



한국경제 및 자본시장 현황과 전망

Chunsoo Lim, CFA
Head of Equities
Tel. 822-3276-5800
cslim@truefriend.com

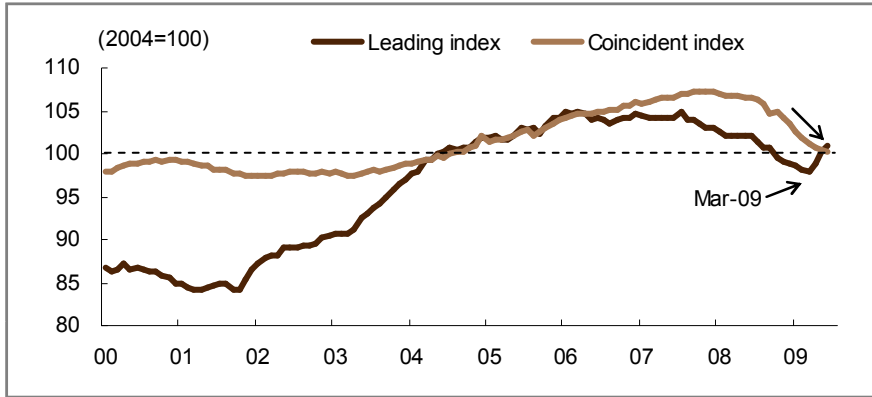
한국 경제의 현황과 전망



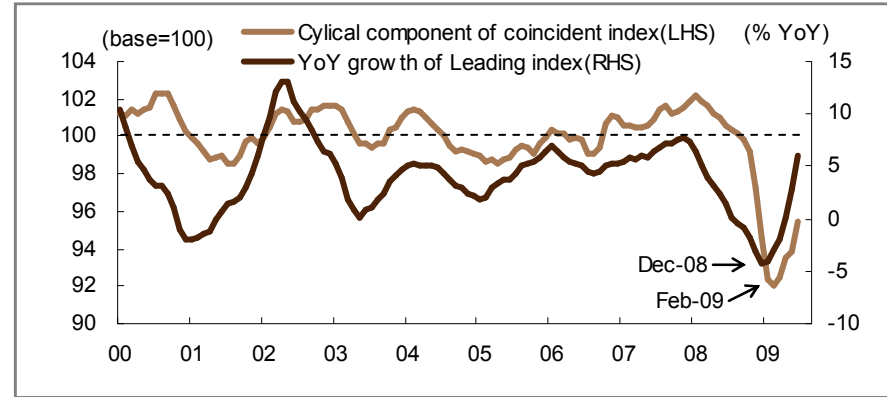
금융위기 전후 각국의 경기 동향

- 작년말 글로벌 경기 침체 이후 한국은 가장 먼저 경기 반등 국면에 진입한 국가
- 동행지수로 보면, 미국 경기는 저점에 임박한 것으로 판단되고, 한국 경기는 4개월 연속 반등세 지속

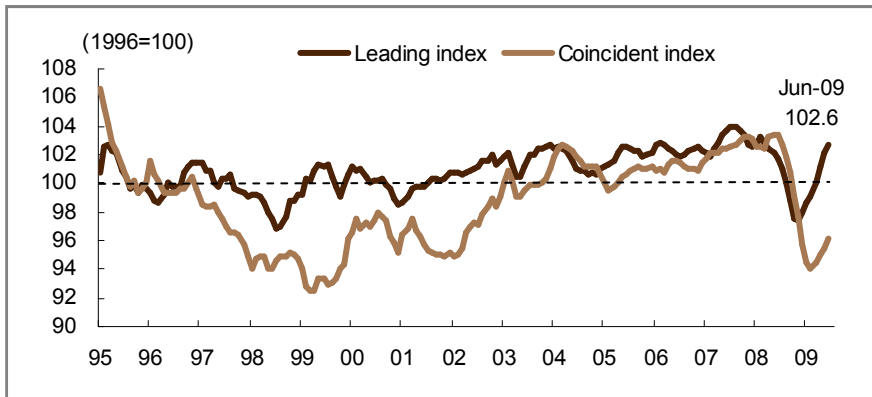
● 미국 경기 선행/동행 지수



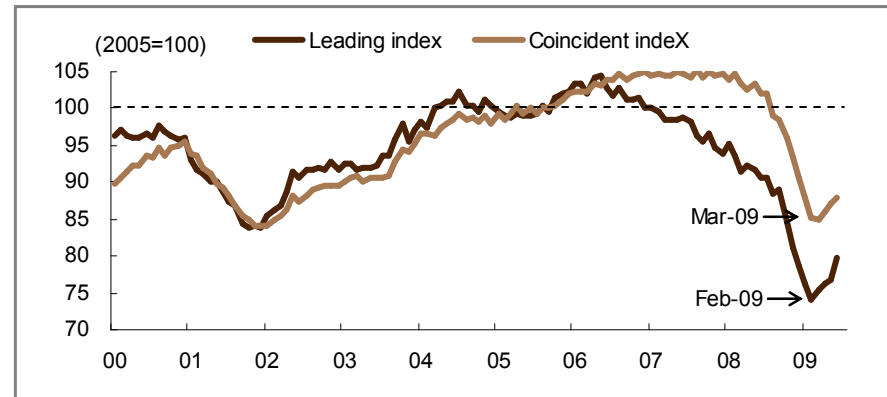
● 한국 경기 선행/동행 지수



● 중국 경기 선행/동행 지수



● 일본 경기 선행/동행 지수

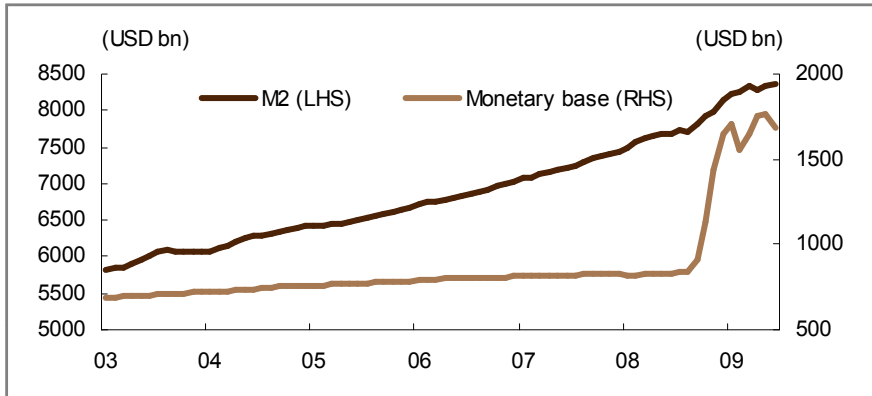


자료: US Conference Board, 중국 통계청, 한국통계청

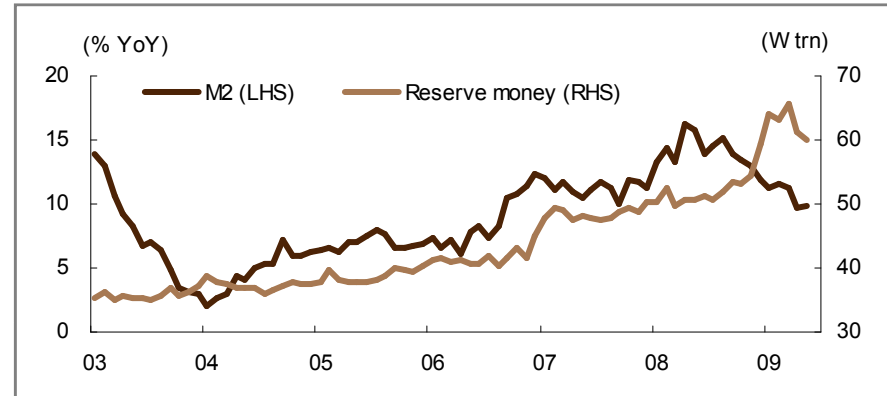
금융위기 이후 각국의 통화량 증가 비교

- 미국 본원통화는 리먼 브러더스 파산 직전인 작년 8월 대비 99% 급증 (6월 기준)
- 늘어난 유동성이 국제 금융 시장 불안으로 금융기관 내 맴돌아 지불준비금은 급증한 반면 M2는 더디게 증가

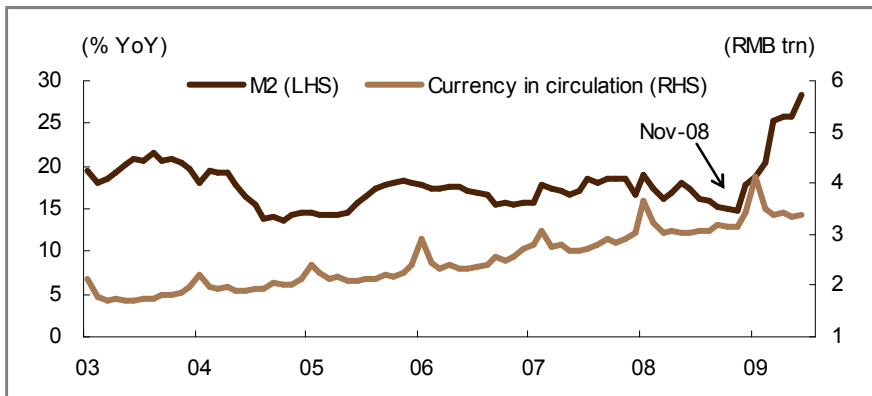
● 미국 통화량 (M2 & 본원통화)



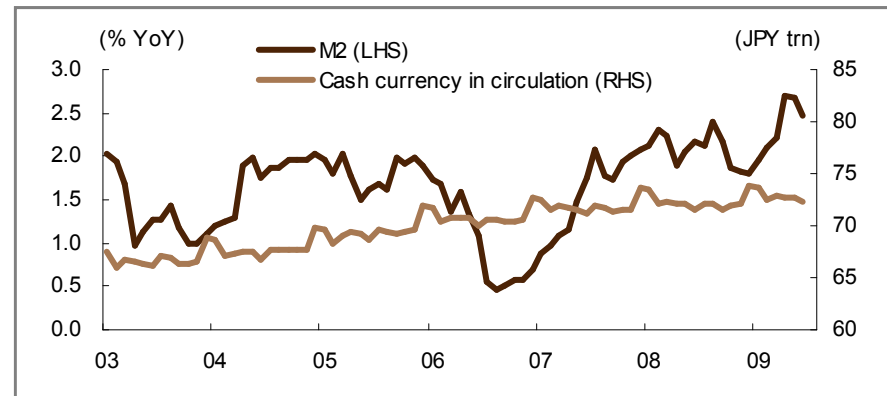
● 한국 통화량 (M2 & 본원통화)



● 중국 통화량 (M2 & Currency in circulation)



● 일본 통화량 (M2 & Cash currency in circulation)



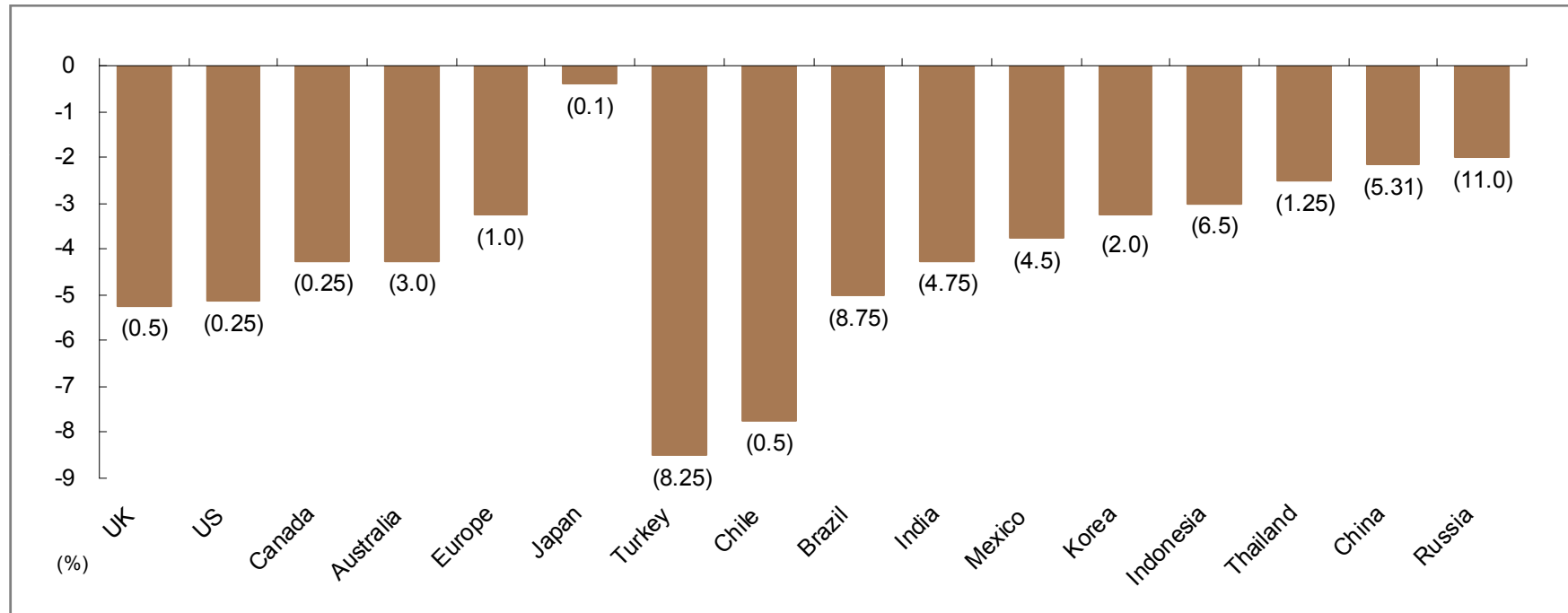
주: 중국('기말' 기준)을 제외한 여타국가 자료는 '평잔' 기준임

자료: FRB, BoK, People's Bank of China, BoJ

금융위기 이후 주요국의 금리 인하 폭

- 작년 하반기 이후 주요국 중앙은행 및 정부는 적극적인 유동성 공급 대책을 마련해 신용 경색이 실물 경기 침체로 확산되는 것을 막고자 했음
- 주요국의 공격적인 금리 인하 공조로 현재 저금리 기조가 이어지고 있으며, 글로벌 신용 경색도 상당히 해소

● 경제 위기 후 주요국 금리 인하 폭

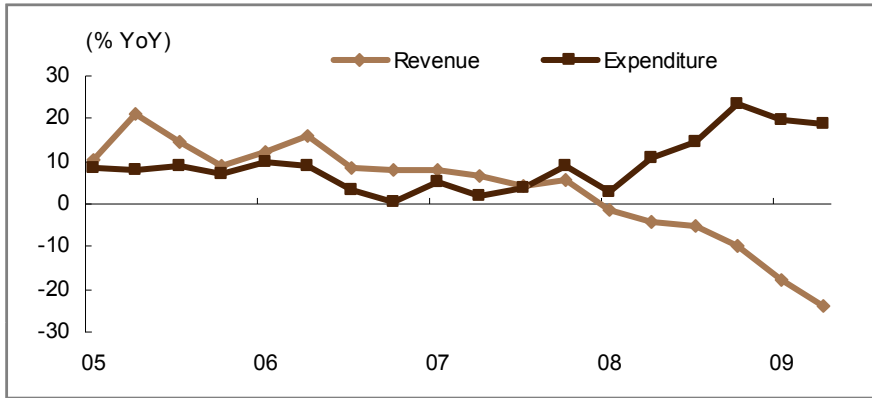


자료: WSJ

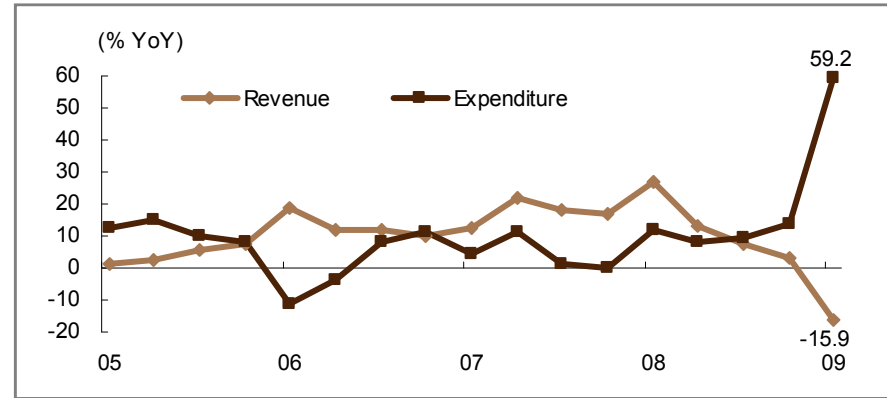
각국의 재정지출 증가 현황

- 경기 침체로 세수는 급격히 줄어든 반면, 경기 부양을 위한 재정지출 확대로 재정 건전성 악화
- 올해 1분기 중 한국 재정수입은 전년동기대비 16% 감소했으나 재정지출은 60% 급증

