

Monthly Report

Small Company Visit

NR

Payment Gateway & Billing Solution

금번 자료의 Focus는 전자상거래 시장의 성장이다. 온라인쇼핑몰 및 디지털콘텐츠 시장의 성장을 기반으로 온라인상의 결제금액은 지속적으로 증가하게 되었고, 이러한 온라인쇼핑 및 디지털콘텐츠 시장의 확대는 전자결제서비스 관련 기업들의 성장을 가져올 전망이다. 동 보고서에서는 전자결제서비스 관련업체로서 신용카드 결제기반의 M/S 1위인 이니시스(035600), 휴대폰 결제기반 M/S 1위인 모빌리언스(046440)와 통신서비스 사업자들의 Billing솔루션 구축업체인 엔텔스(069410)에 대해 소개하고자 한다.

향후에도 중, 소형주 팀에서는 시장 event 및 theme 형성주 등의 주제를 묶어 monthly 형태로 자료를 발간할 예정이다.

- ▶ 전자상거래 시장의 성장과 더불어 전자결제서비스를 제공하고 있는 업체에 대한 관심이 증가하고 있다. 통계청에 따르면 온라인쇼핑몰업체 수는 4,500여개로 07년 증가율 2%, 과거 3년 CAGR 14%을 보였으나 거래금액은 07년 기준 17%, 과거 3년 기준 CAGR 27% 대의 성장을 하였다. 또한 2007년 게임백서 상의 온라인게임시장 전망에 따르면 2009년까지 CAGR 18~19% 증가할 것으로 전망하고 있다. 이러한 전자상거래 실적(온라인 거래 및 디지털콘텐츠시장)의 확대는 이니시스와 모빌리언스와 같은 전자결제서비스 업체들의 성장과 동시에 엔텔스와 같은 Billing솔루션 업체의 성장요인으로 작용하고 있다.
- ▶ 다만 전자상거래 시장 확대에 따른 수혜 양상은 업체별로 상이할 전망이다. 전자결제서비스 업체인 이니시스, 모빌리언스 등의 경우에는 국내시장 확대의 수혜가 큰 반면 해외시장 진출에는 제한이 있을 전망이다. Billing솔루션 업체인 엔텔스의 경우 국내시장 확대에 의한 수혜의 폭은 전자결제서비스업체 대비 낮은 수준이나 동남아 등 해외시장으로의 성장 모멘텀은 전자결제서비스업체 대비 클 전망이다.

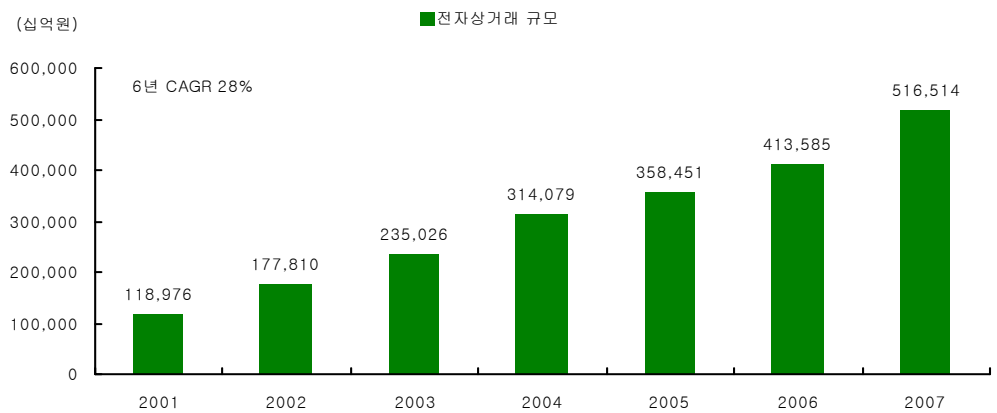
중,소형주
Analyst 이선화
02-369-3747
sh.lee@winnet.co.kr

