

레드캡투어 (038390)

2014. 1. 22 Mid Small-Cap

Analyst **정홍식** 02.3772-7509
hongsik@hanwha.com

Not Rated

현주가(1/21): 17,000원

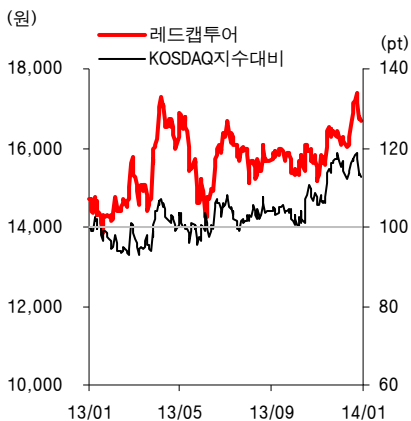
Stock Data

KOSDAQ(1/21)	520.99pt
시가총액	1,460억원
발행주식수	8,589천주
52주 최고가 / 최저가	17,400 / 13,850원
90일 일평균거래대금	1.5억원
외국인 지분율	12.3%
배당수익률(12.13E)	3.3%
BPS(12.13E)	33,332원
KOSDAQ대비 상대수익률	
1개월	-2.2%
3개월	11.6%
6개월	8.3%

주주구성

범한판토스의 4인 67.2%

Stock Price



외형확대가 지속되고 있다

렌터카 및 여행사업 영위

레드캡투어는 렌터카, 상용여행, 패키지여행 사업을 영위하고 있는 기업으로서 여행사업에서의 안정적인 현금창출력(현금 선취)을 기반으로 렌터카 사업에서 외형을 점진적으로 확대(매출비중: 렌터카 80%, 상용여행 13%, 패키지여행 7%)하고 있다. 렌터카 사업은 12,378대(2013년말 기준)의 차량보유와 1,000여개의 법인고객을 기반으로 하고 있는 동사의 성장동력 사업군이고, 상용여행은 법인고객의 출장 System을 제공하는 사업으로서 안정적인 Cash Cow 역할을 수행하고 있다.

렌터카 사업의 지속적인 외형확대: 실적 개선으로 연결

동사는 2005년 이후 단 한번의 역성장 없이 연평균 19.0%의 매출성장을 보이고 있다. 이는 동사가 여행사업을 기반으로 하고 있지만 성장성은 렌터카 사업을 통해서 진행되고 있기 때문이다. 렌터카 사업을 위한 보유 차량은 2006년 3,154대에서 2013년 12,378대 수준으로 연평균 21.6% 증가하고 있으며, 이러한 외형확대에 따른 렌터카 사업부문 매출액은 2006년 350억원에서 2013년 1,412억원 전망으로 동기간 CAGR +22.0% 증가하고 있다.

특히, 렌터카 사업부문은 차량 보유대수 확대 → 차량 관리의 효율성 향상 → 규모의 경제 효과로 인한 수익성 개선 등으로 지금과 같은 성장성이 유지될 것으로 보인다. 향후에도 동사는 법인고객 확대 등을 기반으로 렌터카를 점진적으로 늘려나갈 계획이기 때문에 렌터카 사업의 외형확대는 지속될 것으로 기대된다.

Financial Data	2011	2012	2013E	2014E	2015E
매출액(십억원)	139.5	156.5	175.6	190.2	203.9
영업이익(십억원)	29.4	23.9	24.2	26.4	28.0
세전계속사업손익(십억원)	24.1	19.5	19.6	21.8	23.3
순이익(십억원)	19.3	15.1	15.3	17.0	18.2
EPS(원)	2,247	1,761	1,776	1,977	2,119
증감률(%)	111.6	-21.6	0.8	11.3	7.2
PER(배)	6.3	8.2	9.5	8.5	8.0
PBR(배)	1.3	1.2	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	2.5	2.2	2.3	2.1	2.0
영업이익률(%)	21.1	15.2	13.8	13.9	13.7
EBITDA 마진(%)	57.2	53.6	51.7	51.3	50.9
ROE(%)	22.2	15.2	14.0	14.1	13.6
순부채비율(%)	81.6	61.9	55.7	50.9	45.8

