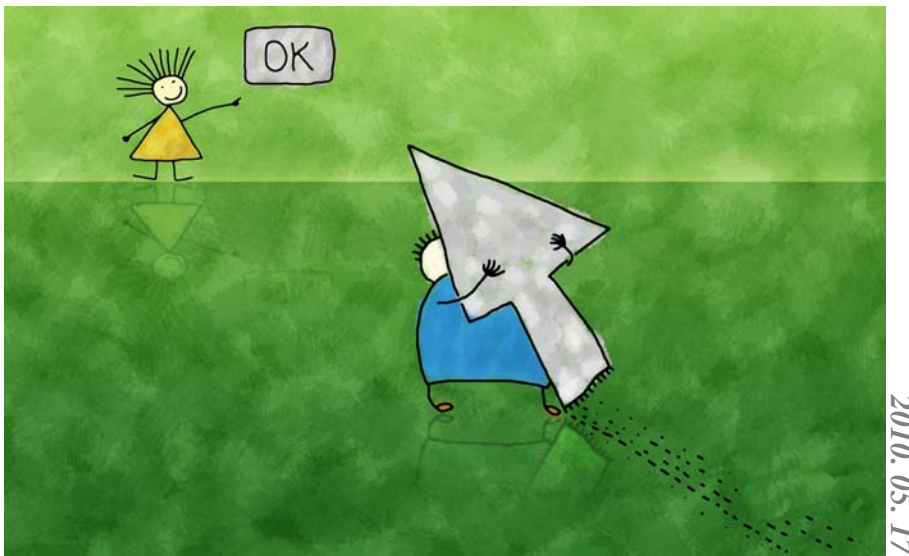


EUGENE Small-Cap

2010년 하반기 투자유망종목(2)

Creation of. 진주(眞株)



Small-Cap 박종선

Tel. 368-6076

jongsun.park@eugenefn.com

Small-Cap 변준호

Tel. 368-6141

juno.byun@eugenefn.com

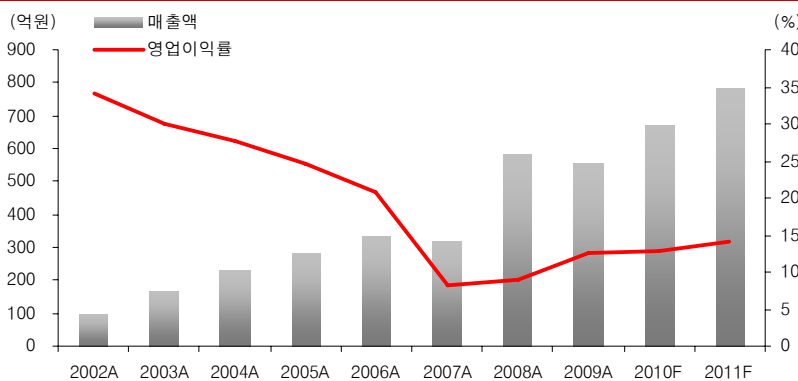


MD스테크(086960.KQ)

리더의 지위: 임베디드 솔루션 최강자

- 임베디드(Embedded) 솔루션 국내 1위 업체
 - 동사는 휴대폰, 자동차, 산업기기 및 국방, 항공분야 등에 임베디드(Embedded) 솔루션을 제공하는 국내 1위 업체
 - 2010년 예상실적은 매출액 669억원, 영업이익 86억원으로 전년대비 각각 +20.4%, +22.5%, 안정적인 실적개선이 가능할 전망
- 2가지 주가상승 catalyst: 스마트폰 확산과 T-50 항공기 수출 기대
 - 1) 스마트폰: 스마트폰 임베디드 S/W 포팅 매출증가 가능성. 스마트폰 모델이 종전 연간 1~2개에서 10여개 이상으로 크게 확대될 전망. 따라서 동사의 S/W포팅 매출도 전년 대비 50% 이상 확대될 가능성. 한편 일반 휴대폰 개발 톨 매출은 정상적으로 발생
 - 2) T-50: 동사는 항공용 OS 자체 개발에 성공, 정부 주도로 수출을 추진중인 고등훈련기 T-50내 동사의 운영체제가 탑재될. T-50 수출규모 및 수익성 등 관련 사항 추정 은 불확실. 그러나 T-50 사업 등 정부의 IT융복합 사업 확산시 동사의 임베디드 S/W 확대 적용 가능성에 주목
- 부담없는 Valuation으로 상승세 전망
 - 현 주가는 2010년 추정실적 기준 PER 10.3배로 코스닥시장(12.2배), IT 소프트웨어 (13.4배) 및 동종업계(14.1배) 대비 낮은 수준을 기록 중
 - 향후 주가는 1) 부담없는 Valuation, 2) 임베디드 S/W의 정부육성 방침, 3) 국방항공분야 임베디드 S/W 국산화 리더 지위 부각으로 중장기 상승추세를 유지할 전망

안정적인 전방시장 확보로 꾸준한 성장 지속



자료: 유진투자증권

Small-Cap 박종선

Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com

Small-Cap 변준호

Tel. 368-6141 / juno.byun@eugenefn.com

NR

현재주가(5/14) 9,520원

Key Data	(기준일: 2010. 5. 14)
KOSPI(pt)	1,695.6
KOSDAQ(pt)	525.0
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	91
52주 최고/최저(원)	10,350 / 4,070
52주 일간 Beta	1.50
발행주식수(천주)	9,511
평균거래량(3M, 천주)	216
평균거래대금(3M, 백만원)	1,935
배당수익률(10F, %)	na
외국인 지분율(%)	0.3
주요주주 지분율(%)	
정인옥외 9인	44.5

