

東部策略 · 크레딧

여전채 동향과 투자포인트

2011. 06. 22

신용분석
박정호
02 369 3337
cheongho@dongbuhappy.com

카드사는 우수한 경영지표를 유지하고 있는 반면, 캐피탈사의 자산건전성 저하 우려는 지속되고 있다: 카드부문은 은행의 카드사업 분할, 자산확대 등으로 경쟁이 심화되면서 부실 증가 및 수익성 저하 등의 우려가 있지만 우수한 자산건전성과 자본적정성을 유지하고 있어 단기간 내에 이슈화 될 가능성은 낮다. 캐피탈부문의 경우 선박, 부동산PF 및 중소기업 관련 익스포저가 많은 일부 기업의 자산부실화 문제는 지속적으로 제기될 것으로 예상된다.

여전채 발행은 자산확대 유인으로 증가할 전망이다: 작년 대규모 순발행 되었던 여전채는 금년 들어서도 매월 순발행 추세를 이어가며 6월 현재까지 2.5조원 순발행 되었다. 발행잔액은 57.1조원으로 증가했다. 은행의 카드사업 분할로 향후 여전채로 차환 발행될 물량 부담과 경기회복에 따른 자산확대 유인 등으로 하반기에도 여전채는 순발행을 이어갈 전망이다.

카드사의 은행채 대비한 스프레드는 유지될 것으로 보이고, 캐피탈사의 스프레드는 기업별 차별적 움직임이 예상된다: 상반기에는 카드채가 집중되어 있는 만기 2년 이내의 여전채 AA0 및 AA+ 등급은 다른 등급에 비해 스프레드 축소 폭이 작아 상대적인 약세를 보였다. 다만, 은행채 AAA등급과의 금리 차이는 유지하고 있다. 반면, AA-등급과 A+등급의 금리 차이는 만기별로 6~8bp 확대되어 등급별 차별화가 지속되고 있음을 보여주고 있다. 하반기에는 카드사의 경우 캐피탈사보다 발행부담이 큰 상황이지만, 절대금리 메리트 등으로 은행채 대비한 스프레드는 유지될 것으로 전망한다. A급 캐피탈사는 대주주 지원가능성이 높은 은행 및 대기업 계열사 중심으로 상위등급과의 금리 격차를 축소하는 움직임을 예상한다.

은행/대기업 계열 캐피탈사 중 자동차금융 비중 높고, 부동산/선박금융 비중 낮은 기업 중심의 선별적 투자가 필요하다: AA급에서는 자동차 금융 중심의 영업기반 및 각종 관리지표가 최고 수준인 현대캐피탈(AA+)과 상대적인 가격메리트를 보유하고 있는 IBK캐피탈(AA-)이 유망해 보인다. A급에서는 우리파이낸셜, 하나캐피탈, 아주캐피탈이 매력적이다. 우리파이낸셜(A+)은 우리금융지주 계열의 재무적 지원가능성이 높으며 지표흐름이 상대적으로 양호하다. 하나캐피탈(A+)은 하나금융지주 계열의 재무적 지원가능성이 높으며 적절한 위험관리 능력을 보유하고 있으며, 절대금리 메리트도 충분하다. 아주캐피탈(A+)은 자동차 할부금융 중심으로 한국GM의 판매권을 확보하며 영업기반이 강화되었다. 또한 낮은 손실률과 PF 부담이 미미한 점, 2대주주인 신한금융지주의 재무적 지원 등이 긍정적 요인이다.

