

## IBKS SME Report

# Pocket Idea

### 살아남은 자들의 이야기

이지바이오 (035810)

팜스코 (036580)

선임연구원 김인필  
02 6915 5419  
ipkim01@ibks.com

연구위원 심원섭  
02 6915 5678  
wsshim@ibks.com

선임연구원 홍진호  
02 6915 5723  
siggy00@ibks.com

연구원 임승혁  
02 6915 5420  
yimshoong@ibks.com

사상 최악의 구제역 사태로 돈육시장과 배합사료 시장의 변화가 빨라지고 있다. 양돈시장은 지육가격 상승과 돼지 살처분에 따른 보상으로 관련 기업들의 수익이 극대화되고 있고, 반대로 배합사료 시장은 35%의 양돈용 수요량 감소와 50% 이상의 곡물가격 상승이 중소 배합사료 업체들의 도산을 확산시키고 있다. 돈육사업을 수직계열화 한 배합사료 업체는 1Q11부터 시장 변화에 따른 수혜를 실적에 반영할 것으로 판단되어 주가상승의 모멘텀으로 작용할 전망이다. 장기적으로 배합사료 시장은 구조조정을 거쳐 대형업체의 가격 결정력을 높일 것으로 판단한다.

이번 구제역 사태는 단기간에 해결되기 힘들 것으로 판단되며 장기적으로 돈육시장과 배합사료 시장의 구조를 바꿀 것으로 전망한다. 당사는 이번 구제역 사태의 수혜주로 대형 배합사료 업체 중 수직계열화에 성공하여 돈육사업을 영위하고 있는 이지바이오(035810)와 팜스코(036580)를 제시한다. 향후 돈육시장은 기업화 추세가 가속화되며 중소 축산농가가 대형 배합사료업체의 위탁에 소속될 것으로 판단한다.



## Contents

I . Go with Idea.....	4
산업별 뉴스정리.....	5
II . Into the Idea.....	6
돈육시장 단기 가격급등, 장기 기업화 추세 가속화.....	7
배합사료 시장의 구조조정 가속화.....	9
▶이지바이오(035810).....	11
▶팜스코(036580).....	16
III . Appendix.....	19
탐방요약.....	19
탐방계획.....	22
IBKS Small-Cap Universe.....	23

## I. Go with Idea

**Top-Down**

Bottom-up

[Top pick Idea]

이번 구제역으로 일부 배합사료 업체들의 수익이 빠르게 증가하고 있다. 단기적으로 지육가격 상승과 돼지 살처분에 따른 보상으로 이익이 극대화되고 있으며 장기적으로 돈육시장의 기업화와 배합사료 시장의 구조조정이 수직계열화 되어 있는 배합사료 업체들의 성장을 돕고 있는 것이다. 이번 구제역 사태의 영향은 단기간에 끝날 가능성이 낮아 보인다. 규모면에서도 역대 최대 규모였지만 회복 기간도 중돈의 근원적 문제가 해결 되기에는 상당 시간이 소요될 것으로 판단된다. 국내 배합사료 업체 중 수직계열화에 성공한 기업들은 시장변화에 장·단기적으로 수혜가 가능할 것으로 판단된다.

**IT**

(휴대폰/전기전자/통신)

휴대기기가 스마트화가 되면서 PC가 담당했던 일부 기능을 흡수하고 있으며, 디스플레이의 하이엔드화가 진행되고 있다. 가장 두드러지게 나타나는 변화는 해상도의 고화질화, 기기를 회전시켜가며 사용하기 위한 넓은 시야각 확보, 휴대를 용이하게 하기 위한 두께와 무게의 최소화 등이다.

Analyst 김인필  
☎ 6915-5419  
ipkim01@ibks.com

**IT**

(반도체/디스플레이)

삼성전자는 IR에서 올해 예정한 투자는 차질 없이 진행 중이고, 하반기에는 메모리반도체를 중심으로 투자액이 증가할 가능성 있다고 밝혔다. 이미 투자 확대를 밝힌 인텔에 이어 삼성전자도 설비 투자를 확대 함에 따라, 반도체 장비나 부품을 생산하는 기업들의 실적 개선이 기대된다.

Analyst 정종선  
☎ 6915-5673  
cooljs@ibks.com

**산업재**

현대/기아차가 예상치를 훌쩍 뛰어넘는 호실적을 발표했다. 글로벌 자동차 산업은 BRICS 등 신흥 시장의 대두로 기존의 Cycle을 무시하고 지속 성장 중이다. 하지만 실적 개선에 대한 지속성 우려, IFRS 회계기준 도입에 따른 이익의 불안정 등에 따라 주가의 변동성은 확대 되고 있다. 주가는 결국 실적에 수렴된다는 대명제 하에 현명한 투자자라면 펀더멘탈과 무관한 주가하락을 매수의 기회로 삼아볼 것을 권고 한다.

Analyst 임승혁  
☎ 6915-5420  
yimshoong@ibks.com

**소재**

삼성그룹이 새만금에 ‘그린에너지 종합산업단지’ 조성을 위해 2021년부터 총 7조 6천억원을 투자한다고 밝혔다. 풍력/태양광/바이오연료/연료전지 등 신재생에너지에 대한 삼성의 의지가 엿보인다. OCI에 이은 삼성의 대규모 투자 발표 등 신재생에너지에 대한 투자는 점차 구체화 되고 있다.

Analyst 홍진호  
☎ 6915-5723  
siggy00@ibks.com

**소비재**

미국정부의 QE2 종료와 여름 곡물의 출하에 따라 곡물가격은 향후 몇 개월간 안정적인 흐름을 보일 것이다. 중국의 물가 상승압력에 큰 역할을 한 식품품 가격의 안정은 중국긴축정책 완화에 큰 도움이 될 전망이다. 중국 소비회복에 배당한다면 현재 투자심리 악화로 조정을 받은 중국 내수주에 주목해 보자.

Analyst 심원섭  
☎ 6915-5678  
wsshim@ibks.com

산업별 뉴스정리

Analyst 김인필 ☎ 6915-5419	구분	일자	Sector Newsflow	출처
IT (휴대폰/전자전자/통신)	Sector Top News	5/1	삼성전자 '모바일D램 120% 성장 가능' ... 패널은 '글쎄'	디지탈타임스
	Implication		▶ 삼성전자의 성공적인 비메모리 시장진출 ▶ 저전력 Dram과 모바일AP 시장의 성장 ▶ 수혜주 대덕전자, 네파스, 고려반도체, 시그네틱스, STS반도체, 하나미이크론 등	
	Sector News	5/2	SKT-KT, 자회사 통해 MVNO 시장에서 격돌	전자신문
		5/1	이통사, 망 과부하 우려속 태블릿 PC '덜러미'	디지탈타임스
		4/29	삼성LG, 美휴대폰 장악 ... 점유율 1,2위	ZDNet
Analyst 정종선 ☎ 6915-5673	구분	일자	Sector Newsflow	출처
IT (반도체/디스플레이)	Sector Top News	5/2	삼성전자, 하반기 투자 확대 예고 ... 2012년 IT 황금기 온다.	전자신문
	Implication		▶ 삼성전자는 1분기 실적을 이끈 반도체와 휴대폰 중심으로 투자를 확대하는 방안을 검토 ▶ IR에서 올해 예정한 투자는 차질 없이 진행 중이고, 하반기에는 메모리반도체 투자 증가할 가능성 있다고 밝혀 ▶ 삼성전자에서 설비 투자를 확대함에 따라, 삼성전자에 장비를 납품하는 기업들의 실적 개선 기대	
	Sector News	5/2	엘피디, 25나노 D램 개발 그러나 기존 행보를 고려 시, 의미 있는 수준은 아닐 것	이데일리
		4/29	삼성전자 - 하이닉스, 메모리 2강 체제 굳혔다	머니투데이
		4/29	LGD에 이어, 삼성 LCD 사업부도 1분기 적자 ... 2009년 이후 처음	이데일리
Analyst 임승혁 ☎ 6915-5420	구분	일자	Sector Newsflow	출처
산업재	Sector Top News	4/29	현대기아 '무한질주'..글로벌 '넘버3' 넘는다	매일경제
	Implication		▶ 현대기아차는 나란히 앙상프라이즈를 기록, 두 회사의 1분기 합계 영업이익 2조 6천억원에 달해 ▶ 신흥시장 성장 지속, 미국시장 회복세, 일본 내지진으로 인한 반사이익 등 맞물리며 실전 호전 지속될 전망 ▶ 국내 완성차 업체의 성장으로 인한 수혜는 물론, 신규 고객의 확보로 매출처 다변화 가능한 국내 부품업체에 관심 필요	
	Sector News	4/29	삼성중공업 6억 달러 규모 드릴십 1척 수주	EBN 산업뉴스
		4/28	"전기차 볼트 美서 내년 4만대 생산"	매일경제
		4/25	도요타車, 3월 국내생산 62.7% 감소	매일경제
Analyst 홍진호 ☎ 6915-5723	구분	일자	Sector Newsflow	출처
소재	Sector Top News	4/27	삼성, 새만금에 7조6천억 투입, 그린에너지 단지 만든다	국민일보
	Implication		▶ 삼성은 2021년부터 20년에 걸쳐 새만금 내 신재생에너지 예정부지의 절반에 해당하는 11.5km <sup>2</sup> (350만평) ▶ 2021년부터 총 7조 6천억원을 투자할 계획 ▶ 그린에너지 단지에는 풍력발전기, 태양전지, 바이오연료, 연료전지 등을 연구/생산/판매하는 종합단지로 구축 예정	
	Sector News	5/2	상보, 해외 진출 · CNT 투명전극 필름 사업 본격화	전자신문
		4/27	필름소재 국산화 '돈 되네'... SKC 승승장구	이주경제
		4/25	태양광 폴리실리콘 '위험한 유흥(공급과잉 우려)	이투뉴스
Analyst 심원섭 ☎ 6915-5678	구분	일자	Sector Newsflow	출처
소비재	Sector Top News	4/19	"하반기 中 긴축 풀린다" ... 소비재, 유통株 주목	한국경제
	Implication		▶ 하반기부터 안정될 것으로 보이는 곡물, 원자재 가격은 중국 물가 안정에 큰 역할을 할 것으로 기대 ▶ 뛰는 물가를 잡기 위해 작년 하반기부터 지속되어 온 중국의 긴축은 이제 막바지에 들어선 것으로 판단 ▶ 중국의 긴축정책이 풀리게 된다면 중국 내수 성장에 수혜를 받는 기업들의 투자매력이 다시 한 번 부각 될 것	
	Sector News	4/28	'세계의 시장' 과 FTA 되면 소비재산업 영향은?	머니투데이
		4/27	달러 약세로 美소비재 기업들 실적 악화	뉴스핌
		4/25	일본 내지진 충격여파 어디까지	산업일보

## II. Into the Idea

### Summary

### 살아남은 자들의 이야기

- 2010년 최악의 구제역 발생으로 관련시장이 빠르게 변화하고 있다. 양돈시장은 단기적인 豚價 상승과 돼지 살처분에 따른 보상으로 관련 기업들의 이익이 급증하고 있고, 배합사료 시장은 수요량 감소와 곡물가격 급등으로 중소기업체들의 도산이 증가하고 있다. 향후 배합사료 시장은 대형업체 중 수직계열화 되어 있는 기업들을 중심으로 재편될 것이며, 이번 구제역이 그 변화에 촉매제 역할을 할 것으로 판단한다.
- 양돈시장에서 지육가격은 구제역 이후 1kg 당 4천원대에서 6천원대로 단기 50% 이상 급등하였다. 정부에서는 수급개선을 위해 관세철폐 등 많은 조치를 하고 있지만 종돈/모돈의 근원적 문제가 있어 단기간에 지육 가격이 안정화되기는 어려운 상황이다. 이번 구제역 사태로 영세농가들의 양돈비중은 빠르게 축소될 것이며 기업중심의 양돈시장이 확대되어 기업들의 지육가격 결정력은 더욱 높아질 것으로 판단한다.
- 배합사료 시장에서는 수요량 감소와 원재료비 급증으로 영세한 업체들의 구조조정이 빠르게 진행되고 있다. 국내 돼지의 35%가 살처분되었고 원재료인 곡물가격도 기상이변, 바이오에너지, 투기세력 등으로 상승하고 있기 때문이다. 향후 배합사료 시장은 수직계열화 가 완료된 일부 기업들의 자금력과 시스템을 바탕으로 시장점유율 쏠림현상이 나타날 것으로 판단한다.
- 배합사료 시장은 단기적인 악재에 노출되어 있지만 수직계열화 되어 있는 몇몇 기업들에게는 시장점유율 확대와 이익 극대화에 좋은 기회가 되고 있다. 1)단기적으로 돼지가격 상승과 돼지 살처분에 대한 보상으로 이익이 급증할 것이며, 2)장기적으로 영세업체들의 도산으로 시장점유율 확대가 가능할 것으로 판단하기 때문이다. 이번 Pocket Idea를 통해 단기 Earning Surprise와 장기 실적 Level Up 가능성이 높은 **이지바이오(035810)**와 **팜스코(036580)**를 시장변화의 최대 수혜주로 제시한다.

