) 컨센서스가 낮아지면서 MLCC 및 LED 우려감 작용하였으나 MLCC 예상보다 좋은 듯. MLCC는 ASP 10% 하락하였으나, 수량 20% 증가하며 매출액 10% 증가, opm 15% 이상</p> <p>3) LED에 대한 보수적인 입장 보였으나, Q-Q 30% 이상 증가는 확실</p> <p>4) 한가지 확실한 것은 MLCC에 대한 자신감을 피력하고 있고, 예정대로라면 LED는 2분기 실적성장을 가장 높음. 1Q까지 좋지 않았던 HDI 2Q부터는 정상화 전망</p> <p>5) 일본지진에 의한 영향은 CSP타입 PKG(FC CSP, UT CSP)에 사용되는 BT레진 영향 정도, 이것도 승인 시간이 문제이지 대체재는 충분</p> <p>6) 1Q 실적 및 일본지진에 대한 불확실성 제거되는 3월말 4월초, 2Q 실적개선 기대감과センチメント 개선과 종합작용할 듯</p> |
| 2011.03.22 | STX팬오션    | <p>선박해체량 급증의 전조 - 숫자로 나타나다</p> <p>1) 최근 열흘 동안에만 112만Dwt 폐선 - 수급균형으로 가는 출발점</p> <p>2) 한편, 2월 이후 벌크선 신조인도량은 감소세 확인</p> <p>3) 벌크 시황 부진은 오히려 수급균형을 촉진시킨다</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 17,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 2011.03.22 | 알에프세미     | <p>ECM칩에 이어 TVS Diode로 성장세를 이어갈 전망</p> <p>1) ECM칩 글로벌 M/S 1위업체로 설계까지 제조까지 일원화</p> <p>2) 2011년 실적 : 매출액 430억원(+47.8% yoy), 영업이익 101억원(+34.7%) 전망<br/>- 지난해 10월부터 삼성전자로 양산이 시작된 패키지형 TVS Diode의 물량 확대에 올해도 실적성장이 지속될 전망</p> <p>3) 패키지형 TVS Diode, Mems Microphone 등 신규성장 동력 대기</p> <p>4) 2011년 예상PER 6.9배, 안정적인 수익기반 하에 성장 스토리는 유효</p>                                                                                                                                                            |
| 2011.03.22 | 두산중공업     | <p>매력적인 주가</p> <p>1) 원전사태로부터 촉발된 우려감보다 현실적인 수주감소 금액에 초점을 맞출 필요가 있음.<br/>동사의 올해 발전부문 수주목표 7.4조원중에 이로 인해 실질적으로 줄어들 수주는 없음</p> <p>2) 2011년 수주목표 10조원은 보수적이라 판단. 당사 추정 개별기준 영업이익 5,200억원을 달성 가능하며 2012년 예상치 또한 가시성이 높다고 판단</p> <p>3) 시장평균의 기업가치를 부여하고 두산인프라코어 등의 가치만 고려해도 8만원 후반의 주가가 산출.<br/>현 주가는 절대적 저평가로 판단되며 하방경직성이 유지되는 가격대임</p> <p>4) 원전사태에도 불구하고 석탄 및 오일 화력발전소의 수주증가로 동사의 주력부문 성장은 지속될 것으로 예상</p> <p>5) 투자의견 매수, 적정주가 10만원 유지</p>                                                           |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.22 | 6대 기술     | <p>금융전자 제조세종출을 통한 경쟁력 전략기획은 경쟁이 제한된 6대 미래 기술 (글로벌 2025년 기대분야)<br/>지식경제부는 전략기획단 회의를 열어 내년부터 5~7년간 1.5조를 투입하기로 결정<br/>2025년까지 매출 380조원, 수출2천400억달러, 고용40만명, 투자유발125조원의 경제적 부가가치 창출 기대</p> <p>1. 투명 플렉서블 디스플레이(매출 82조) : 60인치 디스플레이 개발, 이를 활용 IT 융합형 인포테인먼트 시스템 구축 [아이컴포넌트, 상보, 인터플렉스, 이녹스, 플렉스컴]<br/>2. 뇌-신경 IT 융합 뉴로톨 (매출 9조): 건강의 패러다임이 신체에서 정신건강으로 이동하고 있어 뇌활동 측정기 및 뇌기능 향상 하드웨어와 소프트웨어를 개발하는 프로젝트 [지오엠씨, 뉴로테크, 코아정보]<br/>3. 다목적 소형 모듈 원자로 (매출 11.5조) : 전기출력 300Mw이하의 소형 원전개발 [한전KPS, 한전기술, 티에스엠텍, 우리기술]<br/>4. 심해자원 생산용 해양플랜트 (매출 103조) : 심해매장자원 개발을 위한 심해자원 생산용 해양 플랜트도 개발해 자원 플랜트 수출에 나설 계획 [디엠씨, 성진지오텍, 스틸플라워, 영풍정밀]<br/>5. 인쇄전자용 초정밀 연속생산 시스템 (매출 77조): 종이를 인쇄하듯이 유연 기판에 회로를 인쇄하는 방식으로 태양전지, 디스플레이, RFID 등의 소자를 값싼 단가로 대량생산하는 기술 개발 프로젝트 [잉크테크]<br/>6. 다기능 그래핀 소재 및 부품 (매출 98조): 우수한 전기 전도도, 비강도, 열전도 등으로 차세대 소재로 주목받는 그래핀 개발에 적극 투자할 계획 [삼성전자, 삼성테크윈, 로엔케이, 아이컴포넌트, 한화, 케이씨테크]</p> |
| 2011.03.22 | 현대중공업     | <p>풍부한 스토리</p> <p>1) 조선이 앞서고 엔진기계와 건설장비가 뒤따르고<br/>- 드릴십과 컨테이너선 위주 수주로 조선사업부의 3월 현재 신규수주가 34억달러를 넘어서며 올해 목표치의 45.6% 달성<br/>- 2월말 기준 엔진기계와 건설장비 사업부도 신규수주가 전년동기대비 각각 108%, 94% 증가<br/>- 조선관련 사업부가 두각을 나타내는 가운데 중국으로부터 굴삭기와 선박엔진 판매가 돋보이는 양상</p> <p>2) 해양도 3월 현재 30억달러 올해 목표의 62.4%를 수주하여 세계 1위 위상을 드높이고 있어<br/>- 해양 전용도크를 갖추고 있고 플랜트사업부와 연계한 육/해상 통합 수행 능력이 시너지를 더할 전망</p> <p>3) 그린에너지와 자회사들의 선전 가능성도 부각될 전망<br/>- 동사는 태양광 전반적인 공정에 수직계열화를 조성하고 있고 2012년에는 제주도 해상에 5.5MW급 풍력발전설비 설치 예정<br/>- 고도화 설비가 올해 말 마무리될 현대오일뱅크의 실적 향상도 기대<br/>- 현대삼호중공업도 최근 드릴십 2척을 수주하여 지난해 컨테이너선 수주에 이어 수주활동 지속</p> <p>4) 투자 의견 매수, 목표주가 62만원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 2011.03.22 | 남해화학      | <p>2월 수출도 호조, 펀더멘털 이상무</p> <p>1) 2월 복합비료 수출 사상 최고<br/>- 평균단가 하락 불구, 물량 급증 영향</p> <p>2) 1분기 수출 판가 20% 상승, 1분기 영업이익 174억원 달성 가능 판단<br/>- 2010년 4분기 영업이익은 -91억원이었으나 이는 내수 저가입찰에 따른 재고평가감이 100억원 반영된 것으로 수출부문은 거의 BEP수준<br/>- 1,2월 수출부문의 호실적 감안시 기추정치였던 1분기 영업이익 174억원(QoQ +265억원, 흑자전환) 달성은 무난하리라 판단</p> <p>3) 투자 의견 매수, 목표주가 17,500원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.21 | 삼성SDI     | <p>SMD의 유상증자 결정: 예상보다 높은 지분율은 삼성SDI에 긍정적 뉴스</p> <p>SMD(삼성모바일디스플레이)는 AM-OLED 신규라인 증설을 위해 3.4조원의 유상증자를 결정</p> <p>- SMD(삼성모바일디스플레이)는 AM-OLED 5.5세대 신규라인 증설을 위한 투자재원 확보 차원에서 3.4조원 규모의 주주배정 유상증자를 실시한다고 18일 공시</p> <p>- 연초에 삼성그룹이 AM-OLED에 대한 2011년 투자규모를 예상보다 확대된 5.4조원으로 발표했고 또한 SMD의 현금성자산과 차입금 규모를 감안했을 경우, 회사채발행과 차입 이외에 어느 정도의 유상증자가 실시될 것으로 예상되어져 왔음</p> <p>삼성SDI의 지분율은 35.6%로 하락. 하지만 일부 시장의 우려 대비해서 높은 지분을 수준</p> <p>- 이번 유상증자에 삼성전자는 1.7조원 규모로, 삼성SDI는 3,000억원 규모로 참여하고, 삼성SDI에 배정되었던 나머지 1.4조원은 미발행 형태로 유보하게 됨(이에 따라 실질적인 유상증자 규모는 2.0조원)</p> <p>- 이에 따라 삼성전자의 SMD에 대한 지분율은 기존 50%에서 64.6%로 상승하고, 삼성SDI의 지분율은 기존 50%에서 35.6%로 하락하게 됨</p> <p>- 시장 일부에서는 삼성SDI의 지분율이 30% 미만으로 급락할 것으로 보는 우려가 있었으나, 이러한 일부 시장의 우려 대비해서 높은 지분율 수준을 나타냄(당사는 삼성SDI의 적정주가 산정 시 이미 지분율이 30%로 하락할 것으로 가정하였음)</p> <p>삼성SDI를 둘러싼 불확실성이 해소되는 계기로 인식. 삼성SDI에 긍정적 뉴스</p> <p>- SMD의 유상증자 결정과 이에 따라 삼성SDI의 지분율이 35.6%로 하락한 뉴스는 삼성SDI에 긍정적 뉴스로 판단</p> <p>- 그러한 요인은 1) 일부 시장의 우려 대비해서 높은 지분율 수준을 나타내어 AM-OLED의 높은 성장성이 계상되는 자본법평가이익의 규모가 일부 시장의 우려보다는 높은 수준을 나타낼 전망이고(당사 예상치인 30%보다 높은 수준), 2) AM-OLED의 투자재원이 확보됨으로써 이제 5.5세대 이후의 신규 AM-OLED 라인 생산의 가시성이 한층 높아졌기 때문.</p> <p>- 또한, 3) 예상보다 확대된 5.4조원의 투자로 AM-OLED의 생산량이 예상보다 확대되는 점을 감안하면 낮아진 지분율에도 불구하고 삼성SDI에 귀속되는 SMD의 value와 실적은 예전의 수치를 크게 다르지 않</p>                                                                                                                                                                       |
| 2011.03.21 | 메리츠화재     | <p>가파른 P&amp;C 회복세와 높은 배당 수익률을 주력시</p> <p>2월 실적: 수정 ROE 18.9%로 V자 모양의 사이클 회복 중</p> <p>- 1~2월 실적이 이미 당사 FY4Q 예상치 상회: 2011년 2월 메리츠화재는 수정순이익으로 151억원(+30.6% y-y, +2.1% m-m)을 시현(수정ROE 18.9%). 동사의 1~2월 수정순이익(298억원)은 당사 4QFY10(1~3월) 실적 예상치(209억원)를 이미 큰 폭으로 상회. 3월(회기말) 중에는 계약자이익배당 준비금 적립 등이 있을 예정으로 1~2월 대비 낮은 실적이 예상됨. 현재 예상보다 빠른 자동차 손해율의 회복세를 감안하여 4Q 이익은 추후 상황 조정할 예정임</p> <p>- 2010년 4월 이후 처음으로 합산비율 100% 하회(98.8%): 실적이 예상치를 상회한 이유는자동차 손해율이 1분기 수준으로 크게 하락(74.5%)하면서 보험영업부문이 흑자 전환하였기 때문임. 장기 손해율도 연중 최저치를 기록하였는데, 위험손해율이 74.4%로 전월비 11.3% 하락하였다는 점이 고무적임. 3월 중에도 낮은 합산비율이 유지될 것으로 판단되며 점진적인 Cycle 회복이 아닌 V자 모양의 Cycle 회복이 이루어지고 있다고 판단됨</p> <p>- 월별 신계약은 부진하지만 보장성보험 포트폴리오 차별화 지속: 장기 신계약은 57억원으로 올 회기 중 가장 부진한 수치를 기록('10.4~'11.1월 월평균 68억원). 이는 회기말로 다가서면서 보장성보험 포트폴리오 강화 전략에 기인. 동사의 당월 보장성 비중은 여전히 70%를 상회하였으며(누계 66.5%) 당사 커버리지 내 가장 높은 보장성보험 비중 유지</p> <p>거래 정지(3.23~4.8) 이전 보유로 높은 배당수익률 향유 추천</p> <p>- 인적 분할 이후 4.11일 영업회사 재상장 예정: 금융위는 동사에 대한 금융지주회사 설립 본인가를 취득하였으며(3.16일) 3월 25일을 기점으로 인적 분할됨. 거래 정지 기간은 3.23~4.8일이며, 4.11일 중 영업회사가 재상장됨. 한편 신규 설립되는 금융지주는 5월 초 신규 상장될 예정임</p> <p>- 분할 이슈로 3월 중 시장 수익률 하회하였지만 Strong buy 유지: 3월 중 동사의 주가는 2.1% 상승하였지만 KOSPI를 0.6%p 하회. 인적 분할로 거래 정지일이 임박하였고, 일본 지진 영향으로 보험주에 대한 Sentiment가 악화되었기 때문임. 하지만 최악의 경우 예상되는 손실액이 50억원 미만이라는 점을 감안하면 일본 지진의 의한 영향은 거의 없음</p> <p>- 당사는 분할 이전에 동사에 대한 매수를 권유: 1) 영업회사 지급여비율 하락에 대한 시장의 우려가 과도하게 반영되어 있으며, 2) 장기 보장성 의지의 차별화된 전략이 향후 높은 ROE를 나타낼 것이라는 점</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.21 | 두산중공업     | <p>동사는 원자력 발전(수주비중 17%)보다 화력 발전(58%)이 주력이다!</p> <p>동사의 신규수주에서 원전이 차지하는 비중은 17%에 불과</p> <p>- 동사의 전체 신규수주에서 원자력발전(원자로, 증기발생기, 가압기 등 핵심 주기기, 2010년말 기준)이 차지하는 비중은 17%에 불과. 오히려 최근 관심이 고조되고 있는 화력발전(석탄, 석유, HRGS 등)이 58%로 가장 높음. 따라서 일본 원전 사고로 인한 동사의 원자력발전사업에 대한 우려는 과도하다고 판단</p> <p>- 수주잔고 기준, 동사의 원자력발전(총 4.5조원)은 내수(1.7조원, 38%)보다 수출(2.9조원, 62%)이 차지하는 비중이 높음. 해외 발주는 UAE(2기, 2조원, 69%), 미국(6기, 0.7조원, 24%), 중국(2기, 0.2조원, 7%) 등임. 최근 전세계적으로 원전건설에 대한 우려감이 고조됨에도 불구하고 동사가 수주 받은 국가들(미국, 한국, UAE, 중국 등)은 향후에도 원전에 대한 정책을 고수할 전망이어서 동사의 원전사업과 관련한 리스크는 제한적일 전망</p> <p>글로벌 원전시장의 핵심업체로 부상할 전망</p> <p>- 글로벌 원전시장은 가압경수형 원자로 시장점유율이 65%로 가장 높음. 동사가 주로 제작하는 가압경수형 원자로는 용이한 제작, 타 원자로대비 높은 안전성 확보, 핵무기 전환 제한 등으로 인해 전세계적으로 수요가 확대되는 중. 동사는 가압경수형 원자로 제작분야에서 1) 경쟁사 대비 빠른 납기충족, 2) 높은 원가 경쟁력, 3) 안정성 제고 등을 확보하고 있어 향후에도 가장 경쟁력 있는 원자력발전 핵심 주기기업체로 부상할 전망</p> <p>최근 추가하락은 과도한 수준</p> <p>- 최근 동사의 3개월간 주가는 28% 급락하며 시장대비 25%p 하회. 이는 중동사태 및 일본 원전 사고 등 비 영업적인 요인에 기인. 특히 일본 원전 방사능 유출로 인해 한국의 원전에 대한 우려감이 가장 크게 작용. 하지만 당사는 동사의 원자력발전사업은 추가 급락을 가져올 만큼 비중이 크지 않으며, 단기에는 급부상하는 화력발전 수요 증가, 중장기에는 원전수요 회복 등을 감안할 경우 최근 추가하락은 재매수의 기회로 판단</p> |
| 2011.03.21 | 삼성중공업     | <p>상승관련</p> <p>- 삼성중공업의 초대형 컨테이너선 수주가 임박한 것으로 알려짐</p> <p>- 로이트리스트에 따르면 삼성중공업은 조만간 홍콩 선사인 OOCL사와 6척의 13,000TEU급 컨테이너선 건조계약을 체결할 예정이라고 함.</p> <p>- 또 2회에 총 4척의 옵션에도 합의, 최대 10척의 초대형 컨테이너선 수주가 가능할 것으로 보도.</p> <p>- 선가는 척당 1.3억 달러 수준으로, 옵션을 포함한 총 계약규모는 13억 달러에 달할 전망.</p> <p>- 삼성중공업 관계자는 "OOCL사와 협상을 진행하고 있는 것은 맞지만, 아직까지 구체적으로 확정된 것은 없다"고 밝힘.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 2011.03.21 | 삼성테크윈     | <p>1분기 실적 매출액 7,100억원, 영업이익 300억원 예상 (컨센서스 하단), 추가 상승 당분간 힘들 듯</p> <p>- 반도체 부품, IT 솔루션, 감시시스템 사업부 등은 상반기 실적 개선 불투명</p> <p>- 신규 사업(에너지 장비, 바이오장비) 등은 2012년 이후 가시화될 전망</p> <p>- 알제리 도로교통관제시스템 2차 수주 규모 축소 전망 (3천억원에서 1천억원)</p> <p>- 이집트 K-9 수출 무기한 연기</p> <p>- 그나마 가능한 호주 K-9 수출은 3분기 정도에 계약 예상</p> <p>- 아직은 주가에 긍정적인 요소보다는 부정적인 요소</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.21 | 삼성엔지니어링   | <p>경쟁 우위를 바탕으로 1분기부터 차별화된 수주 모멘텀 부각</p> <p>1) 투자 의견 매수 유지, 목표주가 280,000원 유지</p> <p>2) 1분기 신규수주는 5.2조원을 상회할 전망, 연간 수주 목표 14조원을 향해 무난히 순항 중</p> <p>3) 2Q에는 카자흐스탄 발하쉬 (23억불) 수주 유력, 3Q 라스타누라(총 70억불) 수주 위해 입찰 준비 중</p> <p>4) 현재까지 가격을 제출한 프로젝트는 80억불, 입찰 준비중인 프로젝트는 140억불로 총 220억불 내외</p> <p>5) 발전, 철강, 담수 등 비화공 플랜트 수주 모멘텀도 기대 - 글로벌 Top 엔지니어링 기업으로 도약 가능</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 2011.03.21 | 후성        | <p>어닝스 서프라이즈 예상</p> <p>1) 투자 의견 매수, 적정주가 8,500원으로 상향</p> <p>2) 1분기 어닝스 서프라이즈 기대<br/>- 1분기 영업이익은 전년도 1분기 14억원은 물론 2010년 연간 영업이익 87억원을 넘어설 것으로 기대</p> <p>3) 기존 사업 실적 개선세 가파르다<br/>- 매출액의 50% 이상을 차지하는 냉매가스의 국제가격 상승으로 냉매가스 부문의 영업이익은 전년도 8억원에서 금년도 160억원으로 크게 증가할 전망</p> <p>4) 이차전지소재 성장 기대감 유효<br/>- 주요 공급처인 LG화학이 2012년 공급량을 전년대비 2배로 늘려줄 것을 요청함에 따라 현재 진행중인 추가 1,000톤에 대한 증설이 9월에 완료되면 하반기 이후에도 실적 모멘텀이 이어질 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.03.18 | 삼성엔지니어링   | <p>Shaybah NGL 프로젝트 4개 메인 패키지 모두 수주</p> <p>올해 들어 현재까지 5조원 수주확보</p> <p>- 삼성엔지니어링이 사우디아라미아가 발주한 Shaybah NGL 프로젝트의 4개 메인 패키지를 모두 수주함. 4개 메인 패키지 총 수주금액은 약 27~28억달러 수준으로 파악되고 있음</p> <p>- 이에 따라 삼성엔지니어링은 올해 들어 Wasit 열병합발전소, Maaden Rolling Mill, Shaybah 프로젝트 등 총 5조원 가량의 수주를 확보한 상황이며, 카자흐스탄 발하쉬 발전소(23억불 예상) 등을 감안할 경우 상반기 내에 약 8조~9조원의 수주를 무난히 달성할 것으로 전망됨</p> <p>- 하반기 라스타누라, 페트로라빅 등 대형 석유화학 프로젝트 발주가 가시화되고 있는 상황이므로 올해 목표 수주금액 14조원 달성은 무난할 전망</p> <p>- 중동사태의 확산여부가 단기적으로 투자심리 및 주가에 영향을 미칠 것으로 예상되나, 상대적으로 안정적인 수주실적을 확보해 나가고 있는 동사에 대해 긍정적인 시각 유지함. 투자 의견 Buy 및 목표주가 234,000원 유지</p> <p>바레인 국가 비상사태 선포에 따른 영향 제한적이나 주변 확산 가능성은 경계</p> <p>- 지난 3월 11일 사우디아라비아 '분노의 날' 행사가 잦은 속의 태풍으로 끝났으나, 바레인이 국가 비상사태를 선포하는 등 중동사태가 좀처럼 진정되지 않고 있음</p> <p>- 삼성엔지니어링은 현재 바레인에서 Bapco사가 발주한 Lube Base Oil Plant(3.2억달러), SULB사가 발주한 Integrated Steel Complex(3.2억달러), 바레인 건설부에서 발주한 Muharraq 하수처리 플랜트(5.5억달러) 등 3개 프로젝트를 진행하고 있는데, SULB 프로젝트와 지난 2월 수주한 Muharraq 프로젝트는 현재 설계 단계이므로 큰 영향 없음. Bapco 프로젝트의 경우 현재 시공 중인데, 거의 시공 마무리 단계에 있고, 도심에서 크게 벗어난 지역이므로 사업 진행에 큰 영향 없을 것으로 판단됨</p> <p>- 바레인에서의 수주 규모나 사업 진행 상황 등을 종합적으로 고려했을 때, 이번 바레인 국가 비상사태 선포가 동사에 미치는 악영향은 제한적. 다만 이번 바레인 사태가 수니파와 시아파의 종파 분쟁 대리전 양상을 띄고 있다는 점은 경계할 필요</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.18 | 금호석유      | <p>TP 182,000원(상향), 천연고무 변동성에도 불구하고, 금호석유가 매력적인 2가지 이유</p> <p>1. 첫째, 원재료 자급력이 커진다</p> <p>- 3/17일자로 금호석유화학은 필리핀 JGSPC사와 부타디엔 합작 설비 JV를 발표</p> <p>- 동 합작 설비를 통해 부타디엔 8만톤이 확보, 원료 공급처와의 가격 협상력 강화 전망</p> <p>2. 둘째, BR 증설 2Q부터 풀반영, 3Q부터는 열병합발전 스팀판매로 분기별 실적 상승</p> <p>- BR가격 상승을 반영하여 2011년 영업이익 전망치 110% 상향</p> <p>3. 1분기 영업이익 1,907억원으로 시장 컨센서스 대비 20% 상회하고, 전분기대비 81% 증가하는 실적 예상되어 매수 추천</p>                                                                                                                                                                                          |
| 2011.03.18 | 대우인터내셔널   | <p>1) 1Q11 실적 호조 예상</p> <p>- 1~2월 포스코 철강 수출비중 37.4% 추정(2010년 35%), 글로벌 철강가격 강세, 내수경쟁 격화로 인한 수출물량 증대. 이로 인한 대우인터내셔널 철강 Trading 물량 증가</p> <p>2) 일본지진, 단기약재, 증장기 호재</p> <p>- 일본지진으로 인해 일본내 바이어들의 단기적인 수입물량 감소 가능성은 존재, 동사 취급고 중 일본 비중 4.9%</p> <p>- 중기적으로 JFE 등 일본 내 철강사 가동중지로 인해 포스코 수출물량 증대 및 철강가격 상승 가능성 존재. 동사의 취급고 증가 예상</p> <p>- 장기적으로 일본 내 시설복구 과정에서 철강, 기계, 원자재 등 수입물량 증가 가능성 기대</p> <p>3) 원전기피로 인한 천연가스 가격 강세 예상</p> <p>- 일본원전사고로 인해 세계 에너지 시장에서 천연가스, 석탄 등 대체에너지 수요가 증가할 것으로 예상</p> <p>- 동사가 개발 중인 미얀마 가스전(2013년 5월 생산개시 예정)의 장기적 수혜 예상</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 50,000원 유지</p> |
| 2011.03.18 | 서울반도체     | <p>1) 1Q 실적은 매출액 2,300억원대, 영업이익 200원 수준</p> <p>2) 4/Q 대비 매출액 증대폭은 적으나 영업이익률은 회복, 오토디바이스 감가상각 방법 변경(정률법&gt;정액법)이 가장 큰 원인</p> <p>3) 2Q 영업이익은 500억원까지 증가, 감가상각 방법변경으로 인한 수익성 개선효과는 올해 내내 지속될 듯</p> <p>4) 고객사인 삼성, LG의 오더량 증가 뚜렷, 프로젝트성 조명 매출액 2Q부터 많이 시작, 조명 매출도 큰 폭 증가</p> <p>5) 일본지진으로 인한 영향은 거의 없음, 칩조달(도요타고세이) 문제도 대만 테코다와의 JV 설립으로 거의 없음</p> <p>6) 최근 조명에 대한 기대감으로 최근 외국인 매수 집중, 국내도 기대감 형성되고 있어 지진으로 인한 센터멘트 악화에도 불구하고 견조한 주가상승 기대</p>                                                                                                                                             |
| 2011.03.18 | SK이노베이션   | <p>3월 이후 국제 정세마진 상승세 가파르다</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 26만원 상향</p> <p>2) 최근 빠른 정세마진 개선 감안해 2011년 영업이익을 2조5,580억원으로 기존 추정치 대비 18% 상향 조정</p> <p>3) 최근 일본 지진 이후 원전 대체용으로 부각되는 LNG의 가격 상승과 전년말 매각한 SK do Brasil 광구 매각대금 유입(2011년 3분기) 등은 타사대비 석유개발부문의 Valuation 모멘텀이 부각될 것으로 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.18 | 한라공조      | <p>한 템포 늦었을 뿐, 펀더멘털은 건조하다</p> <p>1) 투자 의견 Buy로 상향, 목표주가 23,000원</p> <p>2) 2011년 실적 향상 및 글로벌 M/S 증가</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011년 연결매출은 현대/기아차 글로벌 판매증가 및 2대 거래처인 포스 판매증가로 인해 15% 이상의 성장 예상</li> <li>- 주요 원재료인 알루미늄 가격이 하락하면서 수익성 회복도 전망</li> <li>- 글로벌 M/S는 중국 JV 공장 가동 및 대련공장 Capa 증설, 해외 OEM 수주로 인해 증가 예상</li> </ul> <p>3) 대형 부품사로서 가장 저평가</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 동사는 Captive시장 M.S 50% 이상을 유지하고 있는 독과점 부품회사로 높은 기술경쟁력 및 원가경쟁력 보유</li> <li>- 동사 주가는 2011년 EPS 2,256원 기준 P/E 7.6x로 시가총액은 비슷한 순이익 규모의 만도, 현대위아 대비 30% 내외 격차를 보이고 있어 Valuation 매력력이 높음</li> </ul> |
| 2011.03.18 | SKC       | <p>2011년 4월 필름증설 효과 시작</p> <p>1) 2011년 예상 매출액 1조9,139억원(전년 1조4,578억원), 영업이익 2,265억원(전년 1,682억원), 세후이익 2,153억원(전년1,306억원). 세후이익 규모는 전년대비 65% 증가하는 수치</p> <p>2) 2011년 분기별로는 2~3분기 연속으로 사상 최대치 영업실적 경신 기대.</p> <p>1분기 479억원 -&gt; 2분기 595억원 -&gt; 3분기 614억원 -&gt; 4분기 577억원</p> <p>3) 필름부문의 경우 2~3분기 증설효과 기대. 국내의 경우 '4월 광학용PET 필름 2.0만톤 및 EVA 태양광필름 6,000톤 양산 -&gt; 6월 EVA 필름 6,000톤 양산 -&gt; 7월 6,000톤 양산'이 계획되어 있음</p> <p>4) 화학부문의 경우 8~9% 영업이익률 회복 기대할 수 있음.</p> <p>2011년 3월 일본지진으로 연간 8만톤 정도 한국으로 유입되던 저가 PO 물량이 줄어들 수 있기 때문</p> <p>5) 투자 의견 매수, 목표주가 65,000원으로 상향</p>                                    |
| 2011.03.18 | 기업은행      | <p>1Q 실적, 시장 예상보다 더 좋을 것</p> <p>1) 1분기 실적은 총당금 감소와 비이자실적의 호조세로 예상보다 더 좋을 것으로 예상</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1분기 순이익 추정치 4,560억원으로 13% 상향 조정</li> </ul> <p>2) 당사의 새로운 추정치 4,560억원은 시장 컨센서스 4,010억원을 14% 상회</p> <p>3) 향후 컨센서스 상승이 예상되어, 실적 발표 시즌까지 좋은 추가호름 기대</p> <p>4) 투자 의견 매수, 목표주가 23,000원 제시</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 2011.03.18 | 한국철강      | <p>숨겨졌던 현금창출 능력이 확인될 2011년</p> <p>1) IFRS에 따른 감가상각 내용연수기간 증가는 실적개선요인(분기당 약 65억원 개선 예상)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 약 258억원의 감가상각비 감소로 내용연수기간 증가전 대비 약 38%의 EPS 증가(2,185원) 예상</li> </ul> <p>2) 탄탄한 재무제표 : 2010년 말 순현금은 약 893억원(부산은행 135만주 등 매도가능증권 약 245억원 제외)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2010년 영업이익 적자에도 연간 EBITDA는 579억원으로 현금창출능력 우수</li> </ul> <p>3) 장부가치에도 못 미치는 과도한 저평가</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011년 기준 PER 5.1배, PBR 0.36배, EV/EBITDA 1.8배</li> </ul> <p>4) 1분기 영업이익 97억원, 흑자전환 예상. 실적 턴어라운드</p> <p>5) 투자 의견 매수, 목표주가 45,000원 유지</p>          |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.18 | 삼성엔지니어링   | <p>현단계 업종내 동사가 제일 매력적!</p> <p>1) 사우디 ARAMCO발주, 4개 Pkg EPC 모두 수주하는 기업을 포함으로써 28억달러 동 PJ 다음주중 공식계약 예정</p> <p>2) 4월중 계약 확정된 카자흐스탄 발하쉬발전소(23억달러) 포함시 분기사상 최대 69억달러의 해외수주 물량 확보</p> <p>3) 사우디 ARAMCO, SABIC, UAE ADNOC와의 확고한 사업적 관계 구축으로 일부 중동지역내 반정부 시위에도 불구, 물량 확대국면 지속</p> <p>4) 바레인지역 Exposure 3개 PJ 있으나 정유 Plant 공사 마무리 국면, 철강 현장은 기초 토목, 하수처리 현장은 아직 현장 미개설로 현단계 피해 없음</p> <p>5) TP 279,000원</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 2011.03.18 | OCI       | <p>1) 전일 Trina solar 등 총3개업체와 8.9억\$(年1.3억\$, 年판매량 2,600톤 기준)의 장기계약 공시를 했음.</p> <p>- 주가는 장중 08.4월 고점을 돌파했으나, 그간 추가 상승에 따른 차익매출 출회와 블록거래 그리고 P4설비 신설에 필요한 자금조달방안 관련 시장 우려 등으로 2.5% 하락 마감했음</p> <p>2) P3,7/4설비 기준 잔여 2.4억\$의 장기계약 체결이 남은 2주동안 추가 공시될 것이라는 전망이며,</p> <p>3) 현대주주 지분율, 1,216억원에 불과한 자본금 규모 등 감안시 P4설비 설비 신설에 필요한 자금을 유상증자로 마련하는 방식의 채택 가능성은 "상당히" 낮다는 판단임.</p> <p>4) TP 63만원으로 'BUY' 유지함</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| 2011.03.17 | LG생활건강    | <p>1~2월 순조로운 성장으로 올릴, 저가 판매점 전략으로 생활용품 매출 기대 이상</p> <p>- LG생활건강의 1~2월 매출액은 전년동기대비 약 15% 성장한 것으로 추정됨. 화장품이 15% 이상, 음료가 10% 이상 성장해 동사 가이던스를 충족했으며, 생활용품도 가이던스인 6%를 넘어 10% 이상 성장한 것으로 추정됨. 1분기 수익성 부분은 아직 집계되지 않음</p> <p>- 화장품 부문은 전 채널 고르게 성장 중. 신규 백화점 채널 제품 'Belif' 출시와 이자녹스 미백라인 extension 효과가 매출 성장에 기여한 것으로 추정됨</p> <p>- 1월말 방판 판매원은 12,780명으로 한달새 400명 증가함. 이는 2010년 연간 증가 인원 (1천명)을 고려시 단기간 많은 숫자임. 백화점 채널수 역시 1~2월 동안 'Belif' 4개, '숨' 1개를 추가하며 방판과 백화점 채널 확장 진행중</p> <p>- 동사는 새로운 프로젝트인 '핵사 프로젝트' 일환으로 생활용품 제품 군에 지난해부터 할인점 전용 저가라인을 런칭해 옴. 지난해 세탁세제 '테크' 밑에 '에코 내추럴' 라인을 추가한데 이어, 지난해 연말 이후에는 구강/헤어/주방세제 제품 밑에도 저가의 subline 추가함. 이로써 (1) 양극화되고 있는 국내 생활용품 시장의 needs 충족, (2) 할인점의 할인 행사 요청시 행사 참여할 수 있는 제품 마련, (3) 프리미엄 제품을 제 가격에 팔 수 있는 장치를 갖추으로써 향후 생활용품 매출 성장에 기여할 것으로 기대</p> <p>지난해 해태음료 지분 100% 인수로 음료 부문 영업조직 강화 예상</p> <p>- 동사는 2011년 1월 13일 음료업체인 해태음료 지분 100%(18,828,000주)를 1만원에 인수함. 취득 당시 해태음료 순차입금은 1,777억원으로 LG생활건강 재무구조에 부담이 되나 동 인수는 음료부문의 영업조직 강화 전략의 일환으로 판단됨</p> <p>- 동사는 해태음료 지분 취득의 목적을 (1) 영업 조직 확대를 통한 영업력 강화, (2) 천안공장 활용을 통한 물류의 효율화, (3) 청정수자원 확보를 통한 향후 생수시장 성장 준비, (4) 냉장 유통 채널 확보 등으로 밝힘</p> <p>- 해태음료는 2010년 영업이익이 350여억을 기록하며 6개년 연속 저가 브랜드 해태이치이 매운 아몬드 비사자 연체 그러나 해태음료 이스 이온 쿼크로가으로 매출과 하락하며 오르브르 매출은 현재 1억이 루데치</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.17 | 현대차       | <p>2,3차벤더에 대한 구매 실사 진행중</p> <p>- 일본으로부터의 수입 부품비중은 1% 이내로 미미한 상황. 주요 일본 수입부품은 변속기(베라크루즈), 디젤엔진 커먼레일 시스템, 제네시스 쿠파용 타이어, 고압파이프, 베어링 등임. 부품별로 약 1개월 이내의 재고를 보유하고 있기 때문에 단기적으로 부품 수급 차질에 따른 생산차질 발생 가능성은 낮은 상황으로 파악됨</p> <p>- 그러나 2,3차 벤더의 일본부품 구매비율 및 대체 가능성에 대한 불확실성은 존재. 사측은 현재 2,3차 벤더를 중심으로 일본산 부품 수입여부에 대한 실사를 진행중에 있음. 만약, 일본발 불확실성이 장기화된다면 현재 보유 부품재고 비축량이 소진되는 4월부터는 부품수급 불안에 따른 부분적인 생산차질 가능성도 존재</p> <p>주요지역 신차판매 상황은 양호</p> <p>- 내수시장에서 신탄거(HG) 판매상황은 양호. 3월에도 약 12,000대 수준의 판매예상. HG의 백오더는 약 1.9만대로 2월말과 유사한 수준. 3월에도 HG 계약이 사업목표치를 넘어설 것으로 예상되는 등 HG 판매 호조세 지속</p> <p>- 미국시장 신탄거반대 재고는 약 1.2개월 수준에 불과. 현대차는 2월 구정 연휴기간 중 울산 3공장 설비 합리화 공사를 마무리했음. 이에 따라 3월부터 신탄거반대 생산량이 증가할 것으로 예상되며 미국 현지 생산 본격화로 아반떼 재고부족 문제는 점차 개선될 전망</p> <p>- 중국시장에서 YF 쏘나타는 3월말 런칭 예정. 올해 판매목표는 약 5~6만대(10년 NF 판매 2.5만대)이며 가격은 NF 쏘나타 대비 약 10~15% 인상될 예정. 2011년 중국시장에서 현대차는 Capa 제한으로 인해 M/S 감소세 불가피할 전망. 그러나 신탄거, YF 쏘나타 판매 증가에 의한 Sales Mix 개선폭이 볼륨성장 제한요인보다 더 클 것으로 기대. 2011년 D 세그먼트에서 YF 쏘나타의 성공적 런칭은 현대차 브랜드 가치 개선에 기여할 전망.</p> <p>2011년 사업목표는 브랜드 가치 개선을 통한 수익성 확보</p> <p>- 현대차에 대한 BUY 투자 의견과 목표주가 25만원을 유지. 단기적으로 일본발 불확실성에 따른 우려요인이 존재. 그러나 글로벌 시장에서의 성공적 신차출시, 중고차 가치 개선에 따른 해외시장에서의 실거래 가격 상승 등 장기적으로 긍정적인 투자포인트가 더 클 것으로 판단함</p> <p>- 2011년 회사의 사업목표는 양적인 볼륨성장보다는 수익성 위주의 질적 성장전략에 초점. 생산비용의 가동률 향상, 인센티브 축소에 따른 판매비용의 수익성 제고, 중고차 가치 개선에 따른 금융자회사의 수익성</p> |
| 2011.03.16 | NHN       | <p>터닝포인트, 2011년</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 26만원 유지</p> <p>2) 2011년 검색광고대행사 변경에도 불구하고 검색광고단가 하락이 미미한 것으로 판단</p> <p>3) 테라의 성공적인 상용화로 게임부문 매출호조 예상</p> <p>4) 2011년말로 예상되는 오픈마켓 진출은 중장기적 성장 동력이 될 수 있을 것으로 판단</p> <p>5) 최근 과도한 주가 하락으로 인한 Valuation 매력 발생</p> <p>- 현 주가는 2011년 EPS 기준 15.4배로 역사적 밴드 하단에 위치</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 2011.03.16 | LG이노텍     | <p>2/4분기 흑자전환 기대감 작용 가능 시기</p> <p>1) 1분기 영업적자 230억원 예상. LED 실적 개선은 3월부터 예상</p> <p>2) LED, 3월에 BEP 수준까지 도달한 듯. 2Q 흑자전환할 것</p> <p>- 2분기 매출액은 1조3,233억원, 영업이익 558억원 기록하며 흑자전환 성공할 듯</p> <p>- 2분기 LED 매출액은 3,000억원을 넘어서며 흑자전환 확실시</p> <p>3) LED가 경쟁사 대비 낮은 'U'자형 반등을 보였다는 점과, 이로 인한 흑자전환 시기 지연, 그리고 IT경기 불확실성 등이 복합적으로 작용하여 주가가 큰 폭으로 하락하였으나, 점차 2Q 흑자전환 기대감이 주가에 작용할 것으로 보임</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 165,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.16 | LG디스플레이   | <p>LCD 업황 회복 누릴 시점</p> <p>1) 1분기 영업이익자 1,972억원 전망되나, 실적 부진은 이미 주가에 충분히 반영되었다고 판단</p> <p>2) 3월말 또는 4월초 TV용 패널 ASP 반등할 것으로 판단되어 2분기 실적 턴어라운드 확실히</p> <p>3) 일본지진 영향, OLED TV 준비 원활, 3D FPR 제품 출시 가속화 등은 동사 주가에 긍정적</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 53,000원 유지</p>                                                                                      |
| 2011.03.16 | 태웅        | <p>해상풍력터빈 출시 본격화, 태웅 수혜</p> <p>1) GE, Vestas, Gamesa, Siemens 등 신규 해상풍력터빈 모델 본격 출시 본격화</p> <p>2) 선두 터빈메이커들 해상풍력 모델 경쟁적 출시는 해상풍력시장 본격 형성의 전조</p> <p>3) 태웅, 해상풍력시장 성장의 최대 수혜업체</p> <p>4) 일본 원전사고로 풍력시황 회복 모멘텀 강화될 것</p> <p>5) 투자의견 매수, 적정주가 7만원 유지</p>                                                                                        |
| 2011.03.16 | LS        | <p>순항</p> <p>1) 2010년 4분기 부진 딛고 1분기부터 순항 중<br/>- 1분기 영업이익 전망치를 520억원에서 626억원으로 상향</p> <p>2) LS니코동제련이 원자재가격 강세, 정제련 마진 상승으로 이익 모멘텀 극대화</p> <p>3) LS엠트론은 중국공장 가동으로 트랙터 실적 기여 확대</p> <p>4) LS산전은 제품가격 인상을 통해 동 가격 상승 영향 흡수</p> <p>5) LS전선은 해저 케이블 중심 수주 모멘텀 기대. Superior Essex 실적 회복 본격화</p> <p>6) 투자의견 매수, 목표주가 145,000원 유지</p>               |
| 2011.03.16 | 현대중공업     | <p>비조선 생산제품 중에서 일본 지진에 도움을 줄수있는것</p> <p>1) 굴삭기, 휠로더-부산항에서 선적하면 다음날 도착</p> <p>2) 이동식발전설비 (PPS)-주로 쿠바, 아프리카 등의 전력부족 국가에<br/>수출 디젤유를 넣으면 비상용 전력생산, 현중독자모델 협센엔진사용</p> <p>3) 펌프-산업용 펌프 침수지역에 수출가능</p> <p>4) 방사능 차단막 (CLP)</p> <p>5) 플랜트 복합화력발전-원유가 아닌 천연가스(LNG)를 이용한<br/>복합화력발전EPC</p> <p>6) 기타 송배전 설비 (발전기, 변압기, 차단기 등)</p> <p>TP: 620,000원</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.16 | 하나금융지주    | <p>금일 금융위원회는 LSF의 대주주 적격성 심사안건만 상정</p> <p>1. 대주주 적격성 심사가 통과될 경우 하나금융-외환은행 매각 계획 기준안 유지</p> <p>2. 적격성 심사 통과되지 못할 경우 LSF는 9% 이상 지분 강제 매각<br/> - 장외매각이 예상되지만, 하나금융 이외에 bidder 없어 하나금융이 인수 예상<br/> - 기존 LSF와의 외환은행 매각건 계획 취소(배당지급 건도 취소 예상)<br/> - 수출입은행의 tag along에 대한 하나금융 의무도 취소 예상</p> <p>3. 따라서 금융위 심사 여부에 상관없이 하나금융의 외환은행 인수 가능한 것으로 판단</p> <p>4. 리스크 요인 : 발생 가능성 낮음<br/> - KEB 인수에 관심이 있어 장외매각시 bidding에 참여할 금융기관 나타날 경우 매각가격 상승 리스크<br/> - 매각가격 상승 = 금융위 부담으로 직결되기 때문에 통제 가능할 것으로 판단</p> <p>5. 최근 하나금융 주가하락 과도하다고 판단. 외환은행 인수 여전히 가능하다고 판단.. 업종 Top pick 유지. TP 55,000원 유지</p> |
| 2011.03.16 | 인터파크      | <p>2월 거래액도 40.6% 증가, 1분기 흑자 지속 확인</p> <p>1) 거래액 YoY 증가율이 1월 31.0%에 이어 2월에 40.6% 증가</p> <p>2) 투어부문 1월 YoY 증가율 89.8%에 이어 2월 108.0% 기록</p> <p>3) 동사 거래액 증가세는 3월에도 지속되고 있으며,<br/>일본 지진 이후인 이번주중에도 지난주와 특별한 트렌드 변화는 없는 것으로 확인</p> <p>4) 인터파크 거래액 추이<br/> - 2월 총 거래액 전년 동월 대비 40.6% 증가</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 2011.03.16 | 웅진에너지     | <p>최근 외국인 매도분 중 상당수가 공매도로 추정(예, 14일 7.8만주)</p> <p>- 동 공매도와 관련 12월 29일자로 보호예수기간이 만료된 오버행과 연관 가능성 큼<br/> 즉 켄파워 보유지분 중 일부에 대해 블록딜 형태의 매도를 가정한 공매도로 추정됨<br/> (보호예수기간 해제후 3월 15일까지 골드만삭스 창구 통한 순매도 누적수량은 84.5만주임)</p> <p>- 3월 25일 주총후 이사회미팅을 전후하여 켄파워의 보유지분 매각 물량과 시기 구체화 가능성</p> <p>- CAPEX/거래처 다변화로 2분기부터 실적 대폭호전 전망 따라서 오버행 이슈를 활용하여 분할매수 권고</p>                                                                                                                                                                                                                                     |
| 2011.03.16 | 두산        | <p>1) 2011년 두산 자체사업 매출 +37.3%, 영업이익 46.2% 증가한 18,967억원/ 1,936억원 제시</p> <p>2) 11.1분기 전자사업부 호조, 모트를 호실적 예상</p> <p>3) 일본 대지진 영향 : 두산모트를 및 두산인프라코어 Positive/ 두산중공업 Negatice</p> <p>4) DIP홀딩스 보유 SRS 지분 매각 임박, KAI 역시 7월 상장 예정</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.15 | 두산인프라코어   | <p>일본 지진으로 인한 기계업종 최대 수혜주는 두산인프라코어</p> <p>- 금번 일본 지진으로 인해 일본 및 해외 건설중장비업체 부품 수급에 큰 차질 예상. 이는 코마츠(유압기기 공장, 후쿠시마현 고리야마시), 히타치(이바라키) 등 일본 주요 건설중장비업체 핵심부품 생산공장이 지진 피해지역에 위치하고 있어 피해 가능성 높을 것으로 판단. 코마츠의 경우, 일본 11개중 5개 생산공장이 피해지역에 위치해 있음. 특히 일본업체들은 내수뿐 만 아니라 중국 등 해외 건설중장비업체에게 핵심부품 수출비중이 높기 때문에 향후 부품수급 차질은 더욱 확대될 것으로 전망</p> <p>- 반면 동사는 핵심부품(엔진, 유압, 펌프, 컨트롤 밸브 등)을 포함한 부품 자급률이 95%에 달하고 있어 금번 일본 지진이 동사에 미칠 영향은 제한적. 이에 따라 일본 지진으로 인한 기계업종 최대 수혜주는 동사가 될 전망</p> <p>중국 굴삭기 판매 시장점유율 1위 탈환은 시간 문제</p> <p>- 동사의 중국 굴삭기 판매 시장점유율은 점차 확대될 전망. 가장 큰 수요처인 중국에서 일본(코마츠, 히타치, 코벨코, 스미토모 등 총 35.4%, 2010년말 기준)과 한국(두산인프라코어, 현대중공업 등 총 24.3%)의 굴삭기 판매 시장점유율은 60%로 가장 큰 비중을 차지. 일본업체들은 지진 피해복구 수요 급증, 부품업체들의 공장 생산중단, 항만 폐쇄로 인한 수출 차질 등을 감안할 경우 중국의 굴삭기 판매 감소는 불가피할 전망. 또한 중국업체들도 핵심부품(20톤 이상 유압기기는 전부 수입)을 일본에서 대부분 수입하고 있기 때문에 당분간 생산에 큰 차질 우려</p> <p>- 한편 동사의 2월 중국 굴삭기 판매는 전년동월대비, 전월대비 각각 91%, 230% 증가한 2,404대로 사상 최대치를 경신. 과거 5년간 2월 평균 굴삭기 판매대수가 1,078대인 것을 감안하더라도 크게 증가한 수준. 2월 중국 굴삭기 판매 시장점유율도 전월대비 5.2%p 개선된 11.9%로 2위 회복. 경쟁업체들의 재고 소진, 건조한 중국 굴삭기 수요증가, 성수기 진입(3월부터 5월까지) 등을 고려할 경우 동사의 시장점유율은 더욱 확대될 전망</p> |
| 2011.03.15 | LG        | <p>1) 최근 일본 대지진으로 웨이퍼 회사들도 매우 큰 타격을 입은 것으로 판단.</p> <p>2) 일본의 신에츠와 썸코의 MS는 약 65% 수준.</p> <p>3) 당사 반도체 담당 애널리스트에 따르면 신에츠 생산시설은 상당한 Damage를 입은 상황. 또한 썸코의 경우 전력공급에 문제가 있다고 판단됨.</p> <p>4) 따라서 삼성전자와 하이닉스와 같은 국내 반도체 생산업체들이 구매비중을 실트론에 늘릴 수 밖에 없는 상황이며 실트론(51% 보유)의 가치가 부각될 수 있을 것으로 보임.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 2011.03.15 | SK        | <p>목표주가 170,000원 (상향), 투자의견 매수 (상향), SK이노베이션 따라잡기</p> <p>- 비상장 자회사 케이파워의 실적상향과 핵심 자회사인 SK이노베이션의 주가상승에 따른 SK의 기업가치 상승분을 반영</p> <p>- SK C&amp;C와의 이중지주회사 문제 등 지배구조 이슈는 이미 주가에 반영</p> <p>- 이를 고려하여 적정 할인율을 다른 지주회사 대비 높은 40%로 적용하더라도 현 주가 대비 상승여력은 32%에 이를 정도로 저평가</p> <p>- 케이파워 등 비상장 자회사의 가치상승은 SK자체 매력확대로 이어져, SK이노베이션에 대한 대안투자매력이 충분</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 2011.03.15 | LG이노텍     | <p>1) 4Q 전사 매출액 1.1조원 중후반(+2% q-q), OP -230억원(opm -2%), LED opm -15%(판가 협상이 아직 끝나진 않았음, 가변적)</p> <p>2) LED가동률만 보면 1,2월 20% 초반이었으나, 3월 40%까지 증가, 1월, 2월 LED매출액은 600억원 전후, 3월 1,000억원 넘을 듯.</p> <p>3) 월별 LED BEP 매출액 1,000억원~1,100억원, 3월만 보면 BEP 근접, 2Q LED 매출액 3천억원 이상 기록하며 흑자전환 예상</p> <p>4) 줌토벨 통한 유럽지역 조명 매출은 빠르면 2/4분기 가능, 또 다른 메이저업체와 협상중 하반기 매출 가능, 올해 조명 매출은 500~1,000억원 예상</p> <p>5) 일본 지진영향은 부품 SCM상 원재료 가격이 올라가는 등의 전체적인 시장영향 외 직접적인 영향은 없음</p> <p>6) 3월부터 회복세를 보이고 있어, 2/4분기에는 흑자전환이 될 것으로 보입니다.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.15 | 삼성SDI     | <p>1) 1분기 영업이익은 배당금 200억원 포함해 600억원으로 기존 가이드스 유지</p> <p>2) 2차전지 소재 조달은 문제 없음 : 양극활은 자체제작 20%, 엘엔에프, 유미코아... 음극활은 일본업체 50%, 중국업체 50%, 분리막은 SK에너지 20% 기타</p> <p>3) 음극활 조달 차질은 중국비중 확대에 의해 큰 문제가 안됨</p> <p>4) 부품과 소재 조달에 문제가 생기면 이들 업체들은 세계 1위업체부터 먼저 대응하기 때문에 삼성SDI 소재 조달 우려는 하실 필요가 없다</p> <p>5) SMD 지분은 25% 이상은 유지할 전망이며, 30%면 시장에서 긍정적으로 반응할 전망</p> <p>6) 유럽 자동차업체와 EV 배터리 공급 계약 성사 가능성 높음</p>                                                                                                                                                                                 |
