



## Buy(Maintain)

목표주가: 92,000원

주가(2/8): 53,500원

시가총액: 66,273억원

자동차/부품/타이어

Analyst 장문수

02) 3787-5299

moonsu.chang@kiwoom.com



## Stock Data

KOSPI (2/8)	2,407.62pt
52주 주가동향	최고가
최고/최저가 대비	66,700 원
등락률	-19.79%
수익률	절대
1W	-1.1%
1M	-15.1%
1Y	-4.8%
	최저가
	52,700 원
	1.52%
	상대
	3.2%
	-15.5%
	-18.3%

## Company Data

발행주식수	123,875천주
일평균 거래량(3M)	390천주
외국인 지분율	39.9%
배당수익률(17E)	0.7%
BPS(17E)	59,624원
주요 주주	한국타이어월드와이드 국민연금공단
	42.6% 7.0%

## 투자지표

(억원, IFRS 연결)	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	66,218	68,134	74,095	78,684
영업이익	11,032	7,938	10,993	13,005
EBITDA	16,060	12,502	15,152	16,798
세전이익	10,924	7,554	11,399	13,462
순이익	8,791	6,340	9,108	10,756
지배주주지분순이익	8,729	6,257	9,096	10,742
EPS(원)	7,046	5,051	7,343	8,672
증감률(%YoY)	33.2	-28.3	45.4	18.1
PER(배)	8.2	10.8	7.3	6.2
PBR(배)	1.2	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA(배)	5.6	6.4	4.5	3.7
영업이익률(%)	16.7	11.7	14.8	16.5
순이익률(%)	13.3	9.3	12.3	13.7
ROE(%)	15.8	10.1	13.1	13.6
순부채비율(%)	28.5	11.3	-4.8	-12.5

## Price Trend



## 4Q17 Review

## 한국타이어 (161390)

## 2018년 실적, 가이던스를 충분히 상회할 전망



4Q17 영업이익은 국내 가동중단으로 41.6% yoy 감소한 1,398억원을 기록, 시장 예상에 크게 못 미쳤습니다. 단 1) 판가상승 확대, 2) 경쟁 심한 북미 매출 증가지속, 3) 美 공장 손실품 예상 대비 급격한 축소로 질적 개선되었습니다. 2018년 가이던스는 시장 예상 수준인 영업이익 1,02조원을 발표했으나, 2017년 미국/국내 일회적 손실 1,000억원을 가정 시 실질 증가폭은 1,000억원(OPM 1%p)에 불과해 1) 가격 5% 인상, 2) 투입원가 하락 안정세를 감안 시 2016년 영업이익인 1.1조원 수준까지 충분한 회복이 기대됩니다. 1H18 Top-pick 유지합니다.

## &gt;&gt;&gt; 국내 가동중단 손실로 예상치는 하회했으나, 내용은 긍정적

## ① 4Q17 실적: 영업이익 1,398억원(-41.6% yoy) 기록해 컨센서스 27.4% 하회

- 매출액 1.68조원(+4.5% yoy, -7.8% qoq), 영업이익 1,398억원(-41.6% yoy, -35.6% qoq, OPM 8.3%), 순이익 1,849억원(-10.5% yoy, +5.3% qoq)
- 영업이익 기준 컨센서스 1,925억원(OPM 11.2%), 당사 예상치 1,804억원(OPM 10.7%)을 각각 27.4%, 22.5% 하회

## ② Key Takeaways: 매출 실적 내용은 매우 긍정적, 북미 업체 점유율 흡수 중

- **매출액 변동요인:** 1) 전년동기비: 볼륨(+1.6%), 판가(+2.8%), 환율(-0.2%), 기타(+0.3%) 2) 전분기비: 볼륨(-7.7%), 판가(+1.1%), 환율(-0.5%), 기타(-0.7%)
- **원터 성수기 종료와 국내 부진으로 믹스 악화 되었음에도 판가 인상(qoq, yoy) 확대.** 예상보다 빠른 북미 손실 회복세 (-500억원 → -200억원), 美 OE/RE 확대(1<sup>st</sup> Tier M/S 흡수)하며 경쟁 심화에도 美 매출 증가세 지속
- **북미 업체와 다른 매출 방향성:** Goodyear, Cooper, Michelin 등 주요 업체의 북미 수요 감소(점유율 하락)로 매출 성장이 악화됨에도, **한국타이어는 美 업체 주요 경쟁지역 판가 인상 중에도 점유율 흡수 통한 매출 성장 가능한 점 주목**

## &gt;&gt;&gt; 관전 포인트: 2018년 가이던스 달성 가능성은?

## ① 2017년 일회성 손실 반영한 2018년 이익 증분은?: 2017년 영업이익 7,938억원 중 1,000~1,100억원 일회성 손실 반영 시 2018년 가이던스 1,200억원(매출액 1.6%) 순증

- 美공장 정상 가동 지연으로 700억원, 韓공장 가동중단 400억원 일회성 손실 추정
- 가격 인상(1차 2Q17, 2차 3Q17) 반영 시차로 제한적 가격 인상 효과
- 4Q16~1Q17 원재료 가격 일시적 폭등으로 연중 투입원가 상승세 유지

