

2013. 08. 29

Analysts

신정관 02) 3777-8099
chungkwan.shin@kbsec.co.kr

정승규 02) 3777-8560
skjung@kbsec.co.kr

넥센타이어 (002350)

탐방 코멘트

투자의견 (유지) **BUY**
목표주가 (유지) **22,000 (원)**

Upside / Downside (%)	38.4
현재가 (8/28, 원)	15,900
Consensus target price (원)	19,000
Difference from consensus (%)	15.8

Forecast earnings & valuation

Fiscal year ending	2012	2013E	2014E	2015E
매출액 (십억원)	1,701	1,802	1,979	2,233
영업이익 (십억원)	177	186	211	245
순이익 (십억원)	133	121	137	163
EPS (원)	1,405	1,273	1,438	1,711
증감률 (%)	52.0	(9.4)	13.0	18.9
PER (X)	11.4	12.5	11.1	9.3
EV/EBITDA (X)	9.6	10.9	8.5	7.2
PBR (X)	2.4	2.0	1.8	1.5
ROE (%)	21.5	16.5	15.9	16.2

Performance

(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	(10.4)	(0.3)	2.3	(22.6)
KOSPI대비 상대수익률	(9.0)	4.8	9.3	(21.0)



Trading Data

시가총액 (십억원)	1,509
유통주식수 (백만주)	33
Free Float (%)	35.0
52주 최고/최저 (원)	20,400 / 11,850
거래대금 (3M, 십억원)	10
외국인 소유지분율 (%)	6.9
주요주주 지분율 (%)	(주)넥센외 2인 64.1

자료: Fnguide, KB투자증권

창녕공장 수익성 개선 가시화

KB투자증권은 8월 28일 넥센타이어를 탐방하였다. 탐방결과, 넥센타이어는 95% 가동률과 22일 재고수준 등 양호한 영업상태를 유지하고 있으며, 6월 창녕공장 OPM이 10%를 기록하는 등 수익성 개선이 가시적이라고 답하였다. 최근 컨슈머리포트의 타이어 품질평가에서 높은 평가를 받았으며, 해외 OE로부터의 추가수주를 기대하고 있다고 밝혔다. 우리는 미국/유럽/중국/한국 등 넥센타이어 핵심시장 업황이 개선되고 있다고 보고 있으며, 3Q13에도 넥센타이어는 영업이익률 11% 수준의 우수한 실적을 지속할 것이며, 인건비 안분 효과가 나타나는 4Q13에는 높은 이익개선을 예상하고 있다.

창녕공장 영업이익 창출 시작

2012년 3월 가동에 들어간 창녕공장은 올해 540만본을 생산하여 넥센타이어 생산량의 16.5%를 차지하게 될 것으로 추정된다. 램프업과 손익분기점이 오래 걸리는 타이어 산업의 특성으로 창녕공장은 1Q13까지 소폭의 적자를 기록하였으나, 2Q13 OPM 5.6%으로 가동 1년여 만에 영업이익 창출에 들어간 것으로 보인다. 특히, 창녕공장의 6월 OPM은 10%를 상회하며 기존 양산공장과 유사한 수준까지 수익성이 개선된 것으로 파악된다.

컨슈머 리포트에서 우수한 제품평가

최근 컨슈머리포트가 발표한 4계절 (All-Season) 제품 평가에서 넥센타이어의 대표 제품인 N7000이 일본 브랜드들을 제치고 21개 글로벌 대표 제품 중 8위를 기록한 바 있다. 특히 마모수명, 연비, 빗길 안정성 등 주요 항목에서 최고등급을 받음으로써 넥센타이어의 품질경쟁력이 한 단계 성숙하였음을 보여주고 있다. 이는 현재 진행 중인 해외 OE 타이어 테스트에도 긍정적인 영향을 줄 것으로 예상된다.

