



화장품업



3Q 투자전략 점검: 상승! 따로 또 같이

2014. 8. 26

Analyst 송광수 (6309-2622), RA 박지은 (6309-4510)

Overweight

Top Picks

코스맥스(192820)
Buy, TP 130,000 원

아모레퍼시픽(090430)
Buy, TP 2,250,000 원

LG 생활건강(051900)
Buy, TP 700,000 원

관련종목

에이블씨엔씨(078520)
Buy, TP 32,000 원

▶ **투자의견: Overweight 유지**

종전 3Q 투자전략 유지: 성장주의 매수관점 유지 + 대안주를 통한 수익률 보완

- 화장품 상대 수익률: 연초대비 30.5% (7/15) → 69.2% (8/25)로 확대
- 성장주: ① 아모레퍼시픽(3Q +76%) 면세채널 호조로 상승. ② 코스맥스(3Q +22%) 7월 중순 조정 경험 후 주가 회복
- 대안주: ① LG생활건강(3Q +14%), ② 에이블씨엔씨(3Q +22%) 상승

Top-picks: (성장주) 아모레퍼시픽/코스맥스. (대안주) LG생활건강으로 압축

▶ **투자포인트**

하반기 중국인 관광객 증가와 인당 구매액 증가에 따른 면세채널 호조 지속 예상

- 금년 면세채널 호조는 중국인 관광객 증가와 더불어 인당 구매액 증가가 원인
→ 아모레퍼시픽을 중심으로 브랜드 업체의 실적 모멘텀 지속 가능
- 면세채널 성장으로 향후 국내 브랜드의 중국사업 진출에 긍정적 효과 예상
→ 아모레퍼시픽과 LG생활건강의 중국사업 강화 기대

외국인 투자자의 ODM업체 지분 증가세

- 코스맥스와 한국콜마의 외국인 지분을 10% 이상 격차 발생

▶ **종목별 포인트**

- **아모레퍼시픽: 하반기 실적 호조에 의한 주가 모멘텀 지속 예상**

- ① 국내사업 성장을 이끄는 면세/디지털 채널의 하반기 호조세 지속 예상. 현 전망 상회 가능성에 의한 주가 강세 구조
- ② 2014년 OP +18.6% 전망 → 연간 10% 수준의 주가 상승세 지속 가능

- **코스맥스: 중국사업 성장 지속과 내년 수익성 회복에 따른 이익 모멘텀 기대**

- ① 중국사업 성장 지속. 하반기 중국사업 매출 300억원 유지 시 2Q 대규모 주문 효과 지속 의미. 공장 확장을 통한 신규 주문 대응으로 성장 지속 예상
- ② 2014년 OP +32.6% 전망. 미국과 인도네시아의 신규공장 적자 감소에 따른 수익성 개선으로 이익의 모멘텀 강화 예상

- **LG생활건강: 수익성 회복 + 화장품 해외사업 성장 기대 + M&A 모멘텀**

- ① 수익성 정상화로 내년 1Q까지 이익 증가폭 확대 예상 (2014년 OP +12.1%)
- ② M&A 모멘텀. 연말까지 보유현금 증가(본사 3,700억원, 연결 6,200억원) 및 내년 차입여력 개선(2013년 131% → 2014 111%)으로 Sizable Deal 기대
- ③ 중국/일본사업 육성. 1) 중국사업: 저가브랜드(TFS)는 직영점 확대를 통한 육성. 면세채널 호조로 향후 고가브랜드의 진출 탄력 기대. 2) 일본사업: 피인수 회사의 연말 통합 완료. 경영 정상화에 따른 향후 시너지 효과 기대