주: IFRS 연결 기준

기업개요: 렌터카 및 여행 사업 영위

레드캡투어는 렌터카, 상용여행, 패키지여행 사업을 영위하고 있는 기업으로서 여행사업에서의 안정적인 현금창출력(현금 선취)을 기반으로 렌터카 사업에서 외형을 점진적으로 확대(매출비중: 렌터카 80%, 상용여행 13%, 패키지여행 7%)하고 있다. 렌터카 사업은 12,378대(2013년말 기준)의 차량보유와 1,000여개의 법인고객을 기반으로 한 동사의 성장동력 사업군이고, 상용여행은 법인고객의 출장 System을 제공하는 사업으로서 안정적인 Cash Cow 역할을 수행하고 있다.

1. 렌터카사업: 레드캡 투어의 핵심 모델, 외형확대 진행 중

렌터카 사업(매출비중 80%)은 동사의 핵심 사업으로서 지속적인 차량 보유대수 확대로 안정적인 매출성장을 진행하고 있다. 동사는 2013년말 기준 12,378대의 렌터카 차량을 보유(국내 M/S 3.6%)하고 있으며 국내 렌터카 업체들인 KT렌탈, AJ렌터카, 현대캐피탈, SK네트웍스에 이어 국내 5위권 렌터카 업체로 자리매김 하고 있다.

동사의 렌터카 보유 대수는 2006년 3,154대 → 2007년 4,044대 → 2008년 5,294대 → 2009년 6,046대 → 2010년 8,690대 → 2011년 10,981대 → 2012년 11,322대 → 2013년 12,378대 → 2014년(E) 14,000대 전망으로 연평균 21.6%의 차량 증가율을 보이고 있다. 렌터카 보유대수 증가에 따른 동 사업부문 매출성장도 2006년 350억원에서 2013년 1,412억원 전망으로 동기간 연평균 22.0%로 차량 보유대수와 비슷하게 성장하고 있다. 이는 지속적인 법인고객 확대에 의한 렌터카 사업부문 외형확대 효과에 기인한 것이며 향후에도 안정적인 상승흐름은 지속될 것으로 보인다.

렌터카 사업의 매출은 차량 대여에 따른 수입(비중 약 76%)과 중고차 매각수입(비중 약 24%)으로 구성되며, 렌터카 차량 1대당 연간 약 1,000만원 ~ 1,100만원 수준의 매출액을 창출하고 있다. 동 사업부문의 OP margin은 해당 연도의 중고차 매각 비중에 따라 조금씩 다르지만 대략 10% 수준의 안정적인 수익성을 보이고 있다.

2. 상용여행 사업: 고마진, 안정적인 현금흐름 창출

상용여행 사업(매출비중 13%)은 동사의 메인 사업은 아니지만 고 수익성을 보이며 안정적인 Cash cow 역할을 하고 있는 사업부이다. 동 사업은 법인들을 대상으로 출장업무와 관련된 호텔, 항공 예약 등의 서비스를 제공하는 것으로서 현재 약 500여개의 법인고객을 확보하고 있으며, AMEX와의 제휴를 바탕으로 다국적 기업 대상 영업을 확대하며 지속적인 성장세를 유지하고 있다.

상용여행 사업부문의 매출액은 2009년 117억원 → 2010년 168억원 → 2011년 188억원 → 2012년 206억원 → 2013년(E) 223억원 전망으로 연평균 17.5% 수준의 성장을 보이고 있으며, 향후에도 안정적인 성장성은 유지될 것으로 보인다. 동 사업은 항공권 발권 수수료 수입(비중 약 78%)과 호텔 예약 수수료 수입(비중 약 17%), 단체행사 등의 기타 수입(비중 약 5%)으로 수익을 창출하고 있으며, Captive Market을 기반으로 높은 수익성이 유지되고 있다.

