

두산 (000150)

매수 (유지)

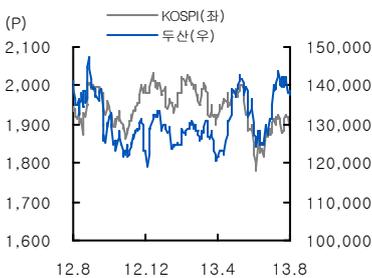
목표주가	170,000원
현재가 (8/21)	137,500원
KOSPI (8/21)	1,867.46pt
시가총액	3,192십억원
발행주식수	26,278천주
액면가	5,000원
52주 최고가	145,686원
최저가	117,537원
60일 일평균거래대금	7십억원
외국인 지분율	13.8%
배당수익률 (12.12월)	2.5%

주주구성	
박용곤 외 27인	38.80%
국민연금공단	7.28%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	5%	7%	-1%
절대기준	5%	15%	3%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	-	-
목표주가	170,000	-	-
EPS(13)	7,475	-	-
EPS(14)	8,688	-	-

두산 주가추이



김 장 원

02 6915 5661
jwkim@ibks.com

변화는 긍정의 힘이자 모멘텀

변화가 많은 지주회사

지주회사이면서 자체사업을 가진 두산처럼 변화가 많은 기업도 많지 않을 것이다. 그룹의 주력 사업을 소비재에서 산업재 위주로 탈바꿈시켰으며, 최근에는 자체사업의 물류사업을 중단한 반면 산업차량을 자체사업으로 흡수합병하였다. 변화는 지속될 것으로 전망한다. 100% 지분을 가진 DIP홀딩스는 우선 변화의 진원지다. 산업차량도 여기에 있다가 합병되는 등 향후 DIP홀딩스내에 있는 기업들은 변화가 있을 예정이다. 이런 변화들은 긴장감과 활력을 불어넣어 줘 긍정적인 효과가 크다고 생각한다.

자체사업은 성장세 지속

전자부품은 전자제품의 필수부품인 PCB의 원재료 CCL을 생산하며, 저마진에서 고마진에 이르는 제품 라인업을 갖추었으며, 제품별 글로벌 점유율이 1~6위로 높은 경쟁력을 보유 중이다. 2011년 중국에 공장을 확보함으로써 현지 대응력을 보여 경쟁력이 더 높아졌다고 본다. 모트롤은 그룹내에 매출 연관성이 높고, 산업재의 비중이 높은 그룹의 특성상 주력사업이라고 해도 과언이 아니다. 전방산업의 업황 부진으로 2011년 이후 어려움이 지속되는 상황에서도 중국 공장을 확보함으로써 수요처에 대응력을 높였으며, 대외 의존도를 중국에서 유럽으로 분산시킬 계획이다. 금년 9월부터 지게차를 생산하는 산업차량이 자체사업으로 편입되어 자체사업의 성장세를 이끌 것으로 전망한다.

투자의견 매수, 목표주가 170,000원(상향)

전자부품사업은 생산 라인업 확대와 고마진 제품의 비중 증가로 실적 호조세가 지속될 전망이다. 모트롤은 부진에서 서서히 개선될 것으로 전망한다. 전방산업의 부진이 상당기간 지속되는 상황에서 생산력과 영업력의 보장은 업황 개선시 수혜의 폭을 확대시키는 모멘텀이 될 전망이다. 주식 투자에 위험요소는 많이 완화되어 강한 하방경직성을 확보하고 주가 상승을 기대해 본다. 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 자체사업의 보강 등으로 이익 증가를 감안하여 17만원으로 기존대비 6.3% 상향한다.

(단위: 십억원 배)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
매출액	3,884	3,834	22,631	23,054	25,238
영업이익	400	205	1,300	1,392	1,559
세전이익	392	122	288	360	475
지배주주순이익	305	84	196	228	301
EPS(원)	9,893	3,031	7,475	8,688	11,463
증가율(%)	14.7	-69.4	146.6	16.2	31.9
영업이익률(%)	10.3	5.3	5.7	6.0	6.2
순이익률(%)	9.1	2.9	0.9	1.2	1.4
ROE(%)	11.7	2.7	6.7	7.9	10.0
PER	14.5	42.6	18.4	15.8	12.0
PBR	1.5	1.3	1.3	1.2	1.2
EV/EBITDA	10.3	13.3	9.9	9.8	9.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

지배구조에 변화가 지속되는 지주회사

자체사업을 가진 지주회사 지배구조의 변화 지속

두산은 자체사업을 가진 지주회사로 자체사업뿐만 아니라 그룹에서 산업재의 비중이 높은 그룹사이다. 사업구조를 소비재에서 산업재 위주로 탈바꿈시켰으며, 지배구조도 지속적으로 변화하고 있다. 우선 DIP홀딩스내에 있는 기업들이 변화의 진원지로서 SRS의 경우 버거킹을 매각 했고, 지금은 KFC가 남아있다.