업종 동향 및 전략: 비중확대 유지

투자의견: Overweight 유지

투자 전략: 종전 유지
- 최근 업종 주가 강세

1. 3Q 전략: 성장주 보유 지속(매수 관점) + 대안주를 통한 수익성 보완

- 성장주: 아모레퍼시픽, 코스맥스 / 대안주: LG 생활건강, 에이블씨엔씨

2. 3Q 동향: 업종 상승세 지속 중

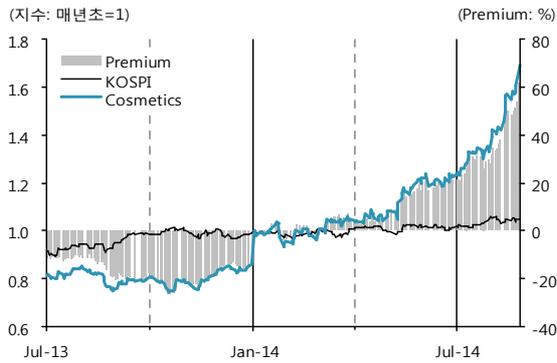
- 연초대비 화장품 지수의 상대 수익률 상승. 30.5%(7/15) → 69.2%(8/25)
- 성장주: ① 3Q 아모레퍼시픽 면세점 호조로 상승세 지속 3Q 76% 상승. ② ODM 7월 중순 조정 후 주가 회복. 3Q 코스맥스 22%, 한국콜마 37% 상승
- 대안주: 상승세 시현. ① LG 생활건강 14%. ② 에이블씨엔씨 22%

3. 종전 투자전략 유지

Top-picks: (성장주) 아모레퍼시픽/코스맥스, (대안주) LG 생활건강으로 압축

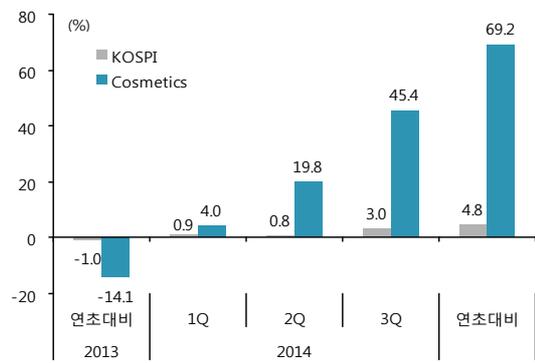
- 에이블씨엔씨는 단기 상승 탄력 둔화로 추천대상에서 제외

[그림 1] KOSPI 대비 화장품 지수



자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

[그림 2] 분기별 지수 수익률



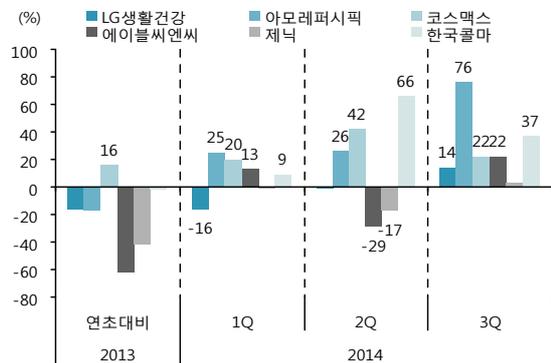
자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

[그림 3] 화장품 종목별 주가 추이



자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

[그림 4] 화장품 종목별 분기 수익률



자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

투자포인트

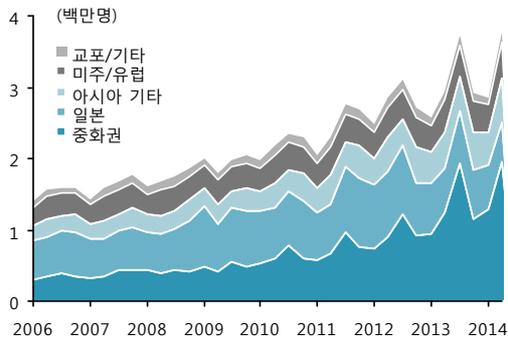
브랜드 업체의 면세실적
호조 지속 예상

→ 장기적 중국사업에 긍정적
역할(브랜드 가치 상승)