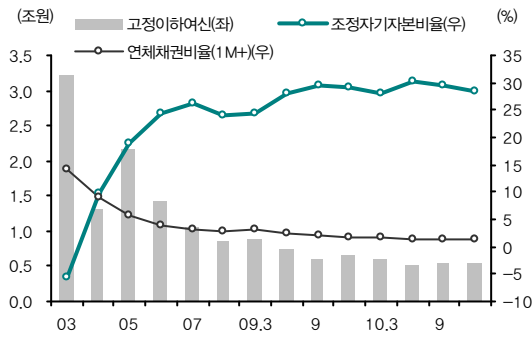
여전채 동향

카드사는 경쟁심화 가능성 불구 자산건전성/자본완충력 우수, 캐피탈사 건전성 저하 우려 잔존

국내 카드사들은 2003년 카드대란 이후 위험관리를 강화하여 부실자산은 축소되고 연체율은 하향 안정화되었다. 10.12월 기준 카드사의 연체율은 1.34%로 카드대란 시기의 14%에서 대폭 하락했고, 조정자기자본비율은 30%에 육박하는 등 매우 우수한 자산건전성과 자본적정성을 기록하고 있다. 캐피탈사들은 부동산PF 및 중소기업 대출 부실화로 2009년말 이후 부실자산이 증가했다. 캐피탈사의 연체율은 10년말 기준 3.32%로 07년말의 2.03%에서 소폭 상승했다. Captive 영업기반이 없거나 대주주의 재무적 지원능력이 부족한 업체의 지표는 상대적으로 더 많이 악화되었다. 반면 경기회복과 함께 자동차 판매가 증가하며 현대캐피탈, 현대커머셜, 아주캐피탈과 같이 Auto Financing 사업이 주력인 캐피탈사들의 실적은 개선되는 등 회사별로 차별적인 모습이다.

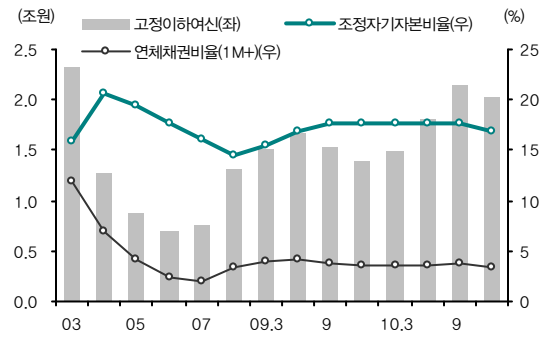
카드부문은 은행의 카드사업 분할, 자산확대 등으로 경쟁이 심화되면서 부실 증가 및 수익성 저하 등의 우려가 있지만 이슈화 될 정도는 아닌 것으로 판단된다. 캐피탈부문의 경우 선박, 부동산PF 및 중소기업 관련 익스포저가 많은 일부 기업의 자산부실화 문제는 지속적으로 제기될 것으로 예상된다.

도표 1. 카드사 부실자산 규모 및 자기자본비율 추이



자료: 금융통계정보시스템, 동부 리서치

도표 2. 캐피탈사 부실자산 규모 및 자기자본비율 추이



자료: 금융통계정보시스템, 동부 리서치

여전채 수급 및 스프레드

여전채 발행은 자산확대 유인으로 증가. 스프레드는 카드사의 경우 은행채 대비 스프레드 유지, 캐피탈사의 경우 기업별 차별적 움직임 예상

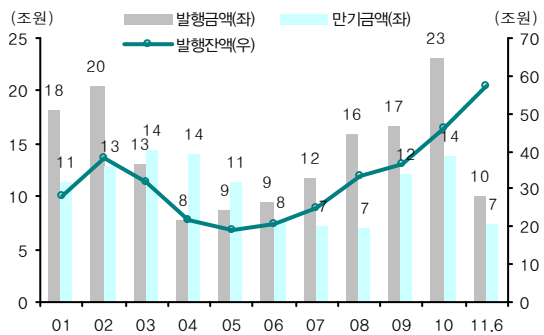
글로벌 금융위기 여파에 따른 금융시장 경색과 자산축소 등으로 09년은 여전채 발행이 주춤하며, 전년수준을 유지했다. 반면, 10년의 여전채 발행규모는 금융시장의 정상화, 자산의 재확대, 단기조달자금의 장기화로 전년대비 6.5조 증가한 23.5조원을 기록했다. 순발행금액도 9.3조원으로 08년과 같은 대규모 순발행이 이루어

어 졌다. 금년 들어서도 매월 순발행 추세를 이어가며 6월 현재까지 2.5조원이 순발행 되었다. 발행잔액은 57.1조원으로 증가했다. 은행의 카드사업 분할로 향후 여전채로 차환 발행될 물량 부담과 경기회복에 따른 자산확대 유인 등으로 하반기에도 여전채는 순발행을 이어갈 전망이다. 한편, 하반기 만기도래 규모는 10.1조원으로 상반기 7.4조원보다 증가하고, 내년에도 총 16.9조원이 만기도래하는 등 내년말까지 차환발행 부담이 적지 않은 상황이다.