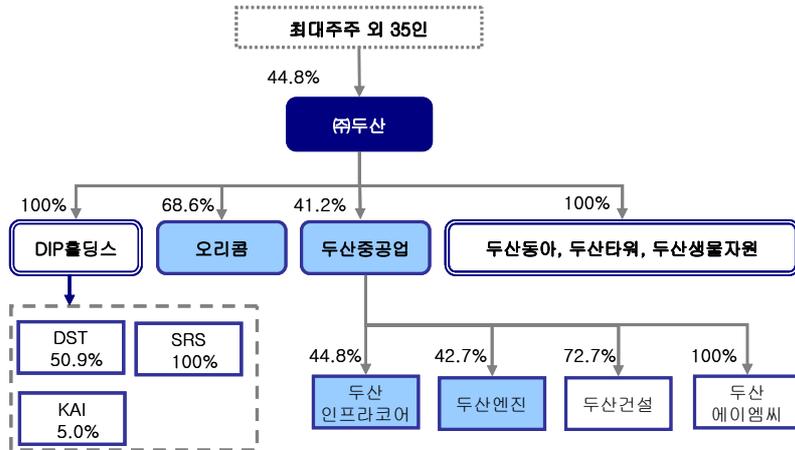
주력업종에서의 변화도 긍정적인 효과

주력 업종도 변화에서는 예외가 아니다. 2011년 6월 두산인프라코어에서 독립한 지게차 사업부(두산산업차량)는 DIP홀딩스와 SC PE에 매각된 이후 매출 증가와 수익성 개선으로 2013년 4월 두산의 자체사업으로 흡수합병을 결정하였다. 매각을 위해 분리하였던 사업부가 수익성이 개선된 것으로 지배구조의 변화가 성장과 수익을 개선시킨 촉매 역할을 한 좋은 예로 평가된다.

변화는 지속될 전망

두산은 앞으로도 지배구조에 변화가 지속될 것으로 전망한다. DIP홀딩스에 속해 있는 기업들이 변화의 우선 대상이다. 자체사업이던 물류사업도 금년 2분기에 사업 중단을 결정했으며, 업무대행업을 하는 엔세이퍼와 산업차량은 흡수합병하기로 결정했다. 이런 변화는 조직에 긴장감과 활력을 불어넣어 긍정적인 효과가 더 큰 것으로 본다.

그림 1. 두산 지배구조도



자료: 사업보고서, IBK투자증권

자체사업은 성장세 지속

산업차량과 업무대행업이 자체사업으로 편입

두산은 지주회사이면서 자체사업을 가지고 있다. 자체사업은 전자부품, 유압부품(모트볼), 정보통신(SI)이 있으며, 오는 9월부터는 산업차량과 업무대행업도 포함된다. 새로운 사업이 포함된 반면 중단된 사업도 있다. 물류사업을 6월 30일 기준으로 중단하였다. 핵심 사업에 역량을 집중하기 위해 비핵심 사업을 정리하는 차원이며, 정부의 일감몰아주기 근절에도 적극 참여하는 의미가 담겨 있는 것으로 풀이된다. 물류사업의 영업이익이 전체 영업이익에서 차지하는 비중이 1%로 사업 중단에도 수익에 큰 차질은 없으며, 그 보다는 새로 편입하는 산업차량에서 플러스 영향이 더 클 것으로 판단한다. 전자부품의 성장이 지속되는 가운데 유압부품도 점차 개선될 것으로 전망한다.

전자부품

자체사업의 주력이며,
고마진 제품의 비중 확대

전자사업은 38년간의 업력을 가진 사업으로서 인쇄 회로기판(PCB)의 핵심소재인 동박적층판(CCL)을 생산하고 있다. 주력 제품은 FCCL, PKG CCL, OLED, MCCL, CCL이며, 국내 점유율은 1위이고, 세계 시장에서도 제품별 점유율이 1~6위로 높은 경쟁력을 가지고 있다. 전자제품의 필수부품으로서 전자산업의 트렌드 변화에 잘 대응하고, 고부가제품의 라인업을 확충하여 성장 기반을 확고히 했다.

