

# 심텍

## 036710

Buy 유지 / TP 12,000원 상향

Sep 30, 2014

## 기다렸던 DDR4, 가장 많이 주목 받을 회사

### Company Data

현재가(09/29)	7,980 원
액면가(원)	500 원
52주 최고가(보통주)	9,400 원
52주 최저가(보통주)	5,510 원
KOSPI (09/29)	2,026.60p
KOSDAQ (09/29)	569.27p
자본금	161 억원
시가총액	2,531 억원
발행주식수(보통주)	3,220 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60일)	44.3 만주
평균거래대금(60일)	32 억원
외국인지분(보통주)	2.67%
주요주주	
전세호 외 1인	25.73%
이민주	9.17%

### Price & Relative Performance



주기수익률	1개월	6개월	12개월
절대주가	0.5%	26.2%	-10.7%
상대주가	-1.9%	18.6%	-18.9%



Mid-Small Cap 연구위원 김갑호

3771-9734, kh1022@iprovest.com

### 목표주가 상향, DDR4 전환이라는 강력한 전방산업 모멘텀 발생

심텍에 대한 목표주가를 12,000원으로 상향하고, 투자의견 Buy 유지. 2/4분기 턴어라운드에 이어 점진적인 실적개선이 예상되는 가운데, DDR4 D램 전환이라는 영업환경 변화가 감지. 턴어라운드에 성공한 후 전방산업의 강력한 중장기 모멘텀 까지 더해져. 단기 턴어라운드와 함께 중장기 성장 모멘텀이 함께 발생

### DDR4 D램 전환, 감소하던 사업부 실적까지 증가시킬 것

심텍은 지난 2Q 턴어라운드 성공. 모바일 실적 증가분이 PC 실적 감소분을 만회하기 시작한 것이 가장 큰 이유. DDR4 D램 전환 본격화로 감소하던 부문의 실적 까지 증가할 가능성이 높아짐. 이는 전사실적을 빠르게 증가시킬 수 있는 요인

시장상황과 조사기관 전망치 고려 시 향후 3~4년 동안 DDR4 D램 전환 본격화에는 의심의 여지가 없음. 주식시장에서는 DDR4 전환 수혜업체 찾기가 본격화될 것. 동사는 DDR3 D램 전환이 본격화 됐던 2008~2010년 최대실적을 기록한 바 있음. 심텍이 과거 보여줬던 실적성과로 인해 가장 많은 주목을 받을 것

### 2015년 DDR4 D램 본격 전환, 2016년 DDR3 D램 실적 넘어설 것

내년 PC/서버 부분은PKG부분 약 300억원, 서버용 모듈(RDIMM) 약 200억원 등 500억원의 DDR4관련 매출 증가 예상. 2016년에는 PC용 DDR4 D램 전환이 대폭 이루어지면서 DDR4 D램 관련 매출액이 DDR3 D램 관련 매출액을 넘어설 전망. MCP/FCCSP 등 모바일부문 실적은 여전히 고 성장중

### Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2012.12	2013.12	2014.12E	2015.12E	2016.12E
매출액(십억원)	631	526	665	794	850
YoY(%)	2.9	-16.7	26.4	19.4	7.0
영업이익(십억원)	47	-33	10	54	77
OP 마진(%)	7.4	-6.3	1.5	6.8	9.1
순이익(십억원)	20	-28	-2	38	57
EPS(원)	634	-858	-50	1,196	1,779
YoY(%)	-56.5	적전	적지	흑전	48.8
PER(배)	16.2	-7.6	-164.2	6.7	4.5
PCR(배)	3.7	5.2	3.5	2.2	1.9
PBR(배)	1.6	1.2	1.6	1.3	1.0
EV/EBITDA(배)	5.7	116.9	10.3	4.9	3.2
ROE(%)	10.3	-14.6	-0.9	20.4	24.2

## 목표주가 상향, 전방시장 강력한 모멘텀 발생

### 목표주가 상향, 턴어라운드에 이어 강력한 모멘텀까지 더해져

심텍에 대한 목표주가를 12,000원으로 상향하고, 투자의견 Buy를 유지한다. 목표주가는 내년 예상 EPS대비 PER 10x 수준이다. 목표주가를 상향하는 이유는 Bottom up 측면에서 2/4분기 턴어라운드에 이어 점진적인 실적개선이 예상되고 있는 가운데, DDR4 D램 전환이라는 Top down 측면에서의 강력한 영업환경 변화가 감지되고 있기 때문이다. 턴어라운드에 성공한 회사들의 주가는 이후 분기 실적이 얼마나 증가하느냐에 민감하게 반응하는 면이 있다. 그러나 동사는 턴어라운드에 성공한 후 전방산업의 강력한 모멘텀까지 더해졌다. 단기 턴어라운드 성공과 함께 중장기 성장 모멘텀이 함께 발생하고 있다.