**돈육시장 단기 가격급등, 장기 기업화 추세 가속화**

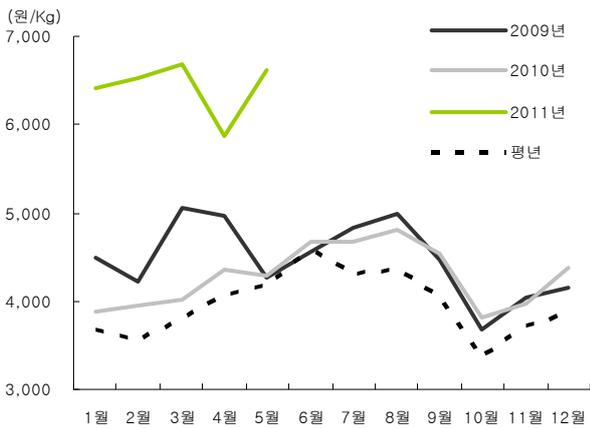
구제역 사태로 양돈시장과  
배합사료시장의 변화

2010년 발생한 구제역은 양돈기업들의 이익을 단기적으로 급증시킬 것이며 장기적으로 가격결정력을 높일 것으로 판단한다. 최근 발생되고 있는 지육 가격 상승은 양돈기업들의 마진스프레드 확대와 돼지 살처분에 따른 보상이 더해져 이익규모를 Level Up 시키고 있다. 돼지 살처분에 따른 보상 시점에 따라 이익규모는 다소 차이가 있겠지만 관련기업들의 이익급증현상은 1분기부터 실적에 반영될 것으로 전망한다.

배합사료업체 Earning  
Surprise!

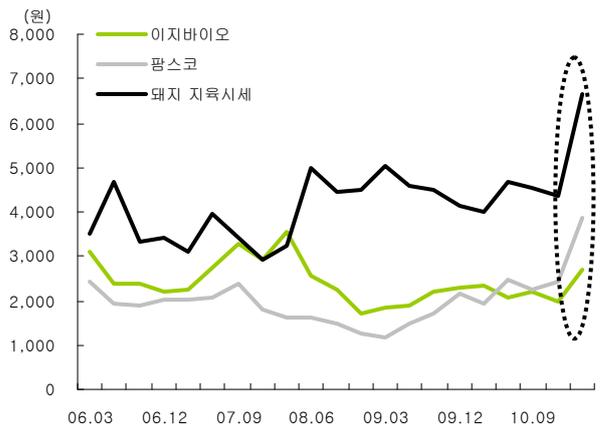
최근 발생되고 있는 지육가격 상승은 양돈기업의 마진스프레드를 확대시켜 수익성을 높이고 있으며 여기에 돼지 살처분에 따른 보상이 더해져 이익규모를 Level Up 시키고 있다. 돼지 살처분에 따른 보상 시점에 따라 이익규모는 다소 차이가 있겠지만, 관련기업들의 이익급증현상은 1분기부터 시작될 것으로 전망한다.

그림 1. 전국 월별 박피지육시세



주: 평년은 06~10년 중 최저, 최고치를 제외한 평균치  
자료: 대한양돈협회

그림 2. 지육시세와 관련기업들의 주가 추이



자료: 대한양돈협회, Quantwise, IBK투자증권

지육가격 연말까지 유지,  
근원 문제는 종돈과 모돈

현재 우리가 주목하는 것은 단기 50% 가까이 급등한 지육시세가 연말까지 유지될 가능성이 높다는 것이다. 정부는 지육가격을 낮추기 위해 수입 관세 폐지 등 다방면으로 노력 중이나 문제의 근원이 종돈/모돈에 있어 단기간에 지육가격이 안정화 되기는 힘든 상황이다. 이번 구제역 사태로 종돈/모돈도 대규모 살처분되어 종돈/모돈의 가격이 큰 폭으로 높아져 있고 지육돈의 양육기간도 최소 6개월 이상 소요되기 때문이다.

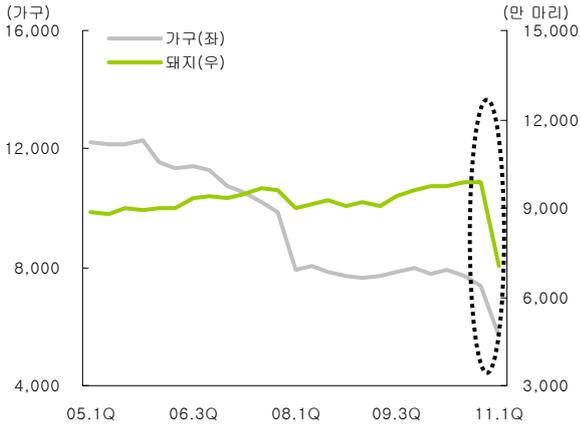
중소 축산업자들의 양돈환경  
악화

양돈시장은 이번 구제역으로 기업화 추세가 빠르게 진행될 것으로 판단한다. 중소 축산업자들은 이번 구제역으로 양돈환경이 악화되어 도산위기에 봉착해 있다. 종돈/모돈의 가격 급등으로 신규매입이 어려워졌으며 돼지 살처분에 대한 보상으로 일정기간 같은 장소에서 양돈을 못하게 되었기 때문이다.

신규투자 비용 만만치 않네

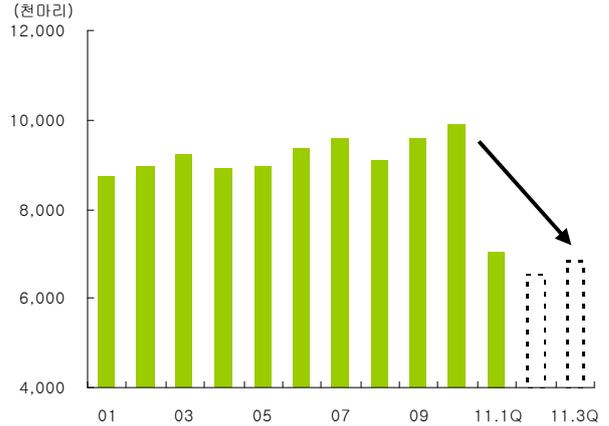
새로운 장소에서 다시 양돈을 할 수는 있지만 토지매입과 시설비용이 만만치 않다는 점이 문제이다. 일부에서는 이번 구제역으로 양돈 농가들이 많은 보상금을 받았다고 주장하고 있지만 종돈/모돈의 가격 급등과 신규 토지 및 설비 비용에 비하면 넉넉하지 않은 상황이다.

그림 3. 양돈 가구수와 사육돼지 마리수



자료: 통계청, IBK투자증권

그림 4. 돼지 사육현황과 전망

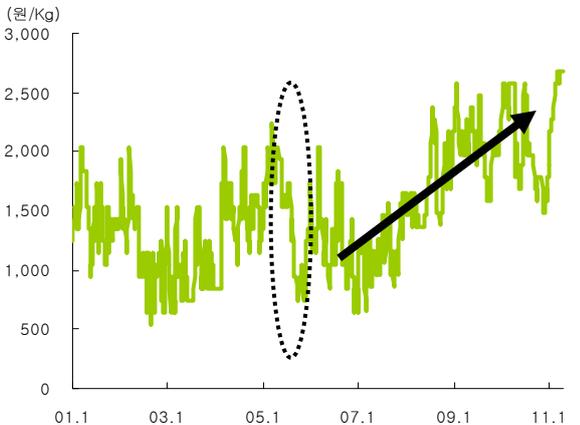


자료: 한국육류유통수출입협회, 농업관측센터, 통계청, IBK투자증권

2005년 조류독감시 양계시장과 유산한 흐름

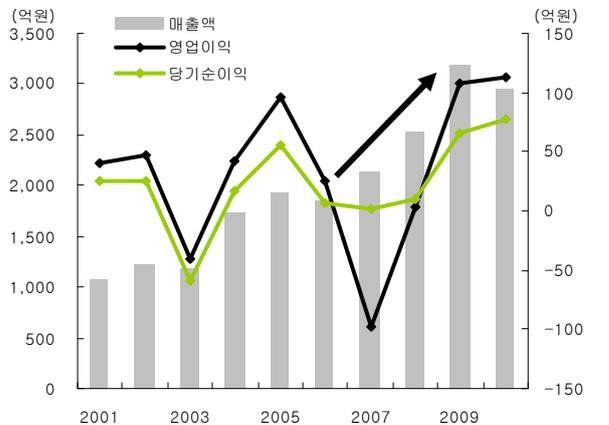
향후 양돈시장은 기업화 추세가 빠르게 진행되어 대형업체들의 가격 결정력을 높일 것으로 전망한다. 2005년 조류독감 발생 이후 양계시장의 기업화가 빠르게 진행된 것이 좋은 예일 것이다. 양계시장은 기업화 이후 관련기업들의 시장점유율 확대와 가격결정력 향상으로 이어져 양계기업들의 실적을 빠르게 개선 시켰다. 양돈시장도 이번 구제역 사태로 중소 축산업자들이 구제역 리스크를 회피하기 위해 대형 양돈업체들의 위탁사업으로 흡수될 가능성이 높으며 기업화 이후 대형 양돈업체들의 수익이 가파르게 상승할 가능성이 높다.

그림 5. 생계(대)시세



자료: 한국계육협회, IBK투자증권

그림 6. 마니커 수익 추이



자료: Quantwise, IBK투자증권

### 배합사료 시장의 구조조정 가속화

배합사료 시장의 구조조정  
수요 35% 감소, 원재료  
50%에 가깝게 급등

배합사료 시장의 구조조정 속도 높일 것으로 판단한다. 구제역 사태로 국내 양돈용 배합사료 수요량은 전년대비 35% 축소되었으며 원재료인 곡물가의 상승으로 관련업체들의 수익구조가 최악의 상황으로 치닫고 있다. 완전경쟁이라는 시장의 특성상 가격 경쟁은 불가피해 보이며, 이 과정 속에서 중소 배합사료 업체는 도산할 가능성이 높다.

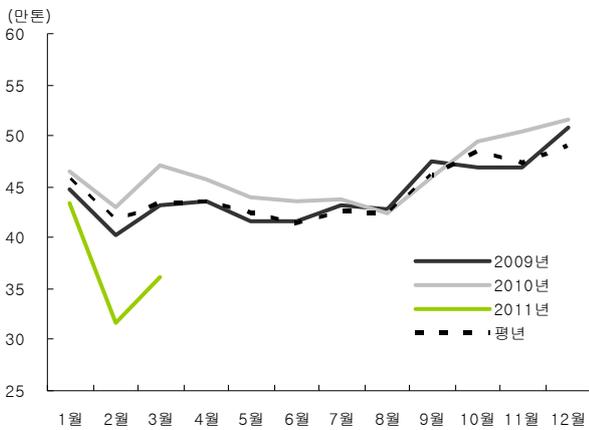
양돈 농가들은  
배합사료업체의  
양돈사업으로 흡수될 전망

또한 시장의 구조조정 속에서 수직계열화 되어 있는 배합사료 업체들의 경쟁력이 부각될 전망이다. 구제역 사태로 많은 농가들이 수직계열화 되어 있는 배합사료업체의 양돈사업으로 흡수될 가능성이 높고 이 과정속에서 배합사료업체들의 시장점유율 쏠림현상이 나타날 것으로 판단한다.

배합사료 시장 수직계열화가  
경쟁력으로 부각

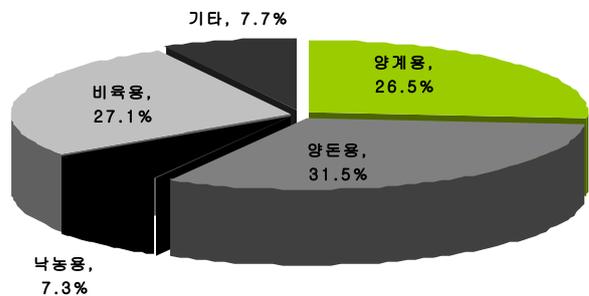
현재 배합사료 시장은 과거 단순 소비 트렌드를 지나 판매채널 제공이 경쟁력으로 부각되고 있어 판매채널 제공에서부터 배합사료 판매와 양돈 Consulting까지 서비스가 가능한 수직계열 배합사료 업체들이 수요자의 선망을 받고 있다.

