



## Not Rated

목표주가: N/A

공모가(3/30): 27,700원

시가총액: 3,527억원

건설

Analyst 라진성

(02) 3787-5226

jsr@kiwoom.com

## 대림씨엔에스 (004440)

## 고부가가치 제품에 대한 핵심경쟁력 보유



콘크리트파일 시장은 글로벌 금융위기 시절을 제외하고 지난 10년간 꾸준히 성장해 왔다. 향후에도 1) 작년에 사상 최대 인허가 실적 기록, 2) 고층화/대형화 되는 건물에 따라 고수익 제품의 비중 확대, 3) 전국 관급 물량의 20%가 동사와 같은 중견기업에 개방되므로 콘크리트파일 시장은 지속적으로 성장할 것으로 전망된다. 스틸산업부문의 안정적 성장과 베트남 진출 등 역시 동사에 긍정적이다.

## &gt;&gt;&gt; 국내 1위 콘크리트파일 및 스틸사업 업체

동사의 주력 사업부문인 콘크리트파일 사업부문(매출비중 60%)은 건축물의 하중을 지반으로 전달해주는 필수 기초 건자재인 PHC파일을 판매한다. 작년 기준 국내 시장점유율은 19%로 1위이며 대림그룹향 매출 비중은 15%이다. 스틸 사업부문(매출비중 40%)은 도로/철도 교량의 상부구조의 주체를 이루는 철구조물을 제작 및 설치한다. 작년 기준 국내 시장점유율은 52%로 동 사업 부문 역시 1위이며 대림그룹향 매출 비중은 50%이다.

## &gt;&gt;&gt; 고부가가치 제품에 대한 핵심경쟁력 보유

동사의 가장 핵심적인 경쟁력은 제품 믹스 차원에서 고부가가치 제품을 선점해 지속적인 수익성 증대를 추구한다는 점이다. 콘크리트파일 사업부문에서의 핵심은 수익성이 높은 대구경/초고강도파일이다. 이러한 대구경/초고강도파일 시장은 건물이 점점 고층화되고 대형화되면서 많은 하중을 받아내야 하기 때문에 시장 자체가 지속적으로 확대되고 있다. 국내 파일 시장 내 대구경/초고강도 파일 비중은 작년 7.8%에서 올해는 2배 가량 증가한 15% 수준으로 추정된다. 따라서 지속적으로 경쟁사 대비 높은 수익성이 가능할 수 있을 것으로 전망된다. 스틸사업부문에서 고부가가치 제품은 '특허강교'이다. 수익성이 일반 강교 대비 제작 측면에서 5% 정도 개선 가능하다. 특히, 특허강교에 대한 자체 특허를 갖게되면 수익성 부분이 10~15% 가량 향상되는 것으로 파악된다. 동사는 이에 부합하기 위해 자체 특허권 및 전용실시권 확보를 통해 특허강교 시장 지배력을 강화하고 있다.

## &gt;&gt;&gt; 신사업 확장, 베트남 진출

동사는 글로벌 시장 진출을 위한 교두보로 베트남 시장을 선택했다. 콘크리트파일 사업부문부터 진출해 베트남 선두 파일업체와 전략적 제휴를 추진 중이다. 베트남은 현재 인프라 투자가 가속화되고 있고, 지반이 연약지반이라는 특성을 갖고 있기 때문에 콘크리트파일 수요는 확대될 것으로 전망된다. 신사업으로 엔지니어링 비즈니스 강화를 통한 밸류체인 강화와 올해 플랜트 기자재 사업을 본격화 하는 국면에 진입할 것으로 예상된다. 밸류에이션은 16년 예상 실적 기준으로 PER 7.3배 수준이다.

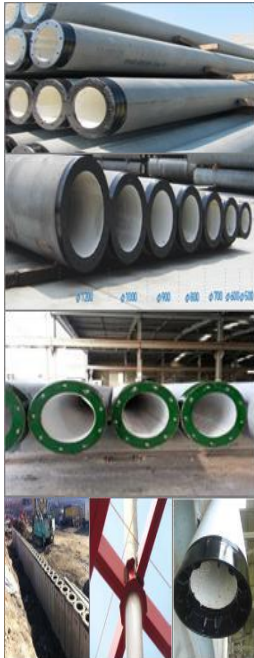
## 콘크리트파일

## 사업부문 - M/S 1위

동사의 주력 사업부문인 콘크리트파일 사업부문은 건축물의 하중을 지반으로 전달해주는 필수 기초 건자재인 PHC파일을 판매한다. PHC파일은 일반파일, 대구경/초고강도 파일, 복합파일로 구분되며, 보통 길이가 10~15m, 구경은 400~800mm이다. 건축, 토목, 플랜트 등 건설 전 영역에 사용된다. 작년 기준 국내 시장점유율은 19%로 1위이며 대림그룹 내 매출 비중은 15%이다.

