



Buy(Maintain)

목표주가: 440,000원

주가(11/28): 323,500원

시가총액: 10,880억원

음식료

Analyst 박상준, CFA

02) 3787-4807

sjpark@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (11/28)		1,978.13pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	330,500원	242,000원
등락률	-2.12%	33.68%
수익률	절대	상대
1W	4.0%	6.2%
1M	0.0%	-0.5%
1Y	16.8%	19.8%

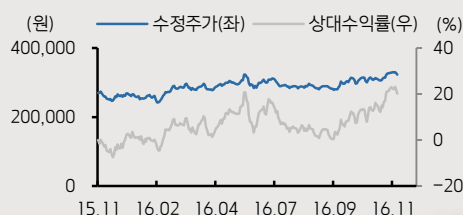
Company Data

발행주식수	3,363천주
일평균 거래량(3M)	2천주
외국인 지분율	4.97%
배당수익률(16E)	0.62%
BPS(16E)	236,773원
주요 주주	동원엔터프라이즈 외
	하나은행(KB자산운용)
	59.89%
	5.93%

투자지표

(억원, IFRS **)	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	13,597	15,292	16,004	16,123
보고영업이익	573	1,453	1,587	1,736
핵심영업이익	573	1,453	1,587	1,736
EBITDA	1,210	2,115	2,246	2,394
세전이익	211	1,439	1,536	1,686
순이익	70	915	1,164	1,278
지배주주지분순이익	116	902	1,164	1,278
EPS(원)	3,451	26,810	34,614	38,003
증감률(%YoY)	-80.9	676.8	29.1	9.8
PER(배)	76.6	12.1	9.3	8.5
PBR(배)	1.2	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA(배)	8.8	7.5	6.6	5.7
보고영업이익률(%)	4.2	9.5	9.9	10.8
핵심영업이익률(%)	4.2	9.5	9.9	10.8
ROE(%)	1.0	12.2	13.7	13.3
순부채비율(%)	74.4	59.7	43.0	26.9

Price Trend



기업분석

동원산업 (006040)

참치어가, Upcycle?



참치어가 비수기에도 견조한 추세를 보이며, Upcycle 진입에 대한 기대를 높여가고 있다. 또한, 최근에 글로벌 참치어획량이 감소하였고, 선망어선 수가 줄어들었으며, 내년부터 미국의 조업일 수가 40%가 감소될 예정이다. 따라서, 중기적으로 수급이 타이트해 질 가능성이 높으며, 참치어가 상승할 가능성에 주목할 필요가 있다. 따라서, 대표적인 어가 상승 수혜주로서 동원산업에 주목할 필요가 있다.

>>> 비수기에도 견조한 참치어가

전통적인 비수기 시즌임에도 불구하고, 참치어가 방콕시세가 견조한 편을 보이고 있다. 참치어가는 통상적으로 FAD 조업 금지로 인해 3분기에 강세를 보이고, 4분기에 약세로 전환된다. 하지만, 10~11월 들어서도 3분기 시세와 비슷한 \$1,400~1,500/톤 레벨이 유지되고 있어서, 수급이 예상보다 타이트한 수준으로 판단된다.

특히, 중서부태평양위원회(WCPFC) 자료에 따르면, 2015년 중서부태평양 참치어획량과 선망어선 수가 각각 5년, 9년만에 감소세로 접어든 것으로 추산된다. 또한, 미국과 FFA 연안국 간에 새롭게 체결된 Tuna Treaty에 따르면, 미국의 중서부태평양 내 조업일 수가 내년부터 40% 감소하게 된다.

>>> 어가 하락기의 투자, 상승기에 빛을 볼 것

따라서, 중기적으로 참치 수급이 타이트해질 가능성이 높은 것으로 판단된다. 어획 생산성 측면에서 글로벌 Top player인 동원산업은, 어가 하락기에도 S급 어선 중심으로 어선 투자를 늘려왔었다. 2008년 미국 참치캔 1위 업체인 Starkist 인수를 통해, 수산 부문의 적자폭을 상쇄함으로써 투자여력이 있었기 때문이다. 만약, 우리의 기대대로 글로벌 참치어가 Upcycle로 들어간다면, 하락기에 투자했던 부분에 대한 투자 회수기 진입이 기대된다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 44만원 유지

동원산업에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 44만원을 유지한다. 2017년 예상 실적 기준 PER은 현재 9배 내외 수준이나, 향후 참치어의 상승 정도에 따라, 밸류에이션 매력도가 추가로 확대될 가능성도 유효한 것으로 판단된다.