그림 7. 양돈 배합사료 생산량 동향



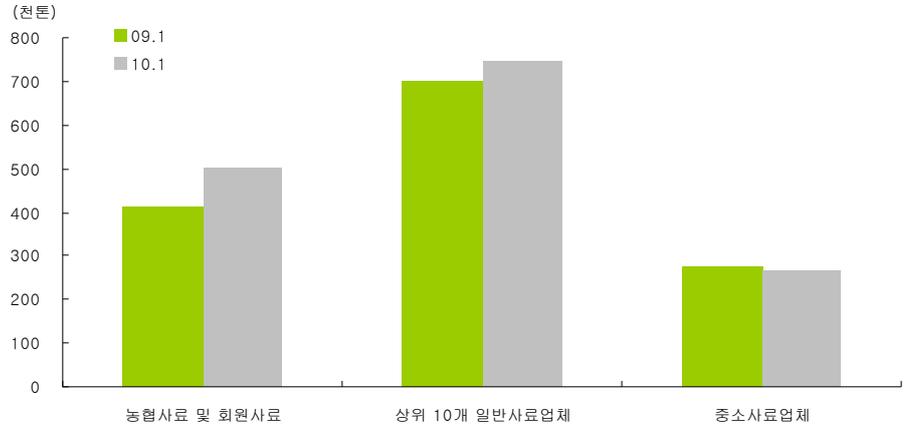
자료: 농림수산식품부, IBK투자증권

그림 8. 2010년 축종별 사료 생산비율



자료: 통계청, 농림수산식품부

그림 9. 사료업체별 생산실적



자료: 농림수산식품부, IBK투자증권

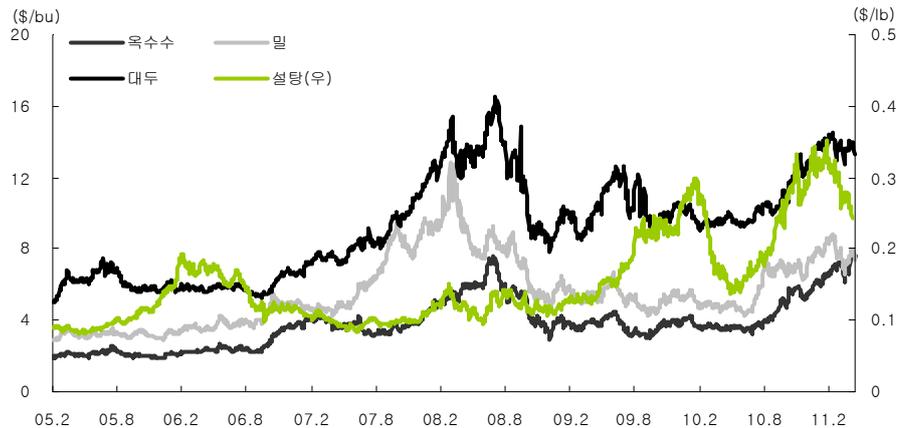
곡물가격 급등도 시장의 구조조정 앞당겨

곡물가격 상승도 배합사료 시장의 구조조정 시기를 앞당기고 있다. 배합사료의 원재료인 곡물은 최근 가격이 가파르게 상승하며 배합사료 업체들의 원가율을 높이고 있다. 배합사료 제조원가의 80% 정도를 원재료(곡물)가 차지하기 때문이다.

제조원가 중 80%가 원재료로 구성

최근 배합사료의 주 원료인 옥수수 가격은 연초 대비 50% 이상 급등하였으며 향후에도 기상이변, 바이오에너지, 투기세력 등으로 추가상승이 가능하다고 전문가들은 입을 모으고 있다. 돼지 살처분에 따른 배합사료의 수요량 감소와 더불어 곡물가격 상승에 따른 원가부담 가중은 중소 배합사료업체들의 도산을 부추길 것이다.

그림 10. 국제 곡물가 추이



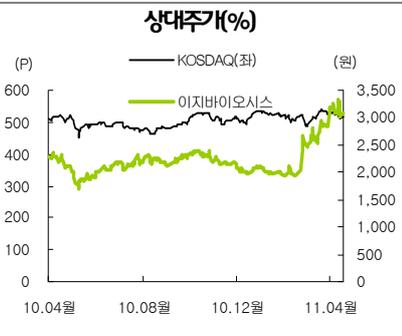
주: 사료의 주 재료는 옥수수와 대두  
 자료: Bloomberg, IBK투자증권

Not Rated

# 이지바이오 (035810)

목표주가 -  
현재가 (5/2) 3,095원

KOSDAQ (5/2)	516.76pt		
시가총액	1,378억원		
발행주식수	44,515천주		
액면가	500원		
52주 최고가	3,320원		
최저가	1,705원		
60일 일평균거래대금	107.7억원		
외국인 지분율	0.0%		
배당수익률 (10.12 월)	1.6%		
주요제품 매출비중			
사료첨가제	83.6%		
상품매출	9.8%		
주주구성			
지원철 외 4	33.74%		
KB자산운용	5.23%		
주가상승률			
1M	6M	12M	
상대기준	16%	38%	41%
절대기준	13%	36%	39%



## 곡물에서 육가공까지 수직계열화 완성

### 곡물/사료/양돈/육가공의 계열사를 거느린 사업지주회사

이지바이오는 1988년 설립된 천연제재의 동물약품 및 기능성첨가제를 생산하는 업체이다. 동사가 제조하는 발효 및 가공제품은 동물사료 내 기능성 첨가제로 쓰이며, 항생제 대체 및 면역증강의 기능을 담고 있다. 2010년 매출액 기준, 사료첨가제가 83.6%, 상품매출 9.8%, 기타 6.6%로 구성되어 있다.

이지바이오는 총 8개의 계열회사를 거느린 사업 지주회사의 형태를 띠고 있다. 표1과 그림1에서 보는 바와 같이 계열사들은 배합사료, 양돈업, 양계업, 육가공 등을 영위하고 있으며 수직계열화 차원에서 주로 M&A를 통해 현재의 구조를 이루었다.

### 돈가(豚價) 상승으로 지분법이익 확대

지난해부터 발생한 사상 최악의 구제역 여파로 전국에서 살처분된 가축만 약 348만 마리, 이 중 돼지는 331만 마리로 전체 돼지수의 34%가량이 살처분 되었다. 이 여파로 2010년 12월 말 kg당 4,300~4,400원 수준이었던 돈가가 2011년 4월말 현재는 6,680원으로 50% 이상 급등한 상황이다. 이지바이오 그룹 내에서는 100% 자회사인 '도드람비티'가 양돈업을 영위하고 있는데, 13개 보유농장 중 3개 농장이 살처분의 대상이 되었다(돼지 마리수 기준으로는 약 25%). 그러나 구제역을 피한 나머지 10개 농장은 돈가 상승의 수혜를 크게 누리게 되었다.

(단위: 억원배)	2007	2008	2009	2010	2011F
매출액	560	675	743	822	840
영업이익	48	85	94	143	149
세전이익	85	13	194	189	520
순이익	64	14	149	147	405
EPS(원)	163	35	375	344	911
증가율 (%)	11.3	-78.8	985.4	-8.4	164.8
영업이익률 (%)	8.6	12.7	12.6	17.4	17.7
순이익률 (%)	11.4	2.0	20.0	17.9	48.3
ROE (%)	6.3	1.3	13.2	11.1	25.0
PER	15.9	69.2	5.8	6.5	3.4
PBR	1.0	0.9	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	24.7	10.7	12.5	8.7	10.8

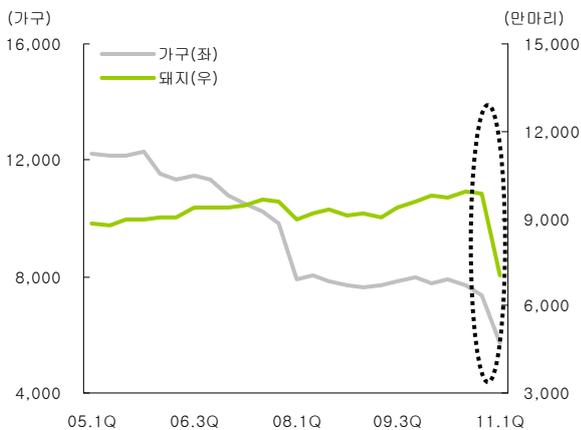
주: 2011년 예상실적은 당사 추정치임  
자료: 이지바이오, IBK투자증권

13개 농장 중 구제역을 피한  
10개 농장에서 돈가  
상승으로 큰 폭의 이익 기록

도드람비티는 구제역 피해를 본 3개 농장에 대해서는 정부 보상금으로 지원을 받고, 나머지 10개의 농장은 돈가 상승의 수혜로 올해 1분기에만 작년 연간을 상회하는 호실적을 기록한 것으로 파악된다.

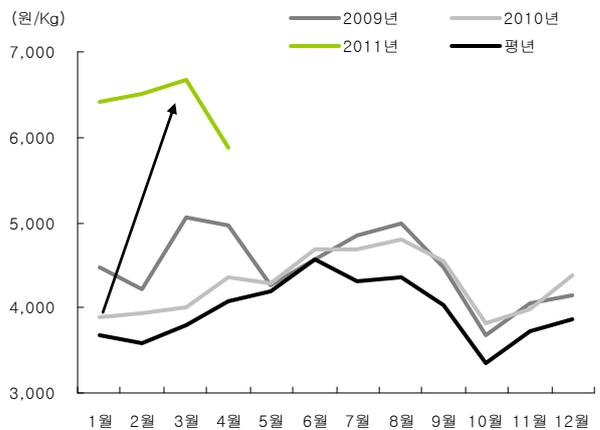
주목할 점은 1분기가 계절적으로 돼지고기 수요가 가장 적은 비수기라는 점이다. 다가오는 2~3분기는 계절적 성수기이기 때문에 돈가 상승에 따른 실적 개선은 하반기까지 지속될 것으로 예상된다.

그림 11. 구제역 여파로 돼지 사육 가구수 및 개체수 급감



자료: 대한양돈협회, IBK투자증권

그림 12. 50% 이상 치솟은 돈가 현황



자료: 대한양돈협회, IBK투자증권

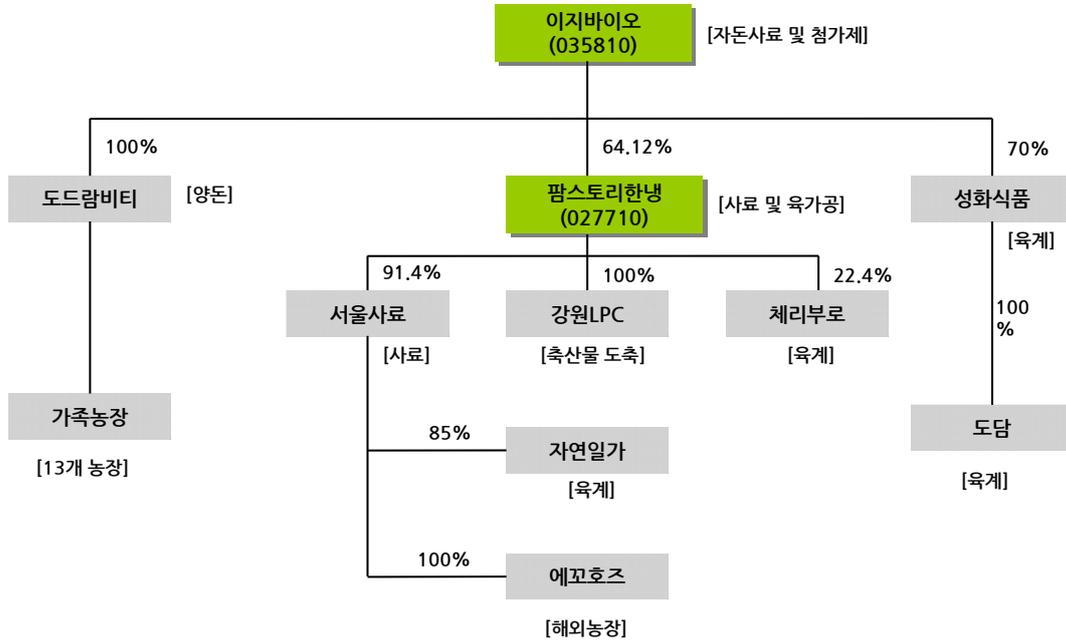
표 1. 이자바이오 계열사 현황 (2011년 4월 말 기준)

(단위: 백만원)

법인명	사업내용	지분율(%)	장부가	자산총계	2010년 순이익(억원)
도드람비티	양돈업	100.0	64,320	106,891	28
팜스토리한성	사료 및 육가공	46.5	38,466	172,799	61
성화식품	양계 및 육계	70.0	22,562	37,057	53
(합자)현대사산영농법인	국내 농장	57.5	15,004	29,084	23
부곡사료	배합사료	46.4	9,515	86,398	50
이앤네트웍스벤처투자	창업투자조합	94.3	6,414	6,882	-1
옴니팜솔루션	농장 경영/건설링	55.1	3,462	9,054	-4
Esys Bioferm Inc.	배합사료(캐나다)	50.0	1,572	3,148	1
<b>Total</b>			<b>161,315</b>	<b>451,313</b>	<b>212</b>

자료: 이자바이오, 전자공시, IBK투자증권

그림 13. 이지바이오 자배구조 현황 (2011년 4월 말 현재)



자료: 이지바이오, IBK투자증권

### 해외 농장 진출로 곡물 자급체계 구축

손자회사인 서울사료를 통한 해외(러시아)농장 진출로 곡물 자급체계 구축

이지바이오의 손자회사인 ‘서울사료’는 지난 2008년 8월 러시아에 100% 현지법인인 <에코호즈>를 설립하여 해외 농업개발을 진행하고 있다. 현재 10,890ha의 토지를 확보하여(50년 장기 임차) 콩, 옥수수, 밀 등의 곡물을 총 7,768톤 수확할 수 있다. 동사는 올해 내에 5,700ha의 토지를 추가로 확보하여 2011년 연간 약 4만톤의 곡물을 생산한다는 계획이며, 궁극적으로 총 30,000ha의 토지를 확보, 연간 9만톤 이상의 곡물을 생산할 계획이다.