파일 한 개가 단독으로 사용되는 경우도 있고, 지반에 따라 3개 파일이 이어져 45m 깊이까지 들어가는 경우도 있다. 지반이 연약할수록 파일의 수요가 증가하게 됨을 알 수 있다. 실제로 최근 국내에서 진행되는 새만금 지구를 비롯해 각종 프로젝트들이 연약 지반에서 진행되는 경우가 증가하고 있으며, 동사가 진출하고자 하는 베트남 역시 연약지반이 많은 것으로 알려지고 있다.

## 콘크리트 사업부 생산 주요제품



## 일반파일

- 파일 직경  $\Phi 400 \sim \Phi 600$ mm까지의 파일로 국내 파일 시장의 대부분이 이에 해당. 따라서 거의 모든 파일 업체들이 생산중인 품목으로서 강관파일의 대체를 주도

## 대구경파일

- 파일 직경  $\Phi 700$ mm이상의 파일로 비용 효율성 등에 기인하여 사용이 확대되는 추세  
- 국내에 6개사만이 해당제품의 KS획득, 일반 파일 대비 우수한 수익성

## 초고강도파일

- 초고층 건축물 건축 시 사용, 일반 파일 대비 우수한 수익성  
- 아직까지 시장규모는 작은 수준이나, 건물의 고층화 및 원가 절감 목적 등의 이유로 지속 성장 예상  
- 일부 대형건설사(POSCO, 대우, 롯데 등) 등을 중심으로 사용 확대 중  
- 일반 파일 대비 콘크리트 배합을 변경해 압축강도를 30% 이상 향상

## 벽체파일, 기둥파일, 선단확장파일

- 벽체, 기둥, 복합 파일 등의 기능성 파일과 선단확장 등으로 구성되어 있으나 각자가 파일시장 전체에서 차지하는 비중은 미미한 수준, 대부분 특수한 상황에서의 설계반영을 통해 이루어지는 관계로 수요를 예측하기는 힘든 분야

자료: 대림C&S, 키움증권

## 콘크리트파일 시장 현황

구분	공장 위치	연간 생산능력(천톤)	시장점유율
대림C&S	용인, 칠서, 충주	1593	18.4%
아이에스동서	청양, 창녕, 이천	1530	18.4%
동양파일	아산, 익산, 함안	843	13.0%
삼부건설공업	남양주	392	6.0%
아주산업	아산	356	6.1%
기타			38.1%

자료: 대림C&S, 키움증권

## 콘크리트 파일 종류별 수요 추이

구분	2012	2013	2014	2015F
일반파일	91.6	92.2	93.5	87.7
대구경파일	3.6	2	2.2	2.8
초고강도파일	1.8	2.8	2.8	7.4
기타	3	3.1	1.5	2.2

자료: 대림C&S, 키움증권

## 콘크리트파일

## 사업부문

## 핵심 경쟁력

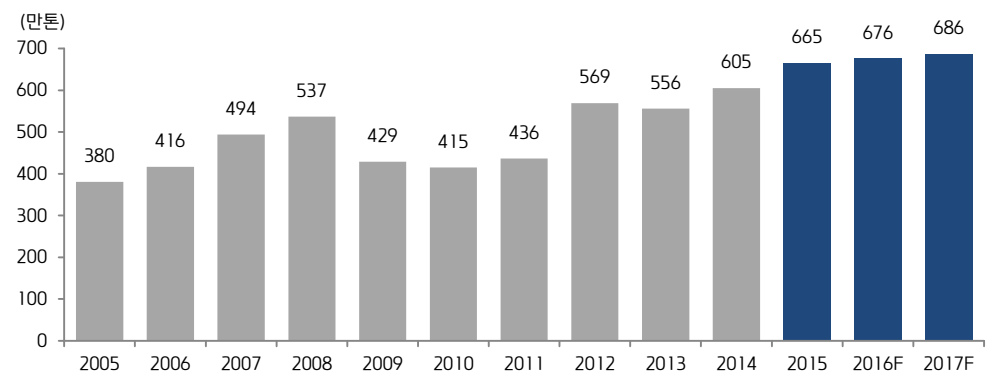
## - 고부가가치 제품

동사의 가장 핵심적인 경쟁력은 제품 믹스 차원에서 고부가가치 제품을 선점해 지속적인 수익성 증대를 추구한다는 점이다. 콘크리트파일사업부문에서는 대구경파일, 초고강도파일을 고부가가치 제품으로 분류할 수 있다. PHC파일 시장 전체 기준으로 작년 동사의 시장점유율은 19%인데 반해, 대구경/초고강도 파일 시장에서는 47%를 기록하며, 두 시장 모두에서 1위를 기록하고 있다.