동원산업 주가는 참치어가와 동행

과거 동사의 주가 움직임을 분석해보면, 크게 참치어가(Skipjack price)와 동행하였음을 알 수 있다. 2007~2008년에 참치어가가 2배 정도 올랐을 때, 동사의 주가는 저점 대비 4배 정도 상승했었다.

그 이후에, 2008년 6월에 미국 참치캔 1위 업체인 스타키스트를 인수하면서, 수직계열화를 이루었고, 이익 안정성을 크게 개선시켰다. 하지만, 수산업의 영업레버리지가 참치캔 제조업 보다 훨씬 크고, 스타키스트의 제품 판가가 대체로 3개월 단위로 조정되기 때문에, 여전히 주가와 참치어가의 방향성이 일치하는 상황이다. 실제 2010~2013년 상승기에도, 참치어가는 2.5배 정도 상승하였고, 동사의 주가는 3배 이상 상승하였다. 이러한 동행성을 감안했을 때, 동사의 주가 방향성을 좌우하는 가장 큰 변수는 참치어가라고 할 수 있다.

4분기 참치어가, '13년 이후 가장 강해

매년 3분기에는 FAD 조업이 금지되면서, 전체적인 어획 생산성이 떨어지기 때문에, 참치캔 업체들은 2분기부터 재고를 쌓기 시작한다. 그래서 보통 2분기부터 어가가 오르고, 3분기에 고점을 형성한 뒤에, 4분기에 하락하는 국면이 전개된다. 하지만, 올해는 예년과 다른 양상이 전개됐었다. 그 이유는, 중서부태평양 참치 어획량의 14%를 차지하는 미국 어선들이, 높은 입어료에 대한 불만으로 연초에 2개월 정도 파업을 단행했었기 때문이다(올해 1월 중순 ~ 3월 중순). 이로 인해, 어선의 출항이 2개월 정도 이루어지지 않았고, 참치어가가 예년보다 2~3개월 빠르게 상승하기 시작하였다.

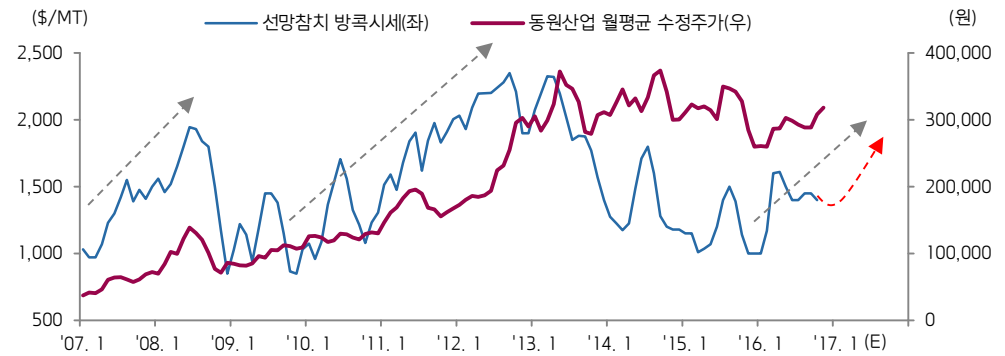
이러한 영향으로, 올해 참치어가는 예년보다 빠르게 하락 국면에 접어들 것으로 예상되었다. 하지만, 현재 참치어가는 \$1,400~1,500/톤 수준을 형성하며, 비수기인 4분기에도 견조한 모습을 보이고 있다. 올해 4분기 참치어가 레벨은, 지난 참치어가 상승기의 마지막 해였던 2013년 이래 가장 높은 수준이고, 올해 3분기 대비해서도 결코 낮지 않은 수준이다. 따라서, 본래의 계절성을 감안한다면, 수급이 예상보다 타이트한 것으로 추산된다.