스프레드 측면에서 10.6월 이후 가격메리트가 부각되며 스프레드는 축소 움직임을 보이다가 부동산 PF부실 문제 등으로 4Q10에 재차 확대되었다. 올해 1분기에는 스프레드가 축소되었지만, KB국민카드 분할 과정에서 여전채로 분류 변경된 5.36조원(여전채 발행잔량대비 11% 수준)이 새로운 물량부담으로 작용하면서 5월 중에 확대 전환되었다. 연초부터 현재까지 여전채의 등급별 스프레드를 추이를 보면 카드채가 집중되어 있는 만기 2년 이내의 AA0 및 AA+ 등급은 다른 등급에 비해 스프레드 축소 폭이 작아 상대적 약세를 보였다. 다만, 은행채 AAA등급과의 금리 차이는 유지하고 있다. 반면, 상위등급과 하위등급의 경계인 AA-등급과 A+등급의 금리 차이는 만기별로 6~8bp 확대되면서 등급별 차별화가 지속되고 있음을 보여주고 있다.

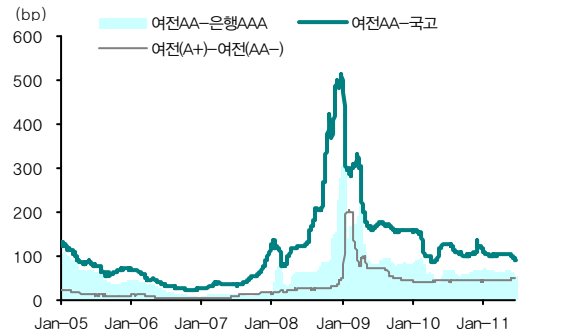
장기금리가 크게 낮아진 상황에서 하반기에는 기준금리 정상화 속도가 늦춰지며 가격 메리트가 있는 여전채에 대한 관심이 높아질 것으로 예상된다. 카드사의 경우 캐피탈사보다 발행부담이 큰 상황이지만, 절대금리 메리트 등으로 은행채 대비한 스프레드는 유지될 가능성이 높다. A급 캐피탈사는 대주주 지원가능성이 높은 은행 및 대기업 계열사 중심으로 상위등급과의 금리 격차를 축소하는 움직임을 예상한다.

도표 3. 여전채 발행, 만기, 잔액 추이



자료: KIS-NET, 동부 리서치

도표 4. 여전채 스프레드 비교



자료: 본드웰 동부 리서치

신용카드사 외형 확대경쟁 관련 규제로 인한 카드사 발행규모 축소는 제한적일 전망

금융감독 당국은 지난 6월 7일 신용카드사의 과도한 외형 확대경쟁에 따른 제반 문제점을 차단하기 위한 특별대책을 마련했다. 신용카드사의 외형 확대를 적정 수준으로 제한하기 위해 카드자산, 신규 카드발급, 마케팅 비용(율) 등 3개 부문의 감독지표를 설정하고, 안정된 자기자본 중심의 건실한 성장을 위해 레버리지

(총자산/자기자본) 규제도입 추진 등 자금조달 규제를 정비하겠다는 내용이다. 자금조달 규제와 관련하여 레버리지가 일정 배수를 초과하지 않도록 규제를 도입하고, 여신전문금융업법 상의 회사채 발행 특례(자기자본의 10배 범위 내 발행) 폐지를 추진하겠다고 밝혔다. 11.3월말 현재 은행겸영 카드사를 포함한 카드사의 레버리지 배수는 4.1배이고, 카드채 발행잔액은 카드사 자기자본의 1.9배 수준이다. 전업카드사를 대상으로 할 때 하나SK카드의 레버리지 배수가 7.6배, KB국민카드의 회사채/자기자본 배수가 3.5배로 가장 높다.