3. 패키지여행 사업: 니치마켓에 집중

패키지여행 사업(매출비중 7%)은 대형 여행사들과는 조금 다르게 니치마켓을 공략하며 안정적인 외형(매출액 100억원 ~ 110억원 규모)을 유지하고 있다. 동 사업은 일반 소비자들을 대상으로 항공권 발급, 호텔 예약, 패키지 여행상품 등의 일반적인 여행업을 영위하고 있으며, 대형 여행사들과의 경쟁에 있어서 규모의 경제에 단점이 있기 때문에 동 사업부문의 성장성은 렌터카 or 상용여행 사업부문 보다는 낮을 것으로 보인다.

[표1] 레드캡투어 실적 전망

(단위: 억원)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013E	2014E	2015E
매출액	550	713	783	831	1,176	1,395	1,565	1,756	1,902	2,039
YoY	25.8%	29.7%	9.9%	6.1%	41.4%	18.7%	12.2%	12.2%	8.3%	7.2%
렌터카	350	468	518	645	903	1,100	1,248	1,412	1,546	1,669
P: ASP(백만원)	11	12	10	11	10	10	11	11	11	11
Q: 차량대수(대)	3,154	4,044	5,294	6,046	8,690	10,981	11,322	12,378	14,000	15,162
여행	199	245	265	186	273	295	318	344	357	371
상용여행	118	135	157	117	168	188	206	223	238	250
패키지여행	81	110	108	69	105	107	111	121	119	121
% YoY										
렌터카		33.7%	10.6%	24.5%	39.9%	21.9%	13.4%	13.2%	9.4%	8.0%
P: ASP(백만원)		4.3%	-15.5%	9.0%	-2.6%	-3.5%	10.0%	3.5%	-3.2%	-0.3%
Q: 차량대수(대)		28.2%	30.9%	14.2%	43.7%	26.4%	3.1%	9.3%	13.1%	8.3%
여행		22.6%	8.4%	-29.7%	46.4%	8.0%	7.7%	8.3%	3.6%	4.0%
상용여행		14.4%	16.3%	-25.5%	43.6%	11.6%	10.1%	8.1%	6.5%	5.1%
패키지여행		34.6%	-1.3%	-35.9%	51.2%	2.3%	3.7%	8.6%	-1.7%	1.9%
매출비중(%)										
렌터카	63.7%	65.7%	66.1%	77.6%	76.8%	78.9%	79.7%	80.4%	81.3%	81.8%
여행	36.3%	34.3%	33.9%	22.4%	23.2%	21.1%	20.3%	19.6%	18.7%	18.2%
영업이익	76	76	78	89	157	293	239	242	264	280
% of sales	13.9%	10.7%	9.9%	10.7%	13.3%	21.0%	15.2%	13.8%	13.9%	13.7%
% YoY	11.2%	0.4%	1.4%	14.9%	76.1%	87.1%	-18.6%	1.4%	9.1%	5.9%
<사업부분별 영업이익>										
렌터카	52	55	40	68	107	223	160	160	178	190
% of 렌터카	14.7%	11.8%	7.7%	10.5%	11.8%	20.3%	12.8%	11.4%	11.5%	11.4%
영업이익 기여도	67.8%	72.0%	51.5%	76.1%	68.1%	76.0%	66.9%	66.3%	67.3%	68.0%
상용여행	41	42	59	27	70	64	76	83	90	91
% of 상용여행	34.7%	31.1%	37.6%	23.1%	41.7%	34.1%	36.9%	37.2%	36.8%	36.5%
영업이익 기여도	53.8%	54.9%	76.1%	30.3%	44.6%	21.8%	31.9%	34.3%	34.1%	32.6%
패키지여행	-16	-21	-21	-6	-20	6	3	-2	-4	-2
% of 패키지여행	-20.2%	-18.8%	-19.8%	-8.3%	-19.1%	6.0%	2.5%	-1.3%	-1.3%	-1.3%
영업이익 기여도	-21.6%	-26.9%	-27.6%	-6.4%	-12.8%	2.2%	1.1%	-0.6%	-1.4%	-0.5%

자료: 레드캡투어, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 레드캡투어 분기 실적 전망

(단위: 억원)