표 2. 해외 농업개발 사업내용

	에코호즈	그리고리 예프카	아그로 인베스트	바카뜰까	아그로대순 헝가플러스	Total	
설립년도	2008년 8월	2009년 1월(인수)	2009년 11월	2009년 12월	2010년 7월	2011년	2011년
위치	우수리스크시	그리고리 예프카	우수리스크시	바카뜰까 마을	헝가군	4월 현재	말 계획
<b>토지확보(ha)</b>		<b>1,890</b>		<b>3,000</b>	<b>6,000</b>	<b>10,890</b>	<b>16,590</b>
콩				1,500	3,000	4,500	9,000
옥수수					800	800	21,800
밀					300	300	600
보리					100	100	150
귀리		574		539	300	1,413	4,783
티모시		655				655	3,930
<b>Total</b>		<b>1,229</b>	-	<b>2,039</b>	<b>4,500</b>	<b>7,768</b>	<b>40,263</b>

자료: 이지바이오, IBK투자증권

### 본업에 긍정적인 2가지 이슈

항생제 사용금지는  
이지바이오의 기능성 첨가제  
수요확대에 긍정적

#### 1) 항생제 사용금지 → 천연제재 기능성 첨가제 수요확대

농림수산식품부는 사료내 혼합가능 동물용 의약품에서 남아있던 9종의 항생제를 고시하고 배합사료 내 항생제 첨가를 2011년 7월부터 전면 금지하기로 했다. 이에 따라 이지바이오의 주력 생산품목인 천연기능성 첨가제(항생제 대체제)의 매출 확대에 긍정적일 전망이다.

가축분뇨 해양투기금지는  
국내 유일의 바이오가스  
플랜트 가치를 부각시킬 것

#### 2) 가축분뇨 해양투기금지 → 국내 유일의 바이오가스 플랜트 보유

폐기물 배출로 인한 해양오염 방지에 관한 국제협약(런던협약 72)이 2006. 3. 24일자로 발효되고 2012년부터 가축분뇨의 해양배출이 전면 금지된다. 현재 농가에서 발생하는 가축 분뇨를 바다에 합법적으로 배출할 수 있는 기준은 2011년 2월 22일부터 전년보다 5배 강화됐고, 2012년 1월부터는 이마저도 전면 금지된다. 이지바이오는 국내에서 유일하게 가축 분뇨를 활용한 '바이오가스 플랜트'를 가동 중이며, 지난해 2,049MWH의 전력을 생산했다. 가축분뇨 해양투기금지에 따라 바이오가스 플랜트를 통한 가축 분뇨의 자원화 사업 활성화가 기대된다.

### 2011년은 구조적 이익 Level Up의 시작단계

2011년은 구조적 이익  
Level Up의 원년이 될 전망  
→돈가 상승/산업 구조재편

이지바이오는 2011년을 기점으로 큰 폭의 이익 Level Up을 시현할 전망이다. 당장 올해 1분기부터 구제역 여파로 인한 돈가 급등으로 지분법이이익이 대폭 확대될 것이며, 내년부터는 산업의 구조조정에 따른 질적 개선이 진행될 전망이다.

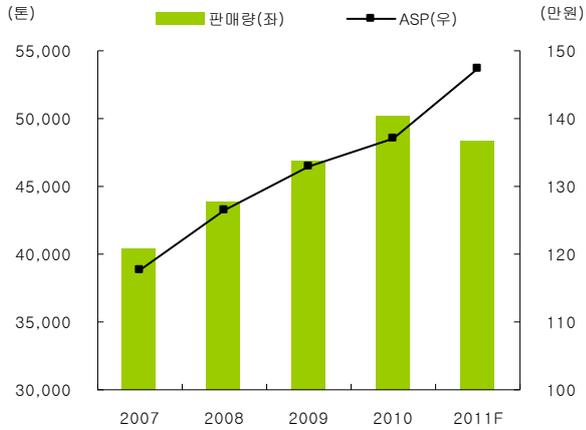
2011년 매출액 840억원  
영업이익 149억원 순이익  
405억원 전망

2011년 매출액은 전년대비 2.2% 증가한 840억원이 예상된다. 구제역 여파로 전체 배합사료 생산량 축소는 불가피 하겠지만, 하반기 항생제 사용금지에 따른 수요가 확대되었고 3월말 판매단가를 인상했기 때문에 매출액 훼손은 일어나지 않을 전망이다. 영업이익 역시 전년도와 유사한 149억원으로 영업이익률 17.7%의 고수익성을 유지할 전망이다.

현 주가는 2011F PER  
3.4배 수준으로 매력적인  
주가수준

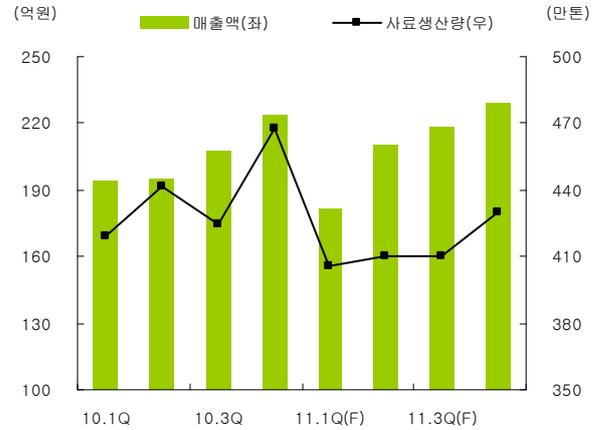
순이익은 지분법이이익의 대폭 증가, 원화강세에 따른 외환차익 효과로 전년 대비 약 2.7배 급증한 405억원이 예상된다. 현 주가는 2011F PER 3.4배 수준으로 절대적 저평가 상태이며, 구조적 이익 Level Up의 시작단계임을 감안하면 더욱 매력적인 가격대라고 판단한다.

그림 14. 연도별 기능성 첨가제 판매량 및 ASP 추이



자료: 이자바이오, IBK투자증권

그림 15. 분기별 배합사료 생산량 및 매출액 추이



주: 2011년 1분기 배합사료 생산량은 잠정치임(한국사료협회 자료 인용)  
 자료: 농협사료, 이자바이오, IBK투자증권

Not Rated

# 팜스코 (036580)

**목표주가**

현재가 (5/2) 4,345

KOSPI (5/2)	2,228.96 pt		
시가총액	1,364억원		
발행주식수	31,658천주		
액면가	500원		
52주 최고가	4,345원		
최저가	2,095원		
60일 일평균거래대금	6.3억원		
외국인 지분율	0.5%		
배당수익률 (10.12 월)	-		
주요제품 매출비중			
사료	59.6%		
돈육	13.8%		
주주구성			
농수산물당스 외 2인	67.9%		
농수산물소핑 외 1인	17.9%		
주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	3%	44%	41%
절대기준	8%	60%	69%

상대주가(%)



## 돈(豚)업계 구조조정의 최대 수혜주

### 돈(豚) 비즈니스 수직계열화에 성공한 업체

팜스코는 배합사료업을 기반으로 양돈, 신선육, 육가공 등 돈(豚)과 관련한 사업을 영위하는 업체이다. 2008년 하림그룹에 편입된 이후 양돈업 수직계열화 작업에 집중하고 있는데, 하림그룹은 양돈업 수직계열화를 통해 양계시장에 이어 양돈시장까지 석권하고자 하는 것으로 판단한다.

### 구제역 여파로 시장 구조조정 앞당겨 수직계열화 업체가 수혜

2010년 발생한 구제역의 여파로 배합사료 및 양돈업계는 초긴축 상황에 달해 한계기업/가구가 속출하고 있는 것으로 보인다. 조류독감이 2006년 양계업 구조재편의 촉매제 노릇을 했듯이 2010~2011년 구제역 파동은 양돈업계 구조조정을 앞당기는 역할을 할 것으로 예상된다. 양계업은 구조조정을 통해 대형업체 위주로 시장이 재편된 바 있다. 향후 양돈가구수 감소로 수직계열화된 양돈업체의 대형화는 필연적일 것으로 판단하며, 2011년은 양돈업계 구조재편의 원년이 될 것으로 예상된다.

### 시장지배력 확대 초입국면에서 현재 Valuation은 매력적

동사의 현주가는 2011년 예상 순이익 P/E 5.8배, P/B 0.8배 수준이다. 시장 구조조정을 통한 시장지배력 확대 초입국면에서 현재의 Valuation은 매력적인 상태로 판단한다.

(단위: 억원배)	2007	2008	2009	2010	2011F
매출액	3,537	3,779	4,725	5,301	6,200
영업이익	41	114	129	174	337
세전이익	2	-105	303	225	313
순이익	-3	-90	241	169	238
EPS(원)	-8	-283	762	534	751
증가율 (%)	적전	적지	흑전	-30.0	40.7
영업이익률 (%)	1.2	3.0	2.7	3.3	5.4
순이익률 (%)	-0.1	-2.4	5.1	3.2	3.8
ROE (%)	-0.3	-8.7	18.9	11.4	14.1
PER	-	-	2.2	4.4	5.8
PBR	0.7	0.4	0.4	0.5	0.8
EV/EBITDA	11.9	6.8	7.3	7.3	6.7

주: 2011년 예상실적은 팜스코 가이던스

자료: 팜스코, IBK투자증권

### 돈(豚) 비즈니스 수직계열화에 성공한 업체

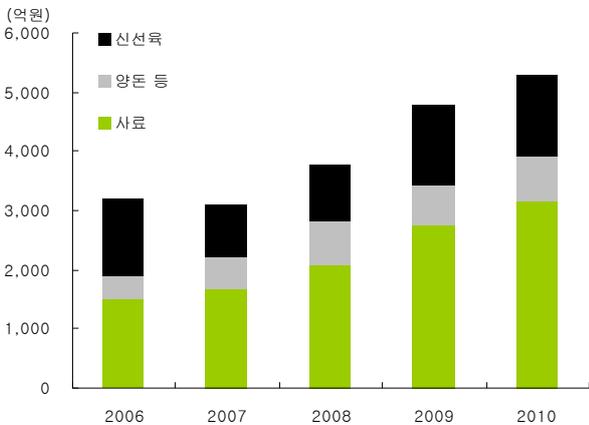
배합사료, 양돈, 신선육, 육가공 등 돈(豚) 비즈니스 수직계열화

팜스코는 배합사료업을 기반으로 양돈, 신선육, 육가공 등 돈(豚)과 관련한 사업을 영위하는 업체이다. 2008년 하림그룹에 편입된 이후 양돈업 수직계열화 강화에 집중하며 Value Chain의 단계별 시장점유율 확대를 꾀하고 있다. 배합사료업계(농협 제외)는 10여 개의 대형사와 그 이하 중소기업체들이 난립해 있으며 동사는 2010년 배합사료 생산량 기준, M/S 3.9%로 5위권을 형성하고 있다. 동사는 종돈(種豚) 농장에서 자돈을 생산하여 농가에 위탁 사육한 후, 비육돈(肥育豚)으로 성장시켜 신선육으로 판매(제품명 ‘하이포크’) 혹은 육가공을 통해 가공식품 형태로 판매하고 있다.

사료 매출비중이 가장 높아 곡물가 변동이 실적에 영향

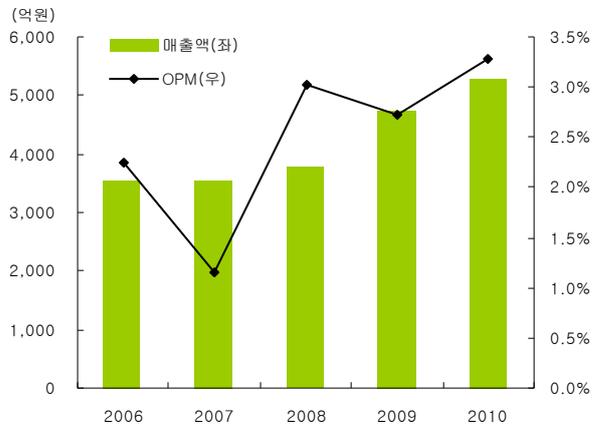
2010년 매출액기준 사료 매출비중이 59.6%로 가장 크며, 양돈 등 계열화 사업(자돈 생산 후 위탁 사육하는 것) 비중은 13.8%로 가장 낮다. 사료매출액은 지속적으로 증가하고 있으나 수익성 개선폭은 그리 크지 않다. 공익적 성격이 강한 농협이 시장을 주도하고 있어 원가 상승분을 가격에 반영하지 못한 결과인데, 2011년 4월 곡물가 상승분을 가격에 반영하여 2분기부터는 사료부문의 이익개선이 기대된다.