글로벌 참치 어획량, 어선 수 감소

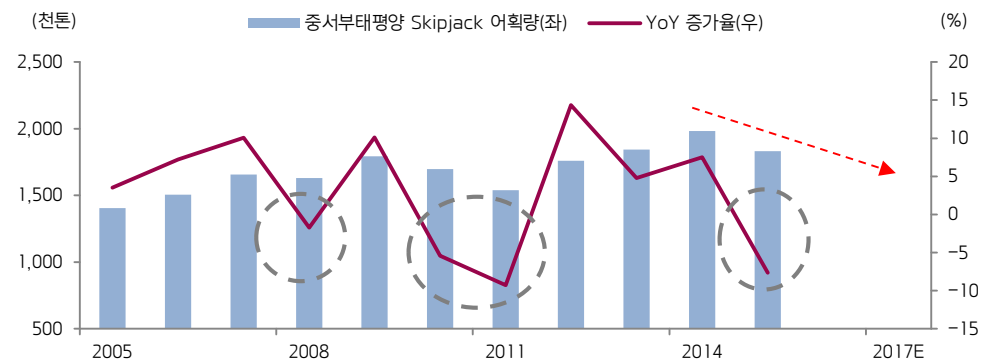
실제로 지난 해 글로벌 참치 어획량과 어선 수도 감소한 것으로 나타났다. 중서부태평양 수산위원회(WCPFC) 자료에 따르면, 2015년 중서부태평양 Skipjack 어획량은 전년대비 -8% 감소하였고, 선망어선 수는 전년대비 -2% 감소하였다. 2016년에도 미국 선단이 2개월 정도 파업을 했었기 때문에, 이러한 공급 감소 추세가 이어졌을 가능성이 높다.

또한, 미국 선망어선들은 올해 중에 체결된 신규 Tuna Treaty에 따라, 내년부터 전체 조업일 수를 40% 축소할 계획이다. 미국 선망어선의 참치 어획량은 중서부태평양에서 14%의 비중을 차지한다(2015년 기준). 따라서, 이러한 조업일 수 축소에 인해, 중서부태평양의 참치 어획량이 산술적으로 5~6% 정도 감소할 수 있다.

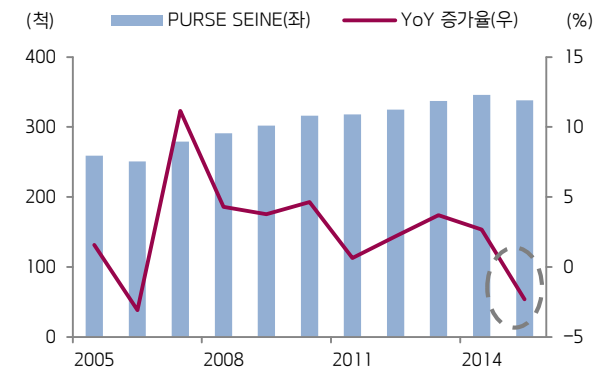
참치어가 및 동원산업 주가 추이



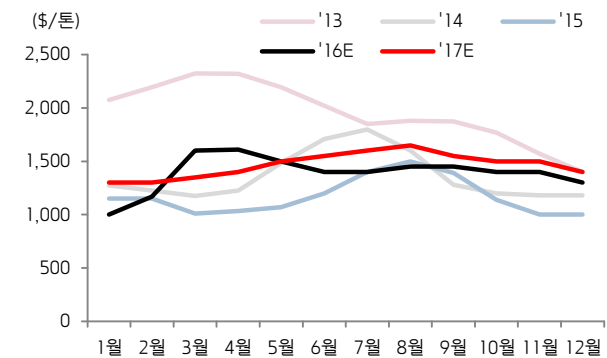
중서부태평양 Skipjack 어획량 추이



중서부태평양 선망어선 수 추이



참치어가(Skipjack) 추이 및 가정



동원산업, '08년에 스타키스트 인수

또한, 동원산업은 수직계열화를 통해, 참치어가 하락기에도 지속적으로 어선에 투자해왔다. 동사는 2008년 6월에 미국 참치캔 1위 업체인 스타키스트를 인수함으로써, 주력 사업의 수직계열화를 이루고, 어가 하락기에 이익을 낼 수 있는 체력을 갖추게 된다.

기존 수산업은 고정비 비중이 80%이기 때문에, 어가 상승기에 높은 영업레버리지가 나타나지만, 어가 하락기에는 영업적자 확대 위험이 커지게 된다. 반면, 스타키스트는 어가 하락기에 원재료비가 절감되면서, 마진 스프레드가 확대되므로, 이러한 영업 리스크를 일부 헷지 할 수 있다.