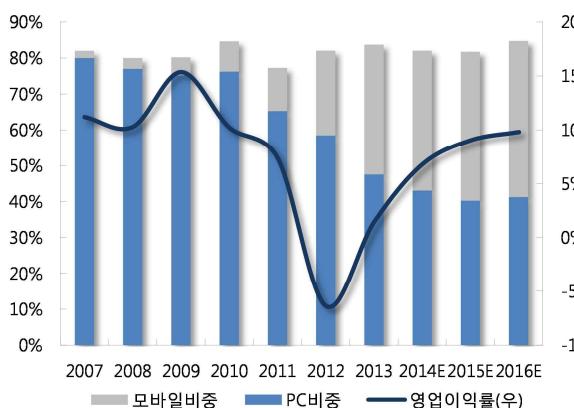
### 턴어라운드 이유 : 감소하는 PC부문 실적, 모바일부문이 만회하기 시작

심텍은 지난 2/4분기 턴어라운드 이전에 5분기 연속 영업적자를 기록했었다. 생산비중이 낮은 모바일제품의 전방시장이 크게 성장하였으나, 생산비중이 높은 PC/서버용 제품의 전방시장은 역성장을 하였기 때문이다. 지난 2년간 라인 쉬프트 등 모바일 비중을 꾸준히 증가시켜 오면서, 모바일관련 실적 증가분이 감소하는 PC제품 실적을 만회하기 시작한 것이 실적 턴어라운드의 가장 큰 이유이다. 올해 들어 PC시장 성장 감소율이 둔화된 가운데 여전히 MCP 등 모바일 제품은 고성장을 보이면서 턴어라운드가 예상보다 빠르게 이루어진 것으로 판단한다.

### 감소하던 사업부의 실적까지 증가한다면?

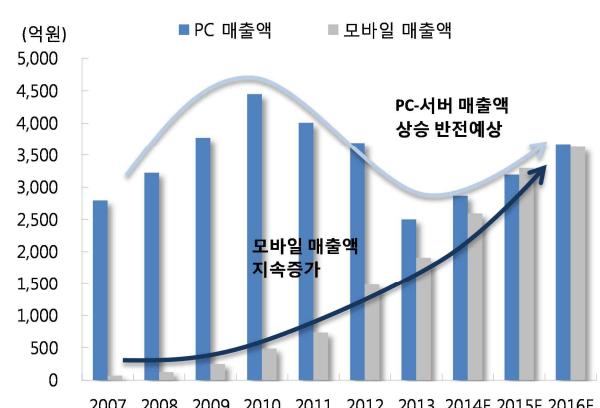
따라서 향후 동사의 실적추이는 성장하고 있는 모바일 제품 실적이 얼마나 증가하느냐에 관심이 모아진다. 그러나 서버부터 시작하여 PC까지 DDR4 D램 전환이 시작되면서 감소하고 있던 부문의 실적까지 증가할 가능성이 높아졌다. 따라서 동사의 전 아이템인 PC, 서버, 모바일 제품이 모두 성장할 개연성이 생겼다. 축소되고 있던 사업부까지 실적이 증가할 가능성이 높기 때문에 향후 전사 실적은 가파르게 성장할 것으로 예상된다.

[도표 1] 모바일 비중 증가로 턴어라운드 성공



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 감소하던 PC 제품까지 증가할 가능성 높아



자료: 교보증권 리서치센터

## DDR4 D램 전환, 영업환경을 바꾸다

### DDR4 전환은 강력한 모멘텀

그 동안 PC경기 침체로 지연되어 왔던 DDR4 D램 전환이 본격적으로 이루어지게 되면 심텍에는 강력한 주가 모멘텀이 된다. 과거 DDR3 D램 전환 시 동사의 실적은 유례없는 호황기를 보였다. 특히 본격적인 DDR3전환이 이루어졌던 2008년~2010년에는 매년 600억원 이상의 영업이익을 기록하였고, 2010년에 900억원의 영업이익을 기록한 바 있다. 당시 코스닥 시장에 상장된 회사 중 Top5안에 들어갈 정도의 호실적 이었다. 당연히 DDR4 D램 전환 이슈는 동사의 실적과 주가에 큰 모멘텀이 될 수밖에 없다.

