

정우철, Analyst, 3774-6708, wc.jeong@miraeasset.com
 우윤철, 3774-6934, davis.woo@miraeasset.com

WHAT'S NEW

바닥은 이미 지났다

엔씨소프트에 대한 투자 의견 BUY와 목표주가 410,000 원을 유지함. 이는 동사가 지난 2/4 분기를 바닥으로 향후 강력한 성장 모멘텀이 부각될 수 있을 것으로 기대되기 때문임. 동사는 3/4 분기부터 '블레이드앤소울'과 '길드워 2'의 신규 게임 매출액이 반영될 것으로 보이며, 최근 인력 구조조정에 따라 영업비용은 오히려 감소할 것으로 기대됨. 또한 2013년부터 '블레이드앤소울'과 '길드워 2'의 중국 등 해외 서비스에 따른 추가 모멘텀도 부각될 것으로 기대됨.

- » 2/4 분기를 바닥으로 향후 성장모멘텀 부각 전망
- » 신규게임 '길드워 2' 2012년 8월 28일 북미 출시
- » 2013년부터 신규게임 해외 서비스 확대 전망
- » 2013년 매출액 및 영업이익 각각 36.7%, 142.6% 성장 전망

2012년 2/4 분기 일회성 비용으로 기대 이하

엔씨소프트는 2/4 분기 매출액이 1,468 억원(-12% YoY, +4% QoQ)이었으며, 영업이익은 -76 억원(적전 YoY, 적전 QoQ)의 적자를 기록했다고 밝힘. 동사의 매출액은 당사 기대치를 소폭 상회했으나, 영업이익은 기대에 미치지 못한 것. 영업이익이 기대에 미치지 못한 것은 400여명의 인력 구조조정에 따른 퇴직 위로금 등 일회성 비용이 150 억원 발생했기 때문임. '리니지'의 2/4 분기 매출액은 안정적이었으나, '아이온'은 부분 유료화 이벤트 부재에 따라 큰 폭의 하락을 보인 364 억원(-33% YoY, -31% QoQ)이었음. 반면에 로열티 매출액은 해외 '리니지' 호조에 힘입어 171 억원(+19% YoY, +12% QoQ)이었으며, 기타 매출액은 엔트리브소프트 인수에 따라 138 억원(+364% YoY, +118% QoQ)이었음.

2/4 분기가 바닥, 3/4 분기부터 고성장 단계 진입

동사는 지난 2/4 분기를 바닥으로 향후 영업실적이 대폭 개선될 것으로 전망됨. 이는 지난 6월 30일부터 상용화 서비스를 시작한 '블레이드앤소울'의 매출액이 3/4 분기부터 신규로 반영될 것으로 보이며, 8월 28일부터는 북미에서 '길드워 2'도 출시할 예정이기 때문임. '블레이드앤소울'의 동시접속자수는 20만명에 달하고 있으며, '아이온' 상용화 초기 매출액을 상회하고 있음. 이에 따라 '블레이드앤소울'의 3/4 분기 매출액은 515 억원에 달할 것으로 전망됨. 또한 지난 2/4 분기에 부진했던 '아이온'도 최근 다시 부분 유료화 이벤트를 시작했다는 점에서 3/4 분기에는 실적이 대폭 향상될 것으로 기대됨. 특히 동사의 인력 구조조정에 따라 향후 인건비가 10% 정도 축소될 것으로 보이며, 개발비를 비용 처리해왔다는 점에서 향후 신규게임 출시에 따른 매출 대부분이 이익에 기여할 것으로 보임.

Earnings review

BUY

9 August 2012

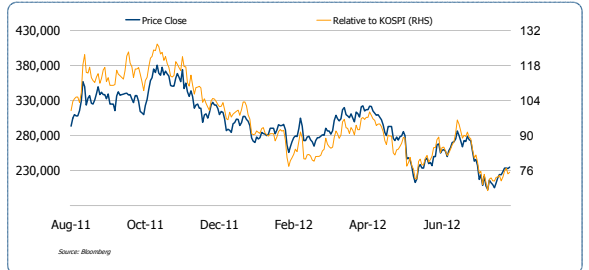
BUY 16 Jul 2012 BUY 25 Jun 2012 BUY 11 Jun 2012