참치어가 하락기에 수산 적자 만회

실제 참치어가는 2013년 중에 고점을 형성한 이후, 2015년까지 지속적으로 하락하게 된다(해당기간 동안 고점은 \$2,350/톤이었고, 저점은 \$1,000/톤이었음(자료: Thai Union)). 이로 인해, 동사 수산업 부문의 영업이익은 2012년에 888억원이었으나, 2015년에 -738억원을 기록하며, 3년간 영업이익이 1,626억원 감소하게 된다.

하지만, 스타키스트가 포함된 유통부문의 영업이익이 2012년 401억원에서, 2015년 1,166억원으로 765억원 증가하면서, 수산 부문의 적자전환을 만회하게 된다. 그 결과, 동원산업의 전사 영업이익 감소폭은 824억원에 그치게 된다(영업이익: 2012년 1,398억원, 2015년 573억원).

참치어가 하락기에 어선 투자 확대

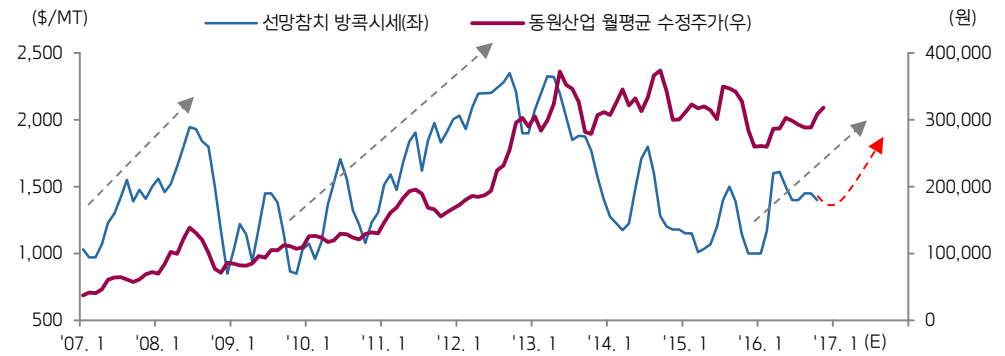
한편, 경쟁사들은 참치어가 하락으로 인해, 심각한 영업적자 환경에 놓였을 가능성이 높다. 그 이유는 1) 동사는 대부분의 경쟁사와 달리 수산업과 참치캔 제조가 수직계열화가 되어 있고, 2) 숙련된 조업 기술로 선망어선의 척당 생산성도 가장 높은 편이며, 3) 전 세계적으로 가장 큰 참치 선단을 보유하고 있어, 수익성이 양호했을 가능성이 높기 때문이다.

실제 3년간의 참치어가 하락기에도, 스타키스트의 영업 호조 덕분에, 동사의 EBITDA 레벨은 1,000억원 이상으로 유지되었다. 이로 인해, 동사는 오히려 어선에 대한 투자를 확대할 수 있었고, 특히 대형 어선인 S급 어선의 비중을 지속 확대하였다(S급 어선 1척에 보통 250억원의 Capex 소요).

어가 상승기 진입으로 투자 회수기 진입 기대

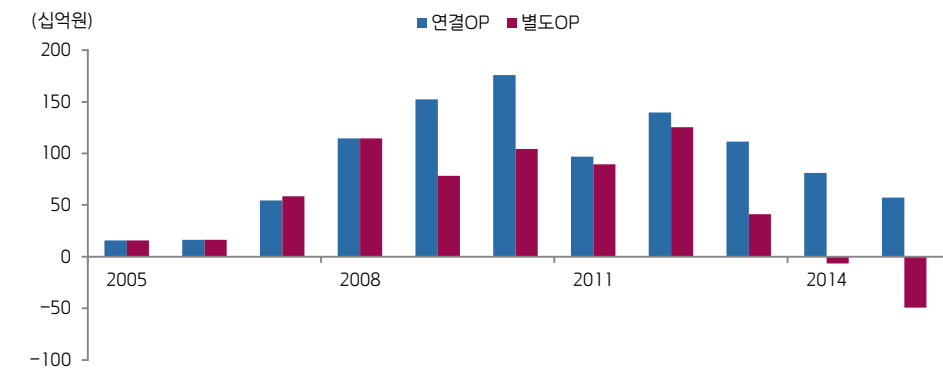
이러한 동사의 어선 투자 효과는 Cycle의 변화와 맞물려 극대화되기 시작할 전망이다. 대부분의 경쟁사들은 지속되는 불황으로 인해, 선단 확대의 어려움을 겪었을 가능성이 높기 때문에, 어선에 대한 투자가 제대로 되었을 가능성이 낮다. 통상적으로, 어선 발주로부터 첫 출항까지 2~3년 정도 소요됨을 감안한다면, 이러한 어가 상승 Cycle이 2~3년 정도 전개될 가능성이 있다.