도표 5. 전업 카드사 레버리지 배수 및 회사채/자기자본 배수

(단위:배)

	KB국민카드	신한카드	삼성카드	현대카드	롯데카드	하나SK카드	합계
총자산/자기자본	5.04	4.46	2.39	5.74	4.91	7.64	4.10
회사채/자기자본	3.54	2.33	0.70	3.11	2.59	3.05	2.05

자료: 각 사 분기보고서, 동부 리서치 주: 2011.3 기준, 롯데카드는 2010.12 기준

우선, 여전법 상의 회사채 발행 특례를 폐지해도 카드채 발행 규모가 의미있게 감소하지는 않을 것으로 예상된다. 상법 상 자기자본의 4배 이내에서 회사채를 발행할 수 있기 때문이다. 레버리지 배수 규제는 관리 수준을 어느 정도로 설정하느냐에 따라 영향이 달라질 수 있다. 그러나, 자본확충 및 과도한 자산확대 자체 노력을 기울이면 준수할 수 있는 수준에서 한도를 설정하겠다는 당국의 입장을 감안하면 여전채 순상환을 통한 자산 축소를 유도하지는 않는다는 점에서 여전채 발행에 미치는 영향은 크지 않을 전망이다. 다만, 경쟁적 자산확대를 막으려는 규제 목적에 따라 여전채 발행이 급격히 증가하기는 쉽지 않을 것으로 보인다.

여전채 투자 포인트

절대금리 높은 은행/대기업 계열 캐피탈사 중 자동차금융 비중 높고, 부동산/선박금융 비중 낮은 기업 선별 투자 필요

카드사는 10년 중 신용등급이 대부분 상향 조정되어 추가적인 상승 가능성은 낮다는 판단이다. KB국민카드 분할 관련 물량부담, 경쟁심화에 따른 자산건전성 저하 우려, 규제 이슈 등으로 캐피탈사에 비해 상대적으로 약세를 보일 가능성이 있다.

캐피탈사는 등급별로 보면 AA급에서는 자동차 금융 중심의 영업기반 및 각종 관리지표가 최고 수준인 현대캐피탈(AA+)과 상대적인 가격메리트를 보유하고 있는 BK캐피탈(AA-)이 유망해 보인다. A급에서는 우리파이낸셜, 하나캐피탈, 아주캐피탈이 매력적이다. 우리파이낸셜(A+)은 우리금융지주 계열의 재무적 지원가능성이 높으며 지표흐름이 상대적으로 양호하다. 하나캐피탈(A+)은 하나금융지주 계열의 재무적 지원가능성이 높으며 적절한 위험관리 능력을 보유하고 있으며, 절대금리 메리트도 충분하다. 아주캐피탈(A+)은 자동차 할부금융 중심으로 한국GM의 판매권을 확보하며 영업기반이 강화되었다. 또한 낮은 손실률과 PF부담이 미미한 점, 2대주주인 신한금융지주의 재무적 지원 등이 긍정적 요인이다.