## ② 가격 인상 효과(가이던스 5% 상승)를 감안하면 터무니 없이 낮은 수익성 개선

- **매출액 대비 35% 수준의 투입원가 인상을 2018년 10% 이상 가정해야 가능한 영업이익률 ( $\Delta OPM 1.6\%p = 5.0\% (\Delta ASP) - 9.7\% (\Delta input Cost)$ ) \* 35%, 판관비율 유지 가정)**
- **가이던스 충분히 상회 전망:** 1) 예상보다 큰 가격 인상 효과 기대(가이던스 근거), 2) 투입원가 하향 안정화 효과 2Q18~3Q18 극대화 감안 시, 2016년 이익 수준을 충분히 달성 가능할 것으로 판단

## &gt;&gt;&gt; 가시성 높아진 이익 개선, 남은 것은 Valuation의 회복

## ① 투자의견 BUY, 목표주가 92,000원유지, Valuation 기준만 있다면 '이익 가시성'이 주가 변수. Target PER로 Mid-cycle 평균 11.3배 제시. 이는 가격인하 국면 PER 7~10배 벤드에서 회복 가정. 일시적 가동으로 인한 감익 이슈 해소시 회복 전망

## ② 한국타이어, 매출 실적 긍정적. 2018년 이익 가시성 확보로 Valuation 탄력적 회복

북미 타이어 업체와 달리 한국타이어는 판가 인상 중에도 M/S 흡수 상승 확인. 판가 인상 반영되는 매출 성장세에 일시적 감익 이슈 해소 시 Fundamentals 방향성에 대한 우려 소멸 전망. 한국타이어는 판가인상, 고인치 믹스개선 국면에서 1) 고인치 OE 대응 가능, 2) 영업 레버리지가 경쟁사 대비 큼. 결국 2018년 초 이익 가시성은 높아지고, Valuation은 11.3배까지 할증 전망. 업종 Top-pick 유지

## 한국타이어 4Q17 Review: 영업이익은 1,398억원 기록해 컨센서스 27.4% 하회 (단위: 십억원, %, %p)

	4Q16	3Q17	4Q17P	% yoy	% qoq	Consensus	% Diff	키움 전망치	% Diff
매출액	1,610.6	1,824.5	1,682.8	4.5	(7.8)	1,716.2	(1.9)	1,680.7	0.1
영업이익	239.2	217.1	139.8	(41.6)	(35.6)	192.5	(27.4)	180.4	(22.5)
세전이익	263.9	224.6	111.3	(57.8)	(50.4)	199.9	(44.3)	196.6	(43.4)
지배순이익	206.5	170.5	112.2	(45.7)	(34.2)	151.2	(25.8)	158.9	(29.4)
영업이익률	14.9	11.9	8.3	(6.5)	(3.6)	11.2	(2.9)	10.7	(2.4)
세전이익률	16.4	12.3	6.6	(9.8)	(5.7)	11.6	(5.0)	11.7	(5.1)
지배순이익률	12.8	9.3	6.7	(6.2)	(2.7)	8.8	(2.1)	9.5	(2.8)

자료: 한국타이어, FnGuide, 키움증권

## 한국타이어 실적 변경 내역 (단위: 십억원, %, %p)

	수정 전 2017E	수정 후 2018E	수정 전 2017E	수정 후 2018E	변경률 2017E	2018E
매출액	6,811.3	7,260.8	6,813.4	7,409.5	0.0	2.0
영업이익	834.4	1,120.2	793.8	1,099.3	(4.9)	(1.9)
영업이익률(%)	12.2	15.4	11.7	14.8	(0.6)	(0.6)
EBITDA	1,290.8	1,536.0	1,250.2	1,515.2	(3.1)	(1.4)
EBITDA 이익률(%)	19.0	21.2	18.3	20.4	(0.6)	(0.7)
순이익	678.2	937.5	634.0	910.8	(6.5)	(2.8)

자료: 한국타이어, 키움증권

## 한국타이어 목표주가 산출 내역

목표 PER	11.3	배	(a), 가격 인상 시점 PER 평균
적용 EPS	7,343	원	(b), 2018년 예상 EPS
목표 주가	92,000	원	(a) x (b), 목표주가 유지 (목표가 10% 변경 이내로 미미해 유지)
전일 종가	53,500	원	2018년 2월 8일 종가
주가상승여력	72.0	%	2018년 2월 8일 종가대비
투자의견	BUY		투자의견 유지

