

대원 (007680)

하반기 베트남 사업을 지켜보자

매수 (유지)

주가 (5월 20일) **16,500 원**
 목표주가 **19,500 원 (상향)**
 상승여력 **18.2%**

오경석

☎ (02) 3772-3942
 ✉ kurt.oh@shinhan.com

- ◆ 1Q19 연결 영업이익 62억원(+8.9% YoY) 전망
- ◆ 하반기가 다가오면서 베트남 사업 기대감 재확대
- ◆ 목표주가 19,500원으로 상향, 투자의견 '매수' 유지

1Q19 연결 영업이익 62억원(+8.9% YoY) 전망

1Q19 연결 매출액은 552억원(-32.8% YoY, 이하 YoY), 영업이익은 62억원(+8.9%)이 전망된다. 현재 주택 보급 현장은 인천 증포(578억원), 자체 현장은 청주 동남 2개(합산 지분금액 2,000억원)로 매출 감소가 불가피한 구간에 들어와있다. 작년 12월 수주한 강북 수유시장 주택 보급(400억원)과 올 2월에 수주한 인천 원당동(1,100억원) 현장들이 하반기 착공되어야 매출 회복이 기대된다.

수익성은 상대적으로 견조하겠다. 이익률이 높은 자체 현장(청주 2개 현장)의 매출비중이 확대됨에 따라 영업이익률은 11.2%(+4.3%p)로 개선될 수 있다. 큰 폭의 매출 감소에도 그나마 긍정적이다.

하반기가 다가오면서 베트남 사업 기대감 재확대

현재 다수의 베트남 개발사 및 정부기관과 각종 사업을 협의 중인 것으로 파악된다. 기존에 준비하고 있었던 2개의 주요 사업은 하반기가 다가오면서 기대감이 확대되고 있다. 하노이 VMEP 부지 개발(1,230억원, 12,000평 복합 개발, 오피스/아파트, 2H19~1H22), 다낭 주택(1,800억원, 아파트 2동 1,400세대, 2H19~1H23) 사업 가속화에 따라 하반기에도 주가 상승세가 이어질 가능성이 열려있다. 이외에도 작년 12월 타당성검토를 확정된 광찌성 개발 역시 현재 협상이 진행 중이며 사업내용이 구체화되기를 기다리고 있는 중이다.

목표주가 19,500원으로 상향, 투자의견 '매수' 유지

최근 1개월 주가는 약 23% 상승하며 기존 목표주가에 도달한 상황이다. 이에 따라 목표주가를 기존 15,500원에서 19,500원으로 상향한다. 19년 예상 BPS에 Target PBR 0.74배(18년 고점에 20% 할증)를 적용했다. 19년 국내 실적은 감익 구간이지만 하반기 베트남 사업과 향후 성장성은 여전히 기대감이 큰 상황이다. 올해의 실적보다 중장기 성장성을 봐야할 건설사다.

KOSPI	2,055.71p
KOSDAQ	702.08p
시가총액	182.3 십억원
액면가	500 원
발행주식수	11.1 백만주
유동주식수	1.8 백만주(15.9%)
52 주 최고가/최저가	16,500 원/11,000 원
일평균 거래량 (60 일)	56,664 주
일평균 거래액 (60 일)	804 백만원
외국인 지분율	3.74%
주요주주	대원지주회사 외 6 인 82.20%
절대수익률	3개월 28.4%
	6개월 37.5%
	12개월 15.4%
KOSDAQ 대비	3개월 37.3%
상대수익률	6개월 35.3%
	12개월 42.9%

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2017	270.0	23.1	33.3	22.8	2,248	(40.6)	21,808	4.8	1.2	0.5	9.9	(41.0)
2018	333.0	28.6	43.5	30.1	2,723	21.1	24,678	4.2	1.4	0.5	11.7	(34.4)
2019F	227.4	24.9	32.2	23.1	2,091	(23.2)	26,519	7.9	7.1	0.6	8.2	(4.8)
2020F	264.3	18.6	30.5	22.0	1,990	(4.9)	28,259	8.3	14.7	0.6	7.3	25.6
2021F	339.5	27.8	40.5	29.2	2,639	32.6	30,648	6.3	12.6	0.5	9.0	44.7

