

2017. 5. 10



▲ 유틸리티/운송/스몰캡

Analyst 김승철

02. 6098-6666

seungchul.kim@meritz.co.kr

RA 김정섭

02. 6098-6663

jeongseop.kim@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) 56,000 원

현재주가 (5.8) 45,800 원

상승여력 22.3%

KOSPI	2,292.76pt
시가총액	294,020억원
발행주식수	64,196만주
유동주식비율	48.86%
외국인비중	32.12%
52주 최고/최저가	63,000원 / 40,350원
평균거래대금	742.5억원

주요주주(%)

한국산업은행 및 특수관계자	32.9
대한민국정부	18.2
국민연금공단	6.2

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	1.66	-0.97	-27.07
상대주가	-6.18	-15.21	-35.47

주가그래프



한국전력 015760

원전정비가 1분기 집중된 탓

- ✓ 1Q16 영업이익의 전년대비 52.7% 감소한 1조 1,466억원, 시장 예상치 하회
- ✓ 1분기 원전계획예방정비가 집중되어 LNG 전력구입비가 늘어난 탓
- ✓ 2분기부터 원전가동률 정상화, 하반기 석탄 4기 및 원전 신규 1기 가동 예정
- ✓ 기저발전 비중 확대에 따른 이익 회복세 여전히 유효

원전 계획예방정비 기간 늘어 시장 예상치 하회

1Q17 매출액은 15조 1,466억원(-3.40% YoY), 영업이익은 1조 4,632억원(-59.4% YoY)을 기록하며 시장 예상치를 대폭 하회했다. 그럴만한 이유가 있었다. 누진제 단계 조정에 따른 매출감소요인이 있었고 원전계획예방정비가 올해 1분기에 집중되어 원전가동률이 예년보다 낮아졌기 때문이다. 원전가동률이 떨어지면 그만큼 LNG 전력구입비용이 늘어날 수밖에 없다. 1분기 중 정비가 마무리되고 정상 가동 했어야 할 원전 3기가 격납고 철판 부식 교체로 정비 기간이 더 늘어나 수익예상 이 빚나갔다.

'17년 기저발전 확대로 발전믹스 개선

정비 중이던 원전은 2분기부터 정상 운전에 들어갔고 6월달에는 신규 석탄 원전 3기가 상업운전에 돌입하고 4분기에는 신고리 4호기 원전이 가동 예정에 있어 연간 기저발전 비중은 전년보다 오히려 높아지게 된다. 1분기 어닝 미스 요인이 향후 어닝 추정에 큰 영향을 끼치지 않는다.

외생변수 흐름도 2분기부터 유리한 상황

1분기 실적이 부진했지만 하반기로 갈수록 기저발전 비중이 개선되면서 실적은 회복세를 보일 것이다. 전력구입단가인 SMP도 4월들어 평균 74.7원/kWh로 3월 대비 18.5% 하락했다. 전일 증가 기준 PER 5.2배, PBR 0.4배에 불과하다. 투자 의견 Buy를 유지한다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2015	58,957.7	11,346.7	13,289.1	20,701	394.6	102,461	2.4	0.5	4.3	22.1	157.9
2016	60,190.4	12,001.6	7,048.6	10,980	-47.0	110,194	4.0	0.4	3.7	10.2	143.4
2017E	60,813.9	9,712.1	5,696.7	8,874	-19.2	117,209	5.2	0.4	3.9	7.7	130.3
2018E	62,357.3	11,152.1	6,686.3	10,415	17.4	125,653	4.4	0.4	3.5	8.5	120.7
2019E	63,292.6	12,150.6	7,452.0	11,608	11.5	135,228	3.9	0.3	3.2	8.8	106.6

표1 한국전력 1Q17 Earnings Review

(십억원)	1Q17P	1Q16	YoY(%)	4Q16	QoQ(%)	메리츠	과리율(%)	컨센서스	과리율(%)
매출액	15,146.6	15,685.3	-3.4	15,286.1	-0.9	15,798.4	-4.1	15,711.3	-3.6
영업이익	1,463.2	3,605.3	-59.4	1,267.6	15.4	2,447.5	-40.2	2,508.1	-41.7
지배주주순이익	901.6	2,162.8	-58.3	279.5	222.6	1,135.8	-20.6	1,470.4	-38.7

자료: 한국전력, FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표2 한국전력 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	수정전		수정후		변화율	
	'17E	'18E	'17E	'18E	'17E	'18E
매출액	61,465.7	63,002.4	60,813.9	62,357.3	-1.1	-1.0
영업이익	10,107.1	11,154.1	9,712.1	11,152.1	-3.9	0.0
지배주주순이익	5,903.9	6,659.6	5,696.7	6,686.3	-3.5	0.4