| 2011.03.15 | 락앤락       | <p>최고의 레알 성장주</p> <p>1) 신성장 동력에 주목! 중국 온라인과 동남아 확대<br/> - 중국 최대 인터넷쇼핑몰인 타오바오에서의 한국관 운영을 기반으로 락앤락은 중국에서 기존의 제조유통업자에서 종합유통업자로 안정적으로 자리매김할 수 있을 것으로 기대<br/> - 베트남, 인도네시아 등 동남아지역에서의 영업망확대가 본격적으로 시작되면서 높은 성장 예상</p> <p>2) 중국 고속성장엔진 가동! 2선 도시 영업 활성화<br/> - 회사는 올해 40%대의 성장을 예상하고 있으나 현 영업 현황과 중국 정부의 내수 진작 정책을 고려할 때 제시 수준을 훨씬 상회하는 실적을 거둘 수 있을 것으로 기대</p> <p>3) 국내 성장성 회복 ! 제품라인 확대와 프랜차이즈<br/> - 지속적인 제품라인 확대를 통해 연평균 20%대의 국내성장률을 유지할 계획</p> <p>4) 투자자의견 매수, 목표주가 55,000원. 3월 유통업종 Top pick 제시<br/> - 2010년 이후 5개년 동안 예상되는 연평균 매출성장률은 국내 27%, 중국 40%, EPS성장률은 연평균 약 30% 수준</p> |
| 2011.03.15 | 삼성전기      | <p>1) 추위가 봄을 시샘해도 봄이 오는 것을 막지 못한다<br/> - MLCC, BGA의 견조한 실적, LED의 다박 확인 후 상승 추세 등 큰 그림에는 변화가 없음. 긍정적 스탠스 유지</p> <p>2) 올해는 삼성전기 본연의 사업에 주목<br/> - 1분기 영업이익은 1,173억원으로 추정<br/> - 4Q10 영업이익 838억원 대비 개선되는 이유는 기판사업부가 BGA 위주로 개선, LCR 사업부가 MLCC의 가격하락에도 불구하고 물량 증가에 따라 개선, LED가 신규제품 물량 증가로 개선 등<br/> - 2011년 영업이익은 2010년과 큰 차이가 없지만 LED를 제외한 삼성전기 본연의 사업에서 창출되는 영업이익은 6,101억원으로 11.6% 증가할 전망</p> <p>3) 일본 대지진에 따른 무라타 가동 중단은 MLCC외 제품과 관련</p> <p>4) 투자자의견 매수, 목표주가 165,000원 유지</p>                                                                                                  |
| 2011.03.15 | 한진해운      | <p>1) 상해발 컨테이너운임지수(SCFI) 1,000 붕괴 - 이제 바닥에 근접한 듯<br/> - 당사는 이제 컨테이너 운임이 바닥에 근접하였으며, 머지 않아 원가상승 요인을 반영한 운임인상이 있을 것으로 전망<br/> - 다만, 운임인상은 원가 상승요인을 반영하는 수준으로 제한적일 듯</p> <p>2) 글로벌 물동량의 증가 최대 수혜자인 컨테이너 터미널에 관심을 가질 시점<br/> - 금번 해운사이클의 특징은 물동량이 지속적으로 증가함에도 불구하고 운임이 약세를 보이고 있다는 점<br/> - 따라서, 터미널 이용료에 대한 가격결정력이 강하고 물동량 증가에 따른 직접적인 수혜를 볼 수 있는 터미널 자회사들에 대한 관심이 필요한 시점으로 판단</p> <p>3) 투자자의견 매수, 적정주가 40,000원 유지</p>                                                                                                                                                             |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.15 | 현대백화점     | <p>외국 관광객 비중 0.5% 미만</p> <p>1) 일본 지진 영향 낮음<br/>- 일본인 입국자 수 감소 우려로 인해 주가 하락했지만 동사 전체 매출 중 일본인 포함 외국인 비중이 0.5% 미만으로 백화점 3사 중 가장 낮음</p> <p>2) 최근 경제지표는 동사에 긍정적<br/>- 1월 경기선행지수 반등, 이는 내수업종인 유통업 실적 모멘텀이 상대적으로 부각될 수 있음을 의미, 특히 내수비중 100%인 동사에 유리<br/>- 우려하는 인플레이션과 금리인상도 백화점 업체와는 상관관계가 낮음</p> <p>3) 백화점 3월 실적도 좋다<br/>- 1~2월 기존점 성장률 YoY +15% 기록, 인플레이션이 본격화되기 시작한 3월도 현시점까지 10% 증반 기록 중,<br/>- 동사 1Q11 기존점 성장률 추정 9% → 13%로 상향</p> <p>4) 3사 중 가장 높은 이익률 기록 예상<br/>- 1분기 영업이익률 10.9% 예상 YoY +0.2%p</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 16만원 유지</p> |
| 2011.03.15 | 베이직하우스    | <p>중국에서 봄날을 기다리다</p> <p>1) 중국 소비 전망에 대한 긍정적 시각은 전년대 이후 강화될 듯<br/>- 임금인상, 고용확대, 감세, 보조금 지급, 사회보장 확대 등으로 가계소득의 증가를 꾀하고 있음<br/>- 동사의 중국 사업을 위한 시장 상황은 매우 긍정적으로 변하고 있다고 판단</p> <p>2) 춘절 및 한파의 영향으로 1,2월 중국 매출은 이미 급증<br/>- 1분기 중국 매출액은 전년동기 대비 40% 증가한 508억원 달성 전망<br/>- 영업이익도 이의 영향으로 전년동기 대비 28.3% 증가한 135억원에 달할 것으로 추정<br/>- 이미 1,2월 중국 매출액은 위안화 기준 45% 성장한 것으로 파악</p> <p>3) 한국에서도 기저효과로 1분기 내 모멘텀 양호할 듯<br/>- 특히 마인드브릿지와 더클래스가 외형성장을 이끌고 있는 것으로 추정</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 27,000원 유지</p>                                            |
| 2011.03.14 | 삼성SDI     | <p>1. 소니의 후쿠시마에 있는 라인이 배터리라인으로 공급에 차질이 있는 것으로 파악함.<br/>정상 공급으로 회귀하기 위해서 4주정도 시간이 필요할 것으로 보임.</p> <p>핸드셋 및 태블릿 업체의 부품재고는 길어야 2주에 불과하므로 당장 재고 확보에 비상인 것으로 파악.</p> <p>2. 아이패드2가 당일에 50만대 판매가 매진될 정도로 소비자 반응이 좋은 상황에서 부품의 추가 조달이 소니 영향으로 원활치 않기 때문에 삼성SDI의 물량 확대 충분히 기대 가능.</p> <p>3. SMD의 불확실성 해소 및 EV 신규 고객 확보 발표 등의 긍정적인 뉴스 기대가 유효한 상황에서 현 주가는 충분히 매력적이라고 판단함.</p> <p>적극적인 매수 추천. TP 32만원</p>                                                                                                                                         |
| 2011.03.11 | 삼성엔지니어링   | <p>1) 어제 오후 5:41(한국시간) 로이터에 사우디 ARAMCO 발주 샤이바 가스플랜트(60억달러 보도)에 삼성엔지니어링이 4개 공종 모두 수주에 유리한 것으로 보도</p> <p>2) 4개 패키지는 열병합 발전소, 가스처리, 유황회수 및 동력시설, Naturalgasliquid등임.<br/>경쟁 EPC 업체는 GS, 대림, 현대, SK건설 및 세계 유수의 EPC업체(JGC, Technip, Saipem등)임</p> <p>3) 당사는 로이터 기사 작성 기자와 메일을 통해 사실을 확인한 결과, 사우디 현지 내4개 패키지 모두 삼성엔지니어링에게 유리한 상황으로 재확인. 동사 사우디 현지 법인 측은 조심스럽게 긍정적 입장을 피력</p> <p>4) 동 샤이바가스 낙찰은 조만간 발표 될 것으로 보이며 중동플랜트 관련<br/>특히, GCC국가의 플랜트발주상황에 대한 일부 우려를 상당 부분 희석 시킬것으로 판단</p>                                                           |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.11 | 삼성전자      | <p>1) 삼성전자 HP PC 사업부 인수 루머<br/> -&gt; 미국내 B2B 영업 현재 매우 어려운 상황에서 가장 리즈너블한 시나리오로 추정<br/> -&gt; 올해 비메모리, OLED capex 10조원 이상 투자 진행 중<br/> -&gt; 인수가 사실상 쉽지는 않을 듯(인수 추정금액 6조원 이상)</p> <p>2) 최근 추가 하락은 삼성전자 무선사업부 기대감 깨지며 외국인 매도 기인<br/> -&gt; 신규 모델 라인업과 보급형 스마트폰 출시 공백 발생이라고 판단</p> <p>3) 실적 측면 하이닉스 2Q 피크, 삼성전자 3Q 피크 전망<br/> -&gt; 상반기 비중 확대 전략이 바람직</p>                                                                              |
| 2011.03.11 | 두산        | <p>1) 투자의견 '중립'에서 '매수'로 상향조정. 다만 목표주가는 16만9000원에서 16만1000원으로 하향</p> <p>2) 현재 주가는 최근 조정으로 가격 메리트가 커진 상태</p> <p>3) 현 주가는 순자산가치(NAV) 대비 할인율이 35% 수준으로 목표치인 25% 할인보다 낮은 수준</p> <p>4) 자회사들의 실적 성장 및 구조조정 이후 영업 개선 등이 추가 상승에 모멘텀으로 작용할 것으로 예상</p> <p>5) 보유중인 두산중공업의지분가치는 18.9% 더 상승할 수 있을 것으로 평가</p>                                                                                                                                      |
| 2011.03.11 | 삼성물산      | <p>1) 상사부문 가치 재평가 필요. 목표주가 93,000원으로 상향 조정</p> <p>2) 상사부문 가치 추가 상승여력 존재<br/> - 상사부문 수익이 대부분 인식되는 지분법손익은 전년 1,710억원에서 올해 2,510억원으로 늘어날 전망<br/> - 삼성중합화학과 삼성석유화학의 이익 개선(31% yoy)<br/> - 올해부터 알바토비 니켈 광산의 배당금 유입 시작(210억원)</p> <p>3) 자원과 건설 연계형 패키지 사업에 최적화된 삼성물산<br/> - 충분한 투자 여력<br/> - 인프라 위주의 EPC 경험<br/> - 우수한 오거나이징 능력으로 자원과 건설 연계형 사업에 최적화된 잠재력 보유</p>                                                                          |
| 2011.03.11 | 안철수연구소    | <p>1) 투자의견 매수로 상향. 목표주가 22,000원으로 상향</p> <p>2) 1분기 실적 대폭 호전 예상<br/> - 1분기 매출액은 전년동기대비 25% 대폭 성장한 182억원, 영업이익도 32.7% 증가한 22억원으로 예상<br/> - 계절적인 비수기임에도 불구하고 기수주된 네트워크 어플라이언스 보안제품 매출 기여 확대<br/> - V3의 안정적인 매출 성장</p> <p>3) 어플라이언스 보안제품 매출 확대로 2011년 어닝모멘텀 강화될 전망<br/> - 2011년은 매출액이 전년대비 20.6% 큰 폭 성장한 841억원,<br/> 영업이익도 31.6% 증가한 111억원으로 어닝모멘텀이 강화될 것으로 예상<br/> - 바이러스 백신에 대한 수요증가와 V3 경쟁력 강화에 힘입어 V3매출이 전년대비 10% 수준 성장할 것으로 전망</p> |
| 2011.03.11 | LG패션      | <p>1) 1분기도 산뜻하게 시작, 4분기에 뒤지지 않는 성장 시현<br/> - 1.2월 매출액은 전년대비 20% 이상 증가하여 지난 4분기 매출증가율 21%에 이어 높은 성장 지속</p> <p>2) 성장은 켄행형, 2011년 매출증가는 시장 예상 상회할 전망<br/> - 2011년 매출증가율을 12.8%로 가정, 시장 컨센서스도 13.2%인데 반해 1분기부터 외형성장은 예상을 상회할 전망<br/> - 2011년 예상 영업이익 1,502억원(+24.7% YoY)</p> <p>3) 최근 최대주주의 지분매입 주목할 만</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 45,000원 유지</p>                                                                                           |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.11 | 삼성SDI     | 1) 최근 추가약세가 SMD지분을 희석에 대한 우려 때문이라면 비중확대해야 함<br>2) 극단적으로 삼성SDI가 증자에 참여하지않아도 지분율은 30%이상 유지<br>3) 3조원 증자에 삼성SDI 1,000억원 참여할 경우 지분율이 20%가 된다는 리포트가 있으나, 이는 SMD의 신주발행가액을 순자산가치(45,000원)로 계산한 오류에 기인<br>4) SMD의 신주발행가액은 157,000원 안팎으로 추정됨<br>5) TP: 230,000원                                                                                                                                                                                                                                |
| 2011.03.11 | 리노공업      | 1) 투자 의견 매수, 목표주가 28,000원 제시<br>2) 투자포인트<br>- IT기기 수요 증가와 신규 성장 동력 확보로 매출증대 기대 : 2011년 매출액은 667억원(+18% YoY), 영업이익 250억원(+14% YoY) 전망<br>- 외부요인에 둔감한 사업구조 : 원재료 원가비중이 매출액 대비 15%로 원자재 가격변화에 둔감<br>- 안정적인 재무구조를 바탕으로 한 투자 매력 : 2010년 영업이익률 39%이상, ROE도 22.6% 기록, 순현금 376억원 보유                                                                                                                                                                                                           |
| 2011.03.11 | 대구은행      | 1) 은행 창립이후 최고의 실적 예상. 1분기부터 가시화 전망<br>- 1분기 순이익 904억원으로 은행 창립이후 분기 최고 실적 예상.<br>- 대출 월 1% 성장률, 총당금 부담 대폭 감소 등의 영향<br>- 2011년 순이익도 전년에 비해 약 39.6% 증가한 3,175억원으로 창립이후 최고의 순이익이 기대<br>2) 3월17일 금융지주사 출범 : 시너지보다는 미래를 위한 포석<br>- 지주사 전환 이후 비은행부문 확대 예상<br>3) ROE 15.0%에 육박할 전망. 투자 의견 매수, 목표주가 21,500원 유지                                                                                                                                                                                 |
| 2011.03.11 | 세아베스틸     | 1) 1분기 실적 사상 최대 예상 - 최대 판매, 단가인상 겹쳐<br>- 신차효과에 힘입은 자동차용 특수강 판매호조와 단가인상이 겹쳐 수익성 개선 전망<br>- 1분기 매출액은 5,615억원으로 전분기대비 11% 증가, 영업이익은 13% 증가한 659억원에 이를 전망<br>2) 2분기는 본격적인 성수기 - 식지않는 특수강 수요<br>- 현대/기아차 기준으로 신차종은 2분기에 5차중에 달할 전망<br>- 2분기에는 조선, 중기계용 대형 특수강 수요 확대로 Product Mix가 개선되고 단가인상효과 지속으로 판매단가 상승이 가능<br>- 신규사업부문인 대형 단조사업은 유가상승에 따른 대체에너지 및 화공플랜트 투자 확대로 2분기 이후에는 수주모멘텀이 가시화될 것으로 기대<br>- 2분기 매출액과 영업이익은 전분기대비 각각 7%, 4% 늘어난 5,996억원, 688억원으로 추정<br>3) 투자 의견 매수, 목표주가 60,000원 유지 |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.10 | 효성        | <p>1Q11 영업실적&amp;주가 저점, 저가 매수 시점</p> <p>(1) 1Q11 영업실적 저점, 2Q11 이후 실적 턴어라운드<br/> - 1Q11 영업이익 683억원(YoY +11.1%, QoQ -39.6%) 추정. 화학, 섬유, 산업자재 등 호조 불구하고 전반적 계절적 비수기 진행과 중공업 부진 영향.<br/> - 그러나, 2Q11 영업실적 빠른 증대 예상. 이는 1) 전반적 계절적 성수기 진입,<br/> 2) 화학부문의 기존 주력 TPA, PP 업황 호조 강화와 Aseptic Bottle의 성수기 수익기여,<br/> 3) 섬유, 산업자재 업황 호조 지속, 4) 중공업의 저원가성 매출 물량 감소와 원가절감 노력 등에 따른 영업이익 흑자 전환이 예상되기 때문.</p> <p>(2) 중장기적 관점 중공업부문 2011년 '성장통' 예상<br/> - 2010년 세계 여러 국가들 수주 경험 축적 차원의 저원가성 수주 증대 불가피 했을 것으로 판단. 동 결과 2011년 중공업 수익성 하락 불가피 예상.<br/> - 국내 주요 건설사들의 대규모 해외 수주 증가와 이로 인한 견고한 수익 증대는 과거 저원가성 수주를 통한 기반 확대에 기인.<br/> 동사 중공업부문의 중장기 성장 과점상 불가피한 '성장통' 으로 이해할 필요.</p> <p>(3) 진흥기업, 더 이상 우려 요인이 아니다!<br/> - 진흥기업 2월 26일 이후 워크아웃 개시. 1) 채권단과 워크아웃 합의 성공 시 효성의 추가 지원 가능성 있으나, 대주주 감자 등 통해 대주주 지위 탈피 예상, 2) 만약 워크아웃 합의 실패로 법정관리 선택 시 장부상 투자금 800억원 손실 처리만 필요. 효성 부담 더욱 경감.</p> |
| 2011.03.10 | 두산        | <p>강한 성장의지가 표현된 가이드نس</p> <p>1) 실적 가이드نس : 자체 매출과 영업이익은 각각 37%와 56% 증가한 1조9,212억원과 2,181억원 발표</p> <p>2) 실적 모멘텀 강화와 성장의지가 표현된 가이드نس</p> <p>3) 리스크보다는 긍정적인 모멘텀에 주목<br/> - 모트홀과 전자부문의 견조한 이익성장을 통한 자체모멘텀 강화<br/> - 두산인프라코어의 2월 굴삭기 판매 호조를 통한 시장점유율 하락 우려 감소<br/> - 지게차 처리 방안이 확정되지는 않았지만 DIP홀딩스를 통한 매입이 이루어지더라도 재무적 투자자들과의 공동인수로 밸류에이션상 주주가치 훼손가능성이 낮을 전망</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 20만원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 2011.03.10 | 티에스엠텍     | <p>올해 수주 모멘텀 여전히 이상무</p> <p>1) 중등발 지정학적 리스크에 크게 영향을 받지 않는 전방산업</p> <p>2) 동사의 주력 전방산업(태양광 및 원자력발전, PTA) 들은 대체로 중등 리스크와는 무관</p> <p>3) UAE 원전 기자재도 대내적인 요인으로 발주가 지연되는 실정이지만, 상반기 수주 가능성은 여전히 유효</p> <p>4) 2011년 동사의 수주 목표액은 4,000억원으로 원자력 등의 발전부문에서 1,500억원, 폴리실리콘 리액터 등 태양광부문에서 1,500억원, PTA 등 석유화학 기자재 분야에서 1,000억원 정도</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 16,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 2011.03.10 | CJ CGV    | <p>관람객수와 실적이 부진할 때가 매수타이밍</p> <p>1) 1분기 실적부진 예상은 이미 시장이 인지하고 있음</p> <p>2) 2~3분기는 3D 기대작들의 흥행과 성수기 효과로 실적개선 예상</p> <p>3) 관람객수와 실적이 부진할 때가 매수타이밍<br/> - 중국시장 진출 본격화에 따른 장기 성장성 확보와 3D/4D 상영시장 확대에 의한 국내시장에서의 수익성 강화가 예상되는 바 중장기적 추가상승 모멘텀은 여전히 유효</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 35,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.10 | 현대상사      | <p>턴어라운드 는 단발로 끝나지 않는다</p> <p>1) 2011년 1분기 실적 시장기대치를 상회할 것으로 예상<br/>         - 1분기 매출액과 영업이익이 9,220억원(+31.6% YoY), 195억원(+81.6% YoY)에 달할 것으로 전망<br/>         - 200억원 가까운 영업이익을 달성함으로써 시장 컨센서스 163억원을 크게 상회할 것으로 예상되는데, 기계/플랜트 부문 매출, 이익이 호조를 보이고 있고 철강부문 역시 점차 손익이 개선되고 있는 것으로 추정<br/>         - 2011년 연간 기준으로도 매출 및 영업이익 모두 실적 개선폭이 양호할 것으로 전망되는데, 하반기에는 우크라이나 로템 철도차량 공급과 같이 마진율이 높은 거래도 손익에 본격 반영되면서 긍정적인 영향을 줄 것으로 전망</p> <p>2) 청도조선소 역시 불확실성이 해소되고 있는 중<br/>         - 3월부터 현대중공업의 강재절단작업 임가공 작업이 개시된 것으로 확인되어 정상화 속도가 빨라질 수 있다는 점에서 주가 반등의 계기로 작용할 수 있다는 판단</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 38,000원 상향</p> |
| 2011.03.10 | 부산은행      | <p>성장 여력이 가장 높다</p> <p>1) 2011년 연간 순이익 3,737억원으로 은행 창립이후 신고가 2년 연속 가능</p> <p>2) 3월15일 금융지주사 출범 : 우선 시너지는 크지 않지만 비은행 확대의 터는 잡는다<br/>         - 최근 저축은행 부도의 여파로 부산캐피탈의 영업이 활성화되고 있는 점도 고무적<br/>         - 또한 은행이 파고들어가기가 힘든 고객기반까지 확대할 수 있는 점도 긍정적</p> <p>3) 자체 성장 여력이 높아 기본 펀더멘털이 가장 좋은 은행, Top picks<br/>         - 현재 PBR이 0.96배로 추가 상승여력 충분</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 20,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                     |
| 2011.03.10 | 메리츠화재     | <p>제1호 보험 지주회사 등장 임박</p> <p>1) 지주사 전환은 호재. 투자의견 매수, 적정주가 14,000원 유지</p> <p>2) 투자포인트 1 : 더 빠른 성장<br/>         - 현재 메리츠금융그룹의 출자여력은 1,843억원인데 분할 이후에는 3,945억원으로 증가, 대규모 M&amp;A 등 좀 더 빠른 성장 기대</p> <p>3) 투자포인트 2 : 더 넓은 사업<br/>         - 보험지주회사는 비금융사도 소유 가능, 사업다각화를 좀 더 손쉽게 할 수 있게 됨</p> <p>4) 4분기 실적 : 컨센서스 대비 양호할 것<br/>         - 전년동기대비 경과보험료 매출은 12% 증가하고 수정순이익은 60% 증가 예상</p>                                                                                                                                                                                                                       |
| 2011.03.10 | 삼성엔지니어링   | <p>2011년, 여유와 풍요를 동시에 향유!</p> <p>1) 1분기 사상최대 수준인 51억달러 수주물량 확보 예정<br/>         - 이는 2010년 연간 58억달러에 근접 및 연간 사상 최대 수주시기인 2009년 83억달러 대비 61% 수준</p> <p>2) 이제는 세계 Top Class EPC 업체 및 삼성그룹 신규투자 확대로 물량 지속적 확보 예상<br/>         - 삼성그룹의 OLED 투자 확대 및 유휴계열사 시설 투자, 경쟁구도로 전환되고 있는 그룹 입찰 경쟁에서 상대적 우위 점유로 연간 2조원 수준의 계열사 물량 지속 예상</p> <p>3) 해외 17개 경쟁 EPC업체 상대비교, 목표주가 279,000원 상향</p>                                                                                                                                                                                                                             |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.10 | 삼성전기      | <p>봄이 오면 삼성전기 주식을 사야한다</p> <p>1) 1분기 실적 전망 1,251억원(QoQ +49%)유지<br/>- LED 가동률 회복, 스마트 모바일 단말기 확산 수혜 등 긍정적 환경 주목</p> <p>2) 2분기 영업이익 2,299억원으로 대폭 개선 전망. 과거 2분기 추가수익률이 가장 우월.<br/>- 올해도 주요 고객들의 전략 스마트 단말기 출시에 따른 부품 선 출하효과 극대화될 것</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 18만원 유지</p>                                                                                                                                                                          |
| 2011.03.10 | 휴켄스       | <p>5년내 이익이 3배로 커진다면?</p> <p>1) 2015년까지 이익규모 2010년 대비 3배로 확대<br/>- 2010년 영업이익과 순이익은 762억원과 674억원<br/>- 그런데 2015년에는 영업이익이 2,000억원을 상회하고 순이익 역시 1,800억원에 육박할 전망. 5년내 이익이 3배 증가 예상</p> <p>2) 2012년까지 예정된 기존 주력제품의 증설과 2013년부터 대폭 증가하는 탄소배출권 판매 확대를 통해 이익규모가 기존 대비 2배로 증가할 전망<br/>- 여기에 현재 진행중인 해외 신사업(베트남 암모니아 사업 등)이 성사되면 동사의 2010년 영업이익 규모에 맞먹는 새로운 이익이 창출</p> <p>3) 2011년 영업이익 전년대비 15.5% 증가한 881억원 예상</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 28,000원 유지</p> |
| 2011.03.10 | 삼성엔지니어링   | <p>1) 삼성엔지니어링 사측에 따르면, 현재 사이바 가스전 발주처인 Aramco와 삼성엔지니어링이 마지막 단계 협의 중인 것으로 파악</p> <p>2) sk건설이 총 4개 패키지중 3개 패키지를 가져갔던 왓슨 가스전의 경우 Aramco는 오직 SK건설과 마지막 단계 협의한 바 있음<br/>(당시 열병합발전 패키지 1개만을 수주한 삼성엔지니어링과는 협의하지는 않음)</p> <p>3) 현 상태로 판단시 사이바 가스전에서 삼성엔지니어링이 다수의 패키지 수주할 가능성 높아 보이며</p> <p>4) 화요일마다 의사결정을 하는 Aramco 특성상 빠르면 다음주 결과를 기대</p>                                                                                                           |
| 2011.03.10 | 삼성중공업     | <p>1. 실적 가이드스<br/>- 수주 120억달러, 매출 13조원, 영업이익률 7% 내외제시<br/>(기존 가이드스 대비 변화없음)<br/>- 내년 매출은 최소 12조원 내외, 영업이익률은 5~6%선 제시</p> <p>2. 수주관련<br/>- 현재까지 올해 신규수주 없음<br/>- 그러나 LOI 등 내정물량 72억\$ 기확보<br/>- 3월 중 드릴십 수주뉴스 기대</p> <p>3. 후판관련<br/>- 지난해 강재사용량 140만톤=&gt; 올해 150~160만톤 예상<br/>- 일본산 비중 약 50%인데, 2Q중 톤당 150~200\$ 인상예상중<br/>- 중국산 사용으로 원가절감계획(10년0%=&gt;11년 최대 15%)</p>                                                                       |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.08 | 루멘스       | <p>고객사 TV 생산방식 전환(Cell-biz) 최대 수혜주</p> <p>1) 투자의견 'Buy', 목표주가 16,000원 유지, 실적호전 신뢰도 매우 높아<br/>- 업황회복 및 고객사 SCM변화의 최대수혜를 입고 있는 것으로 판단되어, 실적호전 신뢰도 매우 높은 것으로 판단</p> <p>2) 업황호전과 고객사 SCM변화의 최대 수혜를 입고 있어<br/>- TV용 LED업황 회복으로 삼성전자에 납품하고 있는 LED업체들의 가동률이 회복되는 'V'자형 반등을 나타내고 있는 것으로 판단.<br/>- 올해부터 LCM사업이 VD사업부로 이전되는 이른바 Cell-biz가 본격적으로 이루어지고 있어 루멘스의 수혜 기대.<br/>VD사업부내 루멘스의 점유율은 LCD사업부 대비 2배 이상<br/>- 지배구조 개선으로 그 동안 추가 리스크로 작용해 왔던 최대주주 지분 매각 가능성 일축</p> <p>3) 1/4분기부터 바로 실적호전 현상 발견<br/>- 1/4분기 매출액은 814억원(+61% y-y), 영업이익은 85억원(+107% y-y, opm 10.4%)기록하며<br/>1/4분기부터 바로 실적호전 현상 발견<br/>- 2011년 매출액과 영업이익의 4,119억원(+68%)과 457억원(+90%)기록 전망<br/>- 자회사 1/4분기 중 턴어라운드 확실히, 지분법도 순이익 전환될 것</p> |
| 2011.03.08 | 삼성SDI     | <p>2011년, 기다리던 미래 가치의 현실화 시작</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 23만원으로 상향 조정<br/>- SMD 지분 희석되어도 SMD 실적 개선에 따른 획 투자의 가치 상승<br/>- 이차전지 시장 개화에 주목할 시점, 스마트 기기의 수요 확대는 보너스</p> <p>2) 3월 이후 태블릿PC 시장의 본격적인 확대에 따라 리튬폴리머 이차전지 수요 증가 기대</p> <p>3) 동사의 리튬폴리머 라인의 신규 증설에 따라 2월을 저점으로 실적 개선 기대</p> <p>4) 2011년을 시작으로 기다리던 미래가치(대형 이차전지 시장)의 현실화가 진행될 것으로 판단</p> <p>5) 실적 개선이 바탕이 되지않은 IT주식의 반등에 따라 동사의 상대적 Valuation부담 완화</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 2011.03.08 | 카프로       | <p>4Q10 실적 양호 &amp; 1Q11 사상 최대 실적 전망</p> <p>1) 1Q11 추정 영업이익 613억원(YoY +203%, QoQ +240%), 사상 최대 실적 전망<br/>- 1분기 중국, 대만, 한국 등 역내 수요 호조와 유럽, 대만, 태국 등의 설비보수에 따른 공급 불안정 지속으로 주력 카프로락탐 가격 초강세와 이에 따른 변동마진 확대로 영업실적 확대 전망<br/>- 2011년에도 카프로락탐 세계 수요 초과 지속될 것으로 전망. 뿐만 아니라 아시아, 유럽 중심 설비보수 연중 대규모로 지속<br/>- 2011년 연간 영업이익 전년대비 95.4% 신장한 2,112억원 추정</p> <p>2) 2010년, 5년만에 주당 400원(현금배당률 80%) 현금배당 실시. 추후 확대 전망</p> <p>4) 투자의견 적극매수, 목표주가 40,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                              |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.08 | GS건설      | <p>성장 가도 이상 무</p> <p>1) 중동 소요사태로 인한 영향 미미<br/>- 동사는 중동 소요사태로 인한 영향도 타 경쟁사 대비 낮은 편임<br/>- 동사의 해외 수주잔고 내에서 중동/북아프리카 지역 비중은 63%에 달하나, 안정지역으로 평가받는 UAE가 대부분</p> <p>2) 해외 수주 모멘텀은 유효<br/>- GS건설의 올해 해외수주 목표(80억달러)는 충분히 달성 가능할 전망<br/>- 동사의 올해 해외 입찰 안건은 총 430억달러에 달할 정도로 풍부하며, 비중동지역의 비중이 절반에 달할 정도로 타 경쟁사대비 지역다변화에서 앞서가고 있는 것으로 평가</p> <p>3) 2011년부터 실적 턴어라운드 본격화<br/>- 영업이익은 2011년과 2012년에는 전년대비 각각 15%, 19.2% 증가하면서 실적 개선 추세가 본격화될 전망</p> <p>4) 최근 조정은 좋은 매수기회. 목표주가 159,000원, 건설업종 Top pick 유지</p>                                                           |
| 2011.03.08 | 삼영화학      | <p>전통적인, 그러나 첨단에 걸맞는 제품</p> <p>1) 2010년, 공급능력 부족과 자회사 부진으로 아쉬움이 남는 한 해</p> <p>2) 2011년 신규 공급능력 증가와 자회사 실적 개선으로 자신감 회복 예상<br/>- 2011년 상반기 중으로 공급능력 확대 예정. 하반기 매출성장 기대<br/>- 부진했던 자회사들도 2010년 하반기 손실폭을 줄이면서 2011년 개선 가능성 보여줌. 특히 삼영대련은 2011년 흑자로 전환하면서 삼영중공업의 손실을 메워줄 수 있을 것으로 예상</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 40,000원 제시<br/>- 2011년 예상 실적 기준 PER 6.0배 수준</p>                                                                                                                                                                                                      |
| 2011.03.08 | 나노신소재     | <p>야무진 꿈이 익어가고 있다</p> <p>1) CIGS 태양전지 중심에서 디스플레이 &amp; 터치스크린으로 사업분야 확장<br/>- 동사의 Rotary Type 스퍼터 타겟은 국내 터치스크린 업체로 매출증가 추세이며 디스플레이도 상반기중으로 가시화 예상</p> <p>2) 전세계 ITO 소비의 90% 이상을 담당하는 디스플레이분야 진입을 주목<br/>- ITO 타겟 소비의 90% 이상을 차지하는 디스플레이 분야로 진입은 매우 의미있는 지표가 될 전망<br/>- 터치스크린 구조가 2 ITO 필름에서 1 ITO 필름 + 1 ITO 스퍼터 구조로 변화하고 있다는 점과 동사의 Silver Paste가 세계적인 태양광업체 진입을 추진하고 있다는 점은 보너스</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 21,000원 제시</p>                                                                                                                                      |
| 2011.03.08 | 삼영전자      | <p>2011년 수익성 회복 가속화 전망</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 18,000원 유지</p> <p>2) 2010년 매출액 2,479억원(yoy +25.1%), 영업이익 191억원(yoy +319%) 기록</p> <p>3) 2011년에도 빠른 매출성장과 수익성 개선 전망<br/>- TV 등 디스플레이 전방산업의 본격적인 성장과 전략제품의 지속적인 단가 상승에 힘입어 실적 개선 추세가 이어질 것으로 예상<br/>- 2011년 예상 매출액과 영업이익은 각각 2,651억원(YoY +6.9%)과 240억원(YoY +25.8%)으로 매출성장 추세가 지속되는 가운데 수익성 개선이 더욱 가속화될 것으로 기대<br/>- 영업이익률은 과거의 1~2%대의 낮은 수준에서 벗어나 지난해 7.7%를 돌파하는 빠른 개선추세를 이어가면서 2011년에도 9%대를 초과할 것으로 예상</p> <p>4) 현 주가는 2011년 예상 P/E 기준 8.1배, P/B 0.5배 수준에서 거래<br/>- 시가총액 수준의 현금과 토지 등 높은 자산가치에 안정정적 재무구조 보유</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.08 | 신텍        | <p>CAPA 확장 완료, 성장 기대감 유효</p> <p>1) 투자 의견 매수, 목표주가 16,700원 제시</p> <p>2) 발전용 및 산업용 보일러 제조업체인 동사의 2011년 생산능력은 신규 공장 완공으로 2009년 대비 두 배 이상 증가</p> <p>3) 2010년 수주 회복에 이어 2011년 국내외 대형 발전 프로젝트의 수주 역시 유력한 상황이며 사상 최대 수주 가능성 높음<br/>- 2011년 신규 수주 예상금액은 전년대비 51% 증가한 2,701억원으로 예상</p> <p>4) 2011년 매출액 및 영업이익 각각 64.9%, 123.8% 증가한 1,938억원, 196억원으로 사상 최대 실적을 기록할 것으로 전망</p>                                         |
| 2011.03.08 | 두산        | <p>116년 기업의 더 기대되는 미래</p> <p>1. 사업형 지주회사로서 자체사업 모멘텀 강화<br/>- 모트론 사업부: 중국 건설기계시장 성장으로 11년에도 27% 이상 성장 전망<br/>- 전자사업부: 독점에 가까운 점유율로 IT경기회복 수혜</p> <p>2. 자회사 실적 증가: 두산중공업, 두산인프라코어 성장으로 NAV증대</p> <p>3. 리스크는 지속적으로 감소: 두산건설 미분양PF, DIH(밥캣)리스크는 점차 축소국면</p> <p>4. 최근 두산 주가는 두산중공업의 주가하락으로 과도하게 저평가. 실적은 증가하고 리스크는 감소하고 있음</p> <p>5. 목표주가 175,000원</p>                                                           |
| 2011.03.08 | GS        | <p>1) 실적은 시장이 기대하는 이상도 충분히 가능한 상황입니다. 농업수요 및 드라이빙 시즌이 시작되는 2분기는 수요 측면에서 1분기보다 분명 증가하는 상황이기때 호실적 상황이 지속 가능합니다.</p> <p>2) 미국 디젤 수출량도 감소는 상황이기때 공급도 분명 Tight해지고 있습니다.</p> <p>3) 주가가 고점 대비 많이 하락했으나 정유사 중 영업이익의 규모가 1위로 올라서는 변화의 시발점이 올해이기때 추가 약세를 저가 매수의 기회로 활용하는 것이 바람직해 보입니다.</p> <p>4) 2013년 초 VGO FCC까지 가세되면 더 좋은 상황이 될 겁니다.</p>                                                                           |
| 2011.03.08 | CJ제일제당    | <p>1) 최근 이재현회장의 지분매입(주당 204,800원, 지분율1.1%)은 바이오사업에 대한 자신감과 저평가인식 때문으로 보임.</p> <p>2) 중국 전분당가공업체 인수와 중국비준으로 라이신 10만톤, 쓰레오닌 5만톤의 추가 CAPA 가능. 1억\$정도 유상증자 참여 예상. 올해 바이오사업은 안정적인 성장이 가능할 것으로 예상. 10년 1조 매출과 1640억원의 순이익, 11년에도 순항 예상</p> <p>3) 1분기실적은 양호, 설 선물세트 판매호조로 실적개선 가능, 2분기부터 다시 원가부담 생기는 부분이 다소 우려. 가격인상 또는 원가하락 기대</p> <p>4) 주가는 바닥확인, 악재가 발생하더라도 크게 하락하지는 않을 듯, 점진적인 주가 상승 예상</p>                     |
| 2011.03.08 | 동양피앤에프    | <p>빠르면서, 친환경적으로 이송</p> <p>1) 분체이송시스템 토탈솔루션 전문업체로 국내 2위. 시장점유율 확대 지속</p> <p>2) 2011년 투자포인트<br/>- 고마진 PCS 매출 확대: 전방산업인 석유화학 플랜트 수주 증가로 수혜 폭 확대. 2010년 매출 308억원, 2011년 최소 350억원 예상<br/>- 공장자동화시스템 시장 안착: 2011년 신규매출 100억원 목표</p> <p>2) 전방 석유화학플랜트 산업 확대 및 매력적인 Valuation 주목<br/>- 2011년 예상 매출액 720억원, 영업이익 143억원으로 전년대비 각각 +71.2%, +59.6% 큰 폭 증가 전망<br/>- 2011년 추정실적 기준 PER 6.8배로 플랜트기자재업체 평균 10.6배 대비 저평가</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.08 | 성진지오택     | <p>포스코그룹과의 시너지효과 및 수주 본격화</p> <p>1) 지난해 해외플랜트 수주 사상 초대 -&gt; 플랜트 기자재 업체 수주 잇따를 듯<br/>- 지난해 국내외 플랜트 업체들이 수주한 프로젝트의 플랜트 기자재 발주가 이어질 것이므로 올해 플랜트 기자재 업체의 수주는 지난해보다 월등히 증가할 전망</p> <p>2) 포스코그룹과의 시너지 효과 본격화<br/>- 포스코그룹 성장의 한축인 E&amp;C 분야에서 동사는 포스코, 포스코건설, 대우인터내셔널 등으로부터 철강/발전/항공 등의 기자재 수주가 확대될 수 있을 뿐만 아니라 철강-E&amp;C-에너지-IT/전기제어사업을 하나로 묶는 패키지 딜형 사업에서 공동수주도 가능할 전망</p> <p>3) 수주 본격적으로 증가할 듯<br/>- 올해의 경우 전방산업인 플랜트시장 성장과 더불어 캐나다 오일샌드 등 그동안 지연되었던 발주 및 포스코그룹과의 시너지효과가 본격화되면서 동사의 신규 수주금액은 8천억원 이상 예상</p> <p>4) 올해 싹을 틔워 내년에 꽃을 피울 듯<br/>- 내년에는 매출과 수익성이 동시에 개선되는 한 해가 될 것으로 예상</p> <p>5) 2011년 예상 PER 22.5배, 2012년 예상PER 8.2배 수준</p> |
| 2011.03.07 | 삼성전기      | <p>1분기에 스마트폰, 2분기 LED TV가 이익을 견인하다</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 17만원 유지</p> <p>2) 2011년 1분기 영업이익은 1,241억원으로 전분기대비, 전년대비 각각 48%, 4.2%씩 증가할 것으로 추정되며, 시장 추정치(1,240억원)에 부합할 것으로 전망</p> <p>3) LED의 가동률 상승과 실적 개선이 2011년 1월, 2월에 더딘 모습을 보이고 있으나, 2010년 12월 저점으로 가동률이 상승추세를 이어간 점은 긍정적으로 평가</p> <p>4) 경쟁사대비 재고부담이 적으며 주요 거래선의 신제품 출하량 증가에 힘입어 2011년 2분기 LED 매출은 3,669억원으로 전분기대비 44% 증가할 것으로 전망</p> <p>5) 2011년 Cash cow 역할을 담당하는 MLCC의 성장세가 지속될 것으로 판단</p>                                                                                                                                                                                        |
| 2011.03.07 | 휴비츠       | <p>폭발적 성장세가 기대되는 중국의 안광학 시장</p> <p>1) 상해 휴비츠 안정적 진입 성공, 향후 성장성 기대<br/>- 품질 경쟁력과 이에 따른 브랜드 인지도 개선으로 지역 대리점 및 판매망을 확대하며 중국 안광학 시장의 새로운 middle-end 시장을 개척하였고 향후 중국내 안광학 업체 매출 2위를 목표</p> <p>2) 폭발적 성장세가 기대되는 중국 안광학 시장<br/>- 2010년 기준 중국 안경협회 추산 안경 착용인구는 약 2억명이나 실제로 시력 교정이 필요한 인구는 약 4억명으로 추산<br/>- 중국 안광학 시장의 성장과 휴비츠의 성장세는 그 흐름을 같이할 전망</p> <p>3) 현 주가는 올해 실적 기준 P/E 6.5배 수준에서 거래</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 7,800원 유지</p>                                                                                                                                                                                                               |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.07 | SBS콘텐츠허브  | <p>늘어나는 수요처, 높아지는 경쟁력</p> <p>1) 1분기 실적 호조 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1분기 외형과 순이익은 전년동기비 각각 24.0%, 108% 증가할 것으로 전망</li> <li>- 이는 콘텐츠 유통수익의 인프라가 되는 '디지털 케이블TV'와 'IPTV'가 빠르게 보급되고 있으며, 웹하드 관련 수익도 급증하는 등 우호적인 환경변화 때문</li> </ul> <p>2) 콘텐츠 경쟁력은 높아지고</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 늘어나는 수요처외에 SBS의 콘텐츠 경쟁력이 높아지고 있는 점도 포인트</li> <li>- 중편PP 도입과 케이블TV PP들의 M&amp;A로 방송환경은 점차 경쟁적으로 변화</li> <li>- NHK에서 '시크릿가든' 방영 가능성</li> </ul> <p>3) 투자 의견 매수, 목표주가 20,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                       |
| 2011.03.07 | 엘오티베콤     | <p>비메모리, AMOLED, 태양광까지 모두 장착</p> <p>1) 투자 의견 매수, 목표주가 10,500원 유지</p> <p>2) 1분기 일회성 비용 확대에도 불구하고 실적 모멘텀 지속될 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1분기 매출액은 삼성전자 비메모리 반도체와 NAND 투자확대에 힘입어 YoY로 6.4% 증가한 193억원을 기록할 것으로 예상되며, 영업이익은 퇴직연금 도입에 따른 중간 정산액 증가에도 불구하고 YoY로 7.4%로 증가한 20억원을 기록할 것으로 전망</li> <li>- 2분기에는 삼성전자 반도체 투자확대와 함께 대형 AMOLED 장비용 Dry Pump 출하량 증가에 힘입어 YoY로 각각 8.2%, 10.2% 증가한 270억원과 39억원을 기록하면서 실적 모멘텀이 지속될 것으로 예상</li> </ul> <p>3) 소모성 장비 비중이 높은 회사로서 외형확대가 갖는 의미에 주목</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 주력제품인 Dry Pump는 교체주기가 5년인 소모성 제품으로서 2년 무상 유지, 보수 기간이 지나면 유지, 보수 매출이 지속적으로 발생</li> <li>- 유지, 보수 매출이 많은 회사로서 신규 거래선과 어플리케이션 확대를 통한 외형 신장은 유지, 보수 매출기반 확대 측면에서 긍정적</li> </ul> <p>4) 2011년 예상실적 기준 P/E 4.7배 수준</p> |
| 2011.03.07 | 디지텍시스템즈   | <p>터치 시장의 굳게일학</p> <p>1) 투자 의견 매수, 목표주가 30,000원 제시</p> <p>2) 부품 내재화를 통한 원가경쟁력이 동사의 가장 큰 매력</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 터치시장은 2011년부터 2013년까지 CAGR 28%에 달하는 성장성 기대</li> <li>- 터치시장 경쟁심화, 단가인하 압력 등으로 경쟁력 보유 업체만이 점유율 및 수익성 확대 가능할 전망</li> <li>- 강화유리와 ITO필름 내재화 순조롭게 진행중이며, 향후 터치패널 업체 중 월등한 원가경쟁력 발휘할 전망</li> </ul> <p>3) 정전방식 공급물량 증가로 2011년 실적은 2010년 대비 약 100% 성장할 것으로 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011년 매출액 2,765억원(+97%), 영업이익 418억원(+80%) 기록할 전망</li> <li>- 1분기 실적은 매출액 455억원(+29% QoQ), 영업이익 64억원(+22% QoQ) 기록할 전망</li> </ul>                                                                                                                                                                                   |
