

Company Update

Analyst 박용희

02) 6915-5651

yhpkorea2005@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 42,000원

현재가 (8/14) 22,350원

KOSPI (8/14)	1,938.37pt
시가총액	257십억원
발행주식수	11,500천주
액면가	500원
52주 최고가	27,550원
최저가	12,300원
60일 일평균거래대금	9십억원
외국인 지분율	5.4%
배당수익률 (2019F)	0.9%

주주구성
이정우 외 9 인 43.35%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-2%	35%	63%
절대기준	-9%	18%	40%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	42,000	32,000	▲
EPS(19)	2,239	2,155	▲
EPS(20)	2,827	2,682	▲

동아지질 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

동아지질 (028100)

8월 16일 이후 Change UP!

2Q19 Review: 일시적 마진 둔화

2Q19 동사의 매출은 947억원(-0.7% YoY, +0.6% QoQ), 영업이익 52억원(-36.0% YoY, -27.8% QoQ)으로 발표했다. 당사추정치대비 매출은 -7.3%, 영업이익은 -37.3%를 하회했다. 영업이익률은 5.5%로 하락했는데, 이는 해외 대형수주였던 홍콩국제공항 3RS DCM-3201 프로젝트 종료로 인해 해외 매출이 일시적 감소에 기인한다. 동사의 국내 평균 영업이익률은 약 5%, 해외 평균 영업이익률은 약 10% 수준이다. 결론적으로, 분기별로 국내 매출 비중이 높아질 시 마진율은 일시적 하락이 가능하다. 또한, 경영진 교체를 앞두고 원가관련 비용 반영도 있었을 것으로 추정한다.

주총 이후, 달라질 회사에 대한 기대감을 가져야

8월 16일 주주총회를 통해 주식대금 납입과 사내외 이사 변경을 공식화할 전망이다. 이날을 기점으로 PEF 크레센도가 경영전면에 나서게 된다. 지난 6월 20일 기사에 따르면, 크레센도는 1)전체 매출에서 해외 매출 비중이 50% 가량이 되는 동아지질의 성장 잠재력에 주목했고, 2)이미 투자한 국내 포트폴리오 기업보다는 미국 본사에서 투자한 기업들과 장기적인 시너지를 낼 것으로 기대한다고 밝혔다. 크레센도는 실리 콘벨리 투자자로 유명한 피터 틸이 출자해 설립한 사모펀드 운영사이기에 기사 및 크레센도의 의중을 파악하면, 피터 틸이 투자한 미국내 회사와 시너지를 염두해 두고 인수 했다는 말이 된다. 주총 이후 양측의 명확한 입장 표명을 밝혀 주기를 기대한다.

투자의견 매수 및 목표주가 42,000원으로 상향 제시

동사에 대한 투자의견을 매수, 목표주가는 42,000원으로 상향 제시한다. 목표주가는 2020년 IBKS 추정 EPS 2,827원에 Target Multiple 15.0(x)를 적용하여 산출했다. Target Multiple 15.0(x)는 Global Peer인 Unique Engineering과 ITD cementation의 평균 값을 적용했다.

(단위:십억원,배)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	340	361	404	481	548
영업이익	20	26	31	40	48
세전이익	24	28	34	43	52
지배주주순이익	17	19	26	33	39
EPS(원)	1,487	1,630	2,239	2,827	3,389
증가율(%)	50.4	9.6	37.4	26.2	19.9
영업이익률(%)	5.9	7.2	7.7	8.3	8.8
순이익률(%)	5.0	5.3	6.4	6.7	7.1
ROE(%)	11.2	11.3	13.8	15.3	15.8
PER	7.9	10.5	10.0	7.9	6.6
PBR	0.9	1.1	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA	1.6	1.9	3.3	2.5	1.8

자료: Company data, IBK투자증권 예상

2Q19 Review

일시적 마진 둔화

2Q19 동사의 매출은 947억원(-0.7% YoY, +0.6% QoQ), 영업이익 52억원(-36.0% YoY, -27.8% QoQ)으로 발표했다. 당사추정치대비 매출은 -7.3%, 영업이익은 -37.3%를 하회했다. 2Q19 신규수주는 1,308억원, 수주잔고는 6,499억원으로 양호한 실적을 시현했다. 2분기 경영진 교체 이슈로 영업활동에 지장을 받았음에도 불구하고, 수주잔고 증가로 향후 실적은 우호적일 전망이다.