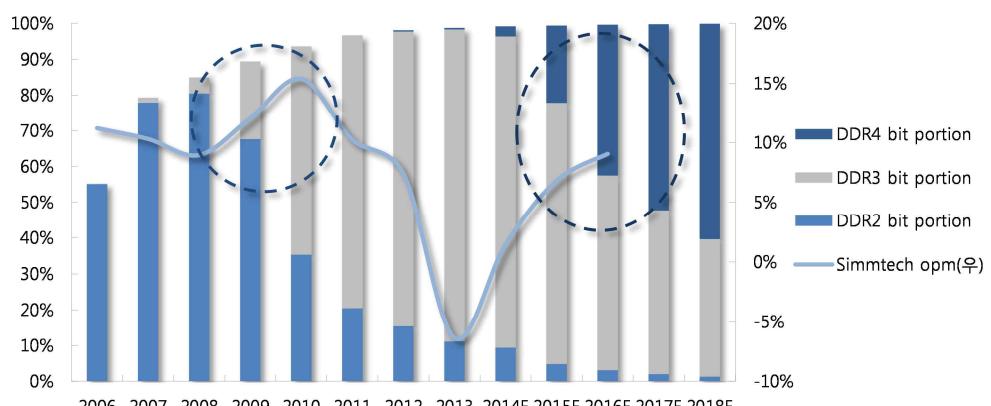
### 인텔의 서버용 DDR4 D램 로드맵 공개 → DDR4 전환 신호탄

최근 인텔이 서버형 플랫폼 ‘하스웰’부터 DDR4 D램을 적용하는 로드맵을 공개하였다. 서버업체들은 인텔이 CPU에 적합한 메모리를 추천하면 이를 우선적으로 고려해 서버시스템을 설계한다. HP 등 서버업체의 DDR4 D램 채택 움직임 역시 빠르게 감지되고 있다. 당연히 삼성전자, SK하이닉스 등 D램 업체들은 DDR4 D램 생산을 본격적으로 준비할 것으로 보인다.

### 매우 큰 Exposure, 삼성전자와 SK하이닉스에 모두 D램 BOC 납품

최근 시장조사기관들도 DDR4 D램에 대한 전망을 공격적으로 내놓고 있다. 대부분 서버를 시작으로 내년부터 본격적인 DDR4 전환이 이루어지고, 2018년에는 전체 IT시장의 42~49%가 DDR4 D램이 차지할 것으로 전망하고 있다. 최근 D램 시장상황과 조사기관 전망치를 고려했을 때, 향후 3~4년 동안 DDR4 전환이 본격적으로 이루어질 것이라는 점은 의심의 여지가 없어 보인다. 주식시장에서는 DDR4 D램 전환의 수혜 업체 찾기가 본격화될 것으로 보이고, 심텍이 과거 DDR3 D램 전환 시 보여줬던 실적성과로 인해 가장 많은 주목을 받을 가능성이 크다. 또한 심텍은 삼성전자와 SK하이닉스에 제품을 모두 납품하고 있는 1st벤더로 D램 관련 exposure도 매우 높다.