1. 중국인 관광객 증가 → 실적 모멘텀 + 장기적 브랜드 가치 상승의 기회

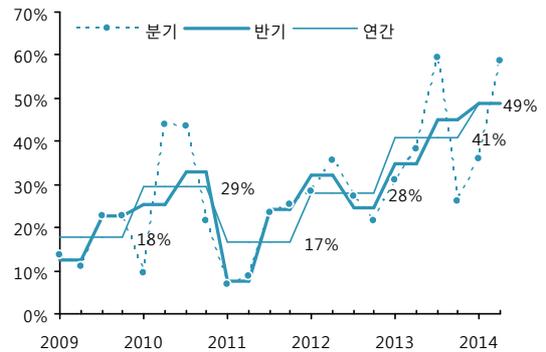
- 실적 측면: 3Q에도 최소 50~100%의 면세점 매출 증가세 예상
 - 중국인 관광객 증가세 지속 중. [그림 5~6]
 - ① 연간 증가율: 2012년 28% → 2013년 39%
 - ② 반기 증가율: 2012년 상반기부터 25%→35%→45%→49%
 - 지난해 4Q 이후 관광객 당 구입액 증가 효과 발생. [그림 7]
 - ① 지난해 4Q 이후 면세 매출 증가세가 중국인 관광객 증가율 상회
 - ② 중국인 관광객 증가율(YoY): 2014년 1Q 36%, 2Q 59%
 - ③ 면세 매출 증가율(AP+LGHH): 2014년 1Q 74%, 2Q 130%
 - ④ 중국인 관광객 증가율 기준 구매액 증가 효과: 28%~45%
- 사업 측면: 국내 브랜드 가치 상승 → 향후 중국사업 성장 잠재력 확대 의미
 - 중국 소비자의 국내 브랜드 구매 증가로 향후 브랜드 로열티 상승 예상
 - 중국 소비자의 고가 채널에서의 국내 브랜드 구매 경험 증가는 향후 중국 내 고가 포지셔닝 유지에 긍정적 역할 가능

[그림 5] 관광객 입국 추이



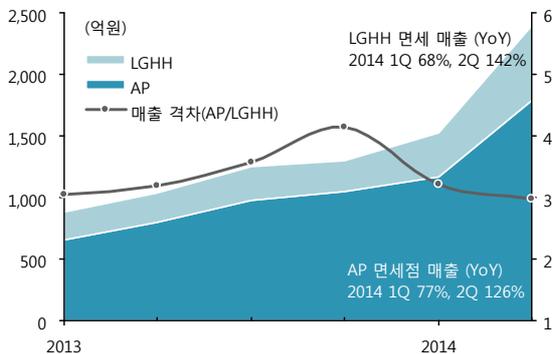
자료: 한국관광공사

[그림 6] 중국인 관광객 증가율 추이



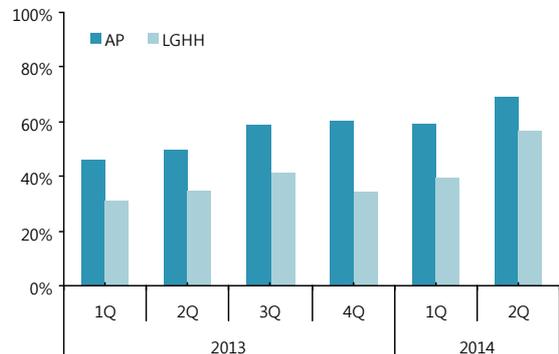
자료: 한국관광공사

[그림 7] 주요 업체 면세 매출 추이 (객당 구매액 증가)