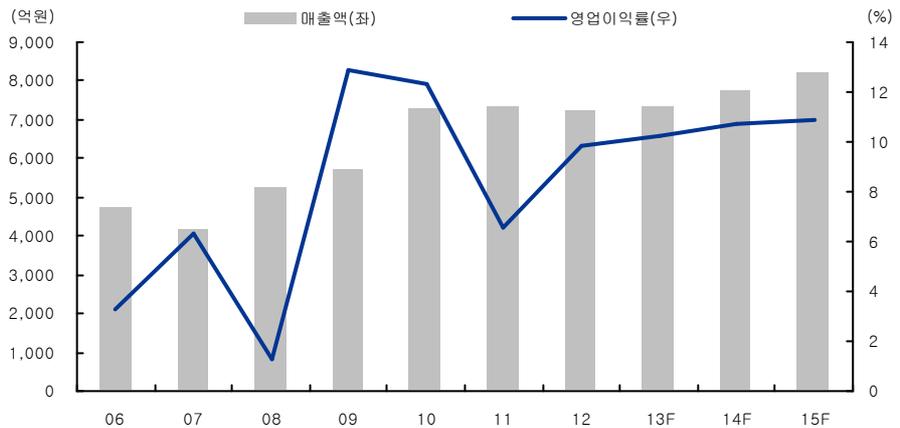
중국 공장으로 현지 대응
강화. 글로벌 제품 우수성
인정 받아 많은 매출처
확보

2011년 5월 대만 화위전자의 중국 창수법인을 인수하여 중국에 생산기반을 확보했다. HF (Halgen Free)와 FCCL 설비를 가지고 생산수율은 90%대에 안정적인 수준으로 올랐고, 가동률은 HF가 65%, FCCL이 89%로 상승 여지가 아직 남아 있다. 고객은 중국에 진출한 국내기업뿐만 아니라 중국 로컬업체로 20군데 이상 확보한 상태다. 2년의 안정화 단계를 거쳐 꾸준하고 높은 성장을 기대한다. 그 배경에는 세계 시장에서 높은 점유율을 기록하고, 좋은 반응을 얻고 있는 국내 전자제품에 들어가는 부품으로 품질에 인정을 받고 있는 점을 무시할 수 없다. 두산측은 2013년 중국 전자법인의 매출을 900억원으로 예상하며, 3년뒤에는 3천억원을 넘을 것으로 기대하고 있다.

양적 성장과 제품 라인업
강화로 성장 지속

부품은 전방제품의 생산과 판매에 크게 연동되는 특성상 외형의 경우 변동성이 있기 마련이다. 하지만 연간으로는 꾸준한 실적을 기록할 전망이고, 납품단가가 지속적으로 하락하는 부품의 특성에도 부가가치가 높은 FCCL과 PKB CCL의 비중을 늘림으로써 수익도 안정적인 흐름이 지속될 것으로 전망한다. 2010년 전체 매출에 저마진제품의 비중이 72%였으나, 지금은 고마진 제품이 절반이며, 그 비중은 점점 더 높아질 전망이다.

그림 2. 전자사업의 매출과 영업이익률



자료: 두산, IBK투자증권

모트롤(유압부품사업)

또 하나의 주력사업

자체사업에서 주력이라 해도 과언이 아닐 모트롤은 굴삭기용 유압부품 모듈을 생산하는 부품사업으로 1974년 설립되어 2008년 두산그룹에 편입되었으며 2010년 두산의 자체사업으로 흡수 합병되었다. 두산인프라코어가 굴삭기를 제작하고 있어 내부 수요의 안정적인 매출처와 중국 로컬업체에 납품으로 성장을 해 왔으며, 중국 로컬업체에 좀 더 빠른 납품 대응을 위해 2012년 중국 강음시에 유압부품 공장을 확보하였다.

업황 부진 속에 자체 경쟁력 보강

잘나가던 모트롤이 2012년 크게 부진했다. 이유는 중국을 중심으로 한 굴삭기 수요가 크게 감소했기 때문으로 국내 굴삭기업체들도 부진했고, 중국 로컬업체들도 부진해 부품업체도 부진을 면치 못했다. 전방산업의 부진으로 모트롤 실적은 부진했지만, 이 기간에 영업력과 생산성의 보강으로 경쟁력은 더 높아졌다고 본다.