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

대원의 영업실적 추이 및 전망 [K-IFRS 연결 기준]												
(십억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18F	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2018	2019F	2020F	2021F
연결 매출액	82.2	87.0	97.2	70.8	55.2	54.8	66.5	50.9	337.2	227.4	264.3	339.5
별도 매출액	74.3	84.6	94.6	66.1	50.0	49.5	59.1	42.5	319.6	201.0	238.1	313.6
자체	40.8	41.2	61.1	29.4	27.8	28.2	31.5	13.9	172.4	101.4	19.0	24.8
도급	32.3	41.4	31.9	35.2	20.6	19.8	26.1	27.1	140.9	93.7	213.3	283.2
- 주택	28.4	36.6	26.2	18.8	5.2	5.7	14.2	17.0	110.1	42.1	182.8	256.0
- 토목	3.9	4.8	5.7	16.4	15.4	14.1	12.0	10.1	30.8	51.6	30.6	27.2
기타	1.1	2.1	1.6	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	6.3	5.9	5.8	5.7
연결 총속	7.9	2.4	2.6	4.7	4.7	4.7	4.6	4.6	17.6	18.6	18.3	17.9
연결 매출총이익	9.6	12.9	15.3	7.9	8.9	9.0	10.7	7.1	45.7	35.8	31.5	43.5
별도 매출총이익	9.3	12.4	14.6	8.0	8.3	8.4	9.9	6.2	44.4	32.7	28.6	40.6
자체	8.8	8.8	8.4	6.3	6.0	6.2	7.0	3.1	32.4	22.3	4.0	5.3
도급	0.2	3.1	5.8	1.5	1.9	1.9	2.5	2.7	10.7	9.0	23.3	34.0
기타	0.3	0.5	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	1.4	1.5	1.3	1.3
연결 총속	0.3	0.4	0.7	(0.1)	0.6	0.6	0.8	1.0	1.3	3.0	2.9	2.9
판매관리비	3.9	4.3	3.7	5.3	2.7	2.6	3.1	2.4	17.2	10.8	12.9	15.7
영업이익	5.7	8.5	11.6	2.7	6.2	6.4	7.6	4.7	28.5	24.9	18.6	27.8
지분법손익	0.0	(0.6)	(0.0)	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	4.1	4.1
세전이익	12.7	12.2	12.9	5.6	7.9	8.3	9.3	6.6	43.4	32.1	30.6	40.5
지배지분순이익	10.4	10.3	9.0	0.5	5.7	6.0	6.7	4.8	30.1	23.1	22.0	29.2
<% YoY growth>												
매출액				(75.6)	(32.8)	(37.0)	(31.6)	(28.0)	16.3	(32.5)	16.2	28.5
영업이익				(88.8)	8.9	(24.8)	(34.6)	76.2	18.4	(12.5)	(25.3)	49.4
지배지분순이익				(98.0)	(45.4)	(41.8)	(25.4)	935.5	32.2	(23.2)	(4.7)	32.6
<이익률, %>												
영업이익률	6.9	9.8	11.9	3.8	11.2	11.7	11.4	9.3	8.5	11.0	7.0	8.2
순이익률	12.6	11.8	9.3	0.6	10.3	10.9	10.1	9.4	8.9	10.2	8.3	8.6

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

대원의 1Q19 실적 추정							
(십억원)	1Q19F	4Q18	% QoQ	1Q18	% YoY	기존 실적 전망	컨센서스
매출액	55.2	70.8	(22.0)	82.2	(32.8)	41.6	41.6
영업이익	6.2	2.7	130.4	5.7	8.9	6.2	6.2
지배순이익	5.7	0.5	1,131.2	10.4	(45.4)	5.7	5.7
영업이익률(%)	11.2	3.8		6.9		14.9	14.9
순이익률(%)	10.3	0.6		12.6		13.7	13.7

자료: 회사 자료, FnGuide, 신한금융투자 추정

대원의 연간 수익 추정 변경 [K-IFRS 연결 기준]						
(십억원)	2019F			2020F		
	변경전	변경후	변경률(%)	변경전	변경후	변경률(%)
매출액	190.5	227.4	19.4	253.8	264.3	4.1
영업이익	27.2	24.9	(8.3)	25.6	18.6	(27.2)
지배지분순이익	24.7	23.1	(6.4)	26.9	22.0	(18.2)