자료: 각 사

[그림 8] 주요 업체의 백화점 매출에서의 면세 매출 비중



자료: 각 사

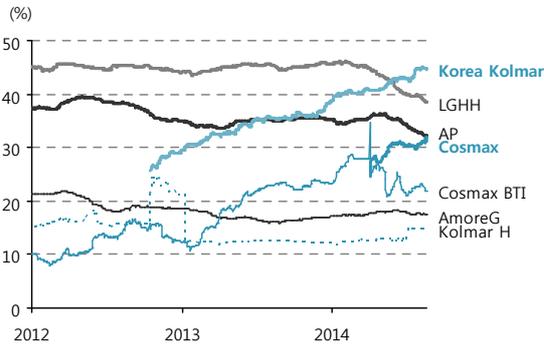
ODM 업체 외국인 비중 증가

→ 장기적으로 수급측면에서 코스맥스에 긍정적

2. ODM 업체의 외국인 투자 증가 → 장기적으로 수급 측면에서 코스맥스에 우호적

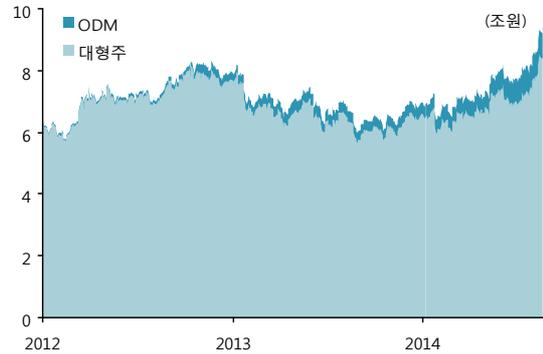
- 최근 외국인 지분을 동향: 브랜드 ↓ → ODM ↑
 - 최근 업종 주가 상승으로 외국인의 전체 시총 규모는 증가
 - 브랜드 업체 지분 감소: 연초대비 LG 생활건강 7%p, 아모레퍼시픽 3%p
 - ODM 업체 지분 증가: 연초대비 한국콜마, 코스맥스 6%p
- ODM 업체 간 외국인 보유 지분을 격차 존재
 - 한국콜마와 코스맥스와의 주가는 동행 중 [그림 3]
 - 보유지분을 격차: 한국콜마 대비 코스맥스 약 13% 하회
 - 사업회사 분할 후 콜마의 지분 증가를 고려하면 외국인 수급 효과 기대

[그림 9] 외국인 지분율 추이



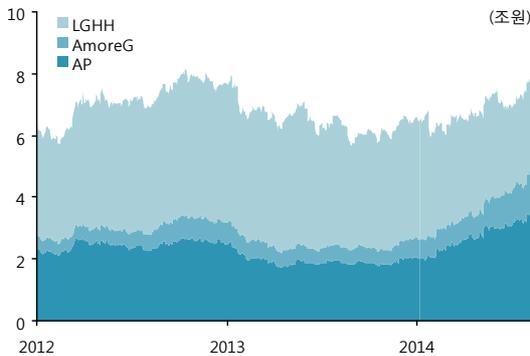
자료: Quantwise

[그림 10] 외국인 보유 시총 추이



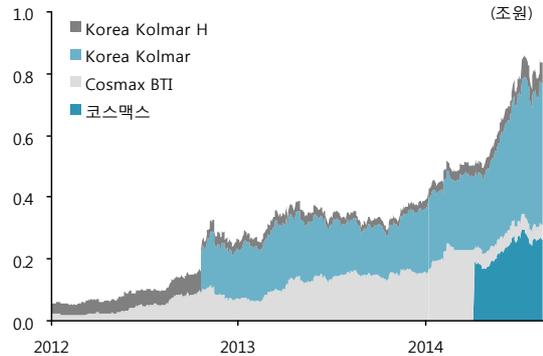
자료: Quantwise

[그림 11] 외국인 보유 시총 추이: 대형주(지주사 포함)



자료: Quantwise

[그림 12] 외국인 보유 시총 추이: ODM (지주사 포함)



자료: Quantwise

종목별 전망 및 투자 포인트

아모레퍼시픽

면세와 디지털 호조에 따른
전망 상황 가능성 존재

아모레퍼시픽: 하반기 실적 호조에 의한 주가 모멘텀 지속 예상

- 관전포인트
 - ① 면세/디지털 채널 전망 상회 가능성. ② 해외(중국/아시아/미국)사업 성장
- 실적 측면: 하반기와 내년에도 높은 실적 증가세 지속 예상
 - 2Q: Surprise! ① 국내 화장품 사업에서 면세/디지털/아리따움 호조가 이익 증가의 주요 원인. ② 국내 생활용품은 우려와 달리 정상적 수익성 시현. ③ 해외사업은 환율 영향 등으로 매출이 예상을 하회하였으나, 중국에서의 라네즈/이니스프리의 이익률 상승으로 이익은 예상 상회
 - 전망: ① 하반기에도 국내사업 수익성 개선과 4Q 기저효과로 이익은 38% 증가 예상. ② 2015년 OP +19% 증가 전망
- Valuation 측면: 부담 존재하나, 면세점 호조에 의한 전망 상황 기대