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	14.4	13.5	53.8	86.7
KOSPI 대비 상대수익률	16.7	7.1	45.9	63.9

Financial Data

결산기(12월)	2007A	2008A	2009A
매출액(십억원)	31.7	58.2	55.5
영업이익(십억원)	2.6	5.2	7.0
세전계속사업손익(십억원)	4.4	4.5	7.3
당기순이익(십억원)	3.5	3.8	5.7
EPS(원)	442	404	601
증감률(%)	0.0	-8.7	49.0
PER(배)	24.0	5.9	14.5
ROE(%)	8.6	10.9	16.4
PBR(배)	2.5	1.1	2.8
EV/EBITDA(배)	20.6	2.3	7.5

자료: 유진투자증권

기업개요

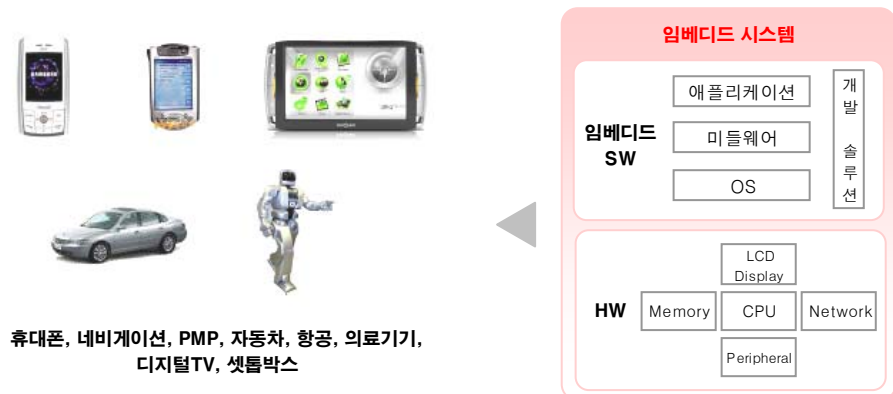
국내 임베디드 소프트웨어 1위 업체

동사는 휴대폰, 자동차, 네비게이션, 정보가전 등 다양한 분야에 1,000여 개 기업을 대상으로 임베디드SW 개발툴과 OS변들 및 어플리케이션을 제공하는 임베디드(Embedded) 솔루션 국내 1위 업체이다.

임베디드SW는 특수 목적의 장치 및 제품에 내장되어 제어, 통신, 멀티미디어 처리 등을 수행하는 기기 내장형 소프트웨어로서 전자기기에 내장되어 제품의 경쟁력과 부가가치를 높이는 역할을 한다. 따라서 임베디드SW는 특수한 기능을 가진 제품의 신뢰성 확보 및 품질을 좌우하는 요소이므로 제품에 채택되면 임베디드SW나 관련 업체를 쉽게 변경하기 어렵다. 따라서 고객대상이 계단식 성장을 보이고 있다.

임베디드SW가 활용되는 분야는 다양하다. 자동차, 항공기, 전자의료기기 등의 제조산업은 물론 농·축·임·수산업 등 1차 산업의 생산 및 관리시스템, 3차 산업의 공공·민간 지식기반 서비스 등 모든 산업분야에 적용되고 있다. 또한 활용분야가 점차 확산되고 있다.

도표 65 임베디드 시스템은 휴대폰, 네비게이션, 자동차 등에 내장된 전자제어시스템



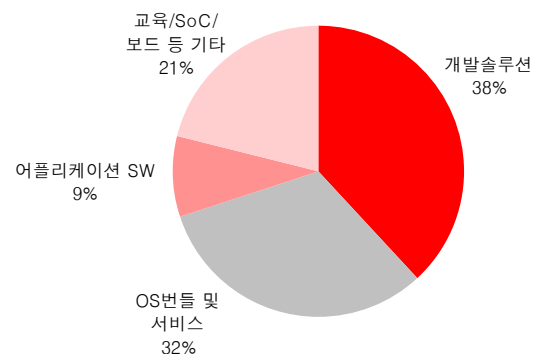
자료: MDS테크, 유진투자증권

도표 66 주요 연혁

연도	내용
1994	MDS테크놀로지(옛, 한국MDS) 설립
1998	Microsoft 윈도우 임베디드 파트너쉽 체결
2000	Microsoft 윈도우 임베디드 골드 파트너 선정
2003	싱가포르 해외지사(현지법인) 설립
2004	인도 해외지사 설립
2005	호주 해외지사 설립
2006.09	코스닥 상장
2008.01	DST 인수합병
2009.06	IBM 비즈니스 파트너 계약 체결
2009.12	NVIDIA와 전략적 제휴를 통한 국내 공급 계약 체결
2009.12	NEOS RTOS, 미국 항공국 국제표준 인증(DO-178A) 획득

자료: MDS테크, 유진투자증권

도표 67 매출비중(2009년)