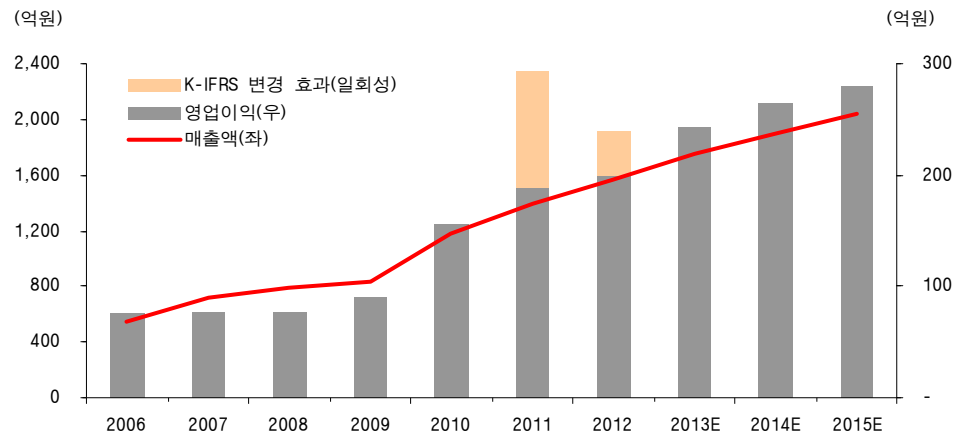
	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13E	1Q14E	2Q14E	3Q14E	4Q14E	2012	2013E	2014E
매출액	479	445	418	415	497	477	465	462	1,565	1,756	1,902
YoY	21.7%	11.4%	6.9%	8.7%	4.0%	7.2%	11.4%	11.4%	12.2%	12.2%	8.3%
렌터카	395	351	328	338	410	380	373	382	1,248	1,412	1,546
여행	84	94	89	77	87	98	92	80	318	344	357
상용여행	56	60	54	54	60	64	57	57	206	223	238
패키지여행	28	34	36	23	27	34	35	23	111	121	119
영업이익	64	67	66	45	69	71	67	57	239	242	264
% of sales	13.4%	15.0%	15.7%	10.9%	13.9%	14.9%	14.4%	12.3%	15.2%	13.8%	13.9%
% YoY	-9.0%	2.5%	3.1%	15.8%	7.7%	6.0%	1.9%	25.9%	-18.6%	1.4%	9.1%
<사업부분별 영업이익>											
렌터카	44	40	41	35	48	44	43	43	160	160	178
% of 렌터카	11.2%	11.4%	12.6%	10.2%	11.7%	11.5%	11.5%	11.2%	12.8%	11.4%	11.5%
영업이익 기여도	68.8%	60.0%	63.2%	76.5%	69.3%	61.6%	64.4%	75.5%	66.9%	66.3%	67.3%
상용여행	22	25	21	14	24	26	23	18	76	83	90
% of 상용여행	40.0%	42.3%	39.5%	26.3%	39.3%	40.9%	39.7%	30.9%	36.9%	37.2%	36.8%
영업이익 기여도	34.9%	37.7%	32.4%	31.3%	34.1%	36.8%	34.0%	30.7%	31.9%	34.3%	34.1%
패키지여행	-2	2	3	-4	-2	1	1	-4	3	-2	-4
% of 패키지여행	-8.6%	4.5%	8.0%	-15.2%	-8.6%	3.5%	3.0%	-15.2%	2.5%	-1.3%	-1.3%
영업이익 기여도	-3.7%	2.3%	4.3%	-7.8%	-3.4%	1.7%	1.6%	-6.2%	1.1%	-0.6%	-1.4%

자료: 레드캡투어, 한화투자증권 리서치센터

매출액 & 영업이익 상승 지속

동사는 렌터카 보유대수의 지속적인 증가와 함께 매출액이 안정적으로 상승하고 있다. 이는 기업들의 차량관리의 편리성과 비용처리로 인한 법인세 절감 효과 등의 이유로 렌터카에 대한 선호도가 점진적으로 높아지고 있기 때문이다. 영업이익도 매년 상승하고 있는 추세다. 2011년~2012년 IFRS 도입에 따른 감가상각 정책 변경(감가상각 내용연수를 기존 48개월에서 55개월로 변경) 효과로 인한 일회성 수익 인식(2011년 104억원, 2012년 39억원)을 고려하면 영업이익도 역성장 없이 매년 상승하고 있다.