자료: 키움증권

## 한국타이어 PER Band: 국내 및 북미 가동 회복 시 PER Upside를 11.3배까지 열어두고 봐야할 상황



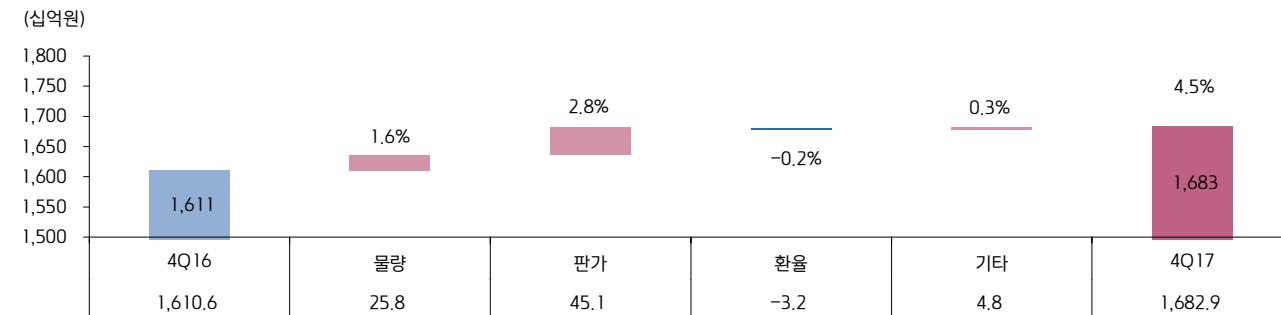
자료: Bloomberg, 키움증권

한국타이어 매출액 변동 및 판가변동 추이(yoy): 국내 가동 중단에도 판가 상승 지속과 볼륨 증가로 매출 증가세



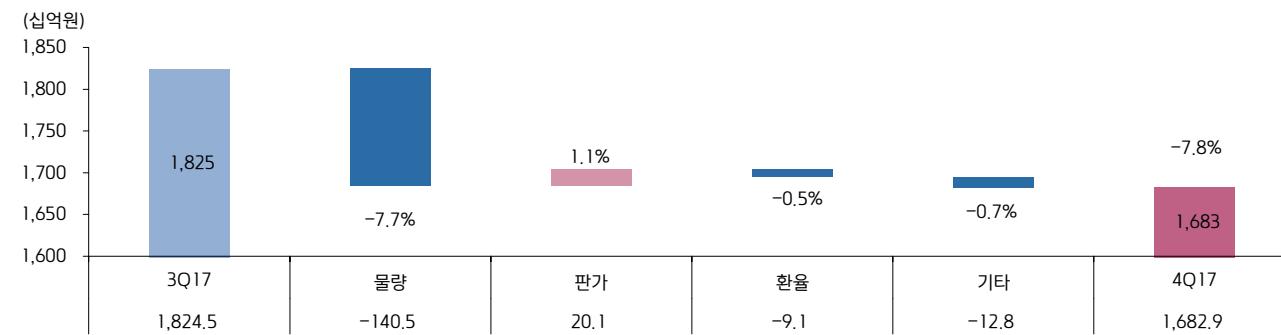
자료: 한국타이어, 키움증권

한국타이어 매출액 변동분석(전년동기비): 볼륨 증가(+1.6%), 판가 인상(+2.8%)로 매출 증가(+4.5%)에 긍정적



자료: 한국타이어, 키움증권

한국타이어 매출액 변동분석(전분기비): 원터타이어 성수기 역기저로 볼륨 감소(-7.7%)에 국내 가동 손실까지 믹스 악화 되었음에도 판가 인상(+1.1%) 효과 나타나며 매출 감소(-7.8%) 방어



자료: 한국타이어, 키움증권

## 한국타이어 분기별 실적 전망 (단위: 십억원, %)

	1Q17A	2Q17A	3Q17A	4Q17P	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2017E	2018E	2019E
매출액	1,639.2	1,666.9	1,824.5	1,682.8	1,755.4	1,856.1	1,919.9	1,878.1	6,813.4	7,409.5	7,868.4
영업이익	232.2	204.6	217.1	139.8	236.6	287.9	296.7	278.1	793.8	1,099.3	1,300.5
세전이익	206.8	212.7	224.6	111.3	243.1	294.2	304.8	297.8	755.4	1,139.9	1,346.2
순이익	167.5	179.9	172.0	114.7	192.1	232.5	240.8	245.3	634.0	910.8	1,075.6
영업이익률	14.2	12.3	11.9	8.3	13.5	15.5	15.5	14.8	11.7	14.8	16.5
세전이익률	12.6	12.8	12.3	6.6	13.9	15.8	15.9	15.9	11.1	15.4	17.1
순이익률	10.2	10.8	9.4	6.8	10.9	12.5	12.5	13.1	9.3	12.3	13.7
% yoy											
매출액	0.8	(3.5)	10.1	4.5	7.1	11.4	5.2	11.6	2.9	8.7	6.2
영업이익	(7.5)	(34.0)	(28.3)	(41.6)	1.9	40.7	36.6	99.0	(28.1)	38.5	18.3
세전이익	(16.3)	(31.6)	(17.0)	(57.8)	17.6	38.3	35.7	167.5	(30.8)	50.9	18.1
순이익	(14.8)	(32.2)	(17.1)	(45.3)	14.7	29.3	40.0	113.9	(27.9)	43.7	18.1
% qoq											
매출액	1.8	1.7	9.5	(7.8)	4.3	5.7	3.4	(2.2)			
영업이익	(2.9)	(11.9)	6.1	(35.6)	69.3	21.7	3.0	(6.3)			
세전이익	(21.6)	2.8	5.6	(50.4)	118.4	21.0	3.6	(2.3)			
순이익	(20.1)	7.4	(4.4)	(33.3)	67.6	21.0	3.6	1.9			