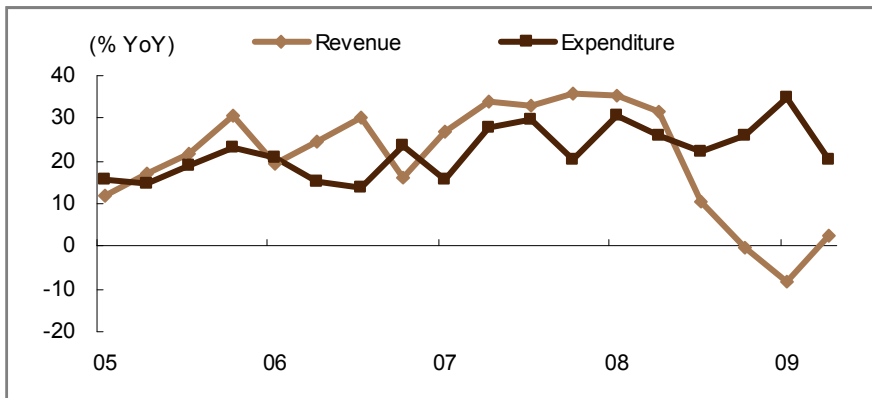
● 미국 재정수입 및 재정지출 증가율



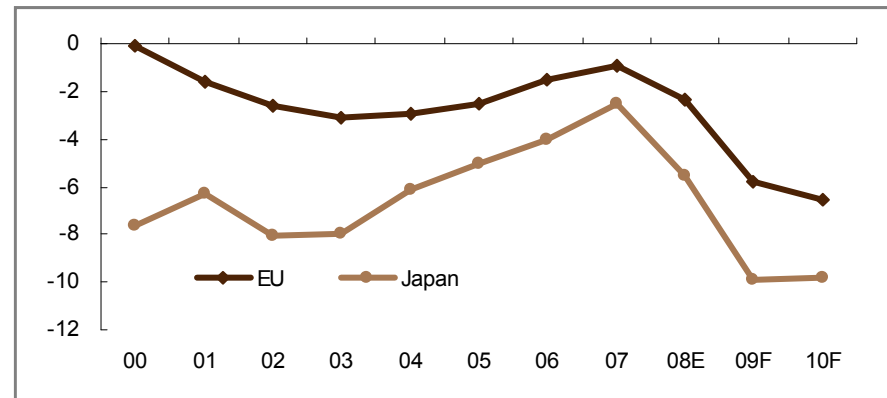
● 한국 재정수입 및 재정지출 증가율



● 중국 재정수입 및 재정지출 증가율



● 일본 및 유럽 지역 GDP 대비 재정 적자 추이

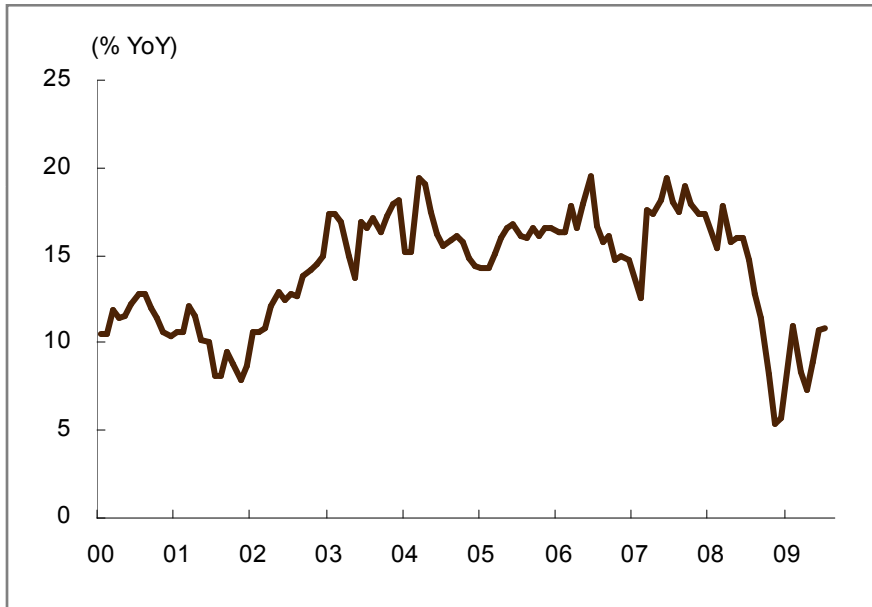


자료: US treasury, 한국은행, CEIC, IMF

중국의 경기 부양 효과 나타나고 있어

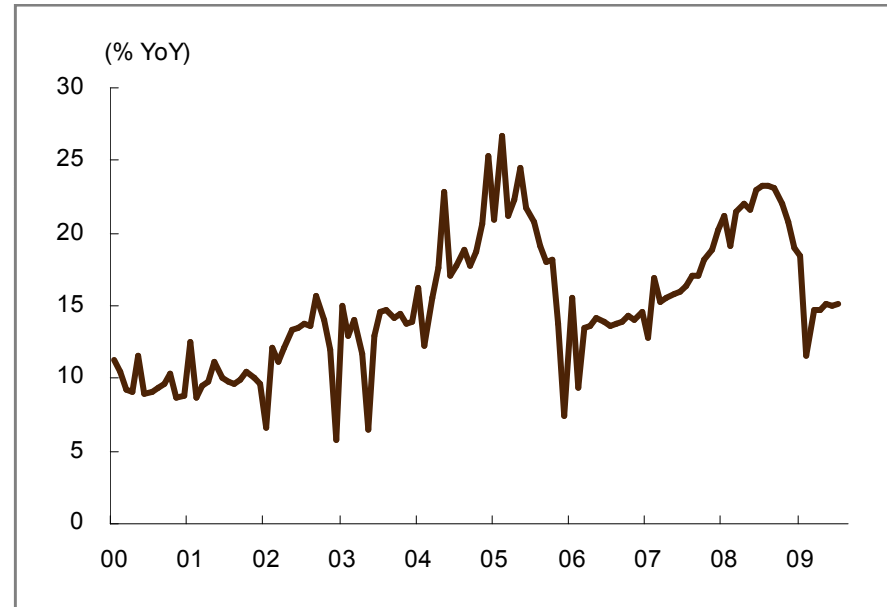
- 중국 정부는 2009년 들어 6월까지 은행 대출 7.4조 위안, 소비 보조금 지급, 인프라 투자 확대, 감세 등 전방위적 경기 부양 정책 실시
- 이에 따라 중국 경제 지표들 회복 조짐 나타나고 있음

● 중국의 산업생산



자료: 중국국가통계국

● 중국의 소매판매

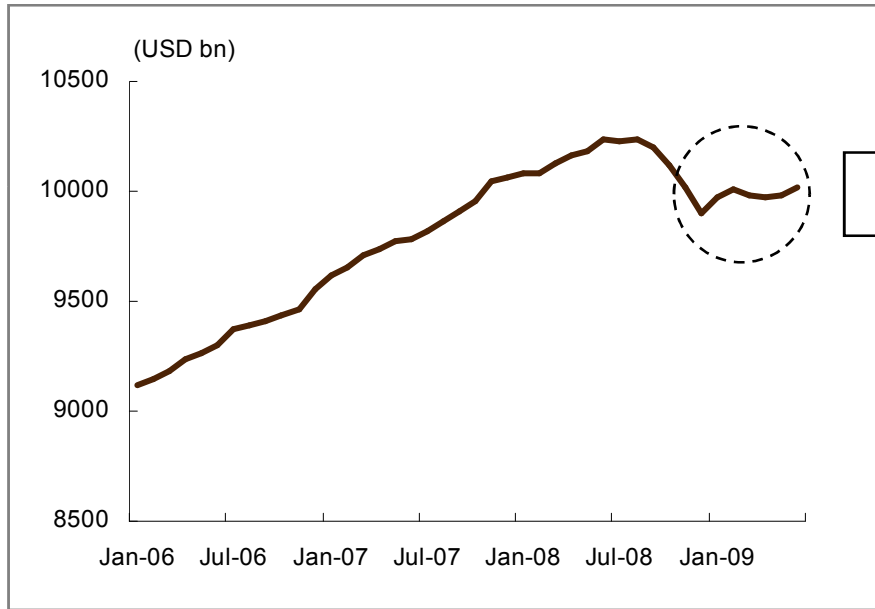


자료: 중국국가통계국

미국 개인 소비 회복은 지금까지는 정부의 힘

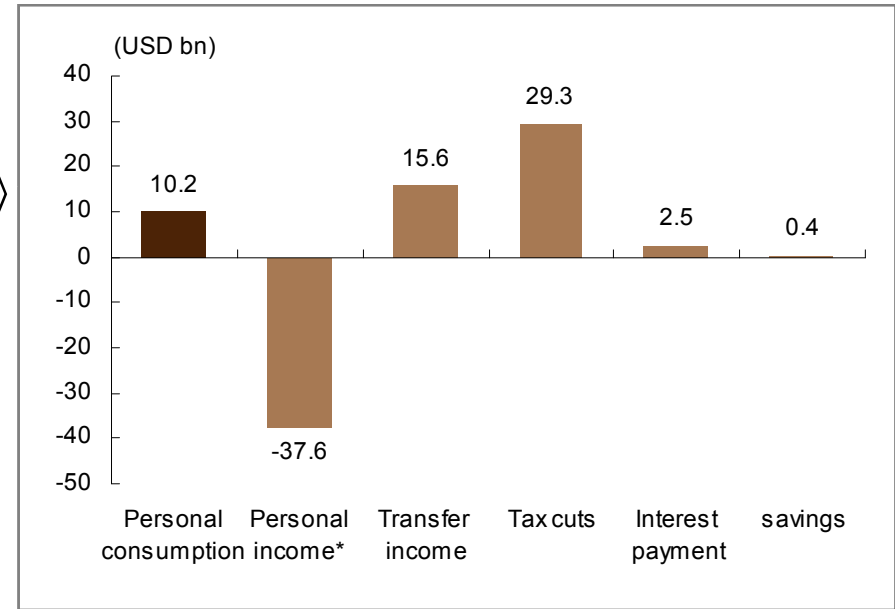
- 2008년 12월부터 2009년 6월 사이 소비 증가는 정부의 이전 소득과 감세 효과의 힘

● 미국 개인소비 지출



자료: US Bureau of Economic Analysis

● 소비 증가 요인 분해



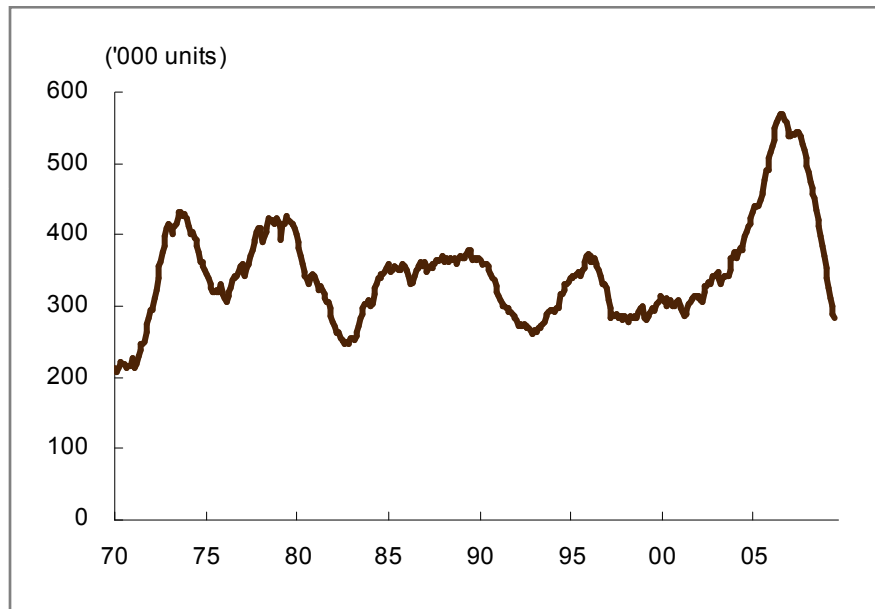
주: Personal income refers to gross income (earned income, property income, rental income, government transfer income, etc.) less government transfer income.

자료: US Bureau of Economic Analysis, 한국투자증권

최근 미국 주택 시장도 개선 조짐을 보여

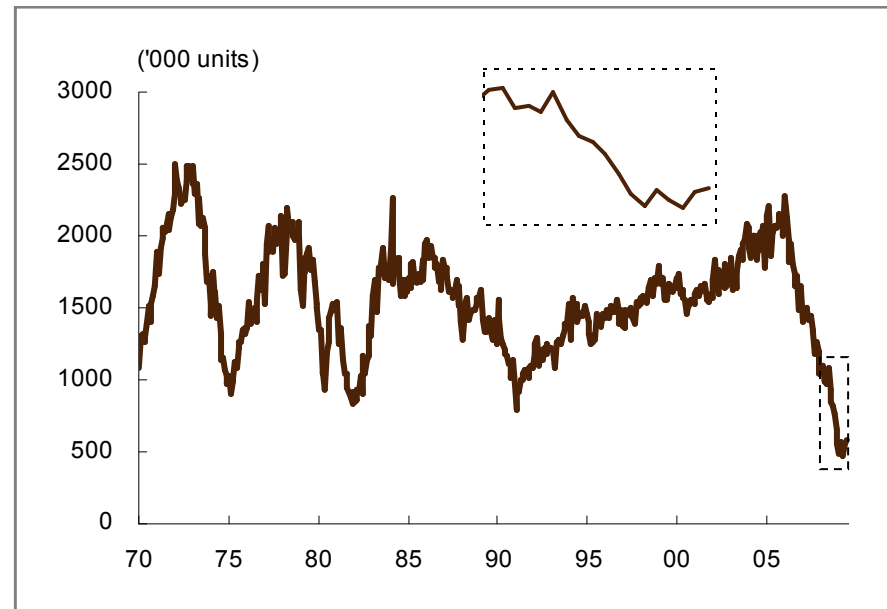
- 주택 재고가 과거 사이클의 하단에 근접
- 주택 착공 건수도 하락이 멈추면서 바닥 형성 중

● 미판매 주택



자료: US Bureau of Census

● 주택 착공 건수

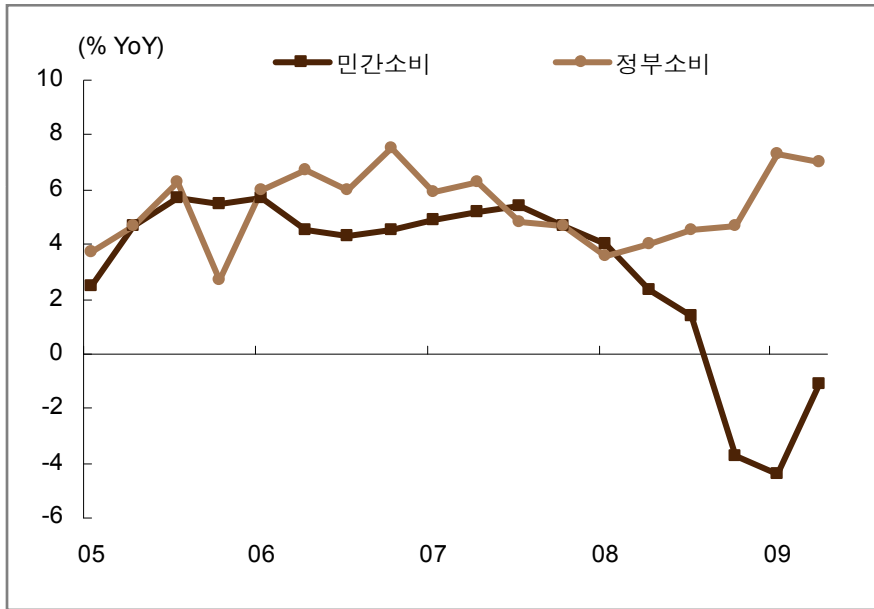


자료: US Bureau of Census

한국 정부도 경기 부양에 적극 나서고 있음

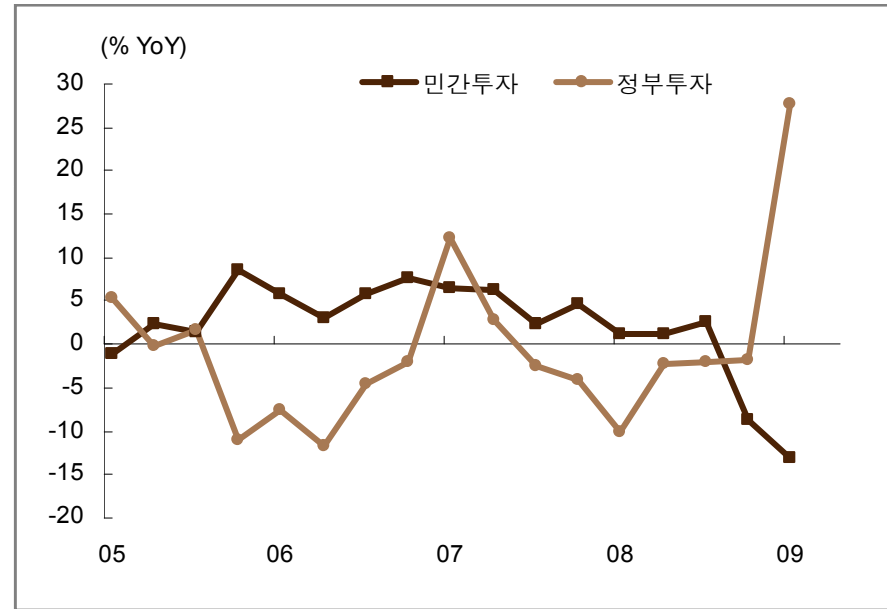
- 2009년 1분기 중 정부 소비 증가율 7.3%, 정부 투자 증가율 27.6% 기록 중
- 민간 부문의 경우 소비는 회복 단계에 진입, 설비투자는 아직 부진함