LG 생활건강

실적 둔화의 악재에서 벗어나
정상화와 개선 기대 증가

LG 생활건강: 수익성 회복 + 화장품 해외사업 성장 기대 + M&A 모멘텀

- 관전포인트
 - ① 국내 면세 매출 증가. ② 추가 M&A. ③ 내년 중국/일본사업의 성장
- 실적 측면: 실적 회복세 전환. 면세 사업과 내년 해외사업 성장 기대
 - 2Q: 예상 수준. ① 화장품: 면세 매출 증가 등 예상 소폭 상회. ② 생활용품: 할인 축소와 고마진 제품 판매 증가로 수익성 개선되어 이익 예상 대폭 상회. ③ 음료: 세월호 여파에 따른 수요 부진과 월드컵 행사에 따른 비용 집행으로 수익성 하락하여 이익 예상 하회
 - 전망: ① 3Q14 이후 내년 1Q 까지 화장품 수익성 회복과 기저효과에 의한 높은 이익 증가. ② 중국사업 성장 기대. 저가 브랜드(TFS)는 직영점 출점을 통한 성장성 개선. 고가 브랜드는 면세 성장에 따른 향후 진출에 탄력 상승 기대. ③ 일본사업은 통합완료에 따른 향후 통합 시너지 예상. ④ 2015년 OP +12% 증가 전망
- Valuation 측면: 상대적 valuation 낮은 상황. 추가 M&A 여부에 따라 전망 상승에 따른 주가 상승 기대

코스맥스

높은 중국사업의 성장 잠재력
+ 내년 이익 모멘텀 회복

코스맥스: 중국사업 성장 지속과 내년 수익성 회복에 따른 이익 모멘텀 기대

- 관전포인트
 - ① 하반기 중국 매출(분기 매출 300 억원 유지. 대규모 주문의 재주문 지속).
 - ② 내년 신규법인(미국/인도네시아) 적자 감소 폭
- 실적 측면: 내년도 이익의 모멘텀 강화
 - 2Q: 예상 소폭 상회. ① 국내 수익성 개선. ② 해외 40%의 성장세 시현과 예상대비 이익 증가
 - 전망: ① 하반기: 미국법인의 초기 가동에 따른 적자 확대로 지난해 대비 이익의 증가는 낮은 상황. ② 2015년 OP 33% 증가 전망. 중국은 신규 주문 증가와 CAPA 확충으로 성장 지속 + 미국과 인도네시아의 신규공장 적자 감소로 수익성 개선에 따른 이익 증가 예상
- Valuation 측면: 실적 증가+장기 성장성 감안 시 고 PER 지속. 향후 추가 증설에 따른 투자 모멘텀도 기대

에이블씨엔씨
개선의 기대감 반영 중

에이블씨엔씨: 내년 초 본사 비용구조 개선 확인 시점

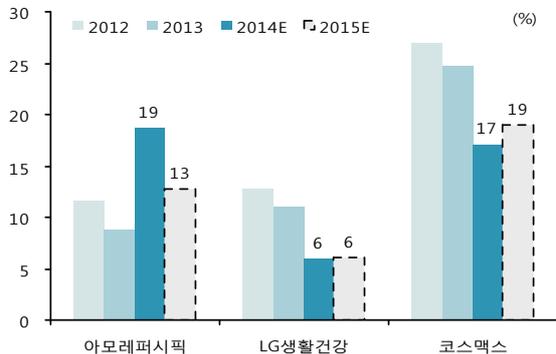
- 관전포인트
 - ① 내년도 비용 절감 계획(guidance 발표). ② 중국사업 성장
- 실적 측면: 하반기 흑자 전환. 내년도 본사 수익성 정상화
 - 2Q: 예상 하회. ① 국내 적자는 예상 하회. ② 중국사업의 마케팅비 증가로 이익 감소 및 일본사업 부진으로 적자 증가
 - 전망: ① 하반기 본사는 이익 창출을 통한 연간 BEP 이상 달성 목표. 해외사업은 일본의 적자와 중국의 성장을 위한 출점 비용 증가로 공헌도 하락. ② 2015년 본사의 본격적 turnaround. 해외사업의 이익은 종전대비 보수적 접근 필요
- Valuation 측면: 주가 상승으로 내수주관점 적정 가치 근접. 중국사업의 성장 가능성이 valuation 상승의 trigger 예상