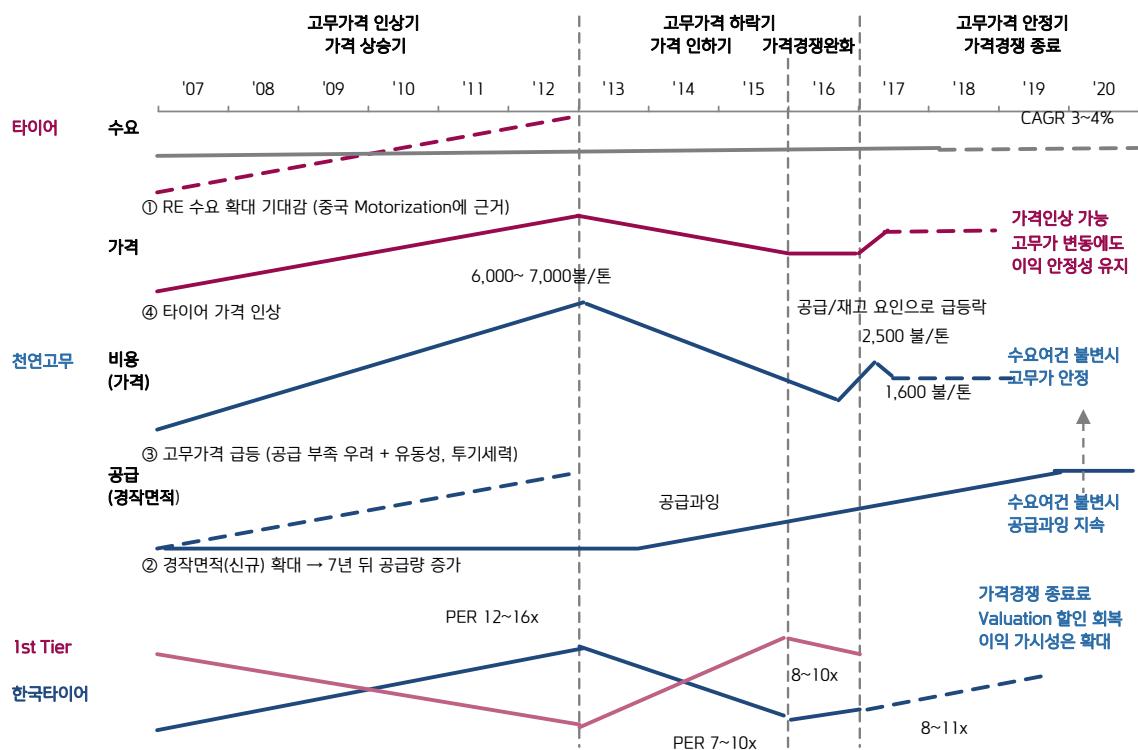
자료: 한국타이어, 키움증권 추정

## 한국타이어 PER 추이



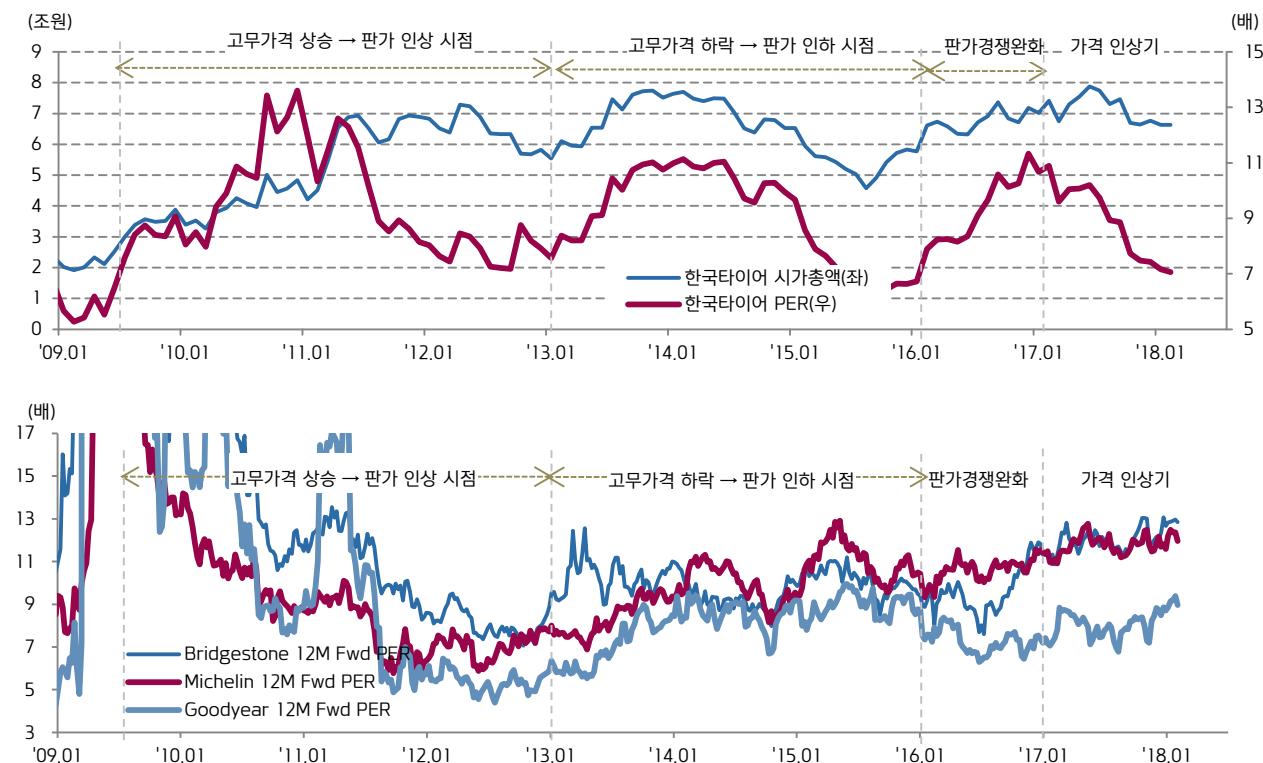
자료: 한국타이어, 키움증권

타이어 이익 구조 변화에 따른 Valuation 추이: 수요 → 고무가격 → 타이어가격 영향



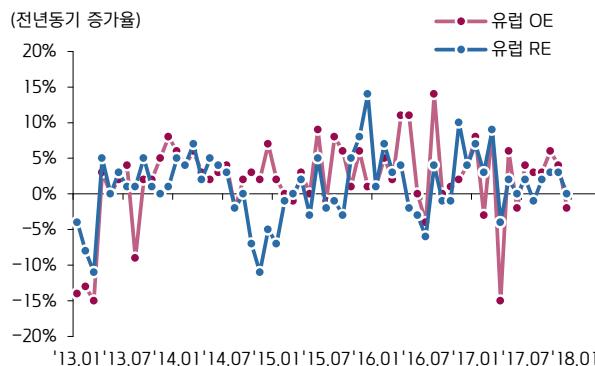
자료: 키움증권

한국타이어 vs. Top-tier 12개월 선행 PER과 판가 전략



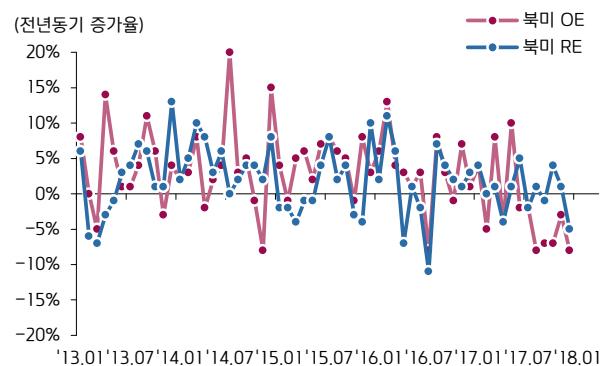
자료: Datastream, 키움증권

## 유럽 타이어 수요 증가율



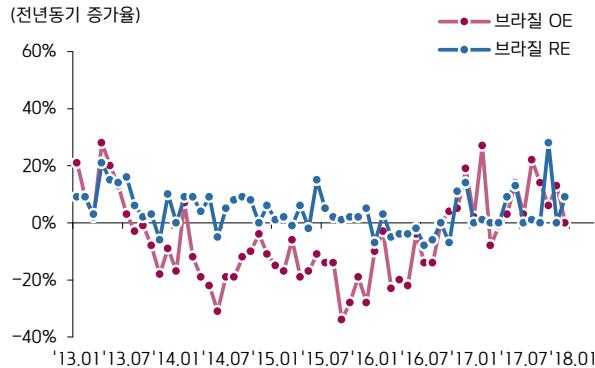
자료: Michelin, 키움증권

## 북미 타이어 수요 증가율



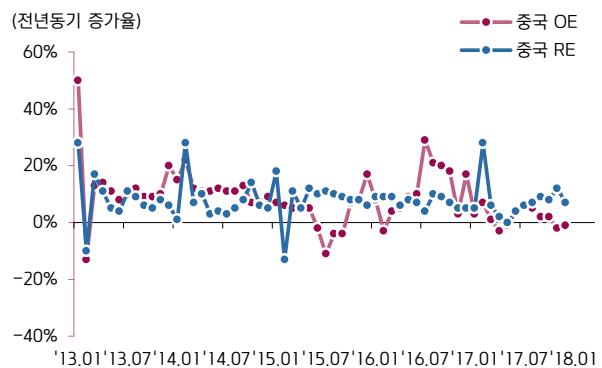
자료: Michelin, 키움증권

## 브라질 타이어 수요 증가율



자료: Michelin, 키움증권

## 중국 타이어 수요 증가율



자료: Michelin, 키움증권

## 천연고무가격 추이 (RSS3)



자료: Datastream, 키움증권

## 합성고무가격 추이 (SBR, SR)

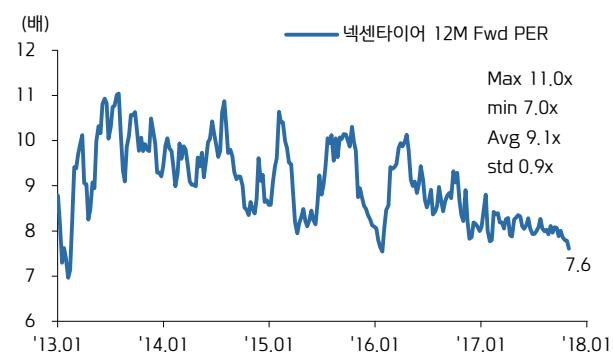


자료: KITA, 키움증권

## 한국타이어 12개월 선행 PER band



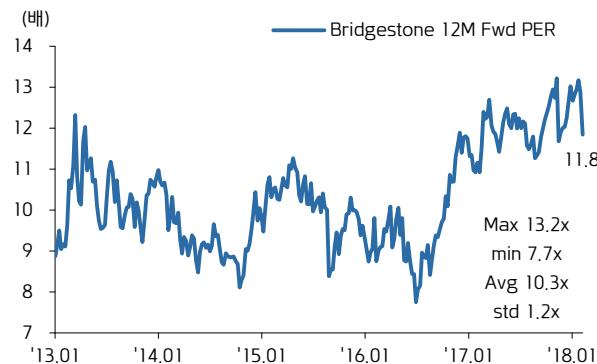
## 넥센타이어 12개월 선행 PER band



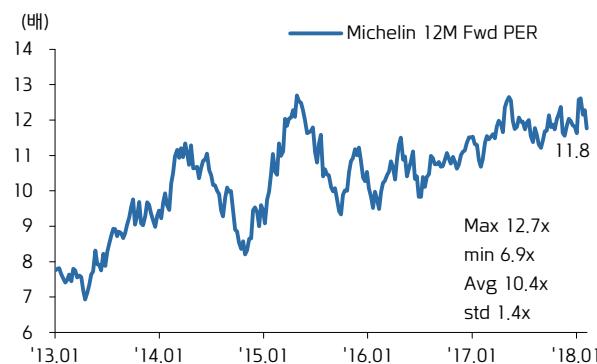
## 금호타이어 12개월 선행 PER band



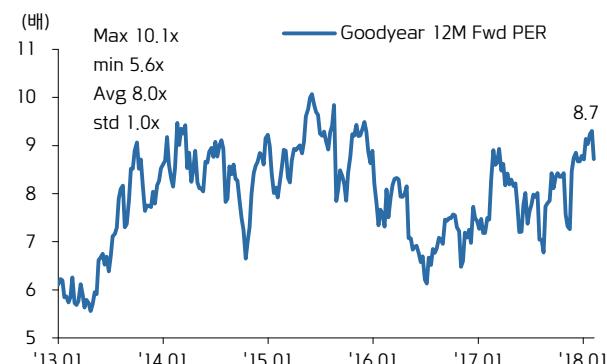
## Bridgestone 12개월 선행 PER band



## Michelin 12개월 선행 PER band



## Goodyear 12개월 선행 PER band



## 포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	64,282	66,218	68,134	74,095	78,684
매출원가	40,840	40,450	44,882	46,533	48,142