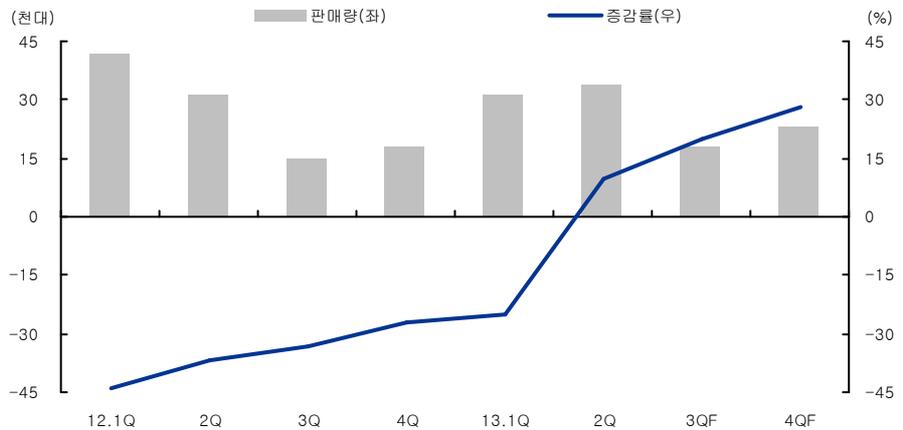
중국 공장 가동, 대외 의존도를 중국에서 유럽으로 확대

2012년 준공된 중국 공장이 금년 본격적으로 가동되기 시작했다. 현재 주행모터를 월 7천 유닛 생산할 수 있는 시설을 가지고 있으며, 중국 굴삭기 메이저업체들과 납품 계약을 맺어 중국 로컬시장의 점유율이 2011년 11%에서 2017년 20%로 상승할 전망이다. 중국 공장에서 직접 생산, 납품은 리드타임을 줄여 경쟁력을 더 높이는 계기가 될 것으로 생각한다. 또한 대외 매출 의존도를 중국에서 유럽으로 다원화할 계획이다.

확고한 수요처 확보로 업황 전환시 큰 폭의 수혜 기대

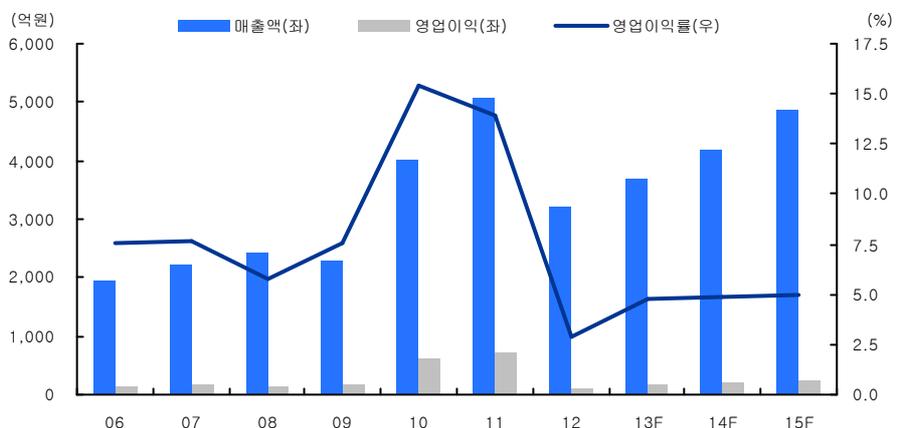
굴삭기 시장의 어려운 상황이 완전히 해소되었다고 보는 것은 아직 이르다. 하지만, 중국 굴삭기 수요가 바닥권에서 점차 개선되는 모습이 나타나고 있어 장기 부진에 의한 부품 재고가 많지 않을 것으로 판단되는 점에서 부품업체가 경기 회복을 가장 먼저 느낄 수 있을 것으로 예상된다.