[그림1] 레드캡투어 실적 추이



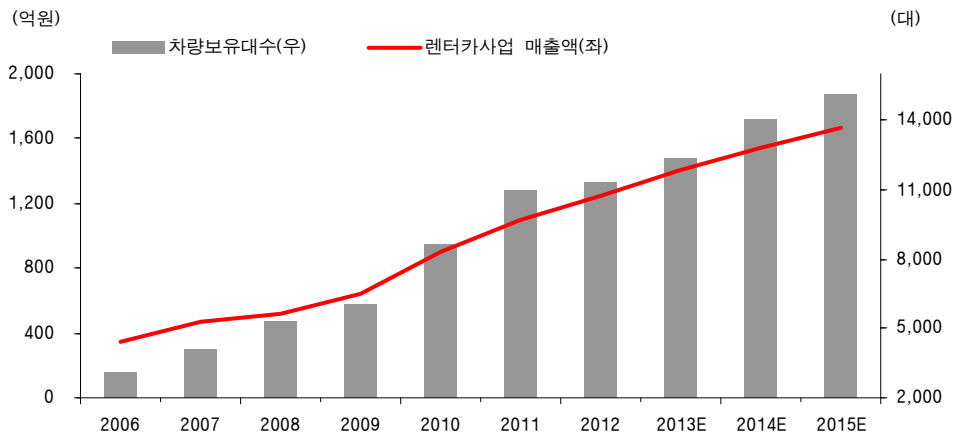
자료: 레드캡투어, 한화투자증권 리서치센터

주: K- IFRS 변경 효과: 감가상각 내용연수를 기존 48개월에서 55개월로 변경함에 따른 일회성 수익 인식

렌터카 보유대수 증가로 매출액 상승 지속

동사는 동사의 렌터카 보유 대수는 2006년 3,154대 → 2013년 12,378대 수준으로 연평균 21.6%의 차량 증가율을 보이고 있다. 렌터카 보유대수 증가에 따른 동 사업부문 매출성장도 2006년 350억원에서 2013년 1,412억원 전망으로 동기간 연평균 22.0%로 차량 보유대수와 비슷하게 성장하고 있다. 이는 지속적인 법인고객 확대에 의한 렌터카 사업부문 외형확대 효과에 기인한 것이며 향후에도 안정적인 상승흐름은 지속될 것으로 보인다.

[그림2] 렌터카사업 차량 보유대수 & 매출액 추이

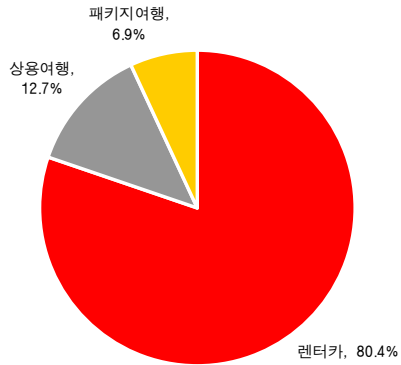


자료: 레드캡투어, 한화투자증권 리서치센터

렌터카 사업부문과 상용여행 사업부문에서 이익 창출

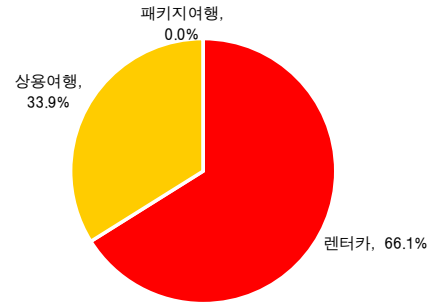
동사의 매출 비중은 렌터카 사업부문이 80.4%로 가장 높고, 영업이익 기여도는 66% 수준을 차지하고 있다. 상용여행의 매출 비중은 12.7% 수준이지만 고마진을 바탕으로 영업이익 기여도는 33.9%에 달한다. 패키지 여행은 대형 여행사와의 경쟁력에서 다소 어려운 점을 겪고 있어 현재 마진기여도는 거의 없는 수준이다.