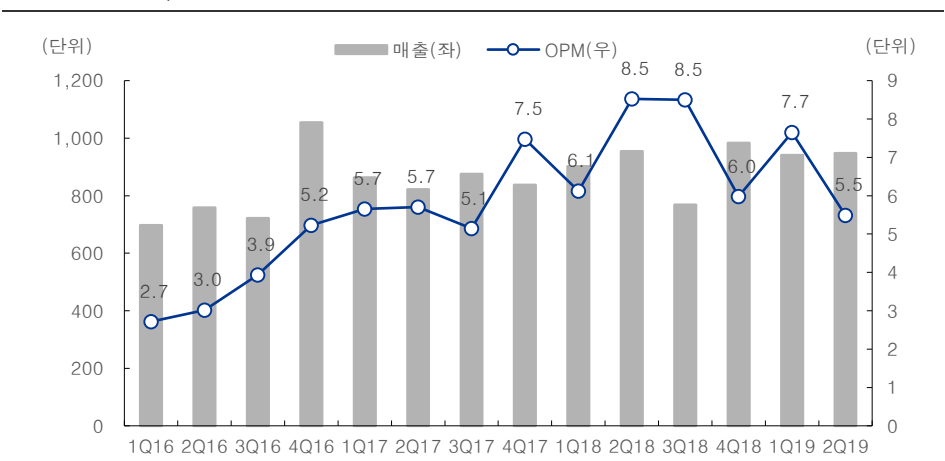
영업이익률은 5.5%로 하락했는데, 이는 해외 대형수주였던 홍콩국제공항 3RS DCM-3201 프로젝트(계약규모 1,622억원, 계약일 2016년 7월 28일, 종료일 2019년 5월 31일) 종료로 인해 해외 매출이 일시적 감소에 기인한다. 동사의 국내 평균 영업이익률은 약 5%, 해외 평균 영업이익률은 약 10% 수준이다. 결론적으로, 분기별로 국내 매출 비중이 높아질 시 마진율은 일시적 하락이 가능하다. 또한, 경영진 교체를 앞두고 원가관련 비용 반영도 있었을 것으로 추정한다.

표 1. 동아지질, 2Q19 Review

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19(A)	YoY	QoQ	컨센서스(B)	Difference (A/B)
매출액	902	954	768	983	941	947	-0.7%	0.6%	1,022	-7.3%
신규수주	1,001	1,109	1,003	1,093	777	1,308				
수주잔고	5,810	5,965	6,200	6,303	6,138	6,499				
영업이익	55	81	65	59	72	52	-36.0%	-27.8%	83	-37.3%
세전이익	57	85	70	65	77	57	-32.9%	-26.0%		
순이익	44	64	52	27	60	40	-37.2%	-33.3%		
영업이익률	6.1%	8.5%	8.5%	6.0%	7.7%	5.5%				
세전이익률	6.3%	8.9%	9.1%	6.6%	8.2%	6.0%				
순이익률	4.9%	6.7%	6.7%	2.8%	6.4%	4.2%				