| 2011.03.07 | 중국고섬      | <p>연간 매출액을 상회하는 대규모 투자 중 - 이익 증가로 직결</p> <p>1) 공장 가동률 상승으로 2011년 실적은 시장의 기대를 상회할 것으로 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2010년 4분기에 증설을 완료한 기존 폴리에스터 공장의 가동률이 상승하면서 2011년 매출액과 순이익이 증가할 것으로 전망</li> <li>- 2011년 매출액은 2010년 대비 26.4% 확대된 4,214억원, 영업이익은 12.7% 증가한 1,096억원, 순이익은 13.4% 확대된 798억원으로 예상</li> </ul> <p>2) 2012년~2013년에는 대규모 증설 효과가 발생할 것으로 기대</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 동사는 연간 매출액을 상회하는 대규모 증설을 진행 중(총 투자금액 3,400억원 전망)</li> <li>- 이러한 투자의 결과로 2012년 매출액은 2011년 대비 29.3% 증가한 5,447억원, 2013년 매출액은 2012년 대비 41.5% 증가한 7,707억원으로 예상, 2014년 매출액은 1조1,838억원으로 전망</li> </ul> <p>3) 투자 의견 매수, 목표주가 6,700원 제시</p>                                                                                                        |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.07 | 카프로       | <p>2011년 공급부족 현상 가속화</p> <p>1) 사상 최대 영업실적 질주는 이어질 전망<br/> - 2010년 매출액과 영업이익은 각각 9,307억원(YoY +35.7%), 1,080억원(YoY +411%)으로 사상 최대실적 달성<br/> - 2011년 매출액과 영업이익은 각각 10,130억원(+8.8%), 1,372억원(+27%)으로 실적 호조세 이어질 전망</p> <p>2) 2월 이후 추가 조정구간을 적극적인 매수기회로 활용<br/> - 펀더멘털 훼손이 아닌 기술적인 조정구간으로 해석</p> <p>3) 2011년 카프로락탐 공급부족 현상 가속화<br/> - 상반기 아시아지역 정기보수 집중<br/> - 신증설이 전무한 상황에서 수요산업인 나일론 생산설비의 40만톤 증설<br/> - 면화가격 초강세로 대체재인 합성섬유(나일론)의 대체수요 증가로 카프로락탐 수요도 증가할 전망</p> <p>4) 투자의견 적극매수, 목표주가 32,000원 유지</p> |
| 2011.03.07 | 삼성SDI     | <p>(일본 배터리 엑스포) 이차전지 매력 재확인</p> <p>1) 일본 배터리 엑스포 및 일본업체 탐방 결과 단기적으로 삼성SDI에 대한 매력이 상당히 높다고 판단</p> <p>2) 소니가 대면적 폴리머 대응에 아주 적극적이지 않고, A123가 미국시장에서 2011년에 다수의 ESS 발주를 기대하는 것 등이 삼성SDI의 모멘텀이 될 것으로 예상</p> <p>3) 2분기 일본 LCD TV 시장의 급격한 위축이 LCD산업의 회복을 지연시킬 수 밖에 없을 것이므로 LG디스플레이는 중기적 회복을 기대해야 함. 삼성SDI 대비 상대적 매력이 낮은 것으로 판단</p> <p>4) 삼성SDI : 투자의견 매수, 목표주가 32만원</p>                                                                                                                                    |
| 2011.03.07 | 기아차       | <p>1) 2월 차 판매 수출 호조로 10% 증가</p> <p>2) 2월 현대/기아차 해외공장 호조 지속<br/> - 2월 현대차 해외공장 판매대수는 16만3,655대로 전년동월비 22.3% 증가<br/> - 기아차 해외공장 성장세는 현대차보다 가파름. 2월 기아차 해외공장 판매대수는 6만6,195대로 전년동월비 31.3% 증가</p> <p>3) 2월 미국 차시장 급속 회복, 현대/기아차도 호조 이어가<br/> - 2월 현대차 미국 판매대수는 4만3,533대로 전년동월비 28% 증가, 시장점유율은 4.4% 기록<br/> - 기아차도 3만2,806대로 36.4% 증가, 점유율은 3.3% 기록<br/> - 현대/기아차 합산점유율은 7.7%로 전년동월비 0.3% 포인트 상승</p> <p>4) Top pick : 기아차</p>                                                                             |
| 2011.03.04 | GS        | <p>1) 1Q11 GS칼텍스 업황 호조로 분기 사상최대 실적 전망</p> <p>- GS의 핵심 자회사인 GS칼텍스는 1Q11 정유업 호조와 PX 호조 등 영향으로 분기 사상 최대 영업이익 시현 추정. 추정 영업이익은 7,841억원(YoY +237%, QoQ +65%)으로 2Q08 이후 사상 최대 실적.</p> <p>2) 단기 추가 과매도로 투자 매력 확대, 저가 매수 기회 활용 필요</p> <p>- 최근 업황 호조 추세 지속에도 불구하고 리비아 사태 등과 동반한 시장 조정으로 지난 1월 31일 고점 대비 20% 추가 조정 기록. 당 리치센터 제시 목표주가 대비 상승여력이 67%로 확대됨에 따라 투자 매력도 확대. 저가 매수 기회 활용 필요</p> <p>3) TP 12만원, STRONG BUY 유지</p>                                                                                     |
| 2011.03.04 | 하이닉스      | <p>1) 배당 결정을 통해 동사의 재무 안정성에 대한 신뢰를 제고시켰고,</p> <p>2) 주식 수급상으로도 전세계 배당주 펀드에서 동사 주식 편입이 가능해 졌기 때문</p> <p>- 12월 말 현재 주주들에게 지급되는 배당으로 배당락 등은 발생하지 않음</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.04 | 삼성SDI     | <p>1) 1분기 영업이익 607억원, 양호한 실적 기대</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1분기 2차전지 출하감소가 소폭에 그칠 것으로 예상(전분기대비 4% 감소)</li> <li>- 4분기 발생했던 일회성비용(400억원)이 대폭 축소되면서 배당금 수익이 반영될 것으로 전망되기 때문</li> <li>- 2분기, 3분기 영업이익도 각각 921억원(+7.5%), 1,133억원(+8.6%)으로 예상되어 분기실적의 개선추세는 당분간 지속될 전망</li> </ul> <p>2) SMD AMOLED 실적 호전 직접적 수혜</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- SMD는 향후 3년간 AMOLED 출하량이 연평균 87% 성장이 예상되고 신규 설비투자 지속으로 2013년까지 3년간 고속성장 지속 기대</li> </ul> <p>3) 투자의견 매수, 적정주가 22만원으로 상향</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- AMOLED 수요급증과 생산능력 확대에 따른 SMD 실적호전</li> <li>- 대형 폴리모전지 매출비중 확대(2010년 14%, 2011년 26%)에 따른 2차전지 수익성 개선을 반영해 2011년과 2012년 수정EPS를 각각 14%, 23% 상향한 9,904원, 12,361원으로 수정</li> </ul> |
| 2011.03.04 | 현대백화점     | <p>1) 투자의견 매수로 상향, Top pick으로 제시</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 예상보다 강한 외형 확대로 실적 모멘텀 기대</li> <li>- 예상과 달리 경기하강 시에도 방어적 성격 보유</li> <li>- 주식가치 부담 완화(2010년 예상PER 10배 수준)</li> </ul> <p>2) 외형 호조와 높은 레버리지 효과로 실적 모멘텀 증가</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1분기 영업이익은 전년동기대비 13% 성장하는 호조 예상</li> <li>- 매출은 전년동기대비 10% 이상 성장 예상</li> </ul> <p>3) 수도권 매출 비중이 80%를 넘고 있어 상대적으로 안정적인 영업 예상</p> <p>4) 목표주가 16만원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 2011.03.04 | 삼성카드      | <p>1) 2011년 순이익은 4,847억원으로 분기 1,200억원의 경상적 순이익이 가능해 일회성요인을 제외할 경우 2010년과 비슷한 실적 예상</p> <p>2) 2011년 상반기 내에 에버랜드 상장 여부에 대한 윤곽이 나올 것으로 예상</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 최근 추가하락폭이 커 에버랜드 상장이슈가 다시 부각될 경우 추가 반등폭이 클 것으로 예상</li> </ul> <p>3) 은행주 대비 PBR프리미엄은 삼성카드 상장 이후 평균 0.34배 받아왔음. 그러나 현재 추가수준은 0.16배에 불과</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- PBR 기준으로만 보면 주가가 과거에 비해 하락한 것으로 판단</li> </ul> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 65,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.03.04 | 서울반도체     | <p>1) 1Q11 Preview : 매출액 2,310억원, 영업이익률 11% 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 본사기준 매출액, 영업이익은 각각 2,310억원(+86%yoy, +4%qoq), 262억원(+97%yoy, +7%qoq)일 전망</li> <li>- 제품별로는 여전히 조명용 매출비중이 30%내외로 국내 경쟁사 대비 높고, 고객별로는 소니 TV향 주문 증가가 견조한 상황</li> </ul> <p>2) 자회사 서울옵토디바이스, 2분기엔 흑자전환 기대된다</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 원재료 가격이 하락하고 있고 가동률이 의미있게 회복되고 있어 2분기에는 흑자전환 기대되어 긍정적(2분기 영업이익률 +4% 전망)</li> </ul> <p>3) LED 조명시장 본격화 시기, 머지 않았다</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 친환경 차원에서의 정부 정책적 측면</li> <li>- 칩 가격하락에 따른 가격경쟁력 확보 측면에서 일반소비자들이 LED 조명제품을 대중적으로 구매할 시기가 머지 않을 전망.</li> <li>2012년 상반기부터는 LED 조명시장이 도래할 전망</li> </ul> <p>4) 성장을 주목하라. 투자의견 매수, 적정주가 53,000원 유지</p>            |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.04 | LS산전      | <p>1) 전력기기, 전력시스템 등 전력사업부문 국내 1위업체로, 국내 전력설비 투자확대에 따라 안정적인 성장 예상</p> <p>2) 중국의 전력 사용량이 빠르게 증가함에 따라 전력기기와 시스템 시장이 급성장하고 있어 수혜 예상<br/>- 동사는 중국법인을 통하여 2010년 1,356억원의 매출을 달성하였고 2011년 2,500억원을 기록할 전망</p> <p>3) 태양광, 전기차, 스마트그리드 등의 그린에너지 사업을 집중 육성함으로써 중장기적으로 높은 성장 예상<br/>- 2013년에는 신사업부문에서 흑자전환 가능하고, 이후 급속한 성장을 보일 것으로 예상</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 10만원 제시</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 2011.03.04 | CJ제일제당    | <p>1) 중국 바이오 capa 증설에 대한 비준 취득<br/>- capa 증설을 위해 동사는 중국에서 인수한 업체에 1,142억원의 유상증자 참여 계획</p> <p>2) 이번 비준 취득으로 인해 중국에서의 라이신 수요 증가에 적극적으로 대응 가능</p> <p>3) 국내 리스크보다 해외 실적 업그레이드를 보자<br/>- 해외 바이오 부문에서의 견조한 수요와 동사의 공격적인 capa 증설로 동사의 해외가치가 한 단계 업그레이드될 것으로 전망되는 부분을 긍정적으로 평가</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 31만원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 2011.03.04 | GS글로벌     | <p>1) 오랜 기다림과 약재 벗고 턴어라운드 전망<br/>- 오는 3월8일 유증에 따른 신주 상장될 예정이며 실권이 3.3%에 불과하였고 구주주의 상당수가 최대주주인 (주)GS와 장기투자자인 것으로 파악, 신주 상장일 이후에도 차익실현에 따른 물량부담은 제한적일 것으로 전망</p> <p>2) GS글로벌 투자매력 높아지는 이유<br/>- 철강가격 회복세 지속과 새로운 시멘트 거래사 확보 예정, 석유화학 부문 매출 급증과 이익 창출을 근거로 매출액과 영업이익이 각각 전년대비 78.5%, 164% 증가한 2조5천억원, 340억원에 이를 전망<br/>- GS글로벌 및 GS계열사의 시너지 창출이 가능한 자회사들(GS바이오, DKT 등)이 올해 선전할 것으로 전망되어 동사 실적 모멘텀에 긍정적</p> <p>3) GS칼텍스와의 거래 증대로 GS그룹 편입 이후 기대했던 합병 시너지 본격화 예상</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 2011.03.04 | 대한통운      | <p>1) 대한통운에 관심있는 기업들은 오늘 오후 5시까지 인수의향서를 제출해야함.<br/>현재까지는 포스코, 롯데, CJ가 거론되고 있고 신세계도 참여의사가 있다는 보고가 나옴.</p> <p>2) 대한통운 매각주관사 측은 인수의향서를 접수 마감후, 조만간 투자제안서를 발송하고 이달안에 예비입찰을 진행할 예정.<br/>우선협상후보군 선정 후, 4월 본입찰, 5월 본계약 체결 방침</p> <p>3) 최근 아시아나항공의 주가는 항공유가격 상승(연초대비 25%상승)으로 인해 단기급락하였음.<br/>항공유 상승 리스크가 아직 해소되지 않은 시점에서 항공주에 대한 접근은 대한항공보다는 대한통운 매각이슈가 살아있는 아시아나항공으로 접근해보시길 바람.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 2011.03.03 | 심텍        | <p>(1) 여전히 최대실적 갱신 중<br/>- 심텍의 1Q11 매출액은 1,603억원(+22.8% y-y), 영업이익은 216억원(+31.2% y-y, opm 14%) 기록하며 실적호조 현상 지속<br/>- 지난해 4/4분기 및 올해 1/4분기 반도체가격 하락에 따른 고객사의 수익감소 예상에도 불구하고, 여전히 호실적 기록 중.<br/>현재 메모리업체의 1/4분기 실적추정 컨센서스 상승 중<br/>- 올해 역시 매출액은 6,568억원(+13.9%), 영업이익 926억원(+5.0%) 기록하며 최대실적 경신예상</p> <p>(2) 샌티먼트 크게 개선, 추가 박스권 상단 돌파 가능할 듯<br/>- 지난해 실적호전이 PC용 DDR3전환에서 비롯되었다면, 올해는 서버용 DDR3 모듈 PCB인 RDIMM 및 플래쉬 메모리용 FMPCB와 MCP 매출증대가 실적호전을 이끌 것으로 판단<br/>- 동사의 주가는 올해 예상 실적기준 PER 5.5x~6.0x 사이의 BOX권 내 움직임을 기록 중<br/>- 지난해 말 유일한 추가 리스크였던 KIKO가 청산되었음에도 불구하고, 관리종목 탈피 후 주가가 큰 폭의 상승세를 보였다는 점과 메모리 경기에 대한 불확실성이 추가에 작용하였던 것으로 보임<br/>- 금번 전고점 테스트에서 동사의 주가는 BOX권 상단(15,500원, PER 5.9x)을 돌파할 것으로 전망<br/>1) 메모리에 대한 시장 샌티먼트가 크게 개선되고 있고, 2) 동부하이텍, 하나마이크론 등 반도체 및 반도체 후공정업체의 추가상승이 메모리용 substrate PCB업체인 심텍의 추가 상승 촉매가 될 듯</p> <p>(3) 투자의견 매수, TP 20,000원 유지</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.03 | 현대건설      | <p>1) 리비아 실적 제외해도 영업이익 20% 성장 가능<br/> - 2011년 매출액과 영업이익은 전년대비 19.8%, 27.0% 증가한 11조9,863억원, 7,419억원을 기록할 전망<br/> - 매출액의 4배에 달하는 풍부한 수주잔고를 보유한데다 2010년 해외에서만 12.8조원, 국내의 18.4조원의 신규수주를 확보했기 때문<br/> - 최근 문제가 된 리비아 사업 현장의 매출액을 전액 반영하지 않아도 영업이익 20% 성장 달성은 가능할 것으로 추정</p> <p>2) 국내외 다양한 공정의 사업 수행 경험을보유, 국내외 업계 최고 수준의 수주 경쟁력을 보유해 추가적인 기업가치 상승 가능할 것으로 예상</p> <p>3) 사실상 현대차그룹으로 인수 작업 마무리. 주인이 있는 기업으로 바뀌면서 주력 사업에 대한 공격적인 투자 가능하고, 현대차그룹 계열사와 시너지 효과 기대되는 점도 긍정적인 투자포인트</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 117,000원 유지</p> |
| 2011.03.03 | 사조산업      | <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 80,000원 제시</p> <p>2) 장기적인 어가 상승세. 수산 부문에서의 경쟁력 구축으로 수산실적 개선 지속</p> <p>3) 수산부문에 규모와 수직계열화 구축, 자체 쿼터 확보로 높은 수준의 경쟁력 보유</p> <p>4) 신규 성장동력인 축산업 확대로 매출 증가와 실적 안정성 강화 예상</p> <p>5) 자회사들의 실적개선으로 인한 기업가치 증가는 사업지주사인 동사의 기업가치 향상에 크게 기여할 것으로 예상<br/> - 2011년 매출액은 4,114억원(+9.9%), 영업이익은 345억원(+18.2%) 예상</p>                                                                                                                                                                                       |
| 2011.03.03 | 파라다이스     | <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 7,700원 유지</p> <p>2) 실적 측면에서 2011년 새로운 수준의 영업이익인 657억원(+97%) 달성이 가능할 것으로 기대<br/> - 최근 탐방 결과 1,2월 영업현황은 기존 전망치를 상회하는 것으로 판단. Drop, Hold 건조한 가운데 비용 컨트롤 중</p> <p>3) 밸류에이션 관점에서 장기 성장성을 보유했음에도 불구하고, 과거 회사에 대한 정제된 인식때문에 아직 P/E 7.0배 수준에서 거래</p> <p>4) 큰 그림 측면에서 회사 성장 드라이버가 중국 내수시장이기 때문에 앞으로 성장 여지가 충분히 남아있다고 판단</p>                                                                                                                                                                          |
| 2011.03.03 | LS산전      | <p>1) 1분기 매출액은 3,440억원, 영업이익 347억원 기록하며 수익성 회복 전망<br/> - 올 초부터 원자재 가격의 상승분을 제품에 전가하면서 판가가 인상되어 수익성 회복 가능할 전망</p> <p>2) 2011년 매출액 1조5,053억원(+6.8%), 영업이익 1,744억원(+19.6%) 기록 전망<br/> - 올해는 기존 사업인 전력부문 및 자동차부문의 안정적인 실적 바탕위에 신규사업인 초고압 변압기, 전력용 반도체, 태양광, RFID 등에서 매출이 크게 늘어날 것으로 전망되고, 전기차 부품과 태양광 등과 관련된 수주모멘텀도 지속될 것으로 전망</p> <p>3) 지난해 큰 폭의 성장률을 보였던 중국법인의 실적은 올해도 또 한번 큰 폭의 성장세를 보일 것으로 전망</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 98,000원 유지</p>                                                                            |
| 2011.03.03 | 포스코컴텍     | <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 166,000원 유지</p> <p>2) 포스코의 국내 설비 증설, 조강생산량 증가에 따라 내화물, 생석회 등 기존 사업부문의 성장 지속<br/> - 2011년 예상 영업이익 전년대비 47.7% 증가할 전망</p> <p>3) 2차전지 음극제 설비 투자로 1차 도약</p> <p>4) 인도네시아 진출로 2012년부터 연간 매출액이 800억원 이상 증가할 전망</p> <p>5) 콜케미칼 사업의 신규 진출과 관련해 기술 확보를 위한 JV와 제품생산을 위한 설비투자에 대한 논의가 구체적으로 진행 중이어서 콜케미칼 부문에 대한 성장성도 가시화될 전망</p>                                                                                                                                                                         |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.03 | 삼성전기      | <p>1) 2011년 초 LED의 가동률 점진적 상승<br/>- LED 생산 가동률 4Q10(30~40%) → 1Q11(50~60%)로 향상되고 있음</p> <p>2) 고용량 소형 매출 확대로 MLCC 수익성 견조<br/>- 2010년 MLCC 매출 중 모바일 기기의 매출비중이 25%에서 2011년 약 30% 이상으로 증가할 것으로 기대<br/>- 고객사 다변화로 MLCC 삼성전자 매출비중은 20% 수준으로 건전해지고 있음</p> <p>3) 1Q11 매출 1,5조원, 영업이익 약 953억원 예상<br/>- 3월 모바일 기기 전방산업 확대 및 LED 가동률이 5~10% 추가 회복되면 1,000억원대의 영업이익도 가능할 것으로 예상</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 16만원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 2011.03.03 | 두산인프라코어   | <p>1) 2월 중국 굴삭기 판매, 리테일, 홀세일 기준 모두 2,000대 이상 초과한 것으로 추정됨,<br/>1월 728대 6.7%에 비해 대폭 신장된 수준</p> <p>2) 2월 시장 판매가 2만대를 넘었을 것으로 생각되지는 않기 때문에 점유율 10% 이상을 다시 회복한 것으로 판단</p> <p>3) 최근 주가 하락의 이유가 1월 판매 부진 및 점유율 하락이었음을 감안하면 현 시점이 매수타이밍이라고 판단됨</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 2011.03.03 | 베이직하우스    | <p>1) 1분기 추운날씨 및 낮은 기저효과 등의 영향으로 호조세 시현 중<br/>- 1분기 매출액은 지난 4분기의 고성장세를 이리거며 전년동기대비 20% 가량 성장 중<br/>- 1분기 매출액은 420억원(YoY +17.6%)은 충분히 달성 가능할 전망<br/>- 백화점 브랜드인 마인드 브릿지가 약 35% 성장세 시현<br/>- 남성복 브랜드인 더 클래스가 약 21% 고성장세를 이어가며 마인드 브릿지와 더불어 외형 성장을 견인</p> <p>2) 전체 매출액의 절반 가량을 차지하고 있는 캐주얼 브랜드인 베이직하우스의 경우 그간의 부진에서 벗어나며 약 8%의 회복세</p> <p>3) 중국 역시 더할 나위없이 좋다<br/>- 2011년에 317개(2010년말 713개)의 공격적인 매장확대가 계획되어 있는 가운데 기존 브랜드의 호조세 및 신규 브랜드로부터의 본격적인 매출확대를 고려할 때 양호한 외형확대는 지속 가능할 전망</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 26,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 2011.03.02 | 메리츠화재     | <p>예상보다 높아지는 이익 레벨 + 높은 시가배당률</p> <p>4QFY10 이익은 당사 예상치를 상회할 전망</p> <p>- 메리츠화재의 2011년 1월 수정순이익은 147억원(+30.9% y-y, +6.3% q-q)을 시현(수정ROE 18.5%), 당사 4Q 예상치(1~3월)의 71%를 이미 달성하여 매우 좋은 실적으로 판단. 원수보험료는 3,227억원으로 전년비 17.7% 늘어나 호조세 이어짐</p> <p>- 예상대비 실적이 빠르게 개선되었던 이유는 1) 전월대비 전보험 종류의 손해율이 하락하였고, 2) 투자부문에서 이자이익(+12.8% y-y)이 꾸준히 늘면서 유가증권 처분익(60억원)이 유입되었기 때문임</p> <p>- 자동차보험 매출은 전년비 23% 증가하고 있음. 제도 개선, 유가 상승 기조로 인한 손해액(손해율의 분자 항목) 상승 기조 완화 뿐만 아니라 매출(손해율의 분모 항목) 확대에 의한 자보 손해를 안정화도 기대해볼 만함</p> <p>높은 ROE를 가능케하는 장기 포트폴리오 보유, 보험업종 내 최고의 시가배당률 시현 예상</p> <p>- 시장의 우려 2가지: 2월 중 동사의 주가는 11.6% 하락하며 KOSPI를 5.3%p 하회. 동사에 대한 시장의 우려는 두가지로 압축되는데, 1) 분할(분할기일 3.25일 예정)로 영업회사의 지급여력비율이 낮아진다는 점, 2) 장기 신계약 성장률이 타사 대비 높지 못하다는 점임. 하지만 분할로 지급여력비율은 낮아지더라도 현대해상과 유사한 레벨이 되므로 우려되는 사항은 아님. 한편, 장기 신계약 성장이 타사 대비 더딘 이유는 보장성보험 포트폴리오 집중 전략에 기인. 이는 전략적 선택이며 보장성 집중 전략은 향후 ROE 차별화(타사 대비 높은 ROE)로 나타날 것으로 예상</p> <p>- 동사는 3월 결산 법인으로 배당수익률은 현 주가 기준 4.4% 예상. 손, 생보업종 내 최고 수준의 시가배당률을 기록할 것으로 전망. 여전히 업종 내 Top picks로 투자의견 Strong Buy, 목표주가 12,400원 유지</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.02 | 한국타이어     | <p>지금에 최악의 상황</p> <p>투자의견 Buy 및 목표주가 38,000원 신규 제시</p> <p>- 목표주가는 RIM으로 산출되었으며 2012년 목표 PER 11배 수준. 높은 원자재 가격, 최대수준의 Capex 등을 고려할 때 지금에 최악의 상황. 단기실적 악화 불가피하나 향후 가격인상 및 원자재 가격 안정화 가능성 고려시 실적 회복은 3분기부터 본격화될 전망. 2011년보다는 2012년 마진 개선 가능성에 주목할 필요</p> <p>- 동사에 대한 투자포인트는 1) 단기적으로는 인플레이션 기대심리가 진정된 이후의 마진 개선 가능성이며 2) 장기적으로는 글로벌 생산능력 확대에 따른 성장 잠재력</p> <p>- 최근 유가 급등세는 지정학적 불안요인이 해소되면 정상궤도로 하향 안정화될 것으로 예상. 또한 천연고무 가격도 1) 계절적 생산량 확대시기 진입 2) 장기 공급 확대 전망을 고려할 때 안정화될 것으로 예상함</p> <p>가격 전가에 따른 수익성 보호 가능</p> <p>- '원자재 가격 급등시 가격전가가 가능한가?'라는 의구심은 시장에서 매번 반복되어온 이슈지만 타이어 메이커들은 가격 인상을 통해 원자재 가격 상승분을 흡수해왔음. 또한 인상된 가격은 하방 경직성이 있어 원자재 가격 하락시 마진 확대</p> <p>- 지난해 4분기부터 급등한 천연고무 가격은 최근 하락세로 전환. 2005년부터 천연고무 신규식재 증가에 따라 2012년부터 천연고무 공급량이 확대될 전망이기 때문에 장기적으로 천연고무 가격 변동성은 축소될 전망</p> <p>Capa 확장에 따른 글로벌 성장세 지속</p> <p>- 2010년 글로벌 생산능력은 약 8,000만본. 중국 3공장과 인도네시아 공장의 양산이 본격화될 2013년 글로벌 생산능력은 1억본을 상회할 전망</p> <p>- 가격/품질 경쟁력, 글로벌 시장에서의 브랜드 인지도 개선, 중국시장 선점효과 등을 고려할 때 신뢰성 있는 장기 성장세 지속될 전망</p> |
| 2011.03.02 | 대상        | <p>1) 2011년에도 실적개선 추세는 지속될 전망</p> <p>- 2011년 매출액 1조2,876억원(+7.1%), 영업이익은 788억원(+8.9%)으로 실적개선이 지속될 전망</p> <p>- 상반기 저가원재료 투입 예정으로 전분당의 원가부담이 상대적으로 낮고</p> <p>- 식품부문의 구조조정효과로 안정적인 수익성 유지 가능</p> <p>2) 상반기는 원가부담 크지 않고, 대체수요 확대로 전분당의 수익 안정화</p> <p>3) 상대적으로 양호한 실적개선 전망, 저평가 매력과 시장신뢰 회복 기대</p> <p>- 2011년 예상 PER 6.2배 수준으로 저평가 부각</p> <p>4) 투자의견 Trading Buy, 목표주가 10,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 2011.03.02 | 고려아연      | <p>인플레 + 은가격렐리 + 세계최대 은생산자 프리미엄</p> <p>1) 투자의견 적극매수, 목표주가 50만원으로 상향</p> <p>2) 은의 비상 : 세계 최대 은생산자 등극, 은가격 30년 최대치 랠리, 매출비중에서 아연 앞서</p> <p>3) 벤치마크 TC 전망 Not Bad, 수익민감도도 크지 않아</p> <p>4) 보수적 사업계획 : 현시가 반영시 사업계획 대비 매출액 1.2조원, 영업이익 3,200억원 증가</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 2011.03.02 | 금호석유      | <p>BR에 이어 SBR 가격 강세</p> <p>1) 2011년 투자 모멘텀 부각 지속 : BR에 이어 SBR 가격 상승 시작</p> <p>- 트럭용 타이어 등 수요산업 성장세가 이어지는 가운데 대체제품인 천연고무 공급이 부족하기 때문</p> <p>2) 2011년 실적 추정치 상향 : 연간 8,000억원 수준의 영업이익 달성 가능</p> <p>- 기대 이상의 천연고무 가격 및 지속성을 반영해 2011년 동사의 본사 영업이익 예상치를 7,961억원으로 제시</p> <p>- 직전 추정치 5,833억원과 전년 확정실적 3,596억원 대비 각각 36%와 114% 높은 수치임</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 22만원으로 상향(기존 17만원)</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.03.02 | 대덕전자      | <p>반도체 Substrate로 도약의 발판을 마련하다</p> <p>1) Smart Device 시장 확대에 관련 PCB 수요 급성장 예상<br/>- 2011년 매출액과 영업이익은 전년대비 각각 23%와 68% 증가한 6,507억원과 577억원 전망</p> <p>2) 반도체용 패키지 부문 고성장 전망<br/>- 모바일 기기용 메모리에 주로 채용되는 Package Substrate인 CSP 매출이 증가하면서 실적이 빠르게 호전될 전망<br/>- Package Substrate 실적 호조로 대덕전자의 반도체 부문 매출 비중은 전체 매출액 대비 59%를 차지하며 동사의 주력사업부문으로 자리매김할 전망</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 13,500원 제시<br/>- 현 주가는 2011년 예상EPS 기준 PER 7.9배, 2012년 기준 6.7배 수준</p>                                                                                       |
| 2011.03.02 | 동양기전      | <p>납품선 다변화와 증설효과 기대</p> <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 20,000원으로 상향</p> <p>2) 투자포인트 - 자동차부품 납품선 다변화, 유압부문 증설 효과<br/>- 자동차부품은 신규 아이템을 수주받으면서 현대차그룹향 매출액이 급성장할 것으로 예상<br/>- 자동차부품 매출에서 GM그룹 매출과 현대차그룹 매출 비중의 격차가 점차 줄어들 것으로 기대<br/>- 중국의 중장비 수요 증가에 따라 국내외 글로벌 중장비업체들의 증설에 따른 수혜 예상<br/>- 특히 글로벌 중장비업체들이 대부분 유압부문 아웃소싱을 확대하고 있기 때문</p> <p>3) 영업실적 전망 - 증설효과로 높은 외형성장 이어지고, 유압/해외부문 비중 확대에 수익성 개선 이어질 전망<br/>- 2013년경에는 연결매출 1조원에 근접할 것으로 예상. 특히 수익성이 좋은유압부문과 해외부문이 확대된다는 점에서 향후 연결기준 수익성이 꾸준히 개선될 것으로 기대</p> <p>4) 2011년 예상실적 기준 PER 7.8배 수준</p> |
| 2011.03.02 | 루멘스       | <p>1) 1/4분기 실적이 예상보다 더 좋은 것으로 예상</p> <p>2) 당사 추정치 814억원, OPM 10% 인데, 매출액은 870억원, 영업이익률은 10% 넘게 나올 것으로 예상</p> <p>3) 또 지난해 큰 폭 지분법손실 원인이었던 자회사 토파즈가 2월부터 흑자전환한 것으로 확인</p> <p>4) 실적이 예상보다도 더 좋게 나타나고 있음.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 2011.03.02 | SKC솔믹스    | <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 17,000원 제시</p> <p>2) IT업계 투자확대에 따른 기존 반도체 파인세라믹 사업의 성장세 지속</p> <p>3) 태양광사업 매출 본격화로 큰 폭의 실적 호전 예상(2011년 매출액과 영업이익 전년대비 각각 159%, 150% 증가 예상)</p> <p>4) 국제유가 상승세 지속으로 대체에너지 관련주에 대한 관심 고조</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 2011.03.02 | LG화학      | <p>1) 금일 LG화학 주가 상승폭이 확대. 외국인들의 매수가 1차적인 원인.</p> <p>2) 주가상승의 배경에는 정보전자/소재관련 이익증가 가능성, 석유화학의 사상최대 실적 기대감, 저평가국면 등으로 판단.</p> <p>3) 금년에는 3D FPR/i-Pad 폴리머전지/광광재증설 효과등으로 정보전자/소재의 외형과 이익성장은 지속. 석유화학도 대산단지 증설을 통해 사상최대 이익을 기대<br/>또한 자동차용 중대형전지도 내년에는 10 ~ 20만대의 판매를 통해 1조원이상의 외형증가가 기대.</p> <p>4) 신규 IT소재판매와 분기실적에 대한 기대감이 큼. 투자의견 적극매수, 목표주가 50만원을 유지</p>                                                                                                                                                                             |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.02.28 | 대상        | <p>(1) 상반기 원가부담 크지않고, 저평가 매력, 일회성손실 최소화로 시장신뢰 회복 기대</p> <p>(2) 2011년 매출 1조2,876억원(+7.1%YoY), 영업이익 788억원(+8.9%YoY) 예상 - 1)전분당의 원가부담이 상대적으로 낮고, 2)식품 구조조정효과, 3)일회성손실 최소화</p> <p>(3) 2011년 상반기까지 220\$/톤의 저가옥수수 투입예정으로 안정적 이익확보 가능</p> <p>(4) 설탕가격 급등으로 대체제인 전분당 수요의 지속적 확대로 안정적 수익확보 예상</p> <p>(5) 11년 예상 PER 6.2배 수준, 원가부담 리스크도 상대적으로 낮아 투자매력 양호</p>                                              |
| 2011.02.28 | 심택        | <p>1) 1Q 매출액 1,600억원, 영업이익률 13~14%, 여전히 고수익성 유지</p> <p>2) 올해 매출액 6,500억원, 영업이익 14%(930억원) 전망, 서버용 DDR3 증가 및 MCP매출 호조</p> <p>3) 하나마이크론, 동부하이텍 등 최근 반도체 및 반도체 후공정 업체들 주가 상승으로 심택에 대한 긍정적 시각 확산 중</p> <p>4) 현재 PER 5~6x 박스권 유지중이나 PER 6x(15,150원) 넘어서는 박스권 상단 돌파할 것으로 전망</p>                                                                                                                        |
| 2011.02.28 | 한솔케미칼     | <p>1) 투자의견 매수, 적정주가 24,000원 제시</p> <p>2) 올해 IT항 과산화수소 출하량 증가 전망<br/> - 삼성전자가 반도체 세정방식을 변경하고 있으며 이에 따라 과산화수소 기반의 세척제는 소모량이 연평균 8천톤 가량 증가할 것으로 추정<br/> - 최근 LCD 배선을 알미늄에서 전도성이 우수한 구리로 대체하기 시작하면서 식각액 또한 기존의 질산 대신 구리에 사용하기 적합한 과산화수소로 대체되고 있다는 점 역시 과산화수소 출하량 증가를 견인하게 될 것으로 예상되어 긍정적</p> <p>3) 한솔제지의 아트원인수와 더블코팅 도입으로 라텍스 수요 증가 기대</p> <p>4) 유가 상승으로 인한 수익성 훼손은 제한적, 유가 상승은 동사에 악재 아닌 것으로 분석</p> |
| 2011.02.28 | 나노신소재     | <p>1) 투자의견 매수, 적정주가 20,000원 제시</p> <p>2) CIGS 박막 태양전지 업체들 설비증설 급증 -&gt; 올해 전년대비 생산 3배 이상 증가 예상</p> <p>3) 상위 10여개 업체 주고객으로 확보해 글로벌 태양광 소재업체로 성장 중</p> <p>4) 디스플레이용 전극소재용 Rotary Target 시장 진입 준비 완료<br/> - Rotary Target의 경우 장비업체의 인증을 통과한 업체가 Umicore와 동사밖에 없어 성공확률이 높은 것으로 판단</p> <p>5) 상장 전 대규모 증설 완료, 신사업 본궤도에 오르면 성장속도 빨라질 것</p>                                                              |
| 2011.02.28 | 코오롱인더     | <p>1) 1분기 사상 최대실적 Rally 지속 전망<br/> - 1분기 실적은 매출 8,827억원(qoq -4.8%), 영업이익 751억원(qoq +4.4%)으로 패션부문 실적 둔화를 화학,필름 부문의 실적개선이 상쇄하면서 2010년 2분기 이래 시작된 사상 최대실적 Rally가 지속될 것으로 예상</p> <p>2) 10% 상회 실질 영업이익률이 PER 7.6배의 저평가 해소 판단<br/> - 기간 추가의 발목을 잡았던 불확실성 해소, 추가적인 건설로의 자금유입 가능성 제로인 지금은 Valuation 저평가</p> <p>3) 투자의견 적극매수, 목표주가 119,000원으로 상향</p>                                                      |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.02.28 | 이엔에프테크놀로지 | <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 15,000원 제시</p> <p>2) 신제품 매출 증가 및 중국 Capa 확대에 외형 성장 기대<br/>- 향후 3년간 매출액은 연평균 29%로 성장할 전망</p> <p>3) 제품 믹스의 개선과 경쟁력 강화로 안정적인 이익을 유지할 수 있을 전망<br/>- 경쟁재료 부문의 폐식각액 재활용 기술과 중국 Capa 증설에 따른 제조경비 절감으로 안정적인 이익률(2011년 12.7%, 2012년 12.5% 전망)을 유지할 수 있을 전망</p> <p>4) 실적 성장세와 시장 경쟁력 대비 저평가<br/>- 향후 2년간 평균 32%의 EPS Growth가 예상되에도 불구하고 동사의 2011년 P/E는 7.6배로 저평가</p>                                                                                                                                                            |
| 2011.02.28 | 대한제강      | <p>1) 연산 110만톤 생산능력의 전기로 제강 및 철근 생산업체로 국내 철근시장 점유율 10%</p> <p>2) 1월에 이어 2월에도 철근가격 톤당 5만원 인상. 진통은 있지만 원재료가격 상승 추세 등을 감안하면 추가 인상 가능성도 있음</p> <p>3) 2월 제품 출하는 1월 가수요의 반작용과 짧은 영업일수로 다소 부진. 3월은 출하량 다시 증가할 것으로 전망</p> <p>4) 제품가격 인상 효과는 2분기 실적부터 본격적으로 반영될 듯</p> <p>5) 올해 4월 이후 평택 가공센터에 코일 철근 설비 도입시 철근 판매와 관련한 비용 연 30억원 절감 효과 있을 듯</p> <p>6) 투자의견 매수, 목표주가 13,000원 유지<br/>- 2011년 예상실적 기준 PER 7.9배 수준</p>                                                                                                                                  |
| 2011.02.28 | LG전자      | <p>1) 최근 LG전자의 주가가 약세이고, 특히 오늘 3% 이상의 하락이 나타나고 있음</p> <p>2) 내부적으로 예상치 못한 악재가 있는 것은 아닌 상황</p> <p>3) 다만 글로벌 펀드의 자금 흐름이 emerging market에서 developed market으로 이동하고 있는 상황이 계속 나타나고 있고(실제로 국내IT와 대만IT의 외국인 매도가 2월 7일부터 본격적으로 나타나기 시작했음),</p> <p>4) 이에 따라 외국인들을 중심으로 국내 IT 업종 중에서 지난 3개월동안 가장 outperform했던 종목인 LG전자에 대한 차익 실현부터 먼저 일어나고 있는 상황</p> <p>5) LG전자 자체 문제가 아닌 자금 수급과 관련된 매도로 판단</p>                                                                                                                                                     |
| 2011.02.28 | 동부하이텍     | <p>1. 아날로그반도체 매출 비중 증가에 대한 실적개선 기대<br/>- 2008년 이후 Analog Foundry 사업을 시작한 후 동 사업매출이 증가, EBITDA의 증가추세 및 영업적자폭의 축소세가 시현<br/>- Analog Foundry 사업에 대한 집중도를 높일 계획인 바, Analog Foundry의 매출비중은 꾸준한 증가추세를 보일 전망<br/>- 지난해 동 부문의 매출비중은 10~11% 수준, 올해 15~16% 수준까지 확대 예상<br/>--&gt; 외형성장을 달성기대</p> <p>2. 재무적 부담감 감소기대, 영업확대 2011년 턴어라운드 가능성</p> <p>- 동부하이텍의 실적이 올해 흑자전환하면서 추가 매력도를 높여줄 것으로 판단하며, 그 근거는 다음과 같음</p> <p>1) 2010년 대규모 감가상각비 인식 후 감가상각비에 대한 부담이 감소</p> <p>2) 보유자산 매각에 따른 차입금 감소로 영업외수익성 개선 전망</p> <p>3) 전방산업 확대에 인한 수익성 개선추세를 더욱 가속화할 것</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.02.28 | 실리콘웍스     | <p>1) 아이패드 들어가는 드라이버 IC, T-CON을 LGD에 부품 공급-&gt; 아이패드 2 부품공급기대, 아이패드와 맥북에 적용되는 COG LD와 T-con을 공급중, 애플은 LGD로부터 패널을 공급받고 있으며 동사는 LGD의 애플향 패널에 동 부품을 단독 공급, 2010년 전체 매출액의 42% 가 애플향 매출이며 아이패드 및 맥북의 출하량 증가는 실리콘웍스의 매출 증가에 직접 영향을 미칠 것, 2011년 iPad 패널 주문량 650만대, LGD가 이중 350만대 공급 예상되어 동사의 동반 수혜 기대</p> <p>2) 고객사 확대되고 있음<br/>실리콘웍스는 애플 물량을 포함한 LGD향 매출 비중이 95%에 달함, 2011년에는 국내 대형 패널 업체 및 해외 업체로 확대하며 2011년 신규 고객사 매출 비중 10% 예상</p> <p>3) 노트북에서 TV로 영역 확대<br/>2011년 1분기부터 LGD로 TV용 T-con 공급 예상, 데이터 속도가 경쟁사보다 빠른 CEDS 인터페이스 기술을 보유하고 있기에 프리미엄급 TV 위주로 적용될 것으로 전망 Driver IC 및 PMIC도 공급 기대</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 2011.02.25 | 한진        | <p>수익성 개선 흐름 + 자산가치 우량주</p> <p>투자의견 Buy 및 목표주가 45,000원 유지</p> <p>- 한진에 대해 투자의견 Buy 및 목표주가 45,000원 유지. 투자포인트는 1) 2011년 경기회복과 함께 안정적인 물동량 증가세 전망, 2) 택배부문 성장 지속과 하역 및 해운부문 본격적인 수익개선 예상, 3) 대한항공과의 연계 수송 등으로 해외사업 수익성 상승세, 4) 2011년 주당순자산(BPS)는 55,631원, PBR은 0.5배로 자산가치 측면 절대 저평가주</p> <p>- 2011년에는 택배부문의 지속적인 수익성 확보가 가능할 것이며, 하역부문의 본격적인 호조세 시현과 해운부문의 흑자전환이 나타날 전망. 2011년 매출액은 1조 2,060억원(+11.2% y-y), 영업이익은 405억원(+45.2% y-y) 추정</p> <p>- 2011년, 2012년 매출액증가율은 각각 11.2%, 10.7%로 안정적인 성장세가 가능하며, 영업이익률은 각각 3.4%, 4.0%로 개선 흐름 전망. 주당순이익(EP5)은 각각 3,266원, 3,515원, 주당순자산(BPS)은 각각 55,631원, 58,725원으로 호조세 예상, 2011년 PBR은 0.5배로 절대적인 저평가 수준이며, 실질 자산가치를 고려하면 PBR은 0.3배로 추정. 동사의 2011년 PER도 9.1배 정도로 글로벌 물류업체의 평균 PER(15배) 보다 낮은 수준</p> <p>2011년 분기별 영업이익률 상승곡선</p> <p>- 2011년 전반적인 경기회복 속에서 수송량은 증가할 것으로 보여 2분기 이후 수익 회복세가 나타날 전망. 물류부문 회복으로 2분기, 3분기 영업이익률은 각각 2.9%, 3.8%로 개선될 것이며, 전형적인 성수기이고 택배물량이 급증하는 4분기에는 영업이익 141억원, 영업이익률 4.2% 달성으로 수익 호조세가 본격화될 전망</p> <p>- 택배부문 성장세 지속으로 안정적인 수익 확보가 예상되며, 해운부문 흑자전환으로 전반적인 채산성 개선 흐름이 나타날 전망. 2011년 부문별 영업이익률은 택배부문 5%, 물류(육운+하역+해운)부문 3% 전망</p> <p>육상운송산업, 경기회복과 함께 본격적인 성장세 예상</p> <p>- 2011년 육상운송업은 경기회복과 함께 본격적인 회복세 시현 전망. 최근 물동량 급증세와 함께 '규모의 경제'가 나타나면서 수익성 개선 흐름이 보강되고 있는 상황. 특히 이러한 흐름은 하역·대하운·국</p> |
| 2011.02.25 | 대우조선해양    | <p>1) 머스크사로부터 사상초유의 컨테이너선 수주를 받았으며 업황회복 기조아래 드러나지 않은 수주까지 감안하면 올해 최대 150억 달러도 가능할 것</p> <p>2) 동사는 늘어나는 수주로 안정성을 확보하고 성장이 다시 부각되며 수익성 회복은 필연적으로 뒤따를 전망</p> <p>3) TP 49,000원, 투자의견 BUY</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 2011.02.25 | 기아차       | <p>1) 글로벌 수요 호황 속 충분한 생산능력<br/>- 2010년 총 213만대(+38.8%)를 판매했으나 현재 연간 생산능력이 265만대에 달해 12년까지 생산능력에 대한 제약이 전혀 없음<br/>- 2011년과 2012년에 각각 241만대, 264만대를 판매할 것으로 전망<br/>- 동사의 중국공장 생산능력은 스포티지R의 추가로 2010년 10월부터 33만대에서 43만대로 확대돼 지속적으로 견고한 중국시장의 최대 수혜 예상</p> <p>2) 경쟁력있는 신차 출시 지속될 전망<br/>- UB 신형 Pride를 미국과 내수시장 8월, 중국 6월, 유럽 3분기에 각각 출시 계획<br/>- 올해 동사는 내수시장 4개, 미국 3개, 유럽 2개, 중국 2개의 신차를 각각 출시 계획<br/>- 12년 상반기에는 국내에서 RP 신형 카렌스와 CH 신형 오피러스가 출시돼 내수시장 점유율 상승세를 이어갈 전망</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 75,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.02.25 | 동아제약      | <p>1) 2011년 신약개발 성과 부각이 기대되는 한 해<br/>- 올해 2분기 이후 '자이데나 미국임상 3상 완료', '항생제 미국임상 3상 임상결과', '국내 천연물신약 허가' 등 3가지가 주목받을 만한 이슈</p> <p>2) 하반기부터 매출회복 본격화, 밸류에이션 매력도 매우 높음<br/>- 금년 매출액 9,154억원(+8.1%), 영업이익 1,052억원(+6.8%), OPM 11.5% 달성 추정<br/>- 특히 기저효과와 신제품 출시 효과로 3분기 이후 매출성장률 회복이 두드러질 것으로 전망<br/>- 신약개발 성과과 멀지 않았음에도 불구하고 밸류에이션은 PER 밴드 하단에 머무르고 있는 상황</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 14만원 유지</p>                                                                                                                                                                                                             |
| 2011.02.25 | 현대해상      | <p>1) 보험영업 부문의 본격적인 개선 모습 나타내면서, 실적 자신감 커질 전망<br/>- 특히 자동차보험 관련 최악의 시기를 사실상 통과한 가운데, 손해율과 사업비를 개선이 보험영업부문의 회복시기를 앞당기면서 실적 자신감 커질 것</p> <p>2) FY11 수정순이익 전년도 대비 55.9% 증가한 3,069억원 예상<br/>- 자동차보험 손해율 하락 국면의 본격적인 도래<br/>- 퇴직금 누진제 폐지에 따른 사업비 통제 여력 증가<br/>- 금리 상승에 따른 투자수익률 제고와 장기보험 성장세를 통한 지속적인 투자자산 증가 등의 호재가 동시에 출현</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 36,000원으로 상향</p>                                                                                                                                                                                                                                      |