Target price	KRW410,000
Current price (7 August 2012)	KRW235,000
Upside/downside	74.5%
Consensus target price	KRW383,462
Difference from consensus	6.9%

Forecast earnings & valuation

Fiscal year ending	Dec-10A	Dec-11A	Dec-12E	Dec-13E
Revenue (KRWb)	515	609	755	1,032
Op EBIT (KRWb)	250.7	134.7	173.2	420.3
Net income (KRWb)	173.8	119.9	150.4	347.0
Norm profit (KRWb)	173.8	119.9	150.4	347.0
EPS (KRW)	7,987	5,488	6,886	15,885
EPS growth	-6.8%	-31.3%	25.5%	130.7%
P/E (x)	29.4	42.8	34.1	14.8
EV/EBITDA (x)	18.6	27.8	20.6	9.2
Dividend yield	0.3%	0.3%	0.5%	0.6%
P/B (x)	5.6	4.8	4.4	3.5
ROE	21.2%	12.2%	13.4%	26.2%
Net debt/equity	-70.1%	-71.5%	-46.4%	-38.0%

Performance



Trading data

Market cap (KRWb/US\$m)	5,145/4,556		
Shares outstanding	21.8m		
Free float	75.3%		
52-week price high/low	KRW203,000-380,500		
Daily average turnover (3M)	US\$64.5m		
Performance	1M	3M	12M
Absolute	-8.6%	-14.1%	-26.2%
Relative to KOSPI	-10.1%	-10.5%	-23.3%
Absolute (US\$)	-7.9%	-13.4%	-30.3%
Major shareholders			
Nexon Co., Ltd	14.7%		
Kim, Taek-Jin	9.9%		

Figure 1 엔씨소프트의 2/4분기 실적 리뷰 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원, %, ppt)	2Q11	1Q12	2Q12P	2Q12E	Diff.	2Q12C	q-q	y-y
매출액	166.8	141.2	146.8	140.4	4.6	149.1	4.0	(12.0)
(리니지 I)	66.3	43.6	58.4	43.1	35.7	-	33.9	(11.8)
(리니지 II)	23.9	18.4	16.9	19.8	(14.6)	-	(8.2)	(29.1)
(아이온)	54.3	52.9	36.4	51.5	(29.4)	-	(31.3)	(33.0)
(시티오브히어로)	2.8	2.9	2.9	2.8	2.4	-	(1.2)	2.4
(길드워)	2.3	1.7	1.3	1.9	(32.8)	-	(25.3)	(43.3)
(해외로열티)	14.4	15.2	17.1	14.4	19.0	-	12.4	19.0
(기타)	3.0	6.3	13.8	6.9	100.7	-	118.2	363.7
영업이익	43.5	13.8	(7.6)	8.6	적전	10.9	적전	적전
순이익	41.4	12.4	(7.4)	10.9	적전	12.7	적전	적전
영업이익률	26.1	9.8	(5.2)	6.1	(11.3)	7.3	(3.6)	(19.9)
순이익률	24.8	8.8	(5.1)	7.8	(12.8)	8.5	(1.0)	(17.0)

자료: 엔씨소프트, 미래에셋증권 리서치센터
 주: 2Q12C = 블룸버그 컨센서스

2012년 매출액 및 영업이익 각각 24%, 28.3% 증가 전망

‘블레이드앤소울’의 트래픽 등 모든 지표가 ‘아이온’을 상회하고 있으며, 월정액도 ‘아이온’보다 28% 높음. 이러한 점을 고려하면 ‘블레이드앤소울’의 매출액은 ‘아이온’을 크게 상회할 것으로 전망됨. ‘아이온’이 상용화를 시작한 다음 해인 2009년 매출액이 2,013 억원이었다는 점을 고려하면 ‘블레이드앤소울’의 연간 매출액은 2,321 억원에 달할 것으로 기대됨. 또한 2005년에 출시된 ‘길드워’가 초기 6개월 동안 100만장 판매되었다는 점을 고려하면 ‘길드워 2’의 올 하반기 판매량은 150만장은 무난히 넘어갈 것으로 보임. 이는 ‘길드워 2’의 인지도가 이미 높은 수준이며, 북미 온라인게임 시장도 과거 대비 크게 확대되었기 때문임. 따라서 8월 28일에 출시하는 ‘길드워 2’의 올 하반기 매출액은 627억원에 달할 것으로 판단됨. 동사의 2012년 매출액 및 영업이익은 전년대비 각각 24%, 28.3% 증가한 7,550억원, 1,732억원에 달할 것으로 전망됨.