참치어가 및 동원산업 주가 추이



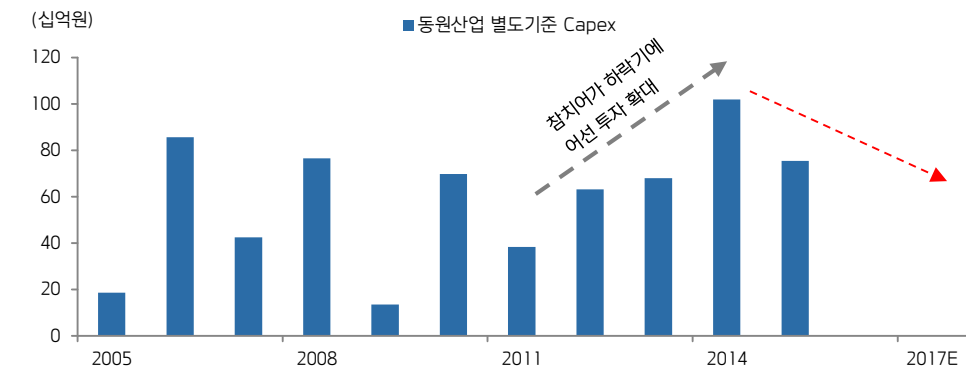
자료: Thai Union, Fn Guide, 키움증권 리서치

동원산업 영업이익 추이



자료: 동원산업

동원산업 별도기준 Capex 추이



자료: 동원산업

4분기 영업이익 363억원 전망

단기적으로 올해 4분기 영업이익은 전년동기 대비 243억원 증가한 363억원으로 전망된다. 실적 개선이 가파른 이유는 작년에 일회성 매출채권손상차손이 150억원 정도 반영되어 있기 때문이다. 더불어, 현재의 참치어가 시세를 감안한다면, 4분기 평균어가는 작년 대비 올해 \$350/톤 정도 상승 가능하기 때문에, 어가 상승에 따른 실적 개선이 가능할 전망이다.

'17년 영업이익 1,587억원 전망

2017년 연간 영업이익은 YoY 9% 증가한 1,587억원으로 예상되며, 내년 예상 기준 PER은 약 9배 수준으로 추산된다. 연평균 달러기준 어가가 7.6% 증가하고, 어획량은 4천톤 정도 증가하는 것으로 가정했을 때 기준이다. 다만, 향후 참치어가의 상승 정도에 따라, 영업이익 예상치가 추가 상승할 여지가 있을 것으로 기대된다.