● 민간소비 증가율 vs. 정부소비 증가율



자료: 한국은행

● 민간투자 증가율 vs. 정부투자 증가율

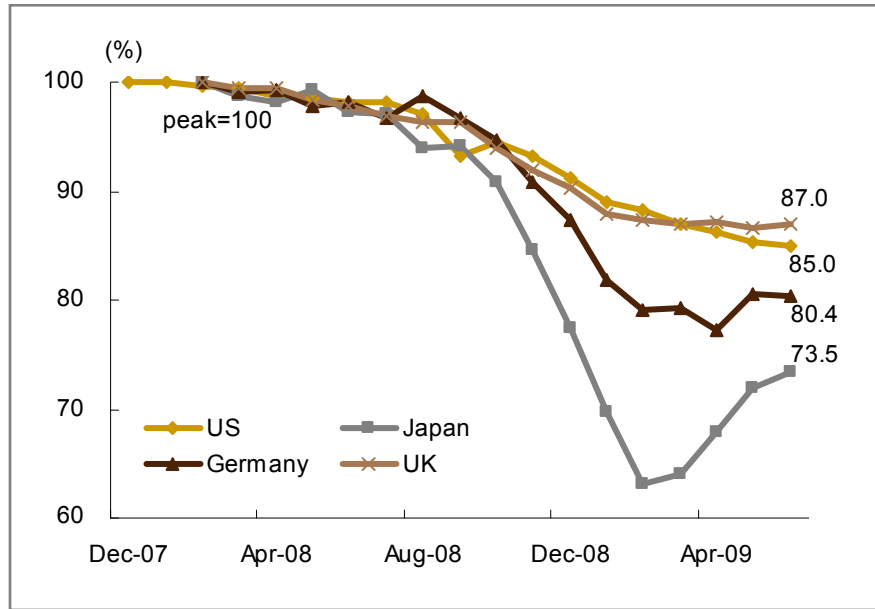


자료: 한국은행

한국은 금융위기 이후 가장 먼저 회복을 시작한 나라

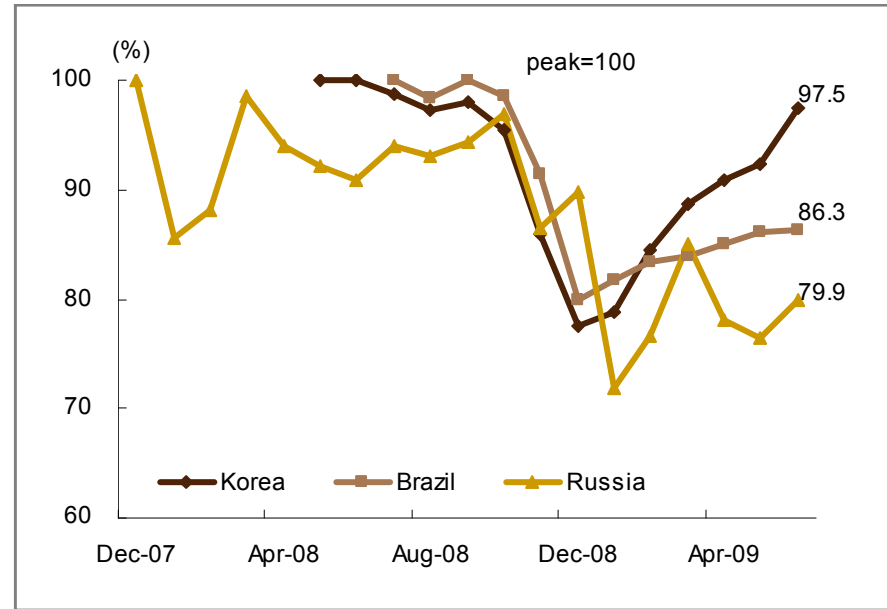
- 07년 이후의 고점 대비 선진국의 산업생산 회복 강도는 아직 미미
- 중국, 한국 등 이머징 아시아 국가의 산업생산 회복 강도가 강하고 브라질과 러시아는 부진

주요국 선진국 산업생산 회복 강도



자료: Bloomberg

주요 이머징국가 산업생산 회복 강도

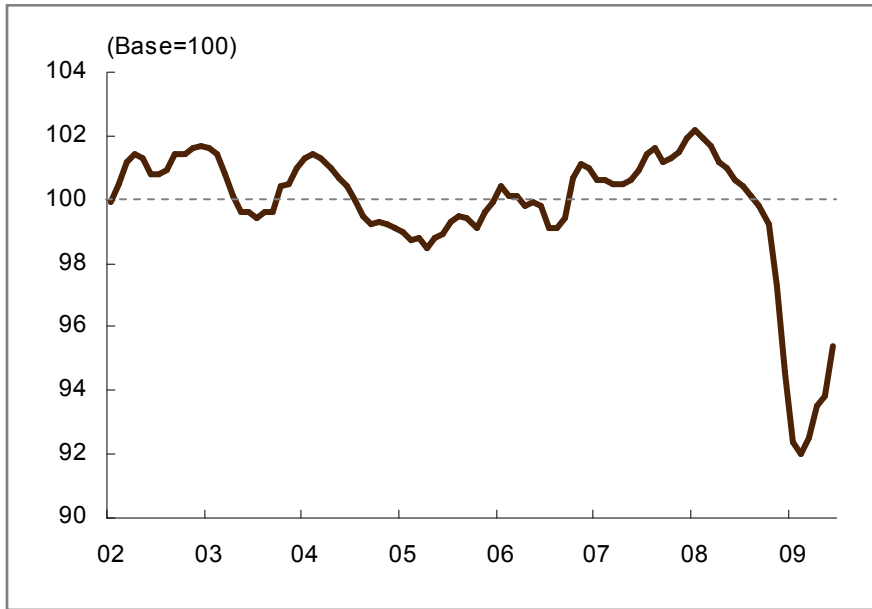


자료: Bloomberg

한국 정부의 경기 부양책과 대중국 수출 호조로 국내 경기 회복 시작

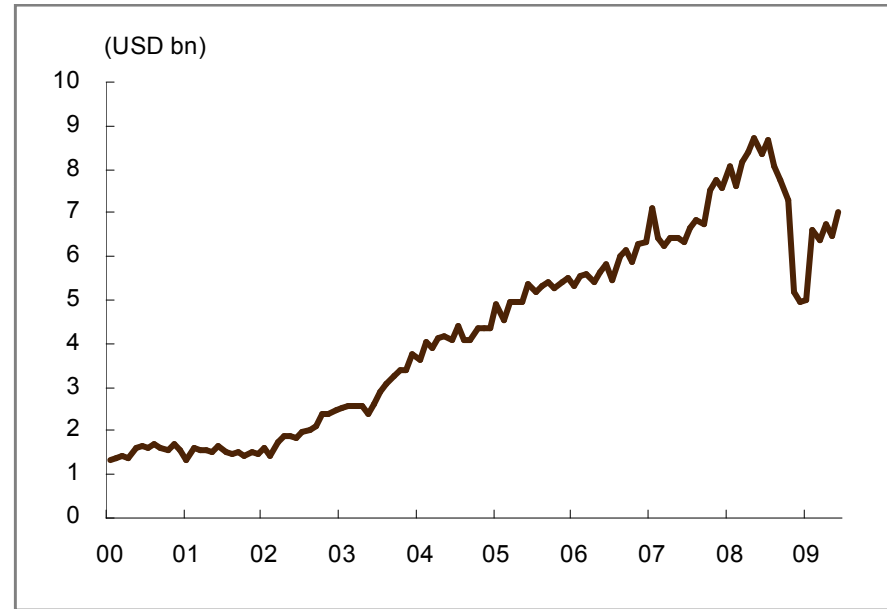
- 동행지수 순환변동치는 3월 이후 4개월 연속 반등, 국내 경기 바닥 지났음이 확인됨
- 연초 이후 국내 경기 반등세 지속, 수출 회복(특히, 대중국)에 따른 영향이 크게 작용

● 동행지수 순환변동치



자료: 통계청

● 한국의 대중국 수출 추이

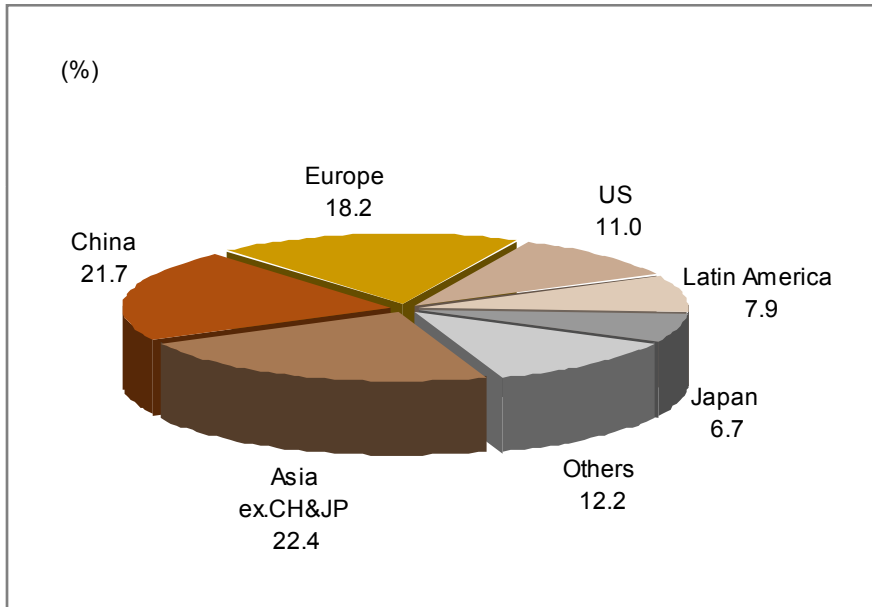


자료: 무역협회

중국의 내수부양에 따른 한국 수출 회복

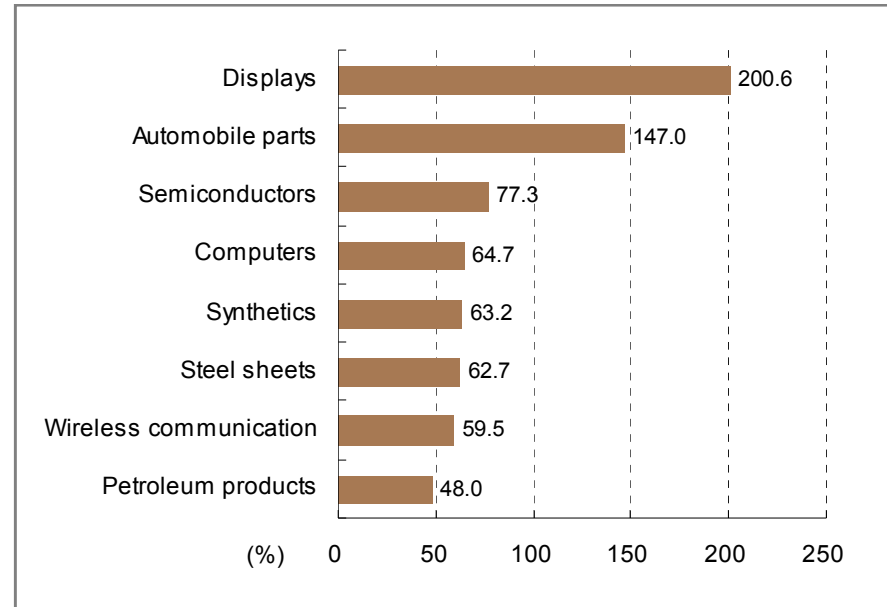
- 대중국 수출은 한국 수출의 21.7% 차지, 미국 비중은 11%, 일본 6.7%로 중국 경기는 국내 수출 경기와 밀접
- 중국 정부의 강력한 내수 부양책 덕분에 디스플레이, 자동차부품, 반도체, 합성수지 등의 품목서 대중국 수출 반등 빠르게 이루어짐

● 한국의 국가별 수출 비중(2008년 기준)



자료: 무역협회

● 주요 산업의 대중국 수출 (작년말 대비 반등률)



자료: 무역협회

세계 시장에서 한국 업체의 시장 점유율 상승 중

● 한국 업체 세계 점유율

	한국 업체 세계 점유율(%)				06년대비 증감 (%p)	비중*	
	2006	2007	2008	2009(1H)		'08	'091H
승용차	5.9	6.0	6.6	7.0	1.1	8.3	6.5
반도체(DRAM)	43.9	46.9	46.8	56.2	12.3	7.8	7.2
휴대폰	17.6	21.5	25.3	28.8	11.2	8.5	9.3
디스플레이	43.5	43.2	46.2	53.3	9.8	4.4	6.4
철강	3.9	3.9	4.0	4.2	0.3	7.1	6.9
석유화학	5.1	5.5	5.5	5.3	0.2	7.6	7.4
조선	33.5	35.7	37.5	41.6	8.1	10.2	15.0

주: * 전체 수출액에서 각 품목 수출이 차지하는 비중

<업종별 시장 점유율 판단 기준>

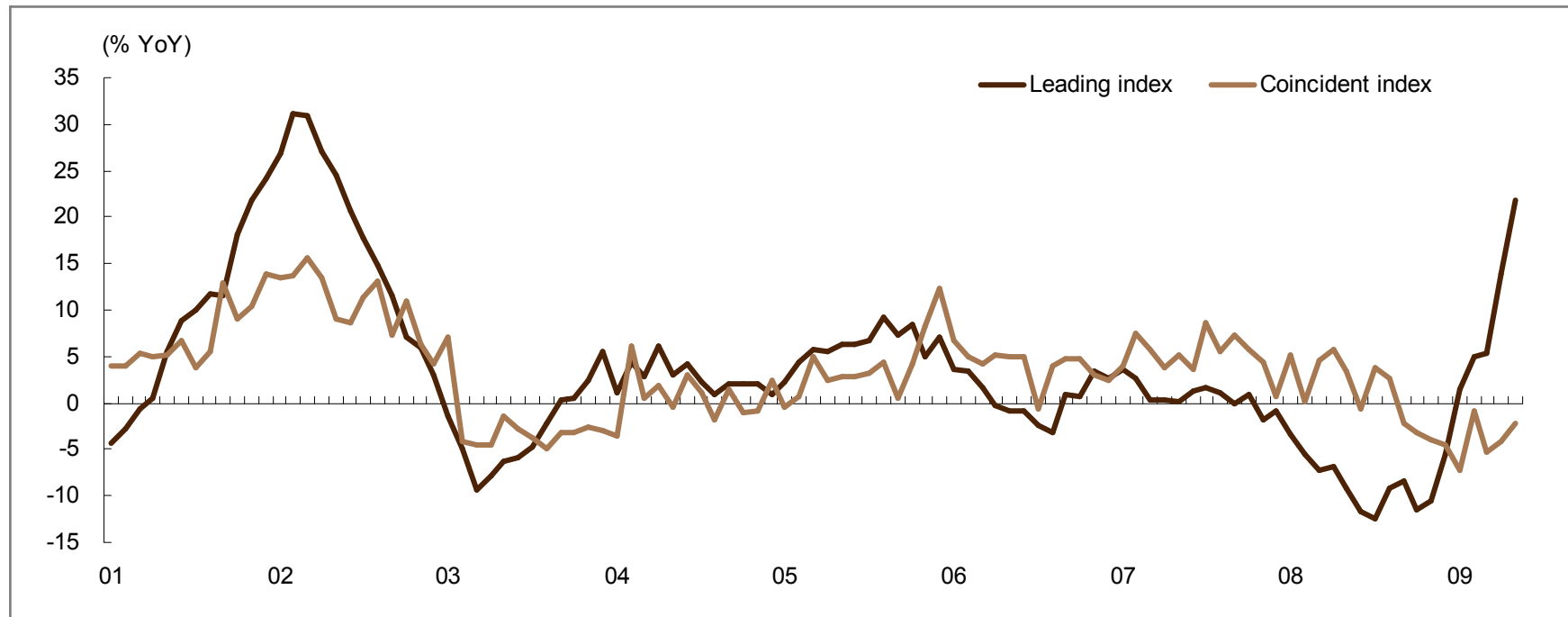
• 승용차: 판매량, 반도체&휴대폰: 출하량, 디스플레이: 총생산면적, 철강: 조강생산량, 석유화학: 에틸렌생산능력(연간 생산가능한 에틸렌 톤 수), 조선: 인도량(dwt)