자료: MDS테크, 유진투자증권

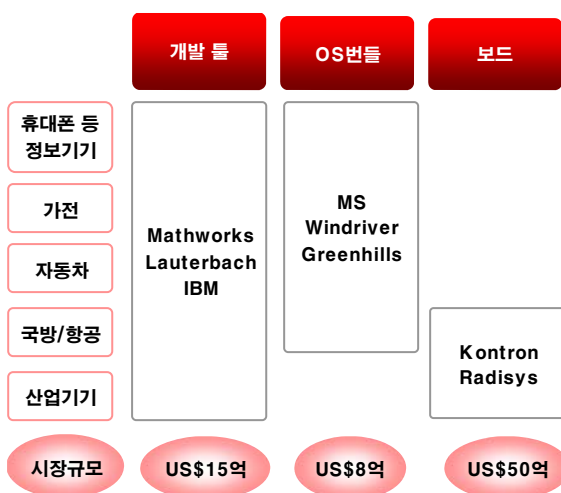
해외 솔루션과의 전략적 제휴를 통한 지속 성장

동사는 해외솔루션의 전략적 제휴를 통한 국내시장 확보는 물론, 자체 개발한 NEOS RTOS를 통해 국내시장 지배력 강화 및 해외시장 진출까지 추진하고 있어 지속적인 성장이 가능할 것이다.

- 1) **전략적 제휴를 통한 국내 임베디드 소프트웨어 시장 확대:** 동사는 사업초기인 1988년부터 마이크로소프트 임베디드 파트너십 계약을 추진, 골드파트너로 선정되면서 안정적인 매출을 달성하였다. 또한 개발 시장의 점진적인 확산을 예상, 본격적인 진출을 위해 지난 2006년 Lauterbach사와 국내 장기 독점계약을 맺었으며, 2009년 6월에는 IBM과 비즈니스 파트너 계약을 체결함으로써 임베디드 소프트웨어 시장의 해외 솔루션을 체계적으로 확보했다.
- 2) **임베디드 소프트웨어를 장착한 하드웨어 시장 진출:** 동사는 지속적인 성장을 예상하는 임베디드 소프트웨어가 장착된 하드웨어 시장에 진출하였다. 2008년 7월, Kontron사와 전략적 제휴를 통해 임베디드 산업용 컴퓨터시장에 진출하였고, 2009년 6월에는 FLIR와 제휴를 통해 산업용 열화상 카메라시장에 진출하였으며, NVIDIA와는 그래픽보드 국내 공급계약을 체결하였다.
- 3) **정부의 국내 임베디드 소프트웨어의 육성을 통한 IT융복합의 국산화 주역으로 부상:** 정부는 국방, 항공을 비롯한 국가 기간시설 및 장비에 해당하는 부분의 국산화를 지속적으로 확대하고 있는 가운데, 동사가 NEOS RTOS(Real Time Operation System)를 자체 개발하여 다양한 응용제품에 확대하고 있다. 특히 초음속 고등훈련기인 T-50을 비롯하여 모바일폰, 하이패스 교통시스템, 의료기기, 위성용 GPS 수신기 등 60여 개의 다양한 제품에 적용되어 신뢰성과 안정성을 인정받은 국내 최초의 RTOS이다.

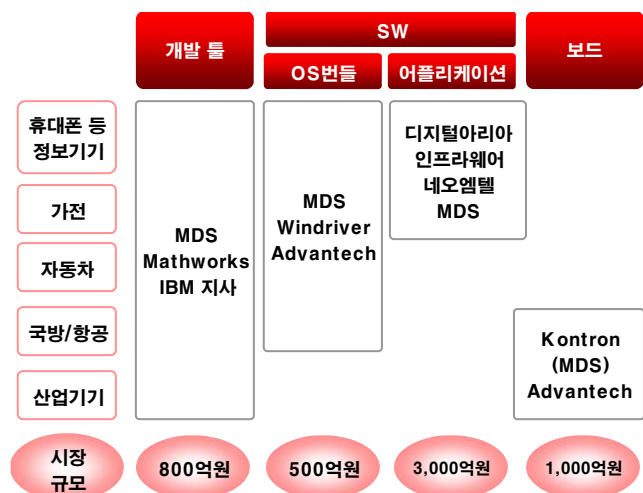
* DO-178B Level A: 미국 연방항공국(FAA)으로부터 항공분야 소프트웨어의 국제 표준요건인 DO-178B의 최상등급인 레벨A 인증을 아시아 최초로 받음. 안정성과 신뢰성을 인정받은 것을 물론 국산 항공기의 해외수출 물꼬를 트는 역할을 제공하고 있음

도표 68 임베디드 세계시장 규모



자료: 유진투자증권

도표 69 임베디드 국내시장 규모



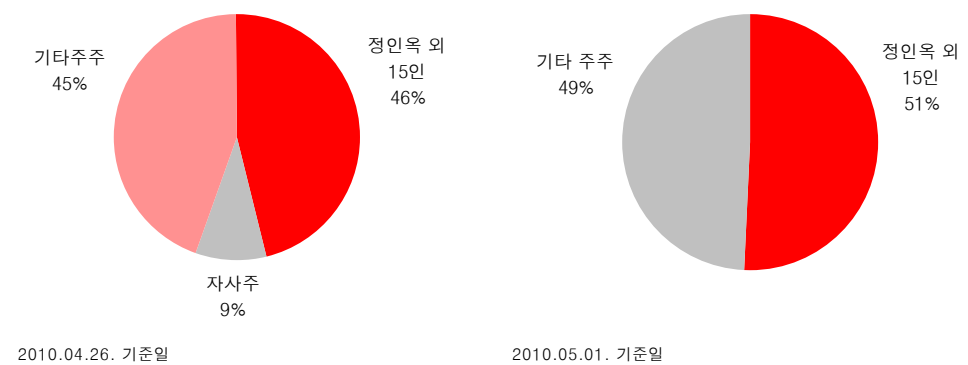
자료: 유진투자증권



자사주 소각, 주주우선 정책

동사는 보유중인 자기주식(2008년 2월 합병 주식매수청구행사로 취득한 주식)에 대하여 이사회 결의(2010년 4월 27일)를 통해 이익소각을 결정, 4월 30일 860,842주(전체발행 주식 대비 9.1%)를 소각하였다. 따라서 총 발행 주식의 9,511,280주에서 8,650,438주로 감소하였으며 정인옥 외 15인의 우호 지분이 51%로 확대되어 안정적인 지분 구조를 확보하였다.