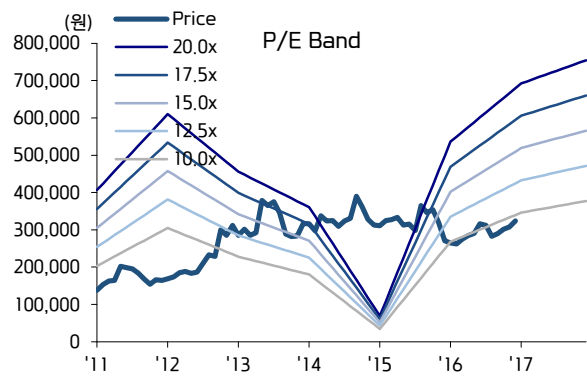
동원산업 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16E	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015	2016E	2017E
매출액	379.0	400.8	398.0	351.4	392.6	421.7	415.3	370.9	1,359.7	1,529.2	1,600.4
(YoY)	12.9%	17.4%	10.0%	9.6%	3.6%	5.2%	4.4%	5.5%	-1.7%	12.5%	4.7%
수산	67.2	83.4	138.7	125.3	118.9	130.9	138.3	133.4	265.7	414.5	521.5
(YoY)	21.4%	24.8%	80.8%	87.5%	77.0%	57.0%	-0.3%	6.5%	-3.0%	56.0%	25.8%
유통	259.8	267.2	204.1	182.7	215.9	234.6	215.4	188.3	908.6	913.8	854.2
(YoY)	12.9%	17.8%	-13.5%	-15.3%	-16.9%	-12.2%	5.5%	3.1%	-2.6%	0.6%	-6.5%
물류	57.1	58.4	64.0	57.0	62.8	64.2	70.4	62.7	211.8	236.5	260.2
(YoY)	9.5%	13.7%	13.4%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	7.4%	11.7%	10.0%
기타	2.4	2.6	2.5	1.7	2.5	2.6	2.6	1.8	9.0	9.3	9.4
연결조정	-7.4	-10.6	-11.5	-15.4	-7.4	-10.6	-11.5	-15.4	-35.3	-44.9	-44.9
매출총이익	59.1	80.4	86.8	69.3	62.0	87.7	88.0	72.1	212.7	295.6	309.9
(GPM)	15.6%	20.0%	21.8%	19.7%	15.8%	20.8%	21.2%	19.4%	15.6%	19.3%	19.4%
판매비	40.4	35.2	41.7	33.1	39.8	37.2	40.0	34.3	155.3	150.3	151.2
(판매비율)	10.7%	8.8%	10.5%	9.4%	10.1%	8.8%	9.6%	9.2%	11.4%	9.8%	9.5%
영업이익	18.7	45.2	45.1	36.3	22.3	50.5	48.0	37.8	57.3	145.3	158.7
(YoY)	361.1%	206.4%	47.6%	354.1%	18.9%	11.8%	6.5%	4.3%	-29.3%	153.3%	9.2%
(OPM)	4.9%	11.3%	11.3%	10.3%	5.7%	12.0%	11.6%	10.2%	4.2%	9.5%	9.9%
수산	-3.2	15.9	15.7	7.7	9.5	18.8	17.2	12.7	-73.8	36.1	58.2
(OPM)	-4.7%	19.1%	11.3%	6.1%	8.0%	14.4%	12.4%	9.5%	-27.8%	8.7%	11.2%
유통	19.7	22.6	26.4	26.6	10.5	24.6	27.5	23.1	116.6	95.4	85.7
(OPM)	7.6%	8.5%	12.9%	14.6%	4.9%	10.5%	12.8%	12.3%	12.8%	10.4%	10.0%
물류	0.9	5.1	2.9	0.8	0.9	5.6	3.2	0.9	9.5	9.6	10.6
(OPM)	1.5%	8.7%	4.6%	1.4%	1.5%	8.7%	4.6%	1.4%	4.5%	4.1%	4.1%
기타	2.9	-1.3	1.0	0.5	2.9	-1.3	1.0	0.5	2.4	3.1	3.1
연결조정	-1.5	2.8	-0.9	0.7	-1.5	2.8	-0.9	0.7	2.6	1.0	1.0
세전이익	17.6	39.8	52.1	34.5	20.9	49.2	46.7	36.8	21.1	143.9	153.6
당기순이익	13.0	21.5	31.3	25.8	15.8	37.3	35.4	27.9	7.0	91.5	116.4
지배주주순이익	13.8	19.7	30.8	25.8	15.8	37.3	35.4	27.9	11.6	90.2	116.4
(YoY)	흑전	229.9%	82.9%	흑전	14.5%	89.4%	14.9%	8.0%	-80.9%	676.8%	29.1%
주요가정											
Skipjack Price(\$/톤)	1,257	1,500	1,433	1,400	1,367	1,483	1,633	1,533	1,170	1,401	1,507
원/달러 평균환율	1,201	1,163	1,121	1,150	1,150	1,150	1,150	1,150	1,131	1,159	1,150
어획량(천톤)	31	41	51	42	39	43	43	43	126	164	168