자료: 신한금융투자 추정

대원의 베트남 진출 연혁

2001.01	대원비나 설립
2002.02	Daewon Textile(섬유) 설립
2004.02	Daewon Thuduc(건설) 설립
2006.12	안푸 1차 칸타빌 완공
2010.01	혼까우 칸타빌 완공
2011.01	Daewon E&C 설립
2014.03	안푸 2차 칸타빌 프리미어 완공
2015.09	호치민 이마트 1호점 준공
2018.01	광찌성 공단개발사업 MOU 체결
2018.05	현지 업체와 하노이 개발사업 JV 설립 계약 체결
2018.08	현지 업체와 다낭 아파트 건설(1,400세대) 세부 협약 체결

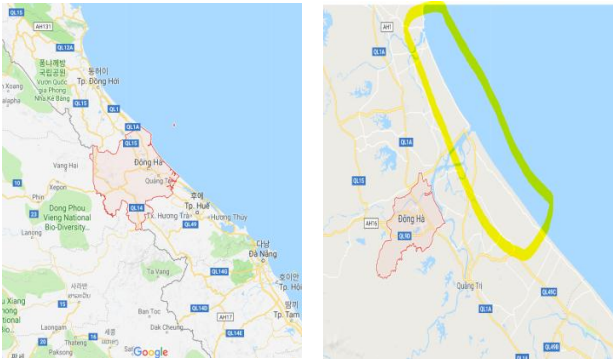
자료: 회사 자료, 신한금융투자

대원의 베트남 현장 내역

현장명	사업주체 현지법인명	구분	규모	사업기간	매출액(십억원)
호치민 안푸 1차 칸타빌	Daewon Thuduc Housing	아파트	390세대(16층 3개동)	05.01~06.12	82.1
호치민 혼까우 칸타빌	Daewon Hoancau Housing	아파트	189세대(18층 1개동)	06.04~10.01	52.0
호치민 안푸 2차 칸타빌 프리미어	Daewon Thuduc Housing	주상복합	200세대(36층 2개동) 및 상가	10.07~14.03	85.3
호치민 다록 국제신도시 매립 공사	Daewon Cantavil	토목	30만평 매립 공사	08~14	2.9
호치민 이마트 고밥점	Daewon E&C	건축	이마트 베트남 1호점	15.03~15.12	4.3
호치민 센텀웰스	Daewon Centum Wealth	아파트	544세대	17.12~20.02	56.0
하노이 VMEP 부지 개발	Daewon (현지 법인)	오피스/아파트	12,000평 복합 개발	2H19~1H22	123.0
다낭 아파트	Daewon (국내 법인)	아파트	1,400세대(2동)	2H19~1H23	180.0

자료: 회사 자료, 신한금융투자

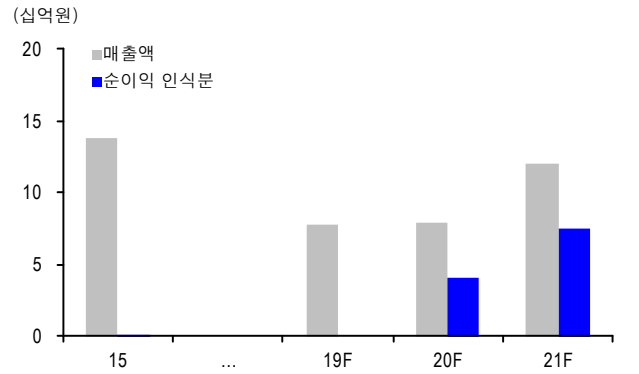
대원의 광찌성 개발 지역 (12월 티당성검토 확정, 협상 진행)



자료: 회사 자료, 신한금융투자

주: 좌측은 광찌성, 우측 노란색 지역은 동남경제구역

대원의 베트남 실적 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

주: 1) 15년: 안푸 2차 칸타빌 프리미어(자회사 Thuduc 실적)