도표 70 자사주 소각(2010.4.30)으로 정인옥 외 15인의 최대주주 지분 51%로 증가



자료: MDS테크, 유진투자증권



Valuation

부담없는 Valuation

현 주가는 2010년 추정실적 기준 PER 10.3배로 코스닥시장(12.2배), IT 소프트웨어(13.4배) 및 동종업계 (14.1배) 대비로도 낮은 수준이다.

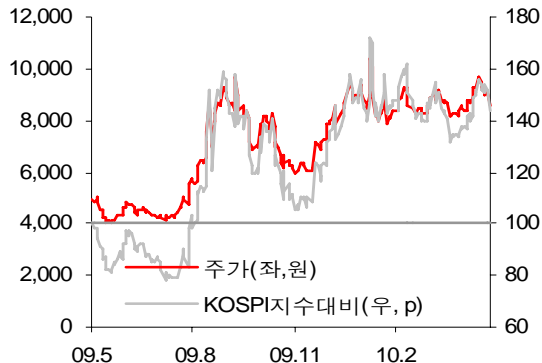
향후 주가는 1) 부담없는 Valuation, 2) 스마트폰 시장의 확대, 3) 국방항공분야 임베디드 S/W 국산화 리 더 지위 부각으로 중장기 상승추세를 유지할 전망이다.

도표 71 동종업계 Valuation Table

(십억원, %)			매출액		영업이익		순이익		PER		PBR		ROE	
업체명	코드		2009A	2010F	2009A	2010F	2009A	2010F	2009A	2010F	2009A	2010F	2009A	2010F
국내	디지털아리아	115450	11	15	3	4	4	6	23.7	15.8	-	4.5	27.9	-
	인프라웨어	041020	30	50	5	15	2	13	72.3	12.4	3.9	2.3	5.8	20.1
	평균		20	33	4	10	3	9	48.0	14.1	3.9	3.4	16.9	20.1
	MDSTEK	086960	56	67	7	9	6	8	15.8	10.3	2.2	-	16.4	-

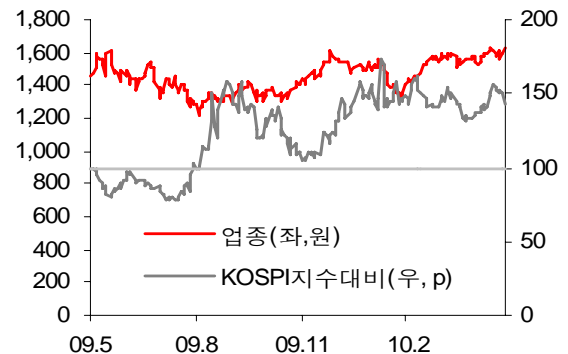
자료: 유진투자증권, 5/14일 종가 기준

도표 72 KOSPI 대비 최근 소폭 초과 상승



자료: 유진투자증권

도표 73 동종업종의 KOSPI 대비 주가 동향



자료: 유진투자증권



실적점검

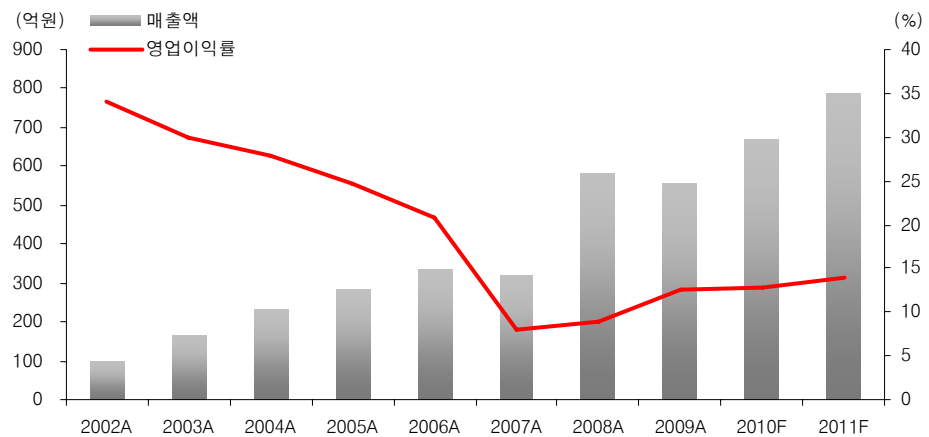
2010년 매출액 +20%, 영업이익 +23% 개선

2010년 예상실적은 매출액 669억원, 영업이익 86억원으로 전년대비 매출액은 +20.4% 증가하고, 영업이익은 +22.5% 증가해 실적개선이 가능할 전망이다.