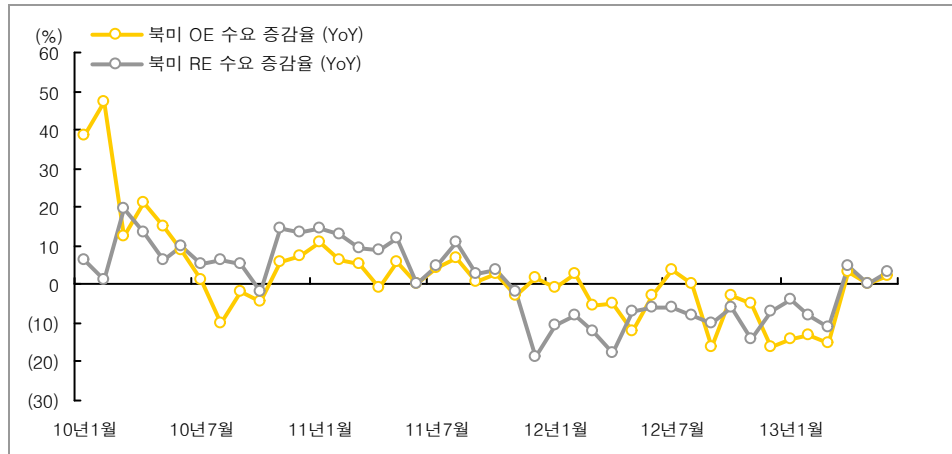
향후 4~5년간 글로벌 타이어 시장 장기성장기

우리는 북미/유럽/한국/중국 등 넥센타이어의 주요 시장의 타이어 수요가 개선되고 있는 것으로 보고 있다. 이는 미쉐린, 피렐리 등이 집계하는 시장전망에서도 드러나지만, 2009년 이후 지속되고 있는 글로벌 자동차 시장의 성장추이가 타이어 수요에 4~5년의 시차를 두고 나타날 것으로 보기 때문이다. 따라서 우리는 2008년 글로벌 자동차 시장침체의 여파가 있었던 2H12~1H13 사이에 글로벌 타이어 시장이 저점을 통과한 것으로 보고 있으며, 향후 4~5년간 장기성장기에 들어선다고 보고 있다.

생산 규모, 제품평가, 브랜드에서 확실한 성장세 지속

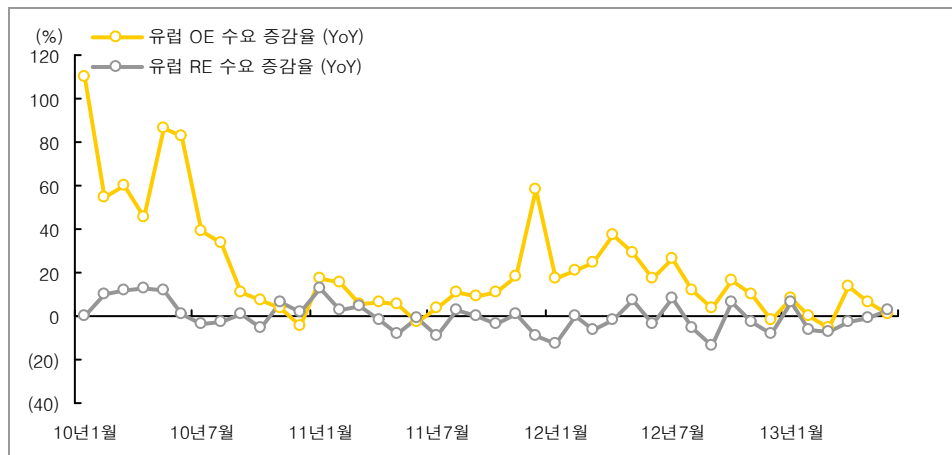
넥센타이어는 500만본 규모의 창녕공장 2차 증설이 계획대로 진행 중이며, 2014년 10월 완공되어 2015년에는 1,100만본 규모로 성장, 그 자체로서 규모의 경제를 달성하게 될 것으로 보인다. 이때 넥센타이어의 OPM은 11.0%에 도달할 것으로 보고 있다. 올해는 창녕공장의 램프업 코스트로 순이익이 감소하지만, 이는 2014~2015년 영업이익과 순이익이 모두 10% 이상 성장하면서 만회할 것으로 보고 있다. 우리는 향후 3년간 1) 글로벌 타이어 시장의 성장기에 2) 천원고무 원가도 공급과잉으로 장기 안정화되고 3) 창녕공장이 외형과 수익성을 개선한다는 점을 고려하면, 넥센타이어는 장기투자자에게 여전히 매력적인 기업이라고 보고 있다. 넥센타이어에 대하여 목표주가와 BUY 투자의견을 유지한다.