대구경/초고강도 파일을 사용함으로써 발주처는 약 44%의 공기 단축과 22%의 원가절감이 가능하며, 동사는 일반파일 대비 10%p 마진 개선이 가능한 것으로 파악된다. 동사의 전체 매출에서 대구경/초고강도 파일이 차지하는 비중도 19.7%로 매년 증가하고 있어 향후 안정적인 수익성 개선이 기대된다. 2015년 대구경/초고강도파일 매출은 390억원, 영업이익 133억원이었으며 2016년은 매출 600억원, 영업이익 200억원 수준으로 큰 폭의 상승을 기록할 전망이다.

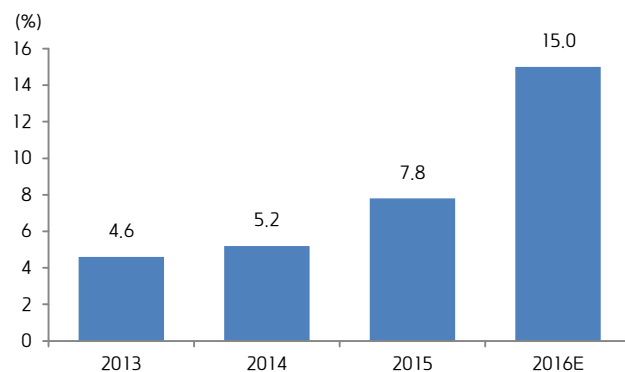
이러한 대구경/초고강도파일 시장은 건물이 점점 고층화되고 대형화되면서 많은 하중을 받아내야 하기 때문에 시장 자체가 지속적으로 확대되고 있다. 국내 파일 시장 내 대구경/초고강도 파일 비중은 작년 7.8%에서 올해는 2배 가량 증가한 15% 수준으로 추정된다. 따라서 지속적으로 경쟁사 대비 높은 수익성이 가능할 수 있을 것으로 전망된다.

## 국내 PHC파일 시장규모



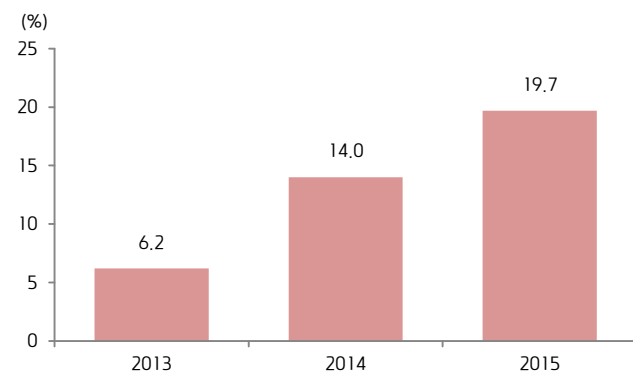
자료: 대림C&S, 키움증권

## 국내 파일 시장 내 대구경/초고강도 파일 비중 증가



자료: 대림C&S, 키움증권

## 대림C&amp;S 대구경 / 초고강도 파일 출하량 비중 증가

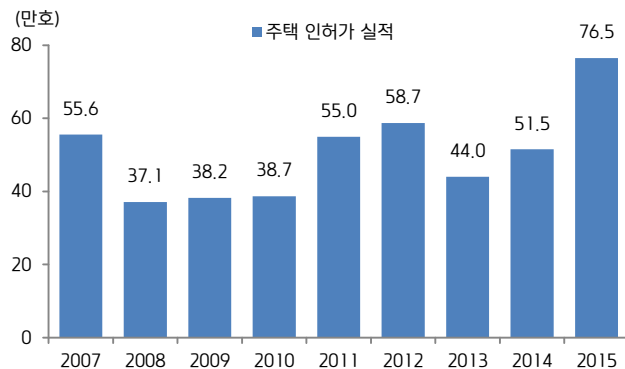


자료: 대림C&S, 키움증권

### 콘크리트파일 사업부문 향후 전망

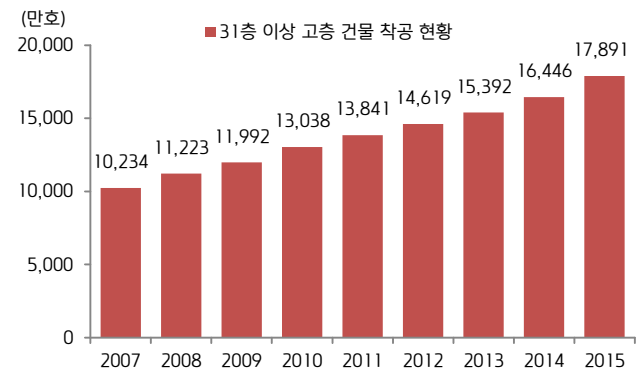
콘크리트파일 시장은 글로벌 금융위기 시절을 제외하고 지난 10년간 꾸준히 성장해 왔다. 향후에도 1) 작년에 76.5만호라는 사상 최대 인허가 실적을 기록했고, 2) 건물이 갈수록 고층화/대형화 됨에 따라 고수익 제품(대구경/초고강도)의 비중이 확대될 것으로 전망되며, 3) 전국 관급 물량의 20%가 동사와 같은 중견기업에 개방되므로 콘크리트파일 시장은 지속적으로 성장할 것으로 전망된다. 인허가부터 9개월 정도 후에 콘크리트파일이 투입되기 시작하므로 올해 착공 후 수요가 가시화 될 가능성이 높다는 판단이다.