2) 20년: 센텀웰스 합작사 분양수익, 21년 자회사 다낭, 하노이 현장 공사수익 진행 인식

대원의 2019년 예상 BPS 기준 PBR Valuation: 목표주가 19,500원

(십억원)	계산	(십억원)	계산	(십억원)	계산
2018년 자본총계	272.7	2019년 자본총계	293.0	2020년 자본총계	312.3
BPS (원)	24,678	BPS (원)	26,519	BPS (원)	28,259
목표주가 (원)	18,200	목표주가 (원)	19,500	목표주가 (원)	20,000
Target PBR (x)	0.74	Target PBR (x)	0.74	Target PBR (x)	0.74
		현재주가 (원)	16,500		
		현재주가 PBR (x)	0.62		

자료: 신한금융투자 추정

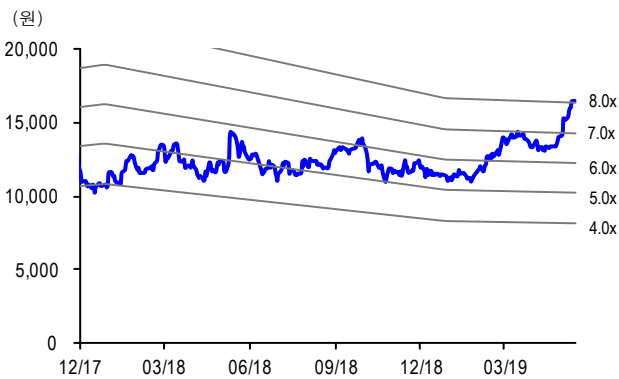
주: 18년 말 고점 기준 0.62배에 20% 할증한 0.74배 Target PBR 적용. 19년 외형 축소 예상되지만 하반기가 다가오면서 기존의 계획됐던 베트남 사업 가속화에 대한 기대감은 확대. 이를 반영하여 목표주가 상향

중견 건설사의 Valuation Multiple 추이

	(배)	2014	2015	2016	2017	2018	3년 평균
한신공영	PBR 기말	0.7	0.8	0.6	0.7	0.4	0.6
삼호	PBR 기말	1.4	1.3	1.0	0.7	0.6	0.8
금호산업	PBR 기말	2.6	1.8	1.1	0.9	1.2	1.1
한신공영	PER 기말	N/A	9.1	6.0	3.3	1.2	3.5
삼호	PER 기말	6.9	5.9	3.4	3.5	3.4	3.4
금호산업	PER 기말	7.1	N/A	9.5	3.6	N/A	6.6

자료: 신한금융투자

대원의 연결 PER Band (12개월 선행)



자료: QuantWise, 신한금융투자

대원의 연결 PBR Band (12개월 선행)



자료: QuantWise, 신한금융투자

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
자산총계	429.7	444.5	731.6	844.1	895.9
유동자산	330.0	346.3	653.6	762.1	805.1
현금및현금성자산	118.2	131.0	352.5	332.2	252.9
매출채권	2.6	0.8	0.5	0.6	0.8
재고자산	109.7	58.0	193.8	305.1	391.9
비유동자산	99.7	98.3	78.0	82.0	90.8
유형자산	30.4	18.9	18.3	17.7	17.1
무형자산	3.0	3.0	2.9	2.9	2.8
투자자산	44.3	48.1	28.5	33.1	42.5
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	168.9	157.5	423.2	515.6	539.7
유동부채	136.2	103.3	163.0	171.4	147.6
단기차입금	36.8	36.1	37.1	38.1	39.1
매입채무	40.0	35.3	24.1	28.0	36.0
유동성장기부채	0.0	0.0	80.0	80.0	40.0
비유동부채	32.7	54.2	260.3	344.2	392.1
사채	0.0	12.9	12.9	12.9	12.9
장기차입금(장기금융부채 포함)	3.4	6.1	223.4	303.4	343.4
기타비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	260.8	287.0	308.3	328.5	356.1
자본금	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5
자본잉여금	14.5	16.2	16.2	16.2	16.2
기타자본	(2.3)	(2.3)	(2.3)	(2.3)	(2.3)
기타포괄이익누계액	(4.4)	(3.5)	(3.5)	(3.5)	(3.5)
이익잉여금	227.7	256.8	277.1	296.3	322.7
지배주주지분	241.0	272.7	293.0	312.3	338.7
비지배주주지분	19.8	14.3	15.3	16.2	17.4
*총차입금	40.3	55.3	353.4	434.4	435.5
*순차입금(순현금)	(106.8)	(98.7)	(14.7)	84.0	159.1