| 2011.02.25 | 현대EP      | <p>1) 자동차소재 기업에서 IT소재 기업으로<br/>- 매출비중의 70% 차지하는 복합PP는 다양한 물성을 혼합한 것으로 자동차를 비롯해 전기전자,정보통신, 반도체 등 다양한 기초재료로 사용<br/>- 매출비중의 30% 차지하는 복합PE는 자동차용 부품과 강관 및 강관접착 소재, 신소재엔 PS와 EPS는 전기/전자용 플라스틱 외장 및 용기와 단열재 등에 사용</p> <p>2) 신사업의 성장과 기존 사업의 회복으로 2011년 실적 레벨 업<br/>- 복합PP와 PE소재에서도 전세계 자동차 출하량 증가와 국내 자동차 메이커들의 판매호조를 기반으로 20% 이상 성장 전망<br/>- 신사업의 성장과 기존 사업의 회복이 올해 실적개선의 주 요인이 될 전망<br/>- 영업이익 기준 전년대비 200%를 상회할 전망</p> <p>3) 신소재 PS와 EPS 매출은 지난해 1,700억원에서 올해에는 삼성, LG 등 IT기업들로 매출처가 다변화하여 2,300억원 예상</p> <p>4) 2011년 가이던스 매출 5,700억원, 영업이익 180억원, 순이익 220억원 제시.<br/>가이던스 기준 2011년 예상 PER은 6.3배에 불과</p> |
| 2011.02.25 | 심텍        | <p>1) KIKO 청산으로 영업외부문의 불확실성 최소화 예상<br/>- 08년 이후 추가 최대 압박 요인인 KIKO관련 손실을 2010년 기말부로 489억원에 전액 청산</p> <p>2) 모바일 수요 확대에 따른 제품 Mix 최적화 통해 2011년 예상실적은 매출액은 전년대비 17% 증가한 6,750억원, 영업이익률 13.6%, 순이익률 11.1% 기록함으로써 매출이 순이익으로 온전히 전달될 전망</p> <p>3) 2011년 컨센서스 평균 EPS 기준 PER은 6.0배로 2011년 고성장을 고려할 때 여전히 저평가 판단</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 2011.02.25 | 와이솔       | <p>1) 세계 1위를 꿈꾸는 RF부품 업체./ 스마트폰과 LTE 모뎀팀 장착</p> <p>2) 1분기 매출액과 영업이익 QoQ로 각각 52.8%, 69.6% 증가 예상</p> <p>3) 투자포인트 3가지<br/>- 스마트폰과 스마트패드 성장 속도 속에 기기당 탑재 부품수가 증가하고 있다는 점<br/>- Capa 증설을 통해 경쟁업체인 일본 업체들의 점유율을 빠른 속도로 잠식하고 있다는 점<br/>- 높은 진입장벽을 바탕으로 한 응용 제품이 지속적으로 추가되고 있다는 점</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 21,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                     |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.02.25 | 하이닉스      | <p>경영진 간담회 내용 - 신영</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 구체적인 숫자보다는 최근 상황들 중심으로 대화 진행</li> <li>- 한달 or 한분기 적자 각오했는데, 월별로도 적자없이 넘어간다</li> <li>- 최근 엘피다, 이노테라 등의 기술, 마이그레이션 관련 보도는 솔직히 잘 믿기지 않는다.</li> <li>- 최근 세트업체들의 쉐어 스펙이 너무 까다로와 너무 급히가는 것보다는 실수없이 안전하게 가는게 최선이다.</li> <li>- 너무 급히가다가 한번 빠끗하면, 다음 제품까지 심대한 영향</li> <li>- 엘피다, 대만업체들 너무 급하게 쫓아갈려고 하는데 이리다 된통 당할 수 있다.</li> <li>- 리비아, 중동 사태, 인텔 칩셋 문제 등으로 수요에 대해서는 일단 굉장히 조심스럽게 보고 있다.</li> <li>- 삼성의 경우 확실히 프로세스, 물질 개발에서 기존 한계를 넘어서고 있다고 본다. 도시바는 최근 Fab3 노후화로 클린룸 파티클 이슈가 있다는 얘기가 들린다.</li> <li>- DRAM은 2X나노급부터 EUV 장비 필요할 듯. NAND는 1X 나노급부터 EUV 필요</li> <li>- 지금 현재 EUV 이후의 솔루션은 없는게 사실. 그러나, 이같은 고민은 10년전에도 5년전도 똑같이 있었다. 조만간 새로운 솔루션이 나오지 않겠나 본다.</li> <li>- 프로세서 등 비메모리는 PC 시대 인텔,AMD 독점체제에서 오히려, 경쟁자가 더 많아지지 않나. 그러나, 메모리는 계속 줄어들 것이다. 만약 이번에 사이클 회복안되고 다시 밀릴 경우 어차피 메모리 리서플링이 더 빨리 올 것으로 본다.</li> <li>- 주인이 있는 것이 전략적으로나 인사관리 측면에서 훨씬 유리한 것은 사실이다.</li> <li>- DRAM의 경우 미세화가 되면서, 장비수가 더 늘어나, 팹을 더 짓지 않으면, 오히려 물리적 캐파가 10% 안팎 감소할 것으로 본다.</li> </ul> |
| 2011.02.25 | 현대건설      | <ul style="list-style-type: none"> <li>* 현대건설이 쿠웨이트 코즈웨이 교량 프로젝트를 수주했다고 현지외신에 보도됨</li> <li>- 총 27억불의 수주액 중 현대건설의 공사지분은 약 20.5억불 정도로 예상되며, 현대건설은 자체검토 후 3월 중순정도 공시할 계획.</li> <li>- 이번 프로젝트는 이미 예상했던 내용인긴 하나, 최근 불안한 중동정세 속에서도 안정적인 해외수주 플로우를 보이고 있다는 점에 의미가 있음.</li> <li>- 현대건설은 연초 이래로 이번 프로젝트를 포함해 총 4건 29.2억불의 해외수주를 거의 확정지었으며, 올해 상반기에 베트남과 인도에서도 추가적인 발전 프로젝트 수주가 예상.</li> <li>- 1) 해외수주 모멘텀 호조와 2) 향후 현대차그룹과의 시너지 등을 감안 시, 최근 주가 급락을 매수기회로 활용할 것을 추천</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 2011.02.24 | SIMPAC    | <p>투자포인트 1. 매출액 2,000억원 시대 도래 !</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 동사는 전방산업의 호황을 바탕으로 올해 사상 처음으로 매출액 2,000억원 돌파가 가능할 것으로 전망.</li> <li>- 또한 마진이 높은 대형프레스의 매출비중 증가로 영업이익 역시 265억원에 달할 전망.</li> </ul> <p>투자포인트 2. 수주 증가 → 생산효율성 증대 및 Capa 증설로 대응</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 동사는 지난해부터 1공장과 2공장을 통합하는 공사를 진행 중이며, 올해 상반기 중에 완공될 것으로 전망. 통합공사가 완료되면 약 300억원의 Capa를 추가로 확보가능.</li> </ul> <p>투자포인트 3. SIMPAC ANC의 성장세에도 주목</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- SIMPAC ANC는 자회사인 SIMPAC METAL을 통해 합금철 생산능력을 22만톤으로 확대할 예정으로 실적개선세는 올해에도 지속될 전망</li> <li>- SIMPAC ANC로부터 유입되는 지분법 평가이익도 약 75억원에 달할 것으로 예상</li> </ul> <p>투자포인트 4. PER 5.8배로 주가 레벨업 기대</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.02.24 | 호남석유화학    | <p>1. 신동빈 회장 22일 인도네시아 유도요노 대통령 예방</p> <p>2. 호남석유의 현지투자 논의, 인도네시아 긍정적 반응</p> <p>3. 반텐주 메락항구 컴플렉스에 대규모 석화설비 건설</p> <p>4. 5조원 투자로 NCC 건설 예정 + 타이탄 PE 설비 증설</p> <p>5. 과거 SK에너지 Wuhan 에틸렌 80만톤/년 전체비용 2.2조 감안 시 최대 200만톤/년 가량의 NCC 건설도 가능할 것으로 판단함 (단 세부내용에 대해서는 차후 파악 필요함)</p> <p>6. 단기/중기 이익증대에 장기 성장스토리까지 갖추게 됨. 매우 긍정적으로 판단함</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 2011.02.24 | 기아차       | <p>1) 올해 조지아공장 사업계획이 쏜렌토 13만대, 싼타페 9만대, K5 4만대로 모두 26만대입니다.</p> <p>2) 작년에 16만 7천대를 했으니까 많이 늘어나는 겁니다.</p> <p>3) 미국 모멘텀이 있다고 봐야 겠죠.</p> <p>4) K5는 올 9월부터 현지생산에 들어가는 걸로 되어 있었는데 더 앞당길 생각인 거 같습니다.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 2011.02.23 | 이수페타시스    | <p>빠르게 확산되는 모바일 환경에 안전하게 투자하자</p> <p>목표주가를 6,000원으로 상향 조정하며, 투자의견 Buy 유지</p> <p>- 이수페타시스에 대해 투자의견 Buy를 유지하고 목표주가를 4,000원에서 6,000원으로 50% 상향 조정. 목표주가 상향 조정의 이유는 1) 물량 증가에 따른 고정비 분산 효과와 고다층 MLB 매출액 확대에 따른 수익성 개선이 예상되어 2011년, 2012년 영업이익 전망치를 각각 11%, 20% 상향 조정하였고, 2) LG전자의 스마트폰 라인업 강화로 자회사인 이수엑사보드의 Build-up 매출이 수혜를 입을 전망에 따라 2011년, 2012년 지분법이익을 각각 100억원씩 반영했기 때문</p> <p>- 목표주가는 2011년 기준 PER 7.6배 수준이며, 현 주가(2월 22일) 대비 33% 상승여력 보유</p> <p>글로벌 데이터 트래픽의 확대는 동사의 MLB 매출액 성장과 수익성 개선에 긍정적 요인</p> <p>- 글로벌 데이터 트래픽의 증가 추세는 동사의 MLB 매출액 성장뿐만 아니라 수익성 개선에도 긍정적 요인으로 작용 1) 데이터 트래픽 증가 자체로 통신 장비의 수요가 확대될 뿐만 아니라, 본격적인 4G 네트워크 투자 시점을 앞당길 수 있고, 2) 데이터 트래픽이 증가할수록 서버와 라우터의 수요가 늘어나고, 이에 따라 수익성이 높은 24층 이상의 고다층 MLB 매출 비중이 확대될 전망이기 때문</p> <p>LG전자의 스마트폰 모멘텀 회복으로 동사의 Build-up 매출에 수혜가 있을 전망</p> <p>- 동사의 주요 거래사인 LG전자의 스마트폰 라인업은 전년에 비해 강화된 것으로 판단되고 시장 반응도 긍정적인 것으로 파악됨. 이에 따라 동사의 2011년 Build-up 기판 매출액은 전년대비 17% 늘어난 970억원으로 전망</p> <p>- 특히, 스마트폰의 기능이 갈수록 복잡해지면서 chip 업체들의 fine pitch 적용이 늘어날 것으로 예상됨에 따라, 기존 제품 대비 ASP가 30% 이상 높은 Via Fill 방식의 Build-up 매출액이 확대될 전망. 이는 수익성 측면에서도 긍정적</p> |
| 2011.02.23 | 기업은행      | <p>1) 부실저축은행 문제로 실적 추정치 및 Valuation을 조정할 이유가 없다</p> <p>2) 1Q 순이익 전망이 밝다</p> <p>- 1Q 순이익은 4,120억원으로 전년동기대비 10% 늘어날 전망</p> <p>3) 2011년 순이익증가를 23%, 이익 모멘텀 나쁘지 않다</p> <p>- 순이자수익과 대손비용의 실적 개선이 이익 증가를 견인하면서 2011년 연간 순이익은 1.6조원으로 전년대비 23% 증가할 것으로 예상</p> <p>4) 건설업 Risk는 이미 수익 추정에 반영되어 있다</p> <p>- 기업은행의 2011년 대손비용은 전년도의 절반 수준으로 줄어들면서 순이익이 2조원에 육박할 수 있을 전망</p> <p>- 하지만 당사가 2011년 순이익을 1.6조원으로 추정하고 있는 것은 건설업 추가 총당금에 대한 Risk가 이미 반영되어 있는 것임</p> <p>5) 투자의견 매수, 적정주가 23,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.02.23 | 대덕전자      | <p>1) 투자 의견 매수, 목표주가 12,000원으로 상향</p> <p>2) 스마트폰 및 스마트패드(태블릿 PC) 등 스마트 기기의 고사양화, 고속화 추세가 확대되면서 반도체 칩 수요 증가로 동사의 반도체용 PCB 매출 확대</p> <p>3) 2010년 설비투자 확대에 따른 효과가 2011년 하반기에 반영되면서 2011년 전체 매출은 전년대비 18.4% 증가하여 창사 이후의 최고치를 갱신할 것으로 추정. 영업이익은 23.6% 증가 전망</p> <p>4) 반도체용 PCB 매출 비중은 2011년 55.3%로 전년대비 3.2%p 증가하면서 제품군의 변화에 따른 성장모멘텀을 확보한 것으로 평가</p>                                                                                                                        |
| 2011.02.23 | 한화케미칼     | <p>1) 폴리실리콘진출은 태양광산업의 밸류체인 확대를 통한 그룹의 성장모멘텀이 강화될 것으로 전망</p> <p>2) 한화솔라원을 통해 잉곳/웨이퍼-셀-모듈로 이어지는 태양광 밸류체인 이외에 폴리실리콘까지 추가하여 시너지효과 예상</p> <p>3) 동사의 경우 기존 태양광산업의 밸류체인이 한화솔라원을 통해 수직계열화가 확보되었다는 점이 타사대비 긍정적</p> <p>4) 또한 폴리실리콘 생산규모도 단기적으로는 자급물량을 소화할 수준인 점도 동사의 폴리실리콘사업의 순조로운 시장진입이 가능하게 할 것으로 전망</p> <p>5) 투자 의견 매수, 목표주가 50,000원 유지</p>                                                                                                                                    |
| 2011.02.23 | 크루셀텍      | <p>1) 투자 의견 매수, 목표주가 70,000원으로 상향(기존 50,000원)</p> <p>2) OTP 출하량 전년대비 121% 증가 예상<br/>- 기존 고객인 HTC, RIM 향 출하가 견조한 가운데 삼성전자 향 출하량도 급증할 것으로 예상<br/>- 삼성전자 향 출하량이 전년 약 250만개 수준에서 2011년에는 2,000만개 이상으로 증가할 것으로 예상</p> <p>3) LED flash 모듈 - 선 순환의 결과물<br/>- 휴대폰용 LED flash 모듈의 경우 고객사가 2010년 삼성전자에서 2011년에는 RIM, HTC, 모토로라 등으로 다변화될 전망<br/>- 크루셀텍의 LED flash 모듈은 기존 제품대비 20% 비싸지만, 2배 이상의 휘도를 가지고 있어 High end 스마트폰 중심으로 채택이 확대될 것으로 기대</p> <p>4) Handset 섹터 내 Top pick 유지</p> |
| 2011.02.23 | 영원무역      | <p>1) 높은 외형성장으로 2011년에 대한 기대감 유효<br/>- 4분기 매출액은 전년대비 25% 증가한 1,902억원, 영업이익은 88% 급증한 100억원 기록</p> <p>2) 분기 실적 턴어라운드, 2011년 영업환경 개선되고 있어<br/>- 환율 기저효과는 완연하게 둔화<br/>- 신발공장 증설과 생산기지 이전으로 인한 방글라데시 인력 확충은 2011년 외형증가 및 수익성 개선으로 이어질 전망<br/>- 미주, 유럽 등 주요 수출국 경기 회복과 맞물려 오더 증가 예상</p> <p>3) 투자 의견 매수, 목표주가 15,000원 유지<br/>- 2011년 PER 5.3배에 불과</p>                                                                                                                          |
| 2011.02.23 | 신대양제지     | <p>1) 투자 의견 매수, 목표주가 30,000원 유지</p> <p>2) 지속적인 골판지 수요증가(택배증가가 견인, 2004~2009 CAGR 24.3%)</p> <p>3) 골판지업계의 구조조정(골판지원지 Top5가 70% 점유, 가격협상력 개선, 원자-판자 수직계열화로 내부 판매비중 확대)</p> <p>4) 소각로 설치로 원가절감 효과(연간 약 100억원 절감)로 구조적인 매출/이익 개선<br/>- 2011년 매출액 2,780억원(+4.6%), 영업이익 195억원(+15.1%) 전망</p> <p>5) 자회사인 대영포장(지분율 17.4%)의 CAPA확장(대구지역 공장 신축 350억원 투자, 대구지역 판지회사 인수 125억원)으로 인해 내부매출(약 350억원 전망) 및 지분법이익 증가 전망</p>                                                              |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.02.23 | 현대백화점     | <p>1) 애널리스트와 경영진 미팅에서 장단기 가이드런스 제시<br/> - 2020년 약 10.6조원으로 2010년 4.5조원 대비 135% 증가 목표<br/> - 백화점 신규점 10개, 명품 아울렛 등 출점할 계획<br/> - 2011년 매출과 영업이익은 전년대비 각각 15%, 18% 제시</p> <p>2) 비백화점부문 강화 예상<br/> - 미디어(현대홈쇼핑 등)와 종합식품(현대그린푸드 등)에서 사업다각화를 통한 수익 확대 노력 예상</p> <p>3) 1~2월 영업은 호조를 보이고 있는 듯<br/> - 백화점은 소비고급화 지소과 추위로 1~2월 누적 기존점 매출이 10%대 후반을, 홈쇼핑은 중산층 경기호조로 실적 개선세가 이어짐<br/> - 자산가격이 바닥에서 벗어나는 모습, Wealth effect에 따른 소비증가 지속 전망</p> <p>4) 투자의견 매수, 적정주가 15만원 유지</p> |
| 2011.02.23 | 케이피케미칼    | <p>1) 케이피케미칼의 1월 MX수입가는 997\$로 전월대비 2.0% 상승. 동기간 PX가격이 14.2% 상승한것을 감안하면 Spread는 더욱 확대.</p> <p>2) 게다가 케이피는 MX수입부터 판매까지 두달의 시간이 소요되니 1월 수입된 MX는 3월에 PX로 전환되어 판매.</p> <p>3) 연간 EBITDA 5천억이 넘고 연말기준 순현금도 6천억 수준인 회사의 시총이 2.4조에 불과한건 여러모로 합리적이지 않다고 판단.</p> <p>4) 연간 5~6천억 수준의 EBITDA를 창출하는 비슷한 규모의 화학회사와 비교시 시총이 절반수준임.</p>                                                                                                                                           |
| 2011.02.23 | KP케미칼     | <p>1) 국제 면화가격의 조정을 필미로 주가가 급락하고 있음. 그러나 타당한 사유 없는 바, 적극 대응이 필요하다는 판단임</p> <p>2) 전주 PTA 가격은 1,475\$로 지속적 상승세 유지하고 있으며, 하반기 추가 증설 물량 감안하더라도 전방산업인 폴리에스테르 및 원재료인 PX 증설 등 감안 시, 타이트한 수급 붕괴될 우려 극히 낮아</p> <p>3) 그리고 現주가 기준 2011F PER 6.7배, EV/EBITDA 4.5배로 低평가되어 있다는 점 등 감안하면, BUY&amp;HOLD 전략 여전히 유효할 듯. TP 3.5만원으로 'BUY' 유지함</p>                                                                                                                                     |
| 2011.02.23 | 루멘스       | <p>1) 루멘스가 삼성노트북 추가 수주를 받았음.</p> <p>2) 5월부터 노트북 매출액 본격적으로 발생 할 것으로 보임.</p> <p>3) 지난해 루멘스 노트북+모니터 매출액은 70억원에 불과</p> <p>4) 올해 중소형 매출액이 크게 증가할 것으로 예상</p> <p>5) 조명도 2대주주인 UOT통해 LED모듈 매출액이 많이 발생할 것으로 예상</p>                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 2011.02.23 | 하이닉스      | <p>1) 추가하락 원인 : 2분기 PC 수요가 예상 대비 부진할 것이라는 전망 (HP 2Q11 실적 가이드런스 약 2% 하향 조정)</p> <p>2) 최근 하이닉스 주가 상승을 이끌었던 DRAM 가격 바닥 확인 요인은 수요가 아닌 공급 : 수요가 좋을거라는 기대가 크지 않았음<br/> 그보다 설비투자금액 감소, 후발업체 구조조정으로 인한 공급 조절이 수급을 개선시킬 것으로 기대</p> <p>3) 따라서 3~4월 바닥으로 가격이 반등할 것이라는 기존의 긍정적 시각 유지</p>                                                                                                                                                                                      |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.02.22 | 인화정공      | <p>내형 엔진 금속가공 절내 강사</p> <p>용접제관에서 금속가공에 이르는 일관생산 시스템을 갖춘 기업</p> <p>- 인화정공은 선박엔진에 들어가는 부품을 생산, 용접제관에서 금속가공에 이르는 선박엔진부품의 일관생산 시스템을 갖춘 기업</p> <p>- 대형제품을 생산하는 인화정공은 일관생산 시스템을 갖추으로써 경쟁사대비 운반비용이 크게 발생하지 않으며 생산효율면에서 유리하기 때문에 원가측면에서 경쟁력 보유</p> <p>- 인화정공의 아이템은 선박엔진의 외관부품이며 2010년 3분기 기준 Cylinder Cover 매출 비중이 28%, Frame Box 19%, Bed Plate 15% 차지. Frame Box와 Bed Plate, Aircooler Frame은 대형 제품으로 용접가공과 금속가공을 영위</p> <p>- 현대중공업, 두산엔진, STX엔진 등 글로벌 엔진 점유율 1위, 2위, 4위 업체와 거래를 하고 있으며 현대중공업 매출비중은 42%, 두산엔진 매출비중은 16%, STX엔진은 34%를 차지. 이외에 MAN, MITSUBI, WARTSILA사를 통해 수출 비중 확대 시도</p> <p>인화정공 투자포인트 4가지</p> <p>1) 국내 선박 엔진 시장은 꾸준히 성장할 것 : 국내 조선산업은 중국 조선 산업의 성장으로 수주 감소 우려가 불거지고 있으나 선박엔진시장은 꾸준히 증가할 것으로 예상. 고유가로 인한 고효율 엔진이 필요한 상황이며 중국 로컬 엔진보다는 기술력이 우수한 국내 엔진으로 수요 집중. 중국 조선 업체들이 단기간에 로컬 엔진 업체로 대체하기 힘들다는 점을 감안하면 중국 조선 산업의 성장은 국내 엔진 업체의 성장으로 이어질 것. 국내 엔진업체로발주가 집중되는 상황에서 일관생산시스템으로 생산시간을 단축하고 생산 설비의 다양 보유로 대량 생산체제를 구축한 인화정공이 수혜를 입을 것으로 예상</p> <p>2) 공급자 우위의 시장으로 20%대의 수익성 유지 : 국내에 인화정공 만큼 대형 금속 가공을 할 수 있는 업체는 찾기 힘들. 이 같은 이유로 국내 엔진 3사로부터 주문을 받으며 20%대의 이익을 유지 가능. 높은 이익률에 대해 단가하락에 대한 우려가 있을 수 있으나 경쟁사의 이익률이 5%~10%에 불과하기 때문에 인화정공의 수익성을 크게 훼손할 수 있는 수준은 아니라고 판단</p> <p>3) 소사장제를 통한 생산성 극대화 : 인화정공의 생산인력은 인화정공의 정직원인 아닌 소사장제로 운영. 생산에 소요된 원재료비, 운반비 및 외주가공비를 제외한 매출액의 25%~27%를 지급. 소사장제를 통해</p> |
| 2011.02.22 | 일진전기      | <p>1) 4/4분기 실적악화로 추가 급락, 대부분 일회성 요인, 좋은 매수 기회 제공</p> <p>- 최근 추가하락은 4/4분기 실적 및 수주잔고의 감소, 대형 전선주들의 추가하락 등이 동반으로 반영</p> <p>- 4/4분기 영업측면은 계절적 비수기 및 성과급 반영, 영업의 측면에서는 자회사인 일진네트웍스 청산 잔액 반영 및 약 15억원의 세금추징 반영이 실적악화의 원인</p> <p>- 일진네트웍스 청산비용은 잔액을 모두 손실 반영하였다는 점에서 추가적인 비용발생은 없음</p> <p>- 세무조사는 5년에 한번씩 진행하는 정기 세무조사로, 5년간의 추가적인 세금추징 금액 15억원은 일반적으로도 적은 금액</p> <p>- 대형 전선주들의 추가하락도 펀더멘탈보다는 수급악화 측면이 많다는 점에서 동사 추가하락은 과도</p> <p>2) 역사상 최저수준까지 추가하락, 2/4분기부터 실적 성장성장 전망되며 실적변동 리스크도 제거</p> <p>- 1/4분기 실적성장은 슬로우할 것으로 보이지만 2/4분기 실적은 큰 폭의 성장세를 나타낼 것</p> <p>- 파생상품 관련 회계처리를 올해부터 위험회피 인정을 받으면서 실적변동성 낮아져 리스크요인 제거</p> <p>- 추가는 올해 실적 대비 PER 6.3x, PBR 0.7x로 역사상 최저점 수준까지 하락</p> <p>- 당초 3월~4월 추가반등을 예상하였으나, 최근의 추가하락은 과도한 면이 많은 것으로 판단되어 좋은 매수기회를 제공한 것으로 판단</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 15,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 2011.02.22 | 삼성SDI     | <p>1) 최근 삼성의 AMOLED 투자금액 상향 발표 후, SMD에 대한 지분율 희석 우려로 SDI 추가 조정</p> <p>- 투자금액 상향에 따라 SMD 미래 가치는 증가할 것이기 때문에 지분율이 희석된다 하더라도 SMD에 대한 지분가치 훼손은 제한적이라고 판단</p> <p>2) 자동차용 리튬전지 시장 개화, 리튬전지 1위 업체인 삼성SDI의 추가 재평가 받을 시점</p> <p>- 2010년 12월부터 GM의 '볼트', 닛산의 '리프'의 생산 시작되면서 자동차용 리튬전지 시장 개화</p> <p>- 기존에 계약한 BMW, 델파이, 크라이슬러 이외에도 자동차용 리튬전지 장기공급계약 이어질 전망</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 220,000원 유지</p> <p>- PDP, CRT 사업부 외형 감소에도 불구하고, 2차전지 사업부의 성장으로 2011년 실적은 개선될 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 2011.02.22 | 현대제철      | <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 200,000원 유지</p> <p>2) 1분기 영업이익이 3,433억원으로 추정되어 직전분기 대비 2.5% 감소할 것으로 예상되지만, 감가상각비 증가로 EBITDA는 15.4% 증가할 전망</p> <p>3) 원재료 가격 상승과 수요증가로 제품 판매가격이 전분기대비 철근 8.7%, 열연강판 7.2% 상승하고, 판매량도 13.4% 증가할 전망</p> <p>4) 고로 2호기의 조업조건이 안정되면서 2분기 영업이익은 4,336억원으로 증가할 것으로 예상</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |

| Date       | Corporate  | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------|------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.02.22 | 효성         | <p>1) 4분기 영업이익 1,131억원으로 예상치 하회. 산업자재, 섬유, 화학부문 선전에도 불구하고 중공업부문 부진이 주요인</p> <p>2) 2010년 중공업수주 2,21억원으로 전년대비 5.3% 줄어. 가이드스 2.7조원 충족 못해</p> <p>3) 중공업부문 경쟁 심화. 원재료가격 상승 등으로 중공업부문 수익성 과거에 비해 낮아질 듯</p> <p>4) 예상을 하회한 중공업 수주 등을 반영해 2011년 영업이익과 순이익을 각각 17%, 24% ⬇향</p> <p>5) 진흥기업과 관련한 불확실성 해소에는 다소 시간이 필요할 듯</p> <p>6) 투자의견 매수, 목표주가 116,000원으로 하향</p>                                                                       |
| 2011.02.22 | SIMPAC ANC | <p>1) 4분기 원재료가격 인하로 실적 크게 호전<br/>- 원재료인 망간광석 가격이 3분기 \$8선에서 10월 이후 \$7수준으로 하락해 원가 부담이 크게 축소</p> <p>2) 2011년 전망은 다소 보수적이나 12%의 양호한 영업이익률 예상<br/>- 금년 매출액은 2,028억원, 영업이익은 239억원 예상<br/>- 올해 국내 및 글로벌 철강시장은 5~6% 수준의 견조한 회복세 예상<br/>- 최근 원재료가격 하락과 함께 저가 원재료 비축을 다시 늘려가고 있어 하반기 합금철가격 상승과 함께 이익 개선 가능</p> <p>3) 2011년 전망을 보수적으로 전환하였으나 여전히 예상실적 대비 P/E 6.1배, P/B 0.8배로 밸류에이션 부담은 낮은 수준임</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 12,300원 유지</p> |
| 2011.02.22 | 파라다이스      | <p>1) 자산가치주 오명에서 벗어나 성장기업으로 재조명</p> <p>2) 2011년 Drop액이 중국 VIP 성장으로 9.0% 증가할 것으로 예상</p> <p>3) 그동안 축적된 프로모션 노하우로 Hold율이 13.8% 수준에서 관리될 것으로 전망</p> <p>3) 이에 따라 테이بل 순매출액이 3천3백억원을 초과하며 영업이익이 97% 성장할 것으로 전망</p> <p>4) 카지노 업종 내 최선호 종목으로 추천. 목표주가 7,700원 제시</p>                                                                                                                                                                 |
| 2011.02.22 | 이수페타시스     | <p>1) 시스코 내 넘버원 벤더로 초고속망, LTE 도입 확산으로 MLB 성장전망 탁월</p> <p>2) 스마트폰 확산 및 LG전자 휴대폰 턴어라운드 효과로 스마트폰 PCB성장 본격화될것</p> <p>3) 매출 3700억 순익 340억 전망 P/e 5.6배로 현재 시총 1900억 대비 저평가</p> <p>4) 인터플렉스 밸류 9.5배 수준으로 이수페타시스 올해 제2의 인터플렉스로 밸류업될것으로 기대</p> <p>5) TP 7,800원으로 상향</p>                                                                                                                                                              |
| 2011.02.22 | 한진해운       | <p>1) 1월 물동량 YoY +18% 호조. capa 증가와 L/F 상승</p> <p>2) 1월 영업이익도 당사 1Q 추정치 702억원에 부합하는 수준</p> <p>3) 2011년 컨테이너선 capa 약 19% 증가 전망. capa 증가는 이익성장으로 연결</p> <p>4) 2011년 투자 13억불 계획, 긍정적 평가</p>                                                                                                                                                                                                                                     |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.02.22 | 두산인프라코어   | <p>1) 1월 중국 굴삭기 판매 기준 변경과 시장점유율 하락율로 우려 확산</p> <p>2) 2010년 하반기부터 시작된 중국내 시장점유율 하락의 원인은 2010년 중국의 폭발적인 성장에 따른 부품 조달 문제, 글로벌 경쟁사 대비 설비 증설 시기 지연, 부신 Dealer 정리 등의 복합적인 이슈 등 때문</p> <p>3) 당사는 2011년 연간 시장점유율 목표율 15%로 제시하였고 성수기가 시작되는 3월부터 시장점유율 상승 전환 예상</p> <p>4) 관련 포인트는 중국 굴삭기 판매와 DII 수익성 회복 여부</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| 2011.02.22 | 호남석유화학    | <p>1) MEG와 BD가 이끄는 업황</p> <p>2) 금년 1Q에 이어 2Q에도 실적호전 기대감 높을 듯</p> <p>3) 연결기준 실적 대폭 호전 전망</p> <p>4) Buy TP 415,000원</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 2011.02.21 | LG디스플레이   | <p>1) 패널가격과 출하량이 2월에 바닥 확인 예상</p> <p>2) 애플 내 독점적 시장지위 지속<br/>- 2011년 애플향 매출은 LG디스플레이 전체 매출의 15% 수준을 차지할 것으로 보여 LG전자(21%)와 더불어 단일고객으로는 의미있는 Captive 고객이 될 전망</p> <p>3) 2분기부터 본격적 회복국면 진입<br/>- 3월, 늦어도 4월부터는 5월 노동절 수요 대비한 패널의 재고축적 수요가 도래할 전망<br/>- 따라서 글로벌 LCD 패널산업은 2분기부터 본격적 회복국면 진입 기대</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 50,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 2011.02.21 | 주성엔지니어링   | <p>전 사업 부문의 차세대 성장 동력 확보가 인상적</p> <p>4분기 실적: 매출액 1,222.1억원, 영업이익 131.5억원</p> <p>- 동사의 4분기 실적은 매출액 1,222.1억원(101.8% y-y), 영업이익 131.5억원(86.4% y-y) 시현하며, 당사 기대치에 소폭 하회하나 전체적으로 시장 컨센서스에 부합하는 실적 기록</p> <p>- 태양광 사업부문이 전체 매출액의 73%를 차지한 가운데 전사 영업이익률이 10.8%를 기록한 점은 태양광 사업부문의 이익률이 전분기 대비 개선 되었음을 의미하며, 이는 향후 실적에 긍정적 요소로 작용할 수 있을 것</p> <p>- 2010년 연간으로는 매출액 4,233.6억원(148.9% y-y), 영업이익 489.0억원(239.1% y-y)을 기록하며 사상 최대 실적 달성</p> <p>탄탄한 기술력을 바탕으로 각 사업부문 별 미래 성장 동력을 확보해 나가는 중</p> <p>- 2011년도 실적은 매출액 5,763억원(36.1% y-y), 영업이익 655억원(34.0% y-y) 전망</p> <p>- 각 사업 부문에서의 업계 최고 기술력을 확보하고 있으며, 최근에는 부문별 신규 장비 개발을 통한 신성장 동력 확보를 가시화 하는 중. 사업 부문별로 살펴보면 아래와 같음</p> <p>1) 반도체 사업 부문: 기존의 Cash Cow인 ALD 장비가 반도체 업체들의 공정미세화와 관련하여 수혜폭 확대 중. Dry Etcher, UHV CVD (비메모리 공정 타겟), ULT 장비 등 신규 반도체 장비의 개발이 완료되어 가파른 매출 증가가 기대됨. 제품의 다변화 뿐만 아니라, 고객다변화(해외 비메모리 업체 포함)를 통한 성장 동력 확보 중. MOCVD의 수주 모멘텀은 올 하반기에 본격화 될 전망</p> <p>2) 디스플레이 사업 부문: 주요 고객인 LGD의 대규모 LCD향 설비 투자가 머지 않은 것으로 알려져, 동사의 PECVD 수주가 재차 활발해질 수 있는 상황. 아울러, OLED용 Encapsulation(봉지 공정) 장비가 개발되어 일부는 이미 납품이 이루어진 상황. 향후 고객사의 투자 여부에 따라 OLED 용 봉지 장비 매출도 가파른 성장 가능</p> <p>3) 태양전지 사업 부문: 세계 최고의 광변환효율 기술력을 바탕으로 박막형 태양전지 턴키 장비 제조사로 시장 진입. 최근에는 결정형 PECVD 및 RIE 장비 등 결정형 장비 매출 규모가 증가 추세(2010년 결정형 장비 매출 규모는 전체 태양전지 사업 부문 매출액의 약 39%), 2011년에도 결정형 장비 비중이 더욱 확대되어 신성장동력으로 자리매김할 것으로 예상되며, 이 경우 동 사업 부문의 수익성 개선도 기대할 수</p> <p>투자의견 Buy 유지. 목표주가 28,000원 유지</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.02.21 | SBS       | <p>1) 두 가지 측면에서 SBS 영업여건에 긍정적 영향</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- KBS2 광고의 단계적 폐지 또는 축소의 필요성 언급. 따라서 SBS의 방송광고 경쟁력이 상대적으로 높아질 수 있는 긍정적 요인으로 작용 가능</li> <li>- 이후 국회에서 민영미디어렙과 광고총량제 등의 방송광고 규제완화에 대한 입법화 시도가 본격화될 가능성이 높다는 것을 의미</li> </ul> <p>2) 1분기 OP 5년만에 흑자전환 예상. 동사 주식의 적극적 매수전략 권고</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- SBS는 전년 10월부터 경쟁사 대비 광고판매 호조세 지속</li> <li>- 1분기 매출액은 전년동기대비 16.8% 증가한 1,459억원, 영업이익은 44억원의 흑자전환 예상</li> <li>- 1분기 흑자전환 시 2006년 이후 5년만에 1분기 흑자시현이 되는 것임</li> </ul> <p>3) 2분기 광고성수기 시점에서의 예상보다 빠른 실적개선 가능성</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 38,000원 유지</p> |
| 2011.02.21 | 현대건설      | <p>1) 현대차그룹 18일 실사 완료</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 미수금, 저가수주, 공사비 증액 등으로 8,000억원 상당 부실 발견했다고 보도(중앙일보)</li> </ul> <p>2) 현대차그룹의 가격 협상 수단으로 보임</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 과거 금호그룹, 대우건설 인수 때도 있었음</li> </ul> <p>3) 가격을 낮추기 위해 침소봉대했을 가능성이 높아보이지만 누구도 확인해줄 수 없다는 점이 악재</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 2011.02.21 | 한화케미칼     | <p>1) LDPE, EVA, PVC 등 주력제품 시장 2011년 들어서도 여전히 호조</p> <p>2) 중국 닝보 소재 PVC 공장 금년부터 가동되어 영업이익 증가에 기여할 듯</p> <p>3) 1분기 영업이익 사상최대인 1,517억원 예상. 한화솔라인으로부터의 지분법이익 증가, 주력제품 시장호조에 따른 영업이익 증가로 2011년 순이익 50% 이상 증가할 듯</p> <p>4) PVC, EVA 등 주력사업 강화, 태양광 등으로의 사업다각화 가속화 긍정적 평가 유효</p> <p>5) 현 주가 PER 8.1배 수준. 최근 주가하락으로 충분한 저평가 매력 발생</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 투자의견 매수, 목표주가 46,000원 유지</li> </ul>                                                                                                                                                                                       |
| 2011.02.21 | 오디텍       | <p>1) LED 패키징 업체들 3월 생산 증대를 위한 부품 축적 중</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2010년 4분기 25%씩 하락했던 가동률이 최근 70% 수준까지 상승</li> <li>- 제너다이오드의 국내 독점 공급자임을 고려할 때 3월부터 패키징 업체들의 빠른 가동률 상승이 예상</li> </ul> <p>2) 실적 바닥 통과, 1분기부터 빠른 턴어라운드 시작</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1분기 실적은 매출액 212억원(QoQ +23%, YoY +5%), 영업이익 38억원(QoQ +102%, YoY -17%), 영업이익률 18.1%(QoQ +7.1%p)로 전분기대비 큰 폭 개선 전망</li> <li>- 2011년 연간 매출액 1,181억원(+26%), 영업이익 230억원(+21%) 예상</li> </ul> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 22,000원으로 상향</p>                                                                                  |
| 2011.02.21 | STX조선해양   | <p>1) 클락슨의 마틴스탠포드 박사가 Offshore Intelligence Monthly에 창간호 발행 행사장에서 밝힌바에 따르면</p> <p>OSV(Offshore support vessels)의 신조선가 지수가 지난 한 해 동안 25% 상승했다고 함</p> <p>2) OSV는 STX조선해양의 유럽법인인 STX OSV에서 생산하는 선종</p> <p>3) 지난 불황기에 OSV만큼 높은 선가상승률을 보여준 선종은 없음</p> <p>4) 해양플랜트 수요 증가추세로, 지원선 수요도 강세 전망</p> <p>5) 투자의견 매수B, 목표주가 6만원 유지 (3월 초에는 대련법인 실적이 나올 예정)</p>                                                                                                                                                                                                                                                  |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.02.18 | 넥센타이어     | <p>1) 마이너리그에서 메이저리그로<br/> - 향후 창녕 국내 제2공장 건설이 원화히 진행중이어서 생산능력이 2012년 3,000만본을 거쳐 2018년에는 6,000만본의 생산능력을 갖춘 계획<br/> - 그 결과 동사는 7년 내에 메이저리거로 성장할 전망</p> <p>2) 높은 UHPT 비중으로 강화되는 가격 경쟁력<br/> - 높은 UHPT 생산능력 비중(40%) 때문에 동사는 09년 미국 UHPT 시장에서 점유율 5%로 5위에 랭크(한국타이어 4%, 금호타이어 3.5%)<br/> - 또한 K5가 미국 딜러망에 도착하면서 동사의 브랜드 이미지와 인지도는 빠르게 개선되고 있어 가격경쟁력이 더욱 제고될 전망</p> <p>3) 견고한 펀더멘털로 매수하기에 충분<br/> - 최근 동사에 대한 메이저 타이어업체의 투자 가능성이 제기되고 있지만 동사는 창녕공장 건설을 위한 투자를 독자적으로 할 수 있는 것으로 판단</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 13,000원 유지</p> |
| 2011.02.18 | STX팬오션    | <p>1) 작년 4분기 실적은 매출액 1,69조원, 영업이익 148억원으로 당사 기대치 하회</p> <p>2) 그러나 매출총이익은 여전히 우수한 원가구조와 이익창출력을 증명한다</p> <p>3) 벌크운임의 회복 추세 - 사선대 확장을 통한 이익성장 스토리는 여전히 유효</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 기존 20,000원에서 17,000원으로 하향 조정</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| 2011.02.18 | 일진전기      | <p>1) 회사측 확인결과 지분법 평가손실은 기존 예상되어 있는 자회사 청산관련 비용 이상의 것은 없었고 세무조사는 5년마다 돌아오는 정기 세무조사인 것으로 확인.</p> <p>2) 연말 수주잔고가 줄어들었던 것은 이례적으로 보기 어려운 수주 플럭추에이션 정도 수준이고, 1분기 수주는 1,500억원 정도 추가될 것으로 보여 잔고는 회복세를 보이고 있음.</p> <p>3) 2/4분기에 수주인도가 몰려있어서 영업이익이 200억원을 넘어설 것으로 보여 지난해 대비 상반기 실적은 오히려 증가할 것으로 보임</p> <p>4) 추가 급락은 저가매수 기회로 보임</p>                                                                                                                                                                                         |
| 2011.02.17 | OCI       | <p>1) 12개월 목표주가 40만원에서 54만원으로 상향. '강력 매수'(Conviction Buy)' C146</p> <p>2) 중국 잉리(Yingli)와 1조647억원 규모의 폴리실리콘 공급 계약을 체결. 계약 기간은 내년부터 2018년까지 7년</p> <p>3) 이번 계약은 세 번째 장기계약 사이클의 시작. 추가로 3조7천억원 규모의 장기계약이 체결될 예정</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.02.17 | 삼성엔지니어링   | <p>1) 삼성엔지니어링, 이제는 글로벌 선진업체로 대접할 시점</p> <p>2) Bigger and Toucher - 치열해지는 기존 시장, 해답은 신시장 개척<br/> - 올해 중동 플랜트 발주규모는 전년대비 141% 증가한 2,092억달러로 전망<br/> - 올해 중동물량 확대는 한국업체에게 신시장 개척의 시간을 벌어들일 전망</p> <p>3) 삼성엔지니어링과 패트로팩의 공통점은 선제적 투자와 자원의 효율적 배분</p> <p>4) 삼성엔지니어링의 높은 잠재력에 투자할 시기<br/> - 동사의 올해 수주와 영업이익은 각 56%, 64%의 유례없는 성장 예상<br/> - 주춤했던 실적이 없어 지난 3년간 인력과 시장개척에 많은 투자를 할 수 있었던 삼성엔지니어링의 성과가 올해부터 본격적으로 발현될 것으로 전망</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 262,000원 유지</p>                                                         |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.02.17 | 무림P&P     | <p>1) 1분기 실적은 전년동기비 대폭 감소가 불가피<br/>- 1분기 매출액 680억원, 영업이익 61억원으로 전년동기비 각각 16.7%, 64.2% 감소할 전망</p> <p>2) 2분기부터 진짜 게임의 시작. 4분기에는 실적 극대화 이를 전망<br/>- 제지사업 진출 및 일관화 공정 도입의 효과 2분기부터 가시화 전망</p> <p>- 4분기에는 제지 실적 극대화와 부진했던 전년동기에 따른 기저효과로 매출 162%, 영업이익 400% 급증할 것으로 추정</p> <p>3) 해외 일관화 업체 대비 아직도 크게 저평가. 잠시 쉬는 1분기가 투자 적기<br/>- 2분기부터 본격 외형성장이 시작되며 4분기에는 펄프-제지 제품믹스가 적절한 비율에 도달하면서 매출과 이익 모두 극대화될 것으로 전망</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 20,000원 유지</p> |
| 2011.02.17 | 아시아나항공    | <p>1) 1월 항공사업 양호한 영업상황 유지<br/>- 국제여객 부문 순항 지속<br/>- 화물수송량 예상 상회<br/>- 제트유가격은 117달러/배럴 까지 상승후 안정화되는 추세<br/>- 2011년 1분기 영업이익은 전년동기 1,153억원과 유사한 수준이 될 것으로 예상</p> <p>2) 대한통운 매각대금은 차입금 상황에 사용될 가능성 높다고 판단<br/>- 예상 유입금액은 6,800억원</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 15,000원 유지</p>                                                                                                                                                                         |
| 2011.02.17 | LG화학      | <p>1) 투자의견 적극매수, 목표주가 50만원 유지<br/>- 1분기 영업이익은 8,154억원으로 분기 최고수준에 육박할 전망</p> <p>2) 석유화학부문의 제품증설 및 주력제품의 스프레드 상승으로 상반기 석화부문의 최대 실적 경신 예상</p> <p>3) 3D FPR, 태블릿PC용 폴리머전지 등 신규 IT소재 판매를 통해 정보전자/소재의 외형과 이익 증가가 가속화될 것으로 판단</p> <p>4) 현재 주가는 2011년 예상실적 기준 PER 9.2배 수준에 불과<br/>- 글로벌 최고수준의 수익성을 보유한 석화부문과 IT소재의 고성장을 고려하면 분명한 저평가 영역</p>                                                                                                          |
| 2011.02.17 | 파워로직스     | <p>1) 4Q10 실적 Preview : 거침없는 분기실적 성장<br/>- 4분기 매출액 1,022억원(+99.1% yoy, qoq +14.5%), 영업이익 65억원(yoy흑전, qoq +30.8%)으로 3분기 실적 정상화에 이어 또다시 어닝서프라이즈 기록 판단</p> <p>2) 태블릿PC, LED조명, xEV용 BMS 등 줄잇는 신제품으로 2011년 분기실적은 우상향<br/>- 2011년은 매출액 4,574억원(yoy +45.2%), 영업이익 322억원(yoy +169%)을 기록하면서 동사가 턴어라운드 및 성장주로 재평가받는 한 해가 될 전망</p> <p>3) PER 6.0배로 부담없는 가격과 90%가 넘는 높은 상승여력<br/>- 투자의견 매수, 목표주가 16,500원 유지</p>                                         |