2015년 사상 최대 인허가 실적 기록



자료: 대림C&S, 키움증권

건물의 고층화에 따른 고수익 제품 비중 확대 전망



자료: 대림C&S, 한국원심력콘크리트공업협동조합, 키움증권

### 콘크리트파일 사업부문 향후 전망

기업형 임대주택인 '뉴스테이'가 아파트 분양 사업의 新트렌드가 되면서 대림산업 및 타 건설사에 대한 납품물량도 증가할 것으로 예상된다. 대림산업은 뉴스테이 1호 사업자였고, 최근에는 첫 재개발 뉴스테이인 인천 청천2구역을 수주했다.

또한 총리실 산하 새만금사업 추진단이 설치되면서 새만금 지구 개발이 곧 재개될 것으로 예상된다. 총 사업비 22조원의 메가 프로젝트로 409km<sup>2</sup>의 대규모 개발부지에 산업단지, 복합도시, 관광단지, 항만 등을 개발할 예정이다. 각종 콘크리트파일의 수요가 대량으로 발생할 것으로 예상된다. 특히, 새만금 개발 부지가 매립지로 지반이 연약하기 때문에 보통의 콘크리트파일 수요 대비 2~3배 정도 더 많아질 것으로 추정된다.

새만금 뿐만 아니라 향후 개발사업은 과거처럼 좋은 지반만을 선택해 수행하기가 어렵기 때문에 콘크리트파일 수요에 있어서는 긍정적인 요인으로 작용할 예정이다.

콘크리트 파일 수급 전망 (단위: 만톤)

구분	2015년			2016년		
	상반기	하반기	계	상반기	하반기	계
수요	435	355	790	432	353	785
공급	420	344	764	417	341	758

자료: 2016년 건설경기 및 건설자재 전망(대한건설협회), 키움증권

## 스틸사업부문

## - M/S 1위

스틸 사업부문은 도로/철도 교량의 상부구조의 주체를 이루는 철구조물을 제작 및 설치한다. 강교, 수문, 플랜트기자재 등에 사용되며 주 아이템은 강교이다. 작년 기준 국내 시장점유율은 52%로 동 사업부문 역시 1위이며, 특허강교 역시 37%로 국내 시장점유율 1위를 기록하고 있다.

동 사업부문은 콘크리트파일과 달리 수주 베이스로 진행률에 따른 매출인식을 한다. 강교의 경우 일반적으로 제작부분 84%, 설치에서 16% 매출이 인식된다. 대림산업항 매출이 50%를 차지하고 있어 captive 마켓의 수주 성과가 중요하다. 작년 말 수주잔고는 2,020억 수준을 기록하고 있다.

## 스틸사업부 생산 주요제품



## 강교 제작/설치

- 일반국도, 고속도로, 연육교, 연도교 등 강구조물로 설계된 교량의 제작 및 설치 진행
- 최첨단의 강교 제작시설을 통해 일반강교는 물론 현수교, ARCH교, 강상판형교 및 소수주형교 등 다양한 특수 및 해상강교 품목 제조

## 수문/조선기자재/풍력기자재

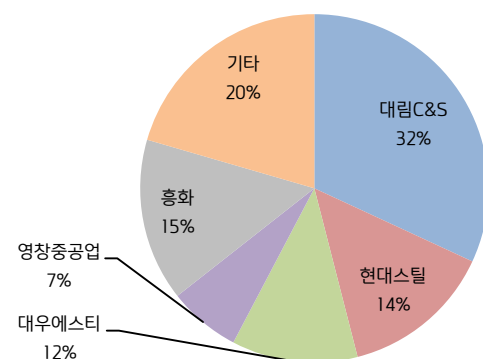
- 4대강 사업 등 정부의 SOC 계획에 따라 탄력적인 비즈니스 운용
- 수문사업: 다양한 구조의 댐, 보 등 제작
- 풍력/조선 기자재: 1) 해상풍력 하부 구조물 제작, 2) 대형 해양 구조물 및 조선 블록 등 선체 구조물 제작, 3) 조선기자재 사업은 낮은 공헌이익률, 높은 Capa점유율, 제한적인 시장규모 등으로 사업철수 예정

## 플랜트기자재

- 국내외 발전, 화공, 산업 플랜트 등과 관련된 고정 장치류 제작 및 납품
- UST1 프로젝트 등 Captive 물량을 기반으로 한 시장진입 예정: 타워, 열교환기 등 단품 납품을 시작으로 조립구조물(PAR), 조립 완제품(패키지모듈 등)까지 단계적으로 납품 목표