금융/중,소형주
Senior Analyst 배정현, CFA
02-369-3375
Jungking@winnet.co.kr

▶ 전자상거래 시장의 성장

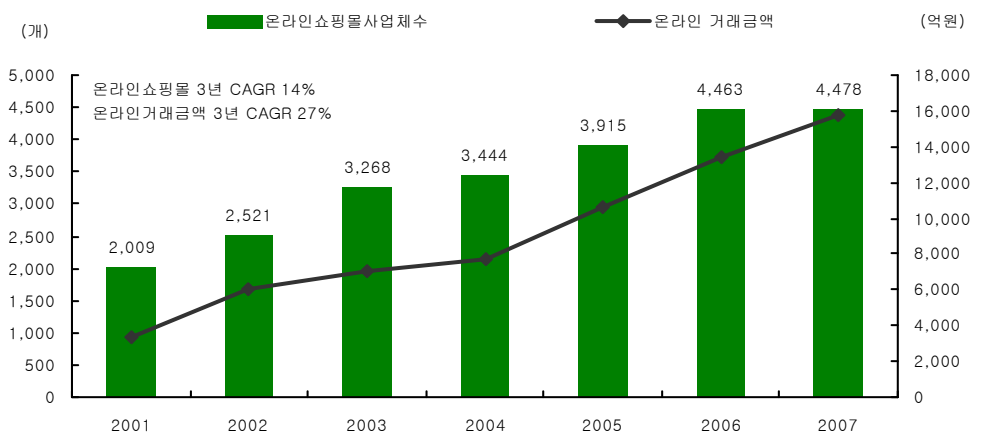
통계청에 따르면 국내 전자상거래 규모는 07년 기준 516.5조 수준으로 성장률로 환산 시 과거 6년 CAGR은 27.7%이다. 온라인쇼핑몰 업체 수 및 거래금액 추이를 보면 07년 말 기준 온라인쇼핑몰 업체 수는 현재 4,500여 개로 07년 중 증가율은 2%, 과거 3년 CAGR은 14%를 기록하고 있다. 06년 말 기준으로 업체 수 증가가 둔화를 보였으나, 07년 말 기준 거래금액은 15.8조원으로 07년 중 증가율은 17%, 과거 3년 기준의 CAGR 27% 대의 성장을 지속 하였다.

국내 전자상거래 규모추이



자료 : 통계청, 동부증권 리서치 단위 : 십억원

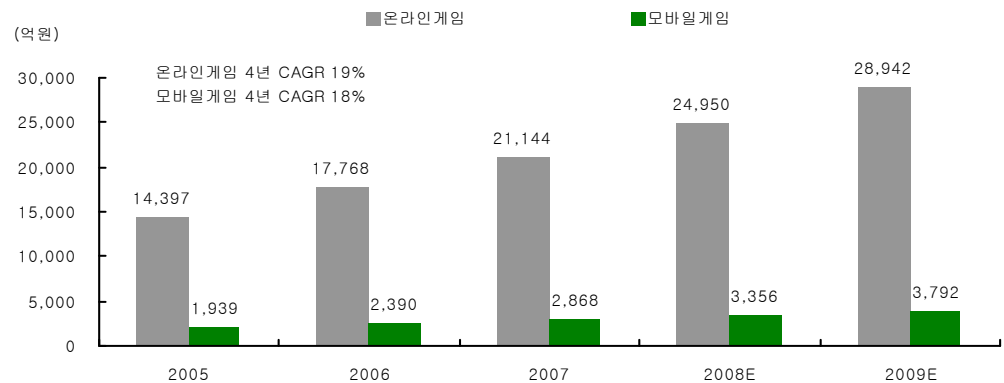
온라인쇼핑몰 업체 수와 거래금액 추이



자료 : 통계청, 동부증권 리서치 단위 : 개, 억 원

디지털컨텐츠 시장의 대표라 할 수 있는 온라인 및 모바일게임 시장 규모는 꾸준한 증가를 보였다. 2007 게임백서에 따르면 2009년까지 온라인 및 모바일게임 시장규모는 CAGR 18~19%(2005~2009) 증가할 것으로 예상하고 있다.

온라인 및 모바일게임 시장규모



자료 : 게임백서2007, 동부증권 리서치 단위 : 억 원

이러한 전자상거래 시장(온라인 쇼핑몰 및 디지털컨텐츠 시장)의 성장은 온라인결제금액의 확대에 이어져 전자결제서비스업체 및 Billing솔루션 업체의 수익확대 기회를 제공하고 있다.

다만 전자결제서비스업체(이니시스, 모빌리언스)의 경우 국내시장의 성장에 따른 수혜가 크나 해외시장 진출에 대한 어려움이 있는 반면, Billing솔루션업체(엔텔스)의 경우 국내시장 성장에 따른 수혜는 전자결제서비스업체 대비 제한적인 반면, 해외시장 진출에 의한 성장가능성은 상대적으로 클 것으로 전망된다.

▶ 이니시스(035600) : 신용카드 전자결제서비스 제공업체

국내 M/S 1위의 신용카드 기반의 전자결제서비스 제공업체로 신용카드부문의 매출 비중이 전체매출의 75% 정도에 달하고 있으며, 최근 Banktown의 사업부 인수를 계기로 실시간 현금이체서비스 직접판매 영역을 확대하였다. 동사의 지분분포는 권도균 외 특수관계인 26.3%, 관계사인 이니텍 4.4% 등으로 구성되어 있다.

