



BUY(Maintain)

목표주가: 45,000원

주가(7/27): 37,000원

시가총액: 149,984억원

자동차/부품/타이어

Analyst 장문수

02) 3787-5299

moonsu.chang@kiwoom.com



Stock Data

KOSPI (7/27)	2,443.24pt
52주 주가동향	최고가
최고/최저가 대비	44,800 원
등락률	-17.41%
수익률	절대 상대
1W	-2.6%
1M	-2.0%
1Y	-14.3%
	-4.7%
	-16.4%
	-28.9%

Company Data

발행주식수	405,363천주
일평균 거래량(3M)	983천주
외국인 지분율	38.3%
배당수익률(17E)	3.1%
BPS(17E)	70,171원
주요 주주	현대자동차(주) 국민연금공단
	35.6% 7.1%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2015	2016	2017E	2018E
매출액	495,214	527,129	541,996	566,726
영업이익	23,543	24,615	19,218	22,307
EBITDA	37,768	41,481	34,334	37,458
세전이익	31,003	34,420	27,612	31,897
순이익	26,306	27,546	23,063	24,847
지배주주지분순이익	26,306	27,546	23,063	24,847
EPS(원)	6,489	6,795	5,689	6,130
증감률(%YoY)	-12.1	4.7	-16.3	7.7
PER(배)	8.1	5.8	6.5	6.0
PBR(배)	0.9	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	5.5	3.7	3.8	2.9
영업이익률(%)	4.8	4.7	3.5	3.9
순이익률(%)	5.3	5.2	4.3	4.4
ROE(%)	11.3	10.8	8.4	8.4
순부채비율(%)	-3.0	-2.0	-9.7	-16.3

Price Trend



2Q17 Review

기아차 (000270)

통상임금보다 Fundamentals 회복 시급



2Q17 영업이익은 47.6% YoY 감소한 4,040억원으로 컨센서스 5,370억원을 24.8% 하회, 당사 예상 5,380억원에 24.9% 하회했습니다. 이번 실적을 통해 신차 모닝 출시 이후 노후화된 RV 축소로 믹스 악화와 더불어 환 변동에 수익성 민감도가 예상보다 컸음을 확인했습니다. 중국 부진 완화, 통상임금 관련 이슈 뿐 아니라 환율과 믹스의 본질적 요인의 개선이 구조적 이익 회복 근거가 될 전망입니다.

>>> 2Q17 믹스 악화, 북미 부진으로 확인한 이익 회복 지연

① **2Q17 실적:** 영업이익 4,040억원(-27.6% YoY) 기록해 컨센서스 24.8% 하회

- 매출액 13.6조원(-6.0% YoY, +5.7% qoq), 영업이익 4,040억원(-47.6% YoY, +5.6% qoq, OPM 3.0%), 지배순이익 3,896억원(-52.8% YoY, -49.1% qoq)
- 영업이익 기준 컨센서스 5,370억원(OPM 3.9%), 당사 예상치 5,380억원 (OPM 4.0%)을 각각 24.8%, 24.9% 하회

② **Key Takeaways:** 매출총이익 하락이 주는 시사점

- **매출총이익 하락:** 환율, 인센티브, 북미 악화 영향에 높아진 수익성 민감도. 즉, 해당 부분의 개선이 구조적 이익 개선의 근거가 될 것
- **유럽/기타시장 개선:** 유럽, 기타시장 증가에도 미국 부진 극복 못함
- **믹스 개선 둔화:** ASP 내수 23.5백만원(+3.1%), 수출 15.0천달러(+7.8%) 유지. K7 신차효과 완화, RV 노후화로 판매 감소, 저가 모닝 판매 확대
- **리콜비용:** 세타엔진 관련 리콜비용 지급에도 판관비는 방어적

>>> 통상임금, 중국 회복만으로는 부족한 Fundamentals 회복

① **구조적 이익 회복 근거:** 이익 비중과 요소별 이익 변수에 따른 접근 상이

1) 높아진 국내 이익 민감도 / 2) **국내:** 내수-믹스, 수출-환율

3) 선진 시장: 재고-인센티브, 경쟁모델 출시, RV-세단 믹스

4) 이머징 시장: 이종통화 환율, 유가-원자재가, 믹스, 기저효과 종료

② **회복 요인별 전망:** 개선 시점은 단기적으로 기대하기 어려운 상황

1) **국내 이익 변수:** **내수 믹스 악화**(모델 부족), **수출 ASP/수익성 관망**(환율)