그림 1. 북미 타이어 수요 증감율 추이



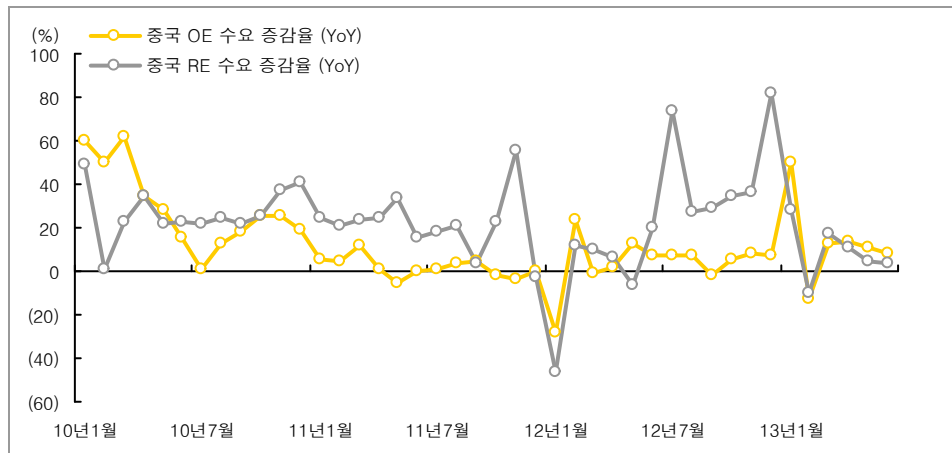
자료: 미쉐린, KB투자증권

그림 2. 유럽 타이어 수요 증감율 추이



자료: 미쉐린, KB투자증권

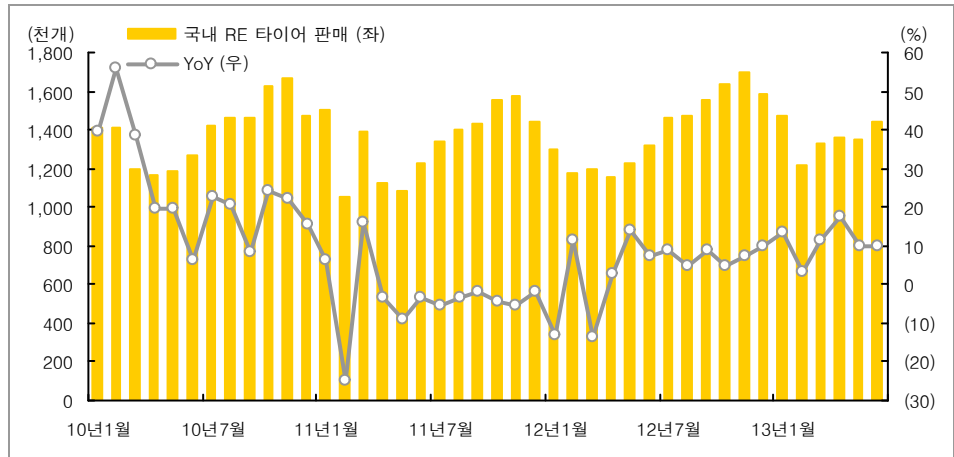
그림 3. 중국 타이어 수요 증감율 추이



자료: 미쉐린, CEIC, KB투자증권

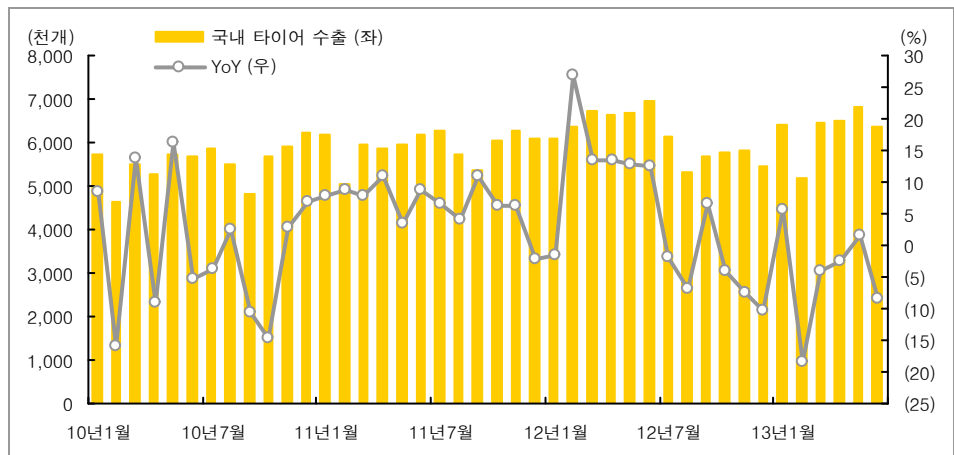
주: 2011년 5월 ~ 2012년 12월까지의 중국 타이어 수요는 '타이어 생산-수출+수입'으로 추정

그림 4. 국내 RE 타이어 판매 추이



자료: 대한타이어공업협회, KB투자증권

그림 5. 국내 타이어 수출 추이



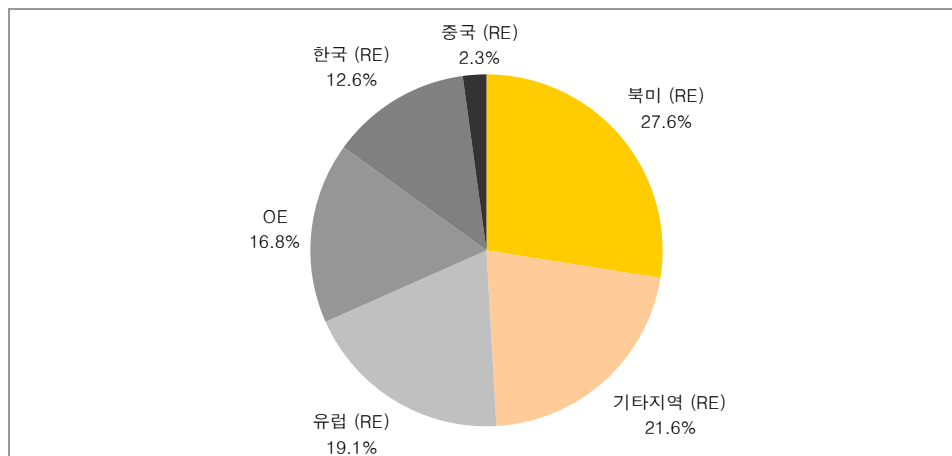
자료: 대한타이어공업협회, KB투자증권

표 1. 넥센타이어 국내 공장 생산 실적

(단위: 천개)		1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13
창녕공장	생산능력	25	474	1,029	1,232	1,419	1,438
	생산실적	24	475	949	1,174	1,349	1,439
	가동 가능시간	744	2,184	1,464	2,952	2,160	2,184
	실제 가동시간	720	2,184	1,320	2,800	2,056	2,184
	평균 가동률 (%)	96.8	99.2	95.3	95.6	95.2	97.6
양산공장	생산능력	5,009	4,971	4,940	4,984	4,954	4,963
	생산실적	4,627	4,807	4,511	4,315	4,606	4,799
	가동 가능시간	2,184	2,184	2,208	2,208	2,160	2,184
	실제 가동시간	2,016	2,112	2,016	1,912	2,008	2,112
	평균 가동률 (%)	92.3	94.5	93.4	91.7	93.0	94.8