자료: 동아지질, IBK투자증권

그림 1. 동아지질, 2분기 해외 매출 감소로 인한 일시적 마진 하락



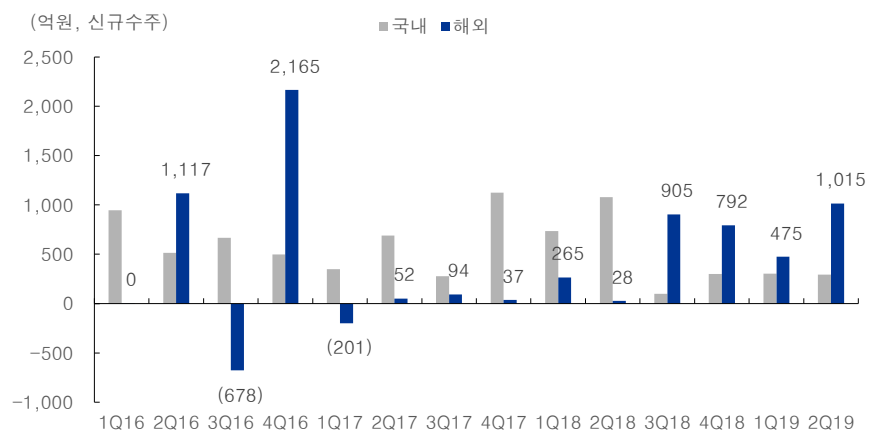
자료: 동아지질, IBK투자증권

하반기 마진을 회복 전망

지난 4개분기 동사의 해외 수주 비중은 76.2%이고, 2분기 수주잔고 기준으로는 57.3% 수준이다. 결론적으로 하반기 이후 해외 매출이 본격 증가하면, 동사의 마진율은 회복 세로 돌아설 전망이다.

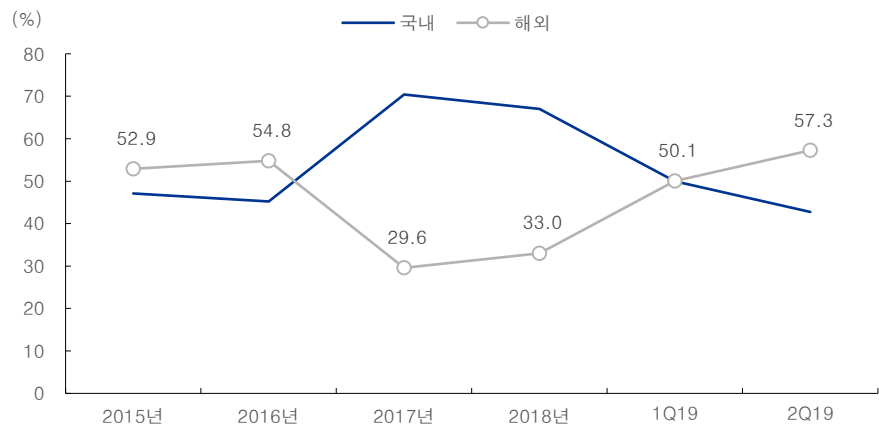
2분기 기준 수주잔고는 6,499억원으로 수주잔고 증가세를 유지했다. 국내 수주잔고는 2,778억원, 해외 수주잔고는 3,721억원으로 발표했다. 해외 수주잔고 3,721억원으로 사상최대 수준이다. 하반기에도 싱가포르 등지에서 신규 수주를 기대하고 있어, 올해 신규수주는 약 4,500억원(2분기 누적 2,085억원), 수주잔고는 6,765억원으로 마무리할 전망이다.