그림 16. 사업부별 매출 추이



자료: 팜스코, IBK투자증권

그림 17. 연간 매출 및 영업이익률 추이



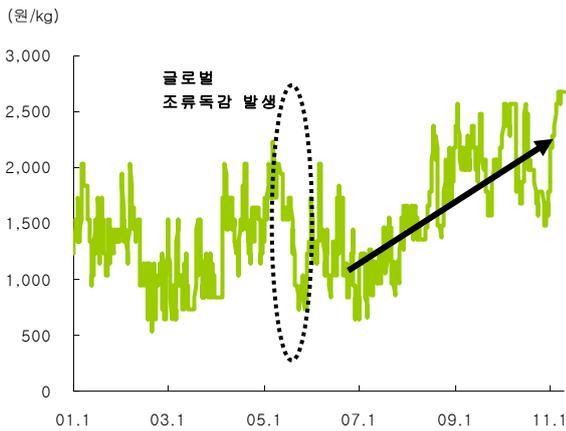
자료: 팜스코, IBK투자증권

**구제역 여파로 시장 구조조정 앞당겨 수직계열화 업체가 수혜**

구제역은 양돈시장 구조조정의 Trigger

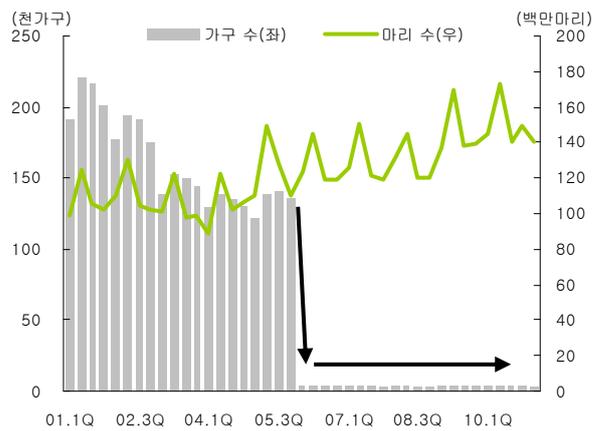
구제역의 여파로 배합사료 및 양돈업계는 초긴축 상황에 달해 한계기업/축산농가가 속출하고 있다. 2010년 구제역 발생지역은 총 81곳으로 집계되고 있으며, 돼지의 경우 전체 개체수의 35%인 331만 마리가 살처분 되었다. 조류독감이 06년 양계업 구조재편의 촉매였듯이 10~11년 구제역 파동은 양돈업계 구조조정을 앞당기는 역할을 할 것으로 예상된다. 양계업은 조류독감 발발로 급격한 구조조정 후 대형업체 위주로 시장이 재편된 바 있다. 해당시기 대부분의 양계농가는 대부분 양계기업으로 흡수되었고, 그 이후 생계가격은 뚜렷한 상승곡선을 그리고 있다. 향후 양돈가구수 감소와 함께 수직계열화된 양돈업체로의 대형화는 필연적일 것으로 판단하며, 2011년은 양돈업계 구조재편의 원년이 될 것으로 예상된다.

그림 18. 생계 가격 추이



자료: 한국계육협회, IBK투자증권

그림 19. 양계 가구수 및 닭 마리수



자료: 통계청, IBK투자증권

**시장지배력 확대 초입국면에서 현재 Valuation은 매력적**

현 주가는 시장지배력 확대 초입국면 상황을 반영하지 못한 수준

돼지 가격의 급등과 배합사료 매출 신장세로 동사는 2011년에 매출액6,200억원, 영업이익 337억원, 순이익 238억원을 기록할 전망이다. 살처분된 돼지 보상액을 최소한으로 반영한 실적 가이드선으로 보인다. 현 주가는 2011F P/E 5.8배, P/B 0.8배 수준이다. 시장 구조조정을 통한 시장지배력 확대 초입국면에서 현재의 Valuation은 매력적인 상태로 판단한다.

### III. Appendix

#### 탐방요약

2011년 4월 21일 ~ 5월 2일

#### KEC (092220)

Analyst 심원섭 ☎ 6915-5678  
IR 이진숙 대리 ☎ 02-3497-5536

노조는 이제 그만 실적은 이제부터...

실적(억원%)	2008	2009	2010	2011F
매출액	2,875	3,062	3,453	4,300
영업이익	11	17	4	200
영업이익률	0.4	0.6	0.1	4.7
당기순이익	-15	-185	-498	85
주가 (억원/원/백만원)	Valuation		2010	2011F
시가총액	1,340	PER	n/a	15.8
증가	1,020	PBR	1.1	1.0
거래대금	1,504	EV/EBITDA	13.8	6.1

**Comment** ※전망치는 업체 가이던스  
 - 반도체 Chip부터 패키징까지 수직계열화에 성공한 업체이나, 과거 노조 인건비 부담으로 저조한 실적 시현 2010년 노조파업으로 대규모 적자를 기록했으나, 대부분의 직원이 복귀했으며, 노조탈퇴로 인건비 100억원 절감 효과 등 향후 영업환경 개선 예상  
 - 비메모리 중 Discrete 사업이 주요 매출원으로 Cash cow 역할을 하며, 주거래처는 LG이노텍 성장동력으로 LED 패키징과 Power module을 선택 신규사업에 매년 200억원 수준의 투자를 할 것으로 보이나, LED업황 부진으로 2011년보다는 그 후를 기대하고 있음  
 - 2011년 매출액 4,300억원과 세전이익 100억원 이상을 가이던스로 제시 중인데, 파업 여파로 1분기 소폭 적자를 제외하곤는 매 분기 1천억원 매출, OPM 5% 달성 가능

#### 네오위즈게임즈 (095660)

Analyst 심원섭 ☎ 6915-5420  
IR 심정미 부장 ☎ 031-8023-7217

성장성과 안정성을 두루 갖춘 우수 모범생

실적(억원%)	2008	2009	2010	2011F
매출액	1,676	2,772	4,267	5,420
영업이익	358	767	1,111	1,350
영업이익률	21.4	27.7	26.04	24.9
당기순이익	215	452	191	980
주가 (억원/원/백만원)	Valuation		2010	2011F
시가총액	10,826	PER	44.9	11.0
증가	49,400	PBR	3.8	2.8
거래대금	4,836	EV/EBITDA	6.4	5.5

**Comment** ※전망치는 시장 컨센서스  
 - 최근 3년간 연평균 50%이상의 성장세를 보이고 있는 국가 대표급 게임 퍼블리싱 업체  
 - 웹보드 게임에서 퍼파온라인2, 슬러거, AVA, 스페셜포스 등 양호한 매출을 기록하고 있는 다양한 스포츠 및 FPS 게임까지 안정적인 게임 포트폴리오 구축이 강점  
 - 퍼블리싱 업체의 대형화, 국내 게임시장 포화, 개발 게임의 경쟁 심화로 해외 진출 통한 시장 다변화의 필요 등에 따라 게임 시장은 개발업체보다 퍼블리싱 업체에게 유리한 환경이 조성되고 있는 것으로 판단  
 - 중국 내 역사상 2번째 최고 동시접속자 수를 기록하고 있는 FPS게임 크로스피어아가 2011년의 성장 주도할 것으로 예상됨  
 - 다양한 게임 포트폴리오 구축으로 국내시장에서 안정적인 성장, 동시접속자 300만까지 기대되는 크로스피어의 중국에서의 선전 지속 등 고려했을 때 현 주가 수준 매력적

#### 후성 (093370)

Analyst 심원섭 ☎ 6915-5678  
IR 박해운 팀장 ☎ 02-553-0097

냉매(가격인상), 전해질(시장 성장) 부문의 2단 콤보 작렬!

실적(억원%)	2008	2009	2010	2011F
매출액	1,362	1,426	1,801	2,270
영업이익	34	9	87	270
영업이익률	2.5	0.6	4.8	11.9
당기순이익	145	72	58	240
주가 (억원/원/백만원)	Valuation		2010	2011F
시가총액	7,057	PER	69.9	29.4
증가	8,320	PBR	2.9	4.6
거래대금	26,629	EV/EBITDA	16.3	12.8

**Comment** ※전망치는 업체 가이던스  
 - 현대중공업 화공사업부에서 분할하여 냉매가스, 리튬 2차전지, 반도체용 특수가스, 탄소 배출권을 주요 사업아이템으로 함  
 - 냉매가스 단가가 2010년 30% 상승, 2011년 1월 15~20% 추가 상승. OPM 예상 5%에서 10~15%로 급등. 냉매가스는 1,2분기까지 성수기 이어 3분기 중순부터 slow down되기 때문에 실적 호조세 유지할 것  
 - 초과수요 국면의 전해질 사업부는 3Q11 capa 2배로 증설 완료되어 2천톤 capa를 보유하게 됨. 전세계적으로 4개업체(일본 3개사+후성)만이 전해질 사업을 영위. 불소화합물 가공은 매우 고난이도 작업  
 - 조만간 2011년 가이던스는 대폭 상향될 것. 매출 2,800억, 영업이익 400억 수준

#### 처음앤시 (111820)

Analyst 김인필 ☎ 6915-5419  
IR 장준영 상무 ☎ 02-715-7760

B2B 전자결제 중개서비스 시장의 강자

실적(억원%)	2008	2009	2010	2011F
매출액	47	71	101	160
영업이익	22	33	33	40
영업이익률	46.8%	46.5%	32.7%	25.0%
당기순이익	22	32	37	40
주가 (억원/원/백만원)	Valuation		2010	2011F
시가총액	236	PER	7.3	5.9
증가	5,120	PBR	2.0	1.5
거래대금	173	EV/EBITDA	-	-22.7

**Comment** ※전망치는 업체 가이던스  
 - B2B 전자결제 중개서비스를 목적으로 06년에 설립, 10년에 코스닥에 상장한 업체  
 - 국내 중개서비스형 B2B e-MP 산업은 01년부터 10년까지 약 31%의 높은 성장세를 기록, 당사는 그 중 가장 규모가 큰 결제형 B2B e-MP 시장점유율 36%를 보유하고 있는 선두업체 중 하나  
 - 고객사 6만여 개를 바탕으로 기존 주력 분야 외에 공동구매 B2B e-MP 사업을 올 4월에 론칭, 2분기에 매출 35억 예상. OPM 3~4%  
 - 완전경쟁으로 인한 수수료 하락 지속여부와 향후 시장의 폭발적인 성장 유지 가능성을 확인할 필요. 시장성장성이 확인될 경우 대기업 등의 신규경쟁사 출현 리스크 존재  
 - 11년 가이던스 매출액 160억원(yoy +58%), 영업이익 40억원(yoy +21%)

탐방요약

2011년 4월 21일 ~ 5월 2일

현대상사 (011760)

Analyst 김인필 ☎ 6915-5419  
IR 권유경 대리 ☎ 02-390-1824

현대중공업 그룹과의 시너지 효과

실적(억원%)	2008	2009	2010	2011F
매출액	28,372	25,775	38,000	46,000
영업이익	517	618	536	700
영업이익률	1.8%	2.4%	1.4%	1.5%
당기순이익	104	(526)	467	600
주가 (억원/원/백만원)	Valuation		2010	2011F
시가총액	6,699	PER	14.2	11.2
증가	30,000	PBR	3.2	2.5
거래대금	3,821	EV/EBITDA	13.0	9.3

Comment ※전망치는 업체 가이던스

- 2010년 5월 현대중공업 그룹으로 편입, 현재 지분구조는 현대중공업 22.7%, 정몽혁 7.4%, KCC 12% 등
- 현대중공업그룹 편입으로 2015년까지 2010년 대비 3조 8천억원 매출 순증 목표
- 현대중공업 2조 1,450억원(신재생에너지 등), 현대제철 6,098억원(중철), 현대오일뱅크 1조원(부산물)
- 자원개발 총 6개 천연가스 광구 보유하고 있으며 4개 광구에서 최소 300억원 이상의 수익 발생
- 가이던스 2010년 매출액 38,000억원, 영업이익 536억원, 2011년 매출액 46,000, 영업이익 700억원(보수적)

삼영이앤씨 (065570)