| 2011.02.17 | 평화정공      | <p>1) 2011년, IFRS가 도입되면서 동사 영업이익률은 그동안 적용하던 유형자산 가속 상각 및 보수적 충당금 설정 회계기준이 정액상각 및 경험률에 의한 충당금 설정으로 변경, 상승할 전망</p> <p>2) 디테일에 강한 회사<br/>- 오랜 경험을 통한 효율적인 재고관리 시스템 및 설비 기술 내재화를 기반으로 이룬 규모의 경제는 경쟁사에 대한 높은 진입 장벽</p> <p>3) 글로벌 메이커의 새로운 파트너<br/>- 경쟁사의 재무위기로 글로벌 메이커의 수주가 급증하고 있으며 2010년 유럽 및 일본 메이커 수주에 성공하면서 한국 부품사 중 가장 넓은 고객 기반 보유<br/>- 중국 메이커 수요에 대응하기 위해 중국 3공장 건설을 진행 중이며 3Q11가동 예정</p>                                                 |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.02.17 | 두산인프라코어   | <p>1월 중국 굴삭기 판매에 대한 실망감으로 주가하락 중</p> <p>동사의 1월 굴삭기 판매는 728대로 yoy 45% 하락</p> <p>그러나 이는 집계기준(올세일=&gt;리테일)의 변경에 따른것으로 과거기준 적용시 1월 판매는 1175대 수준임</p> <p>보다 중요한 것은 시장의 성장임. 중국정부의 규제에도 불구하고 시장규모는 41.3%나 성장.</p> <p>판매정책, 기준변경, 춘절영향 등으로 1월숫자에 노이즈가 있었으나 5월까지의 누적판매는 전년대비 15~20%의 성장이 가능할 것으로 판단함.</p> <p>동사에 대한 긍정적시각 유지, 당사 기계업종 탐픽으로 매수추천.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 2011.02.17 | 삼성SDI     | <p>1) SMD 지분은 현재 50%에서 25%~30% 내외로 결정될 전망. 최악의 경우 지분이 25%가 된다고 해도 2011년 SMD 지분법 이익은 1,800억원으로 2010년 1,700억원 대비 증가</p> <p>2) 4분기 일회성 비용 400억원 발생으로 영업이익이 150억원을 기록하였으나, 1분기 영업이익은 일회성 비용 소멸로 최소한 550억원 이상을 기록할 전망이다.</p> <p>- 2분기부터 삼성전자 갤럭시S 후속모델 출시와 애플 아이패드2 출시로 어닝스 모멘텀 강화될 전망</p> <p>3) 유럽계 자동차 회사와 전기자동차 2차전지 공급계약 가능성이 높음</p> <p>4) 결론적으로 현재 삼성SDI 주가는 바닥이기 때문에 조만간 SMD 지분회석이 완료되면 주가는 최소한 20% upside potential이 있음</p>                                                                                                                                                                                             |
| 2011.02.17 | 현대모비스     | <p>1. 현대모비스 주가 3가지 부정적 이슈로 과도한 하락 :<br/>: 11년 보수적 사업계획, 이집트 사태로 인한 A/S부품 매출감소 우려, 내수시장 중고부품 확대 가능성</p> <p>- 동사 11년 연결매출 : 18%성장 목표</p> <p>- 이집트 물류창고는 비상시 두바이 법인을 통해 대체 가능</p> <p>- 중고부품 시장 단기간 활성화 어려움 : 품질평가 시스템 등 관련시스템 미비 / A/S부문 신규사업인 튜닝 브랜드 매출증가로 충분히 만회 가능.</p> <p>2. 성장동력</p> <p>1) 전장부품 비중 확대</p> <p>- 전장부품 기술 내재화 진행 : 11년 총 R&amp;D투자 계획 3,600억원(+12.5%YoY) / 전장부품 R&amp;D투자는 관련 매출액대비 8%수준 유지</p> <p>- 향후 현대/기아차 전장부품 구매액은 40조원까지 성장할 전망</p> <p>2) 매출처 다변화</p> <p>- 타OEM 매출비중 확대 목표 : 09년 5%에서 20년 25%</p> <p>- 10년 타OEM 매출비중은 7% 및 11년 신규수주는 10년 대비 10% 이상 증가 목표</p> <p>- 투자의견 'BUY' 및 목표주가 365,000원 유지</p> |
| 2011.02.17 | 삼성SDI     | <p>1) 3월 이후 SET 업계의 태블릿PC 생산 본격화로 폴리머 배터리 수요 크게 증가할 전망</p> <p>2) 일본 전지업체(산요, 파나소닉, 소니)의 2011년 전지 캐파 증설 계획이 없음</p> <p>3) 동사의 폴리머 배터리 가격은 전년 4분기부터 상승세 지속 중: 4Q10 8%, 1Q11 4% 상승</p> <p>- 이에 힘입어 2분기 시장 기대보다 높은 전지 마진 기록 가능성 있음</p> <p>4) 동사는 올해 투자되는 6개 배터리 라인 중 4개가 폴리머 라인으로 폴리머 수요 급증 수혜 전망</p> <p>5) 3월로 추정되는 SMD의 유상증자 이후 SDI의 지분율이 향후 주가의 방향성에 Key Factor이나.. 본업인 전지 부문의 위상 강화와 기대 이상의 실적 창출 가능성, 그리고 P/B 1.2배에 불과한 밸류에이션 매력도를 볼 때 매수 관점에서 접근해야 할 것으로 판단</p>                                                                                                                                                          |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.02.17 | 일진전기      | 1) 4/4분기 실적악화 및 1분기 실적악화 가능성 제기로 주가 급락<br>2) 1/4분기까지 실적이 크게 개선되기는 어려울 것으로 보이나, 금일 추가하락은 과도한 수준<br>3) 1/4분기 매출액은 2,300억원, 영업이익은 80억원, 2/4분기 매출액 3,000억원, 영업이익 220억원 예상, 수주금액 인도가 1/4분기보다 2/4분기에 줄어있기 때문<br>4) 올해 전사 영업이익 600억원, 세전이익 650억원 정도 예상된다는 점 감안하면, 실적 둔화 고려해도 현재 주가 PER 5X 수준<br>5) 실적싸이클 좋아지는 3월~4월 매수 타이밍 생각했으나, 금일 과도한 주가조정으로 매수관점 접근 추천                                                                |
| 2011.02.16 | 동국제강      | 1) 최근 발표된 12월 데이터에서 양호한 후판 수급 재확인<br>2) 견조한 수요 덕분에 후판 수입량도 월 30만톤 수준 유지<br>3) 예상보다 양호한 후판 수급이 지속적으로 확인되며 Valuation 재평가 과정<br>4) 후판 가격 상승과 IFRS 도입에 따른 수혜로 실적 향상 가능성이 클 전망<br>5) 정부 물가정책 영향이 적은 후판이 주력 품목이라는 점은 긍정적<br>6) 투자의견 매수, 적정주가 45,000원 유지                                                                                                                                                                  |
| 2011.02.16 | 만도        | 1) 견고한 매출 성장률과 활발한 고객 다각화<br>- 2010년에 4.9조원(+12.7%) 수주<br>- 연결 매출액은 09년 2.7조원에서 10년 3.6조원(목표 3.2조원)으로 증가<br>- 동사의 11년 신규수주 및 연결매출액 목표는 각각 5.3조원, 4.2조원<br>- 09년 하반기부터 PSA, Renault 및 BMW와의 계약에 이어 VW와도 가까운 시일내에 수주를 할 전망<br>2) 고수익 신제품을 통한 제품믹스 개선<br>- 고수익 제품의 판매비중은 2010년 20%에서 2011년과 2012년에는 각각 27%, 30%로 상승할 전망<br>3) 증폭되는 성장성<br>- 독일 헬라 및 브로제와의 JV 합작으로 동사의 증장기 성장성도 강화될 전망<br>4) 투자의견 매수, 목표주가 185,000원 유지 |
| 2011.02.16 | 우리금융      | 1) 높은 NPL비율과 낮은 커버리지 비율로 추가 총당금 우려가 여전히 지속되고 있지만, 금번 4분기 실적에서 보듯이 향후 추가적인 건전성 개선 여지가 있음을 확인<br>2) 금리상승 기조가 지속될 것으로 예상되어 순이자마진 개선도 유지될 것으로 예상<br>- 상대적으로 큰 듀레이션 갭, 대출성장의 정상화<br>3) 현재 동사의 12개월 Forward PBR은 0.74배로서 대형은행 중 가장 낮은 상황<br>4) 투자의견 매수, 목표주가 20,000원 유지                                                                                                                                                  |
| 2011.02.16 | POSCO     | 1) 근거1. Earnings 바닥 확인 : 수출마진 확대 주목<br>- 수출가격 반등 및 내수가격 할인폭 축소<br>- 수출비중 39%까지 올라와 실적 개선에 청신호<br>2) 근거2. 조정장의 대안 : 2010년 이래 -33% underperform, 부담 낮아<br>3) 근거3. Valuation 저점 : 중국이 본격 등장한 06년 이후 시장PBR대비 바닥권<br>- 2011년 추정치 대비 PBR은 여전히 1.0x를 소폭 상회하는 수준에 불과<br>4) 투자의견 매수, 목표주가 60만원 유지                                                                                                                           |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.02.16 | LG전자      | <p>1) 1/4분기 매출액 13,5조원, 영업이익 500억원~1,000억원 흑자전환 전망</p> <p>2) 휴대폰 부문 적자폭 감소(mid-single 적자), HE 소폭 흑자전환, HA mid-single 흑자<br/> - 휴대폰 ASP 7% 상승(\$108), 1분기말, 2분기초에 옵티머스2X, 옵티머스 블랙 출시로 2분기부터 본격적인 수익성 개선 전망<br/> - 1/4분기 스마트폰 440만대(비중17%), 연간 목표 2,200만대, LCD TV 640만대(LED TV 비중 34%)</p> <p>3) 지난해 하반기부터의 추가상승은 최악의 상황을 지난 실적개선 기대감을 반영한 것으로 판단<br/> - 향후 추가적인 추가상승은 실적개선 폭에 관심을 가질 시기</p> <p>4) 회사측 가이던스는 시장의 기대에 못미치는 것이 사실(1Q opm 1% 미만이어서 2Q,3Q 각각 3~4%정도를 기록하여야 시장의 컨센서스를 충족)</p> <p>5) 최근 뉴스플로우는 LG전자에서 기타 계열사 등과의 협업을 통한 SCM개선, 유통마진 확보 등으로 수익성 확보에 최선을 다하는 모습에 초점</p> <p>6) 현재 회사측은 LG디스플레이가 LG전자 TV생산라인에서 혹은 인근에서 LCM을 하는 방안(BMS)에 초점을 맞춤</p> <p>7) LG전자 TV사업부 마진이 0~2% 사업이기 때문에 1% 정도의 마진 개선도 상당한 의미를 가짐</p> |
| 2011.02.16 | 대림산업      | <p>1) A+ 에서 AA- 로 상향 (AA-등급의 회사채 금리는 4.8% 수준)</p> <p>2) 현재 두 등급간 신용스프레드는 1년물이 6bp, 3년물이 10bp 수준</p> <p>3) 대림산업의 2009년 이후 회사채 금리가 6% 중 후반이라는 점을 감안하면 차환 조달시 금융비용 감소</p> <p>4) 2011년 기말 기준 순현금 전환 가능할 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 2011.02.16 | 락앤락       | <p>1) 베트남 생산법인의 빠른 마진 개선으로 4분기 영업이익 기대치 상회<br/> - 내수(+44.6% yoy), 중국(+53.2% yoy) 및 기타 해외사업(+53.4% yoy) 모두 고성장 견인</p> <p>2) 중국 고성장 모멘텀 지속, 중국 긴축 영향 제한적<br/> - 중국 긴축 정책에 대한 우려속에서도 오히려 필수소비재의 매출증가세는 더욱 강화<br/> - 락앤락과 같은 필수소비재의 고성장은 유통성 과잉에 따른 고가품목의 성장과는 차별화</p> <p>3) 주가 조정으로 밸류에이션 부담(현재 2011년 PER 18.5배, 역사적 고점 33배 대비 43.9% 할인) 완화<br/> - 오버행 관련 불확실성도 해소</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 50,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 2011.02.16 | 에스에프에이    | <p>1) 2011년 IFRS 적용, 진행률 기준 매출 인식<br/> - 분기실적 변동성이 줄어들게 되고 회사측 발표에 의하면 2010 진행률 기준 매출액은 6천억원 수준으로 기존 회계기준 4,230억원 대비 40% 이상 증가</p> <p>2) 영업이익률 12.9%로 전분기 대비 7.2%p 개선<br/> - 2011년에는 영업이익률이 14.7%p까지 상승할 전망</p> <p>3) 2011년 삼성전자 디스플레이 설비투자 10,8조원의 최대 수혜주<br/> - 삼성전자가 전세계 AMOLED 시장을 독점하고 있는 상황이 지속되는 동안 관련 장비 및 소재 공급업체에 대한 투자 매력도는 더 높아질 전망</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 80,000원 상향</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 2011.02.16 | 삼성테크윈     | <p>1) IR 톤은 2분기까지 다소 보수적 전망. 기존에서 크게 달라진내용은 없음.</p> <p>2) 1분기 가이던스는 OP 300~400억. 300억대 가능성에 더 무게를 둠.</p> <p>3) 카메라모듈과 반도체부품은 계속 부진. CCTV는 1분기부터 소폭 회복.</p> <p>4) 주가 조정으로 밸류에이션 매력은 커졌으나, 펀더멘털 회복에 의한 반등 시기는 다소 지연될 것으로 전망.</p> <p>5) 투자의견 Buy/ TP 115,000원</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.02.15 | 현대중공업     | <p>1) 사우디 아랍코 발주한 와식 해양 가스전 개발공사 최저가 입찰<br/>- 와식 공사 수주 성공시, 해양플랜트부문에서만 약 \$36억 수주로 목표치 75% 달성</p> <p>2) BP에서 발주하는 Quad204 프로젝트의 수주가 유력한 후보</p> <p>3) 해양플랜트 수주확대로 사업계획 초과 달성(\$266억→\$286억) 가능</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 2011.02.15 | 대림산업      | <p>(1) 대림산업 주가가 최근 급락한 것의 이유로</p> <p>1) 화학업종 추가하락<br/>2) 월드건설 진흥기업 등의 부실 부각으로<br/>대림산업 계열사인 고려개발, 삼호 리스크 부각<br/>3) 샤이바 등에서의 수주 탈락 가능성<br/>4) 2010년 하반기부터 이어진 밸리로 인해 매도세 강화</p> <p>(2) 전일 고려개발의 용인성복 PF 연장으로 인해 계열사 리스크가 이슈화 되었는데,<br/>분양지역의 사업성이 좋지 않은 것이 사실이나, 소평평수 조정 이후 분양이 성공한 사례(현대산업개발)가 있고,<br/>단일 지역의 분양결과만으로 고려개발이 워크아웃에 들어갈 가능성은 매우 낮다고 보고 있음</p> <p>(3) 특히 조만간 대림산업의 신용등급이 상향조정될 전망이다 : 시장에서 인식했던 계열사 리스크는 급감할 것임</p> <p>(4) 샤이바에서 삼성엔지니어링의 수주 가능성이 높은 것은 사실인 것으로 보임</p> <p>(5) 결국 주가 하락의 이유는 기대했던 해외신규수주가 불발에 그칠 가능성이 커지면서 지난 6개월간 주가 상승으로 인한 피로감이 커졌기 때문</p> <p>(6) 해외 신규수주 모멘텀 재부각 시점까지는 시간이 필요할 것으로 보임, 하지만, 금주내 신용등급 상향조정 될 경우<br/>급락세는 진정될 것으로 전망되며 반등 시도할 것으로 예상</p> <p>(7) 1분기 톱픽 삼성ENG, 현대건설, 6개월 톱픽 대림산업 GS건설</p> |
| 2011.02.15 | 루멘스       | <p>1) 투자자의견 'Buy', 목표주가 16,000원으로 커버리지 개시<br/>- 루멘스에 대한 커버리지 개시 투자자의견 'Buy', 목표주가 16,000원 제시<br/>- 올해 실적이 지난해 대비 두 배 가까이 성장할 가능성이 높다는 점 감안 무리한 target은 아닌 듯</p> <p>2) 업황 바닥통과와 고객사 SCM변화의 수혜를 동시에 입고 있어<br/>- TV에서 불거진 재고 불확실성 제거로 LED업황이 바닥을 찍고 던하고 있어 출하량이 본격적으로 증가하고 있으며,<br/>- 고객사 TV부문의 생산방식이 Cell을 가져와 LCM을 직접 조립하는 이른바 Cell-biz 형태로 변화되고 있는 수혜가 더해지고 있는 점<br/>- 그리고 지배주고 개선으로 지분리스크 소멸됐다는 점이 투자포인트</p> <p>3) 매출액 70% 영업이익 90% 증가<br/>- 2011년 매출액과 영업이익이 4,119억원(+68%)과 457억원(+90%)기록 전망<br/>- LED모듈 가격이 지난해 대비 40% 하락할 것으로 추정하여 상당히 보수적인 수치로 판단<br/>- 지난해 4/4분기에도 흑자를 기록하는 놀라운 수익성 보유. 올해 지분법 순이익 전환</p>                                                                                                                        |
| 2011.02.15 | 코오롱인더     | <p>1) 코오롱글로벌, 코오롱패션머티리얼 등 자회사지분 취득 일단락되어 불확실성 해소</p> <p>2) 패션 자회사 캠프리지코오롱 합병으로 패션부문 매출액 1조원 상회할 듯</p> <p>3) 캠프리지코오롱 합병에 따른 실주발행은 현 발행주식수의 3.3%에 불과(신주발행 주식 중 자사주 귀속분 제외시 1.0%)</p> <p>4) 이제는 펀더멘털 개선에 초점. 투자자의견 매수, 적정주가 10만원 유지<br/>- 2010년 40%의 영업이익 성장에 이어 2011년에도 에어백, 아라미드, 아웃도어 등 주력제품의 판매호조에 따라 20% 이상의 영업이익이 증가할 것으로 예상</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.02.15 | 사조산업      | 1) 투자 의견 매수, 목표주가 91,600원 제시<br>2) 사상 최대실적에 따른 저평가 매력<br>3) 수산업 수직계열화에 따른 수익성 개선 본격화<br>4) 사조대림, 사조해표, 사조씨푸드 등 자회사 실적호전에 따른 가치 증가<br>5) 사조그룹의 실질적인 지주회사 프리미엄 등들 감안할 때 현 주가는 저평가 판단<br>- 2011년 실적 기준 PER 6.8배 수준                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| 2011.02.15 | 오디텍       | 1) 투자 의견 'Buy', 목표주가 23,000원으로 신규 제시<br>- 전년 대비 큰 폭의 실적 증대 및 시장의 독점적 지위로 인한 추가 모멘텀 확보, Target PER 10배는 무리 없는 수준으로 판단<br>2) 전방산업의 턴어라운드에 따른 동사의 매출 증대 본격화 예상<br>동사는 최근 6개년간 연평균 성장률(CAGR)이 46.2%에 이르고, 연평균 영업이익률이 19%에 이르는<br>고수익, 고성장 업체로서 이러한 추세는 당분간 지속될 것으로 전망<br>- 국내 제너다이오드 시장의 90% 이상을 독점하는 업체이고,<br>- 올해 전체 TV 시장에서 LED TV의 비중이 지난해의 2.5배인 50%에 육박할 전망이다<br>LED칩 증분에 따른 동사의 제너다이오드 또한 수요 증가 예상되며,<br>- LED 조명 시장 개화 시 동사의 제너다이오드의 수요 또 한번 폭발적 증가 예상되기 때문<br>3) 실적 성장 추세 올해 내내 지속될 전망<br>- 2010년 매출액은 934억원(+82.3% y-y), 영업이익 190억원(+48.2% y-y) 기록 전망<br>- 2011년에도 매출액 1,288억원(+37.8% y-y), 영업이익 251억원(+32.2% y-y) 기록하며 실적 호전 추세는 올해도 계속될 전망 |
| 2011.02.15 | 에스엘       | 1) 3분기(10~12월) 본사 매출액 사상 최대, 영업이익은 R&D비용 영향으로 다소 부진하나 내용 양호<br>2) 미국법인 지분법 평가이익 적자는 신모델 투입과 곤란된 초기비용에 의한 것으로 4분기(1~3월)부터는 정상화된 실적을 시현할 것으로 전망<br>3) 매출처 다변화를 통해 고성장 지속<br>- 2010년 현대차그룹의 매출비중은 32%에 이르고 있으며, 미국 Big3 및 중국 로컬업체를 중심으로 매출처 다변화 비중은 지속 증가할 전망<br>4) FY11 예상PER 6.1배, 글로벌 부품업체에 어울리지 않는 Valuation<br>- 투자 의견 매수, 목표주가 25,000원 유지                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| 2011.02.15 | 대한생명      | 1) 전기와 달리 유가증권처분익 적어 분기 순이익 545억원에 그쳐<br>2) 지표 개선 지속과 연금 중심의 저축성상품 신규 판매 증가는 인상적<br>- 마진은 낮지만 연금/저축성보험의 높은 성장이 지속되면서 장기적, 효율적으로 관리된다면<br>금리역마진 해소를 통한 이익 증가에 기여<br>- 효율성 관련 핵심지표들의 개선(13회차 유지율, 자산/부채 듀레이션갭 등)<br>3) Overhang 부담 있지만, P/B 1배 갓 넘는 주가는 장기적으로 낮은 수준<br>4) 투자 의견 매수, 목표주가 9,700원 유지                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.02.15 | LG전자      | <p>1) 1Q11 시장 기대치 부합할 듯<br/> - 탐방 후 1분기에 전사 흑자전환하면서 턴어라운드 하는 것이 기대 이상이 될 수 있음을 확인<br/> - 휴대폰의 적자규모가 예상대로 축소되나, HE사업부는 TV의 개선으로 1분기에 바로 흑자전환이 가능할 전망이다어서 당사 예상치 660억원 및 시장컨센서스 1,368억원 상회 가능성</p> <p>2) 스마트폰 후속타 대기 중<br/> - 옵티머스원의 판매량이 4분기에 이어 1분기에도 순항하고 있고, 옵티머스원의 분기당 판매량 2백만대 체제 유지는 어려워 보이지 않음<br/> - 후속모델인 옵티머스2X, 옵티머스Black의 판매가 1분기말부터 가세하여 2분기에는 본격 반영될 전망</p> <p>3) 매분기 일을 낸다<br/> - 1분기에 전사 흑자전환, 2분기 휴대폰 흑자전환, 하반기 스마트폰 비중 20% 근접 등 매분기 추가 활력소가 나타날 전망</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 154,000원 유지.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 2011.02.15 | AP시스템     | <p>1) 2월 설이후 추정되던 예상치 부합 수준인 2010년 연간 실적발표<br/> : 매출액 1,551억5400만원, 영업손실 15억7400만원(OPM -1%)</p> <p>2) 전년도 모든 비용 적용된 점 감안, 향후 상승모드 전환 가능</p> <p>3) SMD로부터 설비확충과 연구개발 총 275억원의 자금 조달</p> <p>4) A2(5.5세대) Phase2 단계 위한 AMOLED 신규 장비수주 확정<br/> : 조만간 발표 예정(1회성 단발 아닌 상반기 다발성으로 확인)</p> <p>5) 금년 1분기부터 놀라운 흑자전환 전망 기대<br/> : 2011년 연간 매출액 2000억원 수준, 영업이익률 10% 이상</p> <p>6) 전년도 실적발표 및 설비수주 확정으로 본격적 매수시기 도래<br/> : 전년도 BW 및 삼성투자 지연등 모든 악재 털어버린 점</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 2011.02.14 | 네오위즈게임즈   | <p>크로스파이어의 레벨업은 계속된다</p> <p>1분기에도 크로스파이어의 성장건인 지속될 전망</p> <p>- 중국 크로스파이어의 1분기 누적평균 트래픽(iCafe DP지수 기준)은 4분기평균대비 이미 14%가량 성장하고 있어, 1분기에도 해외매출 호조세 지속될 전망. 특히 지난 1월에 새롭게 도입된 PvE(Player vs. Enemy) 방식의 게임모드가 인기를 구가중인 것으로 판단</p> <p>- 1월중 크로스파이어의 최고동점자수는 230만명을 기록했는데, 현재와 같은 트래픽 상승세 감안시 중국내 역대 최고기록인 256만명 (몽환서유, NetEase 자체개발게임)을 갱신할 수 있을 전망</p> <p>- 동사의 현재주가는 2011년 실적기준 PER 10.8배에 거래되고 있어 글로벌업체 평균 16.8배, 엔씨소프트 21.1배 대비 여전히 매력적인 것으로 평가</p> <p>해외퍼블리싱과 웹보드부문 4분기 실적 건인</p> <p>- 네오위즈게임즈의 4분기 매출액은 1,209억원 (-0.5% q-q)를 기록해 당사 전망치에 부합했음. 특히 웹보드부문과 해외로열티부문이 실적성장을 견인했는데, 웹보드부문 매출액은 계절적효과에 힘입어 전분기대비 13.3% 증가했고, 해외로열티 매출액은 중국 크로스파이어 성장 지속으로 전분기대비 15.1% 성장함</p> <p>- 4분기 영업이익은 320억원 (-2.7% q-q)을 기록해 당사의 전망치(308억원)를 소폭 상회했는데, 이는 임직원 인센티브 총당규모를 축소(약 20억원 이상)하여 인건비가 전분기대비 12.2% 감소함에 따른 것에 기인함</p> <p>- 한편 게임은 소송 판결배상금(781억원)을 영업외비용으로 반영함에 따라 4분기에 374억원의 순적자를 기록. 참고로 동사는 소송결과에 대해 항소를 제기한 상황</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.02.14 | 삼성증권      | <p>핵심영업의 호조가 방어한 상품운용손실</p> <p>FY3Q 실적 : 브로커리지와 자산관리 부문 중심으로 양호한 실적 실현</p> <p>- 동사는 FY3Q 영업이익 938억원(+16.3% q-q), 세전순이익 856억원(+10.4% q-q)으로 당사 전망치에 부합하는 수준</p> <p>- 필라코리아 전환우선주 처분이익 130억원, 삼성카드관련 블록딜 수수료 30억원의 일회성 이익과 희망퇴직금 관련 80억원의 일회성 비용을 제외하면 세전순이익이 전분기와 비슷한 수준을 시현함</p> <p>- 이는 일평균 거래대금이 8.1조원으로 증가함(+16% q-q)에 따른 수탁수수료 수익이 증가(블록딜 수수료 제외시 +19% q-q), 그리고 랩어카운트 관련 수익의 증가로 인한 자산관리 부문(+33% q-q)의 양호한 실적과 순이자수익(+22% q-q)이 증가가 12월 금리상승으로 인한 상품운용손실(FY2Q +167억원 ? FY3Q -61억원)과 인수 및 주선 수수료 감소로 인한 IB부문의 부진(-28% q-q)을 상쇄하였기 때문임</p> <p>핵심영업의 호조세는 지속될 전망</p> <p>- 1월 들어 주식약정기준 점유율은 6.9%(ELW 제외,+0.1%p m-m)으로 오프라인 영업 활성화가 점차 가시화되고 있으며 1월 들어 일평균 거래대금이 9.8조원(3분기 8.1조원 수준)으로 증가하여 브로커리지 부문의 양호한 실적이 기대됨</p> <p>- 자문형 랩어카운트 수수료 인하 우려로 자문형 랩 비중이 가장 큰(전체 잔고의 78%) 동사의 주가가 최근 조정을 받았지만 동사의 경우 서비스, 브랜드 가치, 다양한 상품 라인업을 통해 차별화 되고 있을 뿐만 아니라 동사의 랩어카운트 고객의 평균 랩잔고는 2.4억원으로 충성도 높은 고객자산가 위주여서 영향은 제한적일 것이라고 판단됨. 1월말 기준 동사의 랩어카운트 전체잔고는 3.7조, 자문형은 2.9조원으로 증가세가 지속되고 있음</p> <p>- 해외법인의 지분법손실(주로 홍콩법인)은 3분기 110억원이 최대 규모이며 향후 규모는 점차 축소될 전망</p> <p>- 랩어카운트 중심으로 자산관리 부문의 성장, 브로커리지 부문의 활성화와 함께 해외사업 본격화를 통한 IB시장 확대도 전망되어 업종내 top pick으로 목표주가 114,000원, 투자의견 Buy 유지</p> |
| 2011.02.14 | 지역난방공사    | <p>이제 신규 발전소 효과에 주목해야</p> <p>신규 발전소 가동으로 수익성 높은 전기판매 급증</p> <p>- 동사 주가는 다른 전기가스업 종목들처럼 공공요금 동결방침으로 연초부터 약세. 그러나 열(난방)요금 조정의 불확실성은 동사 펀더멘털에 영향을 주지 않음</p> <p>- 이제 파주발전소 신규가동에 따른 영업이익 급증효과에 주목해야 함. 수익성 높은 전기판매비중이 확대되면서 동사 ROE는 2010년 9.8%에 이어 2011년부터 11%대로 진입할 전망. 이는 동사의 향후 밸류 에이션을 높이는 역할을 할 전망</p> <p>열요금 조정 불확실성은 동사 펀더멘털에 영향을 주지 않음</p> <p>- 1) 열판매부문은 비중이 축소되고 있으며, 비중이 확대되고 있는 전기판매부문의 판매단가는 규제가 없는 상황. 2) 3월 요금조정시 어차피 인상요인이 없는 것으로 파악되어 연동제의 틀이 유지될 전망. 3) 만약 2008년 상반기처럼 연동제가 잠시 중단되더라도, 하반기 조정시 보전이 되는 요금구조를 보유하고 있음</p> <p>4분기 영업실적, 시장컨센서스 상회. 2011년 영업이익 41.5% 급증 예상</p> <p>- 4분기 영업이익 651억원(+36.3% y-y)으로 당사 추정치(565억원)와 시장컨센서스(610억원) 상회. 판교발전소(146.3MW) 신규가동(10월 29일), 낮은 기온 등으로 수익성 높은 전기판매량 급증(+43.2% y-y). 에너지투자세액 공제로 법인세율이 낮아져 순이익도 예상수준을 크게 상회. 한편 순이익 감소(y-y)는 전년 4분기에는 자회사 매각차익이 계상되었기 때문</p> <p>- 파주발전소(515MW) 신규 가동(2월말)으로 3월부터 월별 판매량 높은 증가세 예상. 파주발전소 가동효과는 2011년 전기매출액 4,000억원 내외 증가, 영업이익 500억원 내외 증가 등의 큰 규모. 2011년 영업이익 41.5% 급증 예상</p>                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.02.14 | 한국타이어     | <p>1) 굿이어, 미국 테네시공장 폐쇄 발표</p> <p>- 글로벌 타이어 3위 업체인 굿이어는 12백만본 capa의 미국 테네시공장 폐쇄 발표</p> <p>- 이를 포함 총 21백만본 capa 감소(미국 수요의 7% 수준)로 한국업체는 경쟁사 capa 축소로 미국시장 M/S 증가 기대</p> <p>2) 한국타이어, 가장 매출처 다변화된 자동차 부품사</p> <p>3) 원재료 가격 상승, 경쟁사에게는 생존의 문제</p> <p>- 중국 저가메이커들은 일정기간 생산 중단을 결정하였고, 글로벌 3위 메이커인 굿이어는 북미공장 2개 폐쇄</p> <p>- 한국타이어는 생존자 효과로 인해 글로벌 M/S 확대 예상</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 38,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.02.14 | 현대차       | <p>1) 통합 플랫폼에 따른 원가율 개선 전망</p> <p>2) 수익성 향상의 핵심 Key - 플랫폼 통합</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 현대-기아차의 플랫폼 통합은 2개의 플랫폼을 기반으로 90%를 생산하는 혁신적 개념</li> <li>- 플랫폼 통합의 경제적 효과는 파워트레인 및 부품 공유를 통한 재료비와 개발비 항목의 축소에서 발생</li> <li>- 2010년 32%에서 2011년 60%로 플랫폼 통합이 확대되면서 1.5%p의 원가개선이 가능해져 1.5조원 이상의 연결영업이익 개선 기대</li> </ul> <p>3) 플랫폼 통합으로 성장 확신</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 매년 연결영업이익의 가시적 확대 전망. 2010년 당기순이익이 5.3조원였음을 감안할 때, 1.5%p의 원가율 하락만으로도 2011년 전망치인 6.4조원 달성은 무난할 전망</li> <li>- 2011년 예상 PER은 6.7배에 불과</li> </ul> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 25만원 유지</p>                                                                                                      |
| 2011.02.14 | 세종공업      | <p>1) 지난해 실적 추정치에 부합, 양호 평가</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 지난해 본사 매출액은 4,290억원, 영업이익은 239억원으로 전년대비 각각 20.1%, 2.1% 증가</li> <li>- 현대위아 상장, 한-EU, 한-미 FTA, IFRS 도입 등 모멘텀이 많기 때문에 주가 상승여력 충분</li> </ul> <p>2) 지분 증여로 2세 경영권 승계 '속도', 투자심리에 긍정적</p> <p>3) 올해부터 러시아공장 신규 가세, 계단식 성장 유효</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 올해에는 새로 가동에 들어가는 러시아공장 덕분에 계단식 성장이 이어질 것으로 예상</li> <li>- 러시아 CKD 수출은 지난해 4분기 실적부터 본격적으로 반영이 된 것으로 파악</li> </ul> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 20,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                      |
| 2011.02.14 | 삼성물산      | <p>1) 삼성그룹 인사 단행 후 잠재 부실 선반영</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 동사의 주가는 4분기 실적 부진과 수주 공백 등의 단기 모멘텀 부족으로 11월 이후 건설업 상승 랠리에서 주가 정체 국면</li> <li>- 2011년 사업기조 변화가 나타나면서 이를 탈피, 상승 국면에 진입할 것으로 예상</li> </ul> <p>2) 건설과 상사 부문 준비의 성과가 나타날 2011년</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 건설부문은 해외수주 성장을 바탕으로 10조원대의 신규수주 정체 국면에서 벗어날 전망</li> <li>- 기존 주력시장인 UAE, 싱가포르 주변국으로 시장 다변화 추진 계획</li> <li>- 가장 주목해야 할 사업은 캐나다 온타리오 복합단지, 미국 태양광 발전소 건설 사업으로 EPC수수료가 상사부분 실적 개선에 기여할 전망</li> </ul> <p>3) 국내 대표 건설사이며, 삼성그룹 지주회사에 대한 투자</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 동사가 보유한 계열사 지분가치는 8.8조원, 비 관계사 유가증권을 합치면 9.1조원에 달함</li> </ul> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 97,000원 유지</p> |
| 2011.02.14 | 프로텍       | <p>1) 4분기 어닝 서프라이즈 시현 : 매출액 205억원, 영업이익률 26%</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 마진이 높은 해외고객향 매출 증가로 4분기 수익성은 기대 이상</li> <li>- 2010년 연간 매출액, 영업이익은 각각 833억원, 192억원으로 각각 전년대비 62%, 71% 고성장</li> </ul> <p>2) 프로텍의 투자 포인트 : 고성장이면서도 저평가</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 연초 들어서며 LED 업황이 개선되고 있어 동반 수혜 기대</li> <li>- 성공적인 고객다변화를 통해 매출성장 및 수익성 개선 기대</li> <li>- 2011년 PER이 4.0배로 저평가 매력</li> <li>- LED 다이본더 출하가 임박하여 제품다변화를 통해 추가적인 성장 기대</li> <li>- 2011년 연간 매출목표 1,000억원 충분히 상회 예상</li> </ul> <p>3) 매력적인 소형주 투자처, 투자의견 매수, 적정주가 18,000원 유지</p>                                                                                                                  |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.02.14 | SBS콘텐츠허브  | <p>1) 해외수출, 2011년 전망이 더 밝다<br/> - 2010년 4분기 콘텐츠 유통수익 중 177억원(+55% YoY)을 기록한 해외수출 성장은 2011년에도 지속될 전망<br/> - 2010년 하반기부터 시작된 SBS의 흥행콘텐츠(자이언트, 대물, 시크릿가든 등)들이 2011년에 인식될 예정</p> <p>2) 국내유통, VOD(IPTV, 디지털CATV), 웹하드 다운로드 증가가 성장 견인<br/> - 2010년 디지털CATV의 VOD이용건수는 140%, 월평균 유료 VOD 이용건수는 306% 증가.<br/> 아날로그에서 디지털CATV 전환자수 증가에 따라 유료VOD 이용자 수 고성장 지속 전망<br/> - 웹하드에서 다운로드한 콘텐츠를 스마트폰을 통해서 시청하는 이용자수 증가,<br/> 스마트폰 보급 및 합법적인 다운로드 증가로 온라인 유통수익 증가 전망</p> <p>3) 플랫폼 확대<br/> - 스마트폰 및 태블릿PC의 확산, 스마트TV 등 유통 플랫폼 증가시 동사에게 새로운 유통수익 증가 기회요인이 될 것으로 전망</p> <p>4) 투자익전 매수, 목표주가 22,500원 유지</p> |
| 2011.02.14 | 케이피케미칼    | <p>1) 2010년 중국 PTA 수입량 의미있는 상승 반전<br/> - 향후 중국의 PET 및 PTA 증설 계획을 보면 PTA가격 강세가 장기화될 전망이기에<br/> MX Arbitrage를 누리는 케이피케미칼의 실적 호조세 지속될 전망</p> <p>2) 사상 최고 수준의 PX-MX Spread<br/> - 원재료 가격은 최고 유가를 기록했던 시기보다 낮고 제품가격은 최고가를 기록하고 있는 상황이라<br/> 실적 불안요인은 없음. 호실적이 기대되는 이유임</p> <p>3) 투자익전 매수, 목표주가 40,000원으로 상향</p>                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 2011.02.14 | 멜파스       | <p>1) 투자익전 매수, 목표주가 60,000원 유지<br/> - 2011E PER 10.8배로 목표주가 대비 +39% 상승 여력</p> <p>2) 주고객사 스마트폰의 None ITO Film 터치 전면 채용에 따른 수혜 예상<br/> - 2011년 국내 세트업체 None ITO Film 터치 수요는 8천만대(+900%)로 추정되며,<br/> 터치 핸드셋 예상출하량 2.5억대(+108%) 중 None ITO Film 터치 비중은 32%로 급증할 전망<br/> - 1분기 주고객사 스마트폰 6여종에 DPW가 전격 채용될 예정이며, 향후 신규 모델로 채용이 확대될 전망</p> <p>3) 2Q11 전략 스마트폰 신규 터치 IC 채용으로 공급경쟁력 강화에 따른 실적 모멘텀 유효</p> <p>4) 2H11 태블릿PC 터치 모듈 공급으로 추가 성장성 잠재</p>                                                                                                                                            |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.02.11 | 엔씨소프트     | <p>가시화되고 있는 B&amp;S 출시일정에 적극적인 접근전략 유효</p> <p>가시화되고 있는 블레이드앤소울의 출시일정</p> <p>- 동사는 실적컨퍼런스를 통해 B&amp;S의 출시일정이 가시화되고 있음을 재확인(상반기 CBT, 하반기 OBT). 만약 시장에서 추측하는 대로 4월말에 CBT가 진행될 경우, 빠르면 2월내 테스터를 모집할 것으로 추정되며, 이에 따른 적극적인 접근전략 유효할 전망</p> <p>- 2011년에는 블레이드앤소울의 출시와 더불어, 리니지2의 대규모 업데이트, 아이템판매 확대 등에 따라 기존게임의 성장세도 지속될 수 있을 것으로 예상</p> <p>- 한편 야구단 창단 초기비용(가입비 50억원, 예치금 100억원)의 경우 영업비용으로 인식하지 않을 전망이며, 회사측에서는 1군에 진출하는 시점인 2013~2014년 직전부터 본격적인 투자가 집행될 것으로 전망. (당사는 2012년부터 연간 약 100억원 수준의 비용 인식)</p> <p>2011년 실적 가이드نس 보수적인 것으로 판단</p> <p>- 4분기 연결기준 매출액은 전분기대비 2.1% 증가한 1,590억원을 기록해 시장전망치에 부합했으나, 영업이익은 전분기대비 27.1% 감소한 402억원을 기록해 컨센서스를 하회함. 이는 주로 인센티브 지급, 연결법인 대상 확대 (넥스트플레이를 연결법인 대상으로 인식하며 영업권상각 일시에 반영) 등에 따른 일회성 요인에 기인함</p> <p>- 한편 동사는 2011년 연결기준 매출액과 영업이익 가이드نس를 각각 6,500~7,000억원, 1,800~2,100억원을 제시했는데, 이는 IFRS 기준으로 ArenaNet(길드워2 개발사)을 연결대상법인에 포함한 수치임 (ArenaNet의 연간 비용은 약 300억원 규모)</p> <p>- 당사는 이를 반영해 2011년 연결기준 영업이익과 EPS를 종전대비 각각 16.0%, 10.2% 하향 조정하나, 회사의 가이드نس는 신규게임 매출 반영이 거의 없는 보수적인 수치로 판단됨 (당사는 블레이드앤소울의 매출인식 시점을 4분기로 추정). 투자조건 Buy 유지하며, 실적조정에 따라 목표주가를 기존 320,000원에서 305,000원으로 소폭 하향 조정함</p> |
| 2011.02.11 | NHN       | <p>검색광고 PPC 양호한 흐름 전개중</p> <p>- 현재 NBP의 PPC는 오버추어 결별 전보다 높은 수준에서 형성되어 있고, 동사는 1분기 검색광고 매출액이 q-q로 증가할 것으로 전망하고 있어, 예상보다 양호한 흐름이 전개되고 있는 것으로 파악</p> <p>- NHN은 내부적으로 TERA의 연간 매출액을 800~1,000억원 수준으로 전망하고 있으며, 현재 동접자수 16~17만명이 유지되고 있는 상황. 2011년에도 웹포드부문의 보수적인 정책기조가 유지되는 가운데, TERA를 포함한 퍼블리싱부문이 게임매출 성장을 견인할 전망</p> <p>- 모바일 검색광고의 경우 현재 일매출 5천만원 기록 중이며, 모바일 디바이스의 가파른 보급속도 감안시, 하반기에 유의미한 실적기여 가능할 것으로 예상</p> <p>- 한편 오픈마켓의 구체적인 사업방향은 정해지지 않았는데, 이미 거대한 플랫폼을 확보하고 있는 만큼 경쟁업체대비 빠른 확장과 초기투자비용 절감 등이 가능한 것으로 판단</p> <p>4분기: 당사 전망치에 부합하는 양호한 실적 기록</p> <p>- NBP분할전 기준 4분기 매출액과 영업이익은 전분기대비 각각 5.2%, 2.1% 증가한 3,869억원, 1,504억원을 기록해 당사 전망치에 부합하는 양호한 실적 기록함. 지스타, 미투데이 TV광고 등에 따른 마케팅비용 증가에도 불구하고, 영업이익률은 전분기대비 -1.2%p 하락한 38.9%를 기록함. 한편 NHN Global의 OAL지분매각과 관련된 이익이 발생함에 따라 4분기 순이익은 1,339억원을 기록해 당사 예상치를 소폭 상회함</p> <p>- 참고로 동사는 실적 컨퍼런스를 통해 2011년 매출액 성장률을 약 20%(검색 20%, 배너 10~15%, 게임 15~20%)로 제시했는데, 이는 당사의 16.4%를 상회하는 수준</p>                                                                                                                                                                                         |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.02.11 | 아시아나항공    | <p>2011년에도 고수익 달성 지속</p> <p>투자의견 Buy 및 목표주가 13,300원 유지</p> <p>- 2010년 항공운송산업은 여객 및 화물 수송량 호조와 수송단가(Yield) 상승 등으로 호황 국면 기록. 아시아나항공은 매출액 급증과 더불어 운항비용 안정화로 역대 최대 영업실적 경신. 내국인의 해외여행 수요가 급증했으며, 중국인 비자발급 완화 조치와 미국 비자면제 효과도 본격화. 화물부문도 IT업황 호조로 수송량 급증세 기록</p> <p>- 2011년에도 여객 및 화물 수송량 증가로 고수익 구조 유지 전망. 2011년 상반기 대한통운 지분(23.95%) 매각도 앞두고 있어 추가에 긍정적으로 반영 전망. 2011년, 2012년 영업이익률은 각각 12.8%, 12.9%, EPS는 각각 2,579원, 2,644원으로 고수익 확보. PER은 각각 4.6배, 4.5배, EV/EBITDA는 각각 6.1배, 5.5배로 절대적인 저평가 수준</p> <p>4분기 매출액 1조 2,816억원(+17.6% y-y), 영업이익 1,037억원(+147.2% y-y) 달성</p> <p>- 동사의 4분기 매출액은 1조 2,816억원(+17.6% y-y), 영업이익은 1,037억원(+147.2% y-y) 기록. 매출액은 시장 컨센서스 수준이며, 영업이익은 성과급(175억원) 반영으로 예상치를 소폭 하회. 순이익은 법인세비용 증가로 적자 시현. 전반적인 항공수요 증가세와 비용 안정화로 실적 호조세가 이어진 상황. 노선별 유상여객킬로(RPK)는 중국선의 급증세가 나타났으며, 수송단가는 미주 및 구주선의 상승세가 두드러짐. 주요 영업비용은 유류비 3,648억원(+14.3% y-y), 인건비 1,630억원(+31.4% y-y), 지급임차료 793억원(-3.0% y-y) 등으로 전반적인 안정세 시현</p> <p>2010년 국제선 유상여객킬로(RPK) 및 유상톤킬로(RTK) 각각 16.9%, 16.7% 증가</p> <p>- 2010년 본격적인 여객 및 화물 수송량 호조로 역대 최대 수송량 달성. 국제선 유상여객킬로(RPK)는 26,700백만km(+16.9% y-y), 유상톤킬로(RTK)는 3,661백만km(+16.7% y-y) 기록. 국제선여객 수송단가(Yield)는 103원(+14.0% y-y), 화물 Yield는 365원(+20.3% y-y) 등으로 급등세 시현</p> |
| 2011.02.11 | CJ제일제당    | <p>기업탐방: 길게 보고 가자</p> <p>2011년 1분기 영업이익 197% q-q 증가 전망</p> <p>- 2011년 1분기 실적은 매출액 1조 265억원(+5.5% y-y, +5.4% q-q), 영업이익 628억원(+8.4% y-y, +196.8% q-q) 기록하며 전 분기 대비 개선될 전망</p> <p>1) 지난 12월말 인상된 설탕 가격이 온전히 반영되는 분기이고,</p> <p>2) 설 세트 상품 판매로 유지부문의 높은 판가 반영되며,</p> <p>3) 3월 중 밀가루 가격 인상 가능하다고 가정하여, 소재식품 매출총이익률 17.9% 전망 (vs 4Q10 16.7%, 1Q10 17.8%)</p> <p>4) 판매비용은 2010년 1분기 수준인 매출액 대비 24% 유지를 가정하여 영업이익률 6.1% 전망</p> <p>2013년 이후 바이오 매출 기여도 &gt; 소재식품 매출 기여도</p> <p>- 2013년 인도네시아와 중국의 바이오 공장 증설이 완료되고 나면 바이오 사업부의 매출 비중은 28%로 소재식품의 매출 비중 24%를 초과할 전망</p> <p>- 이번 공장 증설로 라이신 20만톤 추가 생산 뿐만 아니라, 보다 부가가치가 높은 쓰레오닌 10만톤도 예정되어 있고, 메치오닌에 대한 개발도 진행 중이라 성장성 더욱 부각될 것</p> <p>(참고로, 현재 톤당 라이신 가격 \$1,800 vs 쓰레오닌 \$2,500)</p> <p>- 또한, 1분기 실적부터 IFRS 도입됨에 따라 바이오 사업부의 실적이 영업이익으로 반영되면서 영업이익 변동성에 대한 위험은 줄어들 전망</p> <p>투자의견 Buy 및 목표주가 320,000원 유지</p> <p>- CJ제일제당 주가는 10월 고점 대비 20% 하락한 198,000원(2011년 기준 P/E 9.6배)으로 곡물 가격 상승과 판가 인상 지연 등 모든 악재는 이미 주가에 충분히 반영되었다고 판단</p> <p>- 더 이상 나올 만한 악재가 없다는 점과 바이오 자회사의 견조한 실적에 주가에 반영되고 있지 않다는 점에서 투자의견 Buy 및 목표주가 320,000원 유지</p>                                                                                                                                     |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.02.11 | 루멘스       | 1) 지난해 삼성전자 LED TV에서 점유율 15% 정도 했던 것으로 추정<br>2) 당초 서울반도체, 금호전기 등 신규진입자가 늘어나면서 점유율은 10%까지 빠질 것으로 보였음<br>3) 그러나 삼성전자가 최근 셀비지니스를 추진하면서 BLU를 VD사업부 주관으로 바꾸고 있음<br>4) 루멘스의 점유율이 LCD사업부보다는 VD사업부에서 상대적으로 높아 점유율이 안 빠질 가능성이 매우 높아졌음<br>5) 삼성전자 LED TV가 지난해 1000만대에서 올해 2,300만대까지 증가하면서 점유율을 지키기만 해도 매출액은 80% 가량 증가하는 구조<br>6) 올해 매출액은 지난해 2,500억원에서 올해 4,000~4,500억원 까지 증가할 것으로 보임<br>7) 지난해 4Q 대부분 LED업체들이 적자를 기록했던 반면 루멘스는 10% 가까운 영업이익률을 기록한 것으로 보여, 원가구조도 우수<br>8) 최근 LED주식들 바닥국면 확인 등으로 관심 많아지고 있어 루멘스 관심도 많아질 것으로 보임 |