신용카드 기반의 전자결제서비스를 제공하고 있는 동사는 온라인 쇼핑시장의 거래금액이 증가하면 할수록 동사의 매출도 비례하여 증가하는 구조이다.

온라인쇼핑몰 결제금액 증가

최근 통계청의 사이버쇼핑몰 통계조사 자료에 따르면, 온라인쇼핑몰의 수는 정체를 보이고 있으나 온라인 결제금액의 증가는 지속되고 있어, 향후 전자결제서비스 업체들의 외형 확대에 긍정적인 영향을 줄 것으로 판단된다. 특히 신용카드는 결제수단 중 67% 이상의 비중을 차지하며 주된 결제수단으로 사용되고 있다. 이는 전자결제 수단 중 신용카드를 이용한 결제방식이 결제금액한도가 크고, 보안성이 높은 특성을 지니고 있기 때문이다. 또한 30만원 이상 사용 시 공인인증서를 사용하는 등 개인정보에 대한 보안성이 타 결제수단 대비 높아 향후 신용카드를 기반으로 한 결제 수단은 지속적인 증가가 예상된다. 동사의 07년 온라인 거래금액은 2.7조원 수준이었으며 guidance상 08E 온라인 거래금액은 이니시스와 Banktown 부문을 합쳐서 4.2조원 수준으로 연간 50%이상의 성장을 예상하고 있다.

이니시스 재무제표 및 Guidance

	04A	05A	06A	07A	08E
매출액	34.6	44.8	56.3	78.2	98.0
% 증가율	31.3	29.7	25.5	38.9	25.3
영업이익	-8.5	1.6	1.7	1.9	4.9
%증가율	적지	흑전	6.7	8.8	157.8
세전계속사업이익	-5.4	26.0	3.9	5.3	-
순이익	-4.0	19.7	2.8	4.1	70
EPS(원)	-312	1,550	221	316	545
%증가율	적지	흑전	-85.7	42.9	72.4
PER (H/L)	-18.5/-5.9	5.5/1.3	42.9/16.1	15.7/11.0	8.9
PBR (H/L)	6.3/2.0	3.6/0.9	3.7/1.4	1.7/1.2	1.5
EV/EBITDA (H/L)	-9.5/-1.9	26.8/-6.8	79.0/45.8	58.5/50.5	-
ROE	-31.2	94.1	8.9	11.6	11.6
시가총액(4/7)	623억	액면가	500원	발행주식수	1,284만주

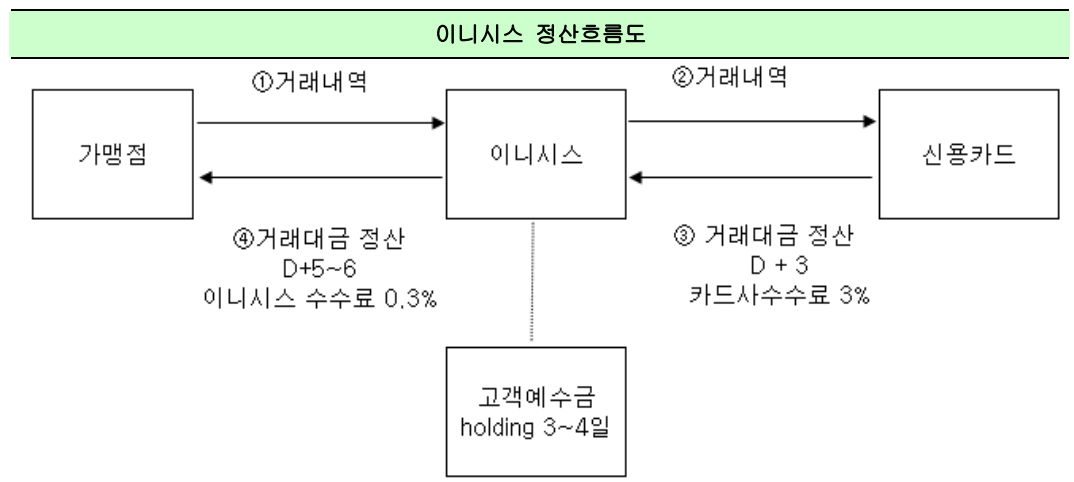
자료 : Fnguide consensus 단위 : 십억원, 원, 배, %

Banktown인수**현금이체서비스 확대**

동사의 현금이체서비스의 경우 기존에는 재판매 형태로 제공되었으나 올해 3월 Banktown의 영업권을 10억에 인수하며 현금이체서비스의 직접판매가 가능하게 되었다. 현금이체서비스의 직접판매는 수익성 개선에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 판단된다. 한편 Banktown의 07년 실적은 매출액 95억, 거래금액은 4,500억원 수준이었으며 guidance 상 Banktown의 08E 거래금액을 6,000억 수준으로(연간 30%성장) 예상하고 있다.