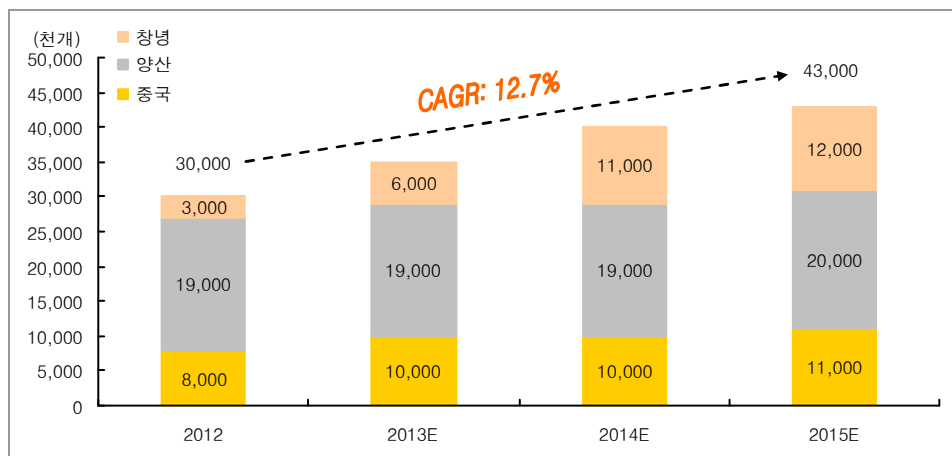
자료: KB투자증권

그림 6. 2013 넥센타이어 지역별 매출 비중



자료: KB투자증권

그림 7. 넥센타이어 생산 Capa 추이



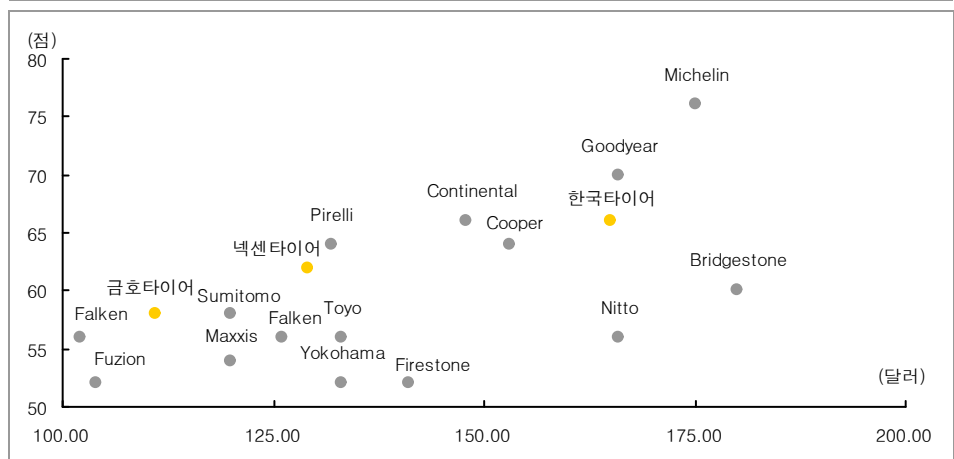
자료: KB투자증권

표 2. 컨슈머 리포트 평가 결과 (2013년 8월 발표, UHP All Season 225/40R18 제품)

순위	브랜드	제품명	가격(달러)	스코어(점)	비고(최고등급을 받은 항목)
1	Michelin	Pilot Sport A/S 3	175.00	76	마른 노면 제동력, 마른 노면 조향력
2	Goodyear	Eagle F1 Asymmetric All Season	166.00	70	n/a
3	Continental	Extreme Contact DWS	148.00	66	마른 노면 제동력, 빗길 안정성
4	한국타이어	Ventus S1 noble 2	165.00	66	빗길 안정성
5	BFGoodrich	g-Force Super Sport A/S	140.00	66	마른 노면 제동력, 마른 노면 조향력
6	Pirelli	P Zero Nero All Season	132.00	64	빗길 안정성
7	Cooper	Zeon RS3-A	153.00	64	n/a
8	넥센타이어	N7000	129.00	62	빗길 안정성, 연비, 마모수명
9	General	G-Max AS-03	121.00	62	n/a
10	Uniroyal	Tiger Paw GTZ	130.80	62	마른 노면 제동력, 마모수명
11	Bridgestone	Potenza RE970AS Pole Position	180.00	60	n/a
12	Sumitomo	HTR A/S PO1	120.00	58	n/a
13	금호타이어	Ecsta 4x	111.00	58	빗길 안정성
14	Nitto	Motivo	166.00	56	마모 수명
15	Falken	Azenis P722 A/S	126.00	56	마모 수명
16	Toyo	Proxes 4 Plus	133.00	56	마모 수명
17	Falken	Ziex ZE912	102.00	56	빗길 안정성
18	Maxxis	Victra Z4S	120.00	54	빗길 안정성
19	Yokohama	Avid ENVigor	133.00	52	빗길 안정성
20	Firestone	Firehawk Wide Oval AS	141.00	52	빗길 안정성
21	Fuzion	UHP	104.00	52	n/a