그림 3. 중국 굴삭기 판매량과 증감률



주: 증감률은 YoY 자료: 두산, IBK투자증권

그림 4. 모트롤의 매출과 영업이익



자료: 두산, IBK투자증권

산업차량

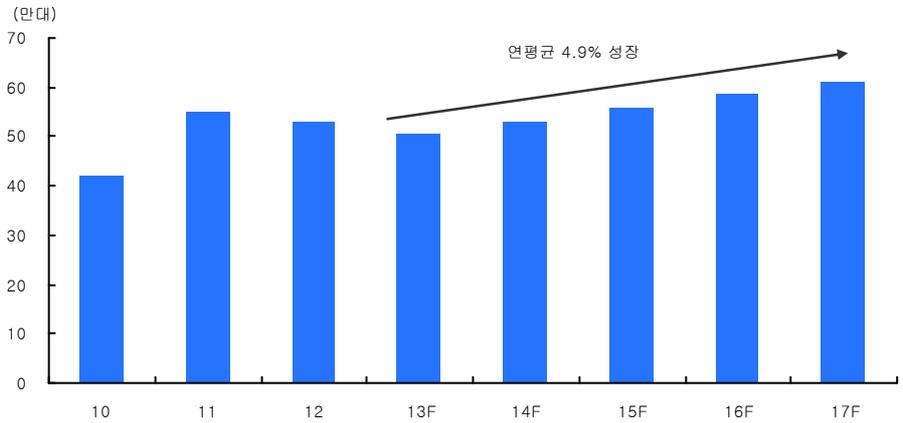
산업차량은 경쟁력 충분

국내 지게차 시장의 51%를 차지하는 1위 사업자로 연간 생산능력은 3만대로 이중 국내에서 80%를 나머지는 중국, 독일 등에서 생산하고 있다. 판매망은 국내 33개, 해외 356개 딜러를 확보해 글로벌 네트워크를 보유하고 있다. 오랜 업력을 바탕으로 품질 인증을 수차례 수상하는 등 제품의 경쟁력은 충분하다.

꾸준한 실적 예상

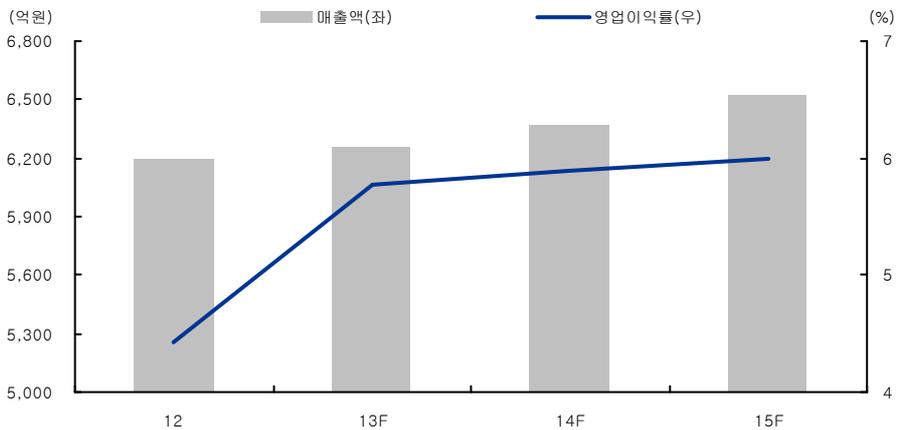
전세계 산업차량 시장은 연평균 5% 성장이 예상되고 신형시장을 중심으로 수요가 많을 것으로 예상된다. 국내뿐만 아니라 중국, 독일에 생산기지를 가지고 있어 수요 대응력이 높은 것으로 판단된다. 2012년 실적은 별도기준 매출 6,192억원에 영업이익 274억원으로 영업이익률 4.4%를 기록했으며, 2013년에는 매출 6,262억원에 영업이익률은 5.4%를 기록할 것으로 전망한다.

그림 5. 세계 산업차량 시장 규모



자료: 두산, IBK투자증권

그림 6. 산업차량 매출 및 영업이익률



자료: 두산, IBK투자증권

실적 전망

자체사업의 실적은 꾸준한 성장을 예상

자체사업은 앞서 언급했듯이 물류사업(글로벌넷)이 6월말로 중단되고, 9월부터 산업차량이 신규로 편입되어 과거 실적을 비교할 때 다소 어려움이 발생할 수 있다. 이에 2012년부터 물류사업을 제외하고, 대신 산업차량을 포함하여 향후 전망치와 비교했을 때 2013년에는 외형이 지난해와 비슷한 수준이나, 이익은 주력사업의 호조로 개선 폭이 클 전망이다. 이런 실적 개선 추세는 2014년에도 지속될 것으로 전망한다.

3분기 전자부품 호조, 모트롤은 다소 주춤, 하지만 QoQ 성장

2013년 3분기 자체사업의 매출은 전분기수준이나, 이익은 소폭 못 미칠 가능성이 있어 보인다. 2분기 개선 추세를 보였던 모트롤의 실적이 다소 주춤할 것으로 예상되는데, 매출비중이 높은 중국이 완전한 회복이라고 보기 힘든 상황에서 수요 둔화와 재고부담이 발생할 수 있을 것으로 본다. 그렇지만, 전년동기대비로는 증가한 것이고, 4분기에는 재차 개선될 것으로 전망한다. 전자부품은 호조세가 지속될 전망이다.