부가적 현금창출 수단**이자수익**

07년 중 이자수익은 30억 정도가 발생하였으며 이중 고객 예수금을 기반으로 발생된 이자수익은 15억 정도였다. 이 부문은 동사의 결제흐름 시스템상<그림4> 부가적인 현금창출 능력이 생긴 것이므로, 향후 결제금액이 증가된다면 동사의 이자수익 확대도 기대된다.



자료 : 이니시스, 동부증권 리서치

낮은 수익성

동사는 휴대폰결제서비스업체 대비 낮은 수수료 마진을 취하고 있다. 휴대폰결제서비스업체의 경우 온라인실물결제에서는 1~1.5%, 컨텐츠업체에서는 2% 정도의 수수료를 취하는 반면, 동사의 경우는 0.3% 정도의 수수료 마진을 취하고 있다. 따라서 동사의 영업이익률은 그다지 높지 못하였으나 최근 Banktown의 인수로 수익성 회복에 긍정적인 영향을 줄 것으로 판단된다.

출혈 경쟁가능성 낮아

최근 전자결제 서비스업체들은 수익모델을 B2B 및 P2P 등의 타 시장으로 적용하기 위한 준비 중이거나 초기 서비스단계에 있다. 이에 따라 전자결제 서비스업체간의 경쟁이 심화될 가능성도 있으나, 현실적으로 업계의 낮은 수익성으로 인해 추가적인 수수료인하를 통한 출혈 경쟁이 일어날 확률은 높지 않은 것으로 판단된다. 해외시장 결제서비스를 준비 중에 있으나 해외 현지화를 통한 결제서비스 확대는 현실적 어려움이 큰 것으로 보인다.

▶ 모빌리언스(046440) : 휴대폰 전자결제서비스 업체

국내 M/S 1위의 핸드폰기반의 전자결제서비스 제공업체로서 전체 매출 중 휴대폰결제서비스 매출비중이 87% 수준이다. 동사의 주주구성을 살펴보면 사이버패스 및 특수관계인이 28%를 보유하고 있는데, 사이버패스가 08.2.1자로 주당 9,000원(경영권프리미엄 + 70%)에 황창엽 대표 외 2인 지분 15%에 대한 경영권 지분을 인수하였다. 사이버패스의 자회사인 인포허브와 동사의 M/S 비율은 07년 기준 각각 8.4%, 50%(두 회사의 합산 M/S는 58.4%)로 이번의 인수를 통해 휴대폰결제서비스업체 시장은 <사이버패스&모빌리언스> VS 다날의 양강체제로 재편되었다.

휴대폰 결제서비스는 편의성이 가장 높은 결제수단으로서 콘텐츠업체 및 온라인실물 결제시장의 확대에 비례하여 성장하는 산업이다. 06년 콘텐츠 거래금액은 4,193억원에서 07년 4,896억원으로 연간 16.7% 성장을 보였고, 06년 온라인실물 거래금액은 432억원에서 07년 1,510억원으로 연간 249%성장을 시현하는 등 성장세가 두드러진 상황이다.

신용카드기반의 결제서비스업체 대비 높은 수수료를

동사는 앞서 살펴본 이니시스 등 신용카드 결제서비스업체보다 높은 수수료 마진을 보유하고 있다. 이니시스의 경우 카드사수수료 3.0%와 이니시스 수수료 0.3%인 총 3.3%를 매출로 인식하는 반면, 동사는 콘텐츠업체에 대해서는 이동통신 업체수수료5%를 포함한 총 7%를 매출로 인식하고, 온라인실물 결제에 대해서는 이동통신 업체수수료 1.5%를 포함한 2.5~3.0%를 매출로 인식하기 때문이다.