Analyst 정종선 ☎ 6915-5673  
IR 전신영 부장 ☎ 02-569-6242

요트 시대의 개막을 기다리며

실적(억원%)	2008	2009	2010	2011F
매출액	337	387	412	475
영업이익	70	102	98	128
영업이익률	20.8	26.4	23.8	26.8
당기순이익	78	78	78	101
주가 (억원/원/백만원)	Valuation		2010	2011F
시가총액	545	PER	7.0	5.4
증가	6,200	PBR	1.3	1.1
거래대금	90	EV/EBITDA	4.7	3.7

Comment ※전망치는 FnGuide 컨센서스

- 선박에서 사용되는 GPS를 비롯한 해상전자통신 장비 국내시장 점유율 75%를 점유
- 유사시 선원의 생명에 직결되는 장비이기 때문에 신뢰성이 매우 중요. 비슷한 성능의 선진국 제품에 비해 가격이 저렴하기 때문에 해외 유명 업체 ODM을 통해 점차 세계시장 점유율을 늘려가는 중
- 통산장비 ODM 제품을 공급하며 친분을 쌓은 프랑스의 플라스틱모(레저보트장비 유럽 시장점유율 12%)의 요트 장비를 수입하여 국내 마리나 요트사업의 대중화에 대비
- 여의도에 서울 마리나가 개장하는 등 국내 요트 산업이 성장함에 따라 요트 사업부의 실적 개선 기대

엘엠에스 (073110)

Analyst 김인필 ☎ 6915-5419  
IR 권오용 과장 ☎ 031-201-7720

시장선점 능력

실적(억원%)	2008	2009	2010	2011F
매출액	670	687	724	1,318
영업이익	60	154	190	273
영업이익률	9.0	22.4	26.3	20.7
당기순이익	34	104	162	245
주가 (억원/원/백만원)	Valuation		2010	2011F
시가총액	2,301	PER	11.2	9.4
증가	26,300	PBR	3.4	2.8
거래대금	11,495	EV/EBITDA	9.1	6.7

Comment ※전망치는 업체 가이던스

- 주요 제품으로 프리즘시트(매출비중 85%)와 광픽업렌즈(14%) 보유
- 올해 Tablet PC 시장 확대의 수혜주. 관련 중대형 프리즘시트 매출이 급증하면서 작년 대비 프리즘시트 총매출이 약 50% 증가할 것으로 전망
- 3M과 프리즘시트 글로벌 시장을 과점. 삼성전자, LGD, 노키아, 대만업체 등 프리즘시트 매출처 다변화 구축
- 광픽업렌즈의 경우 경쟁사 대비 비슷한 기술력과 10% 낮은 단가를 통하여 경쟁력 확보. 작년보다 50% 증가한 150억원 매출 목표. OPM 40%
- 향후 주가는 OLED 소재 등의 신사업 성공에 크게 영향을 받을 것으로 판단
- 11년 가이던스 매출액 1,318억원, 영업이익 273억원, 순이익 245억원 제시

비엠티 (086670)

Analyst 정종선 ☎ 6915-5673  
IR 김대영 상무 ☎ 02-558-6801

공장설비 증설과 수주 증가로 실적개선 기대

실적(억원%)	2008	2009	2010	2011F
매출액	201	219	405	600
영업이익	33	22	58	90
영업이익률	16.2	10.2	14.3	15.0
당기순이익	31	12	36	70
주가 (억원/원/백만원)	Valuation		2010	2011F
시가총액	380	PER	10.6	5.4
증가	6,040	PBR	1.2	0.8
거래대금	178	EV/EBITDA	8.2	5.4

Comment ※전망치는 업체 가이던스

- 플랜트 배관용 튜브, 파이프라인을 연결하는 피팅 및 설비 내부의 유체를 조절하는 밸브 생산업체. 비슷한 품질에 낮은 가격을 바탕으로 외국계 회사가 과점하고 있던 국내 중소형 피팅 시장을 빼앗았고, 세계 시장 점유율도 높여가고 있는 중
- 2009년 7월 1,300평 규모의 녹산 공장에서 6,000평 부지의 양산 신 공장으로 이전. CAPA도 840억원 수준으로 기존 220억원에서 280% 증가
- 국내 EPC업체가 수주했던 중등 석유화학 플랜트에 들어가는 중소형 피팅의 수주가 본격적으로 나오고, 국내외 IT 설비투자도 증가하면서 매출 성장을 견인
- 피팅의 조임 정도를 쉽게 알 수 있어 비숙련공도 투입이 가능한 튜브 피팅과, 반도체 및 IT 공장에 사용되는 초정정 피팅 생산 예정으로 매출은 더욱 증가할 것으로 기대

탐방요약

2011년 4월 21일 ~ 5월 2일

다이아씨 (092200)

Analyst 임승혁 ☎ 6915-5420  
IR 천재주 부장 ☎ 052-255-0500

앞에선 차가 끌고 뒤에선 기체가 밀어주고

실적(억원%)	2008	2009	2010	2011F
매출액	2,247	1,833	2,547	3315
영업이익	53	36	144	240
영업이익률	2.3	2.0	5.65	7.2
당기순이익	41	-38	85	254
주가 (억원/원/백만원)	Valuation		2010	2011F
시가총액	2,061	PER	24.2	8.1
증가	9,500	PBR	1.3	1.5
거래대금	1,449	EV/EBITDA	7.5	7.3

Comment ※전망치는 FnGuide 컨센서스

- 사업은 자동차 부품과 중장비 부품사업으로 구성. 현대기아차에 트랜스미션 부품, 엔진 부품 등 기술 진입 장벽이 높은 자동차 핵심 부품을 납품하며 두산인프라코어, 현대중공업 등에 지게차 및 굴삭기 부품을 공급
- 현대기아차 미션의 6속 채용 증가에 따른 매출 확대, 중국 지리자동차로의 미션 신규 공급으로 중국법인 흑자 전환 등 이익 증가 예상됨
- 굴삭기 부품사업의 신규 수주 늘어나고 있음. 수익성이 좋은 굴삭기 부품사업의 이익 기여도 증가는 Re-rating에 대한 근거로 작용 가능
- 현 주가는 2011년 예상 순이익 기준 PER 8배 수준. 건설기계부품 부문 실적 성장, 자회사들의 흑자 전환 등 성장성 감안시 Valuation 매력적

코스맥스 (044820)

Analyst 임승혁 ☎ 6915-5420  
IR 임대규 부장 ☎ 02-585-3511

성장은 여전히 현재 진행형

실적(억원%)	2008	2009	2010	2011F
매출액	930	1,277	1,555	1,870
영업이익	49	68	91	115
영업이익률	5.3	5.3	5.9	6.1
당기순이익	20	66	89	110
주가 (억원/원/백만원)	Valuation		2010	2011F
시가총액	1,712	PER	19.2	15.5
증가	12,600	PBR	3.4	2.8
거래대금	2,552	EV/EBITDA	17.0	14.4

Comment ※전망치는 업체 가이드

- 한국콜마와 함께 국내 화장품 OEM/ODM 시장을 과점하고 있는 업체
- 올해 국내 화장품 시장은 중저가 제품 중심의 성장이 두드러질 것으로 예상
- 한국콜마와 함께 국내 화장품 OEM/ODM 시장을 과점하고 있는 동사의 15% 수준의 성장이 예상. 향후에도 국내 화장품 사업은 안정적인 성장을 지속할 것으로 전망됨
- 중국법인은 올해 30% 이상의 고성장을 시현해 널 전망. 신규 고객확보와 기존 고객의 주문 증가로 계단식 실적 상승이 주기에 반영될 것으로 예상
- 중국 화장품 시장은 매년 20% 이상의 성장을 기록 중이며 국내 시장 대비 3배 수준에 불과. 현재 중국은 소득증가로 인한 소비패턴의 변화가 시작되는 단계로 화장품 시장은 호황 Cycle의 초입부에 있다고 판단됨
- 현 주가는 2011년 예상 EPS 기준 14.4배 수준. 절대적인 저평가 영역은 아니나 중국 법인의 고성장이 주가의 하방경직성을 제공. 실적의 계단식 상승에 따른 주가 상승이 뒤따를 것으로 예상됨에 따라 중장기적인 접근이 유효할 것으로 판단

동양강철 (001780)

Analyst 임승혁 ☎ 6915-5420  
IR 배재석 부장 ☎ 02-3470-3197

알루미늄계 강자의 진화는 진행 중. 1단계는 성공적, 2, 3단계에 큰 기대를

실적(억원%)	2008	2009	2010	2011F
매출액	2,019	1,603	2,707	4,000
영업이익	42	45	305	400
영업이익률	2.1	2.8	11.2	10.0
당기순이익	42	31	123	300
주가 (억원/원/백만원)	Valuation		2010	2011F
시가총액	2,490	PER	20.2	8.3
증가	4,470	PBR	1.9	1.5
거래대금	1,783	EV/EBITDA	9.2	6.9

Comment ※전망치는 업체 가이드

- 국내 최대의 알루미늄 압출 전문기업. 수익성이 낮고 성장세가 미약했던 건축자재 위주의 사업에서 벗어나 LCD/LED TV의 알루미늄 소재 부문으로 진출하여 고성장 중
- 방열성, 내구성, 무게 등 우수한 알루미늄의 성질 때문에 IT, 운수장비 등 다양한 사업에서 알루미늄에 대한 수요가 증가 중
- 계열사들의 수직계열화로 경쟁사 대비 뛰어난 원가경쟁력, 50년 이상의 오랜 업력으로 축적된 기술력 등의 강점을 바탕으로 고속철도/조선 경량화, 자동차 프레임 및 부품 경량화, IT 소재 적용 확대 등 새로운 사업 모델의 구현 가능
- 신사업 진출에 성공할 경우 실적과 주가는 새로운 국면을 맞이 할 것으로 판단. 성장성 감안하면 2011년 PER 8.3배 수준인 현 주가의 Valuation은 부담되지 않는 수준

고영 (098460)

Analyst 정종선 ☎ 6915-5673  
IR 황인준 이사 ☎ 02-6343-6003

본격적인 성장 추세는 아직 진행 중

실적(억원%)	2008	2009	2010	2011F
매출액	344	269	712	1,112
영업이익	59	23	188	306
영업이익률	17.3	8.4	26.4	27.5
당기순이익	81	12	158	247
주가 (억원/원/백만원)	Valuation		2010	2011F
시가총액	2,326	PER	14.7	9.7
증가	27,300	PBR	2.9	4.1
거래대금	2,170	EV/EBITDA	6.8	6.9

Comment ※전망치는 FnGuide 컨센서스

- 빛이 반사되는 각도를 이용, 회로 상태를 3D로 재구성해 판독하는 검사장비 생산. 뛰어난 검사능력 덕분에 기존 선도업체인 사이버옵틱스를 누르고 세계 시장 점유율 1위
- 기존 PCB 회로 검사장비의 매출도 증가하지만 하반기에는 최종 생산된 제품의 불량 여부를 검사하는 AOI장비와 최근 개발 완료되어 고객사에서 테스트중인 비메모리 반도체용 검사장비에서 의미 있는 수주가 나올 것으로 기대
- 잘 휘는 성질을 가진 FPCB는 기존의 2D 검사방식으로 검사하면 불량을 잘 잡아내지 못하기 때문에, 3D 방식의 검사장비 수요는 더욱 증가할 것
- 현재 수주가 증가하며 1,000평 규모의 생산 시설이 부족해져, 연말에는 3,000평 규모의 아산 산업단지 공장에서 생산을 시작할 계획

탐방계획

5월 3일 ~ 5월 31일

▶ 동행가능

기업명	Sector	계획 일자	소재지	시가총액(억원)	방문 주요 목적	담당자
시노펙스	IT	05월 04일	경기 화성	914	실적 및 업황 점검	정중선 ☎ 6915-5673
티씨케이	IT	05월 16일	경기 안산	2,545	실적 및 업황 점검	홍진호 ☎ 6915-5723
JCE	IT	05월 16일	경기 성남	2,832	실적 및 업황 점검	임승혁 ☎ 6915-5420
로엔	경기소비재	05월 23일	서울 서초	1,990	실적 및 업황 점검	임승혁 ☎ 6915-5420

▶ 동행불가능

기업명	Sector	계획 일자	소재지	시가총액(억원)	방문 주요 목적	담당자
우진씨텍스	산업재	05월 03일	인천 서구	490	실적 및 업황 점검	홍진호 ☎ 6915-5723
이저바이오	의료	05월 11일	서울 강남	1,378	실적 및 업황 점검	김인필 ☎ 6915-5419
우신시스템	산업재	04월 26일	경기 안양	556	실적 및 업황 점검	임승혁 ☎ 6915-5420

Coverage기업

IBKS Small-Cap Universe

LG생명과학 (068870)