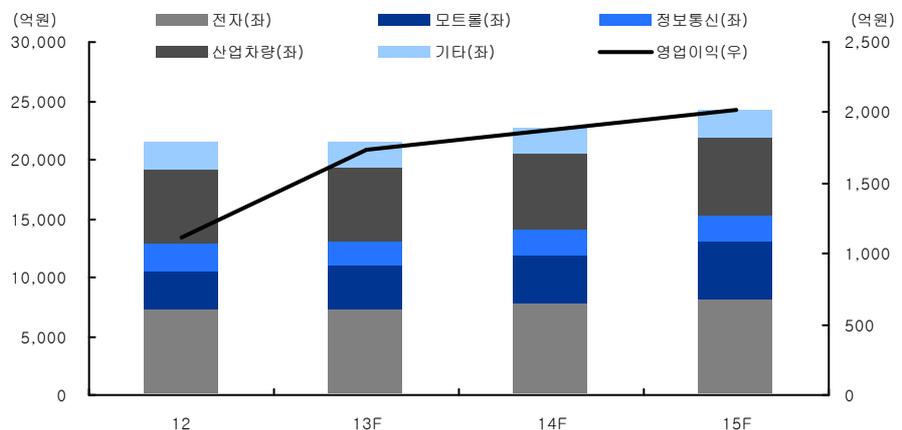
표 1. 두산 자체사업의 영업실적 전망

(단위: 억원)

	2012				2013F				연간		
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q(F)	4Q(F)	2012	2013F	2014F
매출 I	4,486	3,748	3,526	3,631	4,008	3,696	3,653	5,654	15,391	17,010	22,715
매출 II	6,058	5,512	5,037	4,976	5,416	5,236	5,285	5,654	21,583	21,590	22,715
전자부품	1,962	1,785	1,753	1,759	1,857	1,705	1,841	1,933	7,259	7,337	7,741
모트롤	1,026	843	645	674	859	1,022	818	997	3,188	3,696	4,204
정보통신	492	659	653	670	482	514	529	540	2,474	2,065	2,106
산업차량	1,572	1,764	1,511	1,345	1,408	1,540	1,632	1,681	6,192	6,262	6,376
영업이익 I	267	218	110	242	320	325	317	488	837	1,450	1,874
영업이익 II	352	337	174	248	394	439	415	488	1,111	1,736	1,874
전자부품	197	117	139	262	195	143	180	232	715	750	830
모트롤	90	32	-11	-20	33	60	29	55	91	176	206
정보통신	60	102	78	112	58	73	69	86	352	286	295
산업차량	85	119	64	6	74	114	98	76	274	362	376

주: 매출 I, 영업이익 I 은 중단사업인 글로벌넷의 실적을 제외, 매출 II, 영업이익 II 는 산업차량 실적을 포함
 매출과 영업이익에는 기타부문이 포함, 실제 산업차량의 실적은 9월부터 반영
 매년 1분기 매출에는 배당금이 포함된 것이며, 영업이익은 배당금이 제외된 자체사업에서의 이익만 제시
 자료: 두산, IBK투자증권

그림 7. 자체사업의 영업실적 전망



자료: 두산, IBK투자증권

주가 전망

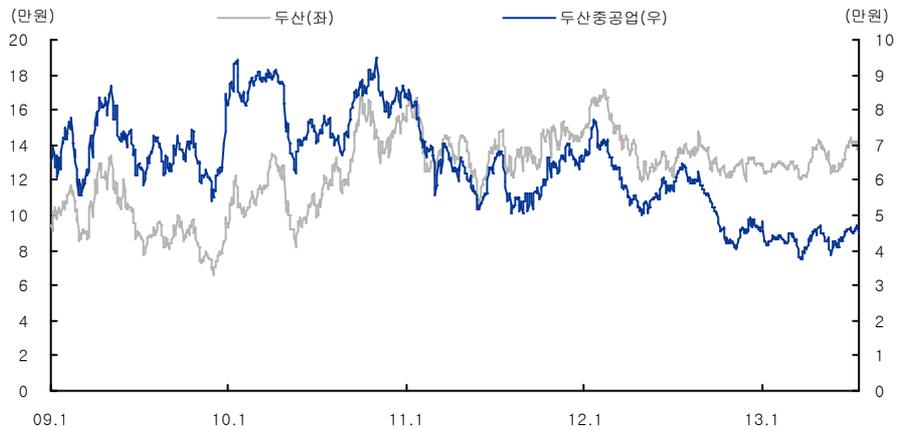
주가의 약세 요인들이
약화되는 국면

두산은 자체사업뿐만 아니라 계열사에서도 산업재의 비중이 높다. 따라서 경기관련주로 설비투자에 관련이 깊으며, 중국에 의존도가 비교적 높은 매출구조를 가졌기 때문에 경기부진, 설비투자 집행 둔화, 중국 경기 경착륙 우려 등에 매우 민감하게 반응해 주가가 약세를 보였다. 더욱이 주력제품인 모트롤의 실적 부진도 주가 약세에 한 몫을 했다.