2) **선진 시장:** **미국 경쟁 혼조**(경쟁사 공급 축소 vs. 주력 신차/파워트레인 경쟁 모델 출시), **RV 비중 악화**(美 수요 악화, 모델 노후화, 스토닉, 니로와 대안 X)

3) **이머징 시장:** **회복 기대. 단, 속도는 예상대비 완만.** 근거는 구매력 지표인 유가 및 원자재가 상승 제한, 믹스 효과 지속되나 환율 및 이익 기저효과 채감.

4) **중국:** 회복한 시점에 대해 관망 지속. **7월 실적 mom 회복이 관전 포인트**

>>> 구조적 주가 상승 위해 주요 시장 실적 개선 선행이 필요

① **투자의견 Buy 유지, 가 45,000원 유지.** 중국 회복되는 '18년 예상 EPS, 모델 노후기 PER 밴드 상단(7.2배) 적용. 통상임금 지속 중인 현 시점에서 주가는 PER 밴드 평균 6.0배로 Upside 제한적

② **주가 전망:** 3Q17 통상임금 비용 고려한 Valuation은 Band 고점 이상. 장기 외형성장 기대되나 원화강세 지속에 신차사이클이 종료된 현 모델경쟁력 개선 쉽지 않아 북미, 중국 등 경쟁 지역 변별력 다소 부족. 통상임금 이벤트에 따른 주가 반등 기대되나 구조적 상승 위해 개선요인 확인 필요

기아차 2Q16 Review: 영업이익은 4,040억원을 기록해 컨센서스 24.8% 하회 (단위: 십억원, %, %p)

	2Q16	1Q17	2Q17P	% yoy	% qoq	Consensus	% Diff	카움 전망치	% Diff
매출액	14,450.0	12,843.9	13,578.4	(6.0)	5.7	13,831.2	(1.8)	13,601.3	(0.2)
영업이익	770.9	382.8	404.0	(47.6)	5.6	537.0	(24.8)	538.0	(24.9)
세전이익	1,059.7	767.3	517.8	(51.1)	(32.5)	723.4	(28.4)	693.6	(25.3)
지배순이익	825.7	765.4	389.6	(52.8)	(49.1)	562.3	(30.7)	527.1	(26.1)
영업이익률	5.3	3.0	3.0	(2.4)	(0.0)	3.9	(0.9)	4.0	(1.0)
세전이익률	7.3	6.0	3.8	(3.5)	(2.2)	5.2	(1.4)	5.1	(1.3)
지배순이익률	5.7	6.0	2.9	(2.8)	(3.1)	4.1	(1.2)	3.9	(1.0)

자료: 기아차, FnGuide, 키움증권

기아차 실적 변경 내역 (단위: 십억원, %, %p)

	수정 전 2017E	수정 후 2018E	수정 전 2017E	수정 후 2018E	변경률 2017E	2018E
매출액	54,222.5	56,694.9	54,199.6	56,672.6	(0.0)	(0.0)
영업이익	2,065.9	2,398.2	1,921.8	2,230.7	(7.0)	(7.0)
영업이익률(%)	3.8	4.2	3.5	3.9	(0.3)	(0.3)
EBITDA	3,577.5	3,913.3	3,433.4	3,745.8	(4.0)	(4.3)
EBITDA 이익률(%)	6.6	6.9	6.3	6.6	(0.3)	(0.3)
영업이익률	2,496.9	2,728.1	2,306.3	2,484.7	(7.6)	(8.9)