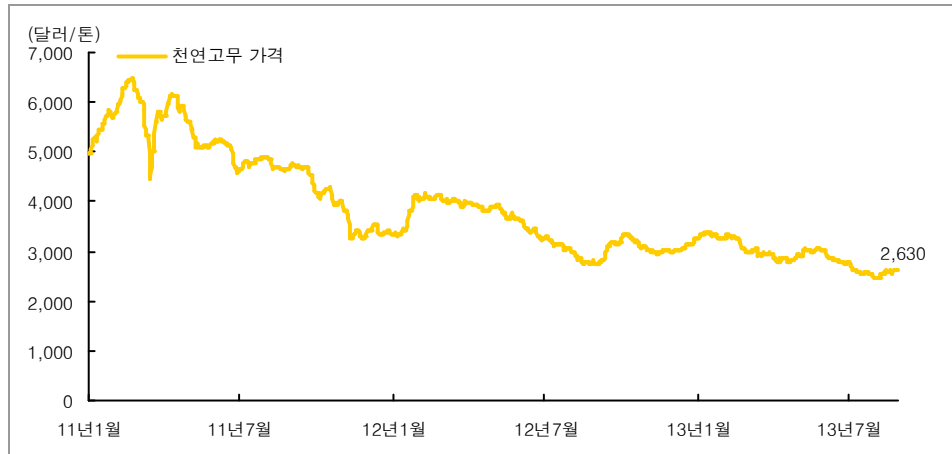
자료: 컨슈머리포트, KB투자증권

그림 8. 컨슈머 리포트 평가 결과 (가격 대비 스코어)



자료: KB투자증권

그림 9. 천연고무 가격 추이



자료: Bloomberg, KB투자증권

표 3. 글로벌 타이어 업체 주가상승률 및 밸류에이션 컨센서스

	주가상승률 (%)			PER 컨센서스 (X)		EPS Growth 컨센서스 (%)		PBR 컨센서스 (X)		ROE 컨센서스 (%)	
	1개월	3개월	연초대비	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014
한국타이어	(2.4)	7.9	21.9	9.0	8.4	19.2	7.4	1.8	1.5	21.9	19.5
넥센타이어	(10.4)	(0.3)	(0.6)	11.1	9.6	7.2	15.4	1.9	1.6	18.7	18.2
금호타이어	(11.0)	(18.5)	(21.9)	9.0	7.2	9.8	23.8	1.4	1.2	16.6	16.8
한국타이어 월드와이드	(4.5)	29.6	23.7	n/a	0.8	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Bridgestone	(7.9)	(4.7)	47.5	9.1	8.6	63.7	6.2	1.4	1.2	15.9	15.0
Michelin	(4.2)	6.8	0.7	9.4	8.1	(11.3)	16.7	1.4	1.2	16.3	16.7
Goodyear	15.0	29.4	39.8	8.0	7.1	220.1	13.7	5.8	3.3	66.5	46.5
Pirelli	(7.3)	4.1	3.4	10.9	8.9	1.2	22.4	1.6	1.5	15.6	17.2
Sumitomo	(16.4)	(14.8)	34.5	7.5	6.9	36.7	8.9	1.1	1.0	16.1	15.2
Yokohama	(14.8)	(20.9)	38.4	7.4	6.9	18.4	7.2	1.1	0.9	15.3	14.7
Apollo Tire	(9.2)	(31.3)	(30.3)	5.0	4.6	1.7	9.5	0.9	0.8	19.8	18.2
Toyo	(9.8)	3.8	112.1	7.0	6.2	223.8	12.7	1.0	0.8	15.5	14.0

자료: Bloomberg, KB투자증권
주: 8월28일 기준

Appendices

표 1. 해외 동종 업체 비교 [A]