[그림3] 매출비중



자료: 레드캡투어, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 사업부별 영업이익 기여도



자료: 레드캡투어, 한화투자증권 리서치센터

Financial Sheets

손익계산서		(단위: 십억원)				
12월결산	2011	2012	2013E	2014E	2015E	
매출액	139.5	156.5	175.6	190.2	203.9	
매출원가	82.0	101.9	117.1	127.2	137.2	
매출총이익	57.5	54.6	58.5	63.0	66.7	
판매비 및 관리비	28.1	30.8	34.3	36.6	38.7	
기타손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
영업이익	29.4	23.9	24.2	26.4	28.0	
EBITDA	79.8	83.9	90.9	97.6	103.7	
영업외 손익	-5.3	-4.4	-4.6	-4.6	-4.6	
이자수익	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	
이자비용	5.2	4.8	5.2	5.2	5.2	
외화관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
지분법손익	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	
세전계속사업손익	24.1	19.5	19.6	21.8	23.3	
계속사업법인세비용	4.8	4.4	4.3	4.8	5.1	
중단사업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	19.3	15.1	15.3	17.0	18.2	
지배주주지분	19.3	15.1	15.3	17.0	18.2	
포괄손익	19.4	15.4	15.3	17.0	18.2	
매출총이익률(%)	41.2	34.9	33.3	33.1	32.7	
EBITDA마진율(%)	57.2	53.6	51.7	51.3	50.9	
영업이익률(%)	21.1	15.2	13.8	13.9	13.7	
당기순이익률(%)	13.8	9.7	8.7	8.9	8.9	
ROA(%)	9.5	6.7	6.6	6.9	6.9	
ROE(%)	22.2	15.2	14.0	14.1	13.6	
ROIC(%)	15.3	10.9	11.0	11.2	11.1	

주요지표		(단위: 십억원)				
12월결산	2011	2012	2013E	2014E	2015E	
투자지표						
PER(배)	6.3	8.2	9.5	8.5	8.0	
PBR(배)	1.3	1.2	1.3	1.1	1.0	
PSR(배)	0.9	0.8	0.8	0.8	0.7	
배당수익률(%)	3.6	3.8	3.3	3.3	3.3	
EV/EBITDA(배)	2.5	2.2	2.3	2.1	2.0	
성장성(% YOY)						
매출액	18.7	12.2	12.2	8.3	7.2	
영업이익	55.4	-18.8	1.4	9.1	5.9	
세전계속사업손익	104.6	-19.0	0.3	11.3	7.2	
지배주주지분 당기순이익	111.6	-21.6	0.8	11.3	7.2	
포괄손익	120.1	-20.6	-0.8	11.3	7.2	
EPS	111.6	-21.6	0.8	11.3	7.2	
안정성(%)						
유동비율	33.7	35.2	34.9	34.7	35.3	
부채비율	137.3	116.7	109.3	100.6	92.5	
이자보상배율	6.1	5.4	5.0	5.5	5.8	
순차입금/자기자본	81.6	61.9	55.7	50.9	45.8	
주당지표(원)						
EPS	2,247	1,761	1,776	1,977	2,119	
BPS	11,063	12,092	13,332	14,759	16,327	
EBITDA/Share	9,290	9,762	10,581	11,363	12,074	
CFPS	11,158	12,730	9,514	10,247	10,921	
DPS	500	550	550	550	550	