자료: 무역협회, 한국투자증권

내수 소비도 회복이 임박한 것으로 예상

- 정부의 감세 정책에 따른 승용차 판매 증가가 소비 회복에 크게 기여, 5월 소비재판매액이 전월대비 4.9% 급증한 데 이어 6월에도 1.8% 증가
- KIS 소비선행지수는 지난 4월 이후 3개월 연속 상승세, 향후 소비 부문 빠르게 회복될 가능성 높아

● KIS 소비선행지수 및 소비동행지수 추이

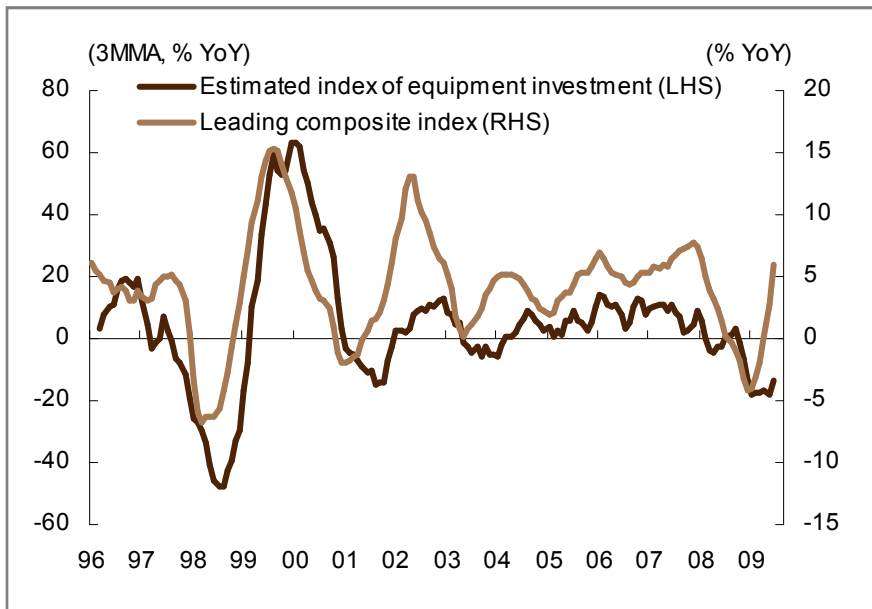


주: 소비동행지수는 소비재판매액 지수임
자료: 통계청, 한국투자증권

향후 경기 회복의 지속은 설비투자 회복에 달려 있음

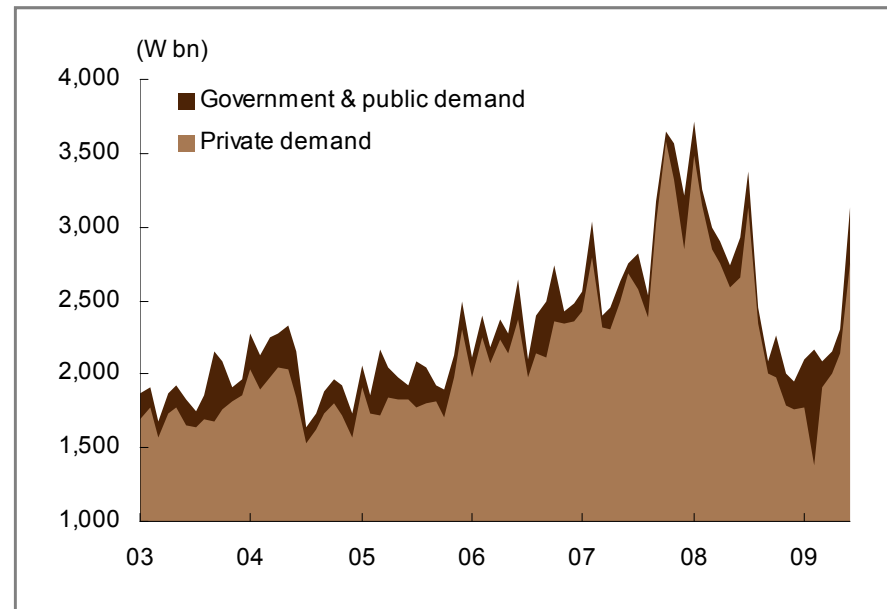
- 공공 부문의 기계 발주 덕분에 민간 부문의 설비투자 감소를 일부 만회
- 현재 경기는 저점을 지나 빠르게 반등하고 있지만, 설비투자 부문 회복세는 더딘 상황
- 향후 설비투자가 본격적으로 회복 국면에 진입할 경우 국내 경기 반등세를 추가로 이끌어 줄 수 있을 듯

● 경기선행지수 및 설비투자추계지수 비교



자료: 통계청

● 국내기계수주 (민간수요 vs. 공공수요)

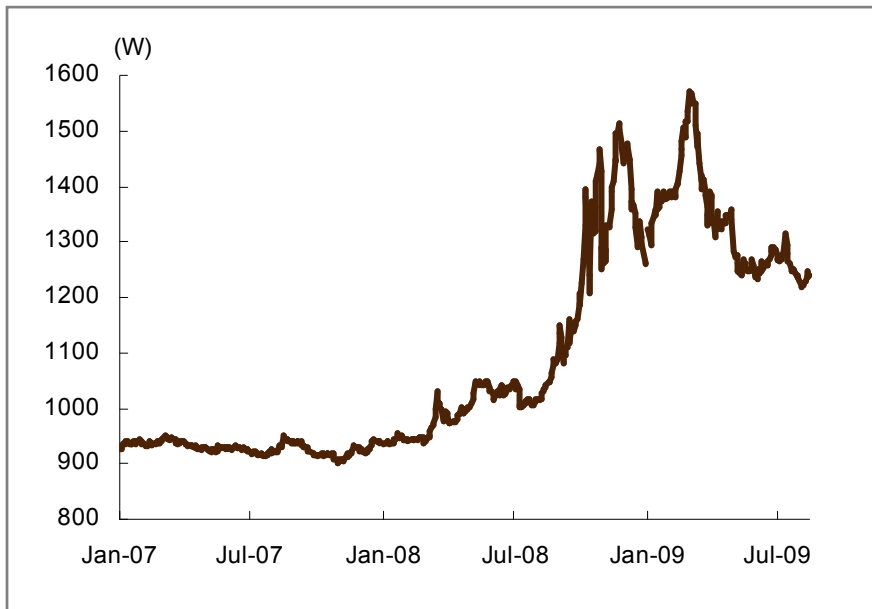


주: 회색 음영부분은 공공 수요에 해당
자료: 통계청

2008년 4분기~2009년 2분기의 환율 급등 요인 해소 중

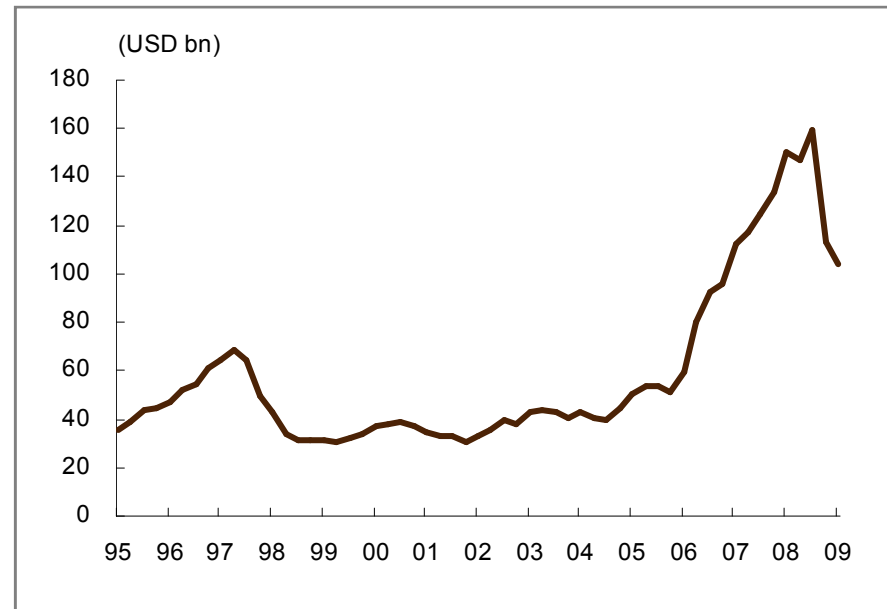
- 2008년 4분기에서 2009년 1분기에 걸친 환율 급등은 단기 외채가 과도한 가운데 글로벌 금융 위기로 인해 외국 은행들이 만기 연장에 응해주지 않았기 때문임
- 최근 단기 외채 규모 감소하고 있으며, 2분기 중 자본수지는 흑자 반전돼 외환 시장 안정 되찾고 있음

● 원/달러 환율



자료: 한국은행

● 은행 부문의 단기 외채

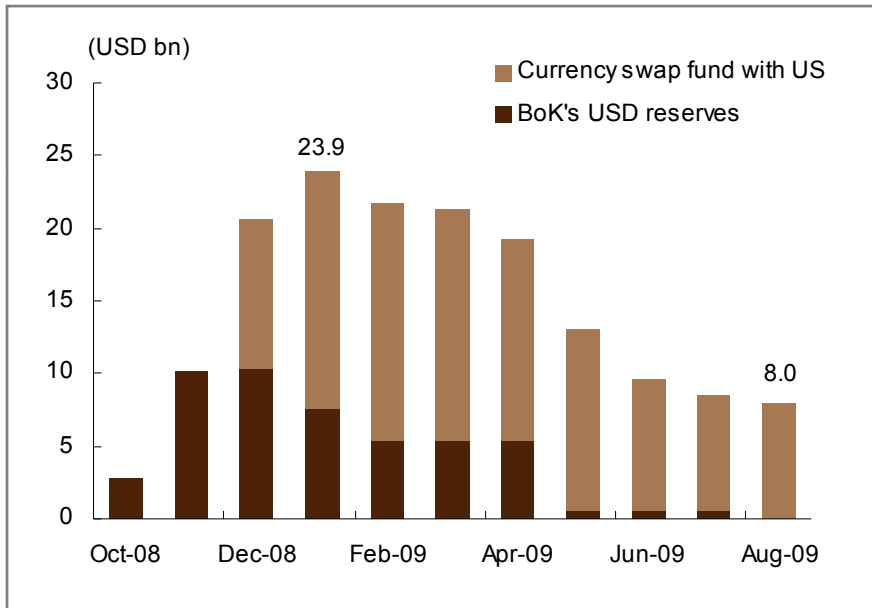


자료: 한국은행

환율은 다시 빠르게 하락할 가능성 있음

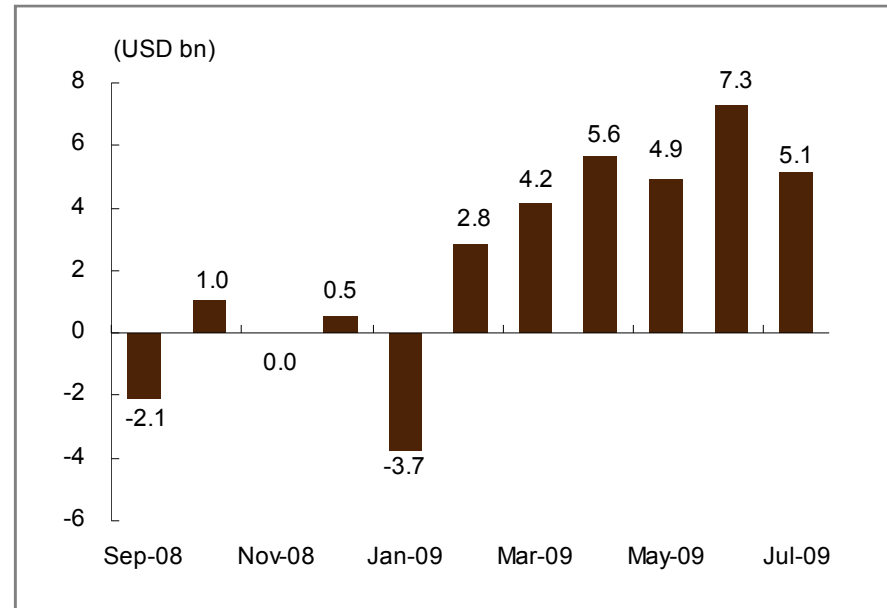
- 당장은 시중은행이 한은에 달러를 갚느라 환율 하락 압력이 완전히 반영되지 않은 것으로 보임
- 무역 흑자 지속될 것을 감안하면, 달러 자금 상환 후 환율이 큰 폭 하락할 수 있음

● 한국은행의 시중은행 달러 자금 지원 잔액



자료: 한국은행

● 무역수지

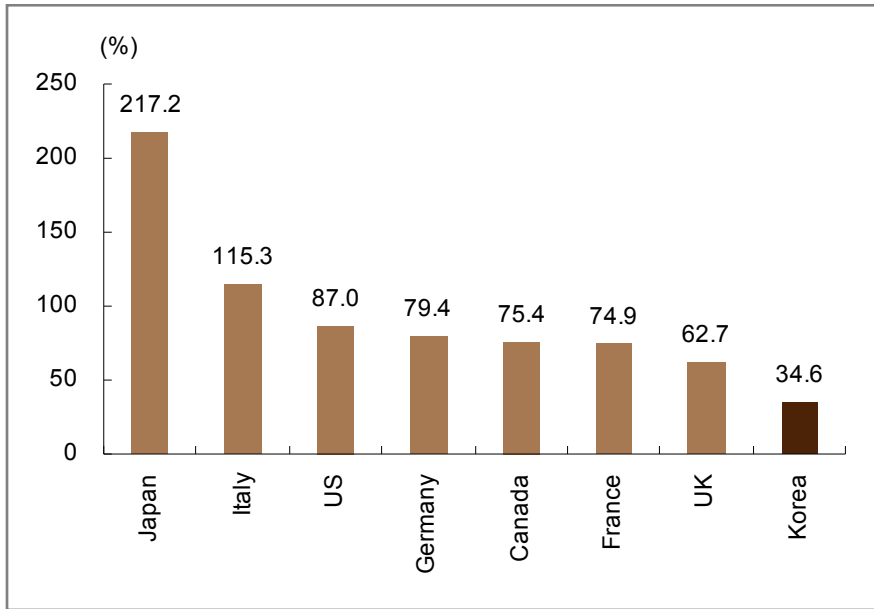


자료: 무역협회

한국의 재정 건전성은 상대적으로 높은 편

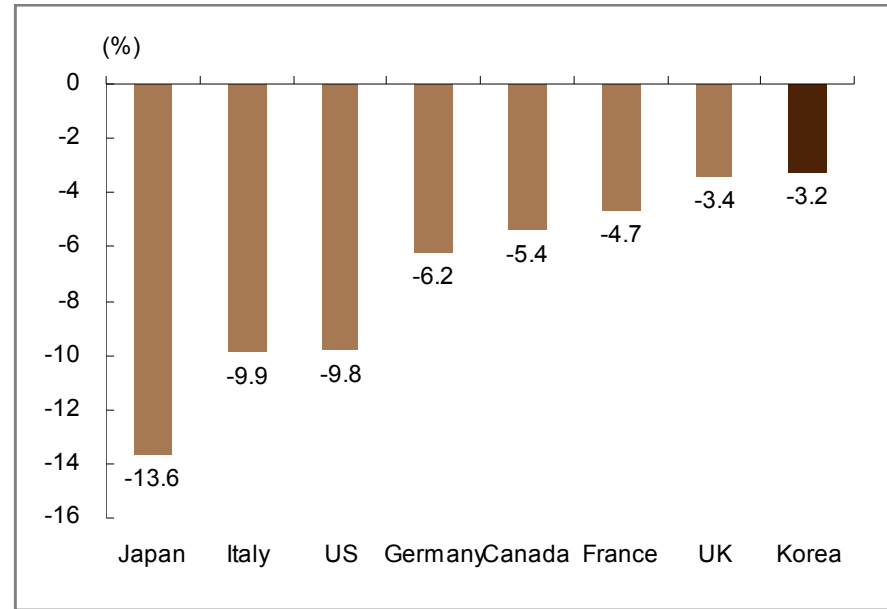
- 미국, 일본, 서유럽 일부 국가 등 선진국과 비교했을 때, 한국의 재정 건전성은 상대적으로 양호
- IMF에 따르면, 2009년 한국 정부부채는 GDP 대비 35%, 재정수지 적자는 3% 정도로 예상