실적이 개선되는 이유는

- 1) 최근 스마트폰 침투 가속화로 인해 관련 소프트웨어 개발 매출 및 개발툴 판매가 증가할 전망이며,
- 2) 자동차 ECU(electronic control unit, 전자제어장치) 개발 및 테스트 분야 매출 증가를 예상하고,
- 3) 정부의 IT융복합 산업 지원에 따른 국방항공 관련 개발비 지원 및 관련 매출이 증가할 것이기 때문이다.

도표 74 전방시장 확대에 의한 안정적인 매출 성장 예상



자료: 유진투자증권

도표 75 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q09A	2Q09A	3Q09A	4Q09A	1Q10A	2Q10F	3Q10F	4Q10F	2009A	2010F	2011F
매출액	9.5	13.9	14.6	17.5	13.3	16.7	15.9	19.9	55.5	66.9	78.5
영업이익	0.7	2.1	2.4	1.8	1.6	2.3	2.3	2.4	7.0	8.6	11.0
세전이익	0.7	1.9	2.7	2.0	2.1	2.5	2.4	2.5	7.3	9.6	13.0
당기순이익	0.6	1.5	2.1	1.6	1.7	1.8	1.7	1.9	5.7	8.0	10.4
수익성(%)											
(영업이익률)	7.2	15.1	16.8	10.3	12.1	13.8	14.7	12.0	12.7	12.9	14.0
(세전이익률)	7.2	13.9	18.4	11.6	16.2	15.1	15.2	12.8	13.2	14.4	16.6
(당기순이익률)	6.0	10.6	14.3	9.1	12.6	10.5	10.8	9.5	10.3	11.9	13.2

자료: 유진투자증권



2010년 1분기 실적은 전년대비 매출액 39%, 영업이익 134% 증가

2010년 1분기 실적은 매출액 133억원, 영업이익은 16억원으로 전년동기 대비 각각 +39.4%, +134.0% 큰 폭의 성장세를 기록하였다. 특히 영업이익은 역대 1분기 중 실적 중 최대를 기록하였다.

1분기 실적이 크게 개선된 것은 모바일, 자동차, 국방, 항공분야 등 임베디드 소프트웨어 전방산업의 투자확대로 대부분의 솔루션 매출이 증가했기 때문이다.

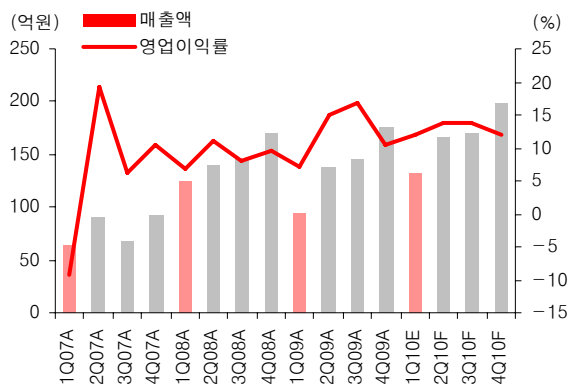
한편 2010년 2분기 예상실적은 매출액 167억, 영업이익 23억으로 성장을 지속할 것으로 판단한다.

도표 76 2010년 1분기 영업이익 역대 1분기 최대실적 기록

(십억원, %)	1Q09A	4Q09A	1Q10A		
	실적	실적	실적	QoQ	YoY
매출액	9.5	17.5	13.3	-24.4%	39.4%
영업이익	0.7	1.8	1.6	-11.8%	134.0%
세전이익	0.7	2.0	2.1	5.6%	212.5%
당기순이익	0.6	1.6	1.7	5.1%	195.6%
수익성(%)					
(영업이익률)	7.2	10.3	12.1	16.7%	67.9%
(세전이익률)	7.2	11.6	16.2	39.8%	124.2%
(당기순이익률)	6.0	9.1	12.6	39.1%	112.1%

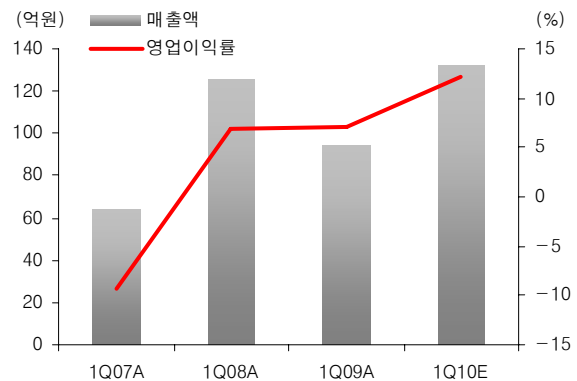
자료: 유진투자증권

도표 77 비수기인 1분기 실적도 크게 개선



자료: MDS테크, 유진투자증권

도표 78 역대 1분기 최대 실적 기록



자료: MDS테크, 유진투자증권



투자포인트

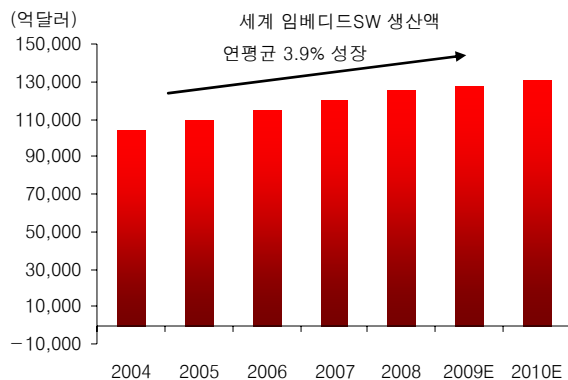
1. 임베디드 소프트웨어 시장, 꾸준한 성장 지속

임베디드 소프트웨어 시장은 기기 내장형 소프트웨어로서 기기의 전자화, 정보기기화가 진행되면서 휴대폰, 네비게이션, 자동차는 물론 로봇, TV, 국방, 항공 등의 다양한 분야로 지속적으로 확대될 것이다.