매출총이익	23,441	25,767	23,252	27,562	30,541
판매비 및 일반관리비	14,591	14,735	15,314	16,569	17,536
영업이익	8,850	11,032	7,938	10,993	13,005
영업이익률(%)	13.8%	16.7%	11.7%	14.8%	16.5%
영업외손익	-456	-108	-383	406	457
이자수익	190	68	386	1,050	1,124
배당금수익	0	2	9	22	23
외환이익	2,693	2,601	2,533	3,752	5,299
이자비용	438	456	654	538	294
외환손실	3,259	3,031	2,390	3,224	4,528
관계기업지분법손익	137	449	459	534	571
투자및기타자산처분손익	-25	-41	-10	-5	-2
금융상품평가및기타금융이익	85	84	-181	-81	-30
기타	160	216	-535	-1,103	-1,708
법인세차감전이익	8,394	10,924	7,554	11,399	13,462
법인세비용	1,829	2,133	1,215	2,291	2,706
유효법인세율 (%)	21.8%	19.5%	16.1%	20.1%	20.1%
당기순이익	6,565	8,791	6,340	9,108	10,756
지배주주지분순이익(억원)	6,554	8,729	6,257	9,096	10,742
EBITDA	13,438	16,060	12,502	15,152	16,798
현금순이익(Cash Earnings)	11,153	13,819	10,904	13,267	14,549
수정당기순이익	6,518	8,756	6,485	9,173	10,780
증감율(% YoY)					
매출액	-3.8	3.0	2.9	8.7	6.2
영업이익	-14.2	24.7	-28.1	38.5	18.3
법인세차감전이익	-10.3	30.1	-30.8	50.9	18.1
당기순이익	-6.1	33.9	-27.9	43.7	18.1
지배주주지분 당기순이익	-6.4	33.2	-28.3	45.4	18.1
EBITDA	-8.0	19.5	-22.2	21.2	10.9
EPS	-6.4	33.2	-28.3	45.4	18.1