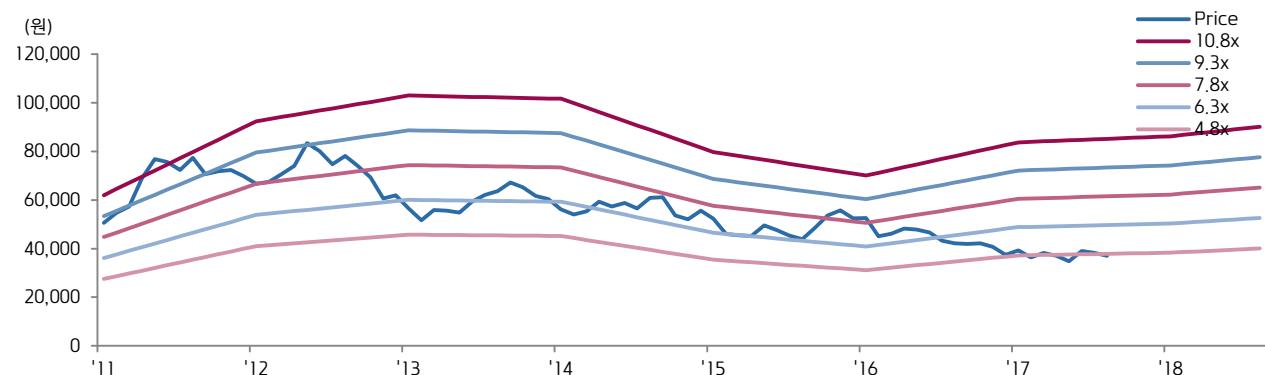
자료: 기아차, 키움증권

기아차 목표주가 산출 내역

목표 PER	7.2	배	(a), 모델 노후화 시점 PER band (5.8~7.2배) 성단
적용 EPS	6,130	원	(b), 2018년 예상 EPS
목표 주가	45,000	원	(a) x (b), 목표주가 유지
전일 종가	37,000	원	2017년 7월 27일 종가
주가상승여력	21.6	%	2017년 7월 27일 종가대비
투자의견	BUY		투자의견 유지

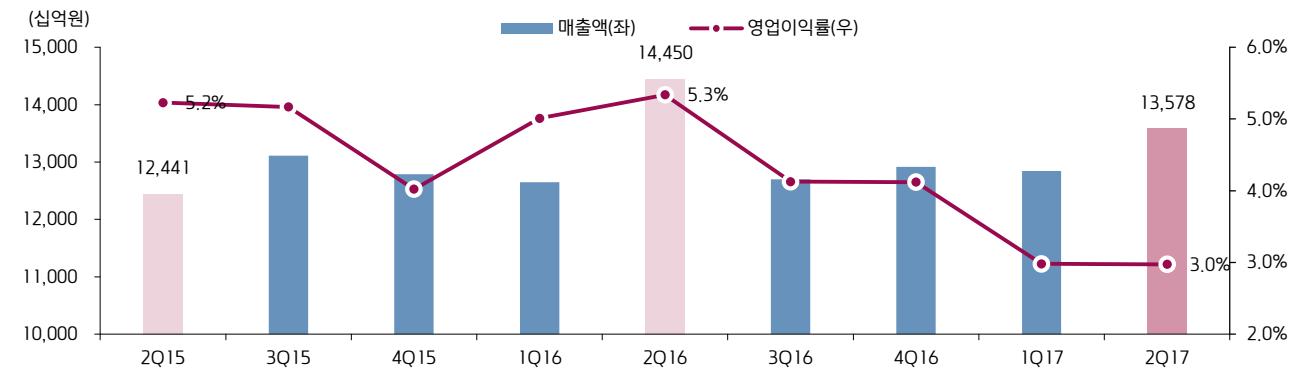
자료: 키움증권

기아차 PER Band



자료: Bloomberg, 키움증권

기아차 매출액 및 영업이익률 추이: 2Q17 영업이익률은 3.0%로 0.0%p qoq, -2.3%p yoy



자료: 기아차, 키움증권

2Q17 Review: 영업이익률 3.0%, 원화 강세, 미국 및 중국 부진 영향 (IFRS 연결기준, 단위: 십억원, %, %p)

	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17
글로벌공장판매(천대)	742	639	828	620	612
한국공장판매(천대)	405	329	433	377	385
해외공장판매(천대)	337	310	395	243	227
매출액	14,450	12,699	12,915	12,844	13,578
매출원가	11,521	10,324	10,361	10,375	11,221
매출원가율(%)	79.7%	81.3%	80.2%	80.8%	82.6%
매출총이익	2,929	2,375	2,554	2,469	2,357
매출총이익률(%)	20.3%	18.7%	19.8%	19.2%	17.4%
판매관리비	2,157	1,851	2,022	2,086	1,953
판매관리비율(%)	14.9%	14.6%	15.7%	16.2%	14.4%
영업이익	771	524	532	383	404
영업이익률(%)	5.3%	4.1%	4.1%	3.0%	3.0%
경상이익	1,059	880	456	767	114
경상이익률(%)	7.3%	6.9%	3.5%	6.0%	0.8%
법인세	234	215	136	2	518
법인세율(%)	1.6%	1.7%	1.1%	0.0%	3.8%
당기순이익	825	665	320	765	128
당기순이익률(%)	5.7%	5.2%	2.5%	6.0%	0.9%