2009년(F) 주요국 GDP 대비 정부부채



자료: IMF

2009년(F) 주요국 GDP 대비 재정수지



자료: IMF

주요 경제지표 전망

(% YoY)	2009F					2010F				
	1Q	2Q	3Q	4Q	연간	1Q	2Q	3Q	4Q	연간
GDP	-4.2	-2.5	-2.5	4.1	-1.5	4.7	3.6	3.5	2.4	3.5
민간소비	-4.4	-1.1	-4.5	0.5	-3.1	0.7	1.0	2.3	3.1	1.8
고정투자	-8.1	-4.0	-6.2	0.0	-4.8	0.7	1.5	2.0	2.5	1.7
건설투자	1.6	2.4	4.0	6.6	4.3	2.5	1.4	1.7	2.0	1.9
설비투자	-23.5	-17.2	-23.2	-10.0	-19.9	0.2	2.7	2.9	3.8	2.4
총수출	-10.6	-3.6	-10.3	-1.0	-7.7	6.2	3.7	7.8	10.2	7.0
총수입	-18.2	-13.7	-18.3	-3.9	-14.8	8.0	5.3	9.4	8.7	7.8
수출(통관기준)	-25.0	-20.4	-14.5	8.0	-13.6	33.0	10.0	5.5	7.0	12.7
수입(통관기준)	-32.8	-36.2	-24.0	9.0	-19.8	35.4	17.0	6.0	8.5	15.4
경상수지(십억달러)	8.6	13.2	4.2	2.1	28.1	6.3	-0.8	3.8	-0.2	9.1
소비자물가	3.9	2.8	1.7	3.0	2.8	2.5	2.3	2.7	2.2	2.4
원/달러(평균)	1418.3	1286.1	1240.0	1200.0	1285.0	1180.0	1170.0	1150.0	1120.0	1155.0

금융 위기 해소 노력이 남겨놓은 영향들

내용	단기 영향	장기 영향
경기 부양용 재정 확대	경기 회복의 견인차 역할	재정 악화를 초래해 세금 증가 요인 증세에 따른 민간의 가치분 소득 악화
부실 금융기관 지원	금융 시장 안정과 경기 회복의 출발점	유동성 증가 따른 물가 상승 가능성 있음 재정 악화 초래해 세금 증가 요인
중국의 과도한 레버리지	중국의 수출 부진을 내수 확대로 상쇄 기업의 생산 증가를 통해 성장을 확대	과도한 부채 증가로 디레버리징 필요성 증가 소비 및 투자에 부정적 영향
금리 인하 및 초저금리 유지	신용 경색으로 인한 유동성 축소를 방지	경기 회복기에 신속히 대응하지 못할 경우 과도한 유동성 증가 요인이 될 수 있음

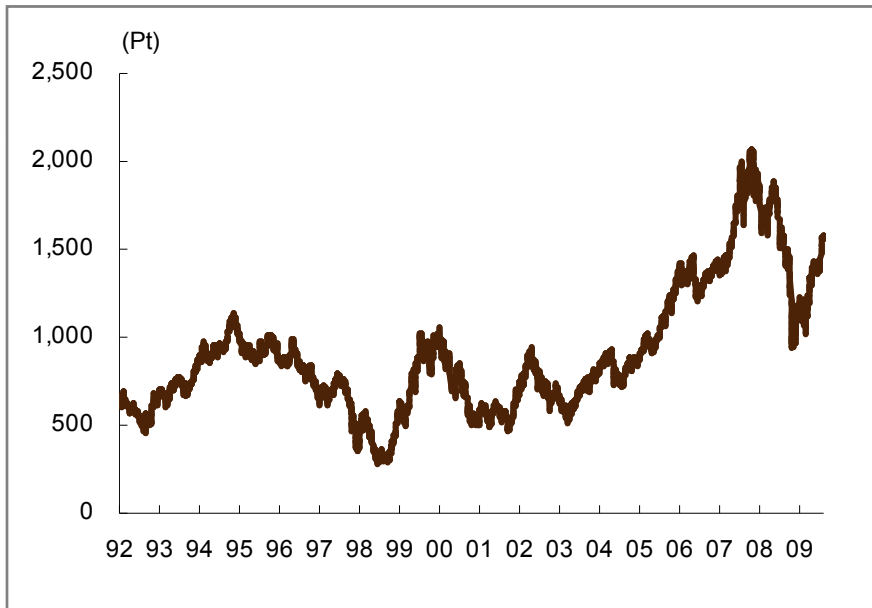
한국 자본 시장의 현황과 전망



한국 시장 개황

- 한국 주식시장은 유가증권시장과 코스닥 함께 시가총액 약 \$ 700 billion
- 2009년 들어 일평균 거래대금은 유가증권시장 \$ 4.4billion, 코스닥은 \$ 1.6 billion
- 상장주식수는 유가증권시장 758종목, 코스닥은 1,021종목으로 합계 약 1,800개 가까운 종목이 거래
- 거래량은 계약수 기준으로 선물시장은 전세계 6위, 옵션시장은 전세계 1위의 시장

Trend of KOSPI



Source : Bloomberg

Key data

	KOSPI	KOSDAQ
Market cap.(\$ bil)	646.3	62.1
Daily T/O (09 avg., \$ bil)	4.39	1.60
No. of Listed companies	758	1,021
No. of IPO(09)	5	28
	Stock index Futures	Stock index Options
No. of Contracts (08, mil)	66 (World No.6)	2,766 (World No.1)

Source : KRX, Bloomberg, World Federation of Exchanges
 Note: Market cap. and no. of Listed companies are updated as of Aug.17th, 2009
 Daily T/O is based on W1,331/USD, an average FX rate in 2009(YTD)

투자자별 주식소유구조 변화

Ownership structure of KRX listed companies

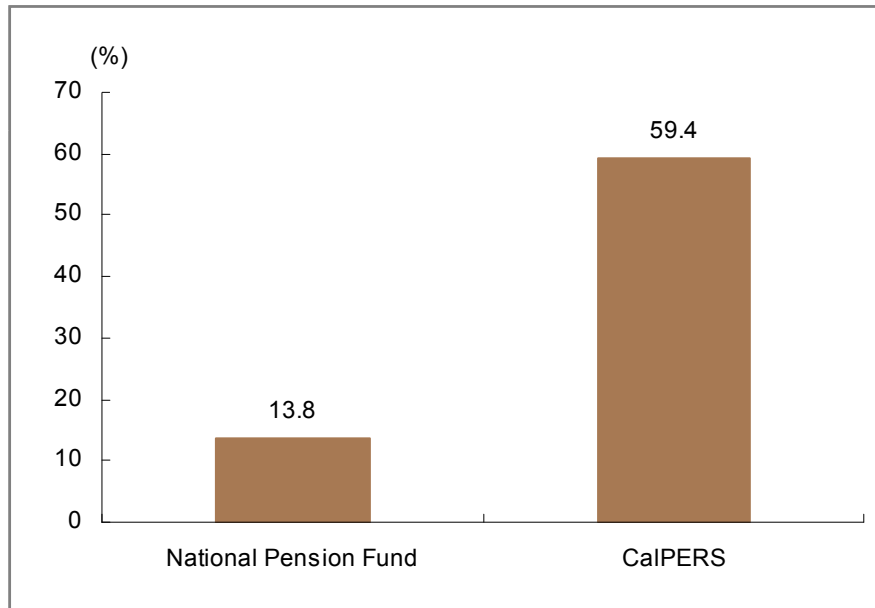
	Market-cap based											
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Government	11.0	19.7	16.6	13.2	8.9	6.6	4.6	4.1	3.7	3.9	2.9	1.0
Institutional investors												
Securities	2.2	1.3	0.7	1.3	0.7	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4	1.6
Insurance	6.5	3.6	2.2	0.7	2.4	2.0	2.6	2.1	2.0	3.6	3.1	3.7
Asset Management	3.0	2.4	7.1	8.4	4.4	5.6	4.5	3.8	6.8	8.5	7.7	7.4
Bank	10.2	3.1	2.5	2.5	6.9	5.7	5.5	7.8	6.4	5.8	6.5	6.5
Merchant/savings bank	1.0	0.7	0.9	2.4	0.6	0.7	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3
Pension funds	3.4	2.5	0.9	1.0	0.4	0.6	2.2	2.7	2.8	2.2	1.9	3.2
Sub total	26.2	13.7	14.3	16.4	15.4	15.3	15.7	17.0	18.6	20.8	20.0	22.8
Corporate	19.5	19.8	19.0	19.9	17.1	19.8	18.8	18.0	18.0	18.1	21.0	23.8
Individuals	29.6	28.9	31.7	23.5	26.4	25.6	23.3	20.8	22.6	22.0	25.3	25.5
Foreigners	13.7	18.0	18.5	27.0	32.2	32.8	37.7	40.1	37.2	35.2	30.9	26.9

Note : From 1999, KOSDAQ shareholdings included
Source: KRX, Korea Investment & Securities

연금과 가계의 주식 보유 비중이 낮음

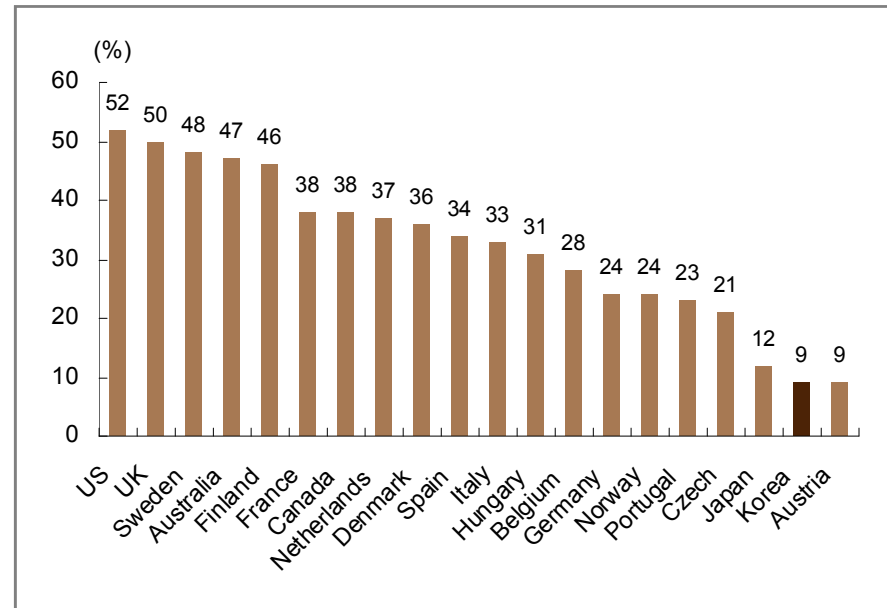
- 공적 연금과 가계 모두 주식 투자 비중이 절대적으로 낮아 주식 투자 비중이 추세적으로 높아질 가능성이 큼

● 국민연금과 미국 캘리포니아 연기금 총 자산 중 주식 비중



주 : 국민연금은 2009년 5월 기준, 캘퍼스는 2009년 3월 기준
 자료: 국민연금, 캘리포니아 연기금

● OECD 기준 가계의 총금융자산 중 직간접 주식투자비중

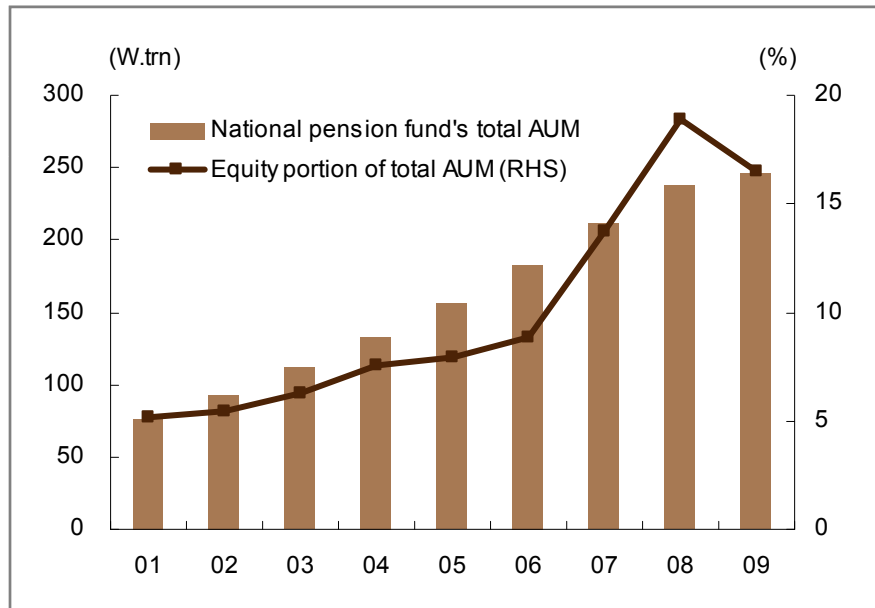


주 : 2007년 말 기준
 자료:OECD

중장기 주식 수급기반의 확충

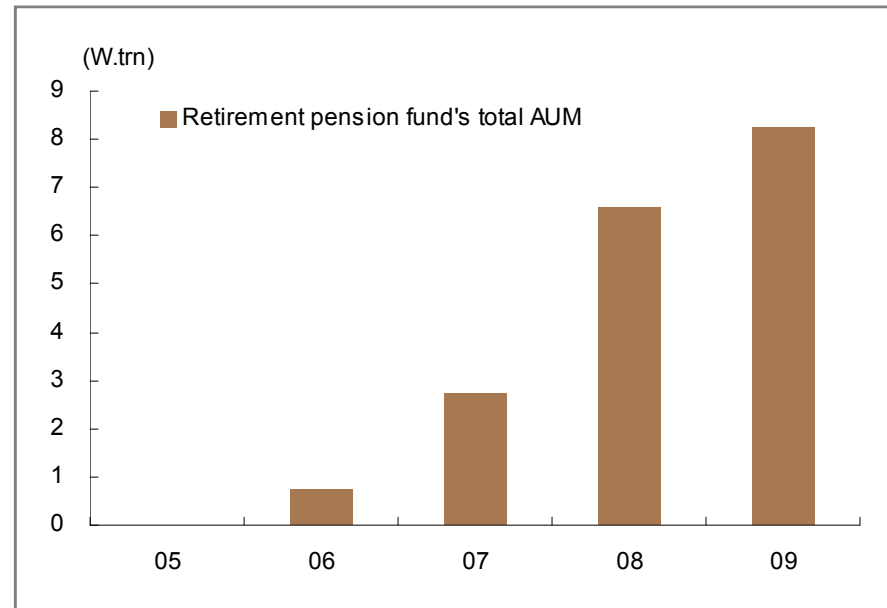
- 국민연금 : 전체 운용자산 245조원 중 16.5%가 주식으로 운용. 국민연금의 주식 매수여력은 상당 기간 증가할 전망
- 퇴직연금 : 09년 6월 현재 적립금은 8.3조원에 달하고 있음. 이중 DC형은 2.1조원으로 25.7%를 점유. 현재 5인 이상 전체 상용 근로자의 17.3%가 퇴직연금에 가입하고 있어 가입자수와 적립금은 앞으로도 빠르게 증가할 것

● National pension fund's total AUM



Source : National Pension Service
Note : 09 numbers are as of 31 May 09

● Retirement pension fund's total AUM

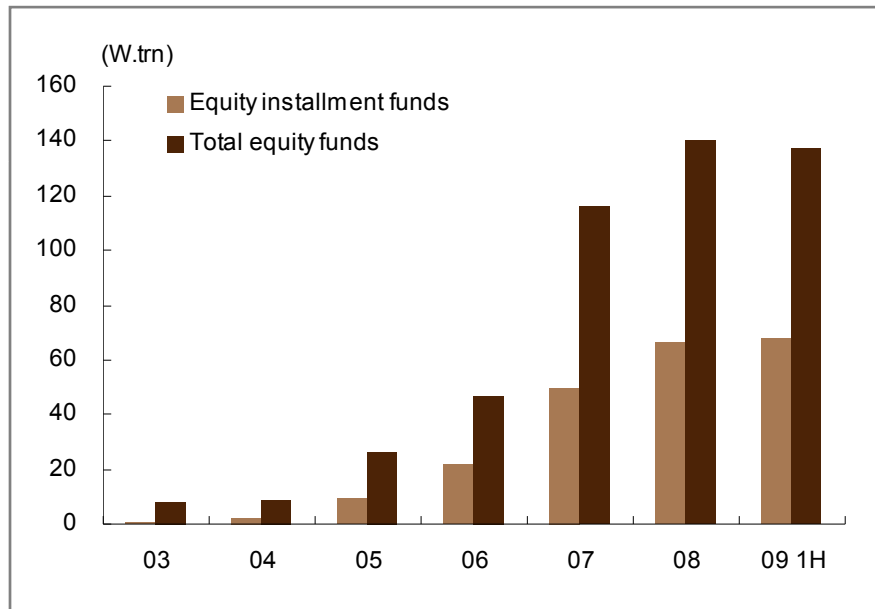


Source : Ministry of Labor
Note : 09 numbers are forecasted by MoLab

국내 기관 투자자들의 역할도 증대

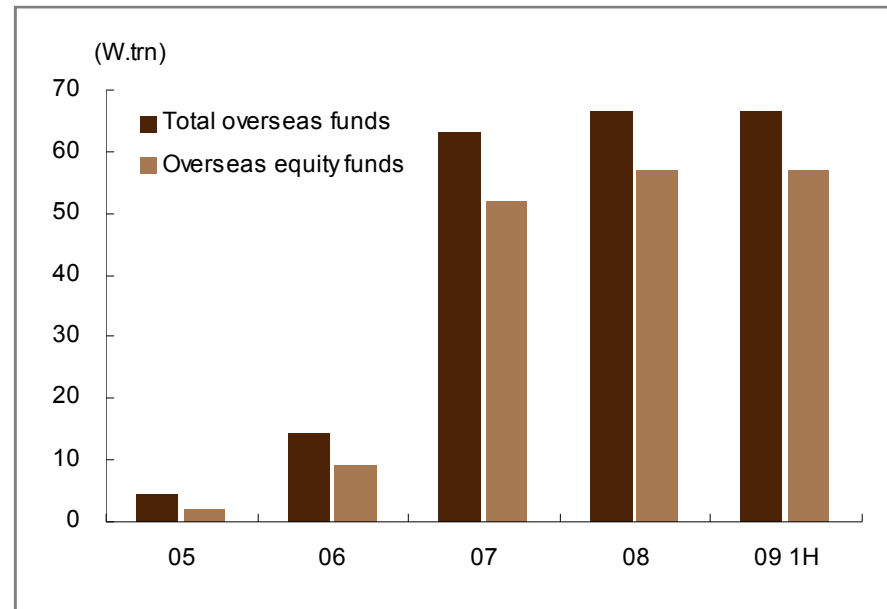
- 2003년 이후 적립식 펀드 도입으로 한국 펀드시장은 큰 폭으로 성장. 2009년 상반기 현재 주식형 펀드는 설정잔고 기준으로 137조원에 육박하고 있으며 이 중 적립식 펀드가 약 50%를 차지
- 2007년부터 해외 펀드 시장도 급성장하였음. 2009년 상반기 현재 전체 해외 펀드 잔고는 66조원에 달하고 있으며 이 중 주식형 비중이 86%에 이르고 있음