## 현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	11,140	12,176	10,392	11,787	13,350
당기순이익	6,565	8,791	6,340	9,108	10,756
감가상각비	4,465	4,890	4,429	4,011	3,633
무형자산상각비	124	139	136	147	160
외환손익	375	224	-143	-528	-772
자산처분손익	103	149	10	5	2
지분법손익	-137	-449	-459	-534	-571
영업활동자산부채 증감	-803	-2,368	-432	-1,344	-1,035
기타	449	800	511	922	1,177
투자활동현금흐름	-21,040	-7,395	-722	-907	-6,497
투자자산의 처분	-12,654	-382	-57	-163	-124
유형자산의 처분	140	393	0	0	0
유형자산의 취득	-8,630	-7,227	0	0	-5,500
무형자산의 처분	-40	-229	-235	-255	-276
기타	144	49	-430	-489	-597
재무활동현금흐름	8,887	-6,500	-5,733	-6,114	-6,454
단기차입금의 증가	1,596	-7,708	-6,419	-6,981	-7,413
장기차입금의 증가	7,786	1,704	842	916	973
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-495	-495	-495	-495	-495
기타	0	0	339	447	482
현금및현금성자산의순증가	-878	-1,720	3,936	4,766	400
기초현금및현금성자산	7,252	6,374	4,653	8,590	13,355
기말현금및현금성자산	6,374	4,653	8,590	13,355	13,756
Gross Cash Flow	11,943	14,544	10,824	13,131	14,385
Op Free Cash Flow	2,038	4,082	9,914	10,892	6,840

## 재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	33,888	32,931	37,685	44,996	47,356
현금및현금성자산	6,374	4,653	8,590	13,355	13,756
유동금융자산	1,187	1,656	1,704	1,854	1,968