2012년 2/4분기 영업실적이 바닥, 3/4분기부터 고성장 단계 진입

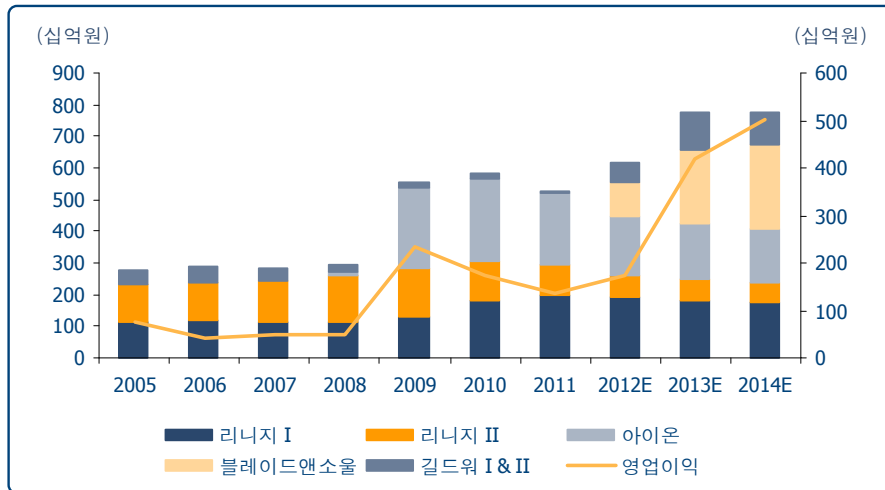
또한 동사는 ‘블레이드앤소울’과 ‘길드워 2’의 중국, 일본, 대만 등 해외 서비스가 2013년부터 본격화될 것으로 보임. ‘블레이드앤소울’은 텐센트를 통해 중국에서 서비스될 예정이며, 올 하반기에는 ‘길드워 2’도 중국 퍼블리싱 계약이 체결될 것으로 보임. ‘블레이드앤소울’과 ‘길드워 2’의 중국 로열티 매출액은 추가적인 비용이 발생하지 않는다는 점에서 수익성이 매우 높음. 따라서 동사의 2013년 매출액 및 영업이익은 전년대비 각각 36.7%, 142.6% 증가한 1조 32억원, 4,203억원에 달할 것으로 보이며, 2013년 영업이익률은 전년대비 17.8%p 상승한 40.7%에 달할 것으로 전망됨.

Figure 2 엔씨소프트의 연간 영업실적 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원, %, ppt)	영업실적 전망				증가율		
	2010	2011	2012E	2013E	2011	2012E	2013E
매출액	655.9	608.9	755.0	1,032.4	(7.2)	24.0	36.7
(리니지 I)	182.9	195.7	191.3	181.8	7.0	(2.2)	(5.0)
(리니지 II)	122.9	100.6	71.3	68.8	(18.2)	(29.1)	(3.5)
(아이온)	262.1	223.2	185.8	175.5	(14.8)	(16.8)	(5.6)
(시티오브히어로)	15.8	12.1	12.0	12.0	(23.4)	(0.8)	0.0
(블레이드앤소울)	-	-	103.5	232.1	-	-	124.3
(길드워 I & II)	12.5	7.9	65.7	116.8	(37.0)	730.9	77.8
(해외로열티)	48.0	56.6	70.9	157.4	17.8	25.3	122.0
(기타)	11.5	12.8	30.3	40.9	11.0	136.7	35.0
영업이익	173.6	135.1	173.2	420.3	(22.2)	28.3	142.6
순이익	144.3	117.7	150.4	347.0	(18.4)	27.8	130.7
영업이익률	26.5	22.2	22.9	40.7	(4.3)	0.8	17.8
순이익률	22.0	19.3	19.9	33.6	(2.7)	0.6	13.7

자료: 엔씨소프트, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 3 주요 게임별 매출 추이 및 영업이익 추이