[도표 3] 내년부터 DDR4 D램 본격적인 전환 시작



자료: 교보증권 리서치센터

### 삼성전자, SK 하이닉스 DDR4 D램 양산 임박한 듯

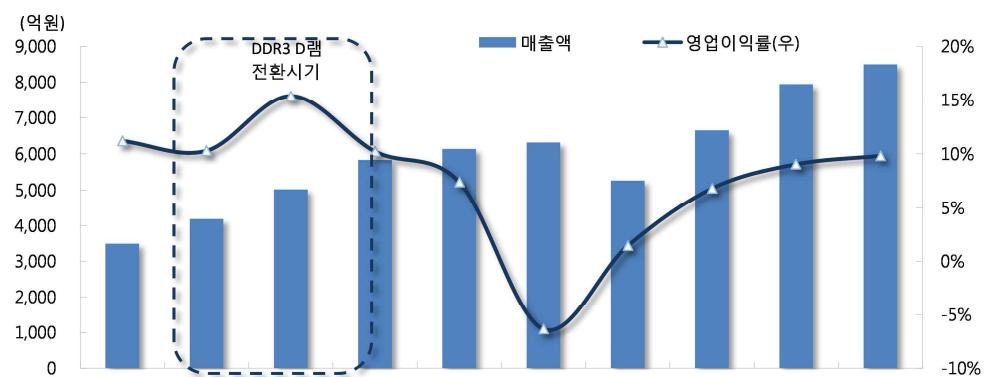
SK하이닉스는 인텔의 고용량 서버용 모듈(LRDIMM)에 64GB제품을 인증 받으면서 서버용 DDR4 D램을 본격적으로 생산할 것으로 보인다. 삼성전자도 세계 최초로 3차원 TSV적층 기술을 적용한 64GB DDR4 서버용 D램 모듈 양산을 시작한다고 밝힌 바 있다. DDR4 D램 PKG 방식 역시 advanced BOC와 FC-BOC으로 표준이 정해지면서 본격적인 양산이 임박하고 있음을 암시한다. 지난해 초 삼성전자에 가장 많은 D램용PKG 부품을 납품하던 삼성테크윈이 반도체부품 사업을 양도하였다. 신규 PKG부품인 advanced BOC와 FC-BOC를 대응해 온 메이저 업체가 줄어들었기 때문에 DDR4 전환으로 동사의 M/S가 증가할 가능성도 높다.

### 내년부터 DDR4 D램 관련 실적 본격 증가, 2016년 DDR3 실적을 넘어설 것

과거 심텍의 실적은 2008년부터 DDR3 D램 관련 실적이 본격적으로 증가하기 시작했다. 2009년도에는 DDR3 D램 관련 실적이 DDR2 D램 관련 실적을 넘어서면서 최대 실적을 기록한 것을 알 수 있다. 2010년도에는 DDR3 D램 실적이 전사 실적의 절반에 육박하였다.

금번 DDR4 D램 전환 시에도 관련실적이 내년 서버용 제품부터 본격적으로 증가하기 시작해서 PC용 DDR4 D램이 본격적으로 전환되는 2016년에는 DDR3 D램 관련 실적을 넘어설 것으로 예상된다. 2010년에 그랬던 것처럼 2016년에도 DDR4 전환효과로 최대 실적을 기록할 공산이 크다. 내년에는 서버용 BOC와 서버용 DDR4 D램 모듈PCB인 RDIMM의 실적이 증가할 것으로 예상되고, 2016년에는 PC D램 용 DDR4 BOC 및 DDR4 모듈PCB, RDIMM 등 전사실적에 DDR4 D램 실적이 반영될 것으로 보인다. DDR3 D램 관련 제품이 2007년부터 양산되기 시작했던 것을 감안하면 DDR4 관련 제품의 ASP도 꽤 높을 것으로 짐작된다.