모빌리언스 재무제표 및 Guidnace					
	04A	05A	06A	07A	08E
매출액	29.1	30.2	39.1	51.6	63.7
% 증가율	20.6	3.7	29.4	32.0	23.4
영업이익	4.6	2.8	5.7	6.3	7.6
%증가율	7.7	-40.5	107.7	9.3	20.6
세전계속사업이익	4.9	3.2	4.5	3.3	6.6
순이익	4.4	2.9	4.3	2.0	4.6
EPS(원)	566	268	354	150	334
%증가율	-35.0	-52.6	32.1	-57.7	122.6
PER (H/L)	8.3/5.8	52.1/15.7	27.5/12.4	54.1/31.0	13.1
PBR (H/L)	2.2/1.6	5.8/1.7	3.1/1.4	2.5/1.4	1.3
EV/EBITDA (H/L)	10.6/8.1	48.7/20.5	21.7/13.8	15.6/9.7	-
ROE	27.7	11.7	12.2	4.5	10.7
시가총액(4/7)	603억	액면가	500원	발행주식수	1,320만주

자료 : 08년 모빌리언스, Guidance 단위 : 십억원, 원, 배, %

신용카드 및 휴대폰 결제서비스업체 비교

		신용카드결제서비스	휴대폰결제서비스
수수료율	컨텐츠업체	구매금액 0.3%	구매금액 2%
	온라인쇼핑(실물)		구매금액 1~1.5%
매출인식	컨텐츠업체	카드사수수료 3% + PG수수료 0.3%	이통사수수료 5% + PG수수료 2%
	온라인쇼핑(실물)		이통사수수료 3% + PG수수료 1.5%
금액한도		제한없음	월 15만원 한도
구입 가능 상품		사이버쇼핑물 전체결제 가능	휴대폰컨텐츠, 게임컨텐츠 및 후원회비, 대학입시 접수등
정산기간 (가맹점 정산기준)		결제 일 후 7일 정도 소요 선급결제 거의 없음	이통사의 요금회주 후 정산 (45일 이상) 선급결제 높은 영업구조
소비자의 구매선택 기준		고액결제	소액결제
비교		보안성 높음 (30만원 이상 공인인증)	보안, 편의성 높음 (SMS인증)

자료 : 이니시스, 모빌리언스, 동부증권 리서치

사이버페스의 모빌리언스 인수는 다날과의 양강체제로의 시장이 재편되었음을 의미함과 동시에 규모의 경제 및 시장점유율 확대 등으로 인한 수수료 인하 경쟁을 제한 할 요인이 될 것으로 전망된다.

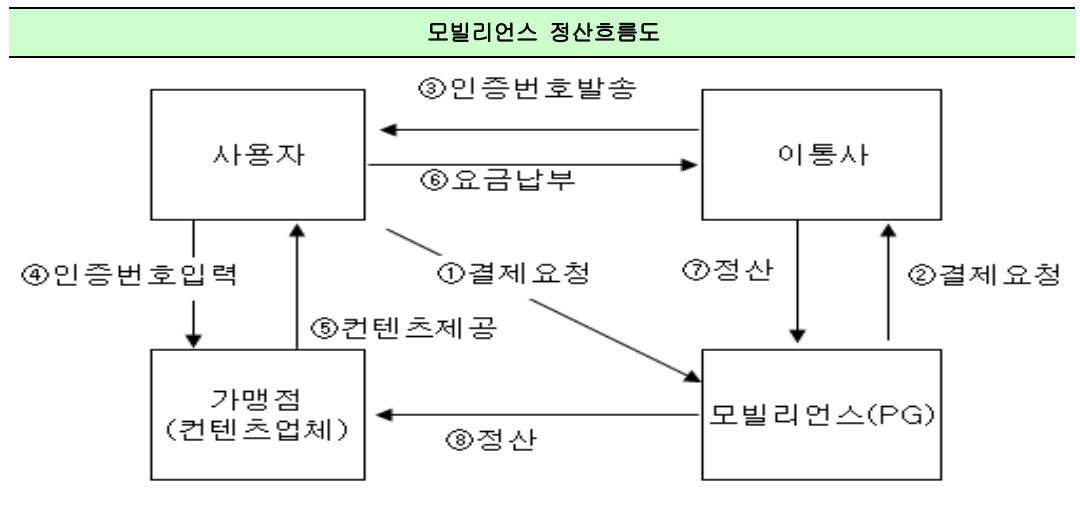
신용카드결제서비스업체 대비 높은 영업이익률을 보이고 있으나, 휴대폰결제서비스업체의 경우 월별 결제한도가 15만원으로 제한되어 있다. 이에 따라 신용카드결제서비스업체 대비 결제한도가 낮아 향후 온라인실물 결제시장 성장에 따른 수혜 폭이 이니시스 보다 제한적일 수 있다.