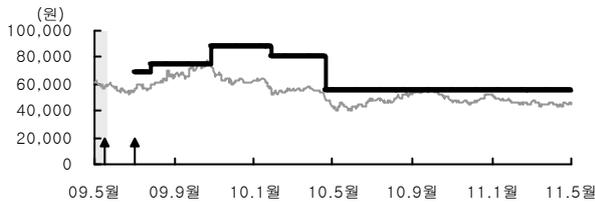
매수(유지)/TP 55,000원

현주가(5/2) 45,200원

김신희 ☎ 6915-5655

실적 (억원%배)	2009	2010	2011F	2012F	
매출액	3,273	3,343	3,717	4,040	
영업이익	401	110	273	310	
영업이익률	12.3	3.3	7.3	7.7	
순이익	274	164	110	211	
PER	36.1	52.1	67.6	35.4	
PBR	4.9	5.0	3.5	3.2	
지표 (억원만주원%)	주가상승률	1M	6M	12M	
시가총액	7,453	상대기준	-2%	-2%	5%
발행주식수	1,681	절대기준	-7%	-18%	-23%
액면가	5,000	주주구성	지분율(%)		
외국인지분율	17.3	LG 외 2	30.9		
배당수익률	3.2	국민연금공단 외 1	15.1		

주가 및 목표주가 추이



매일유업 (005990)

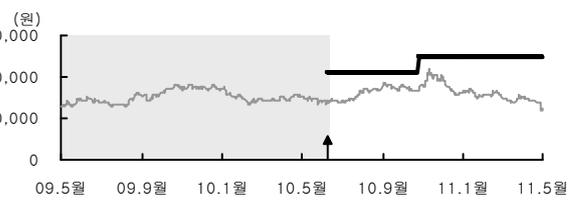
매수(유지)/TP 25,000원

현주가(5/2) 12,250원

박애란 ☎ 6915-5679

실적 (억원%배)	2009	2010	2011F	2012F	
매출액	8,344	9,095	10,152	10,415	
영업이익	271	191	320	398	
영업이익률	3.2	2.1	3.2	3.8	
순이익	184	215	252	334	
PER	10.2	9.9	8.1	6.1	
PBR	0.7	0.8	0.8	0.8	
지표 (억원만주원%)	주가상승률	1M	6M	12M	
시가총액	1,642	상대기준	-19%	-30%	-20%
발행주식수	1,340	절대기준	-17%	-29%	-19%
액면가	500	주주구성	지분율(%)		
외국인지분율	7.1	김정환 외 5	41.8		
배당수익률	0.7	진입복지법인	10.0		

주가 및 목표주가 추이



중근당 (001630)

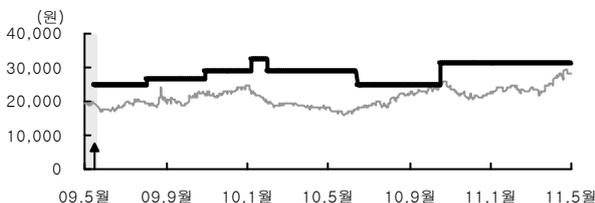
매수(유지)/TP 31,000원

현주가(5/2) 28,000원

김신희 ☎ 6915-5655

실적 (억원%배)	2009	2010	2011F	2012F	
매출액	3,545	4,196	4,643	5,033	
영업이익	380	589	605	659	
영업이익률	10.7	14.0	13.0	13.1	
순이익	252	442	455	524	
PER	10.1	6.0	6.9	6.0	
PBR	1.4	2.2	2.1	2.1	
지표 (억원만주원%)	주가상승률	1M	6M	12M	
시가총액	3,654	상대기준	11%	17%	56%
발행주식수	1,305	절대기준	6%	1%	28%
액면가	2,500	주주구성	지분율(%)		
외국인지분율	17.0	이정환 외 9	20.1		
배당수익률	1.1	국민연금공단 외 1	15.1		

주가 및 목표주가 추이



화신 (010690)

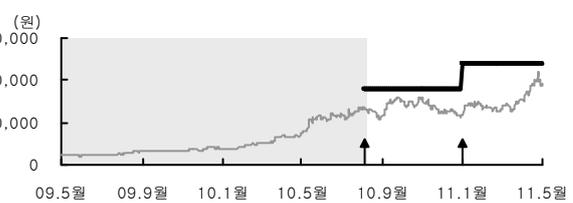
적극매수(유지)/TP 24,000원

현주가(5/2) 19,100원

이현수 ☎ 6915-5652

실적 (억원%배)	2009	2010	2011F	2012F	
매출액	3,138	4,609	5,319	5,957	
영업이익	117	304	291	331	
영업이익률	3.3	6.6	5.5	5.6	
순이익	382	709	864	1,024	
PER	1.9	4.6	5.9	5.0	
PBR	2.3	0.9	0.7	0.7	
지표 (억원만주원%)	주가상승률	1M	6M	12M	
시가총액	6,670	상대기준	23%	22%	150%
발행주식수	3,492	절대기준	18%	6%	122%
액면가	500	주주구성	지분율(%)		
외국인지분율	8.8	정호 외 15	57.6		
배당수익률	1.5	국민연금공단	8.1		

주가 및 목표주가 추이



**대웅제약 (069620)**

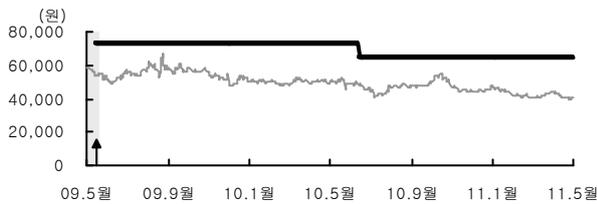
매수(유지)/TP 65,000원

현재가(5/2) 40,600원

김신희 ☎ 6915-5655

실적 (억원%배)	2009	2010	2011F	2012F	
매출액	5,477	5,100	7,180	7,697	
영업이익	432	712	838	922	
영업이익률	7.9	14.0	11.7	12.0	
순이익	329	176	635	710	
PER	19.6	29.0	7.4	6.6	
PBR	1.5	1.3	1.4	1.4	
지표(억원만주원%)		주가상승률	1M	6M	12M
시가총액	4,464	상대기준	-8%	-10%	-15%
발행주식수	1,099	절대기준	-13%	-26%	-43%
액면가	2,500	주주구성	지분율(%)		
외국인지분율	11.4	윤영환 외 15	50.1		
배당수익률	1.3	Hermes Investment Management Ltd 외 2	5.1		

주가 및 목표주가 추이



**나노캠텍 (091970)**

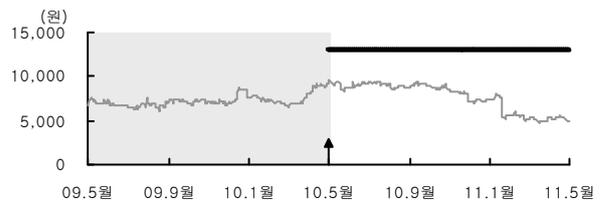
매수(유지)/TP 13,000원

현재가(5/2) 4,950원

정종선 ☎ 6915-5673

실적 (억원%배)	2008	2009	2010	2011F	
매출액	280	493	612	703	
영업이익	32	66	80	118	
영업이익률	11.4	13.3	13.0	15.3	
순이익	31	50	66	83	
PER	5.7	9.0	6.6	6.0	
PBR	0.7	1.5	1.2	2.0	
지표(억원만주원%)		주가상승률	1M	6M	12M
시가총액	409	상대기준	-7%	-12%	-19%
발행주식수	1,008	절대기준	-5%	-10%	-18%
액면가	500	주주구성	지분율(%)		
외국인지분율	0.1	백운필 외 5	37.4		
배당수익률	1.9				

주가 및 목표주가 추이



**LG패션 (093050)**

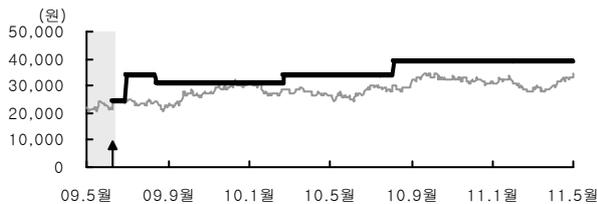
매수(유지)/TP 39,000원

현재가(5/2) 34,450원

이선애 ☎ 6915-5664

실적 (억원%배)	2009	2010	2011F	2012F	
매출액	9,222	11,212	12,818	14,593	
영업이익	928	1,205	1,453	1,737	
영업이익률	10.1	10.7	11.3	11.9	
순이익	715	922	1,149	1,385	
PER	9.4	9.4	8.0	6.6	
PBR	1.3	1.3	1.6	2.1	
지표 (억원만주원%)		주가상승률	1M	6M	12M
시가총액	10,073	상대기준	14%	5%	31%
발행주식수	2,924	절대기준	9%	-11%	3%
액면가	5,000	주주구성	지분율(%)		
외국인지분율	17.7	구본걸 외 20	38.7		
배당수익률	1.3	국민연금공단 외 1	8.4		

주가 및 목표주가 추이



**한섬 (020000)**

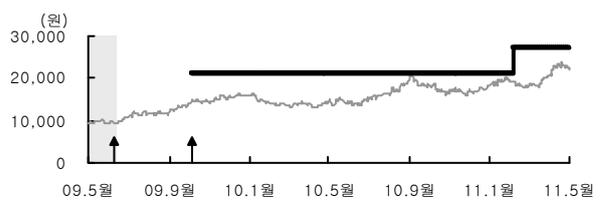
매수(유지)/TP 27,000원

현재가(5/2) 22,250원

이선애 ☎ 6915-5664

실적 (억원%배)	2009	2010	2011F	2012F	
매출액	3,869	4,475	5,134	5,735	
영업이익	657	823	1,021	1,161	
영업이익률	17.0	18.4	19.9	20.3	
순이익	515	720	887	1,020	
PER	5.4	5.4	5.8	5.0	
PBR	1.5	2.1	2.2	2.8	
지표 (억원만주원%)		주가상승률	1M	6M	12M
시가총액	5,480	상대기준	9%	29%	51%
발행주식수	2,463	절대기준	3%	13%	23%
액면가	500	주주구성	지분율(%)		
외국인지분율	25.8	정재봉 외 3	34.6		
배당수익률	1.7	FID Low Priced Stock Fund 외 2	16.7		

주가 및 목표주가 추이



**사조산업 (007160)**

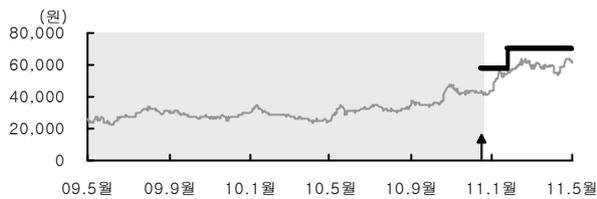
매수(유지)/TP 70,000원

현재가(5/2) 61,800원

박애란 ☎ 6915-5679

실적 (억원%배)	2009	2010	2011F	2012F	
매출액	3,285	3,763	4,511	4,925	
영업이익	231	294	473	540	
영업이익률	7.0	7.8	10.5	11.0	
순이익	343	374	374	637	
PER	3.8	4.5	8.0	4.7	
PBR	0.7	0.5	0.3	0.3	
지표(억원만주원%)	주가상승률	1M	6M	12M	
시가총액	3,090	상대기준	4%	33%	145%
발행주식수	500	절대기준	-2%	17%	117%
액면가	5,000	주주구성	지분율(%)		
외국인지분율	3.4	주진우 외 9	55.2		
배당수익률	1.4	김순건 외 3	11.4		

주가 및 목표주가 추이



**동양기전 (013570)**

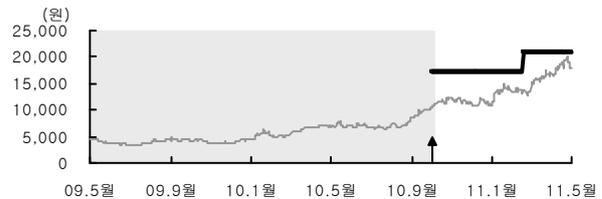
매수(유지)/TP 21,000원

현재가(5/2) 17,850원

박승현 ☎ 6915-5716

실적 (억원%배)	2008	2009	2010P	2011F	
매출액	4,186	2,813	4,739	5,145	
영업이익	233	58	265	324	
영업이익률	5.6	2.1	5.6	6.3	
순이익	-107	132	447	508	
PER	-	8.9	7.7	8.1	
PBR	1.9	2.3	0.9	0.8	
지표(억원만주원%)	주가상승률	1M	6M	12M	
시가총액	5,652	상대기준	7%	45%	157%
발행주식수	3,167	절대기준	1%	28%	129%
액면가	500	주주구성	지분율(%)		
외국인지분율	9.1	조병호 외 12	29.7		
배당수익률	1.6	국민연금공단 외 1	14.5		