매출채권및유동채권	11,950	12,158	12,510	13,604	14,447
재고자산	14,303	14,363	14,779	16,072	17,067
기타유동비금융자산	74	100	102	111	118
비유동자산	61,074	63,289	59,509	56,336	59,160
장기매출채권및기타비유동채권	1,303	1,027	1,057	1,149	1,221
투자자산	11,949	12,010	12,103	12,253	12,426
유형자산	44,940	46,993	42,564	38,552	40,419
무형자산	1,428	1,462	1,561	1,669	1,785
기타비유동자산	1,453	1,798	2,223	2,713	3,309
자산총계	94,961	96,220	97,194	101,333	106,516
유동부채	29,069	24,468	20,913	17,746	14,069
매입채무및기타유동채무	11,668	10,504	10,808	11,753	12,481
단기차입금	14,924	8,685	2,266	-4,715	-12,128
유동성장기차입금	1,387	3,835	6,353	9,091	11,999
기타유동부채	1,089	1,444	1,486	1,616	1,716
비유동부채	14,485	12,137	10,822	9,515	8,115
장기매입채무및비유동채무	811	766	788	857	910
사채및장기차입금	12,646	10,753	9,078	7,255	5,320
기타비유동부채	1,028	618	956	1,403	1,885
부채총계	43,553	36,605	31,735	27,261	22,184
자본금	619	619	619	619	619
주식발행초과금	29,935	29,935	29,935	29,935	29,935
이익잉여금	21,341	29,506	35,268	43,871	54,119
기타자본	-551	-566	-566	-566	-566
지배주주지분자본총계	51,344	59,494	65,256	73,859	84,107
비지배주주지분자본총계	64	121	203	213	225
자본총계	51,408	59,615	65,459	74,072	84,332
순차입금	21,396	16,963	7,402	-3,577	-10,533
총차입금	28,957	23,273	17,696	11,632	5,191