투자의견 매수
목표주가 17만원(상향)

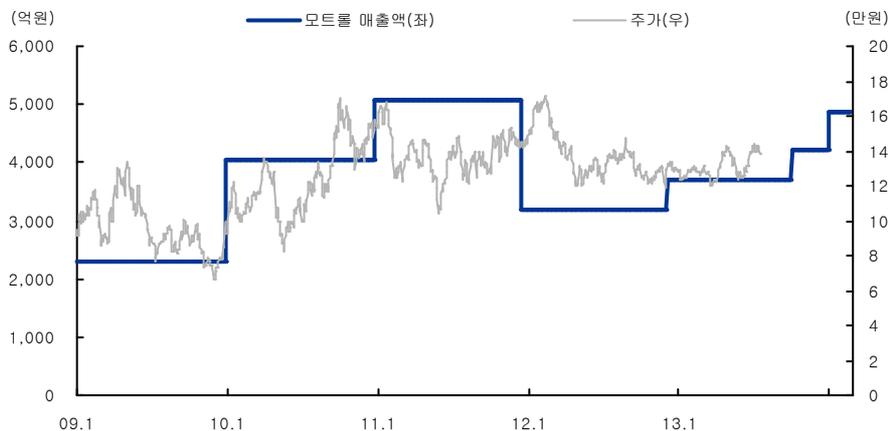
두산의 주가와 주력 계열사이며 순자산가치에 많은 영향을 미치는 두산중공업의 주가는 상관관계수가 0.65로 연관성이 낮지 않은데, 생각보다 높지 않은 것은 두산이 자체사업을 가졌기 때문이 아닐까 생각한다. 모트롤의 실적과 두산의 주가는 궤적을 같이 한다. 모트롤 실적이 정점을 이룬 2011년에 두산의 주가도 정점을 나타냈으며, 그 이후 지금까지 사업도, 주가도 모두 부진한 모습이다. 그러나 앞으로는 다른 모습이 기대된다. 업황 바닥론과 자체 경쟁력 강화로 실적 개선을 기대하기에 주가는 하방경직성을 바탕으로 상승을 기대할 있기 때문이다. 투자의견 매수와 목표주가는 자체사업의 보강 등으로 이익 증가를 감안하여 16만원에서 17만원으로 6.3% 상향한다.

그림 8. 두산 vs 두산중공업 주가



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 9. 두산의 주가와 자체사업에서 모트롤 매출 추이



자료: 두산, Quantiwise, IBK투자증권

포괄손익계산서

(십억원)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
매출액	3,884	3,834	22,631	23,054	25,238
증가율(%)	-83.1	-1.3	490.3	1.9	9.5
매출원가	2,923	2,981	18,808	19,081	20,878
매출총이익	961	853	3,823	3,974	4,360
매출총이익률 (%)	24.7	22.2	16.9	17.2	17.3
판매비	561	648	2,523	2,582	2,801
판매비율(%)	14.5	16.9	11.1	11.2	11.1
영업이익	400	205	1,300	1,392	1,559
증가율(%)	-75.4	-48.8	534.2	7.1	12.0
영업이익률(%)	10.3	5.3	5.7	6.0	6.2
순금융손익	-51	-62	-902	-876	-929
이자손익	-53	-60	-758	-684	-680
기타	2	-2	-143	-192	-249
기타영업외손익	43	-21	-75	-117	-117
중속/관계기업손익	0	0	-35	-39	-39
세전이익	392	122	288	360	475
법인세	48	71	75	90	119
법인세율	12.2	58.0	25.9	25.0	25.0
계속사업이익	345	51	213	270	356
중단사업손익	8	58	0	0	0
당기순이익	352	110	213	270	356
증가율(%)	-7.1	-68.8	94.1	26.8	31.9
당기순이익률 (%)	9.1	2.9	0.9	1.2	1.4
지배주주당기순이익	305	84	196	228	301
기타포괄이익	20	-174	256	0	0
총포괄이익	372	-64	469	270	356
EBITDA	487	307	1,991	2,028	2,163
증가율(%)	-80.5	-36.9	547.6	1.9	6.7
EBITDA마진율(%)	12.5	8.0	8.8	8.8	8.6