자료: 기아차, 키움증권

기아차 분기별 실적 전망 (단위: 십억원, %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16P	1Q17	2Q17P	3Q17E	4Q17E	2017E	2018E	2019E
매출액	12,649.4	14,450.0	12,698.9	12,914.7	12,843.9	12,843.9	13,578.4	12,463.4	15,313.9	54,199.6	56,672.6
영업이익	633.6	770.9	524.7	532.2	382.8	382.8	404.0	508.4	626.6	1,921.8	2,230.7
세전이익	1,046.7	1,059.7	879.3	456.4	767.3	767.3	517.8	673.7	802.4	2,761.2	3,189.7
순이익	944.6	825.7	664.4	320.0	765.4	765.4	389.6	517.4	633.9	2,306.3	2,484.7
영업이익률	5.0	5.3	4.1	4.1	3.0	3.0	3.0	4.1	4.1	3.5	3.9
세전이익률	8.3	7.3	6.9	3.5	6.0	6.0	3.8	5.4	5.2	5.1	5.6
순이익률	7.5	5.7	5.2	2.5	6.0	6.0	2.9	4.2	4.1	4.3	4.4
% yoy											
매출액	13.2	16.1	(3.1)	1.0	1.5	1.5	(6.0)	(1.9)	18.6	2.8	4.6
영업이익	23.8	18.5	(22.5)	3.5	(39.6)	(39.6)	(47.6)	(3.1)	17.7	(21.9)	16.1
세전이익	13.8	7.3	23.8	(5.4)	(26.7)	(26.7)	(51.1)	(23.4)	75.8	(19.8)	15.5
순이익	4.6	10.6	20.8	(25.7)	(19.0)	(19.0)	(52.8)	(22.1)	98.1	(16.3)	7.7
% qoq											
매출액	(1.1)	14.2	(12.1)	1.7	(0.5)	(0.5)	5.7	(8.2)	22.9		
영업이익	23.2	21.7	(31.9)	1.4	(28.1)	(28.1)	5.6	25.8	23.2		
세전이익	116.9	1.2	(17.0)	(48.1)	68.1	68.1	(32.5)	30.1	19.1		
순이익	119.3	(12.6)	(19.5)	(51.8)	139.2	139.2	(49.1)	32.8	22.5		
글로벌판매대수(천대)	705.2	737.9	640.2	827.9	621.8	621.8	611.5	581.6	735.1	2,760.0	3,010.0
원/달러	1,201.4	1,163.3	1,121.4	1,157.4	1,154.3	1,154.3	1,129.4	1,145.0	1,150.0	1,144.7	1,150.0
원/유로	1,324.9	1,313.3	1,251.0	1,247.0	1,229.5	1,229.5	1,242.8	1,300.0	1,350.0	1,280.6	1,350.0

자료: 기아차, 키움증권 추정

컨퍼런스콜 주요 질의응답

1. (실적) 2Q17 실적 부진 요인은?

- 실적 부진 요인: 판매 부진, 재고 감소 위한 인센티브 확대, 믹스 악화, 환율
 - 1) 판매 부진: 2분기 성수기 효과 제한적, 재고 소진 영향
 - 2) 인센티브 확대: 재고 수준은 낮아졌지만 수익성 부진
 - 3) 환율: 원화 강세 지속으로 수출 수익성 악화

2. (중국) 중국 회복 시점과 대응 전략

- 중국 소비심리 악화 방어를 위한 대응 전략 가동 (위기관리 TFT 구성)
 - 1) 수익성 방어: 내부 원가절감, 외부 판매역량 강화
 - 2) 딜러 관리: 9월 딜러대회, 커뮤니케이션 강화
 - 3) 소비자 접점 확대: 마케팅 강화
 - 4) 연말 소비세인하 종료 전 선수요 위한 신차 마케팅:
페가스, K2 크로스, 포르테 후속 등 판촉 프로모션