그림 2. 동아지질, 3Q18부터 해외 수주 비중 증가. 매출이 본격화되는 하반기 이후 마진 개선 전망



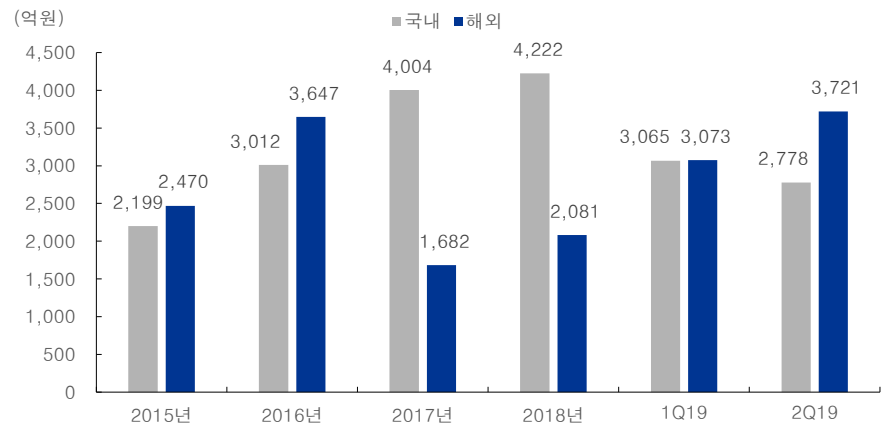
자료: 동아지질, IBK투자증권

그림 3. 동아지질, 수주잔고 상승 추세



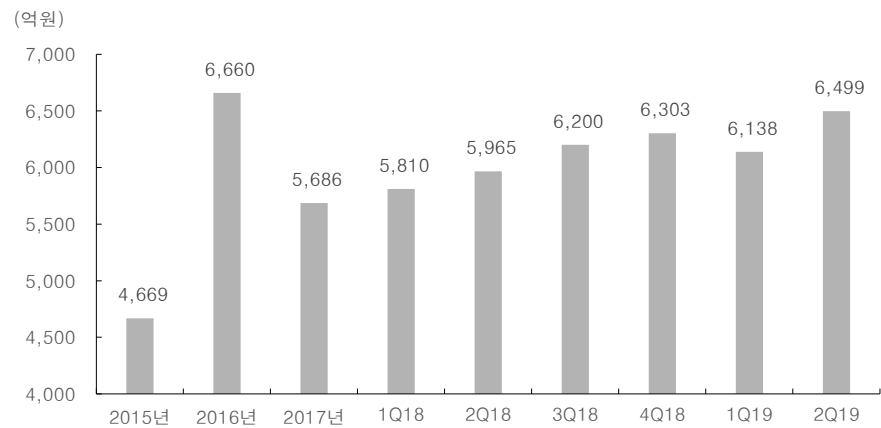
자료: 동아지질, IBK투자증권

그림 4. 동아지질, 해외 수주잔고 사상 최대



자료: 동아지질, IBK투자증권

그림 5. 동아지질, 2017년 이후 수주잔고 상승 추세 지속



자료: 동아지질, IBK투자증권

표 2. 동아지질, 2Q19 수주잔고현황

발주처	공사명	계약일	계약잔액	지역
부산동서고속화도로	내부순환(만덕~센텀)도시고속화도로	2016-04-15	571	국내
한국석유공사	울산비축기지 지하화 건설공사 중 터널굴착공사	2016-05-10	401	국내
부산교통공사	부산도시철도 사상-하단선 2공구 건설공사	2017-05-19	139	국내
새만금개발청	새만금 남북도로 건설공사 1단계(4공구)	2017-06-15	100	국내
삼성디스플레이	탕정디스플레이시티 2일반산업단지 조성공사	2017-12-15	103	국내
서부광역철도(주)	대곡-소사 복선전철(제4공구)/토공 및 구조물,터널공사	2017-12-28	239	국내
울산지방해양수산청	울산신항남방파제(2-2공구)축조공사 DCM공사/해상DCM	2018-01-26	152	국내
부산그린환경	16년도 부산광역시(중앙.초량.범천분구)하수관로정비	2018-03-14	105	국내
강릉에코파워(주)	강릉안인화력1,2호기건설공사/취배수로터널및수직구(도달부)	2018-05-24	635	국내
부산지방국토관리청	안동시 관내국도대체우회도로(용상-교리1)	2018-11-01	209	국내
강릉에코파워(주)	강릉안인화력1,2호기 건설공사	2018-12-01	124	국내
국내 계			2,778	
LTA	싱가폴T-313 Dwall & DSM	2016-10-03	332	해외
LTA	싱가폴Thomson T307 Bored Tunnel	2017-12-20	114	해외
HK SAR	홍콩TUNG CHUNG NEW TOWN-DCM	2018-09-28	119	해외
HDB	싱가폴Tekong DCM	2018-10-10	392	해외
DSTA	싱가폴C02-Changi East 부지조성공사/DCM	2018-12-27	392	해외
HK SAR	홍콩 Tung Chung New Town-DCM/TS	2019-01-15	195	해외
HDB	싱가폴Tekong CB Wall & Dwall	2019-02-20	236	해외
LTA	싱가폴NSC 101/DSM	2019-04-01	125	해외
LTA	싱가폴NSC 110/Dwall	2019-04-04	360	해외
LTA	싱가폴NSC 109A/SBP&Bored Pile	2019-04-05	596	해외
싱가폴 PUB 1600mm외			860	해외
해외 계			3,721	
합계			6,499	