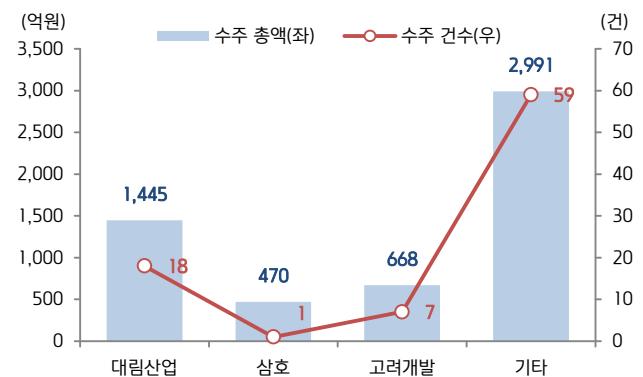
자료: 대림C&S, 키움증권

## 스틸사업부 시장점유율



자료: 대림C&S, 키움증권

## 강교 수주 현황



자료: 대림C&S, 키움증권

## 스틸사업부문

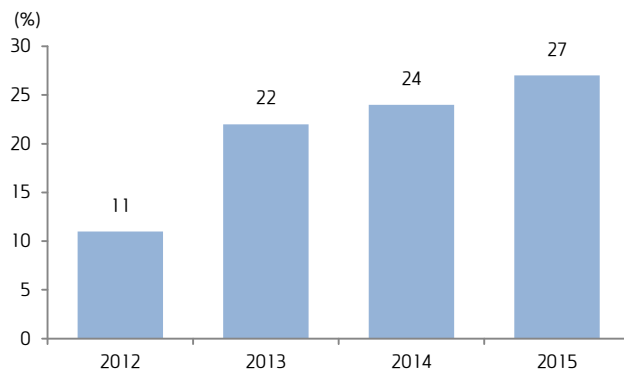
## 핵심 경쟁력

## - 고부가가치 제품

스틸사업부문에서 고부가가치 제품은 ‘특허강교’이다. 특허강교는 강교의 제조원가 중에 35% 정도를 강재 등이 차지하는데, 강재의 양을 절감하기 위해 특별히 강교의 구조를 개발하고 특허화 하는 형태를 말한다. 발주처의 원가 절감 니즈로 시장은 꾸준히 성장하고 있다. 수익성 역시 일반 강교 대비 제작 측면에서 5% 정도 수익성 개선이 가능하다. 특히, 특허강교에 대한 자체 특허를 갖게되면 수익성 부분이 10~15% 가량 향상되는 것으로 파악된다.

동사는 이에 부합하기 위해 자체 특허권 및 전용실시권 확보를 통해 특허강교 시장 지배력을 강화하고 있다. 실제로 강교 전체 기준으로 작년 동사의 시장점유율은 52%이며, 특허강교에서도 37%를 기록해, 두 시장 모두에서 1위를 기록하고 있다.

## 국내 강교 시장 내 특허 강교 비중 증가 (수주 톤수 기준)



자료: 대림C&amp;S, 키움증권

## 자체 특허 확보 및 연구 개발



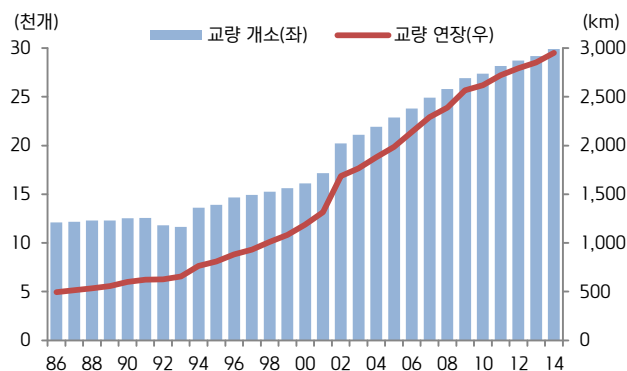
자료: 대림C&amp;S, 키움증권

## 스틸사업부문

## 향후 전망

지난 3~5년간 강교 업계는 수직계열화 형태로 재편이 이루어지면서 약 18개의 강교 제작업체가 현재는 6개 내외로 줄어들었다. 동사의 시장점유율도 14년 33%에서 15년 52%로 상승하고 있다. 국토종합개발계획에 따른 교량의 지속적인 증가와 20년 이상된 노후화 교량의 비중이 28.7%에 이르러 교체 수요도 발생하고 있어 안정적인 성장이 가능할 것으로 전망된다.