참고 1. 캐피탈사 업체별 코멘트

업체명	내용 요약
현대캐피탈 AA+	관리자산 18.2조원, 2위권과 현격한 차이, 자동차금융시장에서 확고한 시장지위, 자동차금융 비중 81%, 개인신용 8%, 우수한 자산건전성(1개월 이상 연체를 1.6%), 양호한 자본완충력 및 관리 능력, 조달원 다변화 및 차입구조 장기화, 2대 주주인 GE Capital의 Credit Line 제공(10억달러) 등의 재무적 지원
신한캐피탈 AA-	관리자산 3.15조원(대출채권 2.04, 리스자산 0.87조 등), 리스자산의 42%가 선박리스로 경쟁사대비 높은 비중, PF대출 잔액 5,064억원, 08.6월 8,205억원에서 3,200억원 감소. 10년 하반기들어 부동산PF대출 연체를 크게 상승, 자산건전성은 저하 추세, 자본적정성 및 유동성은 양호, 신한금융지주의 영업적 및 재무적 지원
롯데캐피탈 AA-	관리자산 증가 추세(총 3.34조, 일반대출 1.7조, 리스/렌탈 0.9조 등), 그룹 사업기반 활용한 사업안정성 및 양호한 수익성 시현 개인신용대출, 부동산PF대출 등 주력 사업부문 환경 악화, 자산건전성 및 자본완충력 양호한 수준
IBK캐피탈 AA-	관리자산 2.2조(빚토틀링 0.57조, 일반대출 1.3조 등), 기업금융 위주의 자산포트폴리오, 부동산PF 잔액 1,650억 안정적인 이익창출력 유지, 유상증자 등으로 자본적정성 제고, 최근 연체를 하락 추세, 기업은행의 영업적 및 재무적 지원
현대캐머셜 AA-	관리자산 2.4조(오토론 1.48조, 할부금융 0.6조, 일반대출 0.3조), 현대차그룹 상용차부문 Captive 시장 확보 상용차에 대한 물적금융으로 자산건전성 우수, 영업자산 증가로 인한 레버리지 확대, 재무적용통성은 우수
KT캐피탈 AA-	관리자산 2조(일반대출 1.1조, 리스 0.7조), 중소기업 대출 비중 높은 편, 부동산PF 대출 잔액 1,888억. 리스는 산업기계/건설기계 중심 BC카드 인수로 사업영역 확대가능성 및 그룹내 중요성 증대, 연체를 상승하며 자산건전성은 소폭 저하, 유상증자 통해 자본적정성 제고 전망
우리파이낸셜 A+	관리자산 2.6조(할부금융 1.2조, 일반대출 0.96조, 리스 0.6조), 우리금융 편입이후 기업금융 중심 일반대출 확대. 리스는 수입차 오토리스 중심 자동차 금융자산의 특성 감안한 자산건전성은 양호한 수준, 건전성지표는 소폭 저하, 레버리지배를 상승 불구 자본적정성 양호, 우리금융지주의 지분을 확대 및 유동성지원 지속
산은캐피탈 A+	관리자산 지속 감소하여 '10.12월 현재 3조원, 선박리스 및 부동산PF 익스포저 큰 편으로 자산건전성 저하 추세 고정비하여신비를 12.8%, 1개월이상 연체를 8.3%로 높은 편, 유동성지표는 양호하며, 산은금융지주의 지원 지속
미래에셋캐피탈 A+	미래에셋생명, 운용, 증권 등 미래에셋그룹의 실질적인 금융지주회사 총자산의 2/3이 지분법적용 주식으로 구성, 지주회사 전환요건 해소를 위한 차입금 조달 및 금융비용 부담
두산캐피탈 A+	관리자산 1.9조(일반대출 0.53조, 리스자산 0.98조, 할부 0.3조), 기계류 리스에 특화된 경쟁력 보유. 부동산PF 대출 1,093억 부동산PF 및 선박금융 연체를 상승하며 자산건전성 저하, 대손비용 및 금융비용 부담으로 428억원의 당기순손실 기록
효성캐피탈 A+	관리자산 1.8조(리스 1조, 일반대출 0.72조), 산업기계, 자동차 중심의 리스자산과 부동산PF 및 운영자금 중심 일반대출의 사업구조 부동산PF 잔액 785억, 연체를 하락 등 자산건전성 개선 추세, 스타리스 합병 이후 양호한 자본적정성 유지, 적정 수준의 유동성 관리
아주캐피탈 A+	관리자산 4.1조(할부금융 1.3조, 리스 0.8조, 오토론 0.97조, 기타 0.7조), 자동차금융 위주의 상품 믹스, GM대우 신규 할부 취급으로 사업기반 확대. 수익성 개선, 낮은 최종 손실률, ABS발행 등의 재무적 융통성, 2대 주주인 신한은행의 신용공여 통한 양호한 유동성
하나캐피탈 A+	관리자산 2조(리스 0.9조, 일반대출 0.87조, 할부 0.25조), 오토리스 부문의 전통적 경쟁력, 하나은행 편입 이후 가계금융 위주로 사업 변경 대규모 부실 정리로 자산건전성 지표 개선, 자본적정성은 다소 낮은 수준, 차입구조 안정성 미흡한 편이나 하나금융그룹 통한 지원가능성
NH캐피탈 A	관리자산 0.85조, 부동산PF 및 주택담보대출이 각각 21% 및 17% 차지, 할부금융 비중 28%. 08.6월 농협 인수 이후 PF 및 기업대출 강화 주택담보 및 PF 대출 연체를 상승으로 자산건전성 저하, 레버리지 상승, 차입금 중 1/2이 농협 통한 차입금 등 농협의 지원가능성
외환캐피탈 A	관리자산 0.8조(대출채권 0.43조, 리스 0.3조 등), PF잔액 1.662억원, 해운/조선부문 리스 1,259억원으로 비중 높은 편 선박금융 및 부동산 부문 자산건전성 저하되며 대손비용 증가, 자본적정성은 양호한 수준, 외환은행을 통한 차입 등 지속적인 재무적 지원