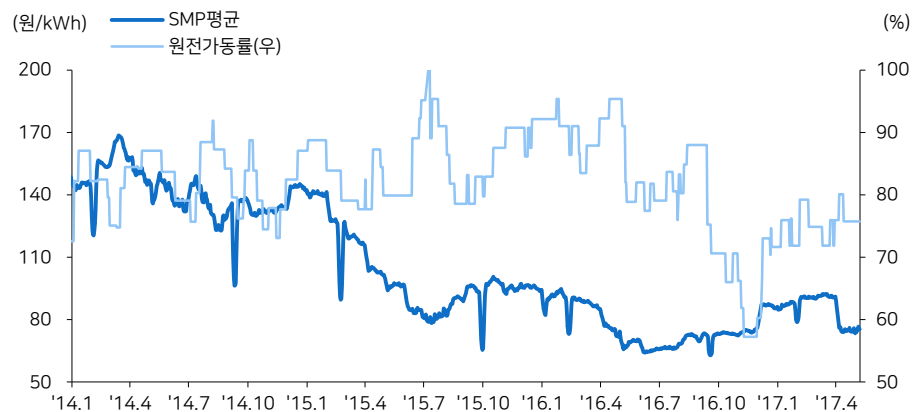
자료: 메리츠증권 리서치센터

표3 한국전력 실적 전망

(십억원)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17P	2Q17E	3Q17E	4Q17E	'15	'16	'17E	'18E
전기판매단가(원/Kwh)	111.7	104.4	118.5	113.8	110.1	103.3	115.0	112.7	110.2	112.1	110.3	110.3
SMP(원/Kwh)	88.6	87.0	70.0	72.0	85.0	80.0	80.0	80.0	100.8	79.4	81.3	80.0
영업수입	15,685.3	13,275.4	15,943.5	15,286.2	15,146.6	13,920.6	16,432.8	15,314.0	58,957.7	60,190.4	60,813.9	62,357.3
증감률(%)	3.7	-2.9	3.1	4.0	-3.4	4.9	3.1	0.2	2.6	2.1	1.0	2.5
전기판매수익	14,182.2	11,901.9	14,507.4	13,713.0	13,943.3	12,319.1	14,542.3	13,552.2	53,229.5	54,304.5	54,356.9	55,753.2
증감률(%)	2.3	-1.1	3.2	3.3	-1.7	3.5	0.2	-1.2	1.1	2.0	0.1	2.6
전기판매량(GWh)	130,466	118,027	125,256	119,062	131,865	119,207	126,509	120,253	483,665	492,812	497,834	505,301
증감률(%)	1.8	1.5	3.5	0.8	1.1	1.0	1.0	1.0	1.3	1.9	1.0	1.5
기타매출	1,503.1	1,373.5	1,436.1	1,573.2	1,203.3	1,601.5	1,890.5	1,761.8	5,728.2	5,885.9	6,457.1	6,604.1
영업비용	12,080.0	10,570.9	11,519.3	14,018.6	13,683.4	12,327.0	12,857.9	12,233.5	47,611.0	48,188.8	51,101.9	51,205.2
증감률(%)	-6.2	-8.7	3.5	16.7	13.3	16.6	11.6	-12.7	-7.9	1.2	6.0	0.2
연료비	3,711.0	2,850.7	3,508.4	3,996.8	4,296.8	3,670.4	4,243.2	3,296.3	15,158.5	14,066.9	15,506.7	15,704.2
증감률(%)	-19.9	-14.9	-6.7	17.0	15.8	28.8	20.9	-17.5	-26.4	-7.2	10.2	1.3
무연탄	42.5	46.5	68.2	24.9	34.8	51.0	66.4	24.9	147.5	182.1	177.0	186.0
유연탄	1,727.5	1,505.1	1,719.1	2,040.4	2,542.9	2,326.6	2,439.1	2,393.2	7,251.3	6,992.1	9,701.9	9,874.0
LNG	1,139.4	609.3	1,038.4	728.7	1,053.7	625.1	1,065.3	378.5	4,962.5	3,515.8	3,122.6	3,285.4
OIL	345.2	236.4	239.5	167.2	224.4	236.4	191.6	74.5	1,002.3	988.3	726.8	528.1
원자력	319.3	302.6	300.1	333.7	314.2	353.3	353.3	353.3	1,172.6	1,255.7	1,374.2	1,472.1
전력구입비	3,098.7	2,142.1	2,415.3	3,099.6	3,824.3	2,857.3	2,624.1	2,379.6	11,428.0	10,755.7	11,685.3	9,857.8
감가상각비	1,871.6	1,851.1	2,001.6	2,144.9	2,120.2	2,141.4	2,162.8	2,184.4	7,276.8	7,869.2	8,608.9	9,039.3
수선유지비	361.9	495.0	436.9	678.0	415.6	496.6	505.4	712.8	1,846.1	1,971.8	2,130.4	2,287.8
지급수수료	235.6	268.2	247.1	278.2	256.7	281.2	254.7	278.7	915.9	1,029.1	1,071.3	1,067.2
경상개발비	124.8	162.0	154.5	264.2	140.5	169.9	159.2	264.7	610.5	705.5	734.3	730.0
기타영업비용	2,676.4	2,801.8	2,755.5	3,556.9	2,629.3	2,710.2	2,908.5	3,117.0	10,375.2	11,790.6	11,365.0	12,518.8
영업이익	3,605.3	2,704.5	4,424.2	1,267.6	1,463.2	1,593.5	3,574.9	3,080.5	11,346.7	12,001.6	9,712.1	11,152.1