자료: 엔씨소프트, 미래에셋증권 리서치센터

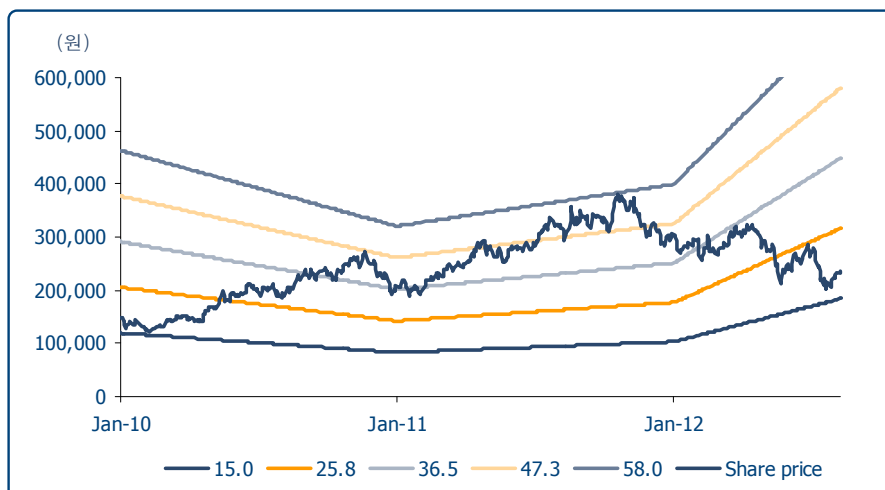
목표주가 410,000 원, 투자 의견 BUY 유지

엔씨소프트에 대한 목표주가 410,000 원, 투자 의견 BUY 를 유지함. 이는 동사의 영업실적이 3/4 분기부터 대폭 향상될 것으로 보이며, 2013 년부터는 신규게임들의 해외 서비스 확대를 통해 수익성이 좋은 로열티도 대폭 확대될 것으로 기대되기 때문임. 특히 온라인게임 시장은 글로벌 경기에 영향을 받지 않고 있으며, 세계 온라인게임 시장은 아직도 고성장하고 있음.

투자 의견 BUY, 목표주가 410,000 원 유지

또한 동사의 2012 년 PER 은 34.1 배에 달하고 있다는 점에서 Valuation 이 다소 부담스러울 수 있음. 그러나 동사의 2013 년과 2014 년 PER 은 각각 14.8 배, 12.4 배로 하락할 것으로 보임. 동사의 지난 5 년(2007 년부터 2011 년) 평균 PER 이 28 배에 달했다는 점과 인터넷/게임 업종 12 개월 forward PER 이 16.7 배에 달하고 있다는 점을 고려하면 부담스러운 수준이 아니라고 판단됨.

Figure 4 엔씨소프트의 12M FWD PER band



자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

Summary financial statements

Profit & Loss

(KRwb)	Dec-09A	Dec-10A	Dec-11A	Dec-12E	Dec-13E
Revenue	453	515	609	755	1,032
Cost of goods sold	(89)	(79)	(150)	(173)	(236)
Gross profit	363	436	459	582	796
SG and A	(163)	(185)	(324)	(409)	(376)
Op profit	200	251	135	173	420
Op EBITDA	213	265	148	214	480
Depreciation	(11)	(12)	(12)	(37)	(57)
Amortisation	(3)	(2)	(2)	(4)	(3)
Op EBIT	200	251	135	173	420
Net interest	14	22	28	21	35
Associates and JCEs	17	(8)	4	-	-
Other income	(4)	(40)	(10)	5	10
Net exceptional income	-	-	-	-	-
Profit before tax	227	225	157	200	466
Tax	(45)	(51)	(37)	(49)	(119)
Post-tax profit	183	174	120	150	347
Minorities	-	-	-	-	-
Preferred dividends	-	-	-	-	-
Net income	183	174	120	150	347
Norm profit	183	174	120	150	347
Dividends	(10)	(12)	(12)	(17)	(33)
Retained earnings	173	162	108	133	314