자료: 동아지질, IBK투자증권

주총 이후, 달라질 회사에 대한 기대감을 가져야

8월 16일 주주총회를 통해 주식대금 납입과 사내외 이사 변경을 공식화할 전망이다. 이날을 기점으로 PEF 크레센도가 경영전면에 나서게 된다. PFR 크레센도는 이정우외 3인으로부터 지분 19.5% 취득할 예정이고, 약 400억원의 CB/BW를 통해 행사 시 최대주주의 지위에 올라서게 된다.

신규 선임된 사내이사로는 PEF 크레센도에서 온 박성민/박진수 2명이 경영에 참여할 것으로 보이고, 사외이사로는 조건식(현 동북아 경제연구원장, 전 통일부 차관/현대아산 대표)이 선임됐다. 기존 경영진인 이정우 회장과 최재우 대표는 여전히 회사의 주축 역할을 할 것이고, 신규 경영진의 참여로 기존 동사가 하지 못한 신규 지역 및 신규 비즈니스 확대에 대한 경영진 포석으로 판단된다. 신/구가 조화되는 동사의 변화를 지속 관찰하고 싶어진다.

2019년 8월 16일 이후, 크레센도는 정확한 인수 이유를 밝힐까?

지난 6월 20일 기사에 따르면, 크레센도는 1)전체 매출에서 해외 매출 비중이 50% 가량이 되는 동아지질의 성장 잠재력에 주목했고, 2)이미 투자한 국내 포트폴리오 기업 보다는 미국 본사에서 투자한 기업들과 장기적인 시너지를 낼 것으로 기대한다고 밝혔다. 크레센도는 실리콘밸리 투자자로 유명한 피터 털이 출자해 설립한 사모펀드 운영사이기에 기사 및 크레센도의 의중을 파악하면, 피터 털이 투자한 미국내 회사와 시너지를 염두해 두고 인수 했다는 말이 된다.

크레센도와 동아지질의 공식적인 답변은 아마도 8월 16일 주식매매 체결 및 CB/BW의 납입 이후가 될 전망이다. 하지만, 언론상에 노출된 정보를 기반으로 추정해 보면, 크레센도 및 피터 털은 대부분은 온라인에 기반한 독점적인 기업에 투자를 지향한다.

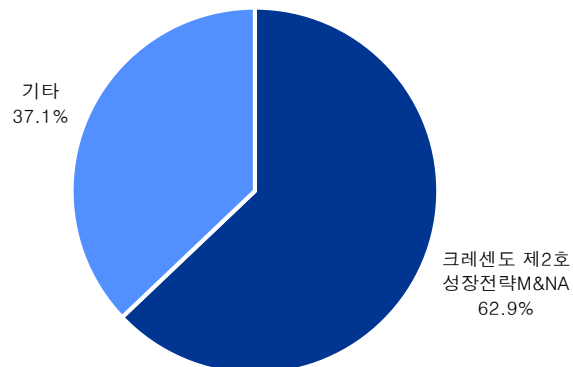
그래서 동아지질과 시너지를 낼 수 있는 기업은 두 곳으로 추려진다. Space X와 Lyft이다. Space X는 자회사인 the Boring Company를 통해 동아지질과 유사한 비즈니스를 이미 영위하고 있으며, Lyft는 자율 주행으로 도로관련 데이터를 기반으로 향후 혁신적인 서비스를 제시할 때 동사의 TBM/DCM이 필요할 수 있다. 주총 이후 양측의 명확한 입장 표명을 밝혀 주기를 기대한다.