[도표 4] DDR3 D램 전환시기에 최대 실적 기록

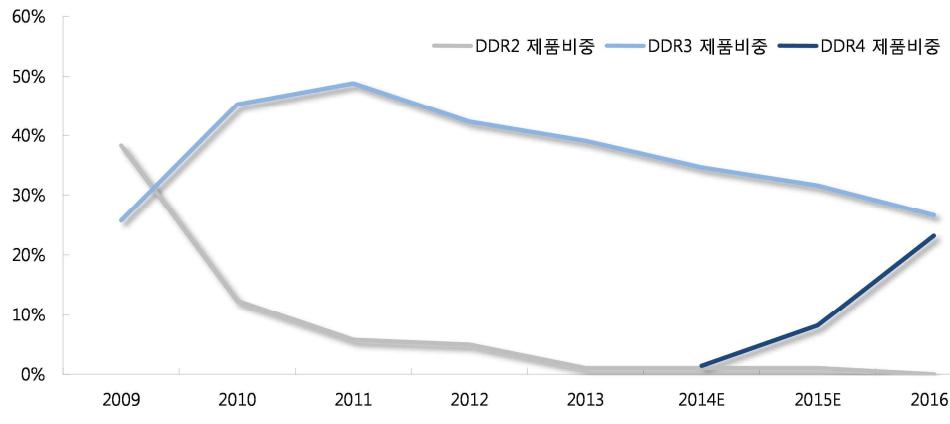


자료: 교보증권 리서치센터

## 심텍 [036710]

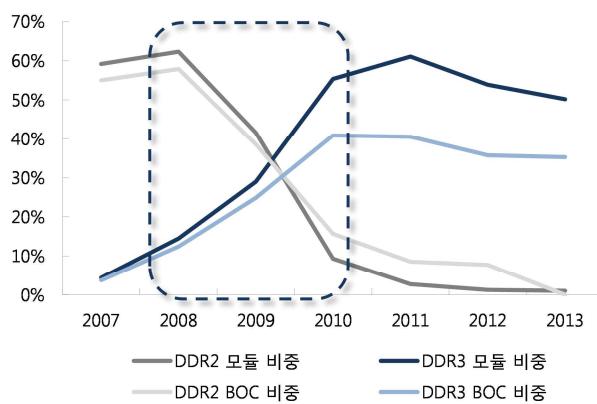
기다렸던 DDR4, 가장 많이 주목 받을 회사

[도표 5] 2015년부터 DDR4 D램 실적 본격적으로 증가



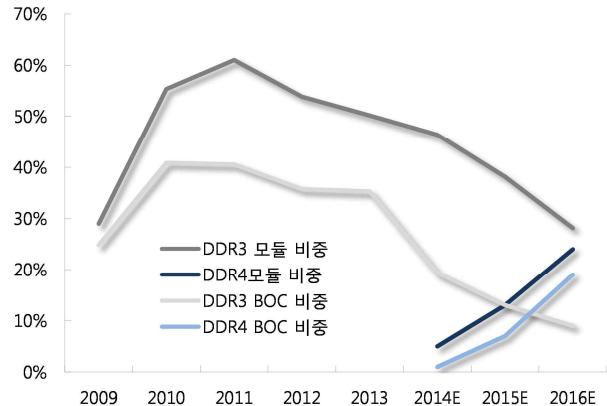
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 6] DDR3 실적이 DDR2 을 넘어설 때 최대 실적 기록



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 7] 2016년 DDR4 D램 실적이 DDR3 D램 실적 넘어설 것



자료: 교보증권 리서치센터

## 모바일 부문, 여전히 고성장

### MCP 실적 여전히 고성장 중

심텍의 실적을 텐아라운드 시켰던 1등 공신인 MCP/FC-CSP 등 모바일 제품은 여전히 실적이 좋다. 삼성전자의 스마트폰 성장세는 둔화되었으나 여전히 글로벌 스마트폰 수량은 고성장을 유지하고 있다. 특히 중국업체들의 스마트폰 성장세는 놀랄 만 하다. 스마트폰 시장을 성장시키고 있는 중국업체들 대부분 모바일D램은 삼성전자와 SK하이닉스 제품을 많이 사용한다. 삼성전자와 SK하이닉스의 모바일D램 실적이 좋은 이유이기도 하다. 동사는 이들에 모바일D램용 substrate PCB인 MCP를 납품하고 있다. MCP는 여전히 매년 매출액이 500억원씩 증가하고 있다.

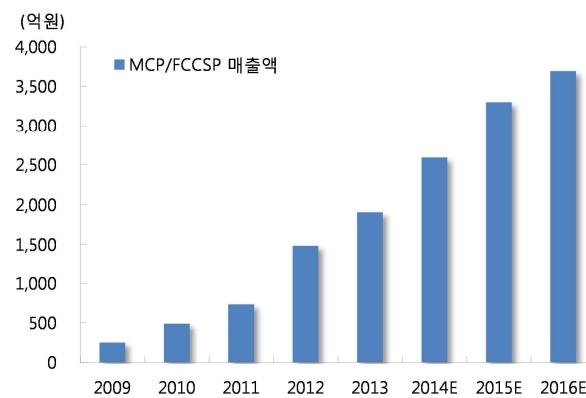
### FC-CSP 보급형 스마트폰 증가로 본격성장기 진입

심텍은 중국의 보급형 스마트폰 증가로 인한 수혜도 입고 있다. 동사는 FC-CSP를 대만의 미디어텍에 납품하고 있다. 미디어텍은 주로 보급형 스마트폰용 AP칩셋을 공급하는 회사로 최근 FC-CSP의 채택을 공격적으로 증가시키고 있다. 이미 상반기 FC-CSP 매출액이 지난해 전체 매출액을 넘어섰다. MCP와 FC-CSP는 가동율이 증가하는 것 외에도 여전히 수율이 개선될 만한 여력을 보유하고 있어 수익성도 점진적으로 증가할 것으로 보인다.