## 국내 교량 현황



자료: 국토교통부, 키움증권

## 공용연수별 교량 현황

30년 이상	2,786 (9.3%)	신규교체
20~30년 이상	5,791 (19.4%)	
10~20년 이상	12,179 (40.8%)	유지보수
10년 미만	9,078 (30.4%)	

자료: 국토교통부, 키움증권

## RISK

콘크리트파일 중에서 아파트에 들어가는 비중은 57%, 플랜트 14%, SOC/토목 12%, 일반 건축 17%이다. 따라서 작년 주택공급이 정점을 찍고 올해부터는 주택시장이 slow down 할 수 있다는 전망이 동사의 가장 큰 리스크 중 하나다. 또한 교량은 국가 SOC 예산에 의해서 좌우되는데, 국내 SOC 예산에 대해 정부는 조금씩 축소하는 기조를 보이고 있는 부분이 스틸사업부문의 리스크다.

## 리스크 해소

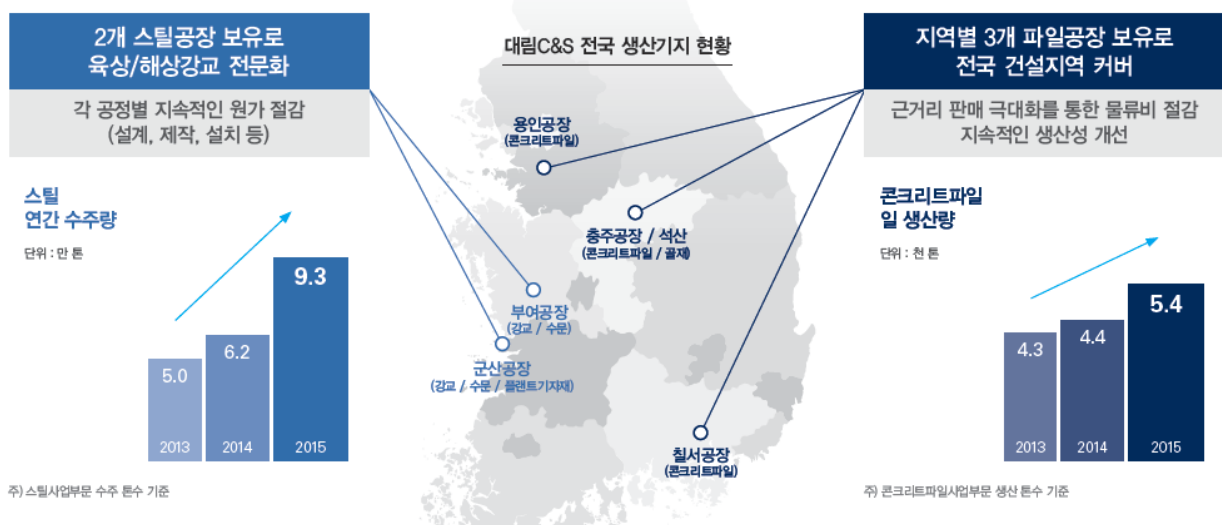
## 1) 생산성/원가경쟁력

전국의 콘크리트파일 수요를 지역별로 나눠보면 수도권, 충청권, 영남권에서 약 80%를 충당한다고 알려져 있다. 동사의 공장 위치가 용인, 충주, 칠서로 수요에 맞게 배치되어 있음을 알 수 있다. 공장의 위치가 중요한 이유는 콘크리트파일이 중량물이라서 운반 비용이 차지하는 비중이 상당히 높기 때문이다. 운반비가 제작사 부담이기 때문에 적정 위치에서 근거리 판매가 가능한 동사는 수익성 확보에 효율적이라는 판단이다. 국내 콘크리트 파일 업체는 22개가 있는데 이 중 19개 회사는 공장을 하나씩 보유 중이며, Top 3 업체만 공장을 3개씩 보유하고 있어 경쟁구도에서도 유리하다. 경쟁사 평균 대비 영업이익률이 5%p 높은 이유 중에 하나다.

스틸공장은 부여, 군산에 위치하고 있다. 특히, 군산 공장은 접안 부두 활용이 가능해 해상강교, 특수강교, 대형강교 쪽에 최적화되어 있다.

이러한 입지조건 외에도 공정 개선을 통해 생산성을 향상시키고 원가경쟁력을 확보하고 있다. 콘크리트파일의 경우 공정 개선을 통해 15년 기준 일 생산량이 5,400톤 수준으로 14년 대비 1,000톤 가량 증가했다. 일 1,000톤 정도의 증가는 1년으로 따지면 25~35 만톤에 해당하기 때문에 중소업체 공장 1개가 증설된 효과를 가져온다. 향후에도 동사는 신규로 공장을 짓기 보다는 공정 개선을 통해 추가 증설 효과를 가져올 예정이다.