● Total equity funds and Installment funds



Source : AMAK

● Onshore overseas funds

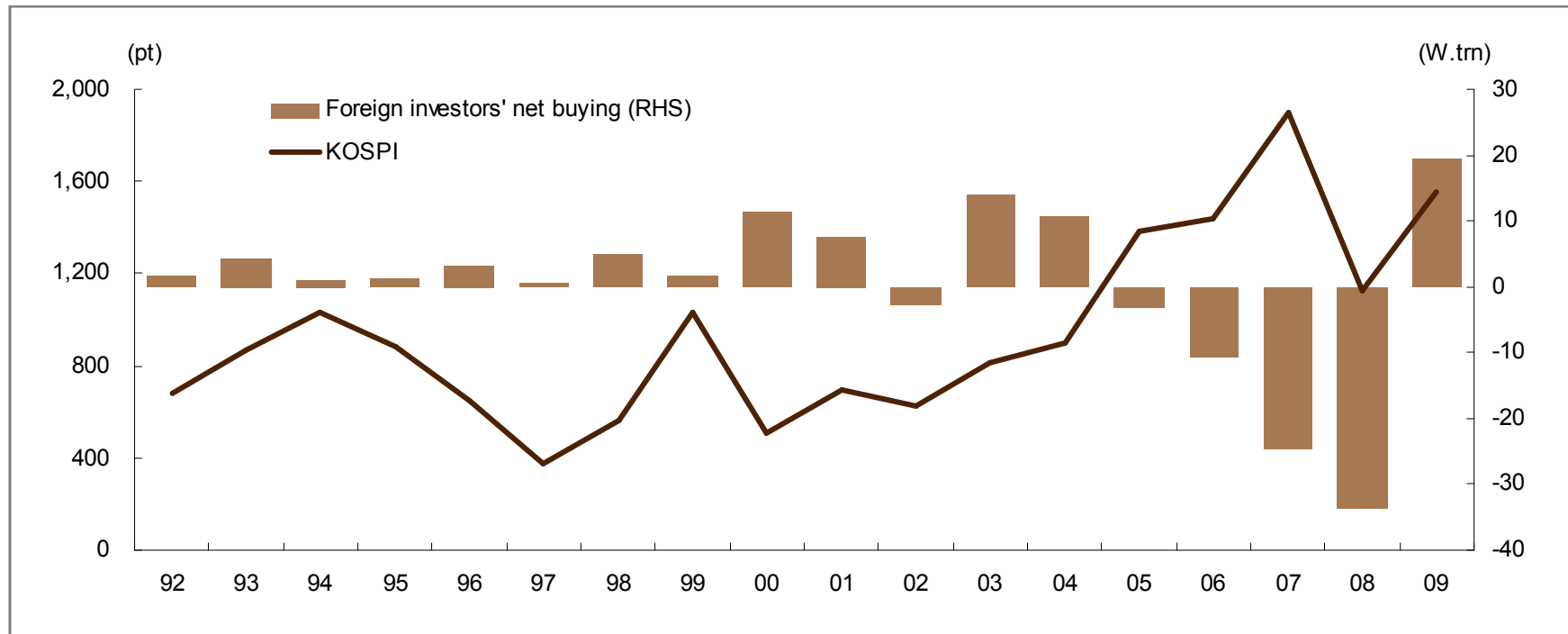


Source : AMAK

1992년 주식시장 개방 이후의 외국인 매매 추이

- 외국인 투자자는 KOSPI가 1,000pt 아래에서 횡보할 때 장기적으로 주식을 매집하였다가 지수가 1,200pt를 넘어서는 2005년부터 차익실현에 나서기 시작
- 이러한 차익실현은 2008년에 어느 정도 일단락 된 것으로 보이며 2009년 들어서는 5년 만에 순매수로 돌아서고 있음

1992년 주식시장 개방 이후의 외국인 매매 추이



Source : KRX
Note : 09 numbers are as of 31 July

외국인의 한국투자 성적표

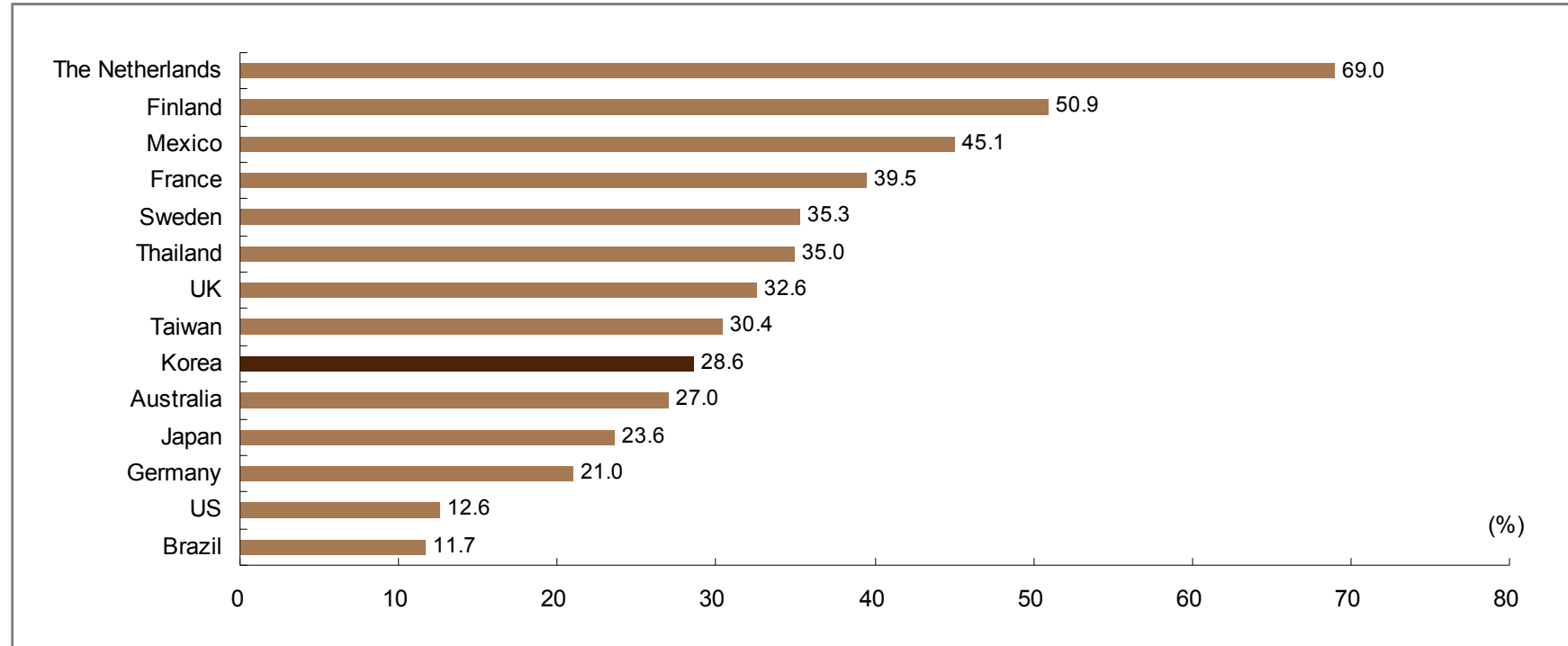
○ 외국인의 한국투자 성적표

	Foreigner's net buying (W.trn)	Foreigner's share holdings (W.trn)	Foreigner's annual total return (% , A)	KOSPI annual return (% , B)	Foreigner's excess return (%p, A - B)
1992	1.5	4.1	180.0	11.1	168.9
1993	4.3	11.0	32.1	27.7	4.4
1994	0.9	15.4	30.3	18.6	11.7
1995	1.3	16.7	1.2	(14.1)	15.3
1996	3.1	15.2	(22.2)	(26.2)	4.0
1997	0.4	10.4	(32.7)	(42.2)	9.5
1998	5.8	25.6	60.5	49.5	11.0
1999	1.5	76.6	184.9	82.8	102.1
2000	11.4	56.6	(34.4)	(50.9)	16.5
2001	7.4	93.7	48.3	37.5	10.8
2002	(2.9)	93.3	5.0	(9.5)	14.5
2003	13.8	142.5	35.7	29.2	6.5
2004	10.5	173.2	16.6	10.5	6.1
2005	(3.0)	260.2	55.5	53.9	1.6
2006	(10.7)	262.6	7.5	3.9	3.6
2007	(24.7)	308.7	32.0	32.3	(0.3)
2008	(33.7)	165.7	(31.9)	(40.1)	8.2
2009.07	17.8	235.4	28.2	38.5	(10.3)

Note: Foreigner's total return includes dividends.
Source: KRX, Korea Investment & Securities

주요국의 외국인 지분을 현황

Percentage of shares held by foreign investors



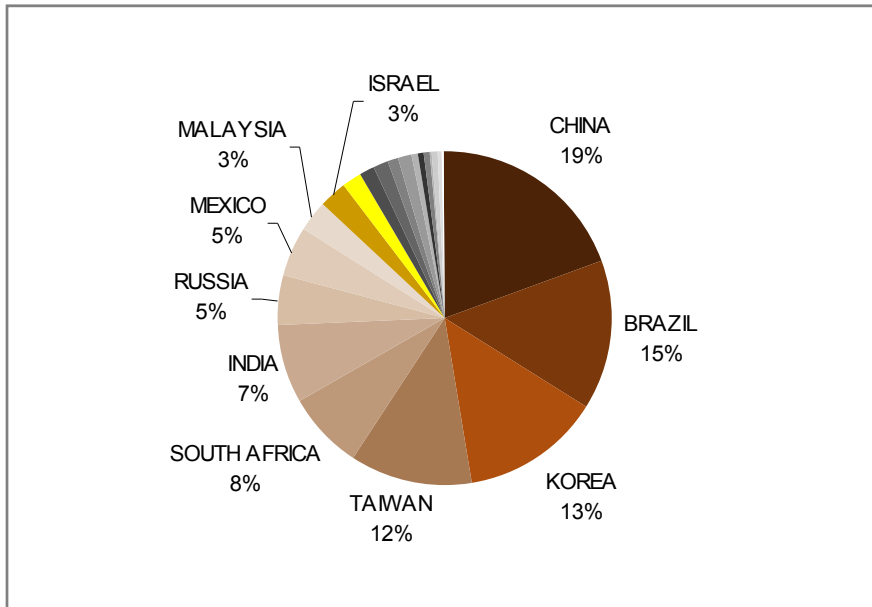
Source : Federation of European securities exchanges (FESE), Economics and Statistics Committee (ESC), Korea center for international finance, Tokyo Stock Exchange, KOSCOM, Taiwan Stock Exchange

Note: Countries in Euro-zone are updated as of 2005. Australia, Brazil, Mexico, Thailand are updated as of 2006. Japan is updated as of 2008. Taiwan and Korea are the most recently updated as of Aug. 2009.

글로벌 시장에서의 한국시장의 위치

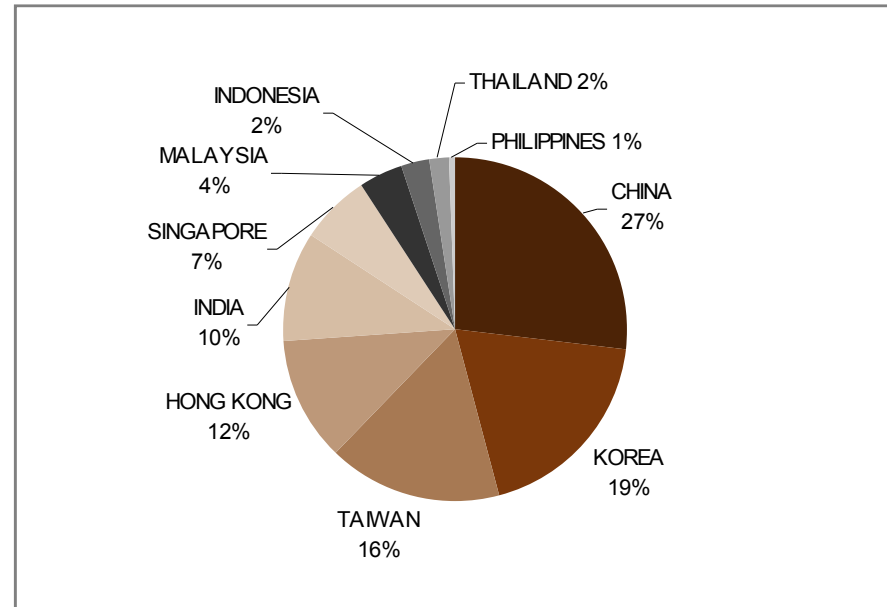
- 이머징마켓 시장에서 한국 시장은 시가총액 기준 13%를 점유하고 있음. 2003년 당시 18% 상당을 점유 하였으나 중국과 브라질 시장의 성장으로 순위는 다소 밀려났음. 그러나 이머징마켓에서 한국을 대체 할 수 있는 새로운 시장이 등장했다는 것은 한국의 선진국 시장 진입이라는 관점에서는 긍정적

● Korean market portion to MSCI EMF Index



Source : Thomson Financial, MSCI
Note : as of 16 July 09

● Korean market portion to MSCI AC ASIA ex Japan

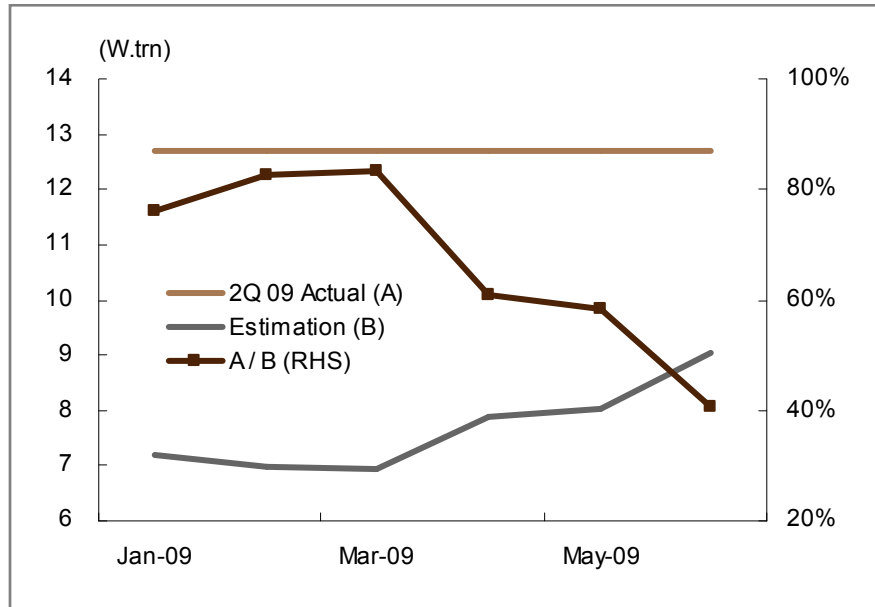


Source : Thomson Financial, MSCI
Note : as of 16 July 09

기업이익 전망치

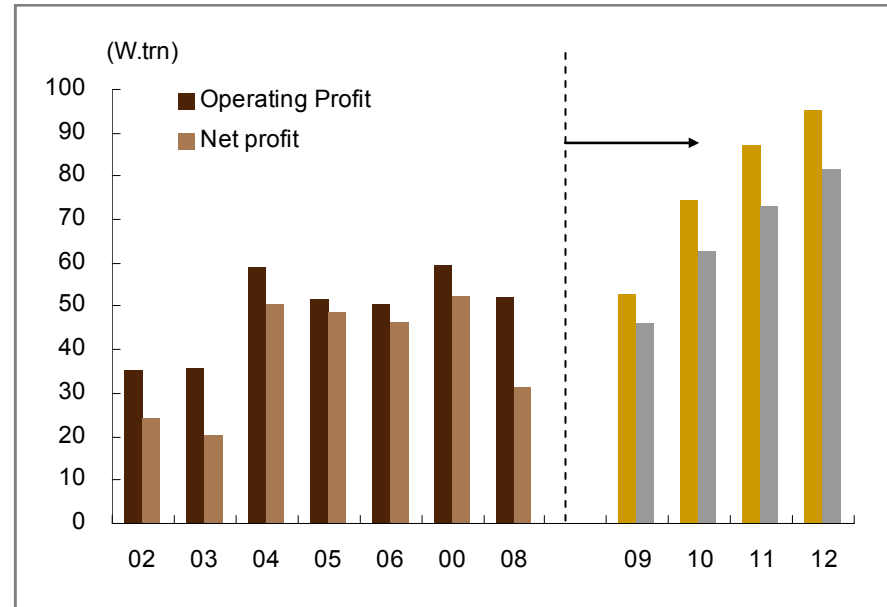
- 이번 2분기 한국 기업의 실적 발표 시즌은 '서프라이즈'였음. 지난 1월부터 추정치가 꾸준히 상향 조정 되었음에도 불구하고 6월 말 추정치 대비 40.6%나 어닝 서프라이즈가 발생
- 현재 2009년 이익 추정치보다 2010년, 2011년, 2012년의 추정치가 지속 증가할 것으로 예상