Source: Company data, Mirae Asset Research estimates

Cashflow

(KRwb)	Dec-09A	Dec-10A	Dec-11A	Dec-12E	Dec-13E
Op EBITDA	213	265	148	214	480
Decrease in working capital	60	(15)	4	(2)	(4)
Other operating cashflow	30	13	8	(114)	14
Operating cashflow	303	263	160	99	490
Tax paid	(45)	(51)	(37)	(49)	(119)
Net interest	14	22	28	21	35
Dividends received	(26)	(8)	(15)	89	(1)
Cashflow	246	225	137	160	405
Capital expenditure	(13)	(31)	(31)	(237)	(324)
Net acquisitions	-	-	-	-	-
Net investments	227	148	162	(58)	(21)
Other investing cashflow	(262)	(197)	(134)	(22)	(23)
Investing cashflow	(47)	(80)	(3)	(317)	(368)
Dividends paid	(9)	(10)	(12)	(12)	(17)
Increase in equity	45	5	-	-	-
Increase in debt	-	-	-	-	-
Other financing cashflow	1	0	(3)	(2)	-
Financing cash flow	38	(5)	(15)	(14)	(17)
Beginning cash	188	425	565	683	511
Total cash generated	237	140	118	(172)	19
Forex effects	-	-	-	-	-
Ending cash	425	565	683	511	530

Source: Company data, Mirae Asset Research estimates

Balance Sheet

(KRWb)	Dec-09A	Dec-10A	Dec-11A	Dec-12E	Dec-13E
Current assets	493	662	782	709	739
Cash and equivalents	425	565	683	511	530
Receivables	47	59	57	85	91
Inventories	0	0	0	85	91
Other current assets	22	38	42	27	28
Non current assets	287	345	387	674	941
Net operating fixed assets	157	175	194	566	833
Interest in associates	103	103	122	34	35
Other non-current assets	28	66	71	74	72
Total assets	781	1,006	1,169	1,382	1,680
Current liabilities	130	143	149	259	266
Payables	-	-	-	85	91
ST debt	-	-	-	12	12
Other current liabilities	130	143	149	161	163
Total non-current liabilities	16	58	63	48	50
LT debt	-	-	-	-	-
Other non-current liabilities	16	58	63	48	50
Total liabilities	146	201	213	307	316
Issued capital	11	11	11	11	11
Share premium reserve	204	212	212	221	221
Reserves/Adjustments	-	-	-	-	-
Retained earnings	518	682	836	948	1,236
Minorities	-	-	-	-	-
Other equity	(99)	(100)	(103)	(104)	(104)
Total equity	635	805	956	1,075	1,364

Source: Company data, Mirae Asset Research estimates

Key Ratios

	Dec-09A	Dec-10A	Dec-11A	Dec-12E	Dec-13E
Turnover growth	88.4%	13.7%	18.3%	24.0%	36.7%
Gross profit growth	105.4%	20.0%	5.4%	26.9%	36.7%
Operating profit growth	337.8%	25.6%	(46.3%)	28.6%	142.6%
EBITDA growth	524.2%	(3.8%)	(34.8%)	54.5%	124.0%
EPS growth	542.7%	(6.8%)	(31.3%)	25.5%	130.7%
Norm BPS growth	40.1%	20.8%	16.5%	11.4%	24.5%
Gross margin	80.2%	84.6%	75.4%	77.1%	77.1%
Operating margin	44.1%	48.7%	22.1%	22.9%	40.7%
EBITDA margin	50.0%	42.3%	23.3%	29.0%	47.5%
EBIT margin	47.1%	39.5%	21.1%	23.6%	41.7%
Net income margin	40.3%	33.8%	19.7%	19.9%	33.6%
ROE	29.5%	21.2%	12.2%	13.4%	26.2%
ROA	29.1%	19.5%	11.0%	11.8%	22.7%
Net debt/equity	(67.0%)	(70.1%)	(71.5%)	(46.4%)	(38.0%)
Interest cover ratio					
Dividend payout ratio	5.4%	6.8%	9.9%	11.6%	9.4%
Inventory days	0.3	0.9	0.5	180.5	140.4
Account receivable days	37.6	41.5	34.0	41.2	32.1
Account payable days	0.0	0.0	0.0	180.5	140.4
Reported EPS (KRW)	8,573	7,987	5,488	6,886	15,885
EPS (KRW)	8,573	7,987	5,488	6,886	15,885
Reported BPS (KRW)	34,451	41,608	48,492	54,002	67,212
Norm BPS (KRW)	34,451	41,608	48,492	54,002	67,212
DPS (KRW)	500	600	600	1,200	1,500
Cashflow per share (KRW)	11,568	10,327	6,254	7,307	18,518
Reported P/E (x)	27.4	29.4	42.8	34.1	14.8
P/E (x)	27.4	29.4	42.8	34.1	14.8
P/B (x)	6.82	5.65	4.85	4.35	3.50
P/CF (x)	20.3	22.8	37.6	32.2	12.7
EV/EBITDA (x)	17.6	18.6	27.8	20.6	9.2
EV/Operating Cashflow (x)	13.1	15.4	24.6	45.7	9.2
EV/Sales (x)	8.78	7.86	6.47	5.97	4.37
Dividend yield	0.21%	0.26%	0.26%	0.51%	0.64%