### PC부분 실적 증가는 모바일 실적을 돋보이게 할 수 있어

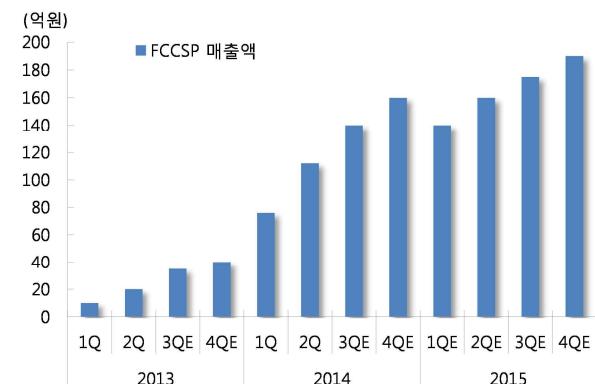
향후 모바일 부문의 실적도 돋보일 수 있다. 지난 2년 동안 모바일 부문 실적 성장세는 매우 높았지만 PC부문 실적감소로 인해 눈에 잘 보이지 않았다. 일부 공정을 같이 사용하기 때문에 PC부문의 가동율이 모바일 부문의 수익성에 영향을 미쳤던 것도 사실이다. 상기한 대로 PC부문 실적이 중장기 적으로 증가할 가능성이 높아졌기 때문에 모바일 부문 실적도 두드러질 것으로 예상한다.

[도표 8] 모바일부분 실적 지속 증가



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 9] FC-CSP 고속 성장중



자료: 교보증권 리서치센터

## 실적전망, 바닥잡고 호황기 진입

### 2014년 텐어라운드의 해, 매출액 26% 증가에 주목

심텍의 3Q14 매출액은 1,749억원(+7.4%QoQ), 영업이익은 55억원(+51.1%QoQ, opm 3.1%)이 전망된다. 2/4분기 텐어라운드에 이은 점진적인 실적 개선이다. 올해 매출액은 6,653억원(+26.4%), 영업이익은 97억원(흑전)이 전망된다. 올해는 텐어라운드한 해이기 때문에 이익규모는 큰 의미가 없다. 매출액이 26.4%나 증가했다는 점에 의미를 둘만 하다.

### 2014년 모바일 증가, 2015년 DDR4 실적 증가, 2016년 최대 호황기 진입

2015년 매출액은 7,942억원(+19.4%), 영업이익은 541억원(+458%, opm 6.8%)을 기록할 것으로 예상한다. 부분별로는 모바일부문에서 글로벌 스마트폰 증가로 인한 MCP 수요증가 및 올해부터 본격적으로 탑재되고 있는 FC-CSP로 인해 올해 대비 700억원의 매출액이 증가할 것으로 전망한다. PC/서버 부분은 DDR4 전환으로 인해PKG부분에서 300억원, 서버용 모듈인 RDIMM에서 200억원 등 약 500억원의 매출액이 증가할 것으로 추정된다. DDR3 D램 관련 매출액은 약 200억원이 감소하고 DDR4 D램 관련 매출액은 700억원이 증가할 것으로 보여 DDR4전환이 실적성장의 한 축이 될 것으로 판단한다.

2015년 서버용 DDR4 D램 전환에 이어, 2016년에는 PC용 DDR4 D램 전환이 본격적으로 이루어지면서 DDR4 D램 관련 매출액이 DDR3관련 매출액을 넘어설 것으로 예상한다. 과거 DDR3 실적이 DDR2 실적을 넘어설 때 최대 실적을 기록했던 것으로 감안하면, 내후년 실적 성장에 대한 신뢰도는 더욱 높아진다.