| 2011.02.11 | 신성홀딩스     | 1) 4분기 매출 및 영업이익은 당사 추정치를 4%, 14% 하회했으나 순이익은 예상치 상회<br>2) 12월 솔라셀 비수기와 폭설 등이 겹쳐 출하량 및 와트스프레드가 예상에 미치지 못했기 때문<br>3) 그러나 2월 들어 솔라셀 가격이 안정화되면서 와트스프레드도 반등 가능성 있어, 실적은 1분기를 저점으로 회복될 것으로 전망<br>4) 당사는 스탠다스셀 기준 세계 최고 유율인 19.6%의 기술을 보유<br>5) 투자의견 매수, 목표주가 12,000원                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 2011.02.11 | 한국전력      | 1) 연료비연동제, 약관 개정에 포함되어 제도변화 본격 기대<br>2) 고유가 도래 이후의 에너지 불균형 해소 가능<br>3) 첫 매듭은 긍정적, 요금인상의 수준으로 이어질 전망<br>- 연동제를 포함한 약관 개정은 한전의 투자모멘텀이 될 전망<br>4) 투자의견 매수, 목표주가 43,000원 유지                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 2011.02.11 | 기업은행      | 1) 4Q 실적 기대에 못 미치지만 실망스럽지 않다<br>- 총당금 적립기준 강화(580억원)와 요주의여신 적립률 상향(782억원) 때문<br>2) 수익성 대비 저평가 받을 필요없다<br>- 최근 실적 추이가 타 은행들에 비해 우수<br>- ROE가 업종 평균을 상회<br>- 기업대출 위주의 포트폴리오에도 불구하고 오히려 일반 시중은행들에 비해 안정적인 이익 창출<br>3) 투자의견 매수, 적정주가 23,000원으로 상향                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| 2011.02.11 | 고영        | 1) 2010년 4분기 사상 최대의 매출액과 영업이익 기록 추정<br>2) 3D 검사장비 수요는 전방산업의 Trend<br>- 2011년에는 신규 장비와 3D AOI 장비군의 매출이 본격적으로 증가할 것으로 예상되어 매출액 1,075억원, 영업이익 302억원, 순이익은 235억원에 달할 것으로 예상<br>- 2012년에도 매출액이 36% 증가한 1,463억원, 영업이익 428억원 예상<br>3) 최근 반도체 패키징 공정의 집적도가 높아지면서 이와 관련한 검사장비 시장이 성장할 여지가 크고 웨이퍼 레벨 패키징 수요 증가 등도 동사의 잠재성장성을 높게 평가할 수 있는 부분이라고 판단<br>4) 2011년 예상실적 기준 PER 6.5배 수준                                                                                                                                             |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.02.11 | 디지텍시스템    | 1) 1분기부터 중저가 스마트폰 및 터치폰의 물량 증가로 실적 모멘텀 기대<br>2) 상반기 중 터치스크린의 핵심부품인 강화글라스, ITO필름 본격 양산으로 원가절감 및 추가 매출 발생 전망<br>3) 2011년 예상실적은 매출액 3,296억원, 영업이익 520억원으로 전년대비 각각 128%, 114% 증가 예상<br>4) 투자의견 매수, 목표주가 36,000원 유지                                                                                                                                                                                    |
| 2011.02.11 | LS        | 1) 2010년 4Q, 기대이상 실적 달성, 향후 성장세 이어질 전망<br>2) LS전선, 초고압 전력선 수주 및 SPSX 실적 개선 가능성 높아<br>- 2011년에는 해당 산업 및 시장은 높은 성장세를 바탕으로 LS의 글로벌 경쟁력은 한 단계 상향될 전망<br>- 특히 초고압 전력선 등 신규 성장동력 매출 증대로 2011년 동사 EPS는 2010년 대비 21.4%의 높은 증가 예상<br>3) 올 상반기는 자회사들 수주흐름이 좋고 LS엠트론의 사업 포트폴리오 조정이 예상되어 실적 향상 가능성을 높이고 있음<br>4) 투자의견 매수, 목표주가 15만원 유지                                                                        |
| 2011.02.11 | 실리콘웍스     | 1) 4Q10 전방산업 부진에도 불구하고 양호한 영업실적 기록<br>- 매출액 644억원, 영업이익 62억원으로 전분기대비 각각 -7%, -43% 기록<br>2) 1Q11 영업이익 101억원(+64% QoQ) 예상<br>- 신규거래선헤 매출인식, iPad향 물량증가, 단가 안정, 판매비 감소 등에 힘입어 1분기부터 실적개선 본격화 전망<br>- 2분기에도 TV용 T-con 신규매출과 수요회복세로 실적호조 예상<br>3) iPad2에서도 여전히 Main! 추가하락 이유없다<br>- 최근 추가하락은 iPad2 관련 루머 때문. 동사의 주거래선인 LGD의 품질인증 지연은 단기간에 해소될 예정이며, 주거래선으로서의 지위는 여전히 확고<br>4) 투자의견 매수, 목표주가 48,000원 유지 |
| 2011.02.11 | 엘엠에스      | 1) 투자의견 매수, 목표주가 29,000원으로 21% 상향<br>2) 기존 주력인 소형프리즘시트, 광픽업렌즈 기반에 중대형 프리즘시트 신규 매출이 실적 향상 견인<br>3) 1분기말부터 복합플레이트까지 신규 매출 발생할 것으로 기대되어 2011년 실적 큰 폭으로 증가할 전망<br>- 2011년 실적은 매출액 1,392억원(+91%), 영업이익 323억원(+87%) 기록할 것으로 전망                                                                                                                                                                          |
| 2011.02.11 | 하나금융지주    | 1) 1.43조원의 제3자 유상증자 확정되면서 불확실성 해소, 주가는 조정국면에서 벗어날 것으로 판단<br>2) 증자 관련 사항들은 시장이 예상했던 것과 비슷한 수준<br>3) 이번 증자로 인한 당장의 BPS 희석 효과는 2.4%, 하지만 2011년말 BPS는 외환은행 인수로 인해 기존 수치보다 오히려 2.5% 확대<br>4) 2010년 4Q 연결순이익은 2,710억원으로 시장컨센서스(2,700억원)을 충족<br>5) 실적도 양호하고 불확실성이 해소되었다는 측면에서 긍정적<br>6) 투자의견 매수, 적정주가 62,000원 유지                                                                                         |
| 2011.02.11 | 웅진에너지     | 1) 4Q10 실적 Review : 매출액 553억원, 영업이익 141억원으로 전분기대비 각각 37%, 1.5% 증가<br>- 2010년 연간으로 매출액 1,603억원, 영업이익 572억원으로 전년대비 각각 34.9%, 1.4% 증가하여 연간기준 사상 최대 실적 기록<br>2) 2011년 태양광산업은 옥석이 가려지는 시기<br>3) 2공장 완공 및 Wafer 사업 진출로 인한 2011년 매출액 증가율은 174%에 이를 것으로 전망하고 SunPower사 의존도 축소에 따른 매출처 다각화로 안정적인 사업구조를 형성하는 원년이 될 전망<br>- 동사의 우월한 제품 품질 및 원가경쟁력은 시장 성장 둔화기에 더욱 차별화될 것으로 예상<br>4) 투자의견 매수, 목표주가 22,000원 유지  |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.02.11 | 한진해운      | <p>1) 비수기 영업상황 이상무</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- TSA 발표에 따르면 1월 미주서안항로 소석률은 88%, 동안항로 소석률은 95%를 기록하여 12월대비 상승, 성수기와 비슷한 수준을 기록. 물동량 강세로 인해 운임도 견조한 수준을유지</li> </ul> <p>2) 2011년 컨테이너 공급증가도 제한적, 미국발 훈풍에 수요는 강세 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011년 컨테이너 공급증가율 10% 내외. 금융위기 이전 13~16% 증가와 비교하면 양호한 편</li> <li>- 2011년 컨테이너 운송수요는 미국수요 강세가 이끌어갈 것으로 보임</li> </ul> <p>3) 미국경기 회복 최대 수혜주, 운송주 최선호주로 추천. 목표주가 53,000원 유지</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 한진해운의 2010년 운송 물량 중 미주노선 물동량 비중은 48%, 유럽노선의 비중이 더 높은 유럽지역 선사보다 미국경기 회복의 영향이 직접적으로 나타날 것</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 2011.02.10 | 한국가스공사    | <p>요금조정에 대한 불확실성 해소 시점을 기다려야</p> <p>단기적으로 요금동결 가능성에 따른 불확실성 상존하나 장기적으로는 편더멘털 개선 예상</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 한국가스공사 주가는 연초부터 하락 국면임. 이는 정부의 물가안정대책에 따른 공공요금 동결 방침 발표로 가스요금 인상이 힘들 것이라는 우려가 크게 작용</li> <li>- 동사는 2010년 9월부터 원료비 연동제가 재시행되면서 미수금이 축소되고, 현금흐름이 개선되어 왔음. 2010년말 미수금은 4.2조원으로 전년말대비 약 4천억원이 축소됨. 그러나 상반기 가스요금이 동결될 경우 일시적으로 미수금이 다시 늘어날 가능성이 있음</li> <li>- 원료비 연동제하에서 도시가스 도매요금은 2개월에 한 번씩 유가와 환율 변동을 반영함. 최근 유가 상승을 감안하면 3월 요금조정시 인상요인이 있는 것으로 분석됨. 그러나 정부의 물가안정 의지를 감안할 때 동결 가능성이 있는 것으로 판단</li> <li>- 한편 물가안정 논리에도 불구하고 최근 에너지 과소비 원인이 낮은 요금에 있다는 여론이 형성되면서 전기, 가스요금 인상에 대한 기대감이 생기고 있음</li> <li>- 요금 동결 가능성은 이미 주가에 반영되어 있다고 판단. 따라서 향후 요금 조정에 대한 불확실성 해소 시점이 주가 반등 시점이 될 전망. 당사는 2분기 중반경에는 에너지가격 인상에 대한 기대감들이 생길 것으로 예상함</li> <li>- 단기적으로 요금조정에 대한 불확실성이 상존하나, 장기적으로 동사는 미수금 축소에 따른 현금흐름 개선, 해외 가스전개발수익 유입 등으로 편더멘털이 회복될 것으로 전망함</li> </ul> <p>4분기 영업이익, 초과 물량 정산으로 추정치 하회</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 4분기 영업이익과 순이익은 각각 1,810억원(-36.2% y-y)과 -286억원(적자전환 y-y)을 기록, 당사 추정치 및 시장컨센서스를 하회</li> <li>- 4분기 영업이익이 전년대비 감소하고 당초 추정치를 하회한 것은 물량정산제(예산과 실제판매량의 차이에 해당하는 매출액을 연말에 정산하는 제도) 적용에 따른 것. 특히 2010년에는 물량정산제 적용 대상 기간이 변경되어 영업이익이 더 과소평가됨. 대상기간이 과거에는 전년 4분기부터 당년 3분기까지였으나 2010년부터는 1분기부터 4분기까지로 변경됨. 이에 따라 2010년 결산에는 5개 분기를 대상으로 물량정산이 적용됨</li> </ul> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.02.10 | 신세계       | <p>기업탐방: 바닥을 통과 중인 펀더멘털. 1월은 기대 이상의 성장세 시현</p> <p>사업부문별 경쟁 전략 강화가 기업 분할에 의한 전문성 확보로 더욱 강도 높게 추진 가능할 듯</p> <p>- 동사에 대해 중기적 관점에서 긍정적 시각을 유지. 1) 지난해 본격화한 EDLP(EveryDay Low Price), 온라인몰 및 창고형 할인점 강화로 마트의 영업레버리지 확대, 2) 지역 1번점 전략에 의한 백화점 고성장 지속과 수익성 개선, 3) 기업 분할에 의한 사업 전문성 확대, 4) 삼성생명 지분(2,214만주)의 유동화 및 5) 해외사업 확장 등이 긍정적 요인</p> <p>- 목표주가로 375,000원 유지(2011년 목표 PER 18.5배, 영업이익치의 목표 PER은 16.2배)</p> <p>1월, 사상 최대 영업이익 시현. 견조한 가계 소비에 의한 영업레버리지</p> <p>- 1월 총매출과 영업이익은 1조 5,492억원(33.2% y-y)과 1,216억원(37.9% y-y)</p> <p>- 기존점 성장률(y-y)은 백화점 30.1%, 마트 22.0%로 내부 목표를 상회. 견조한 가계 소비와 설연휴 기간차에 의한 기저 효과가 작용. 2월 중 다소간의 반락 예상하나, 1~2월 누계 성장률은 백화점과 마트 각각 15%와 5% 상회 예상</p> <p>- 영업이익은 큰 폭 증가. 명절 식품 비중 증가, 프로모션과 온라인몰 강화 등에 따른 GP마진(24.5%, -1.0%p y-y) 하락에도 불구하고, 큰 폭 외형 성장에 따라 영업레버리지 시현</p> <p>- 온라인몰의 영업손실은 약 15억원으로 크게 축소. 창고형 점포 총매출은 136% y-y 증가</p> <p>2011년 양호한 이익모멘텀 시현 기대. 인적 분할후 가치는 마트 약 11.1조원, 백화점 약 3조원</p> <p>- 2011년 수정 EPS 증가율은 15.0% y-y로 예상. 1) 마트: 인플레이션에 대응해 저가격 정책으로 고객 traffic 증가를 지속 유도한다는 계획. 창고형 점포를 3개 이상 추가 런칭할 가능성. 중국에서는 표준점포 모색을 지속하는 한편, 베트남에 신규 진출을 검토 중. 2) 백화점: 센텀시티점과 영등포점의 고성장 지속으로 손익 개선 지속 예상. 3) 온라인몰은 고성장세 지속하고 있어 연말에 월단위 BEP 가능할 듯</p> <p>- 인적 분할: 5월로 예상되며, 분할 비율은 3월 주총 후 결정 예정. 분할후 마트의 기업가치는 11.1조원(영업가치 9.8조원(목표PER 17.2배)과 생명 지분 가치 1.3조원), 백화점의 기업가치는 3조원(영업가치 2.6조원)</p> |
| 2011.02.10 | 코오롱인더     | <p>4분기 패션부문 이익 급증으로 실적 호조세 지속</p> <p>4분기 영업이익 당사 예상치와 유사</p> <p>- 9일 장 중에 발표된 코오롱인더의 4분기 영업이익은 719억원을 기록하여 당사 전망치 및 시장 컨센서스(각각 721억원, 725억원)와 유사한 견조한 실적 기록. 주요인은 원재료인 EG, PTA 가격 급등, 연말 성과급 및 일회성비용(약 150억원) 인식에도 불구하고, 아웃도어웨어 매출 호조, 의류소비회복에 따른 패션부문 영업이익 급증(+102.5% q-q) 때문</p> <p>- 반면, 순이익은 자회사의 성과급 지급 등 일회성 비용 집행으로 당사 전망치 및 시장 컨센서스(각각 563억원, 570억원)를 소폭 하회한 492억원 기록</p> <p>PET 필름 및 타이어코드 사업 호조 지속</p> <p>- LCD 수요 둔화에 따른 판매량 감소에도 불구하고, 태양광, 차별화 필름 등으로의 라인 전용으로 PET 필름 수익성 호조 지속. 성과급 지급에도 불구하고, 4분기 필름사업 부문 영업이익률은 14%를 기록하여 전분기보다 0.3%p 개선</p> <p>- 4분기 실적 발표장에서 일부 투자자들 원재료인 EG, PTA 가격 급등에 따른 타이어코드 수익성 악화 우려 표명. 이에 대해 코오롱인더스트리는 원재료 가격 급등이 부담스러운 수준이나, 전방산업인 타이어 수요가 견고하여 원재료 가격 변동분을 판가에 전가할 수 있을 것으로 전망</p> <p>2011년 영업이익, 설비 증설과 IFRS 회계 기준 변경으로 전년대비 23.2% 증가 전망</p> <p>- 2011년 영업이익은 1) 신규 아라미드 설비 가동을 확대, 2) 예폭시 수지 설비 100% 증설(증설 후 총 24,000톤), 3) 아웃도어 웨어 유행에 따른 패션부문 호조 지속으로 전년대비 11.3% 증가한 2,799억원 기록 전망. IFRS 회계 기준 변경에 따른 감가상각비 감소(300억원) 반영 시 2011년 영업이익은 전년대비 23.2% 증가 예상</p> <p>- 자회사인 글로벌의 골프장 인수 관련 루머(1월 18일 아시아경제 보도) 이후 동사 주가는 KOSPI 대비 5.4%p underperform. 그러나, 1) 골프장 관련 기업 지배구조 이슈 기반영, 2) 산자, 화학 부문의 설비 증설에 따른 이익 성장 지속 전망, 3) 2011년 기준 PER 6배 수준의 저평가로 양호한 주가 수익률 전망</p> <p>- 동사에 대한 투자의견 Buy 및 목표주가 94,000원 유지</p>                                                                |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.02.10 | 대우증권      | <p>핵심영업 중심으로 동사의 이익창출력은 지속될 전망</p> <p>FY3Q 실적 : 상품운용손실로 인해 전분기 대비 실적 감소</p> <p>- 동사는 FY3Q 영업이익 606억원(-48.1% q-q), 세전순이익 592억원(-50.7% q-q)을 시현함</p> <p>- 희망 퇴직금 관련 160억원, ELS 배당락에 따른 평가손실 70억원, 산은자산운용 지분 매각손실 49억원 등 일회성 비용 280억원을 제외하더라도 세전순이익이 전분기(일회성 이익 제외)대비 25% 감소한 실적임</p> <p>- 이는 일평균 거래대금이 8.3조원으로 증가함(+19% q-q)에 따라 수탁수수료 수익이 증가(+20% q-q), 그리고 자산관리 부문(+8% q-q)의 양호한 실적과 순이자수익(+3% q-q)이 증가하였음에도 불구하고 12월 금리상승으로 인한 상품운용손실이 발생(FY2Q +990억원 → FY3Q -76억원)한데 기인함</p> <p>향후에도 핵심영업 중심으로 동사의 이익창출력은 지속될 전망</p> <p>- 1월 들어 일평균 거래대금이 9.8조원으로 증가하여 브로커리지 부문의 양호한 실적이 기대됨</p> <p>- 랩어카운트 중에서 주식형 비중이 2분기 3,670억원, 3분기 4,950억원에서 최근 6,400억원으로 증가함. 이에 따라 4분기에 130억원의 수익이 예상되며 향후 랩어카운트 중심으로 자산관리 부문도 안정적인 수익을 창출할 전망</p> <p>-한편, 대우캐피탈 CRV관련 340억원, 하이닉스 주식 약 200만주의 매각과 대우인터내셔널 관련 일회성 이익도 기대됨. 다만, 금리 상승으로 인한 상품운용손익의 규모가 향후 실적에 부정적으로 작용할 수 있으나 단기매매증권 중심으로 듀레이션을 0.2년으로 축소(2010년 12월 0.6년)하여 손실은 과거대비 제한적일 것으로 전망</p> <p>- 향후에도 브로커리지 부문과 자산관리 부문의 양호한 실적, 안정적인 이자수익으로 인한 동사의 이익 창출력은 지속될 전망이어서 투자의견 Buy와 목표주가 33,000원 유지</p> |
| 2011.02.10 | 현대산업      | <p>4분기 실적: 주택관련 부실비용 반영으로 예상치 하회</p> <p>4분기 매출액은 예상치 상회했으나 영업이익은 하회</p> <p>- 4분기 매출액은 전년동기대비 45.0% 증가한 9,068억원으로 시장 예상치를 상회했으나, 영업이익은 전년동기대비 31.1% 감소한 530억원에 그쳐 예상치 하회</p> <p>- 4분기 자체주택 매출은 전년동기대비 150.2% 증가한 3,530억원을 기록하였으며, 외주주택 및 토목 매출은 전년동기대비 각각 7.4%, 23.4% 증가한 1,454억원, 2,806억원 기록</p> <p>- 부진한 영업이익은 4분기 724억원의 주택관련 부실비용 인식에 기인함(일산 덕이지구 368억원 포함)</p> <p>2011년 실적모멘텀은 최고조, 향후 성장모멘텀 확보가 관건</p> <p>- 올해 신규분양 계획은 왕십리 2구역, 부천약대, 신공덕 6구역 등 약 7~8천 세대이며, 수원 아이파크시티 3차분 분양은 2차 분양률이 80% 가량에 이를 때 개시할 것으로 보임. 현재 수원 아이파크시티 2차분 분양률은 70% 수준인 것으로 파악되고 있음</p> <p>- 동사는 올해 해운대 우동 프로젝트와 수원 아이파크시티 1차를 완공할 예정으로 있어 올해 실적 모멘텀은 최고조에 이를 전망. 그러나 여전히 향후 성장동력에 대한 가시성이 확보되지 않았다고 판단해 동사에 대한 투자의견 Hold를 유지함</p> <p>- 장기적인 관점에서 '비전 2016'의 성공 여부, 즉 해외 개발사업과 원자력 사업이 성장의 한 축으로 자리매김할 수 있는지 여부에 따라 동사의 기업가치 및 추가 향방 결정될 전망</p>                                                                                                                                                                                                           |
| 2011.02.10 | 이수페타시스    | <p>1) MLB의 매출 확대에 외형성장률과 수익성 호전이 동시에</p> <p>- 기존 동사의 주요 고객인 시스코와 알카텔로의 MLB 매출 증가 추세가 2010년에 이어 2011년에도 지속될 전망</p> <p>- LTE 투자에 대한 적극적인 기대감을 반영하지 않더라도, 기존 유무선 백본망에 대한 복미, 유럽의 업그레이드 수요에 따른 시장 성장이 호재</p> <p>2) 지분법이익 증가에 따른 영업외손익 흑자 구조 강화</p> <p>- 자회사 이수엑사보드와 ISUPetasy Corporation의 호실적으로 지분법이익은 2011년 100억원 반영 예상</p> <p>3) 2011년 예상실적 기준 현재 P/E 4.3배 수준</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.02.10 | 오디텍       | <p>1) 국내 제너다이오드 시장 90% 이상 점유<br/> - 오디텍은 제너다이오드칩 국내 1위 업체로 주요 고객은 삼성LED, LG이노텍 등 글로벌 Top-tier LED 업체와 서울반도체, 루멘스 등 국내 LED 업체<br/> - 제너다이오드는 LED PKG내에서 정전기에 약한 LED를 보호하기 위해 LED칩과 1:1로 사용되고, LED BLU가 장착되는 TV, 노트북, 모니터 등에 채용되며, 동사는 국내 시장에서 90% 이상 점유</p> <p>2) 지난해 LED TV의 판매 확대에 실적 호전<br/> - 2010년 매출액은 934억원(+82.1% y-y), 영업이익 190억(+48.4% y-y) 전망<br/> - 지난해 4분기 일시적인 업황 부진으로 실적이 예상대비 저조했지만, 지난해 전체적으로 BLU LED TV의 판매 확대에 실적 기록하며 마진율도 급등</p> <p>3) 최근 LED 업황 턴어라운드 후 주문 폭발적인 증가, 올해 LED TV 비중 확대에 실적 전망<br/> - 2011년 매출액은 1,346억원(+44.1% y-y), 영업이익 266억원(+40% y-y) 전망<br/> - 지난해 4분기 LED 업황의 부진 시 25%까지 떨어졌던 제너다이오드 가동률은 1월 70%까지 회복했으며, 올해 전체 TV 시장에서 LED TV의 비중이 지난해의 2.5배인 50%에 육박할 전망이기 때문에 지난해에 이어 올해도 큰 폭의 외형 성장 가능할 것으로 전망<br/> - 또한, LED 조명 시장 본격 개화 시 동사의 제너다이오드 수요 폭발적 증가 예상<br/> - 현재가는 올해 예상 실적 기준 PER 5.5배로 저평가 판단.</p> |
| 2011.02.10 | 화신        | <p>1) 지난해 4Q 실적 양호할 듯<br/> - 4분기 매출액은 25% 증가한 1,193억원, 영업이익은 69억원으로 3분기보다 2배 이상 증가</p> <p>2) 차체경량화 수혜 예상<br/> - 주력 아이템인 로암, 엠버 등을 기존의 철판 대신 알루미늄으로 대체한 신제품을 개발 완료, 가시적인 성과 기대</p> <p>3) 높은 성장성에도 PSR 0.4에도 못 미쳐<br/> - 지난해 연결매출액은 1조3천억원을 상회한 것으로 추산<br/> - 현재의 밸류에이션은 수익가치와 성장성을 모두 반영하지 못하고 있는 것으로 판단</p> <p>4) 투자 의견 매수, 목표주가 19,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 2011.02.10 | SBS       | <p>1) SBS의 1월 방송광고판매액은 전년동월대비 28% 증가한 371억원 실현</p> <p>2) 매체력의 본격적인 회복과 함께 2010년 4분기부터 강력한 실적의 턴어라운드 흐름 지속 중<br/> - 지난 4분기 호실적을 일회성 요인으로 폄하한 평가는 점차 희석될 전망</p> <p>3) 전체 방송광고판매액은 전년대비 2% 증가에 그친 가운데 경쟁사들은 오히려 감소</p> <p>4) 투자 의견 적극매수, 적정주가 56,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 2011.02.10 | 웅진코웨이     | <p>1) 환경 가전 고객 계정 순증으로 4분기 매출액 전년동기대비 8.6% 증가<br/> - 그러나 영업이익 감소(-6% YoY) 이유는 방판 화장품 런칭에 따른 일회성 광고비 증가에 기인</p> <p>2) 환경 가전의 계정 순증과 일시불 판매 증가는 전통 사업의 재도약 신호로 판단하여<br/> 2011년 매출액 17,066억원(+12.3%), 영업이익 2,650억원(+15.8%) 전망<br/> - 국내 화장품 포지셔닝 강화와 중국 사업 재정부로 순이익은 2,048억원(+15.9%) 전망<br/> - 2011년 사업 포트폴리오의 다각화로 재도약 전망</p> <p>3) 투자 의견 매수, 목표주가 50,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.02.10 | 미래컴퍼니     | <p>1) Edge Grinder가 주력인 LCD 공정장비 제조업체<br/>- 동사는 현재 LG디스플레이에 유일하게 Edge Grinder를 공급</p> <p>2) Smart Device로 새로운 국면을 맞이하다<br/>- 최근 스마트폰, 태블릿pc 스마트패드 등으로 촉발된 모바일용 Smart Device의 급성장으로 Grinder 장비 새로운 국면<br/>- 향후 LG디스플레이의 8세대 OLED 투자 확대 시 대규모 수주로 이어질 수 있다는 점에서 의미</p> <p>3) 꿈이 있는 자회사, 이턴<br/>- 수술용 로봇을 개발하고 있는 이턴은 복강경수술로봇을 연구개발 중.<br/>국산화에 성공한다면 대주주인 미래컴퍼니의 기업가치 도약 판단</p> <p>4) 2011년, 7년 간의 잠에서 깨어나다<br/>- 2011년 매출액 1,052억원, 영업이익 106억원 가이드نس 제시<br/>- 현 주가는 가이드نس 기준 PER 4.8배 수준</p> |
| 2011.02.10 | 현대하이스코    | <p>1) 국내 자동차 산업의 호조로 냉연제품 판매량이 2011년에도 4.3% 증가할 전망</p> <p>2) 해외 자회사의 실적 개선으로 지분법이익이 증가하여 세전이익 증가율이 41.4% 예상</p> <p>3) 현대제철의 고로 추가 건설과 함께 냉연설비를 증설하여 성장성이 부각될 전망<br/>- 냉연설비 신설에 대한 투자 일정과 규모가 아직 확정되지 않았지만 차입금 부담은 크지 않고<br/>현대차와 기아차 소요량 대비 점유율 상승으로 투자자금 회수는 무리가 없을 것으로 판단</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 41,000원으로 상향</p>                                                                                                                                                                        |
| 2011.02.10 | 하나금융지주    | <p>1) 1.5조원 제 3자배정 유상증자 FI 모집 완료로 외환은행 인수자금조달 마무리 (머니투데이)<br/>- 미래에셋 850억, 한국금융 750억, 대기업계열사 1000억, 나머지 1조2천5백억원은 해외투자자 참여로 알려짐</p> <p>2) 1.5조원 증자시 하나금융-외환 연결 BVPS 희석효과는 2%로 미미한 수준으로 추정</p> <p>3) 자금조달 관련 불확실성 해소 효과도 하나금융 추가 긍정적 판단</p> <p>4) 과거 신한지주가 조흥은행 인수 발표 이후에도 인수자인 신한지주 주가는 우상향 곡선</p>                                                                                                                                                                                          |
| 2011.02.10 | 케이피케미칼    | <p>1) 수급 불안정으로 강세 지속하고 있는 면화, 1.8058\$/lbs 기록하며 사상최고치 갱신</p> <p>2) 춘절 연휴 첫거래였던 전일 TPA, PX, 에틸렌, 프로필렌 등 석화 제품 상승 출발</p> <p>3) 케이피케미칼 금일 강세는 업황 호조 반영 영향.</p> <p>4) 여타 화석관련 기업 또한 최근 조정을 매수의 기회로 활용 필요.<br/>: 케이피케미칼(TP 4만원,적극매수), 호남석유(TP 49만원, BUY), GS(TP 12만원,적극매수), S-Oil(TP 15만원, BUY), 카프로(TP 4만원, 적극매수)</p>                                                                                                                                                                           |
| 2011.02.10 | 엔씨소프트     | <p>1) 불소 CBT 상반기 내, OBT 연내 길드워2 테스트 연내</p> <p>2) 프로야구 비용은 손익에 큰 악영향은 없을 것</p> <p>3) 테라로 국내 MMO시장 성장의 가능성 확인</p> <p>4) 불소 중국 서비스는 한국 출시 후 6-9달 이후 실시 예상</p> <p>5) 자사주, 배당 등 주주고려정책은 지속적으로 고려하나 M&amp;A 등을 위해 일정 수준 현금유지해야하므로 유동적으로 실시 계획</p>                                                                                                                                                                                                                                                 |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.02.10 | 오리온       | <p>1) 4Q 매출 1,773억원(+20%YoY), 영업이익 132억원(+4.4%YoY), 순손실 -11억원(적자축소)로 당사추정치에 부합하는 수준</p> <p>2) 4분기 실적은 어닝 쇼크없이, 분기실적 변동성 완화를 확인. 주력제품 성장과 점유율 확대에 기인</p> <p>3) 영업이익은 마케팅비용 집중으로 매출 성장폭을 하회. 마케팅효과가 판매 증가로 이어져 11년 이익개선 가능할 전망</p> <p>4) 중국 및 해외자회사의 견조한 성장세 지속, 중국제과의 판가인상 효과 및 지역확대로 11년에도 중국성장은 이어질 전망</p> <p>5) Buy &amp; Hold 전략 유효, 장기성장성 확보로 음식료주의 대안으로 자리매김 유효</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 2011.02.09 | 롯데쇼핑      | <p>기업탐방: 이익모멘텀의 견고함이 과소 평가되고 있다</p> <p>설사 대한통운 단독 인수를 가정해도 2011년 PER은 12.5배, Valuation은 부담스럽지 않다!</p> <p>- 동사 주가는 금년 KOSPI를 약 11%p 하회 중. 대한통운 인수 관심 표명에 따른 우려에 주로 기인하며, 이는 인수전이 완료되는 시점까지 추가 부담으로 작용할 수도 있음</p> <p>- 그러나, 최근 동사 주가의 2011년 PER은 12.1배(상장후 PER 평균 12.4배)이며, 가장 보수적으로 동사 단독 인수를 가정해도 2011년 PER은 12.5배에 불과. 따라서, 최근 주가 수준에서는 동사의 이익모멘텀이 견조할 것이라는 점에 무게를 더 두는 것이 적절할 듯. 목표주가로 600,000만원 유지(2011년 목표 PER 17.0배, 과거 최고점은 18.5배)</p> <p>2011년, 양호한 이익모멘텀 지속 예상. 1월 기준점 성장세, 백화점과 마트 모두 20% y-y 상회</p> <p>- 2011년 수정 EPS 증가율은 20.1% y-y(명목: 1.4% y-y)로 양호한 모멘텀 지속 전망. 견조한 소매 경기, GS를 포함한 마트의 효율성 개선, 수퍼의 대량 출점 효과 가시화와 해외 사업 안정화 등에 기인. 금년 신규 출점 계획은 백화점 1개, 아울렛 3개, 마트 9개 등</p> <p>- 1월 백화점과 마트의 기준점 성장세(y-y)는 각각 22%와 24%. 양호한 가계 소비와 설연휴 기간차(전년 2월 중순, 금년 2월 초)에 의한 low base가 작용. 2월 초 현재 성장률은 반락 등으로 낮아졌으나, 1~2월 누계 백화점과 마트의 성장률은 약 14%와 7% 예상. 이는 당초 내부 목표치를 크게 상회하는 추이로 파악</p> <p>대한통운 독자 인수라는 최악의 상황을 가정해도 금년 순이익 감소는 3.1%에 불과</p> <p>- 동사의 금년 CAPEX 계획은 2.2조원(해외 4천억원 포함) vs EBITDA는 1.7조원으로 추가 파이낸싱이 필요. 따라서, 대한통운 인수를 가정해도 단독 인수를 추진하지 않을 듯</p> <p>- 단독 인수라는 최악의 상황을 가정(지분 50% 인수비용: 1,765조원, 대한통운 시가총액(2.7조원)에 경영권 프리미엄 30% 적용)해도 2011년 순이익 감소는 3.1%에 불과(금융비 +882억원 vs 지분법평가 이익 +464억원, 대한통운 2011년 순이익 컨센서스 927억원)</p> |
| 2011.02.09 | GS        | <p>현금흐름이 개선된다</p> <p>4분기 실적: GS칼텍스의 실적 개선 vs. GS리테일 일회성 비용</p> <p>- GS의 4분기 영업수익과 영업이익은 각각 2,194억원(95.7% y-y), 2,026억원(100.8% y-y)</p> <p>- 동사의 실적 성장에 가장 큰 기여를 한 GS칼텍스는 신규 Hydrocracker 가동효과와 정제마진 강세 등으로 영업이익이 전분기의 두 배를 상회하는 4,760억원 시현. 그러나, GS리테일은 활발한 신규 출점을 통한 외형성장에 불구하고, 사업부 매각에 따른 위로금 등 비경상적 비용지출로 인해 순이익 감소(71억원, -69.8% y-y)</p> <p>자회사들의 실적개선으로 인한 배당수입 증가와 브랜드로열티 상향조정으로 GS의 현금흐름 개선</p> <p>- GS칼텍스는 신규 Hydrocracker 완전 가동으로 2011년 순이익이 67% 성장할 전망이며, 대규모 설비투자가 마무리됨에 따라, GS의 가장 큰 현금수입원인 GS칼텍스로부터의 배당금수입도 2010년 1,000억원에서 2011년 1,321억원, 2012년 2,208억원 등으로 급증할 전망(배당성향 31%유지가정)</p> <p>- GS리테일은 백화점 및 할인점 매각으로 유동성이 풍부해진 반면, 아직까지는 대규모의 신사업 진출보다는 기존의 편의점 및 슈퍼마켓 신규 출점 위주의 성장정책을 취하고 있어 배당 여력 증가할 것으로 기대</p> <p>- 여기에, 2011년부터 'GS' 브랜드로열티를 계열사 순매출의 0.1%에서 0.2%로(GS칼텍스 0.05% ? 0.1%) 인상하여 연간 브랜드로열티 수입이 300억원 이상 증가하는 등 GS의 현금성 매출은 2010년 2,112억원에서 2013년 4,068억원으로 연평균 24% 성장할 전망이며, 이는 GS의 배당금액의 상향으로 이어질 것으로 기대됨</p> <p>투자의견 Buy 및 목표주가 89,000원 유지</p> <p>- GS에 대해 투자의견 Buy와 목표주가 89,000원 유지</p> <p>- 현재 주가는 NAV대비 30% 할인 거래 중으로, 자회사들의 실적개선 및 브랜드로열티 상향 조정을 통한 동사의 현금흐름개선과 GS칼텍스, GS리테일 등 자회사 가치를 충분히 반영하지 못한 수준. 동사의 2005년 이후 할인율이 2~47%였던 것을 감안할 때, 밸류에이션 매력은 충분함</p>                                             |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.02.09 | 삼성SDI     | <p>1) 투자의견 '매수', 목표주가 23만원 유지</p> <p>2) 2차전지 부문이 현재 소형전지에서만 연 3천억원의 이익을 창출하고 자회사인 삼성모바일디스플레이(SMD)의 지분가치만 9천400억원인 점을 감안하면 현재의 시가총액 7조1천억원은 최소가치에 불과</p> <p>3) SMD의 지분법이익 2천400억원을 포함, 올해 연간 순이익이 5천억원에 이를 것으로 추정하고 2차전지 사업의 높은 성장성과 진입장벽, 자회사 가치 등을 고려할 때 저평가</p>                                                                                                                        |
| 2011.02.09 | 광전자       | <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 7,500원</p> <p>2) 2011년 성장이 기대된다. 성장의 양대 축은 PWTR과 LED<br/>- PWTR은 설비투자에 따른 생산능력 확대와 모바일 기기 판매 확대에 따른 수요증가로, LED는 신규 파운드리와 패키지 사업이 본격화되며 실적개선 가능할 전망</p> <p>3) 실적개선은 1/4분기부터, 2/4분기부터는 실적개선 폭 확대 예상<br/>- 영업이익 1분기 67억원, 2분기 121억원, 3분기 149억원으로 개선될 전망</p>                                                                                                             |
| 2011.02.09 | 인탑스       | <p>1) 4분기 매출액은 1,379억원, 영업이익률은 6.7%로 전망치 소폭 상회 예상<br/>- 갤럭시S와 갤럭시탭 매출증가가 주요 원인</p> <p>2) 2011년에도 케이스 First Vendor 입지 유지할 전망<br/>- 1분기 중에 후속 모델 출시될 것으로 기대<br/>- 해외공장 매출 큰 폭으로 증가할 것으로 예상<br/>- 신소재 관련 매출도 가시화될 것으로 기대</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 30,000원 유지<br/>- 2011년 예상실적 기준 PER 5.9배 수준</p>                                                                                             |
| 2011.02.09 | NHN       | <p>1) 투자의견 매수로 상향, 12개월 목표주가 24만원으로 상향</p> <p>2) 검색광고 판매 NBP로의 일원화가 우려했던 키워드단가 하락 없이 순조롭게 진행되고 있어 점차 규모의 경제효과를 실현하면서 이익 증가에 기여할 것으로 예상</p> <p>3) MMORPG '테라'가 1월25일 유료화 이후에도 높은 트래픽을 유지하고 있어 웹보드게임 매출 감소를 만회하고 게임부문 매출이 성장세로 전환할 전망</p> <p>4) 일본 네이버재팬의 순방문자 증가세가 지속되고 있어 2012년부터 광고 매출이 발생할 것으로 예상</p>                                                                                  |
| 2011.02.09 | LG        | <p>1) 주가 할인요소들이 해소되고 있다</p> <p>2) 그동안 리스크 요인으로 간주되던 LG전자가 스마트폰 라인업 강화를 통해 수익성 및 성장성에 대한 우려 감소</p> <p>3) 비상장회사들의 실적호전이 지속되는 가운데, 실트론의 상황이 구체화됨에 따라 비상장 자회사에 대한 재평가가 이루어질 전망<br/>- 상대 비교시 실트론의 적정가치는 1.5~2.2조원선으로 평가<br/>- 실트론의 상황은 다른 핵심 비상장회사인 LG CNS, 서브원, LG MMA 등에 대한 관심을 확대시킬 수 있음</p> <p>4) 순현금으로의 전환을 기반으로 적극적인 투자 및 주주친화정책을 통해 지주회사 자체 모멘텀 강화</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 11만원 유지</p> |
| 2011.02.09 | 오텍        | <p>1) 국내 1위의 특장차 제조업체로 수출을 통한 외형 증가<br/>- 2011년 수출비중은 베트남, 필리핀, 인도 등 신규 해외 거래처를 바탕으로 30%로 증가할 것으로 전망</p> <p>2) 캐리어 인수를 통하여 2011년 큰 폭의 지분법이익 유입<br/>- 캐리어 2011년 매출액 3,000억원, 영업이익 150억원, 순이익 200억원 전망<br/>- 지분 80.1%를 보유한 오텍의 지분법이익은 160억원 가량 유입 전망</p> <p>3) 2011년 실적기준 PER은 3.5배 수준으로 현 주가는 저평가 매력<br/>- 2011년 매출액 720억원(+18%), 영업이익 57억원(+35%), 순이익 127억원(+535%) 전망</p>                |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.02.09 | 세아베스틸     | <p>1) 투자의견 적극매수, 목표주가 62,000원으로 상향</p> <p>2) 투자포인트</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 특수강 업황 호조 지속</li> <li>- 2월 단가인상에 따른 마진 확대</li> <li>- 진양공업 전략적 제휴에 따른 성장모멘텀</li> <li>- 비상을 준비하는 대형단조의 성장성 부각</li> </ul> <p>3) 2011년 매출증가율 28.9%, 영업이익증가율 31.3% 전망</p> <p>4) 2011년에도 특수강 업황호조 지속, 특수강판매량 176만톤으로 10% 증가 예상</p> <p>5) 연말까지 국내외 주요 원자력인증 취득으로 대형단조사업 본격화 예상</p>                                                                                                                  |
| 2011.02.09 | 글로벌       | <p>1) 통합물류를 넘어 SCM을 이상적으로 구축 중</p> <p>2) 현대차그룹을 통한 2차물류의 강점 극대화</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 11년에도 자동차와 철강의 그룹 주력계열사를 통한 성장 지속 예상</li> <li>- 자동차 부문의 CKD와 완성차 해상수송의 성장은 11.2%, 32.3%에 달할 것으로 전망</li> <li>- 철강 부문의 세션원료는 고로 가동 지속으로 안정적 성장 전망</li> </ul> <p>3) 3차물류와 중고차사업을 통해 그룹 이외의 영역도 확대</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 3차물류는 고객다변화를 통해 향후 연평균 15% 이상의 성장 지속 전망</li> <li>- 중고차사업은 전국적인 판매망 구축으로 성장잠재력을 높일 전망</li> </ul> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 200,000원 제시</p> |
| 2011.02.09 | 엔씨소프트     | <p>1) '타블라라사' 때에는 클로즈베타 3개월 전부터 주가 급등</p> <p>2) 게임주의 3가지 투자 법칙</p> <p>첫째, 기대작은 언제나 주가에 선반영되었다.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 게임서비스 시작 전에는 공격적으로 매매하라. 정작 서비스가 시작되면 흥행 실패 리스크도 커진다.</li> </ul> <p>최고의 진입 시점은 기대작의 베타 일정이 공개되었을 때다.</p> <p>둘째, 온라인게임의 상용화 성공 여부는 스케줄(시간)과 흥행 함수로 결정된다.</p> <p>기대작 출시가 연기되면 무조건 매도하라.</p> <p>셋째, 보수적인 투자자는 상용화를 시작하는 분기에 투자하라.</p>                                                                                                               |
| 2011.02.09 | CJ제일제당    | <p>1) 시장이 긍정적인 시그널에 초점을 맞추기 시작하는 분위기.</p> <p>2) 원가부담 리스크는 주가에 충분히 선반영</p> <p>3) 가격인상 불가파: 원가부담 감내수준 초과, 정부의 물가정책은 구정이후 가격인상 용인 가능성 증가</p> <p>4) 원화강세 기조로 수입원재료 부담을 일부 경감</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 2011.02.09 | 엔씨소프트     | <p>1. 4Q 실적 : (본사기준) 매출액 1270억, 영업이익 640억 (컨센서스 1322/632) , 컨센서스 소폭하회 예상<br/>: 리니지 등 아이템 매출 부진, 연말 인센티브 비용증가, 자회사 넥스트플레이 지분확대로 인한 영업손실 반영</p> <p>2. 2011 가이드نس : 2010년 대비 매출액 소폭 증가, 영업이익 소폭 감소 예상(IFRS 적용에 따른 자회사 아레나넷 손실 약 300억 반영)</p> <p>3. 신규게임 일정 : B&amp;S 상반기 CBT, 하반기 OBT, 길드워2 론칭 일정 (좀더 자세한 일정 언급 기대)</p> <p>4. 기존게임 관련 : 리니지 1,2 2분기중 대규모 업데이트, 하반기 아이온 3.0 출시 (리니지 1,2 중국 텐센트 재론칭 언급 기대)</p> <p>5. 배당, 자사주 관련: 회사 주주환원 정책인 순이익의 30%(약 500억)가 2010년 시행이 아직 안되었음</p>              |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.02.08 | 삼성전기      | <p>1) 1Q 실적 리바운드 큰 폭으로 발생<br/> - 1Q11 매출액은 1조 7,381억원(+9.1% q-q), 영업이익 1,551억원(+85% q-q) 기록하며 실적 리바운드 전망<br/> - LED가 TV재고조정 마무리로 3,044억원(+45% q-q)의 매출액 기록하며 흑자전환<br/> - 1Q LED 가동률은 60%를 넘어설 것으로 추정, 가동률 회복현상 뚜렷</p> <p>2) 2011년 매출액 7.9조원, 영업이익 8,700억원 기록전망<br/> - 2011년 매출액은 7.9조원(+14%), 영업이익은 8,700(+12%)억원 기록 전망<br/> - LED와 MLCC가 환율 및 경쟁심화로 수익성은 전년에 미치지 못할 것으로 보이지만, 매출성장을 바탕으로 이익증가 전망</p> <p>3) 올해 실적증대는 ACI사업부가 이끈다<br/> - FC CSP가 휴대폰 베이스밴드칩 채택 확대뿐만 아니라 스마트폰AP칩 채택이 크게 증가하며 지난해 대비100% 증가<br/> - 당사는 삼성전자 스마트폰용 AP의60%에 자사의 FC CSP를 제공 중<br/> - 스마트TV 용 CPU에FC BGA가 탑재될 것으로 예상되어 FC BGA 매출 증대도 기대<br/> - 삼성전자는FC BGA가 채택된 스마트TV를 지난해200만대에서 올해 3,500만대까지 늘릴 계획</p> <p>4) 추가바닥은 확인. LED회복속도와 함께 ACI 실적증대가 새로운 모멘텀<br/> - 당사는LED의 재고관련 바닥은 지난12월에 지난 것으로 판단, 금번 추가반등으로 추가바닥은 확인된 듯<br/> - 향후 추가적인 추가 상승은LED의 회복속도 및 ACI사업부 실적 증대에서 기대<br/> - LED는1/4분기 흑자전환 후 2/4분기 본격적인 실적증대, 스마트폰, 태블릿PC, 스마트TV 수량 증가로 ACI사업부 실적증대가 새로운 모멘텀으로 작용 가능</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 16만원 유지</p> |
| 2011.02.08 | 대우건설      | <p>1) 4분기 실적 : 선제적 비용 반영으로 영업손실 확대<br/> - 4분기 실적은 당사 예상치를 크게 하회하는 3,370억원의 영업손실과 4,870억원의 당기순손실 기록</p> <p>2) 주택비용의 충실한 선제적 반영으로 손익 악화 부담에서 벗어나<br/> - 연간으로 총 8,765억원의 주택비용을 반영, 추가적인 손익 악화 부담은 상당히 낮아졌음<br/> - 향후 할인매각을 통한 미분양 해소에 따라 영업현금흐름은 개선될 것으로 보이며 이 역시 유동성에 도움이 될 것으로 예상</p> <p>3) 산은의 인수와 함께 1조원의 증자대금 유입에 따른 재무구조 개선</p> <p>4) 선제적인 부실반영에 따른 턴어라운드 기대감과 영업상 산업은행의 간접 지원 효과</p> <p>5) 최근 대한통운 인수전 가열로 주당 17.1만원에 매입했던 대한통운의 성공적인 매각 가능성 부각</p> <p>6) 투자의견 매수, 목표주가 17,000원 상향</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 2011.02.08 | 송원산업      | <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 24,000원 제시</p> <p>2) PER 밸류에이션 10배는 국내 합성수지 업체의 평균과 동일한 수준</p> <p>3) 시장변화를 읽고 과감히 대응해 세계 최고가 되다<br/> - 빠른 시장 침투 이후에 제품가격 인상과 지속적인 생산능력 확대, 아웃소싱을 통해 시장지배력을 강화하고 있어 향후 더욱 빠른 성장 기대</p> <p>4) 본격적인 실적 성장은 2011년부터<br/> - 2011년 매출액과 영업이익은 전년대비 27%와 159% 급증할 것으로 예상<br/> - 2011년에는 산화방지제의 추가 증설이 완료되고 제품가격 협상력이 높아져 본격적인 실적 성장이 시작될 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.02.08 | LG패션      | <p>1) 성장성, 수익성 모두 만족시켜주는 2011년 될 것<br/>- 투자의견 매수, 목표주가 46,500원 유지</p> <p>2) 2011년에도 스포츠부문과 여성복부문이 20% 이상의 고성장을 지속하여 매출성장을 견인할 전망</p> <p>3) 가두점 비중 확대로 매출액 증가 대비 판매수수료 비중 감소 및 신규 브랜드 관련 감가상각 완료로 수익성 개선 예상</p> <p>4) 복경법인(라파마), 상해법인(남성복), 브랜드 수출(헤지스) 등의 안정적인 중국 포트폴리오를 통한 중국 성장이 본격화될 전망</p> <p>5) 2011년 1,2월 이상한파에 따른 겨울의류 판매기간 확대로 2011년 1분기 긍정적인 실적 모멘텀 지속과 재고소진이라는 두 마리 토끼를 모두 잡을 수 있을 것으로 예상</p>                                                                                                         |