## 최적화된 입지조건, 전문화 생산기지를 통한 업계 최고의 원가경쟁력 확보



자료: 대림C&S, 키움증권

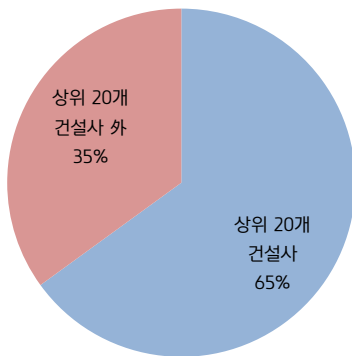


리스크 해소  
2) 안정적인  
우량 고객군

시공능력 상위 20개 건설사가 동사의 매출에서 차지하는 비중은 65%이며, 상위 20개 건설사 내 동사의 점유율은 작년 기준으로 51.5%를 기록했다. 향후 중소형 건설사들 간에 M&A를 비롯해 업계 재편이 일어날 것으로 보이기 때문에, 상위 20개 건설사들은 상대적으로 안정적인 영업활동을 영위할 수 있을 것으로 보인다. 따라서 높은 점유율을 기록중인 동사는 안정적인 실적을 시현할 수 있을 것으로 전망되며, 점유율 역시 지속적으로 상승할 것으로 예상된다.

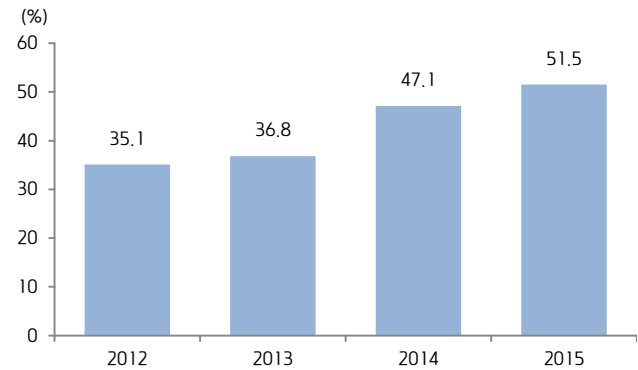
또한 LH나 SH 같은 정부 공공기관의 발주 물량은 동반성장과 관련해 과거 몇 년간 중소기업 경쟁제품으로 지정되어 동사와 같은 중견기업은 수주를 할 수 없었다. 하지만 작년 말 공공기관의 발주 물량 중 20%는 중견기업도 참여할 수 있게 됨으로써 추가적인 수요 창출이 일어날 것으로 예상된다. 올해 콘크리트파일의 시장 규모가 676만톤으로 추정되는데 이중 135만톤의 신규 시장이 열리는 셈이다.

대림C&S 고객사별 판매비중 (2012~2015년 평균)



주: 콘크리트파일 판매 톤수 기준  
자료: 대림C&S, 키움증권

상위 20개 건설사 내 대림C&S 점유율 추이



주: 콘크리트파일 판매 톤수 기준  
자료: 대림C&S, 키움증권

리스크 해소  
3) 글로벌 진출:베트남

동사는 글로벌 시장 진출을 위한 교두보로 베트남 시장을 선택했다. 콘크리트파일 사업 부문부터 진출해 베트남 선두 파일업체와 전략적 제휴를 추진 중이다. 영업적인 측면에서 베트남에 진출해 있는 25개 가량의 국내 건설사의 영업망을 보유하고 있기 때문에, 콘크리트파일 수요를 선점해 현지 업체와 연계한 영업 및 수주 활동을 진행할 계획이다.

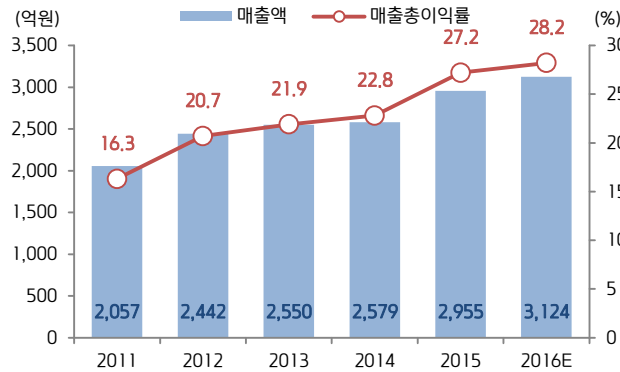
콘크리트파일은 중량이 있기 때문에 수출이나 수입이 용이한 사업이 아니다. 따라서 현지 공장을 설립하기 보다는, 기술적인 부분에서 현지업체의 공장 생산성 향상 지원을 통해 진출하면서 M&A나 JV 형태로 투자할 예정이다. 베트남은 현재 인프라 투자가 가속화되고 있고, 지반이 연약지반이라는 특성을 갖고 있기 때문에 콘크리트파일 수요는 확대될 것으로 전망된다.