이니시스 대비

선급결제비중이 높음

동사는 신용카드결제서비스업체의 정산흐름 대비 기간에 있어 큰 차이를 보인다. 신용카드결제서비스의 경우 가맹점에게 정산되는 기간이 7일 정도가 소요되나, 휴대폰 결제서비스의 경우 정산기간이 거의 45일 이상이 걸리는 시스템이기 때문에 가맹점에서의 선급결제 요구가 증가할 수 밖에 없는 구조이다. 선급결제 증가는 판관비(이자비용)증가 전망 및 자본조달에 대한 위험 가능성이 신용카드 결제서비스업체대비 높은 단점을 가진다.

동사의 07년 선급결제 비중은 전체 온라인 거래금액(디지털컨텐츠 및 온라인실물결제) 6,400억원의 50% 수준이었으며 월평균 약 200억원 수준의 선급결제가 이루어진 것으로 예상된다. 동사의 guidance상 08E 선급결제 비중은 전체 온라인 거래금액의 70% 수준이며, 연간 온라인 거래금액은 8,600억원 예상 시 월 평균 약 500억원 정도의 자본 조달이 필요할 것으로 추정된다. 현재 동사는 600억원 규모의 차입을 통해 이를 조달하고 있으며 온라인 거래금액의 증가에 따른 안정적인 자본 조달방법을 강구할 필요가 있다. 선급결제 증가는 비용증가 및 자본조달에 대한 위험가능성을 높이는 요인으로 작용될 것으로 보인다.



자료 : 모바일연스, 동부증권 리서치

동사는 해외사업부문에 275만\$을 투자하여 07년까지 220만\$의 손실을 반영하였다. (07년 중 202만\$ 손실반영)이는 해외사업의 실적 가시화가 쉽지 않음을 의미하는 것이며, 단기적으로 지분법 손실의 추가적인 반영이 불가피할 수도 있다.

▶ 엔텔스(069410) : Billing 솔루션 공급업체

SKT, KTF 및 LG정보통신 계열사 등의 통신서비스 사업자들에게 Billing솔루션을 제공하고 있는 상장된 유일한 국내업체이며, 07년 SKT와 KTF의 매출비중은 각각 42%, 12%이다. SKT정보기술원 소속 팀 5명이 분사해 2000년 7월에 법인 설립 후, 2007년 6월 코스닥 시장에 상장하였다. 동사의 주주구성은 특수관계인 25.9%, SKT가 6.2%로 되어있으며, 이 중 특수관계인 지분 보호예수 물량 831,450주(전체주식의 25%)가 08.6.19일자로 해제될 예정이다.

동사는 안정적인 성장이 가능할 것으로 판단되는데, 그 이유는 첫째 SKT라는 국내 1위 통신사업자들의 시스템구축에 대한 reference 보유하고 있어, 향후 해외시장 진출 시 Amdocs 등과 같은 Global솔루션 업체 대비 가격 및 서비스Quality 측면에서 경쟁력을 가질 수 있을 것으로 예상되기 때문이다. 둘째는 통신사업자들의 시스템 구축을 통한 Know-how를 가지고 통신서비스 업체들에게 통합 Consulting서비스도 가능할 것으로 예상되기 때문이다.

틈새시장 진입에 유리한 환경 조성

셋째, 특화된 솔루션 업체들의 틈새시장 진입에 유리한 환경의 조성과 더불어 Global업체들의 통신서비스 솔루션 제품의 사용비용 증가, 통신서비스 시장의 발전에 따른 추가 서비스 미진 등의 이유로 자체 관리 솔루션 개발 및 국내 통신환경에 맞는 솔루션의 아웃소싱 필요성이 대두되고 있는 상황이기 때문이다.

엔텔스 실적 Guidance					
	04A	05A	06A	07A	08E
매출액	21.4	23.9	26.3	29.6	34.0
% 증가율	-5.4	11.7	10.0	12.4	14.9
영업이익	-3.3	0.7	2.1	1.0	3.0
%증가율	적전	흑전	208.9	-53.6	209.3
세전계속사업이익	-3.0	1.1	2.4	1.3	3.6
순이익	-2.8	1.1	2.1	1.0	2.6
EPS(원)	N/A	N/A	861	327	788
%증가율			N/A	-62.1	136.6
PER (H/L)	0.0/0.0	0.0/0.0	N/A/N/A	70.4/21.2	8.3
PBR (H/L)	0.0/0.0	0.0/0.0	N/A/N/A	3.3/1.0	0.8
EV/EBITDA (H/L)	-3.0/-3.0	7.1/7.1	3.0/3.0	54.0/21.4	-
ROE	-18.4	7.5	13.4	4.6	10.5
시가총액(4/7)	218억	액면가	500원	발행주식수	330만주