주: FRS 연결 기준임

대차대조표		(단위: 십억원)				
12월결산	2011	2012	2013E	2014E	2015E	
유동자산	29.7	34.1	35.2	35.8	37.2	
현금 및 현금성자산	3.6	7.5	8.0	7.3	7.5	
단기금융상품	7.0	7.3	7.3	7.3	7.3	
매출채권	13.8	14.7	15.4	16.7	17.9	
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
비유동자산	195.8	191.0	204.4	218.5	232.8	
투자자산	2.6	3.2	3.6	3.9	4.1	
유형자산	191.4	186.0	198.8	212.0	225.1	
무형자산	1.8	1.8	2.1	2.6	3.5	
자산총계	225.5	225.1	239.6	254.2	269.9	
유동부채	88.1	96.9	100.8	103.1	105.3	
매입채무	28.9	24.0	27.9	30.2	32.4	
단기차입금	48.2	58.3	58.3	58.3	58.3	
비유동성부채	42.4	24.3	24.4	24.4	24.4	
장기금융부채	40.0	20.8	20.8	20.8	20.8	
부채총계	130.5	121.2	125.1	127.5	129.7	
자본금	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	
자본잉여금	63.3	63.3	63.3	63.3	63.3	
자본조정	-3.8	-5.4	-5.4	-5.4	-5.4	
기타포괄손익누계액	-0.4	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	
이익잉여금	31.2	41.6	52.3	64.5	78.0	
지배회사지분	95.0	103.9	114.5	126.8	140.2	
소수주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
자본총계	95.0	103.9	114.5	126.8	140.2	
순차입금	77.6	64.2	63.8	64.5	64.3	

현금흐름표		(단위: 십억원)				
12월결산	2011	2012	2013E	2014E	2015E	
영업활동 현금	90.3	98.4	84.9	89.1	94.8	
당기순이익	19.3	15.1	15.3	17.0	18.2	
비현금수익비용가감	76.5	94.2	66.5	71.0	75.6	
유형자산감가상각비	50.1	59.7	66.3	70.7	75.0	
무형자산상각비	0.4	0.3	0.4	0.5	0.7	
기타현금수익비용	0.4	0.1	-0.2	-0.2	-0.2	
영업활동 자산부채변동	3.2	-5.2	3.2	1.0	1.0	
매출채권 감소(증가)	-0.3	-1.1	-0.7	-1.3	-1.2	
재고자산 감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
매입채무 증가(감소)	5.3	-4.8	3.9	2.3	2.2	
기타자산, 부채변동	-1.7	0.8	0.0	0.0	0.0	
투자활동 현금	-107.9	-79.5	-79.8	-85.0	-89.9	
유형자산처분(취득)	-105.5	-78.6	-79.0	-83.9	-88.1	
무형자산 감소(증가)	-0.3	-0.3	-0.7	-1.0	-1.6	
투자자산 감소(증가)	-1.9	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	
기타투자활동	-0.2	-0.6	0.0	0.0	0.0	
재무활동 현금	18.2	-15.0	-4.6	-4.7	-4.7	
차입금의 증가(감소)	20.7	-8.9	0.0	0.0	0.0	
자본의 증가(감소)	-2.6	-4.3	-4.6	-4.7	-4.7	
배당금의 지급	2.6	4.3	4.6	4.7	4.7	
기타재무활동	0.0	-1.9	0.0	0.0	0.0	
현금의 증가	0.6	3.9	0.5	-0.7	0.2	
기초현금	3.0	3.6	7.5	8.0	7.3	
기말현금	3.6	7.5	8.0	7.3	7.5	

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 정홍식)
 상기종목에 대하여 2014년 1월 22일 기준 당사 및 조사분석 담당자는 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없습니다.
 당사는 본 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
 당사는 2014년 1월 22일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위하여 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 어떠한 경우에도 복사되거나 대여될 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 안전성을 보장할 수 없습니다. 따라서, 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 증권투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용할 수 없습니다.

투자 등급 예시 (6개월 기준)

기업		산업	
Buy(매수)	시장대비 초과수익률 20% 이상 기대	Overweight	비중확대
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 초과수익률 10% ~ 20% 기대	Neutral	중립
Marketperform(시장수익률)	시장대비 초과수익률 -10% ~ 10% 기대	Underweight	비중축소
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 초과수익률 -10% 이하 기대		
N/R(Not Rated)	투자의견 없음		