	한국타이어	넥센타이어	금호타이어	Bridgestone	Michelin	Goodyear	Pirelli	Average
현재주가 (8/28, USD)	51.3	14.2	9.1	33.6	96.1	19.3	11.9	
시가총액 (백만 USD)	6,356	1,352	1,343	27,291	17,989	4,752	5,777	
절대수익률 (%)								
1M	(2.4)	(10.4)	(11.0)	(7.9)	(4.1)	15.1	(7.2)	(9.7)
3M	7.9	(0.3)	(18.5)	(4.7)	6.9	29.5	4.2	(5.5)
6M	16.2	2.3	(18.5)	15.3	5.4	48.8	0.7	4.3
12M	n/a	(22.6)	(37.0)	76.5	24.9	66.8	1.2	23.7
상대수익률 (%)								
1M	0.5	(9.8)	(6.2)	(4.3)	1.1	16.7	(1.9)	(5.4)
3M	7.4	(4.9)	(16.6)	0.6	11.8	31.3	7.7	(2.4)
6M	8.8	(6.7)	(24.9)	11.0	2.6	38.7	(1.8)	(0.8)
12M	n/a	(43.9)	(53.8)	59.8	13.1	44.4	(12.2)	7.6
PER (X)								
2012A	n/a	12.6	12.3	10.1	8.3	7.8	10.7	8.7
2013C	9.0	11.1	9.0	9.9	9.4	8.0	10.9	8.5
2014C	8.4	9.6	7.2	9.1	8.1	7.1	8.9	7.7
PBR (X)								
2012A	n/a	2.2	1.5	1.3	1.5	13.1	1.8	2.3
2013C	1.8	1.9	1.4	1.6	1.4	5.8	1.6	1.7
2014C	1.5	1.6	1.2	1.4	1.2	3.3	1.5	1.4
ROE (%)								
2012A	n/a	20.6	14.4	13.7	18.9	n/a	17.6	20.3
2013C	21.9	18.7	16.6	16.6	16.3	66.5	15.6	21.4
2014C	19.5	18.2	16.8	15.9	16.7	46.5	17.2	19.9
매출액성장률 (%)								
2012A	n/a	13.7	1.2	0.3	(4.3)	(7.8)	(0.8)	(0.3)
2013C	n/a	36.2	20.8	(4.7)	1.5	(4.2)	7.3	0.6
2014C	7.4	11.1	10.3	5.0	5.5	3.9	7.3	7.5
영업이익성장률 (%)								
2012A	n/a	43.6	3.3	49.2	15.1	(1.2)	23.9	39.7
2013C	n/a	38.2	46.9	18.0	0.9	22.4	8.7	11.0
2014C	7.0	14.9	14.8	7.3	13.1	12.2	14.0	10.0
순이익성장률 (%)								
2012A	n/a	37.7	17.5	66.3	(0.8)	(38.2)	(19.5)	14.5
2013C	n/a	10.1	23.5	20.9	(11.9)	159.4	3.1	12.1
2014C	7.8	16.8	21.1	9.0	26.4	33.4	24.0	14.7
영업이익률 (%)								
2012A	n/a	10.8	8.1	9.4	11.3	5.3	12.9	10.8
2013C	14.6	11.0	9.9	11.6	11.2	6.8	13.0	11.5
2014C	14.5	11.4	10.3	11.9	12.0	7.3	13.8	12.0
순이익률 (%)								
2012A	n/a	9.3	3.8	5.6	7.3	1.0	6.5	6.7
2013C	10.9	7.6	3.9	7.2	6.4	2.7	6.2	6.9
2014C	11.0	7.9	4.3	7.4	7.6	3.5	7.2	7.2

자료: Bloomberg, KB투자증권

표 2. 해외 동종 업체 비교 [B]

	Sumitomo	Yokohama	Cooper	Toyo	Jk Tyre	Nokian Renkaat Oyj	Apollo	PT Gajah Tunggal	Average
현재주가 (8/28, USD)	14.2	8.8	31.2	5.6	1.2	46.6	0.9	0.2	
시가총액 (백만 USD)	3,747	3,008	2,036	1,413	49	6,205	457	540	
절대수익률 (%)									
1M	(16.4)	(14.8)	(6.9)	(9.8)	(19.1)	3.8	(9.2)	(46.2)	(9.7)
3M	(14.8)	(20.9)	20.8	3.8	(32.0)	6.9	(31.3)	(40.7)	(5.5)
6M	(3.6)	(1.3)	23.4	42.1	(21.2)	0.5	(25.0)	(20.5)	4.3
12M	43.4	45.4	57.9	149.1	(23.8)	10.8	(34.0)	(27.1)	23.7
상대수익률 (%)									
1M	(13.3)	(11.0)	(4.1)	(1.6)	(8.6)	8.7	(6.2)	(41.5)	(5.4)
3M	(13.6)	(18.1)	23.6	12.8	(23.4)	9.7	(30.7)	(33.7)	(2.4)
6M	(7.5)	(5.1)	12.9	47.2	(25.2)	(1.7)	(36.5)	(23.7)	(0.8)
12M	25.0	29.0	39.8	144.2	(39.4)	(1.7)	(52.9)	(44.5)	7.6
PER (X)									
2012A	7.7	6.3	7.4	9.7	2.4	11.9	7.3	6.8	8.7
2013C	8.0	7.7	11.6	7.8	1.4	13.9	4.6	5.5	8.5
2014C	7.5	7.4	12.1	7.0	1.1	12.6	4.1	4.9	7.7
PBR (X)									
2012A	1.1	1.0	2.1	0.8	0.5	2.8	1.3	1.4	2.3
2013C	1.3	1.2	n/a	1.1	0.3	3.0	0.8	0.9	1.7
2014C	1.1	1.1	n/a	1.0	0.2	2.7	0.7	0.8	1.4
ROE (%)									
2012A	16.0	17.7	33.0	n/a	24.5	25.2	19.7	22.7	20.3
2013C	16.7	16.0	15.5	15.4	26.6	22.8	18.2	18.4	21.4
2014C	16.1	15.3	13.1	15.5	28.9	25.1	17.0	17.3	19.9
매출액성장률 (%)									
2012A	4.7	n/a	7.5	n/a	(11.8)	2.2	(7.6)	(0.6)	(0.3)
2013C	(11.4)	(10.8)	(11.8)	n/a	(3.6)	5.8	(6.1)	(11.2)	0.6
2014C	3.7	4.8	6.4	4.9	13.6	9.5	8.3	10.4	7.5
영업이익성장률 (%)									
2012A	29.0	n/a	143.1	n/a	104.8	0.7	9.3	55.4	39.7
2013C	(5.3)	(1.2)	(14.3)	n/a	29.0	6.4	9.2	(16.5)	11.0
2014C	6.9	4.4	1.1	9.3	n/a	10.2	14.2	10.9	10.0
순이익성장률 (%)									
2012A	24.6	n/a	(13.1)	n/a	흑전	(1.1)	31.2	54.8	14.5
2013C	2.3	(10.8)	(31.5)	n/a	1.3	8.1	(1.5)	(15.4)	12.1
2014C	7.0	5.5	(4.6)	11.8	27.3	12.6	11.4	10.7	14.7
영업이익률 (%)									
2012A	9.8	8.9	9.4	n/a	7.0	25.7	8.3	13.3	10.8
2013C	10.5	9.8	9.2	7.9	9.3	25.9	9.6	12.5	11.5
2014C	10.8	9.8	8.7	8.3	n/a	26.1	10.2	12.6	12.0
순이익률 (%)									
2012A	5.0	5.8	5.2	n/a	2.9	20.5	4.8	9.0	6.7
2013C	5.8	5.8	4.1	4.6	3.1	21.0	5.0	8.6	6.9
2014C	5.9	5.9	3.7	4.9	3.4	21.6	5.2	8.6	7.2