NIPA(정보통신산업진흥원)의 자료에 의하면, 세계 임베디드 소프트웨어 생산액은 2010년 13조 달러에 이르면서 연평균 3.9%씩 성장할 것으로 예상되고, 국내 임베디드 소프트웨어 생산액은 2010년 1조 달러로 연평균 13.3%의 성장을 할 것으로 전망된다. 따라서 국내시장은 세계시장의 7.7% 비중을 차지하고 있지만, 연평균 성장률이 3배 이상이어서 점차 세계시장 비중을 확대해 나갈 것으로 판단한다.

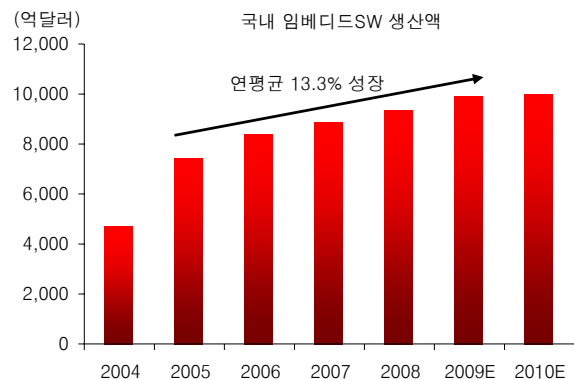
국내 임베디드 소프트웨어 시장은 무선통신, 정보가전, 유선통신 등이 80%를 차지하고 있어 IT분야에 치중하고 있다. 대부분 제품을 개발하는 제조업체 자체 개발비중이 87.5%를 차지하고 있으며, 외부용역 개발은 10.5%로 미약하다. 그러나 점차 고기능과 부가서비스의 확대 등으로 용역개발 비중이 확대되고 있는 추세이다. 동사는 이 분야에서 약 1,000여 개 기업을 중심으로 용역개발 및 솔루션을 판매하고 있다.

도표 79 세계 임베디드SW 시장은 연평균 3.9%씩 성장



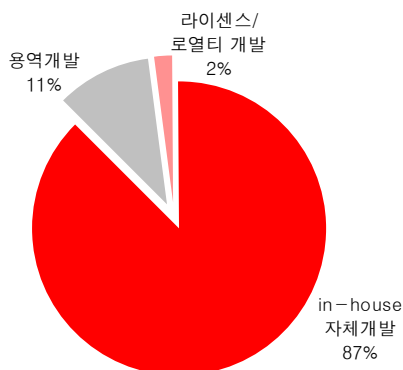
자료: MDS테크, 유진투자증권

도표 80 국내 임베디드SW 시장은 연평균 13.3% 성장



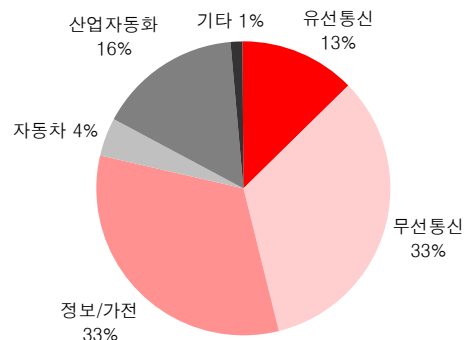
자료: MDS테크, 유진투자증권

도표 81 국내 임베디드SW 개발은 자체개발 비중 높음



자료: KESIC 산업실태조사(2007), 유진투자증권

도표 82 국내는 무선통신, 정보가전 부분 비중이 높음



자료: KESIC 산업실태조사(2007), 유진투자증권



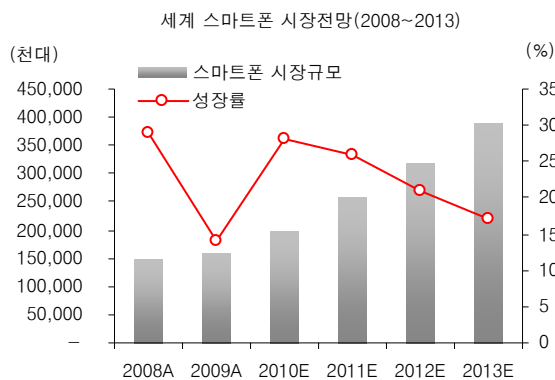
2. 스마트폰 임베디드 S/W 포팅 매출 증가 가능성

국내 임베디드 소프트웨어 시장의 33.3%가 무선통신 시장이 차지하고 있는 가운데 최근 스마트폰 비중이 급속도로 확대되고 있다.

동사는 휴대폰 관련 개발툴을 제공해왔는데, 최근 휴대폰이 급속히 확대되면서 마이크로소프트 임베디드 OS변들 및 개발툴 판매가 늘어나면서 동사의 수혜가 예상된다. 지난 2009년까지는 스마트폰 모델이 종전 연간 1~2개 정도로 동사 매출에 미치는 영향이 미미했으나, 2010년 이후 스마트폰 보급이 크게 늘어나면서 연간 10여개 이상으로 크게 확대될 전망이다.