2Q.09 Earning Surprise



Source : Fn-guide, Korea Investment & Securities
 Note : the numbers comprise companies which have both actual and forecasted NP series

2002-2011E OP and NP

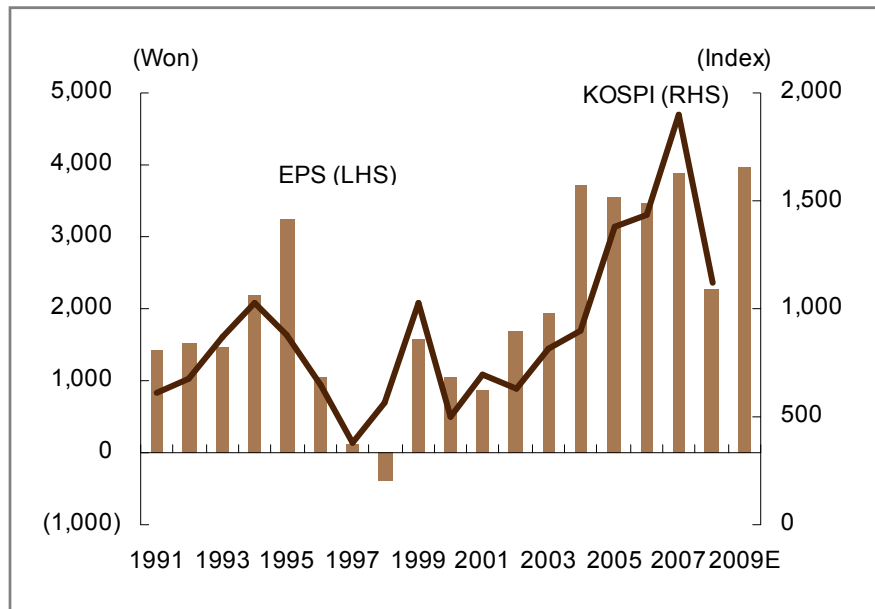


Source : Fn-guide, Korea Investment & Securities
 Note : the numbers comprise 140 companies which have full-time NP series

기업이익의 변동성 감소와 수익성 개선

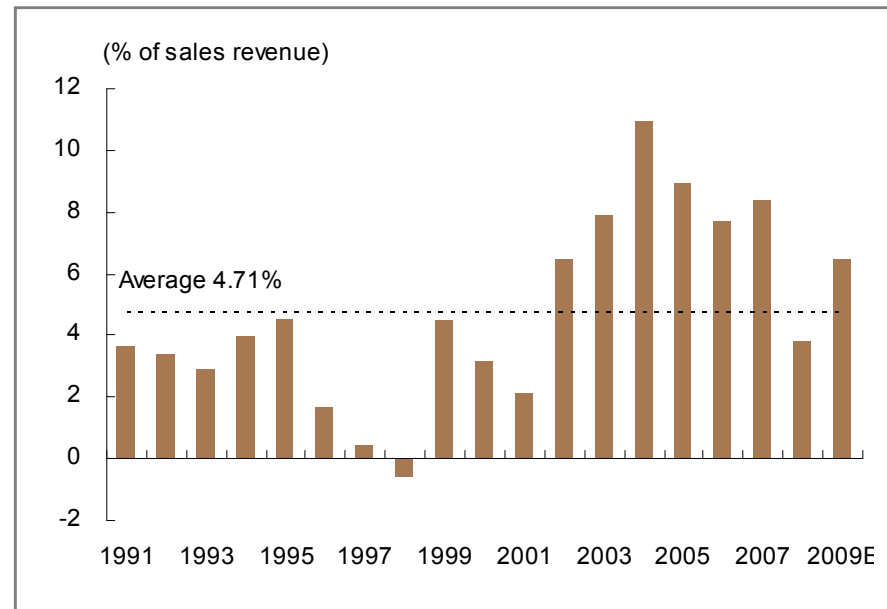
- 한국시장의 EPS 추이는 외환위기를 거치면서 변동성이 대폭 줄어들었음. 2008년의 경우 글로벌 금융위기로 큰 폭 감소를 경험하였으나 2009년 기업이익은 2007년 수준을 회복할 것으로 전망
- 매출액 대비 경상이익이 차지하는 비중도 외환위기 이후 크게 늘어났음. 2008년은 글로벌 금융위기로 1991년 이후 평균치인 4.7%를 일시적으로 밑돌았으나 2009년의 경우 7% 수준을 회복할 전망

● Market EPS vs KOSPI



Source : Korea Investment & Securities
 Note : 2009E numbers are as of 14 Aug 09

● Recurring margin trend

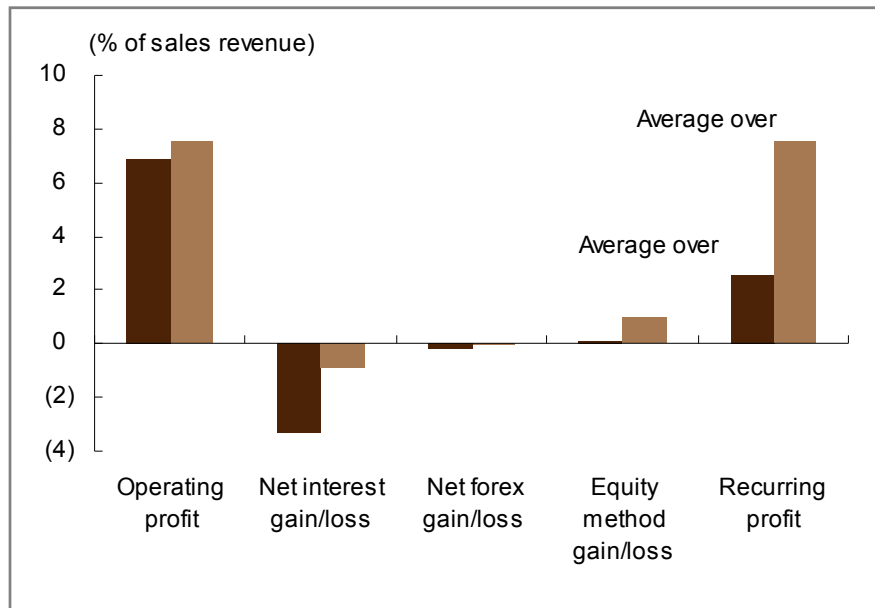


Note : Based on 641 non-financial KOSPI-listed companies (excluding financials)
 Source : KRX, Korea Investment & Securities

기업 이익의 구조적 개선

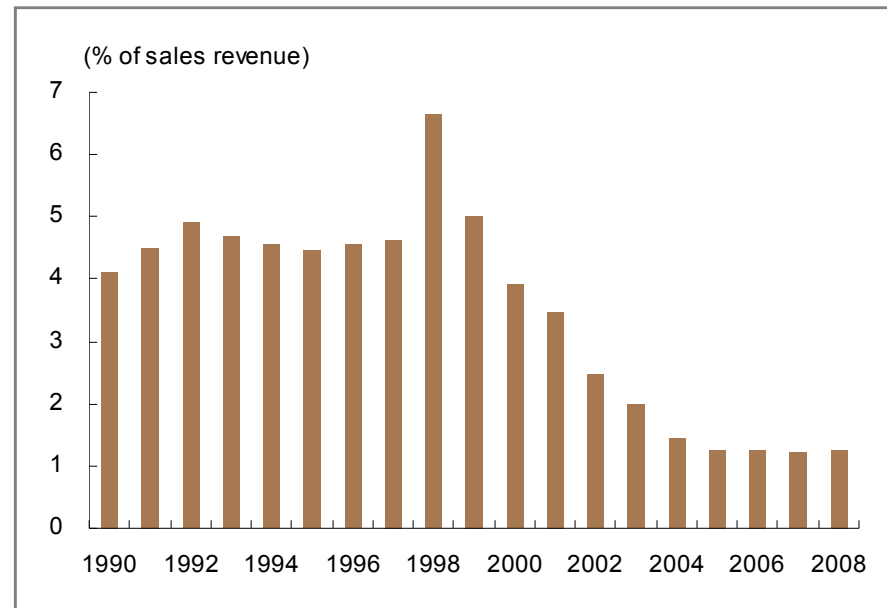
- 2002년 이후 한국 주식시장의 제조업 상장사들의 비용 구조는 비약적으로 개선되었음
- 매출액 대비 영업이익이 늘어난 가운데 이자비용이 감소하고 환헛지 등으로 외환거래에 있어서의 변동성도 줄었고 지분법 이익은 증가하였음. 이에 매출액 대비 경상이익의 비중은 1990년부터 2001년까지 3% 수준에 불과하였으나 2002년부터 2008년까지는 평균적으로 8%에 달하였음

● Changes in cost structure (pre- vs. post-2002)



Note : Based on 641 non-financial KOSPI-listed companies (excluding financials)
Source : KRX, Korea Investment & Securities

● Net interest expense burden

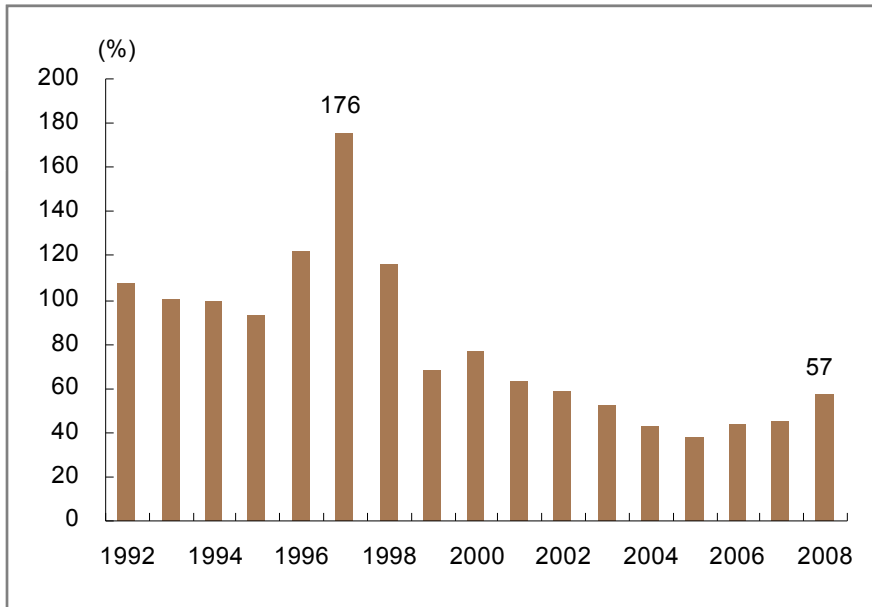


Note : Based on 641 non-financial KOSPI-listed companies (excluding financials)
Source : KRX, Korea Investment & Securities

외환위기 이후 기업 재무구조의 개선

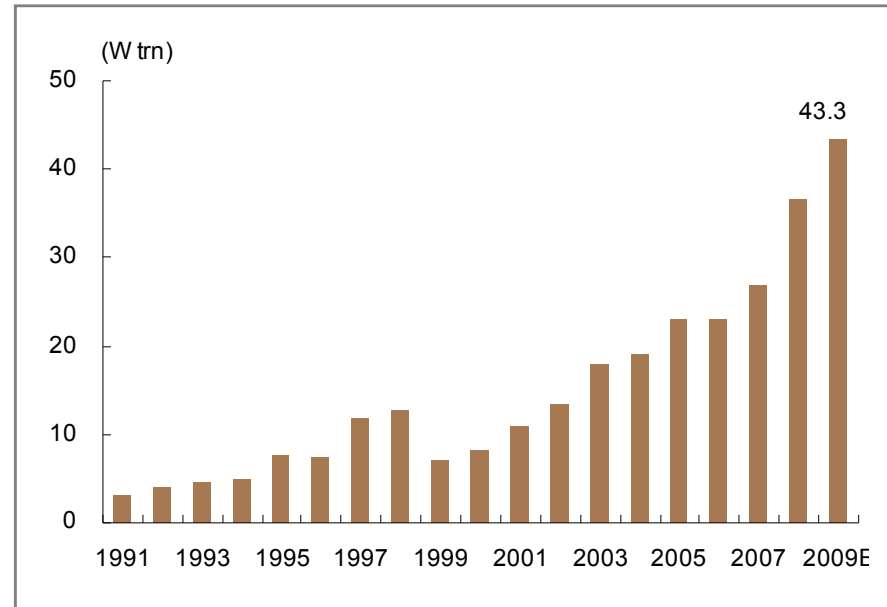
- 외환위기 이후 상장사들의 평균 순부채비율은 176%에서 현재 57%까지 하락하였음
- 상장사들의 현금 보유도 외환위기 직후 6조원 수준에 불과하였으나 2009년 말 43.3조원에 달할 것으로 추정되고 있음

● Net debt-to-equity ratio trend



Note : Based on KIS Universe companies
Source : KRX, Korea Investment & Securities

● Cash holding trend

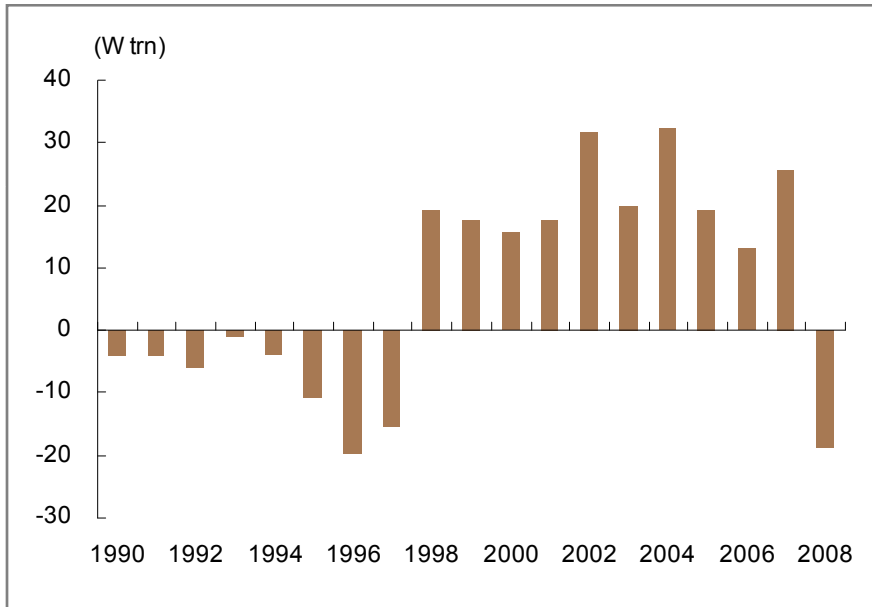


Note : Based on KIS Universe companies
Source : KRX, Korea Investment & Securities