| 2011.02.08 | 한섬        | <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 29,300원 유지</p> <p>2) 여타 패션기업과 다른 양질의 이익 - 추가 하방 경직성 확보<br/>- 이익의 지속 가능성, 이익의 성장 가능성, 낮은 이익 변동성</p> <p>3) 우호적인 대내외 변수가 추가 상승을 견인할 전망<br/>- 호전되는 대외변수 : 패션업종에는 미치지 못하는 정부의 가격 통제로 ASP 지속 상승<br/>- 긍정적인 내부 요인 : 가격차이가 크지 않은 중고가의 수입브랜드(랑방컬렉션) 매출증가, 기존 스테디셀러인 타임과 마인의 충성도 상승으로 고성장 지속</p> <p>4) 20%에 가까운 매출성장에도 불구하고 현재 주가는 PER 5.6배 수준으로 상당히 저평가 판단</p>                                                                                                                                       |
| 2011.02.08 | 웅진씽크빅     | <p>1) 2011년 실적 개선 감안하면 저평가된 추가<br/>- 2011년 예상 PER 7.4배에 거래<br/>- 투자의견 매수, 목표주가 31,000원 유지</p> <p>2) 2011년 매출과 영업이익은 전년대비 3.8%, 14.9% 증가한 8,214억원, 816억원으로 예상</p> <p>3) 2011년 실적 개선 요인<br/>- 학습지 부문에서 온라인 학습을 병행하는 '씽크U수학'. 학생이 학원과 유사한 센터로 방문해 지도를 받는 학습센터 확대로 ARPU 및 유희율 개선효과 기대<br/>- 수학 과목 전용 홈스쿨 개시로 홈스쿨이 지속적으로 확장될 것으로 예상<br/>- 수학 자기주도학습관인 '아이틀'의 솔루션을 소규모 보습학원에 판매하는 등 다양한 신제품 및 채널 확대에 기인</p> <p>4) 콘텐츠의 재생산과 채널 확대가 가장 큰 매력<br/>- 2011년은 다양한 신제품과 신규사업을 다양한 채널을 통해 확장하면서 실적 개선을 이끌어내는 시기가 될 것으로 판단</p> |
| 2011.02.08 | 대한항공      | <p>1) 1월 탑승률 81.4%로 창사 이래 최고.</p> <p>2) 인천공항 1월 수요 10% 증가했는데, 대한항공은 1.6% 증가하는데 그침. 이는 비행기 부족에 기인</p> <p>3) 올해 여객기가 16대 신규투입으로(현재 105대) 수송실적 향상될 수 있을 전망</p> <p>4) 화물수요는 1.2% 늘어나 양호한 수준</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 2011.02.08 | 현대중합상사    | <p>1) 현대중공업 그룹에 인수된 후 현대중합상사의 기계플랜트 및 화학부문 매출이 전년 대비 100% 내외의 높은 성장을 보인 것으로 파악</p> <p>2) 해외 네트워크 확대와 화학부문의 전문 트레이더 총원 작업이 빠르게 진행될 경우 계열사들로부터의 수출 물량 증가 폭은 당사의 예상치를 상회할 가능성도 있음</p> <p>3) 2011년 매출액과 영업이익은 각각 4조3,120억원(+21%), 598억원(+12%)으로 상향 조정</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 43,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                        |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.02.08 | 현대하이스코    | 1) 투자의견 매수, 목표주가 35,400원 제시<br>2) 냉연부문 마진이 상반기 개선되고 유가 강세로 강관부문 이익기여 역시 확대될 전망<br>3) 안정적인 열연강판 조달로 원가부문의 안정성 확보<br>4) 해외부문을 중심으로 한 captive market의 성장성을 증설와 해외 코일센터 확대를 통해 공유하게 될 것으로 판단<br>5) 그룹 내 역할 분담 위해 동사의 성장은 필연적<br>- 현대제철-현대하이스코-현대/기아차로 이어지는 그룹 내 밸류체인 완성을 위해 추가적인 투자가 이어질 가능성이 높아 장기 성장성 역시 여전히 유효하다고 판단                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 2011.02.08 | 엔씨소프트     | 1) 엔씨소프트 제9구단 사전협상자 선정.<br>2) 주가에 부담이 되던 불확실성이 소멸되고 있다는 점에 긍정적<br>3) 이제 블레이드앤소울 일정에 주목 권고하며, 4월말로 예정되었는 CBT의 자세한 일정공개는 2월중 구체화될 수 있을 전망<br>4) 투자의견 Buy와 목표주가 32만원 유지                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 2011.02.08 | GS        | 1) '10년 영업이익은 9,286억원으로 전년대비 +77% 증가. 4Q 영업이익은 2,026억원으로 전분기대비 +34% 증가하며 예상치 부합. 브랜드로열티 수입은 작년 전체로 306억원 유입.<br>2) GS칼텍스(50%) 지분법이익은 3Q 1,062억원에서 4Q 1,796억원으로 증가. GS칼텍스 4Q 영업이익은 4,760억원, 순이익은 3,522억원 기록.<br>3) 금년 1Q GS칼텍스 영업이익은 7천억원 내외 추정. 브랜드로열티도 금년부터 2배로 증가. 올해 연간 실적은 뚜렷한 호조세 예상.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 2011.02.08 | 대림산업      | 1) 대림산업이 입찰에 참여한 프로젝트에서 수주 성과 좋지 않을 것이라는 우려<br>2) 쿠웨이트 New North LPG Tank Farm Proj(약 15억불) GS건설이 로이스터 된것으로 판단<br>3) 사우디 알루미늄 시멘트 Proj 한화건설이 약 6.5억불로 수주 가능성 높은것으로 전해져 (대림 7억불 입찰)<br>4) 베트남 Refinery Proj. GS건설, SK건설, 치요다, JGC, Technip 컨소시엄 수주 가능성 높아 대림산업은 해외수주에 저력있는 회사로 낙폭은 과하다고 판단<br>5) 앞으로 샤이바 Proj, 필리핀 Refinery Proj, 사우디 안부II, Power&Water Pcak, 에서 수주 타진<br>6) 현재주가는 2011년 기준 PER 8.6배 PBR 0.9배 수준                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 2011.02.08 | 서울반도체     | 1) 1Q 매출액은 2,400억원(+7% q-q), opm 11%, 2Q 매출액 3,500억원(+46% q-q), opm 20%<br>2) 상대적으로 낮은 TV비중 및 모듈비중으로 4분기 실적 하락폭이 적어 1Q 상승폭은 경쟁사보다 낮음<br>3) 오더감안 3월부터 TV 및 조명매출 큰 폭으로 증가할 것으로 전망, 2Q 본격 성장 예상<br>4) 올해 가이드스 매출액 1,3조원, 영업이익 2,400억원(옴토디바이스 매출액 4,200억원, 영업이익 630억원 포함)<br>- 서울반도체(본사) 매출 1.3조원 달성이 관건(TV용 97%, 조명 80% 증가 y-y)<br>- 패키징매출액이 1.3조원이면 칩원재료비 7,500억원이고 이중 옴토 M/S 60% 감안 옴토디바이스 가이드스는 자동으로 달성<br>- 올해 TV쪽 LED 시장 Size 60%증가 하고 삼성 M/S 20% 중반대로 끌어올리면 97% 증가 가능, 조명은 시장 Size 70% 증가여서 성장률 80% 달성은 어렵지 않은 것으로 판단<br>특이한점) 서울반도체에서는 삼성은 지난 11월, LG는 지난 12월에 LED바닥을 지난 것으로 판단하고 있음<br>올해 조명시장은 과도기적 단계, 내년에는 숫자로 보여지는 시기로 판단<br>(삼성이 서둘러 조명관련 라인업 구축하고 있는 것도 이 때문) |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.02.08 | 대림산업      | <p>(1) 금일 대림산업 관련 주가하락은</p> <p>1) 연초 해외수주 실패에 따른 실망(사우디 Wasit, 사우디 알루미늄, 쿠웨이트 LPG 탱크팜 등)</p> <p>2) 일부 국내기관 수급 미스매칭</p> <p>3) 보수적 경영계획에 대한 피상적인 판단 등의 요인</p> <p>(2) 현단계 어떻게 보아야 하는가?</p> <p>- 2011년 경영계획은 YNCC 순이익, 해외 매출액, 주택을 포함한 건축부문 원가율, 판관비 및 영업외비용내 대손상각비 등에서 과도하게 수치 산정, 즉, 지나치게 보수적인 경영계획.</p> <p>(3) 현단계 긍정적 관점 유지할 필요 있으며 조만간 보수적 경영계획에 대한 구체적인 Comment 작성 예정</p>                                                                                                                                                                     |
| 2011.02.07 | 대우인터내셔널   | <p>1) 포스코 인도 오디사 제철소 허가, Dubai 유가 - WTI가격 차 확대</p> <p>2) 포스코의 해외 생산이 확대되면, 포스코 생산 철강을 Trading하는 대우인터내셔널에 수혜</p> <p>3) Dubai 유가의 WTI가격 대비 강세는 미얀마 가스전 수익성 및 가치에 유리</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 50,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 2011.02.07 | 한국타이어     | <p>1) 천연고무 가격의 안정세 전환 예상, 제품가격 인상 예상으로 긍정적 시각 유지</p> <p>- 투자의견 매수, 목표주가 36,000원 유지</p> <p>2) 급등한 천연고무 가격 안정세 예상. 그 근거는</p> <p>- 세제혜택 종료 및 등록대수 제한에 의한 중국자동차 판매 성장세 둔화 예상</p> <p>- 천연고무 주요 생산국의 생산량 감소 시즌 종료(4월)</p> <p>- 2003년 이후 늘어난 천연고무 식재료 2011년 이후 천연고무 생산량 증가 전망</p> <p>- 중국 로컬 타이어업체 수익성 악화에 따른 감소 및 폐쇄 가능성</p> <p>3) 2분기 이후 타이어 제품가격 인상 예상</p> <p>- 상위권(미쉐린, 브릿지스톤, 굿이어) 업체의 수익성 훼손이 심각한 상태</p> <p>- 2분기부터 선두 업체의 강한 제품가격 인상 예상. 한국타이어 동반 가격 인상 가능</p> <p>4) 한국타이어 영업이익률은 금년 2분기 8% 수준까지 하락 예상.</p> <p>그러나 3분기 이후 제품가격 인상 효과로 반등 예상</p> |
| 2011.02.07 | 하이닉스      | <p>1) Non-PC DRAM 비중확대, 미세공정 확대가 효자</p> <p>2) 2011년 투자 3.4조 : EBITDA 내 충분. 추가여력 -&gt; 경쟁력 확대</p> <p>3) DRAM가격, 6월까지 1.3달러까지 상승 기대</p> <p>4) 2011년 영업이익 상반기 6,000억, 하반기 1.3조원 추정 -&gt; 모멘텀 유지</p> <p>5) 투자의견 매수, 목표주가 35,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 2011.02.07 | 한섬        | <p>1) 2010년 4분기 실적, 당초 전망치 상회</p> <p>- 4분기 매출액과 영업이익은 전년동기비 각각 22.3%, 36.1% 증가한 1,608억원과 380억원 기록</p> <p>2) 주 고객인 부유층의 소비여력 확대로 영업환경 좋다</p> <p>- 2011년 매출액과 영업이익은 전년비 각각 11.3%, 13.2% 증가한 4,979억원과 934억원으로 전망</p> <p>- 지난해 높은 기저효과를 감안하면 올해도 대단히 양호한 외형 및 수익 성장 예상</p> <p>3) 성장을 겸비한 가치주, 방치해도 갈 주식은 간단</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 30,000원으로 상향</p>                                                                                                                                                                                                |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.02.07 | 엔씨소프트     | <p>1. 'B&amp;S' 일정 : 4월 말 CBT(테라 3개월 재결제 시점), 8,9월 OBT-상용화 (출처: 게임웹진 편집장 대상 2011 로드맵 발표 내용)</p> <p>2. 리니지1, 2 올해 2분기 대규모 업데이트, 아이온 3.0 하반기 업데이트, 길드워 2 11월 OBT 예정</p> <p>3. 테라 출시 이후 현재 엔씨 게임 PC방 트래픽 5% 범위내 감소하였으나 개인계정수는 변화없음 (2월6일자 PC방 게임점유율순위 : 1위 아이온 15.6%, 2위 테라 14.2%, 8위 리니지2 3.5%, 10위 리니지 2.9%)</p> <p>4. 기존게임 매출 안정속에서 신규 게임에 대한 본격적인 기대감 추가 반영 기대</p>                                                                                                                                                                                                           |
| 2011.02.07 | GS건설      | <p>1) 연휴 시작 전에 meed.com에 보도된 내용</p> <p>2) 2위 삼성물산, 3위 삼성엔지와 가격 차이가 5%가 안나는 수준임</p> <p>3) 상반기에 lowest이거나 수익계약으로 처리 중인 수주유력한 안건이 5건으로 늘어남 (기존 4건은 베트남 정유(11억달러), 호치민 지하철 1호선(5억달러), 우즈벡 가스케미컬(8억달러), 브라질 발전소(5.4억달러))</p> <p>4) SHAYBAH 결과와 상관없이 가장 안정적인 상반기 해외수주 모멘텀 확보한 것으로 평가</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| 2011.02.07 | 동양이엔피     | <p>1) 태블릿PC 향 SMPS(아답터) 공급<br/>- 삼성전자 태블릿PC(갤럭시 탭)에 동사의 SMPS(아답터)가 공급되고 있으며, 기존 모바일폰용 제품대비 단가가 5~6배 높아 수익성 및 매출 성장의 모멘텀으로 작용<br/>- 갤럭시 탭으로의 SMPS 매출액은 2011년 360억원 수준에 달할 전망</p> <p>2) LED 조명 SMPS 모듈<br/>- 삼성LED의 LED 조명 시장에 대한 적극적인 마케팅이 2011년 본격화될 전망<br/>- 이미 2010년 삼성LED 조명용 SMPS의 초도 생산물량을 책임진 동사는 삼성LED 조명제품 생산 확대에 따른 수혜를 직접적으로 입을 것으로 추정</p> <p>3) 2011년 예상실적 기준 P/E 3.5배 수준, Valuation 매력 충분<br/>- 2011년 1월12일 USD KIKO가 만료됨에 따라, KIKO로 인한 손실반영 일단락<br/>- 올해부터는 영업이익보다 세전계속사업손익이 높은 구조로 전환될 전망<br/>- 2011년 예상 매출액 4,200억원(+19.7% YoY), 영업이익 287억원(+64.1% YoY) 예상</p> |
| 2011.02.07 | 삼성전기      | <p>1) 1Q 가이던스 매출액 +10%(q-q), OP 7%, LED에 따라 업사이드 있음</p> <p>2) LED 매출액 +30%(q-q), op 흑전, 가동률 60%</p> <p>3) MLCC 매출액 +15%(q-q), op 20%, 가격 10% 하락 불구 수량 큰 폭 증가</p> <p>4) 올해 눈여겨봐야될 부문 : FC CSP 매출액 100% 성장(스마트폰용 AP 증가), 삼성전자 CPU탑재 스마트TV 3,500만대 타겟으로 FC BGA 매출액 증가</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.01.31 | 현대홈쇼핑     | <p>Valuation 매력, 단기적 Trading 관점에서 Buy 의견 제시. 종편 등에 의한 불확실성은 부담</p> <p>- 동사의 주가는 지난 1월 24일 (종가 91,800원) 거의 공모가 수준으로 하락 후 Valuation 매력 부각으로 반등세. 그러나, 2011년 PER이 9.7배에 불과해 여전히 단기 Trading 접근 유효(GS홈쇼핑 10.7배(수정 PER), CJ오쇼핑 15.1배)</p> <p>- 12개월 목표주가는 130,000원(2011년 목표 PER 12.0배 vs GS홈쇼핑 PER 10.7배(수정), CJ오쇼핑 14.8배). 오프라인과 시너지, 경쟁사보다 우수한 영업레버리지 구조 등이 메리트. 하반기 중국 사업 개시도 긍정적. 다만, 동사도 롯데홈쇼핑의 공격적 로우 채널 마케팅과 종편 등장의 불확실성 등은 주의할 필요</p> <p>4분기, 컨센서스 상회. 상장 3사 중 가장 높은 성장세와 가장 높은 수익 구조 지속</p> <p>- 4분기 영업이익은 370억원(23.2% y-y)으로 컨센서스(338억원) 상회. 3사 중 가장 높은 성장세와 영업이익 시현 지속(OP : GS 347억원, CJ 329억원)</p> <p>- 4분기 취급고는 유일하게 20%대 성장. 특히, TV 판매액이 3,466억원(27.3% y-y)으로 경쟁사 수준(GS 3,540억원, CJ 3,592억원)에 거의 육박. OP마진도 6.8%로 가장 양호(GS 5.6%, CJ 5.6%). 보험 매출 부진과 인터넷쇼핑몰 강화에 따른 영향으로 GP마진(29.6%, -2.8%p y-y)은 경쟁사보다 낮았으나(GS 29.7%, CJ 30.1%), 오프라인과 시너지에 의한 가벼운 비용 구조가 긍정적으로 작용</p> <p>2011년, 경쟁사 대비 가벼운 판관비 구조에 따른 영업레버리지 효과 지속. 중국, 7월 송출 예정</p> <p>- 2011년 수정 EPS 증가율은 12.6% y-y로 양호 전망(명목 EPS 증가율 1.5%). 상장 후 인지도 추가 상승에 따른 효과와 인터넷 사업 강화 지속에 따라 높은 SO수수로 인상(15% 가정)에도 불구, 영업레버리지 효과 지속 예상</p> <p>- 중국 사업은 당초 계획대로 7월 송출 추진 중. 3년내 총매출 목표 약 3천억원</p> |
| 2011.01.31 | 현대제철      | <p>투자포인트: 분기 실적 호조세 지속, 2기 고로 조기 정상화, 봉형강부문 수익성 개선</p> <p>- 투자포인트는 다음과 같음. 1) 4분기 실적에서 드러났듯이 영업실적이 당초 예상보다 더 호조. 1,2분기 영업이익도 증가세 예상. 2) 2기 고로가 1기 고로보다 더 조기에 본궤도에 오르고 있음 3) 원료가격 상승에도 불구하고 제품가격 상승으로 봉형강부문 수익성이 개선되고 있음. 동사의 철근가격은 2월 중순 톤당 5만원 인상될 전망</p> <p>- 목표주가(RIM으로 산출) 180,000원은 PER 12.4배(2011년 예상실적 기준) 수준</p> <p>4분기에 이어 1,2분기에도 영업이익 증가세 예상</p> <p>- 4분기 영업이익 3,523억원(+87.0% y-y, +70.5% q-q)으로 시장컨센서스(3,016억원)와 당사 추정치(3,053억원) 상회. 당초 10% 초반대로 예상한 일관제철부문 영업이익률이 13%대를 기록한 것으로 추정. 고가 원료 투입에도 불구하고 판매량 증가(+56.4% q-q)로 고정비 부담 축소. 봉형강, 중기계, 스테인레스 등 기존사업부문 수익성도 개선. 기존 사업부문의 영업이익률은 9% 수준으로 추정</p> <p>- 1,2분기 영업이익은 각각 3,763억원과 4,318억원 예상. 제품가격 인상(할인폭 축소)에 따른 마진 개선, 2고로 정상가동 진입 따른 판매량 증가 등이 실적개선 요인 예상</p> <p>2기 고로, 1기 고로보다 더 조기에 본궤도에 진입할 전망</p> <p>- 1기 고로의 경우 화입(2010년 1월 5일) 후 6개월 후인 6월부터 정상생산(Full capa)에 들어간 바 있으나, 2기 고로의 경우 화입(2010년 11월 23일) 후 약 4개월 만인 3월경 정상생산이 가능할 전망</p> <p>- 3기 고로(연산 400만톤 규모)는 아직 공식내용이 발표하지 않고 있으나, 2분기 중 착공 가능성 높은 것으로 판단(완공 2013년 하반기 예상). 제품구성은 열연 200만톤, 후판 200만톤 예상. 총 투자금액은 3조원 내외 예상(절반 정도 차입)</p>                                                                                     |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.01.31 | 기아차       | <p>동사에 대한 투자 의견 Buy 및 목표주가 80,000원 유지. 4분기 순이익이 예상치를 하회했지만 신차수출 선적 확대 과정에서 나타나는 회계상의 일시적 영향일 뿐이며 해외법인 누적손실이 큰 폭으로 감소하면서 '연결' 정상화가 이루어지고 있다는 점을 높게 평가함</p> <p>- 사실상 해외법인 정상화는 완료되었음. 2011년부터는 자본잠식법인이었던 호주, 캐나다, 유럽법인이 턴어라운드하면서 이익 성장에 크게 기여할 전망. 또한 K-5, 스포티지 R 등 볼륨차종의 수익기여가 2011년 연간으로 반영되기 때문에 실적 성장세 지속될 전망</p> <p>4Q10 Review: 누적결손 해외법인 사실상 정상화되다</p> <p>- 4분기 순이익은 6,310억원(4.6% y-y)으로 당사 예상치를 하회했음. 4분기 미국판매법인 KMA의 지분법 이익이 적자전환(-1,100억원)한 점이 가장 큰 이유. 그러나 이는 K-5등 신차수출 과정에서 재고가 증가하면서 발생한 회계상의 일시적 요인일 뿐이며 상반기에 매출로 현실화되는 과정에서 큰 폭의 이익 증가로 나타날 전망</p> <p>- 해외법인(호주, 캐나다, 유럽법인) 누적손실은 지난 3분기 2,610억원에서 4분기 570억원(유럽 -20억원, 호주 -50억원, 캐나다 -500억원)으로 대폭 축소. 즉, 당분기 해외법인에서는 약 2,000억원의 손익 개선이 있었던 것으로 추정됨. 상기 해외법인은 그 동안 자본잠식으로 인해 본사 이익에는 반영되지 않았지만 2011년 정상화되면서 본격적으로 이익 기여가 시작될 전망</p> <p>K-5는 2011년 기아차의 가장 큰 성장동력</p> <p>- 수익성 높은 Volume 차종인 K-5, 스포티지 R 신차효과가 2011년부터 연간으로 반영되면서 높은 실적 성장세 지속될 전망.</p> <p>- K-5는 8월부터 미국 생산을 시작할 예정. 이에 따라 현재 Capa 제한 문제도 하반기에는 해소될 전망. K-5는 1분기 미국과 중국에 이어 2분기 유럽시장에 런칭될 계획이며 우수한 상품성, 양호한 현지 반응 등을 고려할 때 2011년 기아차의 가장 큰 성장동력이 될 것으로 기대함</p> |
| 2011.01.31 | 글로벌비스     | <p>1) 4Q Review : 해외 물류 호조로 영업이익 예상치 상회<br/>- 2011년에도 이같은 추세는 이어져 PCC사업, 제선원료 운반 등 해외물류사업은 배선권 확대 및 신공장 가동 등으로 전년대비 14.7% 증가한 2조원 예상</p> <p>2) 양적인 팽창에서 질적 성장으로 성장 패러다임 변화 예상<br/>- 현대제철 고로 2기 가동, PCC 배선권 확대 및 운반선박 7척 추가 확보, 3자 물류 확대 등으로 고마진의 물류사업비중이 높아지며 영업이익률이 다시 4%대를 회복할 것으로 기대</p> <p>3) 신뢰성 높은 장기 성장성에 높은 가치 부여하는 것이 타당<br/>- 동사는 현대/기아차 글로벌 생산능력 확충에 따른 외형성장을 공유할 뿐만 아니라 철강사업, 3자 물류, 중고차 사업 등 성장성 배가요인이 많은 편<br/>- 이는 장기 성장에 대한 신뢰도가 높다는 것을 의미하여 실적이나 가시성이 나타나면 기업가치도 계단식 성장 가능</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 18만원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| 2011.01.31 | LS산전      | <p>1) 4분기 실적은 원자재 가격 급등과 일회성 요인에 따라 부진</p> <p>2) 1분기는 원자재 가격 상승의 제품가격 전가에 따라 정상적 수익성 회복할 것으로 예상</p> <p>3) 올해 신규 사업 매출 대폭 신장되면서 고정비 부담 극복 예상. 중국사업 역량 강화 기대. IFRS 기준 성장성 돋보일 것<br/>- 올해는 초고압 변압기, 스테인레스 후육관, 전력용 반도체 모듈, 태양광 시스템, RFID 등 신규사업의 매출 크게 증가할 전망<br/>- IFRS 기준으로 특히 중국 법인들과 LS메탈의 실적이 연결로 반영됨에 따라 영업이익이 크게 신장될 전망</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 115,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 2011.01.31 | 디아이디      | <p>1) 초대형 LCD 모듈 사업의 성장성에 주목<br/>- 2010년 4분기부터 삼성전자향 매출 본격화, 2011년 이후 실적개선에 크게 기여할 전망<br/>- 초대형 LCD 모듈의 매출은 09년 597억원에서 2010년 1,429억원, 2011년 3,250억원, 2012년 4,000억원으로 급증할 전망</p> <p>2) 태블릿PC용 LCD 모듈 공급 전망<br/>- 동사는 태블릿PC용 BLU를 시작으로 2분기 LCD 모듈까지 공급할 계획<br/>- 이는 모듈 영역 확대 뿐만 아니라 성장성이 큰 태블릿PC 시장에 공급하게 되어 향후 새로운 성장 동력을 확보하는 것임</p> <p>3) 현 추가수준은 2011년과 2012년 예상실적 기준으로 P/E가 각각 5.1배와 3.8배 수준<br/>- 노트북 LCD 모듈의 안정적인 성장과 초대형 LCD모듈의 성장성을 감안하면 현 주가는 매우 저평가된 것으로 판단</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.01.31 | 차이나하오란    | <p>1) 4Q10 Review : 예상에 부합하는 양호한 실적<br/>- 신규 인수한 폐지회수센터의 가동률이 상승하며 처음으로 분기 매출액 1,000억원 달성</p> <p>2) 2011년 증치세 환급 논란으로 주가 약세<br/>- 중국 정부가 최근까지 2011년 환급률에 대한 언급을 하지 않음에 따라 증치세 환급제도 유지에 대한 논란 발생</p> <p>3) 제품가격 인상 가능성을 고려할 때 주가의 하락폭은 과도하다고 판단<br/>- 증치세 환급이 없어진다면 동사의 수익성은 기존의 예상보다 감소할 가능성이 존재<br/>- 그러나 감소폭은 제한적일 것으로 예상하는데, 그 이유는 폐지가격이 증치세 환급이 감소하는 금액만큼 인상될 가능성이 크다고 판단하기 때문<br/>- 중국내 폐지 공급이 원활하지 못해 전체 폐지수요의 40%를 수입하고 있으며, 더욱이 수입되는 폐지는 국내폐지보다 높은 가격을 지불해야 함.<br/>- 이러한 수급상황은 폐지가격 인상에 유리하게 작용할 것으로 판단</p> <p>4) 투자 의견 매수, 목표주가 9,000원 유지</p> |
| 2011.01.31 | 아나패스      | <p>1) 삼성전자에 LCD용 T-con을 납품하는 팹리스 업체로 LG디스플레이 관계사인 티엘아이와 대비되는 회사임<br/>- 08년 삼성전자 납품이 시작되며 급격한 성장 실현<br/>- 2010년도 매출액은 전년대비 69% 성장한 938억원, 영업이익은 53% 성장한 246억원 추정<br/>- 디스플레이 기술표준을 자체개발하여 삼성전자 등 다수의 업체와 라이선스 체결<br/>- 자사 제품이 있는 삼성전자에서 TV용 T-con의 50% 이상을 동사가 점유한다는 점이 기술력을 대변해 줌</p> <p>2) 2011년에도 30%의 매출성장 및 20% 이상의 영업이익률은 무난할 전망<br/>- LCD TV의 성장<br/>- TV 개발모델의 확대<br/>- IT용 T-con의 점유율 확대 등에 기인</p> <p>3) 현 주가는 2011년 실적 기준으로 PER 6.4배 수준까지 하락한 상태로 매우 매력적인 구간으로 평가</p>                                                                         |
| 2011.01.31 | 대덕전자      | <p>1) 4분기 매출액은 견고한 HDI 매출 증대로 전분기대비 11.6% 증가한 1,500억원에 도달한 것으로 추정</p> <p>2) 2011년 - 모바일 DRAM 및 임베디드 NAND 솔루션 bit growth 증가 수혜<br/>- 향후에도 반도체 기반 내 위상 강화 예상. 3분기부터 상위 아이첸인 PC-CSP 매출 기대 때문<br/>- 2011년 예상 매출액은 전년대비 20% 증가한 6,300억원, 영업이익률은 전년대비 1.9%p 상승한 8.5%에 달할 것으로 전망</p> <p>3) 스마트폰/미디어 태블릿 내 넓은 부품 커버리지<br/>- 반도체 기반뿐만 아니라 스마트폰/미디어 태블릿 메인보드용 HDI와 통신장비용 MLB사업 영위</p> <p>4) PER 6.8배 수준의 매력적인 밸류에이션<br/>- 투자 의견 매수, 목표주가 13,000원으로 상향</p>                                                                                                        |
| 2011.01.31 | 엔씨소프트     | <p>1. 게임별 pc방 사용시간 전년대비 변화 : 아이온 + 9%, 리니지 +2%, 리니지 2 +7%, 테라 -4%</p> <p>2. 엔씨 이재성 상무 연내 불소 OBT 실시 확인</p> <p>3. 테라 흥행에도 불구하고 엔씨 주요 게임 사용시간 변화 없음.</p> <p>4) 불소 연내 실시 확정 상반기중 대규모 CBT 가능성이 높아 조만간 또다시 주가 모멘텀 발생가능성 높음<br/>(모든 상황 현재와 유사했던 2010년에도 2월부터 불소 기대감으로 12만원에서 27만원까지 주가 상승한 바있음)</p>                                                                                                                                                                                                                                                           |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.01.28 | 심텍        | <p>1) 4Q10 분기 최대실적 기록, 당사 실적추정 상회<br/> - 심텍의 4Q10 매출액은 1,559억원(+16.0% y-y), 영업이익은 240억원(+63.1% y-y, opm 15.6%)으로 분기 최대실적 기록. 당사 및 시장 컨센서스 상회<br/> - 주요고객사인 삼성전자 및 하이닉스의 4Q 수익성악화에도 불구하고 당사는 수익성 유지하며 실적증가<br/> - 올해 매출액은 5,766억원(+16.1%), 영업이익 882억원(+15.0%) 기록하며 최대실적 갱신</p> <p>2) 2011년에도 최대실적 갱신 현상 지속될 것<br/> - 올해 동사의 매출액은 6,568억원(+13.9%), 영업이익은 926억원(+5.0%)을 기록하며 최대실적 갱신현상 지속할 것<br/> - 올해 실적호전이 DDR3전환에서 비롯되었다면, 내년 실적은 서버용 DDR3 모듈 PCB인 RDIMM 및 플래쉬 메모리 용 substrate PCB인 FMCPCB와 MCP 매출증대가 실적호전을 이끌 것으로 판단</p> <p>3) 실적성장보다는 밸류에이션 제자리 찾기 관점 접근<br/> - 지난해 확정 실적기준으로도 동사의 현재주가는 PER 5.6x 수준<br/> - KIKO 리스크 해소로 인한 주가 저평가 해소가 우선이라는 점을 감안하면 실적성장에 대한 의구심보다는 밸류에이션 제자리 찾기 과정 진행될 듯</p> <p>4) BW행사로 인한 오버행 우려는 기우<br/> - 현재 행사된 BW 185만주로 인한 오버행 우려는 기우인 것으로 판단. 현재 매출로 출회될 만한 수량은 약 110만주.<br/> 동사의 과거 3개월 일평균 거래량이 45만주에 이른다는 점을 감안하면 우려할 만한 수준은 아님</p> <p>5) 투자 의견 매수, 목표주가 20,000원 유지</p> |
| 2011.01.28 | 농심        | <p>1) 실적발표는 2월말 예정. 4분기 실적은 라면매출 회복과 비용개선효과로 컨센서스를 크게 상회할 전망</p> <p>2) 4분기 매출액 4,814억원(+5.1%YoY), 영업이익 316억원(+48.7%YoY), 이상한파와 광고비 축소 영향</p> <p>3) 2011년 이익모멘텀 회복 예상: 이상한파, 기저효과 및 판관비용 효율화로 원가부담 일부 상쇄</p> <p>4) 2011년 이익모멘텀 회복과 Valuation 매력으로 투자 의견 Trading Buy로 상향, 목표주가 25만원 제시<br/> - 목표주가는 이익모멘텀이 약화된 최근 2개년 평균 PER 11.5배를 적용 산출</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| 2011.01.28 | 서울반도체     | <p>1) 2011년 가이드스 매출액 1조 3,500억원(+61%), 영업이익 2,400억원(+116%) 제시</p> <p>2) 1/4분기에도 2월 조업일수 감소 및 가격 하락으로 인해 매출액 소폭 증가 예상, 수량 12월 말부터 증가</p> <p>3) 2011년 공격적인 가이드스 제시<br/> - IFRS연결기준이기 때문에 매출액 증분 5천억원은 서울반도체 매출액은 3천억원, 옴토디바이스 매출액은 2천억원 증가하는 것, 이 수치도 공격적인 수치<br/> - 영업이익 증분 1,400억원은 옴토디바이스 영업이익 600억원, 감가상각방법 변경으로 인한 효과 350억원 등 반영, 이수치도 공격적인 수치</p> <p>4) 시장에 릴리스하는 가이드스는 상당히 보수적으로 제시하고, 가이드스를 상향하는 행보를 보였다는 것 감안<br/> 가이드스 이상 기록할 것이라는 기대감 형성될 듯</p> <p>5) 최근 LED의 바닥 공감대 형성과 함께 서울반도체의 공격적인 가이드스로 인해 LED주변주로의 확산도 기대,<br/> LED바닥에 대한 공감대는 더 공고해 지는 분위기</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 2011.01.28 | 락앤락       | <p>1) 4분기 고성장 지속 : 매출액 39.2% yoy, 영업이익 24.8% yoy<br/> - 중국시장은 위안화 기준으로는 55.5% 성장하는 등 3분기 턴어라운드 이후 높은 성장 모멘텀 지속</p> <p>2) 2011년 중국 매출 47.5% 성장 전망, 둔화가 아닌 확장기 진입<br/> - 올해 1월에 개시한 타오바오(중국 최대 인터넷 쇼핑몰)내 한국 전용관 유통사업(장기 매출목표 1,000억원)도 주목</p> <p>3) 동남아 새로운 성장 동력으로 부상, 회사의 높은 매출 가이드스 배경<br/> - 올해부터 직접영업망 확대에 의한 매출성장 효과 가시화 예상<br/> - 동사가 올해 초 제시한 전체 매출 가이드스(5,500억원)는 당사의 기존 추정치대비 330억원 상회하는데<br/> 대부분 동남아 매출성장과 베트남 생산공장의 해외시장으로의 직수출 증가요인 때문<br/> - 2011년 동남아 매출 추정치는 517억원(70% yoy)</p> <p>4) 2010년 3분기 이후 투자자 차익실현으로 밸류에이션 부담 완화, 매수시점 도래<br/> - 투자 의견 매수, 목표주가 50,000원으로 상향</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.01.28 | 에이스테크     | <p>1) AXIS의 R&amp;D 기술과 에이스테크의 제조 경쟁력<br/>- 동사는 RF 부품업체로 최근 RRH 수혜주로 시장에서 관심</p> <p>2) 4G 도입의 필수조건 RRH<br/>- 향후 RRH 시장은 4G 시장 활성화로 빠르게 성장할 것으로 판단<br/>- 이는 새로운 통신기기 보급과 이에 따른 데이터트래픽 발생이 현재의 기지국 구조에서는 감당하기 힘들기 때문</p> <p>3) 거래처 다변화로 경쟁사 대비 수혜 받을 가능성 높다<br/>- 현재 노키아와 에릭슨을 통해 올해 585억원의 예상물량이 확보되어 있는 상황이고 추가적으로 물량확대 혹은 거래처 다변화가 이루어질 가능성 높다고 판단</p> <p>4) RRH 추가 수주 가능성이 높은 것으로 판단되어 Valuation 매력은 더욱 높아질 전망</p> <p>5) 현 주가는 2011E 가이드언스 기준 P/E 7.5배에서 거래</p> |
| 2011.01.28 | 호텔신라      | <p>1) 4분기 영업수익과 영업이익은 전년동기비 22%, 7% 증가</p> <p>2) 내국인 출국자와 중국인 입국자 급증 등으로 외형은 분기 사상 최고치 기록. 다만 일시적 성과금 지급 등으로 영업이익은 7% 증가</p> <p>3) 2010년에 이어 2011년에도 내국인의 출국은 여전히 활발할 전망. 활발한 출국은 면세점 매출확대에 필수적인데 올해 내국인 출국자는 전년대비 17.5% 증가 예상</p> <p>4) 중국인 입국자도 올해 15.8%의 높은 성장률을 보일 것으로 예상</p> <p>5) 면세한도 상향도 투자심리에 긍정적인 요인</p> <p>6) 투자의견 매수, 목표주가 35,200원 유지</p>                                                                                                             |
| 2011.01.28 | 현대중공업     | <p>1) 2010년 4분기, 사상 최대 실적 달성<br/>- 4분기 매출액 6조4,299억원(yoy +20.6%), 영업이익 9,830억원(yoy +45.7%) 달성하여 사상 최대 실적 기록</p> <p>2) 2011년 사업계획 : 매출액 26.9조원, 수주 266억달러 제시<br/>- 조선업종 내에서 수주모멘텀이 가장 강하게 부각될 전망<br/>- 건조척수 증가에 따른 조선부문 매출증가와 수주호조 및 업황개선에 따른 전 사업부의 고른 성장이 가파른 매출증가 배경</p> <p>3) 지난해 12월 이후 삼성중공업과 대우조선해양 대비 차별화된 주가흐름을 보여주지 못하고 있으나 드릴십 시장에서의 M/S상승은 다시금 업종 내에서 동사 주가가 아웃퍼폼할 수 있는 동력을 제공해 줄 것</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 61만원 상향</p>                                |
| 2011.01.28 | 롯데쇼핑      | <p>1) 4분기 매출호조가 이어졌으나 할인점의 수익성 개선이 기대에 못 미치며 영업이익은 컨센서스를 소폭 하회</p> <p>2) 국내 소비 호조로 롯데카드, 롯데홈쇼핑 등 국내 자회사들의 실적도 호조</p> <p>3) 2011년 영업이익 성장, 할인점의 수익성 개선이 견인할 전망. 해외 법인들의 가시적인 성과에 대한 기대감도 여전히 존재<br/>- 2011년에도 마트부문의 영업이익은 2010년 대비 35% 성장하며 동사의 영업이익 성장을 견인할 전망</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 66만원 유지</p>                                                                                                                                                                |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.01.28 | 하이닉스      | <p>1) 실적 안정성의 제고를 보여준 4Q10 실적<br/>- 4분기 매출은 2,750억 원, 영업이익은 4,176억 원을 기록하여 시장 컨센서스 상회</p> <p>2) 1Q11 영업이익 1,715억 원 전망</p> <p>3) 주가 상승 요인에 변동 없음, 상승세 지속 가능<br/>- 최근 주가 상승 요인은 경기회복 개시에 의한 Valuation 배수 상향, Speciality DRAM 비중 증가에 의한 실적 안정성 제고, DRAM 업황 회복 기대감 등으로 판단<br/>- 동사의 Specialty DRAM 매출비중은 지난해 말 60%에서 올해 말 70% 이상 수준으로 상승할 전망이므로<br/>- 동사 주가에 적용되는 Valuation 배수의 상향 추세가 지속될 가능성 높음</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 38,000원 유지</p> |
| 2011.01.28 | 하나금융지주    | <p>1) 하나금융 이틀 동안 약 6% 넘게 급락</p> <p>2) 대한해운과 유상증자 규모 확대 가능성 이슈가 있긴 했지만 이정도 주가에 영향을 줄 정도는 아님</p> <p>3) 대한해운 추가 총당금은 150억 원에 불과하고, 0.3조원 추가 증자에 따른 추가 dilution 폭도 0.5%p에 불과</p> <p>4) 은행주 조정 국면에서 상대적으로 초과상승했던 하나금융에 대한 차익 실현 성격의 영향이 큰 것으로 판단</p> <p>5) 4분기 추정 순이익도 2,700억 원으로 은행 중 매우 양호해 단기적으로도 투자 매력 높음.<br/>수급 요인에 의한 주가 급락을 비중 확대의 기회로 삼을 것을 권고</p>                                                                               |
| 2011.01.28 | NHN       | <p>1) 테라와 아이온의 상용화(25일)와 업데이트(26일) 이벤트가 둘 다 종료. 트래픽은 이제 이 정도 수준에서 안착 예상.</p> <p>2) 결론적으로 엔씨소프트 약재 소멸, NHN 신규 매출원 확보.</p> <p>3) 전일 아이온 16.54%, 테라 12.52% 기록 (1월 25일 아이온 2.5 업데이트, 테라 상용화 시작)</p>                                                                                                                                                                                                                                      |
| 2011.01.28 | 대우조선해양    | <p>1) 말레이시아에서 총 20억 달러 규모 LNG-FPSO 첫 수주에 성공(기본설계 계약 체결)</p> <p>2) 이번 FLNG 생산설비는 연간 약 100만t 규모의 천연가스를 생산.정제.저장할 수 있는 시설</p> <p>3) 각각 하부구조인 선체(Hull)와 상부구조물(Topside)에 대한 설계를 담당하게 됨</p> <p>4) 연말에는 파푸아뉴기니에서의 LNG-FPSO 수주 가능성 높음</p>                                                                                                                                                                                                    |
| 2011.01.27 | LG전자      | <p>1) 전일 LG전자 4Q 실적에서 LCD TV판매량이 전분기대비 38% 증가한 750만대 판매기록</p> <p>2) 연말재고도 3Q대비 1.1조 이상 감소. 공격적인 재고조정이 이루어졌음을 알 수 있음</p> <p>3) 1/4분기 들어 LG이노텍 LED출하량 증대와 맞물리는 것으로 이해해도 좋을 것임</p>                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 2011.01.27 | 유크스       | <p>1) 현재 주가는 대규모 capex 발표 이후 수준으로 하락<br/>- 초안 증설은 2010년 하반기 완공되었고 DNT는 2011년 상반기 완공 예정<br/>- 2012년 3분기에는 질상 및 MNB 증설이 완료되고 매년 계단식 성장 가능할 전망<br/>- 특히 2013년에는 CDM 수입이 100% 반영됨에 따라 큰 폭의 이익 성장이 가능할 전망</p> <p>2) Q(Quantity)가 늘어나는 기업에 주목하자<br/>- 질산에 대한 독과점적 시장 지위가 유지 강화되는 상황에서 중장기적으로 암모니아 설비까지<br/>- 추가될 가능성을 감안하면 성장주로서도 손색없는 대안</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 37,000원 유지</p>                                                           |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.01.27 | 신한지주      | <p>1) 4분기 실적에 대한 기대는 조금 낮추자<br/> - 4분기 순이익은 전분기대비 48% 감소한 3,365억원 전망<br/> - 정책적인 방침에 따라 신한지주 뿐만 아니라 모든 은행이 추가 총당금을 적립할 것으로 보여<br/> 4분기 실적에 대한 기대는 낮춰야 한다는 판단</p> <p>2) 2011년 순이익 3조원 규모 전망<br/> - 은행의 대출성장률은 8% 수준을 기록할 전망이고 일회성 총당금 소멸과 건전성 관리로 대손비용이 감소할 것으로 예상<br/> - IFRS 도입으로 인한 비용감소와 현대건설 보유지분 매각이익이 추가된다면 이익 증가 폭은 더욱 커질 전망</p> <p>3) 높은 수익성에 따른 프리미엄 부각 가능<br/> - 투자의견 매수, 목표주가 65,000원 유지</p>           |
| 2011.01.27 | 대우건설      | <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 20,000원 유지</p> <p>2) 투자포인트<br/> - 빠른 이익 정상화 기대 : 2011년 흑자전환을 시작으로 12년, 13년에 각각 39%, 24% EPS 성장을 보일 것으로 예상되어 가파른 이익정상화 전망<br/> - 재무적 부담 경감 : 10연말 유증대금 1조원을 대부분 차입금 상환에 사용하면서 2010년 3분기말 3.3조원에서 2010년 4분기말 2조원 초반까지 감소하면서 재무구조 대폭 개선<br/> - 해외 사업으로 재성장 국면 진입 : 경쟁력 보유한 발전플랜트와 LNG플랜트 부문의 수주 증가와 부동산 경기회복에 따른 주택 공급량 증가로 외형 성장 기대. 2011년 동사 수주 14.9%, 2012년 10.3% 증가 전망</p>                   |
| 2011.01.27 | 광주신세계     | <p>1) 4분기 실적, 지방경기 호조 지속으로 예상 상회<br/> - 4분기 총매출액과 영업이익은 각각 1,275억원, 165억원으로 시장 컨센서스 상회</p> <p>2) 2011년 안정적 이익 성장 지속<br/> - 2011년 총매출액은 4% 증가하고 영업이익은 5% 성장 예상<br/> - 뛰어난 상권에 따른 고객 유입 지속과 수익성 중심 영업으로 안정적 실적 개선 전망</p> <p>3) 향후 주가는 지배구조 변화와 저평가 재인식에 달려있는 듯</p> <p>4) 2011년 예상 PER이 6배에 불과하고 EV/EBITDA는 1배에 그치고 있어 여전히 저평가<br/> - 투자의견 매수, 적정주가 23만원 유지</p>                                                      |
| 2011.01.27 | 세아베스틸     | <p>1) 2010년 4분기 영업이익 584억원, 시장 컨센서스 상회<br/> - 제강수율 개선에 따른 생산성 향상</p> <p>2) 2011년 대형단조 적자에도 불구하고, 10% 이상 영업성장 가능해 보여<br/> - 제강수율 향상에 따른 특수강 생산성 증대로 출하량 증가 및 단위당 고정비 감소로 연간 영업이익은 전년대비 13% 증가한 2,270억원으로 추정<br/> - 그동안은 자동차와 중국향 건설중장비에 집중했다면, 이제는 상대적으로 사이즈가 큰 조선 및 산업기계부문의 선전이 예상되는 점도 우호적</p> <p>3) 장기 성장성 확보를 위한 노력 : 점진적 이익개선 연장</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 50,000원으로 상향</p>                                     |
| 2011.01.27 | 대한유화      | <p>1) 4Q10 영업 실적 비수기 불구 뚜렷한 실적 호전<br/> - 아시아를 중심으로 한 역내 수요 호조<br/> - 대만 포모사 공장 트러블 여파 지속과 10월 역내 정기보수 집중<br/> - 11월 이후 경유대란에 따른 중국 석유화학 설비 가동을 하락으로 인한 공급 둔화, 이로 인한 업황 호조로 실적 대폭 증진</p> <p>2) 2011년 석유화학 업황 호조로 실적 증진 추세 전망<br/> - 2011년 이후 세계 석유화학 설비 공급 본격 둔화에 따른 업 사이클 진입 전망<br/> - 주력 제품인 범용수지이나, 프로필렌 수급 불안정 심화 전망으로 동사 주력 PP의 수익성이 우선적으로 확대가 예상되며, 순차적으로 HDPE 수익 호전 예상</p> <p>3) 투자의견 BUY, 목표주가 14만원 상향</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.01.27 | 대한항공      | <p>1) 인천공항 설면유에 59만명 출국할 것으로 예상. 작년보다 14% 늘어난 수치</p> <p>2) 대한항공 기준 전노선 예약률이 89%에 달하며 상당한 인원이 해외로 나갈 것으로 예상. 1분기 여객부문은 최근 분위기로 봤을 때 기대가 클 전망</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| 2011.01.26 | 삼성전기      | <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 17만원 유지</p> <p>2) 2011년 1분기 영업이익은 1,146억원으로 전분기대비 36.7% 증가하면서 이익 모멘텀 기대</p> <p>3) LED 사업도 재고조정 마무리와 LED TV의 신제품 출시에 따른 고위도 LED(칩) 출하량이 증가하면서 2011년 2월 이후에 가동률 확대, 매출(25% QoQ) 증가 예상</p> <p>4) 2011년 스마트 IT기기(스마트폰, 태블릿PC, 스마트TV) 시장 확대로 동사의 Cash Cow 역할을 하고 있는 적층세라믹콘덴서(MLCC), PCB(패키징)의 매출 증가로 외형 및 이익 증가세가 지속될 전망</p>                                                                                                                        |
| 2011.01.26 | 한솔테크닉스    | <p>1) LED BLU 주문 증가, 1Q11 실적 호전 기대<br/>- 작년말 삼성전자 LED TV 재고조정이 일단락되면서 1월들어 다시 LED TV BLU 주문 급증<br/>- 동사의 분기실적은 지난 4Q10에 바닥을 지난 듯</p> <p>2) 사파이어기판 영업 호전<br/>- 1월부터 가동률이 다시 회복되면서 1Q11 매출액은 184억원(+67% QoQ)으로 대폭 증가하고 수익성도 개선될 전망<br/>- LED 잉곳의 경우 설비지원으로 당초 계획보다 양산시기가 늦어졌으나 최근 생산수율이 좋아지고 있어 3월부터 양산할 전망</p> <p>3) 태양광 모듈 사업 1Q11부터 가시화<br/>- 2011년 매출액 940억원 기대</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 82,000원 유지<br/>- 최근 주가 낙폭 과대, 매수 기회</p>                                  |