## 투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	5,291	7,046	5,051	7,343	8,672
BPS	41,448	48,027	52,679	59,624	67,896
주당EBITDA	10,848	12,965	10,093	12,231	13,561
CFPS	9,004	11,156	8,803	10,710	11,745
DPS	400	400	400	400	400
주가배수(배)					
PER	8.9	8.2	10.8	7.3	6.2
PBR	1.1	1.2	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	5.9	5.6	6.4	4.5	3.7
PCFR	5.2	5.2	6.2	5.0	4.6
수익성(%)					
영업이익률	13.8	16.7	11.7	14.8	16.5
순이익률	10.2	13.3	9.3	12.3	13.7
EBITDA margin	20.9	24.3	18.3	20.4	21.3
총자산이익률(ROA)	7.4	9.2	6.6	9.2	10.3
자기자본이익률(ROE)	13.6	15.8	10.1	13.1	13.6
투하자본이익률(ROIC)	11.9	14.4	9.8	14.4	16.9
안정성(%)					
부채비율	84.7	61.4	48.5	36.8	26.3
순차입금비율	41.6	28.5	11.3	-4.8	-12.5
이자보상배율(배)	20.2	24.2	12.1	20.4	44.2
활동성(배)					
매출채권회전율	5.2	5.5	5.5	5.7	5.6
재고자산회전율	4.5	4.6	4.7	4.8	4.7
매입채무회전율	5.6	6.0	6.4	6.6	6.5

## Compliance Notice

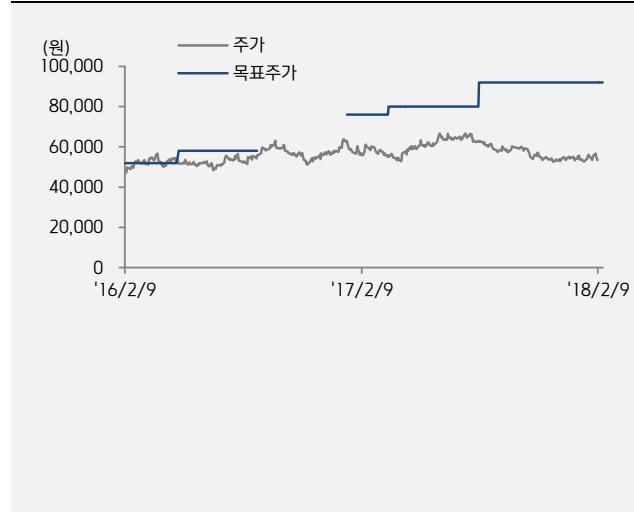
- 당사는 2월 8일 현재 '한국타이어 (161390)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점	괴리율(%)		
					평균 주가대비	최고 주가대비	최저 주가대비
한국타이어 (161390)	2016/05/02	Outperform(downgrade)	58,000원	6개월	-5.08	10.17	
	2017/01/17	Buy(Reinitiate)	76,000원	6개월	-23.42	-17.11	
담당자 변경 (2017.01.17)	2017/03/22	Buy(Maintain)	80,000원	6개월	-30.98	-27.75	
	2017/04/19	Buy(Maintain)	80,000원	6개월	-30.33	-25.38	
	2017/04/25	Buy(Maintain)	80,000원	6개월	-29.57	-24.50	
	2017/05/02	Buy(Maintain)	80,000원	6개월	-24.25	-16.63	
	2017/07/19	Buy(Maintain)	80,000원	6개월	-23.52	-16.63	
	2017/08/09	Buy(Maintain)	92,000원	6개월	-34.98	-31.74	
	2017/09/26	Buy(Maintain)	92,000원	6개월	-35.01	-31.74	
	2017/10/18	Buy(Maintain)	92,000원	6개월	-35.75	-31.74	
	2017/11/07	Buy(Maintain)	92,000원	6개월	-36.36	-31.74	
	2017/11/21	Buy(Maintain)	92,000원	6개월	-37.34	-31.74	
	2017/12/14	Buy(Maintain)	92,000원	6개월	-37.81	-31.74	
	2018/01/02	Buy(Maintain)	92,000원	6개월	-38.11	-31.74	
	2018/01/17	Buy(Maintain)	92,000원	6개월	-38.45	-31.74	
	2018/02/09	Buy(Maintain)	92,000원	6개월			

\*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 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 (2017/01/01~2017/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	159	95.21%
중립	7	4.19%
매도	1	0.60%