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	270.0	333.0	227.4	264.3	339.5
증가율 (%)	1.0	23.3	(31.7)	16.2	28.5
매출원가	230.3	287.5	191.7	232.8	295.9
매출총이익	39.8	45.5	35.8	31.5	43.5
매출총이익률 (%)	14.7	13.7	15.7	11.9	12.8
판매관리비	16.7	16.9	10.8	12.9	15.7
영업이익	23.1	28.6	24.9	18.6	27.8
증가율 (%)	32.1	23.9	(12.8)	(25.3)	49.4
영업이익률 (%)	8.5	8.6	11.0	7.0	8.2
영업외손익	10.2	14.9	7.2	11.9	12.7
금융손익	(2.0)	5.1	6.0	6.7	7.5
기타영업외손익	12.0	9.7	1.2	1.2	1.2
총속 및 관계기업관련손익	0.3	0.1	0.0	4.0	4.0
세전계속사업이익	33.3	43.5	32.2	30.5	40.5
법인세비용	11.0	11.7	8.0	7.6	10.1
계속사업이익	22.5	31.8	24.1	22.9	30.4
중단사업이익	1.3	(1.1)	(0.1)	0.0	0.0
당기순이익	23.6	30.7	24.1	22.9	30.4
증가율 (%)	(38.0)	30.1	(21.6)	(4.9)	32.6
순이익률 (%)	8.7	9.2	10.6	8.7	8.9
(지배주주)당기순이익	22.8	30.1	23.1	22.0	29.2
(비지배주주)당기순이익	0.8	0.6	1.0	0.9	1.2
총포괄이익	7.2	32.2	24.1	22.9	30.4
(지배주주)총포괄이익	8.7	31.0	23.2	22.1	29.3
(비지배주주)총포괄이익	(1.5)	1.2	0.9	0.8	1.1
EBITDA	25.1	30.0	25.6	19.3	28.4
증가율 (%)	28.4	19.6	(14.6)	(24.8)	47.6
EBITDA 이익률 (%)	9.3	9.0	11.3	7.3	8.4

주: 영업이익은 2012년 개정 K-IFRS 기준(매출총이익-판매관리비)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동으로인한현금흐름	2.6	4.8	(101.7)	(92.2)	(63.9)
당기순이익	23.6	30.7	24.1	22.9	30.4
유형자산상각비	1.9	1.3	0.6	0.6	0.6
무형자산상각비	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
외화환산손실(이익)	0.1	(0.4)	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
지분법, 총속, 관계기업손실(이익)	0.1	(2.5)	(0.6)	(0.6)	(0.6)
운전자본변동	(17.8)	(23.2)	(125.6)	(114.9)	(94.0)
(법인세납부)	(4.5)	(16.8)	(8.0)	(7.6)	(10.1)
기타	(0.9)	15.6	7.7	7.3	9.7
투자활동으로인한현금흐름	62.5	(14.7)	27.7	(6.3)	(13.8)
유형자산의증가(CAPEX)	(5.1)	(0.7)	0.0	0.0	0.0
유형자산의감소	0.5	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(2.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	36.7	(12.5)	20.2	(4.0)	(8.8)
기타	32.4	(1.6)	7.5	(2.3)	(5.0)
FCF	28.3	(22.1)	(94.4)	(104.4)	(81.0)
재무활동으로인한현금흐름	20.7	21.6	295.4	78.3	(1.7)
차입금의 증가(감소)	5.9	21.0	298.2	81.0	1.0
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	(0.3)	(2.8)	(2.8)	(2.8)
기타	14.8	0.9	(0.0)	0.1	0.1
기타현금흐름	(1.2)	0.6	0.0	0.0	0.0
연결법위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(1.9)	0.6	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	82.7	12.8	221.4	(20.2)	(79.4)
기초현금	35.5	118.2	131.0	352.4	332.2
기말현금	118.2	131.0	352.4	332.2	252.8