기업의 현금 흐름과 ROIC도 큰 폭 개선

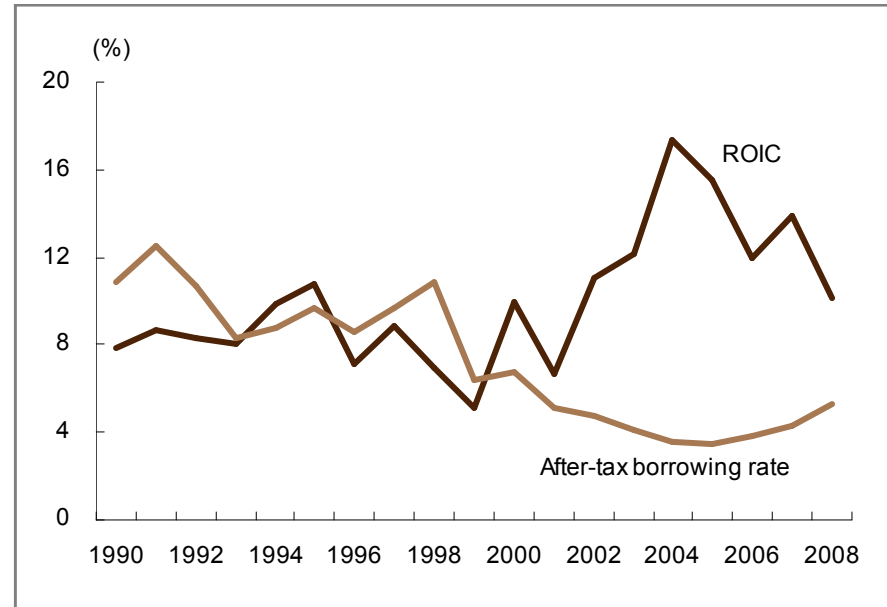
- 외환위기 직전 마이너스 20조원에 달하던 상장사들의 잉여현금흐름 역시 외환위기를 겪으며 20조원 전후의 플러스로 돌아섰음. 2008년은 금융위기로 인해 잉여현금흐름이 마이너스로 돌아섰으나 이는 일시적인 현상으로 판단
- 투자자본수익률(ROIC)이 조달금리보다 높은 수준을 유지하게 된 것도 외환위기 이후 나타난 변화

● Free cash flow trend



Note : Based on 641 non-financial KOSPI-listed companies (excluding financials)
Source : KRX, Korea Investment & Securities

● ROIC vs after-tax borrowing rate

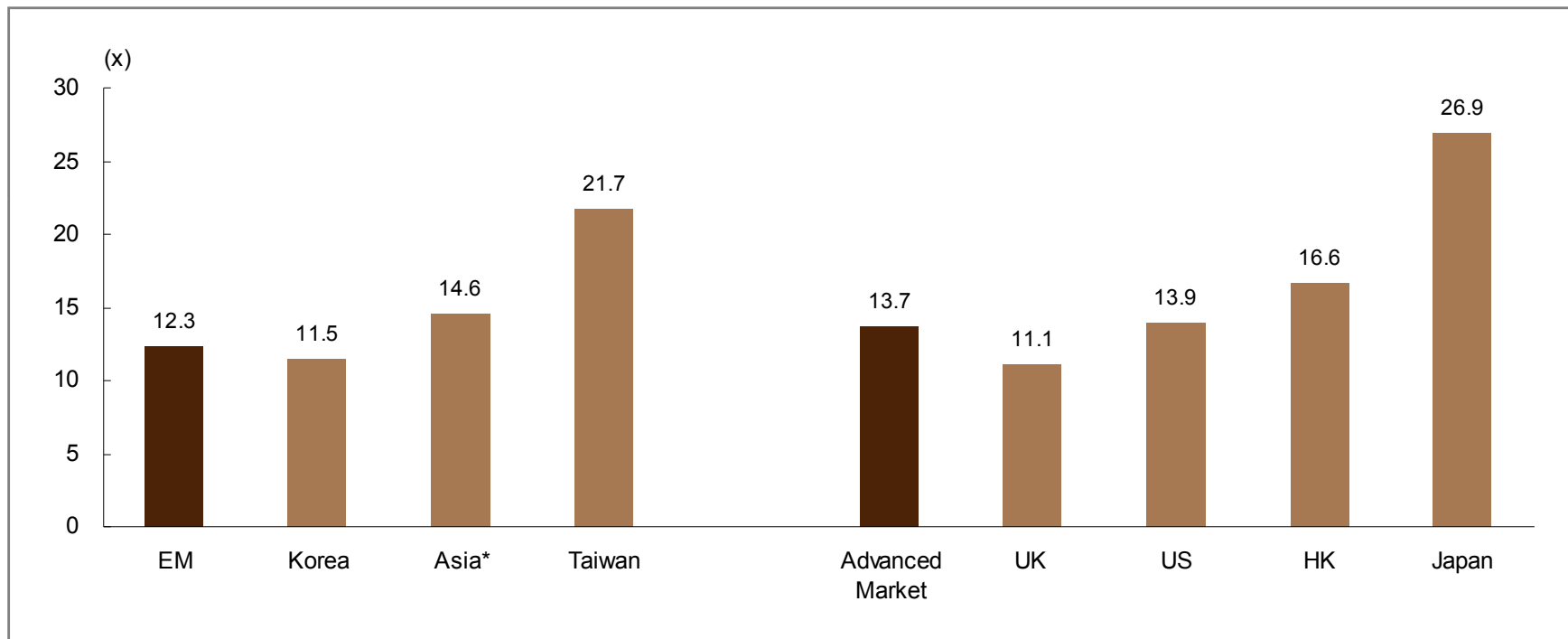


Note : Based on 641 non-financial KOSPI-listed companies (excluding financials)
Source : KRX, Korea Investment & Securities

주요국의 valuation 비교

- 현재 한국 주식시장은 선진국과 이머징마켓보다도 낮은 P/E에 거래되고 있음
- 같은 이머징마켓 중 대만의 P/E는 현재 21.7배 수준이며 선진국 중에서 일본은 26.9배, 홍콩은 16.6배, 미국은 13.9배에 거래되고 있음

● P/E Comparison

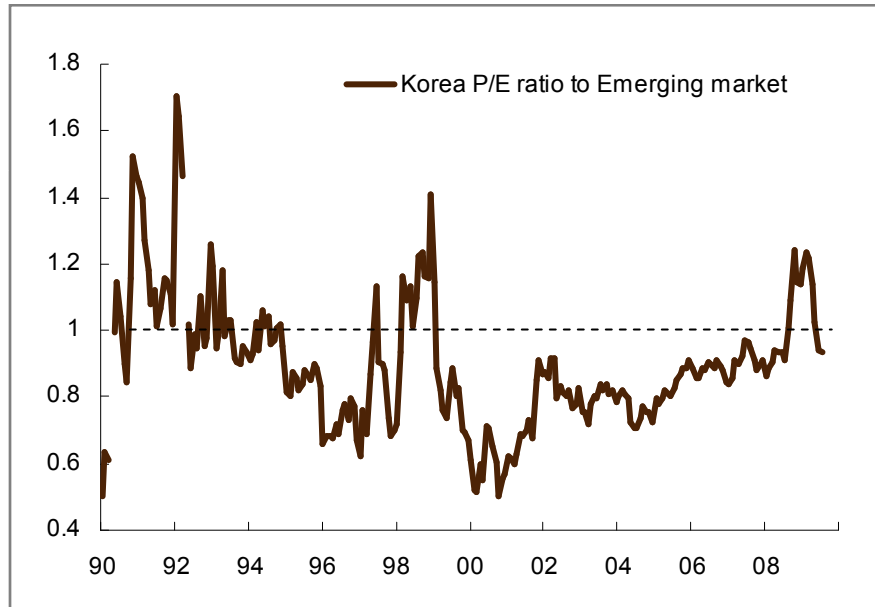


Note: * Ex-Japan, as of July 2009, All figures are based on 12 month forward EPS
Source: I/B/E/S

FTSE 선진국 지수 편입과 Valuation의 상승

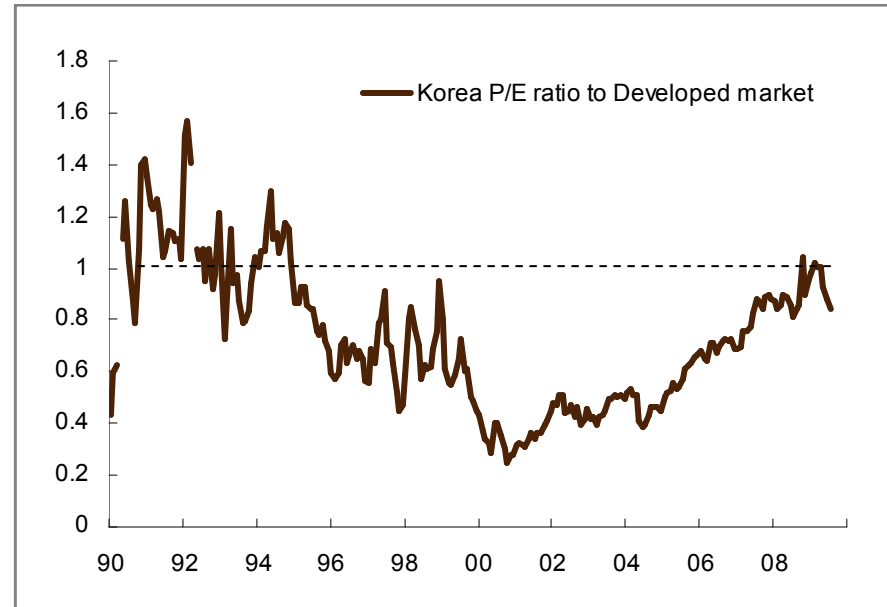
- 09년 9월부터 한국은 FTSE 선진국 지수에 편입됨. MSCI의 경우 아직 이머징마켓 시장에 잔류하고 있는 상황이나 내년 5월 정기 리뷰에 다시 한 번 편입 여부가 논의될 것으로 전망

● Korea P/E ratio to Developed market



Source : Thomson Financial, MSCI

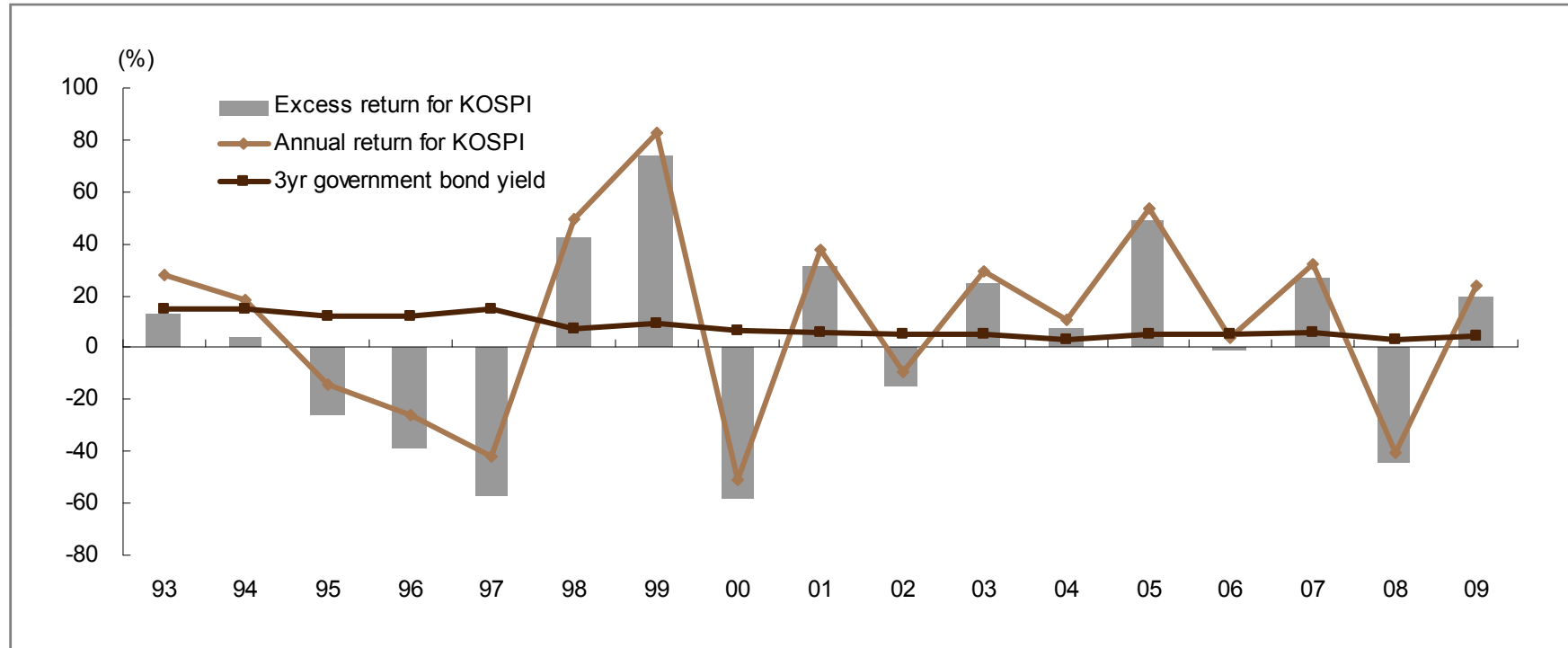
● Korea P/E ratio to Emerging market



Source : Thomson Financial, MSCI

한국 시장에서 주식의 채권 대비 초과 수익률 추이

● Trend of Equity's excess return

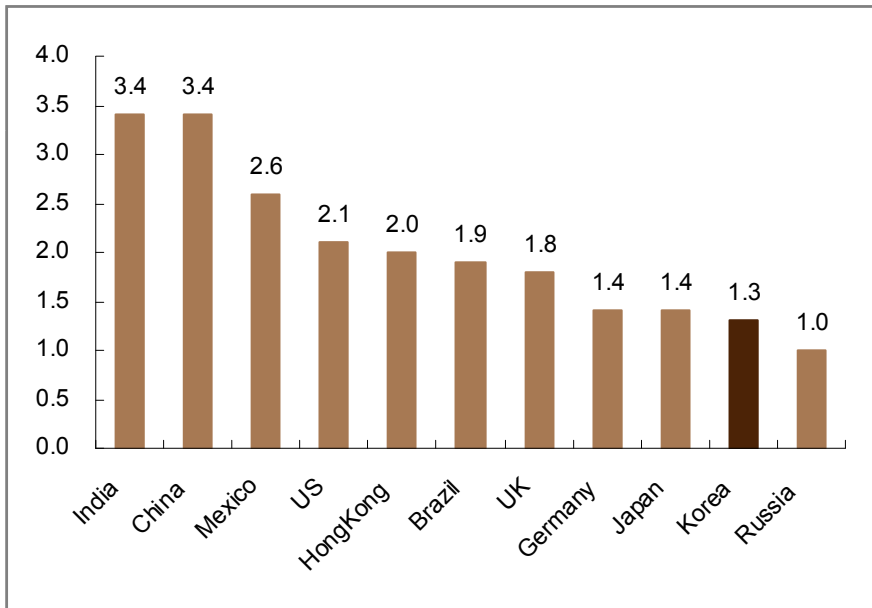


Source : Bloomberg, KRX

한국은 세계에서 가장 싼 시장들 중 하나

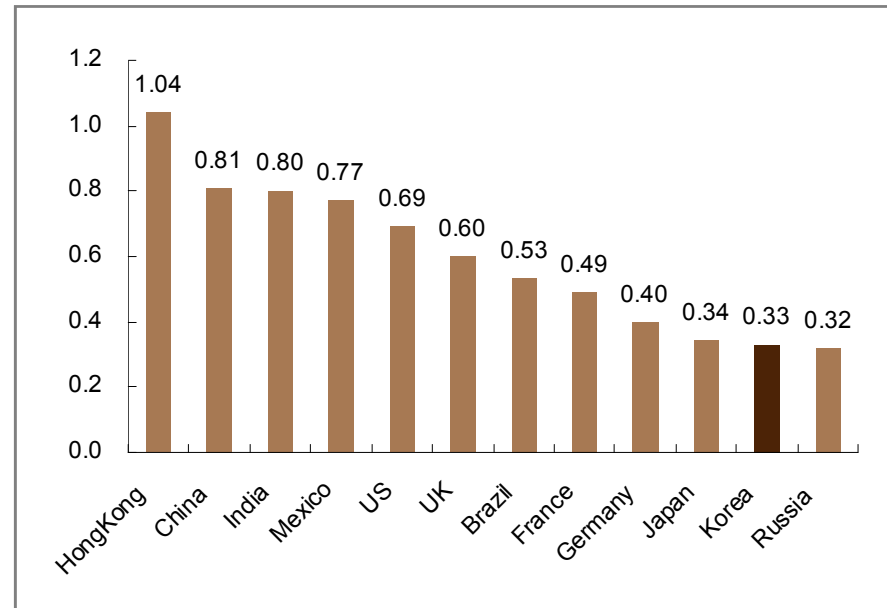
- 한국 증시는 대차대조표를 기준으로 본 PBR 대비 저평가, 손익계산서와 성장성을 고려한 PEG 관점에 서도 저평가

● 국가별 PBR 비교



자료: Bloomberg

● 국가별 PEG 비교



주: 09년 예상 PER과 10~11년 EPS 성장률 감안
자료: IBES

Thank you

-
- This material is prepared by Korea Investment & Securities Co., Ltd. to help its clients invest in securities. This material is copyrighted and may not be copied, redistributed, forwarded or altered in any way without the consent of Korea Investment & Securities Co., Ltd.
 - This material is provided for information purposes only. Under no circumstances is it to be used or considered as an offer to sell, or a solicitation of any offer to buy. We make no representation as to its accuracy or completeness and it should not be relied upon as such. The company accepts no liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this material or its contents. The final investment decision is based on the client's judgment, and this material cannot be used as evidence in any legal dispute related to investment decisions.
 - The contents of this material accurately reflect the analyst's views. Under no circumstances were there any external pressure or intervention during the analysis process or the preparation of this material.