Source: Company data, Mirae Asset Research estimates

Recommendation

<p>종목별 투자의견 (12개월 기준)</p> <p>BUY: 현주가 대비 목표주가 +10% 초과 Hold: 현주가 대비 목표주가 ±10% 이내 Reduce: 현주가 대비 목표주가 -10% 초과 단, 업종 투자의견에 의한 ±10%내외의 조정치 감안 가능</p>	<p>업종별 투자의견</p> <p>Overweight: 현 업종지수대비 +10% 초과 Neutral: 현 업종지수대비 ±10% 이내 Underweight: 현 업종지수 대비 -10% 초과</p>
--	---

Compliance Notice

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 미래에셋증권은 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서, 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 증권투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. 작성자: 정우철, 우윤철

종목	담당자	담당자 보유주식수			1%이상 보유여부	유가증권 종목	계열사 담당자	자사주 종류
		종류	수량	취득가				
해당사항없음								

주가 목표주가 변동추이	엔씨소프트 (036570)																																																																																																			
<p>■ Buy ■ Hold ■ Reduce □ Not Rated Previously ■ Strong Buy ■ Buy® ■ Mkt.Perm ■ Und.Perm</p>	<table border="1"> <thead> <tr> <th>날짜</th> <th>투자의견</th> <th>목표가격(12개월)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>2009/08/10</td><td>BUY</td><td>220,000원(하향)</td></tr> <tr><td>2009/09/07</td><td>BUY</td><td>220,000원</td></tr> <tr><td>2009/09/23</td><td>BUY</td><td>280,000원(상향)</td></tr> <tr><td>2009/11/09</td><td>BUY</td><td>280,000원</td></tr> <tr><td>2009/11/30</td><td>BUY</td><td>280,000원</td></tr> <tr><td>2010/02/10</td><td>BUY</td><td>280,000원</td></tr> <tr><td>2010/03/22</td><td>BUY</td><td>280,000원</td></tr> <tr><td>2010/05/10</td><td>BUY</td><td>280,000원</td></tr> <tr><td>2010/05/31</td><td>BUY</td><td>280,000원</td></tr> <tr><td>2010/08/16</td><td>BUY</td><td>280,000원</td></tr> <tr><td>2010/08/30</td><td>BUY</td><td>280,000원</td></tr> <tr><td>2010/10/05</td><td>BUY</td><td>280,000원</td></tr> <tr><td>2010/11/09</td><td>BUY</td><td>350,000원(상향)</td></tr> <tr><td>2011/01/24</td><td>BUY</td><td>290,000원(하향)</td></tr> <tr><td>2011/02/11</td><td>BUY</td><td>290,000원</td></tr> <tr><td>2011/04/18</td><td>BUY</td><td>350,000원(상향)</td></tr> <tr><td>2011/05/02</td><td>BUY</td><td>350,000원</td></tr> <tr><td>2011/05/18</td><td>BUY</td><td>350,000원</td></tr> <tr><td>2011/07/25</td><td>BUY</td><td>410,000원(상향)</td></tr> <tr><td>2011/08/18</td><td>BUY</td><td>410,000원</td></tr> <tr><td>2011/08/24</td><td>BUY</td><td>410,000원</td></tr> <tr><td>2011/10/11</td><td>BUY</td><td>410,000원</td></tr> <tr><td>2011/11/11</td><td>BUY</td><td>410,000원</td></tr> <tr><td>2012/01/10</td><td>BUY</td><td>410,000원</td></tr> <tr><td>2012/02/16</td><td>BUY</td><td>410,000원</td></tr> <tr><td>2012/03/05</td><td>BUY</td><td>410,000원</td></tr> <tr><td>2012/03/27</td><td>BUY</td><td>410,000원</td></tr> <tr><td>2012/05/16</td><td>BUY</td><td>410,000원</td></tr> <tr><td>2012/06/11</td><td>BUY</td><td>410,000원</td></tr> <tr><td>2012/06/25</td><td>BUY</td><td>410,000원</td></tr> <tr><td>2012/07/16</td><td>BUY</td><td>410,000원</td></tr> <tr><td>2012/08/09</td><td>BUY</td><td>410,000원</td></tr> </tbody> </table>	날짜	투자의견	목표가격(12개월)	2009/08/10	BUY	220,000원(하향)	2009/09/07	BUY	220,000원	2009/09/23	BUY	280,000원(상향)	2009/11/09	BUY	280,000원	2009/11/30	BUY	280,000원	2010/02/10	BUY	280,000원	2010/03/22	BUY	280,000원	2010/05/10	BUY	280,000원	2010/05/31	BUY	280,000원	2010/08/16	BUY	280,000원	2010/08/30	BUY	280,000원	2010/10/05	BUY	280,000원	2010/11/09	BUY	350,000원(상향)	2011/01/24	BUY	290,000원(하향)	2011/02/11	BUY	290,000원	2011/04/18	BUY	350,000원(상향)	2011/05/02	BUY	350,000원	2011/05/18	BUY	350,000원	2011/07/25	BUY	410,000원(상향)	2011/08/18	BUY	410,000원	2011/08/24	BUY	410,000원	2011/10/11	BUY	410,000원	2011/11/11	BUY	410,000원	2012/01/10	BUY	410,000원	2012/02/16	BUY	410,000원	2012/03/05	BUY	410,000원	2012/03/27	BUY	410,000원	2012/05/16	BUY	410,000원	2012/06/11	BUY	410,000원	2012/06/25	BUY	410,000원	2012/07/16	BUY	410,000원	2012/08/09	BUY	410,000원
날짜	투자의견	목표가격(12개월)																																																																																																		