[도표 10] 매출액 Breakdown 및 요약 손익계산서

(단위: 억원)

구 분	1Q14	2Q14	3Q14E	4Q14E	1Q15E	2Q15E	3Q15E	4Q15E	2013E	2014E	2015E
매출액	1,452	1,628	1,749	1,824	1,760	1,986	2,128	2,067	5,263	6,653	7,942
Module PCB	Memory Module	266	274	253	228	265	236	226	193	864	1,021
	Server	140	182	211	210	182	237	275	273	555	743
	SSD	40	60	80	90	80	90	100	110	166	270
	sub total	494	554	585	567	494	554	636	611	1,721	2,200
PKG Substrate	Memory BOC	364	325	319	275	370	410	422	386	1,193	1,284
	FMC PCB	69	81	84	58	73	85	88	61	278	292
	MCP/FC-CSP	471	592	681	849	712	807	876	904	1,906	2,593
	sub total	894	998	1,085	1,182	1,155	1,302	1,386	1,350	3,381	4,158
기타	64	76	44	34	64	76	44	34	140	218	218
영업이익	-71	36	55	76	77	125	168	171	-334	97	541
영업이익률(%)	-5%	2%	3%	4%	4%	6%	8%	8%	-6%	1%	7%
세전순이익	-107	-14	33	56	98	144	139	140	-357	-32	463
세전순이익률(%)	-9%	-7%	-1%	2%	3%	6%	7%	7%	7%	-7%	0%
지배순이익	-98	-21	42	61	79	123	116	109	-276	-16	385
순이익률(%)	-7%	-1%	2%	3%	5%	6%	5%	5%	-5%	0%	5%
EPS(원)	-303	-65	130	189	246	383	361	337	-858	-50	1,196

자료: 교보증권 리서치센터

## 심텍 [036710]

기다렸던 DDR4, 가장 많이 주목 받을 회사

### [심텍 036710]

#### 포괄손익계산서

단위: 십억원

12결산(십억원)	2012A	2013A	2014F	2015F	2016F
매출액	631	526	665	794	850
매출원가	542	520	612	683	710
매출총이익	90	6	53	111	140
매출총이익률 (%)	14.2	1.2	8.0	14.0	16.4
판매비와관리비	43	40	44	57	63
영업이익	47	-33	10	54	77
영업이익률 (%)	7.4	-6.4	1.5	6.8	9.1
EBITDA	80	4	47	89	108
EBITDA Margin (%)	12.7	0.7	7.1	11.3	12.8
영업외순익	-18	-2	-13	-8	-4
관계기업순익	-4	-1	0	0	0
금융수익	15	18	7	4	4
금융비용	-20	-22	-18	-12	-8
기타	-9	2	-2	0	1
법인세비용차감전순순익	29	-36	-3	46	73
법인세비용	9	-8	-2	8	16
계속사업순순익	20	-28	-2	38	57
중단사업순순익	0	0	0	0	0
당기순이익	20	-28	-2	38	57
당기순이익률 (%)	3.1	-5.2	-0.2	4.8	6.7
비자금지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	20	-28	-2	38	57
지배순이익률 (%)	3.1	-5.2	-0.2	4.8	6.7
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-2	-3	-3	-3	-3
포괄순이익	18	-31	-5	35	54
비자금지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	18	-31	-5	35	54

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

#### 재무상태표

단위: 십억원

12결산(십억원)	2012A	2013A	2014F	2015F	2016F
유동자산	202	135	165	189	219
현금및현금성자산	55	4	12	9	28
매출채권 및 기타채권	63	50	59	68	72
재고자산	76	80	92	110	118
기타유동자산	7	1	1	1	1
비유동자산	302	432	423	400	351
유형자산	248	363	351	331	301
관계기업투자금	8	1	1	1	1
기타금융자산	11	8	8	8	8
기타비유동자산	34	59	62	59	41
자산총계	504	566	588	589	570
유동부채	169	292	349	308	229
매입채무 및 기타채무	99	148	165	174	175
차입금	65	144	184	134	54
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	5	0	0	0	0
비유동부채	127	102	69	72	74
차입금	69	40	53	53	53
사채	45	48	0	0	0
기타비유동부채	13	14	16	18	21
부채총계	295	395	418	380	303
지배지분	208	171	170	208	265
자본금	16	16	16	16	16
자본잉여금	101	101	101	101	101
이익잉여금	93	60	58	96	154
기타자본변동	-1	-1	-1	-1	-1
비지배지분	0	1	1	1	1
자본총계	209	172	170	209	266
총차입금	178	232	237	187	107