자료: Bloomberg, KB투자증권

손익계산서

(십억원)

	2011	2012	2013E	2014E	2015E
매출액	1,430	1,701	1,802	1,979	2,233
증감률 (YoY %)	24.7	18.9	5.9	9.9	12.8
매출원가	1,086	1,246	1,307	1,436	1,612
판매 및 일반관리비	232	278	308	332	375
기타	0	0	0	0	(0)
영업이익	112	177	186	211	245
증감률 (YoY %)	7.3	58.0	5.4	13.1	16.4
EBITDA	164	258	235	313	353
증감률 (YoY %)	(11.2)	57.5	(9.1)	33.5	12.7
이자수익	8	7	6	5	6
이자비용	15	32	39	41	44
자본비용	0	1	0	0	0
기타	8	4	5	(3)	(3)
세전계속사업이익	113	157	158	171	204
증감률 (YoY %)	14.7	38.5	1.0	8.2	18.9
법인세비용	25	23	37	34	41
당기순이익	88	133	121	137	163
증감률 (YoY %)	8.1	52.0	(9.1)	13.0	18.9
순이익의 귀속					
지배주주	88	133	121	137	163
비지배주주	0	0	1	0	0
이익률 (%)					
영업이익률	7.8	10.4	10.3	10.7	11.0
EBITDA마진	11.5	15.2	13.0	15.8	15.8
세전이익률	7.9	9.2	8.8	8.7	9.1
순이익률	6.1	7.8	6.7	6.9	7.3

대차대조표

(십억원)

	2011	2012	2013E	2014E	2015E
자산총계	1,902	2,036	2,268	2,523	2,608
유동자산	731	685	791	898	975
현금성자산	107	55	122	114	119
매출채권	284	304	380	462	490
재고자산	276	265	281	314	357
기타	64	60	9	9	9
비유동자산	1,171	1,351	1,477	1,625	1,633
투자자산	81	86	89	92	96
유형자산	1,084	1,260	1,381	1,525	1,529
무형자산	6	5	7	8	8
부채총계	1,337	1,358	1,468	1,592	1,522
유동부채	754	641	537	555	579
매입채무	270	194	155	173	197
유동성이자부채	437	399	333	333	333
기타	47	48	48	49	49
비유동부채	583	717	932	1,037	942
비유동이자부채	497	603	806	906	806
기타	86	114	126	131	136
자본총계	565	678	800	931	1,087
자본금	53	53	53	53	53
자본잉여금	31	31	31	31	31
이익잉여금	458	575	689	820	976
자본조정	24	20	24	24	24
지배주주지분	565	678	797	928	1,083
순차입금	827	947	1,017	1,125	1,020
이자지급성부채	934	1,002	1,139	1,239	1,139

현금흐름표

(십억원)

	2011	2012	2013E	2014E	2015E
영업현금	(14)	147	99	149	129
당기순이익	88	133	121	137	163
자산상각비	52	81	48	103	108
기타비현금성손익	1	(1)	17	5	(95)
운전자본증감	(172)	(107)	(53)	(96)	(47)
매출채권감소 (증가)	(120)	(23)	(10)	(81)	(28)
재고자산감소 (증가)	(91)	11	(5)	(33)	(43)
매입채무증가 (감소)	13	(10)	(14)	18	24
기타	25	(84)	(24)	0	0
투자현금	(357)	(270)	(225)	(255)	(120)
단기투자자산감소 (증가)	(6)	6	(43)	(4)	(4)
장기투자증권감소 (증가)	0	(6)	(6)	(2)	(2)
설비투자	(351)	(268)	(170)	(247)	(112)
유무형자산감소 (증가)	2	1	(0)	(1)	(1)
재무현금	373	88	84	94	(7)
차입금증가 (감소)	374	94	90	100	0
자본증가 (감소)	(5)	(6)	(6)	(6)	(7)
배당금지급	5	6	6	6	7
현금 증감	15	(47)	(28)	(12)	1
총현금흐름 (Gross CF)	191	290	187	245	176
(-) 운전자본증가 (감소)	106	80	79	96	47
(-) 설비투자	351	268	170	247	112
(+) 자산매각	2	1	(0)	(1)	(1)
Free Cash Flow	(264)	(59)	(63)	(98)	17
(-) 기타투자	(0)	6	6	2	2
잉여현금	(263)	(65)	(68)	(100)	15