투자지표

(12월 결산)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
주당지표(원)					
EPS	9,893	3,031	7,475	8,688	11,463
BPS	94,133	100,760	109,255	111,802	116,708
DPS	3,000	3,500	3,500	3,500	3,500
밸류에이션(배)					
PER	14.5	42.6	18.4	15.8	12.0
PBR	1.5	1.3	1.3	1.2	1.2
EV/EBITDA	10.3	13.3	9.9	9.8	9.4
성장성지표(%)					
매출증가율	-83.1	-1.3	490.3	1.9	9.5
EPS증가율	14.7	-69.4	146.6	16.2	31.9
수익성지표(%)					
배당수익률	2.1	2.7	2.5	2.5	2.5
ROE	11.7	2.7	6.7	7.9	10.0
ROA	1.8	1.8	1.1	0.8	1.1
ROIC	4.0	5.5	2.1	1.5	1.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	80.5	85.8	343.1	334.2	318.7
순차입금 비율(%)	26.6	29.1	161.1	158.8	160.3
이자보상배율(배)	6.2	2.8	1.5	1.7	1.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	1.2	6.3	10.5	6.0	6.4
재고자산회전율	2.9	9.4	13.1	7.4	7.6
총자산회전율	0.2	0.6	1.2	0.7	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
유동자산	1,763	1,604	15,182	15,275	15,108
현금및현금성자산	359	446	2,810	2,672	2,127
유가증권	0	10	3	3	3
매출채권	715	500	3,798	3,926	3,993
재고자산	424	391	3,067	3,171	3,481
비유동자산	4,533	4,346	17,779	17,501	17,266
유형자산	1,450	1,407	7,505	7,470	7,440
무형자산	288	301	7,407	7,205	7,031
투자자산	2,554	2,345	1,211	1,184	1,180
자산총계	6,296	5,951	32,960	32,776	32,374
유동부채	1,529	1,376	15,472	15,235	14,686
매입채무및기타채무	445	351	2,692	2,659	2,444
단기차입금	283	321	4,409	4,321	4,256
유동성장기부채	155	160	3,083	3,073	3,063
비유동부채	1,279	1,372	10,049	9,993	9,955
사채	508	508	3,177	3,147	3,097
장기차입금	341	389	4,127	4,117	4,107
부채총계	2,807	2,748	25,521	25,228	24,642
지배주주지분	3,193	2,947	2,869	2,935	3,064
자본금	154	133	133	133	133
자본잉여금	993	953	1,091	1,091	1,091
자본조정등	-448	-413	-342	-342	-342
기타포괄이익누계액	27	-128	130	130	130
이익잉여금	2,467	2,402	1,857	1,923	2,052
비지배주주지분	296	256	4,570	4,612	4,668
자본총계	3,489	3,203	7,439	7,548	7,732
비이자부채	1,520	1,369	10,725	10,570	10,119
총차입금	1,287	1,378	14,796	14,658	14,523
순차입금	929	932	11,986	11,986	12,396

현금흐름표

(십억원)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
영업활동 현금흐름	300	283	46	1,025	823
당기순이익	352	110	213	270	356
비현금성 비용 및 수익	96	245	1,784	1,668	1,688
유형자산감가상각비	69	72	452	435	431
무형자산상각비	18	31	239	202	174
운전자본변동	-101	32	-1,035	-230	-541
매출채권등의감소	31	210	-515	-128	-67
재고자산의감소	134	24	-200	-103	-310
매입채무등의증가	-165	-82	253	-33	-215
기타 영업현금흐름	-47	-104	-916	-684	-680
투자활동 현금흐름	-286	-65	-792	-398	-408
유형자산의 증가(CAPEX)	-172	-134	-486	-400	-400
유형자산의 감소	4	17	141	0	0
무형자산의 감소(증가)	-24	-25	-117	0	0
투자자산의 감소(증가)	45	-5	-50	-11	-34
기타	-139	83	-280	13	27
재무활동 현금흐름	6	-130	777	-765	-960
차입금의증가(감소)	191	92	155	-10	-10
자본의 증가	0	0	2	0	0
기타	-185	-223	620	-755	-950
기타 및 조정	-1	0	507	0	0
현금의 증가	19	87	537	-139	-545
기초현금	339	359	2,273	2,810	2,672
기말현금	359	446	2,810	2,672	2,127

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

종목명	담당자	담당자 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당사항없음

투자이견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이견 (절대수익률 기준)	적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	비중축소 ~ -15%
업종 투자이견 (상대수익률 기준)	비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