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

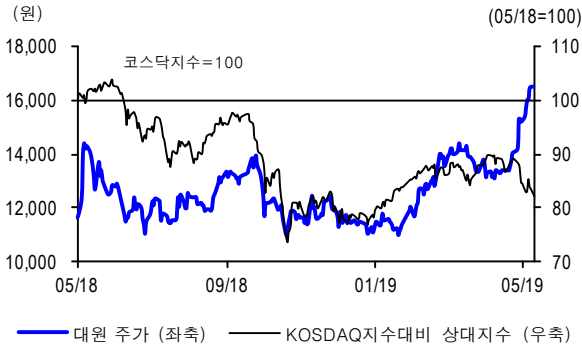
주요 투자지표

12월 결산	2017	2018	2019F	2020F	2021F
EPS (당기순이익, 원)	2,331	2,779	2,179	2,073	2,749
EPS (지배순이익, 원)	2,248	2,723	2,091	1,990	2,639
BPS (자본총계, 원)	23,599	25,973	27,902	29,725	32,224
BPS (지배지분, 원)	21,808	24,678	26,519	28,259	30,648
DPS (원)	200	250	250	250	250
PER (당기순이익, 배)	4.6	4.1	7.6	8.0	6.0
PER (지배순이익, 배)	4.8	4.2	7.9	8.3	6.3
PBR (자본총계, 배)	0.5	0.4	0.6	0.6	0.5
PBR (지배지분, 배)	0.5	0.5	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA (배)	1.2	1.4	7.1	14.7	12.6
배당성향 (%)	1.5	9.2	12.0	12.6	9.5
배당수익률 (%)	1.9	2.2	1.5	1.5	1.5
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	9.3	9.0	11.3	7.3	8.4
영업이익률 (%)	8.5	8.6	11.0	7.0	8.2
순이익률 (%)	8.7	9.2	10.6	8.7	8.9
ROA (%)	5.5	7.0	4.1	2.9	3.5
ROE (지배순이익, %)	9.9	11.7	8.2	7.3	9.0
ROIC (%)	8.6	16.3	9.1	4.3	4.8
안정성					
부채비율 (%)	64.8	54.9	137.3	157.0	151.6
순차입금비율 (%)	(41.0)	(34.4)	(4.8)	25.6	44.7
현금비율 (%)	86.8	126.8	216.3	193.8	171.4
이자보상배율 (배)	192.9	286.4	58.3	22.6	30.6
활동성					
순운전자본회전을 (회)	3.0	3.2	1.2	0.9	0.8
재고자산회수기간 (일)	139.7	91.9	202.1	344.5	374.7
매출채권회수기간 (일)	2.7	1.9	1.1	0.8	0.8

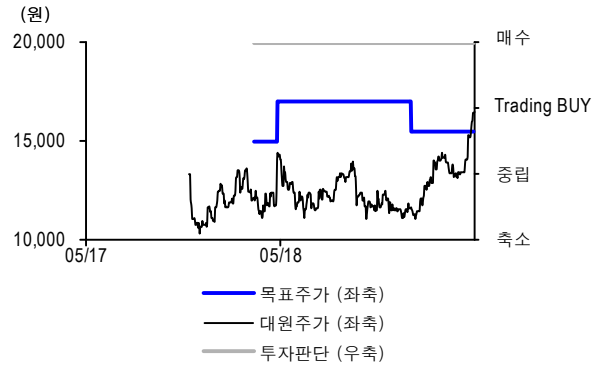
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

대원 (007680)

주가차트



투자 의견 및 목표주가 추이



Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자 : 오경석)
- 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사(대원)의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있습니다.
- 상기회사(대원)는 최근 1년 이내에 당사가 주권의 신규상장을 위한 대표주관회사 업무를 수행한 기업입니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련 사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2018년 04월 03일	매수	15,000	(20.1)	(4.0)
2018년 05월 17일	매수	17,000	(27.5)	(15.9)
2018년 11월 18일		6개월경과	(31.4)	(26.8)
2019년 01월 23일	매수	15,500	(13.0)	6.5
2019년 05월 21일	매수	19,500	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

투자등급	기준
매수	향후 6개월 수익률이 +10% 이상
Trading BUY	향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%
중립	향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%
축소	향후 6개월 수익률이 -20% 이하
비중확대	업종내 커버리지 업체들의 투자 의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
중립	업종내 커버리지 업체들의 투자 의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
축소	업종내 커버리지 업체들의 투자 의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2019년 05월 17일 기준)

매수 (매수)	97.14%	Trading BUY (중립)	0.95%	중립 (중립)	1.9%	축소 (매도)	0%
---------	--------	------------------	-------	---------	------	---------	----