[표 1] Valuation

		LG 생활건강	아모레퍼시픽*	코스맥스	에이블씨엔씨*
주가	(14.8.25)	534,000	2,288,000	110,000	30,700
TP		700,000	2,250,000	130,000	32,000
상승여력		31%	-2%	18%	4%
투자의견		BUY	BUY	BUY	BUY
EPS	2013	22,877	45,840	2,350	1,084
(지배주주)	2014E	22,091	65,204	2,732	444
	2015E	25,123	82,124	3,557	1,778
BPS	2013	94,465	436,961	6,980	14,501
(지배주주)	2014E	112,211	494,450	8,788	13,148
	2015E	133,305	568,896	11,788	14,630
ROE	2013	26.0%	11.0%	37.1%	7.9%
	2014E	21.4%	14.0%	34.7%	3.4%
	2015E	20.5%	15.4%	34.6%	12.8%
PER	2013	24.0	21.8	21.2	27.9
	2014E	24.2	35.1	40.3	69.2
	2015E	21.3	27.9	30.9	17.3
PBR	2013	5.8	2.3	7.1	2.1
	2014E	4.8	4.6	12.5	2.3
	2015E	4.0	4.0	9.3	2.1

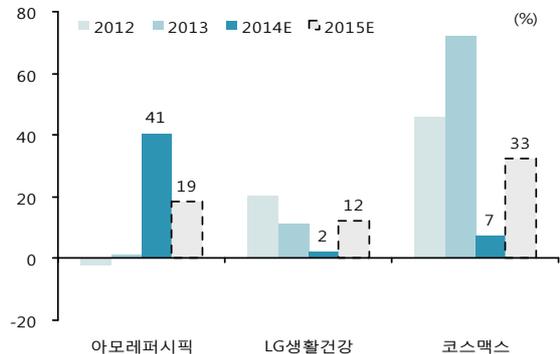
주) 신규 목표주가 제시 후 2개월 이내로 유지, 아모레퍼시픽(12일), 에이블씨엔씨(55일), 향후 브리프를 통해 의견 조정 여부 판단 예정
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

[그림 13] 주요 종목 매출 증가율



자료: 각 사, 메리츠증권증권 리서치센터

[그림 14] 주요 종목 영업이익 증가율



자료: 각 사, 메리츠증권증권 리서치센터

[표 2] 2Q14 Review: ① 아모레퍼시픽 예상 상회. ② LG 생활건강/코스맥스 예상 수준. ③ 에이블씨엔씨 예상 하회

(억원, %)	2Q14 실적 (YoY)								예상 (차이율)							
	Sales	OP	NI	지배 주주	Sales	OP	NI	지배 주주	Sales	OP	NI	지배 주주	Sales	OP	NI	지배 주주
아모레퍼시픽	9,667	1,511	1,128	1,108	21.0	68.7	46.0	44.2	9,143	1,059	821	816	5.7	42.6	37.4	35.8
LG 생활건강	11,423	1,215	831	813	6.2	1.1	-3.1	-2.4	11,435	1,235	852	826	-0.1	-1.7	-2.5	-1.6
코스맥스	1,026	112	71	73	11.0	0.8	-7.7	-5.7	1,050	103	79	82	-2.3	8.4	-9.7	-10.7
에이블씨엔씨	1,060	-24	-17	-17	2.9	적자	적자	적자	1,071	4	10	10	-1	적자	적자	적자
아모레 G	11,768	1,723	1,286	490	14.9	38.5	24.8	3.2								
코스맥스 BTI	335	21	14	7	123.8	337.4	-12.5	-28.5								