따라서 동사의 스마트폰 RTOS의 소프트웨어 포팅 매출액은 전년대비 50% 이상 크게 확대될 것으로 예상된다. 한편 일반 휴대폰 관련 개발 툴 매출은 정상적으로 발생 중이며, 이는 스마트폰 개발툴로 업그레이드 될 전망이다. 또한 동사는 Microsoft 임베디드 파트너십 계약을 체결(1998년), 골드파트너로서 꾸준히 시장을 확대해가고 있으며 최근 새로운 운영체제에 대한 대응전략도 수립 중에 있다.

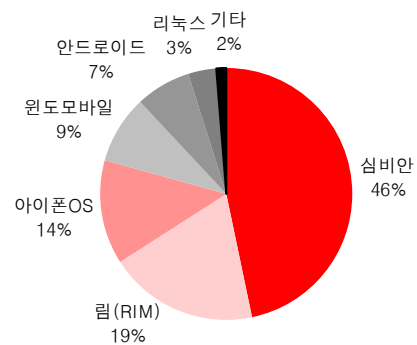
도표 83 2009~2013년간 연평균 20.9% 성장 전망



자료: IDC(2010), 유진투자증권

도표 84 원도모바일에서 점차 시장 확대 중

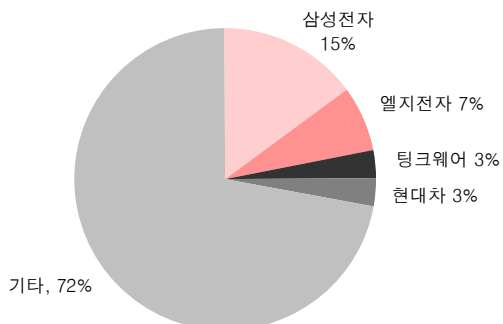
스마트폰 운영체제별 시장점유율(2009년 기준)



자료: 가트너, 유진투자증권

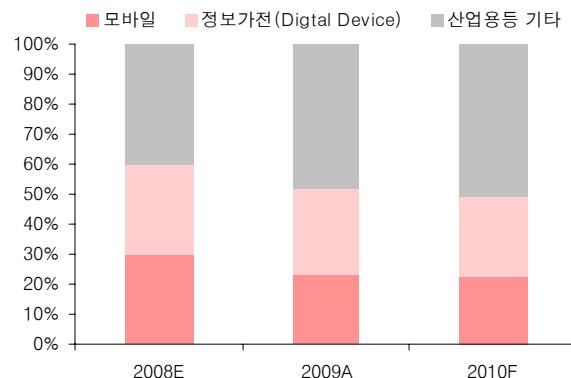
도표 85 1,000여 개 이상의 안정된 매출처 확보

주요 매출처 비중 (2009년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 86 다양한 분야의 안정적인 전방시장 확보



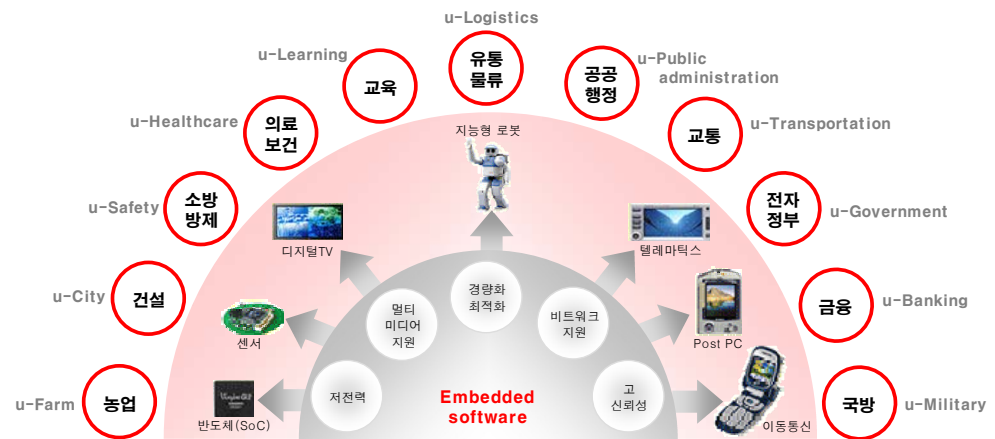
자료: MDS테크, 유진투자증권

3. T-50 항공기 수출 기대: NEOS RTOS 장착

동사는 NEOS RTOS를 자체 개발하여 다양한 제품에 적용하고 있다. 최근 항공용 NEOS 개발에 성공, 정부 주도로 수출을 추진중인 고등훈련기 T-50내 동사의 운영체제가 탑재되었다. T-50 수출규모 및 수익성 등 관련 사항에 대한 상세한 수익추정은 불확실하지만, T-50 사업 등 정부의 IT융복합 사업 확산시 동사의 임베디드 S/W 확대적용 가능성에 주목할 필요가 있다.

특히 NEOS RTOS가 국제표준인증(DO-178B)에서 Level A를 획득함으로써 해외수출에 더욱 긍정적인 영향을 줄 것으로 판단한다.