자료: 동부 리서치

참고 2. 캐피탈사 업체별 주요 경영지표

(단위: 억원배%)

업체명 (신용등급)	구분	총자산	레버리지 배율	조정자기 자본비율	고정이하 여신	고정이하 여신비율	총당금적립 비율	연체채권 비율(1M+)	ROA	유동성 비율
현대캐피탈	09.12	158,544	7.4	15.7	2,481	2.0	154.6	1.8	2.6	154.2
AA+	10.12	179,312	8.1	13.7	3,401	2.4	122.4	1.6	3.1	137.6
씨티그룹캐피탈	09.12	17,688	7.4	15.0	283	1.8	171.1	3.1	2.1	149.2
AA	10.12	16,830	6.0	18.4	196	1.3	164.3	2.5	2.7	162.0
신한캐피탈	09.12	36,520	9.2	13.4	721	2.2	100.3	1.5	1.0	169.8
AA-	10.12	37,508	8.0	14.2	765	2.4	80.4	2.2	1.5	171.2
롯데캐피탈	09.12	29,564	8.4	13.3	357	1.3	123.9	1.1	2.6	228.2
AA-	10.12	33,353	8.2	13.9	467	1.5	123.6	1.2	2.1	276.9
IBK캐피탈	09.12	20,634	6.5	16.4	586	3.1	65.4	3.5	1.0	143.3
AA-	10.12	22,483	6.5	16.2	608	2.9	87.7	3.4	1.2	139.1
현대커머셜	09.12	16,288	15.0	9.3	96	0.7	224.7	2.0	2.1	107.3
AA-	10.12	25,342	14.5	10.1	223	1.1	116.6	1.4	3.3	119.7
KT캐피탈	09.12	15,549	9.1	12.1	216	1.4	150.5	4.0	1.4	131.9
AA-	10.12	20,369	10.2	10.9	213	1.1	135.0	4.4	1.4	162.7
우리파이낸셜	09.12	21,512	10.2	12.9	408	2.0	100.0	3.0	1.4	155.5
A+	10.12	27,795	11.7	13.4	1,094	4.1	64.2	3.3	1.4	118.8
산은캐피탈	09.12	35,129	7.5	16.5	1,063	4.1	120.0	12.3	-0.2	127.2
A+	10.12	30,267	8.7	13.9	1,929	9.3	78.9	8.3	-4.7	241.0
미래에셋캐피탈	09.12	15,743	2.5	40.2	3	3.5	115.9	3.3	5.9	106.6
A+	10.12	18,718	3.0	36.8	0	0.0	1,964.7	0.0	2.2	106.4
두산캐피탈	09.12	20,744	10.1	11.9	420	2.4	90.9	3.6	0.1	106.1
A+	10.12	21,853	12.6	10.0	1,373	7.3	78.5	7.2	-2.0	176.7
효성캐피탈	09.12	14,285	4.9	21.4	561	4.2	54.7	7.6	1.2	185.2
A+	10.12	19,207	5.8	18.2	358	1.9	125.8	4.2	2.3	295.3
아주캐피탈	09.12	36,745	5.5	19.7	1,274	5.7	79.5	4.7	0.3	131.2
A+	10.12	39,576	5.7	18.8	1,847	7.9	68.3	4.2	0.5	136.2
하나캐피탈	09.12	19,257	15.7	9.2	711	4.1	86.1	4.6	-1.0	111.9
A+	10.12	21,019	13.7	9.3	781	3.9	95.0	3.6	1.5	113.2
NH캐피탈	09.12	7,615	10.2	11.4	189	2.5	95.3	2.7	2.1	104.5
A	10.12	8,618	9.8	12.0	273	3.1	84.4	3.5	1.6	130.8
외환캐피탈	09.12	10,762	8.9	12.2	224	2.2	75.2	2.5	1.3	135.2
A	10.12	8,968	7.0	16.0	264	3.2	86.8	4.0	0.9	141.9

자료: 금융통계정보시스템, 동부 리서치

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점거래 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등에게 지난 6개월간 E-mail을 통해 사전 제공된 바 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.