리스크 해소  
4) 신사업 확대

동사는 추가적으로 제작용업체에서 ‘설계 - 제작 - 시공’을 아우르는 엔지니어링 비즈니스를 강화해 밸류체인을 강화할 계획이다. 또한 플랜트 기자재에도 진출해 captive 시너지를 극대화 할 수 있을 것으로 전망된다. 올해부터 대림산업이 수주한 S-oil 온산 프로젝트로부터 본격적인 매출 반영이 일어날 것으로 예상되며, 추가적으로 이란 및 러시아 등 해외에서 플랜트 수주가 추가적으로 나타난다면 추가적인 매출 성장도 기대된다.

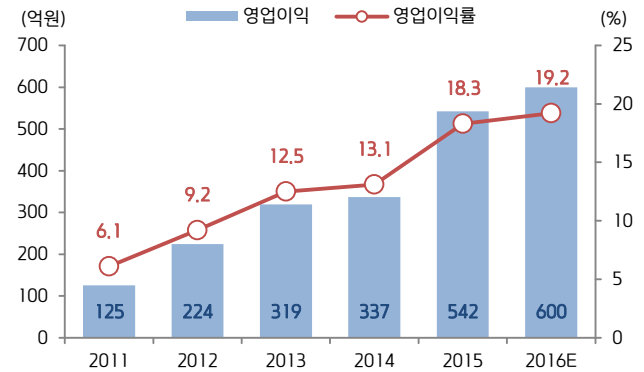


## 매출액 및 매출총이익률 추이



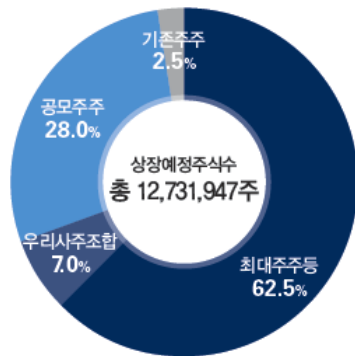
자료: 대림C&amp;S, 키움증권

## 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: 대림C&amp;S, 키움증권

## 공모 후 주주구성



자료: 대림C&amp;S, 키움증권

## 보호예수 사항

주주명	주식수(주)	비중(%)	기간
대림산업	6,468,876	50.8	상장후 6개월
이부용	994,810	7.8	상장후 6개월
이준용	294,840	2.3	상장후 6개월
대림코퍼레이션	200,815	1.6	상장후 6개월
우리사주조합 (공모배정분)	891,236	7.0	상장후 1년
합계	8,850,577	69.5	

자료: 대림C&amp;S, 키움증권

## IPO 자금 세부 사용계획 (단위: 백만원)

구분	기간	사업부	세부사용계획	금액
콘크리트 연관신규투자	2016년 이후	콘크리트 사업부	콘크리트 2차제품 분야 진출(Precast Concrete 사업 진출)	20,000
			아세안 지역 진출 (JV 설립 추진)	11,000
콘크리트파일	2016년	콘크리트 사업부	생산성 향상을 위한 시설물 투자	4,000
			파일 형틀 등 추가 자재 구입	2,189
화공플랜트	2016년	스틸 사업부	화공장치 제조설비 확보	6,000
강교	2016년	스틸 사업부	강교 특허개발, 특허 강교의 전용실시권 인수	1,000
차입금상환	2016년		단기차입금 상환	7,786
합 계				51,975

자료: 대림C&amp;S, 키움증권

## 재무상태표 (단위: 백만원)

구 분	2013년	2014년	2015년
유동자산	93,576	89,518	126,700
비유동자산	229,920	215,448	211,850
<b>자산총계</b>	<b>323,496</b>	<b>304,966</b>	<b>338,550</b>
유동부채	93,578	94,192	144,903
비유동부채	76,086	37,738	24,549
<b>부채총계</b>	<b>169,664</b>	<b>131,930</b>	<b>139,452</b>
자본금	12,922	12,922	12,922
자본잉여금	21,870	21,870	21,870
이익잉여금	119,040	138,244	164,306
<b>자본총계</b>	<b>153,832</b>	<b>173,036</b>	<b>199,098</b>

자료: 대림C&amp;S, 키움증권

## 손익계산서 (단위: 백만원)

구 분	2013년	2014년	2015년
<b>매출액</b>	<b>255,000</b>	<b>257,906</b>	<b>295,451</b>
매출원가	199,280	199,010	214,985
<b>매출총이익</b>	<b>55,720</b>	<b>58,896</b>	<b>80,466</b>
판매비와관리비	23,805	25,236	26,276
<b>영업이익</b>	<b>31,915</b>	<b>33,660</b>	<b>54,190</b>
영업외수익	2,720	814	1,127
영업외비용	12,364	9,264	7,174
법인세차감전순이익	22,271	25,210	48,143
<b>당기순이익</b>	<b>16,400</b>	<b>19,318</b>	<b>36,352</b>

자료: 대림C&amp;S, 키움증권

- 당사는 3월 29일 현재 '대림씨엔에스 (004440)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

### 투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

### 투자등급 비율 통계 (2015/1/1~2015/12/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	178	93.19%
중립	13	6.81%
매도	0	0.00%