3. (미국) 판매 감소에 대응하는 전략 (인센티브, 멕시코 공장 가동)

- 상반기 주력 전략
 - 1) 목표: 재고 조정 (인센티브 증가)
 - 2) 효과: 쏘울, 쏘렌토, K5 등 재고과다 물량 감소
- 하반기 대응 전략
 - 1) 생산 조정 – 인센티브 관리: 공급 물량 축소로 수익성 대응
 - 2) 탄력적인 재고 조정
 - 3) 멕시코 가동: 신형 리오 – 멕시코, 중남미 대응, 베르나 – 신규 모델
 - 4) 신규 모델 대응: 스팅어(4Q), 쏘렌토, 카니발 F/L(2018) 대응

4. (유럽/기타) 하반기 유럽, 기타시장 판매 모멘텀 지속 여부

- 상반기 평가

- 1) 유럽: 서유럽 정치 불확실성 해소, 저금리 지속으로 경기 회복 (독, 프 중심 증가)
모닝, 프라이드 신차 효과, 니로 출시 이후 판매 개선세 지속
- 2) 기타시장: 러시아, 멕시코 판매 성장 견인

- 하반기 전략: 신차 모멘텀에 주력

- 1) 유럽: 스텁어, 스토닉 런칭으로 신차 모멘텀 지속
- 2) 러시아: 리오, 쏘렌토 부분변경 투입으로 점유율 추가 확대
- 3) 멕시코: 신형 리오 통한 소비심리 회복

- 수익성 방어 기여

- 1) 러시아, 멕시코, 캐나다, 호주 판매 회복
- 2) 재고 부담 완화에 총력: 미국향 물량을 유럽, 신흥국으로 전환 소화

5. (경영/배당) 하반기 경영환경과 배당 계획

- 통상임금 소송 완료

- 1) 8/17 판결 예정
- 2) 재무 영향 확정 시 3분기 일시 반영

- 하반기 환경

- 1) 환율: 상반기 대비 우호적 기대
- 2) 중국 수요 둔화, 미국 경쟁 불가피 – 수익성 방어 전략 (인센/재고)
- 3) 신차: 스토닉, 소렌토 부분변경(하반기), 카니발, 스포티지 부분변경('18)
- 4) 파워트레인 변경: 2018년 하반기~

- 배당: 시장 통상임금 판결 이후 배당여력 감소 우려

답변 어렵지만, 재무 영향 고려해 시장 약속 지키기위해 노력할 것

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	495,214	527,129	541,996	566,726	589,746
매출원가	396,538	422,816	439,855	459,164	476,920
매출총이익	98,677	104,313	102,141	107,562	112,826
판매비 및 일반관리비	75,134	79,698	82,923	85,255	89,632
영업이익	23,543	24,615	19,218	22,307	23,194
영업이익률(%)	4.8%	4.7%	3.5%	3.9%	3.9%
영업외손익	7,460	9,806	8,394	9,590	10,045
이자수익	1,740	1,513	1,485	1,468	1,530
배당금수익	58	50	50	47	49
외환이익	5,678	7,294	9,723	11,761	12,083
이자비용	891	1,392	2,713	2,930	3,264
외환손실	7,194	7,765	7,956	10,110	10,494
관계기업지분법손익	8,949	11,599	7,321	8,980	9,527
투자및기타자산처분손익	1,209	-701	-266	-124	-47
금융상품평가및기타금융이익	18	208	79	37	14
기타	-2,106	-1,002	671	460	646
법인세차감전이익	31,003	34,420	27,612	31,897	33,239
법인세비용	4,697	6,874	4,549	7,049	7,346
유효법인세율 (%)	15.1%	20.0%	16.5%	22.1%	22.1%
당기순이익	26,306	27,546	23,063	24,847	25,893
지배주주지분순이익(억원)	26,306	27,546	23,063	24,847	25,893
EBITDA	37,768	41,481	34,334	37,458	38,593
현금순이익(Cash Earnings)	40,531	44,412	38,180	39,999	41,292
수정당기순이익	25,265	27,941	23,205	24,913	25,918
증감율(% YoY)					
매출액	5.1	6.4	2.8	4.6	4.1
영업이익	-8.5	4.6	-21.9	16.1	4.0
법인세차감전이익	-18.8	11.0	-19.8	15.5	4.2
당기순이익	-12.1	4.7	-16.3	7.7	4.2
지배주주지분 당기순이익	-12.1	4.7	-16.3	7.7	4.2
EBITDA	-3.4	9.8	-17.2	9.1	3.0
EPS	-12.1	4.7	-16.3	7.7	4.2