동부증권 리서치센터

팀명	담당	애널리스트	직위	(02) 369-	@dongbuhappy.com
리서치센터		용대인	리서치센터장	3448	yong3490
기업분석본부		이민희	기업분석본부장	3368	minhee.lee
투자전략본부	채권전략	신동준	투자전략본부장	3273	djshin
주식전략팀	전략/경제	장화탁	팀장	3370	mousetak
	퀀트	양해정	연구위원	3712	hjang
	경제분석	김효진	선임연구원	3432	hjkim1984
	중국분석	가오징	선임연구원	3721	jing10
	주식전략	이은택	선임연구원	3479	go4it.lee
	주식전략	유경하	선임연구원	3353	last88
	주식전략	김일혁	연구원	3709	run2you
	RA	박현석	연구원	3269	oldstone
	RA	김보슬	연구원	3138	boseulkim
	채권전략팀	신용분석	박정호	수석연구위원	3337
신용분석		이경록	연구위원	3426	newgift7
채권전략		문홍철	수석연구위원	3436	m304050
채권전략		박유나	선임연구원	3377	yuna.park
채권전략		노상원	선임연구원	3737	swnoh
Translator/RA		문세민	선임연구원	3396	sammooon
기업분석 1팀	은행/보험	이병건	팀장	3381	pyrrhon72
	음식료/유통	차재현	수석연구위원	3378	imcjh
	조선/기계	김홍균	수석연구위원	3102	usckim10
	철강/금속	김지환	수석연구위원	3734	interlaw
	유틸리티/운송	유덕상	선임연구원	3458	ds.yoo
	제약/화장품	김태희	선임연구원	3367	taehee.kim
	RA	박대업	연구원	3389	dupark83
	RA	원형운	연구원	3314	hwwon09
	기업분석 2팀	전기전자/가전	권성률	팀장	3724
화학/에너지		이제훈	수석연구위원	3730	alee2007
자동차/타이어		임은영	수석연구위원	3713	erica1
반도체/태양광		신현준	연구위원	3267	hjshin
인터넷/게임/통신		이승응	수석연구위원	3321	jason.lee
전자부품		이민영	선임연구원	3053	mylee01
장비/부품		강정호	연구원	3373	jeongho.kang
RA		변재희	연구원	3374	jhbyun
스몰캡팀		Small-cap	김항기	팀장	3375
	Small-cap	김승희	수석연구위원	3747	kimsh9
	Small-cap	손만승	선임연구원	3447	rcrack79
	RA	권윤구	연구원	3457	ygkwon84
	Coordinator	이민정	사원	3346	lmj1036

☀ 동부증권

본 사

본사 영업부	02) 369-3200	서울시 영등포구 여의도동 36-5 (동부증권빌딩 1~2층)
여의도금융센터	02) 369-3700	서울시 영등포구 여의도동 36-5 (동부증권빌딩 10층)