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

[표 3] 주요 종목 분기별 전망

(억원, %)		2013				2014E				2014 YOY			
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QE	4QE	1Q	2Q	3QE	4QE
LG 생활건강 (051900) IFRS 연결	매출액	10,723	10,755	11,518	10,266	11,284	11,423	12,280	10,873	5.2	6.2	6.6	5.9
	영업이익	1,459	1,202	1,455	848	1,283	1,215	1,530	1,047	-12.1	1.1	5.1	23.5
	순이익 (지배주주)	1,032	857	1,171	597	904	831	1,087	707	-12.5	-3.1	-7.2	18.4
		1,015	833	1,141	584	890	813	1,054	693	-12.3	-2.4	-7.6	18.6
	OPM	13.6	11.2	12.6	8.3	11.4	10.6	12.5	9.6				
	NPM	9.6	8.0	10.2	5.8	8.0	7.3	8.9	6.5				
아모레퍼시픽 (090430) IFRS 연결	매출액	8,038	7,990	7,928	7,048	9,318	9,667	9,306	8,511	15.9	21.0	17.4	20.8
	영업이익	1,402	895	907	494	1,757	1,511	1,147	784	25.3	68.7	26.5	58.7
	순이익 (지배주주)	907	772	626	368	1,229	1,128	885	619	35.6	46.0	41.3	68.0
		906	769	635	370	1,208	1,108	880	615	33.3	44.2	38.7	66.2
	OPM	17.4	11.2	11.4	7.0	18.9	15.6	12.3	9.2				
	NPM	11.3	9.7	7.9	5.2	13.2	11.7	9.5	7.3				
코스맥스 (192820) IFRS 연결	매출액	750	924	785	742	853	1,026	937	932	13.8	11.0	19.4	25.6
	영업이익	66	111	66	62	83	112	69	64	25.4	0.8	4.2	3.7
	순이익 (지배주주)	48	77	38	34	67	71	53	48	40.3	-7.7	40.0	41.5
		48	77	38	34	68	73	56	50	41.3	-5.7	46.7	49.0
	OPM	8.8	12.0	8.5	8.3	9.7	10.9	7.4	6.8				
	NPM	6.4	8.4	4.8	4.5	7.9	7.0	5.7	5.1				
에이블씨엔씨 (078520) IFRS 연결	매출액	970	1,030	1,085	1,340	966	1,060	1,167	1,419	-0.4	2.9	7.6	5.9
	영업이익	63	-21	29	61	-39	-24	18	87	적전	적자	-36.5	41.5
	순이익 (지배주주)	57	-2	24	47	-27	-17	22	78	적전	적자	-7.2	67.3
		57	-2	24	47	-27	-17	22	78	적전	적자	-7.2	67.3
	OPM	6.5	-2.0	2.6	4.6	-4.1	-2.3	1.6	6.1				
	NPM	5.9	-0.2	2.2	3.5	-2.8	-1.6	1.9	5.5				

주) 제닉은 실적 발표 전
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2014년 8월 26일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2014년 8월 26일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2014년 8월 26일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 송광수, 박지은)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

투자등급 관련사항

1. 종목추천관련 투자등급(추천기준일 증가대비 4등급)

→아래 종목투자의견은 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Strong Buy : 추천기준일 증가대비 +50%이상.
- Buy : 추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만.
- Hold : 추천기준일 증가대비 +5%이상 ~ +15%미만.
- Reduce : 추천기준일 증가대비 +5%미만.

2. 산업추천관련 투자등급(추천기준일 시장지수대비 3등급)

→아래 산업투자의견은 시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천하는 것.