표 3. 동아지질, 주식 매매 체결 내역

주주명	변동전 (주)	변동후 (주)	매도주식 (주)	지분율 (%)	취득/ 처분단가(원)	취득/ 처분금액(원)	비고
(1)기존 최대주주 이정우	3,510,690	1,755,345	- 1,755,345	15.3%	18,000	31,596,210,000	처분
김영애	463,150	247,418	- 215,732	2.2%	18,000	4,453,524,000	처분
이상경	176,880	104,282	- 72,598	0.9%	18,000	1,877,076,000	처분
동지복지재단	336,630	136,630	- 200,000	1.2%	18,000	2,459,340,000	처분
소계	4,487,350	2,243,675	- 2,243,675	19.5%			
최재우	438,740	438,740		3.8%			
이경준	8,764	8,764		0.1%			
최정욱	45,869	45,869		0.4%			
박만규	4,073	4,073		0.0%			
합계	4,984,796	2,741,121	- 2,243,675	23.8%			
(2)신규 최대주주 도버홀딩스		2,066,425		18.0%	18,000	37,195,650,000	취득
Rivendell		177,250		1.5%	18,000	3,190,500,000	취득
합계		2,243,675		19.5%	18,000	40,386,150,000	
(1)+(2) 합계		4,984,796		43.3%			

자료: 동아지질, IBK투자증권

그림 6. 도버홀딩스 지분 현황



자료: 동아지질, IBK투자증권

표 4. 전환사채/신주인수권부사채 발행 계획_ 1)2019년 8월 16일 납입, 2)1년뒤 행사 가능, 3)2025년 만기

전환사채						
신주 발행 내역	주주명	전환주식수	지분율	취득/처분단가	취득/처분금액	취득자금
	도버홀딩스	852,620	6.4%	21,604	18,420,000,000	사원출자금
	Rivendell Investment	73,135	0.5%	21,604	1,580,000,000	사원출자금
	합계	925,754	6.9%	21,604	20,000,000,000	
신주인수권부사채						
신주 발행 내역	주주명	전환주식수	지분율	취득/처분단가	취득/처분금액	취득자금
	도버홀딩스	852,620	6.4%	21,604	18,420,000,000	사원출자금
	Rivendell Investment	73,135	0.5%	21,604	1,580,000,000	사원출자금
	합계	925,754	6.9%	21,604	20,000,000,000	

자료: 동아지질, IBK투자증권

표 5. 전환사채 및 신주인수권부사채 행사 후 지분 구조

주주명	변동후 (주)	전환사채 전환(주)	신주인수권부사채 전환(주)	지분율 (%)	취득단가 (원)	취득금액 (원)
(1)기존 최대주주 이정우	1,755,345			13.1%		
김영애	247,418			1.9%		
이상경	104,282			0.8%		
동지복지재단	136,630			1.0%		
최재우	438,740			3.3%		
이경준	8,764			0.1%		
최정욱	45,869			0.3%		
박만규	4,073			0.0%		
합계	2,741,121			20.5%		
(2)신규 최대주주 도버홀딩스	2,066,425	852,620	852,620	28.2%	19,630.00	74,035,650,000
Rivendell	177,250	73,135	73,135	2.4%	19,630.00	6,350,500,000
합계	2,243,675	925,754	925,754	30.7%	19,630.00	80,386,150,000

자료: 동아지질, IBK투자증권

표 6. 기존 등기임원 현황

성명	출생년월	직위	등기임원 여부	상근여부	담당업무	경력	재직기간	임기일
이정우	1946.03	회장	등기임원	상근	총괄	한국컨설팅트협회 부회장	48년	2022.03.28
최재우	1960.02	사장	등기임원	상근	경영총괄	한국암반공학학회이사	38년	2020.03.23
김정복	1946.02	사외이사	등기임원	비상근	사외이사	국가보훈처 장관	10년	2022.03.28
이종출	1949.02	사외이사	등기임원	비상근	사외이사	부경대 토목공학과 명예교수	5년	2021.03.28
최영태	1954.08	감사	등기임원	상근	감사	수원대 암반공학 박사	7년	