#### 현금흐름표

단위: 십억원

12결산(십억원)	2012A	2013A	2014F	2015F	2016F
영업활동 현금흐름	73	10	55	84	107
당기순이익	20	-28	-2	38	57
비현금항목의 가감	67	68	77	83	83
감가상각비	32	36	37	35	31
외환손익	0	-2	-2	-1	-1
지분법평가손익	4	1	0	0	0
기타	31	33	42	49	53
자산부채의 증감	-7	-20	-11	-20	-12
기타현금흐름	-7	-10	-10	-17	-21
투자활동 현금흐름	-68	-108	-22	-12	3
투자자산	0	-41	0	0	0
유형자산	-62	-77	-25	-15	0
기타	-6	10	3	3	3
재무활동 현금흐름	29	46	5	-50	-80
단기차입금	-67	-23	40	-50	-80
사채	50	0	-48	0	0
장기차입금	33	76	13	0	0
자본의 증가(감소)	17	0	0	0	0
현금배당	-6	-6	0	0	0
기타	2	0	0	0	0
현금의 증감	35	-52	8	-3	19
기초 현금	21	56	4	12	9
기말 현금	56	4	12	9	28
NOPLAT	32	-26	5	45	60
FCF	-4	-86	7	45	79

자료: 심텍, 교보증권 리서치센터

#### 주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12결산(십억원)	2012A	2013A	2014F	2015F	2016F
EPS	634	-858	-50	1,196	1,779
PER	16.2	-7.6	-164.2	6.7	4.5
BPS	6,470	5,315	5,265	6,461	8,240
PBR	1.6	1.2	1.6	1.3	1.0
EBITDAPS	2,581	116	1,474	2,777	3,368
EV/EBITDA	5.7	116.9	10.3	4.9	3.2
SPS	20,388	16,343	20,660	24,664	26,391
PSR	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3
CFPS	-134	-2,664	219	1,391	2,462
DPS	200	0	0	0	0

#### 재무비율

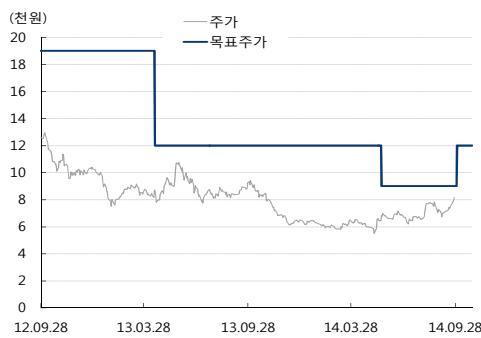
단위: 원, 배, %

12결산(십억원)	2012A	2013A	2014F	2015F	2016F
성장성					
매출액 증가율	2.9	-16.7	26.4	19.4	7.0
영업이익 증가율	-25.6	적전	흑전	457.6	42.2
순이익 증가율	-53.7	적전	적지	흑전	48.8
수익성					
ROIC	10.9	-7.6	1.3	11.9	16.4
ROA	4.1	-5.2	-0.3	6.5	9.9
ROE	10.3	-14.6	-0.9	20.4	24.2
안정성					
부채비율	141.4	229.6	245.6	181.7	113.9
순차입금비율	35.4	40.9	40.2	31.7	18.7
이자보상배율	6.6	-3.9	0.8	5.8	14.4

## 심텍 [036710]

기다렸던 DDR4, 가장 많이 주목 받을 회사

### 심텍 최근 2년간 목표주가 변동추이



자료: 교보증권 리서치센터

### 최근 2년간 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표가(원)	일자	투자의견	목표가(원)
2012.09.25	매수	19,000			
2012.11.01	매수	19,000			
2013.01.31	매수	12,000			
2013.04.17	매수	12,000			
2013.08.07	매수	12,000			
2013.10.30	매수	12,000			
2014.05.21	매수	9,000			
2014.06.09	매수	9,000			
2014.08.07	매수	9,000			
2014.10.01	매수	12,000			

### ■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 저작재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 등 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당시에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

▶ **투자기간 및 투자등급** 향후 6개월 기준, 2008.7.1일 Trading Buy 등급 추가  
**적극매수(Strong Buy)**: KOSPI 대비 기대수익률 30% 이상  
**Trading Buy**: KOSPI 대비 10% 이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우  
**매도(Sell)**: KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하

매수(Buy): KOSPI 대비 기대수익률 10~30% 이내  
보유(Hold): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%