2009/08/10	BUY	220,000원(하향)																																																																																																		
2009/09/07	BUY	220,000원																																																																																																		
2009/09/23	BUY	280,000원(상향)																																																																																																		
2009/11/09	BUY	280,000원																																																																																																		
2009/11/30	BUY	280,000원																																																																																																		
2010/02/10	BUY	280,000원																																																																																																		
2010/03/22	BUY	280,000원																																																																																																		
2010/05/10	BUY	280,000원																																																																																																		
2010/05/31	BUY	280,000원																																																																																																		
2010/08/16	BUY	280,000원																																																																																																		
2010/08/30	BUY	280,000원																																																																																																		
2010/10/05	BUY	280,000원																																																																																																		
2010/11/09	BUY	350,000원(상향)																																																																																																		
2011/01/24	BUY	290,000원(하향)																																																																																																		
2011/02/11	BUY	290,000원																																																																																																		
2011/04/18	BUY	350,000원(상향)																																																																																																		
2011/05/02	BUY	350,000원																																																																																																		
2011/05/18	BUY	350,000원																																																																																																		
2011/07/25	BUY	410,000원(상향)																																																																																																		
2011/08/18	BUY	410,000원																																																																																																		
2011/08/24	BUY	410,000원																																																																																																		
2011/10/11	BUY	410,000원																																																																																																		
2011/11/11	BUY	410,000원																																																																																																		
2012/01/10	BUY	410,000원																																																																																																		
2012/02/16	BUY	410,000원																																																																																																		
2012/03/05	BUY	410,000원																																																																																																		
2012/03/27	BUY	410,000원																																																																																																		
2012/05/16	BUY	410,000원																																																																																																		
2012/06/11	BUY	410,000원																																																																																																		
2012/06/25	BUY	410,000원																																																																																																		
2012/07/16	BUY	410,000원																																																																																																		
2012/08/09	BUY	410,000원																																																																																																		