| 2011.01.26 | 현대제철      | <p>1) 4분기 실적 서프라이즈 기대 - 영업이익 +60% QoQ 신장 예상</p> <p>2) 2011년 실적 고성장, 고수익 전망 - CAPA 확대효과 두드러질 것<br/>- 금년 고로 2기 가동은 지난해 고로 1기의 조기 정상화 노력과 생산능력 확대 효과를 감안하면, 제철사업부문은 고성장과 수익성 개선에 크게 기여할 전망<br/>- 금년 매출액 및 영업이익은 14조658억원, 1조4,896억원으로 전년대비 각각 37%, 47% 급증할 것으로 전망</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 17.5만원으로 상향 - 기업가치 재평가 본격화 예상</p>                                                                                                                                           |
| 2011.01.26 | 하나마이크론    | <p>1) 패키징 외주화 추세 가운데 공정 부가가치 높아지고 있어<br/>- 세계 반도체 산업은 후공정 중 패키징과 테스트 서비스의 외주비중을 늘려가고 있어 동사에게는 외형성장의 기회 제공<br/>- 모바일 기기 등에 탑재되는 기능이 다양해지면서 단일 기기당 소요되는 반도체 칩의 개수가 많아지고 있음</p> <p>2) 2010년 선행 투자 효과, 2011년 1분기 중반 이후 본격화 기대<br/>- 주요 고객사 등이 패키징 외주화를 확대해가고 있어 동사의 선행적인 설비투자 성과가 가시화될 것으로 기대<br/>- 단기적으로는 2010년 말 이후 재고조정 영향이 나타나고 있으나 준절 등을 계기로 동사의 설비 가동률이 재상승할 것으로 예상되어 2011년 영업실적 역시 큰 폭의 개선 기대</p> <p>3) 2011년 실적 대비 평균 PER은 약 6.0배에 거래<br/>- BW 전량 행사시 6.9배</p> |
| 2011.01.26 | 한솔케미칼     | <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 50,000원으로 상향</p> <p>2) LDPE/EVA 등 일부 제품시황 강세 영향으로 동사의 2011년 1분기 실적개선 모멘텀이 뚜렷<br/>- 2011년 1분기 영업이익은 1,391억원으로 실적개선 모멘텀이 강화될 것으로 전망</p> <p>3) 태양광산업의 밸류체인 진출을 통한 그룹의 성장모멘텀이 명확<br/>- 전년도 중국 Solarfun 인수 이후 활성화<br/>- 셀 기준 2010년 30MW에서 2015년 4GW 규모로 성장하기 위한 추가 투자 및 M&amp;A 등을 통한 성장드라이버는 동사 펀드멘탈에 긍정적 모멘텀</p>                                                                                                                                  |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.01.26 | 오리온       | <p>1) 2010년 4분기, 큰 폭의 매출성장과 순이익 흑자전환에 주목</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 스낵을 중심으로 한 일반 제품의 판매량 증가</li> <li>- 프리미엄 제품의 안정적인 성장</li> <li>- 신제품 판매호조 등으로 실적 개선</li> </ul> <p>2) 2011년에도 국내외 실적호조 지속될 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011년에도 내수 제과사업의 안정적인 성장과 중국법인을 중심으로 한 해외 제과사업의 고성장 지속될 전망</li> <li>- 특히 중국법인은 카테고리 확장과 영업지역 확대전략 등으로 연간 매출액은 전년대비 29.5% 증가한 6,653억원 달성하여 국내 매출규모의 90.7%까지 성장할 전망</li> </ul> <p>3) 업종 Top pick 유지, 투자의견 매수, 목표주가 50만원으로 상향</p>                                                |
| 2011.01.26 | 신성홀딩스     | <p>1) 영업현금만으로 설비증설 문제 없어 시장에서 우려하는 유상증자 가능성 없는 것으로 판단</p> <p>2) 고효율 태양전지(19.6%)를 양산하기 시작하면 영업이익률이 상승할 것으로 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 호주의 UNSW와 공동 개발을 통해 일반 효율 수준의 웨이퍼태양전지 효율 19.6% 달성</li> <li>- 태양전지 효율 1% 차이는 영업이익률 5.6%p 차이</li> </ul> <p>3) 설비증설을 통한 기업의 성장은 지금도 진행 중</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011년 매출액 4,680억원(+123%), 영업이익 610억원(+177%) 전망</li> </ul> <p>4) 현재 주가는 2011년 실적 기준으로 PER 6.8배에 불과</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 투자의견 매수, 목표주가 16,000원 유지</li> </ul>              |
| 2011.01.26 | 웅진에너지     | <p>1) 투자의견 적극매수, 목표주가 30,000원 제시</p> <p>2) 세계에서 가장 경쟁력있는 태양전지용 고효율 웨이퍼 생산업체</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 90%의 높은 수율, 멀티틀링, 2m 이상의 긴 잉곳 생산 등으로 경쟁력 보유</li> </ul> <p>3) 생산 capa 증설로 원가 경쟁력 강화</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2012년 3공장 가동시 현재 세계 10위에서 5위의 잉곳/웨이퍼 생산업체로 성장</li> </ul> <p>4) 태양전지 시장 고성장 지속</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 유가상승 및 환경 오염으로 태양전지 수요 증가 지속</li> <li>- 경기부양, 신성장 동력 확보를 위한 정부의 적극적인 지원</li> <li>- 향후 3년간 연평균 22% 성장하며 32GW 시장 형성</li> </ul>                             |
| 2011.01.26 | 하이닉스      | <p>1) 목표주가 40,000원 / 투자의견 '매수' 유지</p> <p>2) PC DRAM Capa. 축소 속에 DRAM 가격 반등 압박</p> <p>3) 2011년 후발업체 Capex 큰 폭 축소로 공급 증가 제한적</p> <p>4) NAND 경쟁력 회복 중, Apple 신규모델(iPad2, iPhone5G) 공급 예정</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| 2011.01.26 | 탐엔지니어링    | <p>1) 사업 및 장비 다각화에 따라 2011년에도 신규 수주액 증가세 유지</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 연간 신규 수주액은 2010년 1,600억원, 2011년 1,700억원으로 최대수주 갱신 전망</li> </ul> <p>2) 2011년 포인트</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- LG디스플레이의 P9관련 수주 확대 지속 중</li> <li>- 신규 장비인 GCS, 어레이테스터, MO-CVD 장비시장 확대 기대</li> </ul> <p>3) 2011년 수주 확대 및 신규장비 시장 확대 가능성으로 주가 상승 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011년 예상 매출액 1,600억원, 영업이익 262억원으로 전년대비 각각 33%, 76% 증가하며 큰 폭의 성장 전망</li> <li>- 2011년 추정실적 기준 PER 7.2배, 2012년 PER은 6.0배로 저평가</li> </ul> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.01.26 | LG전자      | <p>1) 2009년 4분기 본사 기준 영업적자 4,174억원을 기록하였으나, 연결 영업이익 4,470억원으로 본사와 연결기준 차이가 많이 남.<br/>- 그 이유는 한국은 주로 개발과 R&amp;D Cost 센터고, 해외에서 생산과 판매가 일어나기 때문에 본사와 글로벌 차이가 크게 남</p> <p>2) 2010년 4분기 본사 영업적자는 5,927억원으로 연결기준 영업적자 2,700억원으로 축소될 전망</p> <p>3) 2011년 1분기 연결기준 흑자전환이 예상되는 바, 본사기준 어닝쇼크로 인한 추가하락은 매수기회라고 판단됨</p>                                                                                                                                                                                                                                                |
| 2011.01.26 | 하이닉스      | <p>1) 일전에 코멘트드린 것 처럼 Apple iPad2(2월), iPhone 5G(7월경) 26nm 공급예정,</p> <p>2) 각 모델에서 M/S 20% 수준, NAND 중 애플 비중 2011년 35%까지 증가 예상,</p> <p>3) 안정적 매출처 확보로 2011년 말 NAND 매출비중은 30%까지 확대 예상</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| 2011.01.26 | 하나금융지주    | <p>1) 대한해운 워크아웃 관련 하나금융의 추가충당금은 많아야 160억원 내외로 시장 우려와 달리 매우 미미할 듯</p> <p>2) 직접대출 300억원 중 250억원은 담보 여신으로 고정분류, 나머지 50억을 추정손실 분류시 직접대출 관련 추가 충당금은 100억원 내외</p> <p>3) 대한해운 관련 SPC 금액은 900억원이 아닌 330억원(코리아라인 싱가포르 SPC 90억원과 KLC 하나 제1차 SPC 240억원),</p> <p>4) 이들 선박의 차주는 한국가스공사로 20년 임대를 조건으로 발주한 것으로 이미 배가 건조된 상황이고, 용선료를 담보로 잡고 있기 때문에 건전성 하향 가능성 낮음.</p> <p>5) 정상으로 유지될 경우 충당금은 전혀 필요 없고 만약 요주의로 분류한다고 해도 최대 적립액은 60억원 내외에 불과</p>                                                                                                                              |
| 2011.01.25 | LG디스플레이   | <p>1) 2011년 설비투자 5조원 수준, 예상만큼의 설비투자<br/>- 설비투자 규모가 5조원 수준으로 밝혀짐에 따라 LCD 과잉투자나 동사의 차입금 증가 등에 대한 우려는 사라졌다는 점에서 긍정적</p> <p>2) LG 디스플레이 보유 재고 감소<br/>- 1분기에 동사의 재고는 지난해 4분기말과 비슷한 수준으로 유지될 전망<br/>- 완제품 업체들의 재고도 줄어들고 있어 LCD 사이클 반등을 위한 여건이 형성되어 간다는 점에서 긍정적<br/>- 최근 대만업체들의 가동률이 올라가고 있지만 춘절 기간동안의 생산증단을 대비한 가동률 상승이라는 점을 고려하면 1분기 산업 전체 가동률도 전분기와 비슷한 수준으로 유지될 전망</p> <p>3) 자체 보유재고 감소와 함께 산업 내 절대 재고수준도 낮아졌기 때문에 지금은 패널업체들에 대한 투자위험이 매우 낮아졌다고 판단<br/>- 사이클에 대한 우려와 함께 AMOLED에 대한 우려까지 반영된 지금이 동사 주식을 싸게 살 수 있는 적기로 판단</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 61,000원 유지</p> |
| 2011.01.25 | 한국철강      | <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 43,000원 제시</p> <p>2) 올 1분기 영업이익 흑자 실현, 더디지만 수익성 회복세를 보일 전망<br/>- 철근 및 단조제품의 판매량이 비수기임에도 불구하고 회복세<br/>- 철근의 1분기 판매량은 최소한 전분기 수준인 25만톤을 보일 전망<br/>- 단조제품도 지난 3분기부터의 판매량 회복세가 이어질 전망</p> <p>3) 제품단가도 지난해 4분기에 이어 상승세.<br/>- 국제 철강시장의 회복에 따라 수입 철근가격이 상승하고<br/>- 국내 철근재고가 10만톤대로 낮은 수준이기 때문에 추가 인상 가능성 높음<br/>- 이러한 철근가격 인상은 국내의 철스크랩가격 인상분을 반영하면서 톤당 스프레드는 전분기대비 개선세를 보일 전망</p>                                                                                                                                                            |
| 2011.01.25 | 삼성테크윈     | <p>1) 4분기 매출은 8,330억원으로 전분기대비 7%, 전년동기대비 18% 감소, 영업이익은 475억원으로 전분기대비 44% 감소</p> <p>2) 1분기에 실적 저점을 찍고 2분기부터는 반등할 가능성 커<br/>- 동사가 직접판매에 나서면서 보안카메라 매출이 다시 회복하고, 수익성이 좋은 국방 및 파워관련 수출 다시 증가<br/>- 메모리 및 LCD 업황이 다시 반등할 것으로 예상</p> <p>3) 투자의견 매수, 목표주가 109,000원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                          |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.01.25 | 현대모비스     | 1) 올해 신차출시와 함께 동사의 신기술 양산 본격화<br>2) R&D 투자 확대를 통한 전장부품의 경쟁력 강화<br>3) 차량 고급화로 인해 독점적인 에어백/인포테인먼트 분야의 시장성 확대<br>4) 현대기아 글로벌 판매량 증대로 인한 해외 A/S사업 성장성 강화<br>5) 현대기아의 라인업 변경이 시작된 지 3년이 지나면서 신차의 부품 수요가 증대될 것으로 예상.<br>올해를 시작으로 신기술들의 양산화가 본격화되면서 동사의 외형 및 수익개선은 지속될 수 있을 것으로 판단<br>6) 2011년 매출액 15조원(+10.9% YoY), 순이익 2,9조원(+12.3% YoY) 실적 달성 예상<br>7) 투자의견 매수, 목표주가 35만원 상향 |
| 2011.01.25 | 넥센타이어     | 1) 강화된 가격 결정력으로 목표주가 13,000원으로 상향 조정<br>2) 4분기 실적은 연말 성과급과 원재료 투입단가 상승으로 저조할 전망이다 이러한 약세는 1분기에도 지속될 전망<br>3) 그러나 판가 상승효과가 본격화되는 2분기부터는 영업이익률이 두자리수로 회복될 전망<br>4) 또한 브랜드 이미지 개선은 가격결정력을 강화시키고 글로벌 생산능력이 확대되고 있어 성장성은 높아지고 있음                                                                                                                                              |
| 2011.01.25 | SK C&C    | 1) 현재의 실적보다 미래의 신규 사업에 주목할 필요<br>2) 신규사업1 : 클라우드 컴퓨팅 - SKT와 시너지로 공공과 시설에서 모두 강점<br>3) 신규사업2 : 스마트 그리드 - 한전KDN과 스마트그리드 분야에서 협력<br>4) 신규사업3 : 3D맵- Running 로열티 계약으로 꾸준한 수익 창출 가능<br>5) 신규사업4 : 모바일 융합보안 - 스마트폰 보안프로그램 M-Shield 완성<br>6) 신규사업5 : M Commerce와 M wallet - 해외에서 높은 성장 가능<br>7) 투자의견 매수, 목표주가 136,000원 유지<br>- 2011년 예상 PER 10.6배 수준                            |
| 2011.01.25 | 무림P&P     | 1) 2010 영업 잘 됐다. 2010년 4분기 실적은 미래를 위한 일시적 둔화일 뿐<br>2) 펄프가격 강보합세 + 일관화공장 가동개시. 2011년 여전히 앞날이 창창<br>- 2010년 하드우드 펄프가격은 평균 788달러로 09년 펄프가격 548달러 대비 44% 상승하여 호실적에 기인<br>- 2011년 펄프가격은 750달러 이상의 강보합세가 예상되어 펄프가격과 직결된 동사의 매출에도 긍정적인 전망<br>- 또한 일관화공장의 본격 가동이 5월에 시작됨에 따라 15% 이상의 영업이익률도 지속될 것으로 예상<br>3) 투자의견 매수, 목표주가 16,000원 유지<br>- 2011년 P/B기준 0.6배, P/E 기준 6.1배로 저평가 판단 |
| 2011.01.25 | 현대백화점     | 1) 4분기 영업, 꾸준한 성장과 효율적인 운영의 결과<br>- 4분기 총 매출액 10.4%(YoY) 및 영업이익 17.4%(YoY) 증가<br>2) 2011년에도 백화점 시장 쾌청, 기존점 5%대 총매출액 10% 수준<br>- 4분기 실적 확인에 이어 2011년 영업 전망도 긍정적. 백화점 여전히 고성장 전망<br>3) 금년 8월 대구점, 2012년 충주점, 2013년 양재점, 2014년 안산점, 광교점 출점 계획<br>4) 안정적 성장이 주목받는 시점. 투자의견 매수, 목표주가 153,000원 유지                                                                              |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.01.24 | 대한항공      | <p>2011년 실적 오조로 추가 세제노 진입</p> <p>투자의견 Buy 및 목표주가 115,000원 유지</p> <p>- 대한항공에 대해 투자의견 Buy 및 목표주가 115,000원 유지. 2011년 항공운송산업은 호황세가 이어지며, 동사의 영업실적도 증가세 시현 전망. 동사는 국제선 항공화물 세계 1위, 여객부문에 있어서도 프리미엄 항공사로 부각</p> <p>- 2011년, 2012년 영업이익률은 각각 10.1%, 11.2%, 주당순이익(EPS)은 각각 12,504원, 13,241원으로 고수익성 달성 예상. 현 추가(1월 21일) 대비 2011년, 2012년 PER은 각각 6.0배, 5.7배, PBR은 각각 1.4배, 1.1배로 저평가 국면. 목표주가 115,000원은 2011년 예상 영업실적 기준 PER 9.2배, PBR 2.1배, EV/EBITDAR 8.1배 수준. 중장기 영업실적 호조세와 Valuation 매력으로 동사 추가는 저평가에서 벗어나 제재도에 진입할 전망</p> <p>2011년 여객 및 화물 수요 호조로 수익 최고치 경신</p> <p>- 2011년 항공운송산업은 여객 및 화물 수요 모두 양호한 흐름을 이어갈 전망. 2011년에는 실질적인 휴일수가 116일로 늘어나며, 원화강세 등으로 해외여행 수요 급증세 전망. 항공화물도 2분기 이후 IT 업황의 상승 반전으로 수송량 증가세 예상. 인천공항의 환적화물 급증세도 긍정적인 측면. 또한 한-미, 한-EU FTA 체결로 항공화물 수요는 더욱 확대될 전망</p> <p>- 대한항공의 2011년 이후 매출액 및 영업이익은 역대 최대치 경신 예상. 2011년 매출액은 12조 4,191억원(+8.1% y-y), 영업이익은 1조 2,560억원(+11.2% y-y) 추정, 2012년 매출액은 13조 1,690억원(+6.0% y-y), 영업이익은 1조 4,684억원(+16.9% y-y) 전망</p> <p>원화강세에 따른 수혜로 유가상승 부담 상쇄</p> <p>- 최근 항공운송업계의 추가 부담 요인은 제트유가 상승흐름. 1월 21일 기준 제트유가는 배럴당 111.2달러로 급상승세 기록. 대한항공의 유류비 비중은 총 영업비용 중 33%를 차지하고 있어 최근 유가상승은 영업이익 감소로 연결. 그러나 이러한 제트유가 상승세는 경기회복으로 인한 수요증가에 기인하고 있어 비용 증가분 보다는 매출액 증가 측면이 더 부각되는 상황. 결국 매출액 급증세로 인해 비용부담 요인은 크게 완화될 것으로 예상</p> <p>- 원화강세 추세는 달러지수가 낮아짐에 따라 항공사에게는 비용 절감요인으로 작용. 특히 제트유가 상승에 따라 비용 부담을 완화시켜줄 것만. 또한 원화강세는 해외여행 수요를 견인하는 주요인으로 작용. 결과적으로 대한항공 실적은 호조될 것으로 전망</p> |
| 2011.01.24 | LG이노텍     | <p>1) 4Q10 영업적자 360억원 기록</p> <p>LG이노텍의 4Q10 매출액 1조 1,359억원(-2.4% q-q), 영업적자 360억원(적전 q-q)기록</p> <p>LED TV 재고조정에 따른 LED부문의 대규모 적자기록 때문</p> <p>카메라모듈은 전략거래선 수량 증가 및 M/S확대의 영향으로 실적호전 지속</p> <p>2) LED재고관련 바닥은 지난 듯, 1Q11 전사 흑자전환, LED 2Q 흑자전환 예상</p> <p>1Q 매출액 1조 1,878억원, 영업이익 260억원 기록하며 흑자전환</p> <p>카메라모듈의 실적호조가 지속, 디스플레이부품이 회복, LED 적자폭 감소 때문</p> <p>LED TV의 재고는 50% 이상 감소한 것으로 파악되어 LED 재고관련 바닥은 지난 것으로 판단</p> <p>LED는 1Q 적자폭 축소, 2Q 흑자전환을 예상, 연간 LED매출액 1.5조원, 영업이익 500억원 전망</p> <p>3) LED 재고 관련 불확실성 크게 해소되어 추가 추세적인 상승전환 예상</p> <p>LED 재고 관련 불확실성 크게 해소된 것으로 판단.</p> <p>동사의 현재 추가는 올해 예상 실적 대비 PER 11.4x, PBR 1.3x 글로벌 경쟁사 대비 가장 매력적</p> <p>LED 재고 불확실성이 제거로 추가가 추세적인 상승세로 전환할 것으로 전망</p> <p>동사는 글로벌 LED업체들 가운데 올해 가장 외형성장률이 높은 회사</p> <p>동사의 LED모듈을 제공받고 있는 LG디스플레이는 지난해 34개개의 LED칩을 TV용으로 소요, 올해는 3배 가까이 증가한 97개개의 광원을 필요로 할 것</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| 2011.01.24 | 두산중공업     | <p>1) 4Q10 Preview : 안정적인 이익 흐름 ..'10년 발전부문 견조한 성장</p> <p>- 매출액 2조1,135억원(+20.1% yoy), 영업이익 1,430억원(-0.4% yoy)</p> <p>2) 2011년, 그룹 전반에 걸친 실적성장 .. 당기순이익 130% 증가 기대</p> <p>- 원자력/석탄 화력 중심으로 수주잔고가 재구성되면서 영업이익률 상승 예상</p> <p>- 두산엔진, 두산인프라코아의 영업이익 증가가 예상되는 가운데 손자회사인 밥캣의 실적회복도 지속되면서 두산중공업 지분법이익 급증</p> <p>3) 실적 성장 동반한 추세적 추가 상승 시작. 두번째 랠리를 시현중인 조선주를 상기할 필요</p> <p>- 향후 원화강세를 바탕으로 14년까지 평균 10!~11조원의 수주실적 달성 가능</p> <p>- 매출액은 14년 10.6조원으로 매년 11.2% 성장 전망</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 12만원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.01.24 | 실리콘웍스     | <p>1) 디스플레이용 핵심 Chip 공급업체로 Apple의 주요 공급 거래선</p> <p>2) iPad의 고성장 + 신규 거래선 확보<br/>- 올해는 iPad의 수요 증가와 TV용 T-Con의 공급 시작으로 주력사업부문의 빠른 성장 예상되고 지난해 확보한 신규거래선도 PMIC에서 제품이 다각화될 것으로 기대</p> <p>3) 성장성 높은 신규사업과 안정적인 재무구조 보유<br/>- 신규사업인 LED, EPD, OLED용 D-IC가 올해부터 점차 가시화될 것으로 보이며 향후 조명용 LED, BLDC모터용 D-IC도 개발중에 있어 긍정적<br/>- 현금성자산 1,700억원 보유. 차입금 전혀없어 재무적인 안정성 뛰어나</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 45,000원 유지</p>                                                                               |
| 2011.01.24 | 삼성전기      | <p>1) 본사기준 4Q 매출액 9,306억원(-0.6% q-q), 영업이익 928억원(-32% q-q), 세전이익 747억원(-43% q-q) 억원, 순이익 689억원(-36% q-q) 기록</p> <p>2) 세전이익이 영업이익보다 적은 것을 보았을때, 동기간 외화관련 커다란 이슈가 없었다는 점 감안하면 삼성LED는 적자를 기록한 것으로 추정</p> <p>3) 매출액 감소에 따른 고정비 비중 증가 및 상여금 집행의 영향으로 보임</p> <p>4) 지난해 하반기 큰 규모의 Capex. 집행이 없었기 때문에 고정비가 늘어난 금액이 미미한 것으로 보이며, 상여금 규모를 감안했을 때 추가적인 비용 집행을 발생했을 가능성 상존</p> <p>5) 최근 LED재고 관련 불확실성 크게 감소한 것으로 판단되어, 1/4분기 실적 리바운드 전망, 4Q10에 일회성비용을 떨어뜨릴 경우 리바운드 속도도 더 빠를 수도 있을 듯</p>        |
| 2011.01.24 | 지역난방공사    | <p>1) 4분기 영업이익 644억원으로 컨센서스 상회한 것으로 추정<br/>- 실적 호전 이유는 전기부분 매출이 크게 늘어났기 때문</p> <p>2) 1월 말에 파주 영병합 발전기 가동되며 전기판매 고성장 전망<br/>- 올해 1월말부터 판교 발전기 용량의 2.5배에 달하는 파주 발전기가 가동을 시작할 예정<br/>- 올해 전기매출은 전년대비 88.1% 늘어나고 전체 매출에서의 비중도 50%에 육박할 전망(2010년 전기판매 비중은 36%)</p> <p>3) 열 판매 요금 동결 우려는 기우 - 올해부터는 난방공사가 아니라 전기공사다<br/>- 금년부터의 모멘텀은 '전기'</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 11만원 유지</p>                                                                                                            |
| 2011.01.24 | 아바코       | <p>1) 투자의견 매수와 목표주가 2만6000원 신규 제시</p> <p>2) LG디스플레이를 주 고객사로 가지고 있으며 LCD 전공정 핵심장비 중의 하나인 스퍼터 국산화에 성공해 공급 중</p> <p>3) LG디스플레이가 2대주주로 참여한 2008년 5월 이후 급성장하고 있으며 2011년 LG디스플레이의 5조원 설비투자의 최대 수혜주로 판단</p> <p>4) 2011년에는 LGD P9 8세대 투자에 따른 스퍼터, 물류, 모듈장비 매출이 예상되며, 1분기 중 수주가 발생할 것으로 예상됨. 2012년에는 OLED 장비 매출과 광저우 LCD공장 투자에 따른 장비 매출이, 2013년에는 OLED 8세대 투자로 장기적 먹거리를 확보한 것으로 판단</p> <p>5) 여타 LCD장비업체 보다 장비의 확장성과 매출 성장성, 가시성이 높으며, 특히 OLED 증착 장비로의 확장 가능성이 높아 밸류에이션 프리미엄도 가능한 것으로 판단</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.01.24 | 하나금융지주    | <p>1) 외환은행 발표 이후 시장을 Outperform함</p> <p>2) 외환은행 인수될 경우 수익성 개선 및 영업 시너지 기대</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 총자산 316조원으로 3위 예상</li> <li>- 두 은행간의 중복점포가 많지 않아 영업 시너지 효과가 증대될 수 있고 가계부문에 강점을 가지고 있는 하나금융에 비해 외환은행은 FX, 기업금융, 카드, 해외부문에 강점을 보유하고 있어 상호 보완 효과 클 전망</li> <li>- 특히 카드 및 해외부문은 사업측면에서 큰 기회를 가져다 줄 것으로 예상</li> </ul> <p>3) 수익성 제고 기대</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011년 예상ROE 10.1% 수준에서 2.4%p 개선된 12.5% 수준에서 개선될 것으로 전망</li> </ul> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 61,200원 유지</p>                                                                                                                                                                                                                 |
| 2011.01.24 | 한진해운      | <p>1) 추가 재평가 기대</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011년에 영업이익 급증 모멘텀은 기대하기 어렵지만 재무구조 개선에 따른 추가 re-rating은 기대해 볼 만함</li> <li>- 겨울 비수기에 진입해 하락하고 있는 컨테이너 운임은 3월부터 9월까지 상승추세로 돌아설 것으로 전망</li> </ul> <p>2) 한진해운은 상반기 주식</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 5월에 실시되는 미주항로의 정기 운임인상에 대한 기대감 때문</li> </ul> <p>3) 비용증가 우려는 부담</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 원가의 39%와 20%를 차지하는 운반비와 연료비 부담 증가 예상</li> </ul> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 47,000원으로 상향</p>                                                                                                                                                                                                                                             |
| 2011.01.24 | 엔씨소프트     | <p>1) 블레이드앤소울 서비스 시기는 수익 극대화 전략 차원에서 결정될 전망</p> <p>2) 2010년 4분기 실적발표 관련 세가지 이슈</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 4분기 실적은 인건비 증가와 일회성 비용 발생으로 컨센서스를 하회한 것으로 추정</li> <li>- 2011년 연결기준 영업이익 가이드는 블레이드앤소울에 대한 보수적인 실적 반영과 IFRS 적용에 따른 연결대상법인 확대로 비용이 증가해 전년대비 감소하는 수준에서 발표될 전망</li> <li>- 최근 추가 하락으로 주주이익환원정책이 기대. 이번 4분기 실적관련 이사회에서 자사주 매입 관련 논의가 진행될 것으로 예상</li> </ul> <p>3) 2011년 실적보다는 2012년 이후 고성장을 봐야</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2012년에는 블레이드앤소울과 길드워2 상용화로 연결기준 매출액과 순이익은 2011년대비 각각 34.3%, 78.2% 증가할 전망</li> </ul> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 27만원 유지</p>                                                                                                                                      |
| 2011.01.24 | 한국타이어     | <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 40,000원 유지</p> <p>2) 최근 추가 약세 배경</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 예상보다 높은 성과급 반영으로 4Q10 실적이 기대치에 못할 것이라는 점</li> <li>- 톤당 천연고무가격이 5,000불을 상회함에 따른 원재료 가격 압박</li> <li>- 정부의 강도높은 물가 안정 목소리에 따른 판가 인상의 시기적 지연 가능성이 주 요인</li> </ul> <p>3) 그러나 이러한 판가인상에 대한センチ먼트 약화가 최근 증가에 과도하게 반영되고 있다는 판단. 그 이유는</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 한국타이어의 최근 3년간 판매 성장의 축은 내수보다는 수출 및 해외공장 판매에 있어 왔으며, 2011년 역시 내수보다는 수출이 매출성장의 중심점이 될 전망</li> <li>- 고무가격 강세에 따라 최근 글로벌 타이어 메이커들의 밸류에이션 수준은 P/E 10.1배까지 하락. 2년전 13.0배 대비 20% 이상 하락한 수준</li> <li>- 글로벌 1st-tier 대비 선제적인 가격 인상을 통해 최근 원재료 가격 상승기를 극복해내고 있으며, 상대적으로 높은 가동률을 기반으로 Top-line의 변화 국면에 진입하고 있는 동사에 대한 저평가 매력 부각되어야 할 시점으로 판단</li> </ul> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.01.24 | 이수페타시스    | <p>1) 투자의견 매수 및 적정주가 6,100원으로 상향</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 현재 동사의 2011년 기준 PER은 4.3배로 현재저 저평가 상태</li> <li>- 향후 주요 고객사인 시스코의 네트워크장비 시장점유율 하락, LG전자의 스마트폰 판매량 부진에 대한 우려가 해소될 것으로 예상</li> </ul> <p>2) 2011년 이후 라우터용 MLB 매출 증가, 고객선 다변화 성공</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2011년부터 국내외 통신사들의 LTE 투자 본격화와 함께 유선백본 및 무선백용망 중심의 장비투자가 확대될 것으로 예상됨에 따라 향후 라우터 중심의 MLB매출 성장세 기대</li> <li>- 또한 Cray, Honeywell, GE 등 신규 고객사의 2011년 MLB내 매출비중이 24%로 확대될 것으로 예상되는 등 고객선 다변화가 MLB 매출성장을 견인하는 새로운 축으로 작용할 전망</li> </ul> <p>3) LG전자 스마트폰 경쟁력 강화 및 판매량 증가에 따른 BUP 매출도 증가</p> <p>4) 2011년 매출액, 영업이익, 순이익 각각 16%, 41%, 57% 증가한 3,539억원과 302억원, 350억원 예상</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 2011.01.24 | LG이노텍     | <p>1) 11년 1분기 영업이익은 166억원으로 전분기대비 흑자전환, 연간 2,403억원으로 전년대비 53.6% 증가</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-&gt; 수익성 개선이 1분기 이후에 본격화 전망</li> </ul> <p>2) LED 가동율은 2011년 1월을 저점으로 확대, 2분기에 흑자 전환</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-&gt; LED TV 시장 확대와 수출 개선에 기인</li> </ul> <p>3 LG전자의 휴대폰(스마트폰 출하량 증가) 및 TV부문 (LED TV 시장에서 점유율 확대)의 턴어라운드로 동사의 관련부품 매출 증가</p> <p>4) 애플의 추가적인 모델(아이패드 2, 아이폰 5G) 등에 동사의 고가 카메라모듈(5M~8M급) 적용 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-&gt; 11년 매출은 10,431억원으로 전년대비 62.1% 증가</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 2011.01.21 | 현대중공업     | <p>투자 의견 유지, 목표주가 580,000원으로 상향</p> <p>- 현대중공업에 대한 투자의견 Buy 유지, 목표주가 580,000원으로 상향 조정. 투자포인트는 다음과 같음. 1) 동사는 최근 발주된 드릴십 3척(15억달러)을 모두 수주했고 카타르 해양플랜트(9억달러)를 수주하는 등 연초 조선/해양부문 시장을 선도하고 있으며, 2) 전기전자, 건설장비 등 비조선부문의 호조세 부각. 3) 2010년 4분기 영업실적은 예상을 상회하는 호조세를 시현한 것으로 추정되며, 4) 2011년 이후 사업부문별 수주 및 매출액 증가세 예상</p> <p>- 조선부문은 높은 가격대에서 수주한 선박들의 건조가 이어지면서 건조한 수익성을 확보할 것이며, 비조선부문의 수익개선 폭은 더욱 커질 전망. 특히 수주량이 급증하고 있어 2011년 이후 영업실적은 예상외의 호조세를 시현할 전망. 2011년, 2012년 매출액을 기준 추정치 대비 각각 9.9%, 9.5%, 영업이익은 각각 17.9%, 17.1% 상향 조정</p> <p>- 최근 동사 주가는 급등했지만, 현 주가 기준 2011년, 2012년 PER은 각각 9.5배, 8.5배, PBR은 각각 2.4배, 1.9배, EV/EBITDA는 각각 8.2배, 7.8배 수준으로 아직 추가 상승 여력 충분. 조선부문 호조세가 이어지고 있고, 특히 해양부문 수주 급증세가 이어지고 있어 중장기 주가 상승 모멘텀 보유. 목표주가 580,000원은 2011년 예상 영업실적 기준 PER 11배, PBR 2.8배 수준</p> <p>4분기 실적 Preview: 영업이익 9,629억원(+42.7% y-y), 영업이익률 14.9% 추정</p> <p>- 동사의 2010년 4분기 영업실적은 매출액 6조 4,487억원(+20.9% y-y), 영업이익 9,629억원(+42.7% y-y), 영업이익률 14.9% 등으로 예상외 호조세 달성 추정. 4분기 실적 호조는 전체 조업일수가 늘어났으며, 양호한 수주량 확보로 조업물량을 늘렸고 수익성이 양호한 해양부문 매출비중이 늘어났기 때문</p> <p>- 2011년 분기별 영업실적은 신조선가가 하락했던 부문이 감안되면서 조선부문 수익성은 소폭 약화될 수 있지만, 해양, 플랜트, 전기전자시스템 등에서 고수익을 확보할 것으로 보여 전체 수익성은 건조한 흐름을 이어갈 전망</p> <p>2010년 시그스즈에 172억달러 달성, 2011년 스즈 가이드는 266억달러 목표</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.01.21 | 현대제철      | <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 16만원으로 상향</p> <p>2) 4분기 영업이익 3,280억원 예상. 계속되는 어닝 서프라이즈<br/>- 대부분의 글로벌 철강업체들은 4분기 영업이익이 전분기보다 감소해 수익성이 하락한 것으로 파악되나 동사는 영업이익률이 3분기 8%에서 4분기 11%로 오히려 크게 개선되는 점을 주목</p> <p>3) 2기 고로 가동, 1기 가동보다 의미가 크다<br/>- 2기 고로가 2011년부터 상업 생산에 돌입, 이에 따라 2011년부터 1기와 2기 고로가 동시에 가동</p> <p>3) 2011년 매출액 15.1조원, 영업이익 1.6조원 전망<br/>- 고로부문의 완전 정상화와 전방산업 회복세로 출하량도 안정적이어서 분기별 영업이익률이 10~11%대를 기록할 전망<br/>- 영업이익은 전년대비 59% 증가한 1.6조원(영업이익률 10.7%) 예상</p>    |
| 2011.01.21 | 만도        | <p>1) 투자의견 매수, 목표주가 185,000원 유지<br/>- 자동차 부품의 빠른 전장화 추세로 매출성장률은 견고할 전망<br/>- 최신 고급 부품들이 현대차 및 기아차의 신차에 장착되고 중국의 Geely와 JV 설립으로 동사의 견고한 펀더멘털은 점차 강화될 전망</p> <p>2) 늘어나는 수주와 활발한 고객 다각화<br/>- 연결기준으로 09년말 수주량 잔고가 16조3천억원에 달했고 10년에는 4조9천억원에 해당하는 납품계약 수주<br/>- 최근 PSA, Renault 및 BMW와의 계약에 이어 폭스바겐과도 가까운 시일 내에 수주를 할 전망</p>                                                                                                                                     |
| 2011.01.21 | 신세계       | <p>1) 신세계 할인점과 백화점으로 인적분할 계획 공시, 각 부문의 경영효율화를 목적으로 하고 있어 삼성생명 등 주요 투자증권 역시 분할될 가능성 높음</p> <p>2) 각 부문의 특성에 맞는 성장 전략이 가시화되며 최근 수년간의 성장 정체를 벗어나는 계기가 될 전망<br/>- 각 사업부문에서는 적극적인 출점 전략과 함께 M&amp;A를 비롯한 해외 확장 등 의미있는 성장 전략이 가시화될 전망</p> <p>3) 성장성 강화라는 회사측의 강한 의지를 보여준 만큼, 향후 주가는 가시화될 성장 전략에 대한 기대감을 반영할 전망<br/>- 2011년 우호적인 소비환경이 이어지고 있다는 점에서 반영될 기대감이 부담스럽지 않음</p> <p>4) 투자의견 매수, 목표주가 75만원 유지</p>                                                             |
| 2011.01.21 | 와이솔       | <p>1) 08년 삼성전기에서 분사된 휴대폰용 부품 업체</p> <p>2) 꾸준히 성장하는 SAW filter, Duplexr 시장<br/>- 휴대폰 통신방식 진화와 휴대폰의 다중 지원으로 휴대폰 한대당 사용되는 SAW filter, Duplexr의 탑재수가 늘어날 전망<br/>- 각종 통신 모듈(DMB, 블루투스, GPS 등) 탑재로 SAW filter/모듈의 수요 증가 전망</p> <p>3) 주력 아이템에서 연관 아이템으로 다각화하며 성장 전망<br/>- 주력아이템 시장에서 동사는 오산공장 완공에 따른 생산능력 증가<br/>- 제품의 라인업 확대. 일본 경쟁업체 대비 우수한 가격 경쟁력<br/>- 글로벌 휴대폰 및 중국 로컬 업체 매출 확대 등으로 점유율 증가 예상</p> <p>4) 2011년 실적 컨센서스 기준 PER은 6.9배 수준으로 높은 성장성 대비 여전히 저평가 상태</p> |
| 2011.01.21 | LG이노텍     | <p>1) 4Q10 op적자 360억원(당사 추정치 -400억원) 기록</p> <p>2) 적자요인은 LED -20% 이상 적자 기록한 것이 가장 큰 원인</p> <p>3) 1Q LED수량 증가로 LED 적자폭 감소와 카메라모듈 호조로 흑자전환 예상</p> <p>4) LED 수량기준 바닥 지난 것으로 판단, LED 바닥통과에 대한 공감대 형성될 것</p> <p>5) 올해 PER 11x, PBR 1.3x 수준으로 상대적 부담감 없고, 주가 오름폭 거의 없었다는 점 긍정적 senti 부각 가능</p>                                                                                                                                                                       |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.01.20 | 하이닉스      | <p>1) 투자 의견 '매도'에서 '중립'으로 상향. 12개월 목표주가도 1만7500원에서 2만9500원으로 상향.</p> <p>2) 올해 1분기 실적이 저점을 지나고 낸드플래시 강세 속에 D램 가격도 합리적인 수준에 오른 신호가 보임</p> <p>3) D램 업계의 설비투자가 전년대비 47% 감소하는 등 공급 정상화로 D램 가격은 올해 저점 근처에 와 있음</p> <p>4) 2011년 주당순이익(EPS) 전망치를 -444원에서 1287원으로, 2012년 EPS 예상치는 215원에서 3619원으로 대폭 상향</p>                                                                                                                                                                                                                              |
| 2011.01.20 | OCI       | <p>1) 투자 의견 매수, 목표주가 48만원으로 상향</p> <p>2) 폴리실리콘의 대규모 투자 결정 이후 P3공장의 본격적인 증설효과가 2011년 1분기 이후 예상</p> <p>3) 사업다각화 차원에서 에너지 절약형 LED 파이어 인공 비즈니스와 미국 태양광 발전소 개발업체 인수를 통한 신규 투자 결정</p> <p>4) 4분기 실적 예상의 큰 폭 실적 개선 - 증설효과 2011년 이후 지속될 전망<br/>- 4분기 폴리실리콘 가격 상승과 P3공장 완공 이후 1개월간의 증설효과와 기존 P1, P2 공장의 수출향상에 따른 생산량 증가 영향</p>                                                                                                                                                                                                           |
| 2011.01.20 | 대한항공      | <p>1) 4분기 영업이익 1,921억원으로 추정. 4분기 이익으로는 사상 최고치</p> <p>2) 1월 상황 및 2월 전망 양호. 중장기적 관점에서도 긍정적<br/>- 1월 현재까지의 탑승률 81%(국제선 여객), 1월 전체 탑승률 78%로 예상<br/>- 2월 예약률 82%로 탑승률 전망은 80% 수준으로 파악되어 현재 항공수요 추이는 매우 양호<br/>- 3월 이후로는 외국인들의 한국 방문도 정상화될 것으로 예상되어 국제선 여객수요의 3대 축 (내국인 출국수요, 외국인 입국수요, 환승수요)이 모두 양호한 성장세 예상</p> <p>3) 2011년 그림 - 적절한 항공기 공급증가를 통한 이익 증가 예상</p> <p>4) 투자 의견 매수, 목표주가 105,000원 유지</p>                                                                                                                                 |
| 2011.01.20 | 글로벌리스     | <p>1) 2010년 4분기 영업이익 637억원으로 추정, 사상 최고치 기록한 듯<br/>- 국내 및 해외 물류, 완전자 해운운송업 등 모든 사업부문의 매출이 예상을 조금씩 상회하는 추세로 늘어나고 있는데, 올해도 이러한 상황이 지속될 전망</p> <p>2) 안정적인 영업환경 지속되는 가운데 영업의 이슈도 긍정적<br/>- 올해에도 매출액과 영업이익이 각각 전년대비 22%, 26% 증가할 것으로 전망<br/>- 현대차그룹이 현대건설을 인수하게 되면서 현대건설에서 발생하는 물류수요를 글로벌리스가 점진적으로 담당하게 될 것으로 예상<br/>- 장기적으로는 글로벌리스가 25% 보유하고 있는 건설회사 엠코와 현대건설의 합병도 기대해 볼 수 있어 긍정적</p> <p>3) 투자 의견 매수, 목표주가 19만원 유지</p>                                                                                                              |
| 2011.01.20 | 삼성SDI     | <p>1) 4분기 실적은 당초 예상보다 부진할 듯, 영업이익률 3.5%로 QoQ 5.7%p 하락 예상<br/>- 노트북 수요 부진과 고객사들의 연말 재고조정, 평가 하락폭 확대 등의 영향으로 2차전지 매출비중 하락 영향</p> <p>2) 단기 실적보다는 AMOLED 수혜주로서의 관심이 필요한 시점<br/>- 자회사인 SMD의 AMOLED 5.5세대 가동이 2분기로 예상<br/>- 2011년 SMD의 AMOLED 매출액은 3.8조원, 영업이익도 5,324억원으로 예상<br/>- 2011년 SMD 전체 매출액과 영업이익은 전년대비 각각 67%, 140% 증가한 7.2조원, 7,213억원 예상<br/>- 따라서 동사의 SMD 지분가치는 AMOLED 실적 개선과 함께 상승할 전망</p> <p>3) 투자 의견 매수, 목표주가 21만원 유지<br/>- 4분기 실적이 예상보다 좋지 않고 1분기까지 의미있는 실적 개선을 예상하기 어렵지만 AMOLED 사업의 확장으로 동사의 SMD에 대한 지분가치 상승할 전망</p> |

| Date       | Corporate | Comment                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011.01.20 | OCI머티리얼즈  | <p>1) 투자 의견 매수 상황, 목표주가 146,000원으로 상향<br/> - 동사 주가는 주력제품인 NF3의 생산량과 정비례하는 관계<br/> - 2011년에도 1분기와 4분기에 NF3 생산능력을 확대할 계획으로 이로 인한 주가 상승 예상</p> <p>2) NF3 생산능력 2011년말 연간 6,500톤 규모로 전년대비 44% 증가 예상<br/> - 2013년까지 생산능력을 총 9,500만톤(중국법인 포함)으로 확대할 계획</p> <p>3) 모노실란 사업은 점차 정상궤도 진입 예상<br/> - LCD 및 반도체 부문의 수요는 지속적으로 증가하고 있어 2011년 말에는 가동률이 80%까지 상승하면서 이익증가에 기여할 전망</p> |
| 2011.01.20 | 호남석유      | <p>1) 호남석유 1분기 놀라운 IFRS 이익 기대</p> <p>2) 본사 이익 중 EG 이익 비중이 급격히 확대. 지난 4분기 이후 무려 70% 급등했기 때문</p> <p>3) 그리고 자회사 케이피가 PX 90% 상승으로 이익 급증해서 1분기 IFRS 기준으로 무려 4,500~5,000억 영업이익 가능할 것으로 기대</p> <p>4) 특히 2~5월 정기보수 영향으로 에틸렌 시장 추가 개선 여지도 있어 더욱 긍정적</p> <p>5) 호남석유와 케이피케미칼이 1분기 IFRS 도입 효과와 PX/EG 상승 효과를 크게 누릴 것으로 기대</p>                                                    |