서울지역

강남구청역	02) 512-6000	서울시 강남구 삼성동 8-2 (브라운스톤 레전드상가 2층)
강남금융센터	02) 3474-9000	서울시 서초구 서초동 1329-8 (삼원빌딩 3층)
구로디지털	02) 3281-1600	서울시 구로구 구로동 212-1 (에이스트원타워 1차 3층)
노원	02) 3391-6400	서울시 노원구 상계동 734-4 (동방빌딩 3층)
대치	02) 561-6000	서울시 강남구 대치동 509 (하이마트빌딩 5층)
도곡금융센터	02) 568-3700	서울시 강남구 대치동 651 (여천빌딩 2층)
동부금융센터	02) 3011-5000	서울시 강남구 대치동 891-10 (동부금융센터빌딩 3층)
마포	02) 711-9500	서울시 마포구 도화동 559 (트라밸리스 2층)
명일	02) 3013-2000	서울시 강동구 명일동 306-1 (시온캐슬빌딩 4층)
목동	02) 2636-6000	서울시 양천구 목동 917-1 (CBS7독교방송국 1층)
방배	02) 599-9922	서울시 서초구 방배동 811-6 (방배법안빌딩 2층)
서초	02) 597-9100	서울시 서초구 서초동 1573-10 (로이어즈 타워 3층)
신논현역	02) 3482-9100	서울시 서초구 서초동 1303-3 (중앙화촌빌딩 3층)
입구정로알	02) 3445-8800	서울시 강남구 신사동 575 (기오닉스 스포츠센터 A동 9층)
올림픽	02) 416-8500	서울시 송파구 방이동 44-3 (현대토크스빌딩 4층)
용산	02) 798-6060	서울시 용산구 용산동5가 24-1 (파크타워 102동 1층)
을지로	02) 753-9000	서울시 중구 다동 103 (동부빌딩 3층)
잠실	02) 419-6200	서울시 송파구 잠실동 181-2 (성진빌딩 4층)
종로	02) 2075-5200	서울시 종로구 종로1가 24 (르메이에르 종로타운 5층)
청담	02) 514-1414	서울시 강남구 삼성동 73-1 (동흥빌딩 2층)

경기지역

분당	031) 718-7000	성남시 분당구 구미동 185-4 (보명프라자 4층)
서현	031) 709-9600	성남시 분당구 서현동 246-2 (신영밸리스트리뷰 3층)
수원	031) 222-6565	수원시 팔달구 인계동 1125-2 (벽산코아 2층)
인천	032) 518-3434	인천시 부평구 삼산동 464-1 메디캐슬빌딩 2층
일산	031) 915-6300	고양시 일산서구 주엽동 72-2 (한솔코아 2층)
평촌	031) 382-6200	안양시 동안구 호계동 1041 (흥국생명빌딩 4층)
양주	031) 859-9200	경기도 양주시 화정동 345-19 둔계빌딩 2층
진접	031) 572-4020	경기도 남양주시 진접읍 장현리 347-23 3층

대전·충청지역

대전	042) 522-6600	대전시 서구 도마2동 172-15 (도마 라이프클러닉센터 3층)
둔산	042) 489-9500	대전시 서구 둔산동 1456 (메디빌딩 1~2층)
천안	041) 569-7000	천안시 불당동 799 (유경메트로타워 3층)
청주	043) 253-9400	청주시 상당구 문화동 100-3 (경산타워 3층)
세종	041) 868-2300	충청남도 연기군 조치원읍 원리 4-12 피어타워 2층

부산·경상지역

남포	051) 242-6000	부산시 중구 남포동 6가 63번지 (남포메디칼센터 2층)
대구	053) 476-4000	대구시 남구 봉덕동 1300-1 (외환은행빌딩 2층)
동래	051) 521-0600	부산시 동래구 안락동 423-9 (대중빌딩 1층)
범어	053) 745-4900	대구시 수성구 수성동3가 12-1 (수협빌딩 2층)
부산	051) 515-6200	부산시 금정구 부곡3동 225-27 (농심빌딩 6층)
센텀	051) 741-7200	부산시 해운대구 우2동 1438 (대우드림스퀘어 2층)
양산	055) 388-0900	양산시 중부동 692-1 (영동플라자 1층)
창원	055) 600-5500	창원시 마산동 The City 7 (트레이드센터 3층)
포항	054) 275-3100	포항시 북구 죽도2동 67-4 (신아빌딩 1층)
웅상	055) 363-7100	경상남도 양산시 평산동 146-1 2층

광주·전라지역

광주	062) 225-6900	광주시 북구 봉선동 111-4 (비아로마상할빌딩 4층)
전주	063) 229-2211	전주시 완산구 효자동1가 173-8 (효자메디칼센터 2층)
첨단	062) 975-1000	광주시 광산구 월계동 867-1 (센트럴빌딩 1층)
영광	061) 351-6800	전남시 영광군 영광읍 신하리 8-7 그린산부인과 2층

강원지역

강릉	033) 641-7800	강릉시 교통 137-9 (구 고속버스터미널 건너편)
원주	033) 765-9400	원주시 단구동 1512-1 (리더스타워 3층)

본 조서자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조서자료는 당시의 하라없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.