주가 및 목표주가 추이



**진성티아미 (036890)**

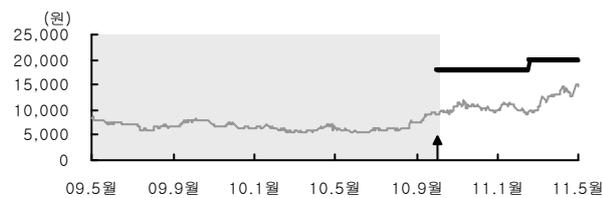
매수(유지)/TP 20,000원

현재가(5/2) 14,500원

박승현 ☎ 6915-5716

실적 (억원%배)	2009	2010	2011F	2012F	
매출액	658	1,195	1,665	1,940	
영업이익	5	79	165	219	
영업이익률	0.8	6.6	9.9	11.3	
순이익	-10	131	188	271	
PER	-	9.1	11.2	7.7	
PBR	8.1	5.8	3.4	2.1	
지표 (억원만주원%)	주가상승률	1M	6M	12M	
시가총액	2,320	상대기준	12%	26%	113%
발행주식수	1,600	절대기준	15%	28%	116%
액면가	500	주주구성	지분율(%)		
외국인지분율	3.7	윤우석 외 4	41.9		
배당수익률	4.5	알리안츠글로벌베스트자산운용 외 1	16.4		

주가 및 목표주가 추이



**서부T&D (006730)**

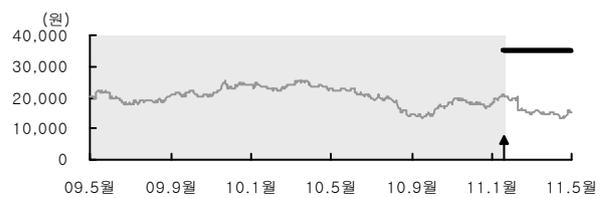
매수(유지)/TP 35,000원

현재가(5/2) 15,300원

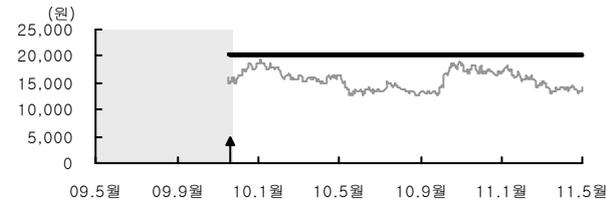
심원섭 ☎ 6915-5678

실적 (억원%배)	2008	2009	2010	2011F	
매출액	276	329	312	329	
영업이익	17	31	27	21	
영업이익률	6.2	9.4	8.7	6.4	
순이익	2	4	-10	-44	
PER	1,266.1	877.9	-	-	
PBR	0.9	1.0	0.9	1.4	
지표 (억원만주원%)	주가상승률	1M	6M	12M	
시가총액	3,998	상대기준	1%	8%	-16%
발행주식수	2,613	절대기준	4%	9%	-15%
액면가	500	주주구성	지분율(%)		
외국인지분율	6.5	엠와이아이치 외 15	59.2		
배당수익률	0.9				

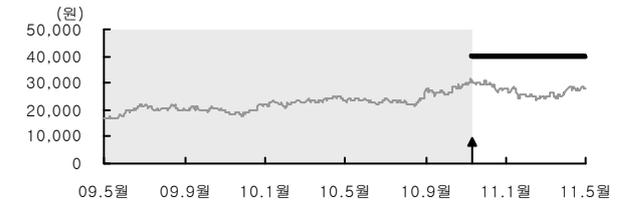
주가 및 목표주가 추이



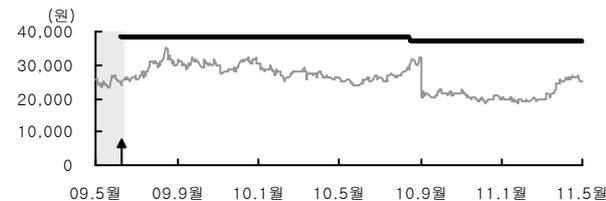
<b>휴맥스 (115160)</b>		매수(유지)/TP 20,000원			
현주가(5/2)	14,000원	김장원 ☎ 6915-5661			
<b>실적 (억원%배)</b>		2009	2010	2011F	2012F
매출액		1,727	8,428	9,268	10,362
영업이익		107	548	587	661
영업이익률		6.2	6.5	6.3	6.4
순이익		60	359	465	584
PER		15.5	9.9	6.8	5.4
PBR		0.8	1.2	1.4	1.4
<b>지표 (억원만주원%)</b>	<b>주가상승률</b>	1M	6M	12M	
시가총액	3,204	상대기준	-2%	-23%	-15%
발행주식수	2,289	절대기준	1%	-22%	-14%
액면가	500	주주구성	지분율(%)		
외국인지분율	7.1	휴맥스홀딩스 외 11	34.3		
배당수익률	1.5	프랭클린템플턴투자신탁운용	9.0		
<b>주가 및 목표주가 추이</b>					



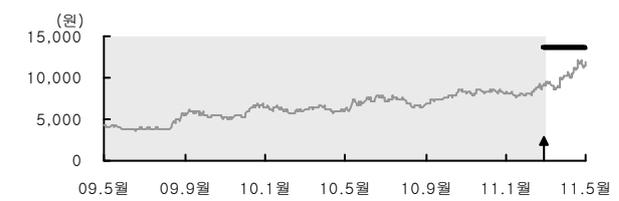
<b>CJ씨저브이 (079160)</b>		매수(유지)/TP 40,000원			
현주가(5/2)	27,650원	이산애 ☎ 6915-5664			
<b>실적 (억원%배)</b>		2009	2010	2011F	2012F
매출액		4,219	5,032	5,782	6,485
영업이익		595	670	793	943
영업이익률		14.1	13.3	13.7	14.5
순이익		407	333	466	595
PER		9.4	15.4	11.1	8.7
PBR		1.1	0.9	1.4	1.6
<b>지표 (억원만주원%)</b>	<b>주가상승률</b>	1M	6M	12M	
시가총액	5,701	상대기준	3%	-7%	19%
발행주식수	2,062	절대기준	-2%	-24%	-9%
액면가(원)	500	주주구성	지분율(%)		
외국인지분율	20.2	CJ	40.0		
배당수익률	0.9	한국투자신탁운용 외 3	29.2		
<b>주가 및 목표주가 추이</b>					



<b>휴켄스 (069260)</b>		매수(유지)/TP 37,000원			
현주가(5/2)	24,850원	박영훈 ☎ 6915-5659			
<b>실적 (억원%배)</b>		2009	2010	2011F	2012F
매출액		4,522	5,393	5,688	6,483
영업이익		828	762	972	1,169
영업이익률		18.3	14.1	17.1	18.0
순이익		665	674	829	963
PER		8.5	10.4	12.5	10.8
PBR		8.2	4.1	3.9	4.5
<b>지표 (억원만주원%)</b>	<b>주가상승률</b>	1M	6M	12M	
시가총액	10,158	상대기준	-1%	13%	50%
발행주식수	4,088	절대기준	-6%	-3%	22%
액면가	1,000	주주구성	지분율(%)		
외국인지분율	12.6	박연차 외 6	37.0		
배당수익률	4.1	농협협동조합중앙회	14.8		
<b>주가 및 목표주가 추이</b>					

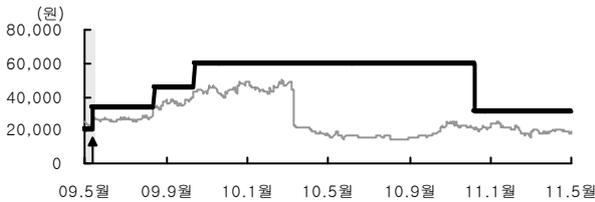


<b>대덕전자 (008060)</b>		매수(유지)/TP 13,500원			
현주가(5/2)	11,900원	남태현 ☎ 6915-5653			
<b>실적 (억원%배)</b>		2009	2010	2011F	2012F
매출액		3,957	5,307	6,980	8,419
영업이익		231	344	620	760
영업이익률		5.8	6.5	8.9	9.0
순이익		446	474	597	807
PER		4.8	7.3	8.2	6.0
PBR		4.7	3.7	3.0	3.0
<b>지표 (억원만주원%)</b>	<b>주가상승률</b>	1M	6M	12M	
시가총액	5,807	상대기준	17%	45%	99%
발행주식수	4,880	절대기준	12%	28%	71%
액면가	500	주주구성	지분율(%)		
외국인지분율	10.5	김정식 외 6	20.4		
배당수익률	3.7	알리안츠글로벌인베스터스자산운용외 26	20.5		
<b>주가 및 목표주가 추이</b>					

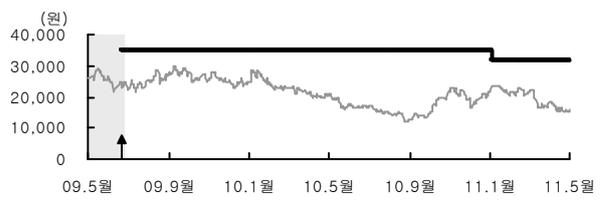


# Pocket Idea - 살아남은 자들의 이야기

<b>KH바텍 (060720)</b>		매수(유지)/TP 31,000원			
현주가(5/2)	18,950원	박태영 ☎ 6915-5656			
실적 (억원%배)		2008	2009	2010	2011F
매출액		1,996	4,710	3,294	4,815
영업이익		226	771	348	651
영업이익률		11.3	16.4	10.6	13.5
순이익		300	583	194	549
PER		3.6	4.0	17.9	6.3
PBR		1.1	2.1	2.3	2.3
지표 (억원만주원%)	주가상승률	1M	6M	12M	
시가총액	3,032	상대기준	-4%	-22%	6%
발행주식수	1,600	절대기준	-1%	-21%	7%
액면가	500	주주구성	지분율(%)		
외국인지분율	5.6	남광희 외 3	30.9		
배당수익률	1.9	알리안츠글로벌인베스터스자산운용 외 2	23.7		
<b>주가 및 목표주가 추이</b>					



<b>디지텍시스템 (091690)</b>		매수(유지)/TP 32,000원			
현주가(5/2)	15,800원	박태영 ☎ 6915-5656			
실적 (억원%배)		2009	2010	2011F	2012F
매출액		1,159	1,363	2,820	3,711
영업이익		218	186	414	496
영업이익률		18.8	13.7	14.7	16.0
순이익		245	167	355	413
PER		13.0	15.8	6.5	6.1
PBR		3.8	2.4	2.2	1.6
지표 (억원만주원%)	주가상승률	1M	6M	12M	
시가총액	2,165	상대기준	-14%	-27%	-22%
발행주식수	1,370	절대기준	-11%	-26%	-21%
액면가	500	주주구성	지분율(%)		
외국인지분율	8.6	이환용	17.1		
배당수익률	1.7				
<b>주가 및 목표주가 추이</b>					



## Compliance Notice

- 동 자료에 게재된 내용들은 외부의 입력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
- 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
- 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 동자료 언급된 종목의 유가증권발행과 관련하여 지난 1년간 주가사로 참여하지 않았습니다.
- 동자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

종목명	담당자	담당자 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공기업수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당사항없음

Simple · Speedy · Smart

**IBK hot Line** 서울시 영등포구 여의도동 대한생명 63빌딩 14층  
Tel 1588-0030, 1544-0050

영업부	02, 6915, 2626	인천지점	032, 427, 1122
IBK본점	02, 6932, 2001	역삼지점	02, 567, 9111
CEO PLAZA 논현지점	02, 519, 0030	압구정지점	02, 6932, 5001
가산디지털지점	02, 2028, 6300	일산지점	031, 904, 3450
광주지점	062, 382, 6611	울산지점	052, 249, 9600
광화문지점	02, 3276, 2700	잠실지점	02, 2202, 0073
대구지점	053, 752, 3535	타임스퀘어센터	02, 2632, 3331
대전지점	042, 477, 7500	평촌지점	031, 382, 9800
대치지점	02, 6932, 6001	분당 E-MART WORLD 죽전점	031, 889, 9994
목동지점	02, 2062, 8888	SME WORLD 남동공단점	032, 819, 3399
반포지점	02, 535, 2400	SME WORLD 성서공단점	053, 592, 0066
부산지점	051, 608, 9200	SME WORLD 안산점	031, 493, 2210
분당지점	031, 778, 8050	SME WORLD 구미점	054, 458, 9600
삼성동지점	02, 2051, 5858	SME WORLD 창원점	055, 263, 2711
서초지점	02, 3486, 8888		

## IBK 투자증권 LOWCUT 수수료 서비스 오픈

단순한 수수료 인하가 아닙니다.  
고객이 먼저 웃어야 저희가 웃겠습니다.

### IBK 투자증권 LOWCUT 서비스란?

주식 매수 후 평균 매입단가 미만으로 매도 시 수수료를 받지 않는 서비스입니다.  
(대상계좌 : 관리계좌 제외, 법인/협외수수료 계좌 제외 대상종목 : 거래소 및 코스닥 주식종목, E.W/ETF/프리보드/강외단주 등 제외)

Go with Clients  
**IBK 투자증권**