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	33,752	32,759	34,249	34,398	35,532
당기순이익	26,306	27,546	23,063	24,847	25,893
감가상각비	9,693	11,293	10,421	9,616	8,873
무형자산상각비	4,532	5,573	4,696	5,535	6,526
외환손익	1,507	1,003	-1,767	-1,651	-1,590
자산처분손익	250	615	266	124	47
지분법손익	-8,949	-11,599	-7,321	-8,980	-9,527
영업활동자산부채 증감	-18,361	-22,323	1,160	1,199	1,575
기타	9,825	9,053	3,731	3,708	3,735
투자활동현금흐름	-56,138	-23,123	-12,888	-14,714	-31,695
투자자산의 처분	-11,146	-1,222	-1,995	-3,019	-2,742
유형자산의 처분	746	663	0	0	0
유형자산의 취득	-39,146	-15,595	0	0	-15,108
무형자산의 처분	-6,605	-8,110	-8,735	-10,297	-12,139
기타	13	1,142	-2,158	-1,398	-1,705
재무활동현금흐름	9,064	9,454	9,715	10,877	11,017
단기차입금의 증가	1,226	13,639	14,023	14,663	15,259
장기차입금의 증가	14,561	15,168	-3,611	-3,775	-3,929
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-4,041	-4,410	-4,410	-4,811	-5,212
기타	-2,683	-14,943	3,713	4,800	4,899
현금및현금성자산의순증가	-13,735	19,593	31,076	30,560	14,855
기초현금및현금성자산	24,785	11,049	30,642	61,718	92,278
기말현금및현금성자산	11,049	30,642	61,718	92,278	107,133
Gross Cash Flow	52,113	55,082	33,088	33,199	33,957
Op Free Cash Flow	-29,910	-9,464	22,109	22,961	7,308

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	183,908	209,122	245,232	284,166	306,815
현금및현금성자산	11,049	30,642	61,718	92,278	107,133
유동금융자산	59,502	55,292	56,851	59,445	61,860
매출채권및유동채권	34,705	34,550	35,525	37,145	38,654
재고자산	76,953	88,544	91,041	95,195	99,062
기타유동비금융자산	1,698	95	98	102	106
비유동자산	275,893	299,770	301,197	305,171	326,577
장기매출채권및기타비유동채권	2,860	4,362	4,485	4,689	4,880
투자자산	118,488	133,317	138,856	146,081	153,744
유형자산	130,421	134,932	124,511	114,895	121,129
무형자산	21,338	22,953	26,992	31,754	37,368
기타비유동자산	2,786	4,207	6,353	7,751	9,456
자산총계	459,801	508,893	546,429	589,336	633,392
유동부채	145,795	162,469	181,020	202,596	224,728
매입채무및기타유동채무	106,720	110,310	113,421	118,596	123,413
단기차입금	15,124	28,763	42,786	57,449	72,708
유동성장기차입금	12,730	12,552	12,367	12,175	11,975
기타유동부채	11,220	10,845	12,445	14,376	16,633
비유동부채	71,966	80,629	80,962	82,257	83,499
장기매입채무및비유동채무	1,475	1,639	1,685	1,762	1,833
사채및장기차입금	35,319	39,370	35,944	32,361	28,633
기타비유동부채	35,171	39,620	43,333	48,134	53,033
부채총계	217,761	243,098	261,982	284,853	308,228
자본금	21,393	21,393	21,393	21,393	21,393
주식발행초과금	15,607	15,607	15,607	15,607	15,607
이익잉여금	210,391	234,658	253,310	273,347	294,028
기타자본	-5,350	-5,863	-5,863	-5,863	-5,863
지배주주지분자본총계	242,040	265,794	284,447	304,483	325,164
비지배주주지분자본총계	0	0	0	0	0
자본총계	242,040	265,794	284,447	304,483	325,164
순차입금	-7,377	-5,249	-27,472	-49,738	-55,678
총차입금	63,174	80,685	91,097	101,985	113,315