자료: 동원산업, 키움증권 리서치

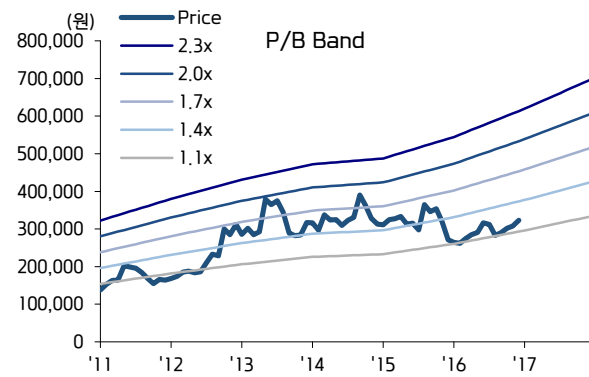
주: 1) 3Q16부터 연승참치 관련 매출과 이익의 일부가 유통부문에서 수산부문으로 이전되었음

PER 밴드 추이



자료: Fn Guide, 키움증권 리서치

PBR 밴드 추이



자료: Fn Guide, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	13,839	13,597	15,292	16,004	16,123
매출원가	11,804	11,471	12,343	12,905	12,897
매출총이익	2,036	2,127	2,949	3,099	3,226
판매비및일반관리비	1,224	1,553	1,496	1,512	1,490
영업이익(보고)	812	573	1,453	1,587	1,736
영업이익(핵심)	812	573	1,453	1,587	1,736
영업외손익	-35	-362	-13	-51	-50
이자수익	54	54	46	48	48
배당금수익	0	0	0	0	0
외환이익	157	149	90	90	90
이자비용	127	155	194	194	194
외환손실	205	208	125	125	125
관계기업지분법손익	-1	53	93	50	50
투자및기타자산처분손익	92	1	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	1	-5	0	0	0
기타	-4	-253	76	80	81
법인세차감전이익	777	211	1,439	1,536	1,686
법인세비용	191	141	524	372	408
유효법인세율 (%)	24.5%	66.8%	36.4%	24.2%	24.2%
당기순이익	586	70	915	1,164	1,278
지배주주지분순이익(억원)	607	116	902	1,164	1,278
EBITDA	1,415	1,210	2,115	2,246	2,394
현금순이익(Cash Earnings)	1,190	707	1,578	1,824	1,936
수정당기순이익	517	71	915	1,164	1,278
증감율(% YoY)					
매출액	-4.1	-1.7	12.5	4.7	0.7
영업이익(보고)	-27.1	-29.3	153.3	9.2	9.4
영업이익(핵심)	-27.1	-29.3	153.3	9.2	9.4
EBITDA	-18.9	-14.5	74.8	6.2	6.6
지배주주지분 당기순이익	-20.9	-80.9	676.8	29.1	9.8
EPS	-20.9	-80.9	676.8	29.1	9.8
수정순이익	-32.3	-86.2	1,182.4	27.2	9.8

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	1,180	560	1,211	1,552	1,849
당기순이익	586	70	915	1,164	1,278
감가상각비	589	620	647	644	643
무형자산상각비	15	16	16	16	15
외환손익	51	-28	35	35	35
자산처분손익	92	2	0	0	0
지분법손익	0	0	-93	-50	-50
영업활동자산부채 증감	-177	-421	-274	-221	-37
기타	24	300	-35	-35	-35
투자활동현금흐름	-1,709	-575	-655	-665	-659
투자자산의 처분	-841	232	-25	-22	-4
유형자산의 처분	47	12	0	0	0
유형자산의 취득	-984	-875	-620	-632	-645
무형자산의 처분	0	0	0	0	0
기타	69	57	-10	-10	-11
재무활동현금흐름	684	732	-46	-55	-61
단기차입금의 증가	-28	-373	0	0	0
장기차입금의 증가	947	1,327	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-101	-67	-67	-67	-67
기타	-134	-155	21	12	7
현금및현금성자산의순증가	150	729	509	832	1,129
기초현금및현금성자산	312	462	1,190	1,700	2,532
기말현금및현금성자산	462	1,190	1,700	2,532	3,661
Gross Cash Flow	1,357	981	1,485	1,774	1,886
Op Free Cash Flow	56	-469	692	1,008	1,292