자료: 동아지질, IBK투자증권

표 7. 2019년 8월 16일 이후 등기임원 현황

성명	출생년월	직위	등기임원 여부	상근여부	담당업무	경력	재직기간	임기일	비고
이정우	1946.03	회장	등기임원	상근	총괄	한국컨설팅트협회 부회장	48년	2022.03.28	
최재우	1960.02	사장	등기임원	상근	경영총괄	한국암반공학학회이사	38년	2020.03.23	
박성민	1978.01	사내이사	등기임원	상근		현, Crescendo Equity Partners, Partner 전, CLSA Korea	2022.8.16		신규선임
박진수	1969.08	사내이사	등기임원	상근		현, Crescendo Equity Partners, Partner 전, 한국산업은행 투자금융부 부부장	2022.8.16		신규선임
조건식	1952.06	사외이사	등기임원	상근		현, 동북아경제연구원원장 전, 제 14대 통일부 차관, 현대아산 대표	2022.8.16		신규선임
김정복	1946.02	사외이사	등기임원	비상근	사외이사	국가보훈처 장관	10년	2022.03.28	
이종출	1949.02	사외이사	등기임원	비상근	사외이사	부경대 토목공학과 명예교수	5년	2021.03.28	
최영태	1954.08	감사	등기임원	상근	감사	수원대 암반공학 박사	7년	2022.8.16	재선임

자료: 동아지질, IBK투자증권

Valuation 및 투자 의견

투자의견 매수 및 목표주가 42,000원으로 상향 제시

동사에 대한 투자의견을 매수, 목표주가는 42,000원으로 상향 제시한다. 목표주가는 2020년 IBKS 추정 EPS 2,827원에 Target Multiple 15.0(x)를 적용하여 산출했다. Target Multiple 15.0(x)는 Global Peer인 Unique Engineering과 ITD cementation의 평균 값을 적용했다.

동사의 주가는 지난 2년간 PER Band는 8.0(x)~16.0(x) 사이에서 거래되고 있고, PBR Band는 0.9(x)~1.8(x) 사이에서 거래되고 있다. 현재 주가는 2019년 PER 10.0(x), PBR 1.3(x)로 지난 2년간 밸류에이션 Band의 중하단 수준이다. 2018년말 기준 동사의 순현금은 910억원이고, EV/EBITDA는 1.9(x)였다. 향후 PER 크레센도 인수 후에는 배당성향 상향 및 재무구조 개선이 가능할 전망이라, 국내 동종업종대비 할증 거래는 당연할 전망이다.

표 8. 동아지질, 목표주가 산정내역

구분	(원) 비교
2020년 EPS	2,827
타겟 PER(배)	15.0 Global Peer 평균
주당가치	42,405
목표주가	42,000
현재주가	22,350
상승여력(%)	87.9

자료: 동아지질, IBK투자증권

동아지질 (028100)

포괄손익계산서

(십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	340	361	404	481	548
증가율(%)	5.3	6.2	11.9	19.1	13.9
매출원가	308	320	360	426	482
매출총이익	32	40	44	55	66
매출총이익률 (%)	9.4	11.1	10.9	11.4	12.0
판매비	11	14	13	16	18
판매비율(%)	3.2	3.9	3.2	3.3	3.3
영업이익	20	26	31	40	48
증가율(%)	53.8	30.0	19.2	29.0	20.0
영업이익률(%)	5.9	7.2	7.7	8.3	8.8
순금융손익	0	1	2	2	2
이자손익	0	0	2	2	2
기타	0	1	0	0	0
기타영업외손익	4	1	2	2	2
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	24	28	34	43	52
법인세	7	9	9	11	13
법인세율	29.2	32.1	26.5	25.6	25.0
계속사업이익	17	19	26	32	39
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	17	19	26	32	39
증가율(%)	54.5	11.8	36.8	23.1	21.9
당기순이익률 (%)	5.0	5.3	6.4	6.7	7.1
지배주주당기순이익	17	19	26	33	39
기타포괄이익	-8	3	-1	0	0
총포괄이익	9	22	25	32	39
EBITDA	50	55	52	61	70
증가율(%)	13.6	10.0	-5.5	17.3	14.8
EBITDA마진율(%)	14.7	15.2	12.9	12.7	12.8