도표 87 정부의 IT융복합화에 임베디드 시스템의 중요성 부각



자료: NIPA, 유진투자증권

도표 88 정부의 지원 하에 수출이 추진중인 T-50



자료: KAI, 유진투자증권

도표 89 NEOS RTOS 장착 확대 추세



자료: MDS테크, 유진투자증권



MDS테크(086960.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2005A	2006A	2007A	2008A	2009A
유동자산	21	41	22	19	31
현금성자산	12	31	13	7	17
매출채권	7	6	5	9	10
재고자산	1	3	2	2	3
비유동자산	9	10	28	24	22
투자자산	4	3	22	9	8
유형자산	3	3	3	5	6
무형자산	2	3	4	10	8
자산총계	29	51	50	43	53
유동부채	5	5	10	10	14
매입채무	2	3	3	5	7
단기차입금	0	0	5	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	2	2	2	1	1
사채및장기차입금	1	1	1	1	0
기타비유동부채	1	1	1	1	1
부채총계	6	7	12	11	15
자본금	2	3	4	5	5
자본잉여금	1	16	15	18	18
자본조정	0	0	-7	-21	-19
자기주식	0	0	-7	-19	-19
이익잉여금	19	25	27	29	34
자본총계	23	44	38	32	38
총차입금	1	1	6	1	1
순차입금(순현금)	-11	-30	-8	-6	-16
투자자본	9	12	10	18	16

현금흐름표

(단위:십억원)	2005A	2006A	2007A	2008A	2009A
영업활동현금흐름	7	7	5	9	9
당기순이익	6	7	4	4	6
유무형자산상각비	1	1	1	2	2
기타비현금손익가감	1	1	-1	1	0
운전자본의변동	0	-1	1	2	1
매출채권감소(증가)	0	1	0	1	-2
재고자산감소(증가)	0	-2	1	1	-1
매입채무증가(감소)	-1	2	0	-1	2
기타	1	-2	0	1	1
투자활동현금흐름	-5	-20	-7	7	-8
단기투자자산처분취득	0	-12	13	12	-9
장기투자증권처분취득	-2	-5	-18	-1	2
설비투자	-1	-1	0	-2	-1
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산감소(증가)	-1	-1	-1	-2	0
재무활동현금흐름	1	15	-4	-14	0
차입금증가(감소)	0	0	5	-5	0
자본증가(감소)	0	15	-9	-13	-1
배당금지급	0	1	2	1	1
현금의 증가(감소)	3	2	-5	2	1
기초현금	0	3	5	0	2
기말현금	3	5	0	2	3
Gross cash flow	7	8	4	7	8
Gross investment	5	9	19	2	-1
Free cash flow	2	-1	-15	5	9

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2005A	2006A	2007A	2008A	2009A
매출액	28	34	32	58	56
증가율 (%)	-11	19	-6	84	-5
매출총이익	14	16	13	20	21
매출총이익율 (%)	51	49	41	35	38
판매비와관리비	7	9	10	15	14
증가율 (%)	-29	28	10	47	-9
영업이익	7	7	3	5	7
증가율 (%)	171	0	-63	103	35
EBITDA	8	8	4	7	9
증가율 (%)	102	5	-53	92	24
영업외손익	0	1	2	-1	0
이자수익	0	1	1	1	0
이자비용	0	0	0	1	0
외화관련손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	0	1	-1	0
세전계속사업손익	7	8	4	5	7
법인세비용	2	1	1	1	2
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	6	7	4	4	6
증가율 (%)	61	14	-46	7	50
당기순이익률 (%)	20	19	11	7	10
EPS	1,022	986	442	404	601
증가율 (%)	131	-4	-55	-9	49
완전회계EPS			0	0	0
증가율 (%)				N/M	N/M

주요투자지표

	2005A	2006A	2007A	2008A	2009A
주당지표(원)					
EPS	1,022	986	442	404	601
BPS	3,327	5,118	4,293	2,274	3,131
DPS	0	210	130	150	220
밸류에이션(배,%)					
PER	N/M	13.8	24.0	5.9	14.5
PBR	N/M	2.7	2.5	1.1	2.8
PCR	N/M	11.3	19.8	3.3	10.4
EV/ EBITDA	N/M	9.8	20.6	2.3	7.5
배당수익률	0.0	1.5	1.2	6.3	2.5
수익성 (%)					
영업이익율	24.6	20.7	8.1	8.9	12.7
EBITDA이익율	27.0	23.9	11.9	12.4	16.1
순이익율	20.3	19.4	11.2	6.5	10.3
ROE	28.8	19.6	8.6	10.9	16.4
ROIC	67.3	56.9	19.3	31.2	32.6
안정성(%,배)					
순차입금/자기자본	-49.7	-68.8	-20.3	-18.5	-42.0
유동비율	444.9	891.6	215.0	186.8	224.5
이자보상배율	-18.8	-9.8	-2.2	-35.6	-16.9
활동성(회)					
총자산회전율	1.1	0.8	0.6	1.3	1.2
매출채권회전율	4.2	5.2	5.6	8.1	5.7
재고자산회전율	22.0	15.5	11.9	25.4	19.0
매입채무회전율	14.4	13.9	9.6	13.7	9.0



Compliance Notice

당 사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다

투자기간 및 투자등급

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)
 상기 투자등급은 3월 3일부터 변경 적용함

변경 후

- STRONG BUY: 추천기준일 종가대비 +50%이상
- BUY: 추천기준일 종가대비 +20%이상 ~ +50%미만
- HOLD: 추천기준일 종가대비 0%이상 ~ +20%미만
- REDUCE: 추천기준일 종가대비 0%미만



변경 전

- STRONG BUY: 추천기준일 종가대비 +50%이상
- BUY: 추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만
- HOLD: 추천기준일 종가대비 +5%이상 ~ +15%미만
- REDUCE: 추천기준일 종가대비 +5%미만