자료 : 엔텔스 08E Guidance 단위 : 억 원, 원, 배, %

해외시장 계획

동사의 경우 SKT와의 Partnership을 통하여 획득한 Billing시스템 구축 know-how를 가지고 동남아 일부 지역인 인도네시아와 베트남 시장에는 진출하였다. 그러나 해외부문의 실적이 미진한 상황으로 향후 중국 및 동남아 시장으로의 진출을 계획하고 있다. 해외시장의 경우 국내시장 대비 이익률이 높아 향후 동사의 외형 및 수익성장의 견인 모멘텀이 될 것으로 판단된다.

통신서비스사업자
대비 수익확대
속도 느릴 듯

통신서비스 사업자의 경우 고객기반 확대와 수익이 비례하는 구조이나, 동사의 경우 통신 서비스 사업자에게 솔루션을 제공하고, 연간 유지보수비용을 계약하는 수익모델을 가지고 있어, 사용자 별로 Billing되어 수익이 확대되는 수익모델 보다는 수익확대 속도가 느릴 것으로 예상된다. 이는 동사 수익모델의 단점이기도 하다. 또한 국내시장은 통신사업자들의 수직 계열화된 구조로 인해 수익성이 크지 않아 외형확대 및 이익성장을 도모하기 위해 해외시장으로의 진출이 필요한 상황이다. 한편 분기별 어닝 측면에서 4분기에 매출이 집중되는 것도 향후 개선되어야 하는 부분이다.

통신업체들의
자체솔루션
강화 위험

또 하나의 위험은 통신서비스 사업자들이 동사의 솔루션 사용 후 자체관리를 통해 동사의 솔루션기술 습득 후 동사제품을 사용하지 않을 가능성이 있을 수 있으나, 최근 국내 통신 사업자들은 비용관리 차원에서 기술적인 부문은 아웃소싱으로 대체 하고, 기획 및 마케팅 관련 부문에 집중하고 있는 상황으로서 통신사업자들의 자체 솔루션 관리 강화 위험은 크지 않은 것으로 판단된다.

동사의 주가는 상장 이후 해외시장 프로젝트 지연으로 실적이 뒷받침 되지 못하며 지속적인 하락을 나타내었다. 따라서, 주가상승에 대한 모멘텀은 국내보다는 중국 및 동남아 해외시장 프로젝트 수주결과에 따라 결정될 것으로 예상된다. 향후 해외시장 진출의 진행 상황에 따른 동사 기업가치에 대한 제고가 필요한 것으로 판단된다.

엔텔스 해외 수주실적 및 계획					
구분	2005	2006	2007	2008E	비고
인도네시아	781	1,682	1,847	1,125	미국시장의 SKT 의 MVNO 서비스에 대한 Billing 솔루션 구축
힐리오	2,119	1,619	645	405	
베트남	-	1,650	-	135	
태국				675	
필리핀				405	
말레이시아				135	
일본/기타				1,900	
합계	2,900	4,951	2,493	4,780	

자료 : 엔텔스 08E Guidance 단위 : 백만 원

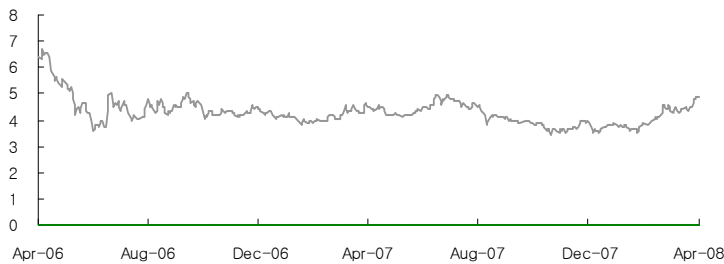


▶ Compliance Notice

- ▶ 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- ▶ 당사는 동 자료발간일을 기준으로 지난 6개월간 위 조사분석 기업의 유가증권 발행(DR, CB, IPO 등)에 주간사로 참여한 바 없습니다.
- ▶ 당사는 동 자료 발간일을 기준으로 해당종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 동 자료내용은 기관투자자 등에게 e-mail을 통해 사전 제공된 바 없습니다.