투자지표

(12월 결산)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	1,487	1,630	2,239	2,827	3,389
BPS	13,585	15,197	17,161	19,791	22,984
DPS	200	200	200	200	200
밸류에이션(배)					
PER	7.9	10.5	10.0	7.9	6.6
PBR	0.9	1.1	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA	1.6	1.9	3.3	2.5	1.8
성장성지표(%)					
매출증가율	5.1	6.2	12.0	19.0	13.9
EPS증가율	50.4	9.6	37.4	26.2	19.9
수익성지표(%)					
배당수익률	1.7	1.2	0.9	0.9	0.9
ROE	11.2	11.3	13.8	15.3	15.8
ROA	6.1	6.9	8.0	8.5	8.8
ROIC	17.8	25.5	33.8	35.5	40.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	64.9	62.9	79.7	79.7	79.2
순차입금 비율(%)	-34.6	-52.0	-42.6	-46.5	-50.8
이자보상배율(배)	21.4	31.1	44.2	47.9	50.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	646.4	0.0	0.0	0.0	0.0
재고자산회전율	103.9	130.1	131.3	104.7	103.4
총자산회전율	1.2	1.3	1.3	1.3	1.2

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산	175	210	260	309	368
현금및현금성자산	79	83	116	143	177
유가증권	6	31	3	3	3
매출채권	0	0	0	0	0
재고자산	4	2	4	5	6
비유동자산	82	74	95	100	105
유형자산	61	53	68	71	72
무형자산	1	1	1	1	1
투자자산	9	10	11	11	11
자산총계	258	285	355	409	473
유동부채	100	109	155	179	207
매입채무및기타채무	7	5	7	9	10
단기차입금	26	24	35	40	46
유동성장기부채	5	0	0	0	0
비유동부채	2	1	2	2	3
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	101	110	157	181	209
지배주주지분	156	175	197	228	264
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	47	47	47	47	47
자본조정등	-3	-3	-3	-3	-3
기타포괄이익누계액	-5	-2	-3	-3	-3
이익잉여금	112	127	151	181	218
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	156	175	197	228	264
비이자부채	70	86	122	141	163
총차입금	31	24	35	40	46
순차입금	-54	-91	-84	-106	-134

현금흐름표

(십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	38	53	39	52	60
당기순이익	17	19	26	32	39
비현금성 비용 및 수익	40	44	19	17	18
유형자산감가상각비	29	29	21	21	22
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-12	-2	-7	1	1
매출채권등의 감소	17	13	-7	0	0
재고자산의 감소	-1	2	-2	-1	-1
매입채무등의 증가	-16	3	7	1	1
기타 영업현금흐름	-7	-8	1	2	2
투자활동 현금흐름	-17	-39	-40	-48	-52
유형자산의 증가(CAPEX)	-14	-23	-39	-24	-24
유형자산의 감소	4	9	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-2	-1	0	0	0
기타	-5	-24	-1	-24	-28
재무활동 현금흐름	-17	-10	35	22	26
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-17	-10	35	22	26
기타 및 조정	0	0	0	1	0
현금의 증가	4	4	34	27	34
기초현금	75	79	83	116	143
기말현금	79	83	116	143	177

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 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.

동자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

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

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

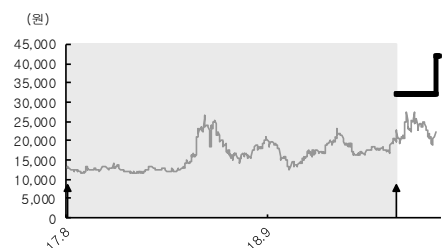
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
바중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2018.08.11~2019.08.11)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	88
중립	18	12
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

동이지질	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2019.05.27	매수	32,000	-28.67	-13.91					
	2019.08.14	매수	42,000							