자료: Fnguide, KB투자증권

주요투자지표

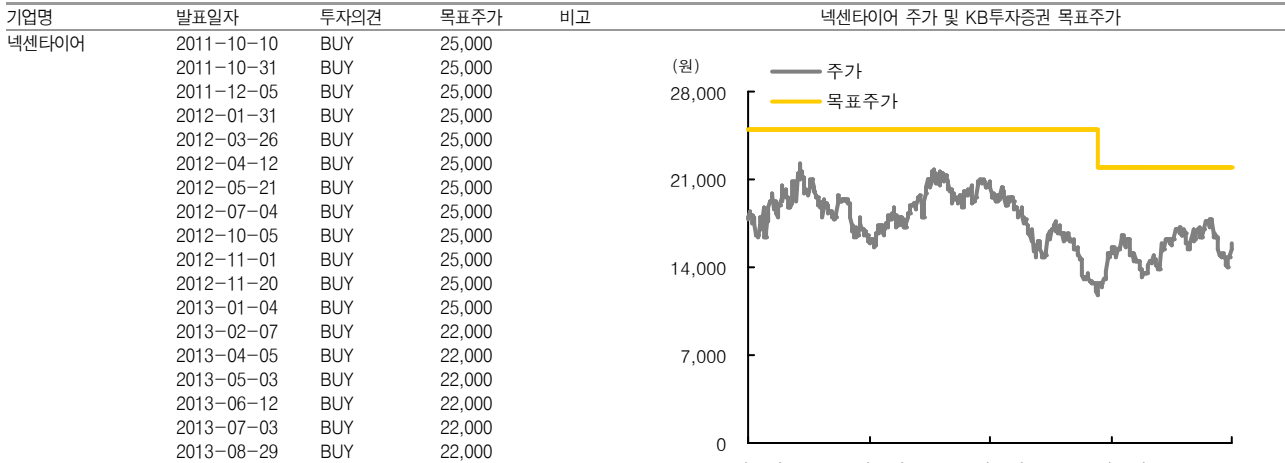
	2011	2012	2013E	2014E	2015E
Multiples (X, %, 원)					
PER	20.0	11.4	12.5	11.1	9.3
PBR	3.4	2.4	2.0	1.8	1.5
PSR	1.3	1.0	0.9	0.8	0.7
EV/ EBITDA	15.9	9.6	10.9	8.5	7.2
배당수익률	0.3	0.4	0.4	0.4	0.5
EPS	925	1,405	1,273	1,438	1,711
BPS	5,511	6,629	7,787	9,071	10,600
SPS	14,099	16,768	17,764	19,514	22,014
DPS	60	60	60	70	80
수익성지표 (%)					
ROA	5.7	6.8	5.6	5.7	6.4
ROE	17.1	21.5	16.5	15.9	16.2
ROIC	8.0	10.3	8.5	8.9	9.7
안정성지표 (% , X)					
부채비율	236.7	200.3	183.5	171.0	140.0
순차입비율	146.3	139.7	127.2	120.9	93.8
유동비율	97.0	106.8	147.5	161.7	168.2
이자보상배율	16.2	7.1	5.6	5.8	6.4
활동성지표 (회)					
총자산회전율	0.9	0.9	0.8	0.8	0.9
매출채권회전율	6.9	5.8	5.3	4.7	4.7
재고자산회전율	6.2	6.3	6.6	6.7	6.7
자산/자본구조 (%)					
투자자본	87.7	91.8	89.4	90.7	90.5
차입금	62.3	59.6	58.7	57.1	51.2

주: EPS는 원전회석 EPS

Compliance Notice

2013년 8월 29일 현재 당사는 상기회사와 특별한 이해관계가 없으며, 동 자료의 조사분석 담당자는 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다. 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 본 자료는 기관 투자자에게 사전 배포된 사실이 없습니다. 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.

해당회사에 대한 최근 2년간 투자 의견



투자등급 및 적용기준

구분	투자등급	적용기준 (향후 1년 기준)
업종(Sector)	OVERWEIGHT (비중확대)	시장대비 7% 이상 상승 예상
	NEUTRAL (중립)	시장대비 -7%~7% 수익률 예상
	UNDERWEIGHT (비중축소)	시장대비 7% 이상 하락 예상
기업(Report)	BUY (매수)	추정 적정주가 15% 이상 상승 예상
	HOLD (보유)	추정 적정주가 -15%~15% 수익률 예상
	SELL (매도)	추정 적정주가 15% 이상 하락 예상

본 저작물은 KB투자증권(주)가 저작권을 보유하고 있으며, KB투자증권(주)의 고객에게만 배포됩니다. 저작권자의 허락 없이는 이를 무단전재, 재배포 또는 판매할 수 없습니다.