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	6,489	6,795	5,689	6,130	6,388
BPS	59,709	65,569	70,171	75,114	80,215
주당EBITDA	9,317	10,233	8,470	9,241	9,521
CFPS	9,999	10,956	9,419	9,867	10,186
DPS	1,100	1,100	1,200	1,300	1,400
주가배수(배)					
PER	8.1	5.8	6.5	6.0	5.8
PBR	0.9	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	5.5	3.7	3.8	2.9	2.7
PCF	5.3	3.6	3.9	3.7	3.6
수익성(%)					
영업이익률	4.8	4.7	3.5	3.9	3.9
순이익률	5.3	5.2	4.3	4.4	4.4
EBITDA margin	7.6	7.9	6.3	6.6	6.5
총자산이익률(ROA)	6.0	5.7	4.4	4.4	4.2
자기자본이익률(ROE)	11.3	10.8	8.4	8.4	8.2
투하자본이익률(ROIC)	15.3	12.7	9.2	11.1	11.4
안정성(%)					
부채비율	90.0	91.5	92.1	93.6	94.8
순차입금비율	-3.0	-2.0	-9.7	-16.3	-17.1
이자보상배율(배)	26.4	17.7	7.1	7.6	7.1
활동성(배)					
매출채권회전율	14.7	15.2	15.5	15.6	15.6
재고자산회전율	7.2	6.4	6.0	6.1	6.1
매입채무회전율	4.9	4.9	4.8	4.9	4.9

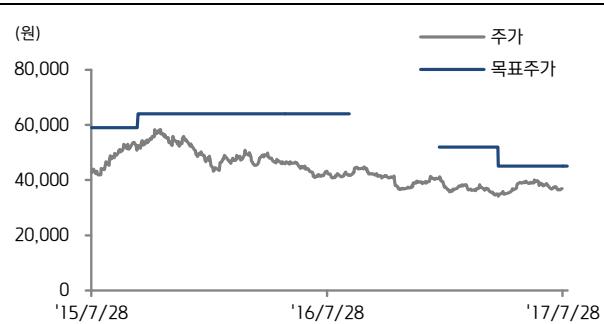
Compliance Notice

- 당사는 7월 27일 현재 '기아차' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
기아차 (000270)	2015/07/27	Buy(Maintain)	59,000원
	2015/10/08	Buy(Maintain)	64,000원
	2015/10/26	Buy(Maintain)	64,000원
	2015/11/24	Buy(Maintain)	64,000원
	2016/01/08	Buy(Maintain)	64,000원
	2016/01/28	Buy(Maintain)	64,000원
	2016/04/28	Buy(Maintain)	64,000원
	2016/06/27	Buy(Maintain)	64,000원
	2016/07/14	Buy(Maintain)	64,000원
담당자변경	2017/01/17	Buy(Reinitiate)	52,000원
	2017/01/18	Buy(Maintain)	52,000원
	2017/01/31	Buy(Maintain)	52,000원
	2017/02/02	Buy(Maintain)	52,000원
	2017/02/03	Buy(Maintain)	52,000원
	2017/03/02	Buy(Maintain)	52,000원
	2017/03/03	Buy(Maintain)	52,000원
	2017/03/06	Buy(Maintain)	52,000원
	2017/04/04	Buy(Maintain)	52,000원
	2017/04/05	Buy(Maintain)	52,000원
	2017/04/11	Buy(Maintain)	52,000원
	2017/04/19	Buy(Maintain)	45,000원
	2017/04/27	Buy(Maintain)	45,000원
	2017/05/04	Buy(Maintain)	45,000원
	2017/05/08	Buy(Maintain)	45,000원
	2017/06/02	Buy(Maintain)	45,000원
	2017/06/07	Buy(Maintain)	45,000원
	2017/07/19	Buy(Maintain)	45,000원
	2017/07/28	Buy(Maintain)	45,000원

목표주가 추이



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2016/07/01~2017/06/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	172	97.73%
중립	4	2.27%
매도	0	0.00%