- | | |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> ▶ 기업 투자의견은 향후 12개월간 KOSPI 대비 주가 등락 기준임 - BUY : KOSPI 대비 10% 이상의 주가 상승 예상 - HOLD : KOSPI 대비 $\pm 10\%$ 이내의 주가 등락 예상 - UNDERPERFORM (UNDER) : KOSPI 대비 10% 이상의 주가 하락 예상 | <ul style="list-style-type: none"> ▶ 업종 투자의견은 향후 12개월간 KOSPI 대비 업종의 주가 등락 기준임 - OVERWEIGHT : KOSPI 대비 5% 이상의 업종 주가 상승 예상 - NEUTRAL : KOSPI 대비 $\pm 5\%$ 이내의 주가 등락 예상 - UNDERWEIGHT : KOSPI 대비 5% 이상의 업종 주가 하락 예상 |
|---|---|

이니시스 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	일자	투자의견	목표주가
08/04/08	NR				

자료 : 동부증권 리서치 단위 : 천원, 원 *: 담당자 변경

모빌리언스 현주가 및 목표주가 차트

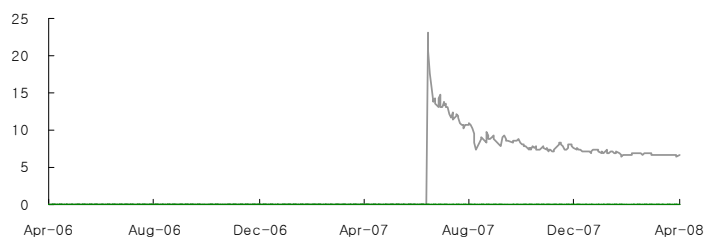


최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	일자	투자의견	목표주가
08/04/08	NR				

자료 : 동부증권 리서치 단위 : 천원, 원 *: 담당자 변경

엔텔스 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	일자	투자의견	목표주가
08/04/08	NR				

자료 : 동부증권 리서치 단위 : 천원, 원 *: 담당자 변경



동부증권 애널리스트 현황

담당	애널리스트	직 위	전 화	E-mail
Head of Research	신성호	상무	369-3005	sho561107@winnet.co.kr
음식료/유통	차재현	연구위원/기업분석팀장	369-3378	imcjh@winnet.co.kr
반도체/LCD	이민희	수석연구위원	369-3368	minhee.lee@winnet.co.kr
금융/SmallCap	배정현	수석연구위원	369-3375	jungking@winnet.co.kr
조선/기계/운송	전용범	연구위원	369-3321	ybjun@winnet.co.kr
에너지/유틸리티/ IT부품	김유진	수석연구위원	369-3388	kyj157.kim@winnet.co.kr
석유화학/정유	박영훈	수석연구위원	369-3734	houn0715@winnet.co.kr
SmallCap	이선화	수석연구위원	369-3747	sh.lee@winnet.co.kr
인터넷/온라인게임	김석민	선임연구위원	369-3390	min.kim@winnet.co.kr
자동차/타이어/자동차부품	윤태식	선임연구위원	369-3360	ts.yun@winnet.co.kr
건설	홍서연	선임연구위원	369-3396	seoyeonh@winnet.co.kr
IT부품/장비	나재영	선임연구위원	369-3730	jy.na@winnet.co.kr
제약	김태희	연구위원	369-3367	taehee.kim@winnet.co.kr
통신서비스/통신장비	김인필	연구위원	369-3457	yongsung.kim@winnet.co.kr
철강/금속	이종형	연구위원	369-3366	jh.lee@winnet.co.kr
보험	주상신	연구위원	369-3709	ss.joo@winnet.co.kr
증권	김희준	연구위원	369-3379	Heedol.Kim@winnet.co.kr
음식료/유통 RA	유덕상	연구위원	369-3458	ds.yoo@winnet.co.kr
투자전략/테크니컬	지기호	수석연구위원	369-3381	khchi@winnet.co.kr
채권전략	박혁수	연구위원	369-3436	bondpark@winnet.co.kr
시황	권혁준	연구위원	369-3372	peterpan@winnet.co.kr
국내외경제	장화탁	수석연구위원	369-3370	mousetak@winnet.co.kr
투자전략	최운선	수석연구위원	369-3448	unsun.choi@winnet.co.kr
신용분석	방종욱	수석연구위원	369-3426	wisest@winnet.co.kr
시황	임동민	연구위원	369-3380	dm2337.lim@winnet.co.kr
일본분석	김형준(후쿠모토)	연구위원	369-3377	hj.kim@winnet.co.kr
중국분석	고 정 (가오징)	연구위원	369-3721	jing10@winnet.co.kr
투자정보	송경근	연구위원	369-3490	happy.song@winnet.co.kr
투자정보	강성원	연구위원	369-3477	rain.kang@winnet.co.kr