- 비중확대(Overweight) / 중립(Neutral) / 비중축소(Underweight)

아모레퍼시픽(090430)의 투자등급변경 내용

추천확정일자	자료형식	투자의견	목표주가	담당자	주가 및 목표주가 변동추이
2012.07.13	산업분석	BUY	1,250,000	송광수	
2012.09.03	산업분석	BUY	1,400,000	송광수	
2012.09.26	기업브리프	BUY	1,400,000	송광수	
2012.10.02	산업분석	BUY	1,400,000	송광수	
2012.10.10	산업분석	BUY	1,400,000	송광수	
2012.11.21	기업브리프	BUY	1,550,000	송광수	
2012.12.10	산업분석	BUY	1,550,000	송광수	
2013.01.16	산업분석	BUY	1,550,000	송광수	
2013.03.12	기업브리프	BUY	1,300,000	송광수	
2013.07.10	기업브리프	BUY	1,300,000	송광수	
2013.07.18	산업분석	BUY	1,300,000	송광수	
2013.10.02	기업브리프	BUY	1,300,000	송광수	
2013.10.14	산업분석	BUY	1,300,000	송광수	
2013.12.12	산업분석	BUY	1,300,000	송광수	
2014.01.07	기업브리프	BUY	1,300,000	송광수	
2014.01.16	산업분석	BUY	1,300,000	송광수	
2014.02.17	기업브리프	BUY	1,300,000	송광수	
2014.03.07	기업브리프	BUY	1,400,000	송광수	
2014.04.17	산업분석	BUY	1,400,000	송광수	
2014.06.16	기업브리프	BUY	1,750,000	송광수	
2014.07.16	산업분석	BUY	1,750,000	송광수	
2014.08.13	기업브리프	BUY	2,250,000	송광수	
2014.08.26	산업브리프	BUY	2,250,000	송광수	

LG생활건강(051900)의 투자등급변경 내용					주가 및 목표주가 변동추이
추천확정일자	자료형식	투자의견	목표주가	담당자	
2012.07.13	산업분석	BUY	670,000	송광수	
2012.09.11	기업브리프	BUY	700,000	송광수	
2012.10.10	산업분석	BUY	700,000	송광수	
2013.01.16	산업분석	BUY	770,000	송광수	
2013.04.10	기업브리프	BUY	770,000	송광수	
2013.07.18	산업분석	BUY	770,000	송광수	
2013.09.04	기업브리프	BUY	770,000	송광수	
2013.10.14	산업분석	BUY	770,000	송광수	
2013.10.30	기업분석	BUY	770,000	송광수	
2013.12.12	산업분석	BUY	770,000	송광수	
2014.01.02	기업브리프	BUY	770,000	송광수	
2014.01.16	산업분석	BUY	770,000	송광수	
2014.02.11	기업브리프	BUY	700,000	송광수	
2014.04.17	산업분석	BUY	700,000	송광수	
2014.05.28	기업브리프	BUY	700,000	송광수	
2014.07.01	산업분석	BUY	700,000	송광수	
2014.07.16	산업분석	BUY	700,000	송광수	
2014.08.26	산업브리프	BUY	700,000	송광수	

코스맥스(192820)의 투자등급변경 내용					주가 및 목표주가 변동추이
추천확정일자	자료형식	투자의견	목표주가	담당자	
2014.04.07	산업분석	BUY	100,000	송광수	
2014.05.22	기업브리프	BUY	100,000	송광수	
2014.07.14	기업분석	BUY	130,000	송광수	
2014.07.16	산업분석	BUY	130,000	송광수	
2014.08.26	산업브리프	BUY	130,000	송광수	

에이블씨엔씨(078520)의 투자등급변경 내용					주가 및 목표주가 변동추이
추천확정일자	자료형식	투자의견	목표주가	담당자	
2013.08.26	산업분석	Hold	43,000	송광수	
2013.10.14	산업분석	Hold	43,000	송광수	
2013.12.10	기업브리프	Hold	35,000	송광수	
2013.12.12	산업분석	Hold	35,000	송광수	
2014.01.16	산업분석	Hold	35,000	송광수	
2014.04.17	산업분석	BUY	37,000	송광수	
2014.07.01	기업브리프	BUY	32,000	송광수	
2014.07.16	산업분석	BUY	32,000	송광수	
2014.08.26	산업브리프	BUY	32,000	송광수	