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	6,916	7,801	8,727	9,887	11,070
현금및현금성자산	462	1,190	1,700	2,532	3,661
유동금융자산	797	449	474	496	500
매출채권및유동채권	2,267	2,018	2,185	2,286	2,303
재고자산	3,389	4,143	4,369	4,573	4,606
기타유동비금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	7,733	8,379	8,473	8,521	8,571
장기매출채권및기타비유동채권	296	266	299	313	316
투자자산	1,017	1,261	1,354	1,405	1,455
유형자산	5,416	5,775	5,748	5,737	5,739
무형자산	714	744	728	712	697
기타비유동자산	289	334	344	354	365
자산총계	14,649	16,180	17,201	18,407	19,641
유동부채	3,668	6,315	6,455	6,548	6,563
매입채무및기타유동채무	1,258	1,803	1,936	2,026	2,041
단기차입금	1,980	2,011	2,011	2,011	2,011
유동성장기차입금	393	2,447	2,447	2,447	2,447
기타유동부채	38	54	61	64	64
비유동부채	4,086	2,776	2,809	2,826	2,833
장기매입채무및비유동채무	398	94	106	111	112
사채및장기차입금	3,422	2,455	2,455	2,455	2,455
기타비유동부채	266	227	248	260	267
부채총계	7,754	9,091	9,264	9,373	9,396
자본금	168	168	168	168	168
주식발행초과금	373	373	373	373	373
이익잉여금	6,398	6,447	7,281	8,378	9,589
이타자본	-36	141	141	141	141
지배주주지분자본총계	6,904	7,129	7,963	9,060	10,270
비지배주주지분자본총계	-9	-40	-26	-26	-26
자본총계	6,895	7,089	7,937	9,034	10,245
순차입금	4,536	5,273	4,739	3,885	2,753
총차입금	5,795	6,913	6,913	6,913	6,913

투자지표

(단위: 원, 배, %)

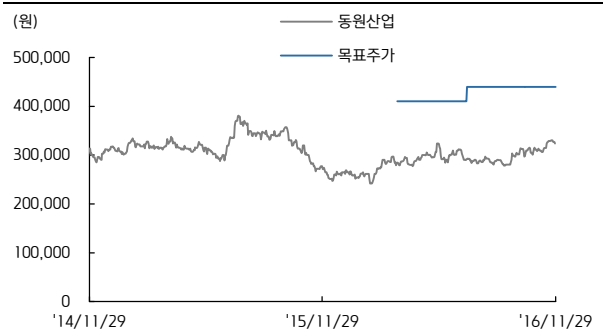
12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	18,034	3,451	26,810	34,614	38,003
BPS	205,268	211,974	236,773	269,381	305,378
주당EBITDA	42,087	35,975	62,900	66,779	71,174
CFPS	35,389	21,009	46,923	54,219	57,560
DPS	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
주가배수(배)					
PER	17.2	76.6	12.1	9.3	8.5
PBR	1.5	1.2	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA	10.3	8.8	7.5	6.6	5.7
PCFR	8.8	12.6	6.9	6.0	5.6
수익성(%)					
영업이익률(보고)	5.9	4.2	9.5	9.9	10.8
영업이익률(핵심)	5.9	4.2	9.5	9.9	10.8
EBITDA margin	10.2	8.9	13.8	14.0	14.8
순이익률	4.2	0.5	6.0	7.3	7.9
자기자본이익률(ROE)	8.9	1.0	12.2	13.7	13.3
투자자본이익률(ROIC)	6.1	1.8	8.3	10.6	11.5
안정성(%)					
부채비율	112.5	128.2	116.7	103.8	91.7
순차입금비율	65.8	74.4	59.7	43.0	26.9
이자보상배율(배)	6.4	3.7	7.5	8.2	9.0
활동성(배)					
매출채권회전율	7.2	6.3	7.3	7.2	7.0
재고자산회전율	3.9	3.6	3.6	3.6	3.5
매입채무회전율	12.2	8.9	8.2	8.1	7.9

- 당사는 11월 28일 현재 '동원산업 (006040)' 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 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

투자 의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가
동원산업 (006040)	2016/04/05	BUY (Initiate)	410,000원
	2016/04/27	BUY (Maintain)	410,000원
	2016/05/09	BUY (Maintain)	410,000원
	2016/07/13	BUY (Maintain)	440,000원
	2016/08/02	BUY (Maintain)	440,000원
	2016/11/01	BUY (Maintain)	440,000원
	2016/11/29	BUY (Maintain)	490,000원

목표주가 추이(4.5X8)



투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(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	적용 기준(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 (2015/10/1~2016/9/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	156	95.71%
중립	7	4.29%
매도	0	0.00%