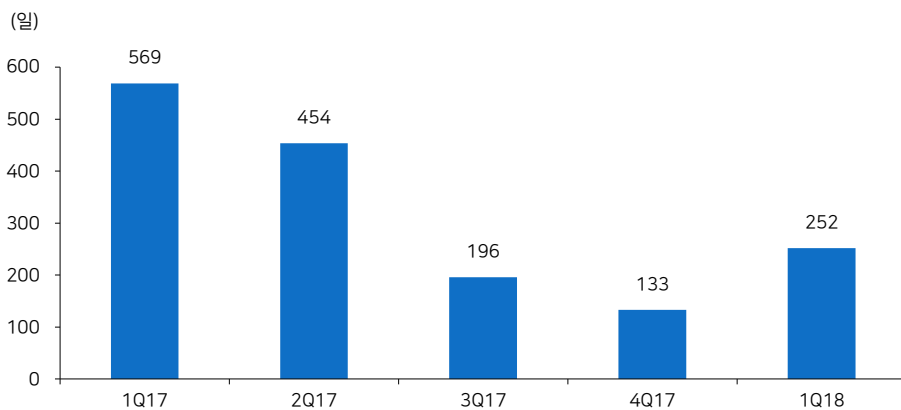
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림1 SMP(계통한계가격) 추이



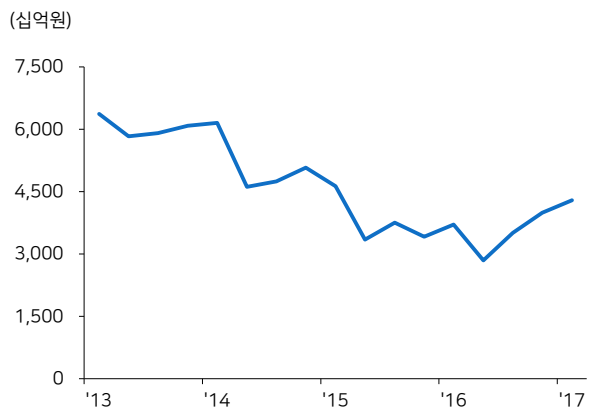
자료: 전력거래소, 한국수력원자력, 메리츠증권 리서치센터

그림2 분기별 원전 계획예방정비일수



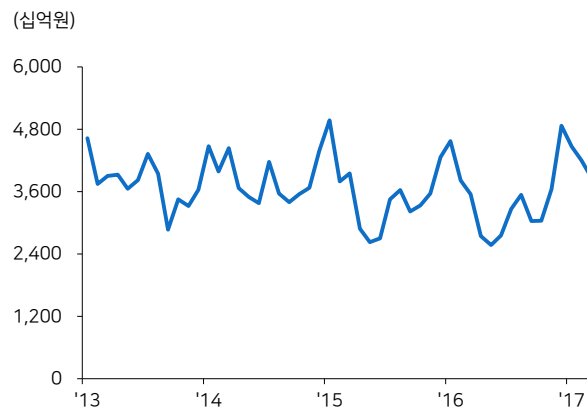
자료: 한국수력원자력, 메리츠증권 리서치센터

그림3 연료비 추이



자료: 한국전력, 메리츠증권 리서치센터

그림4 전력구입비 추이



자료: 한국전력, 메리츠증권 리서치센터

표4 한국전력 1Q17 실적발표 컨퍼런스콜 질의답변 내역

질의	답변
- 문재인 후보 당선 시 에너지 정책 변경이 있을 걸로 예상되는데, 정책 변경이 한전에 미치는 영향은? - '17년 석탄, LNG 및 유류 단가 및 전망은? - '17년 발전 믹스 전망은? - 전력판매수입 검침기준을 연결기준으로 조정 과정에서 차감되는 금액이 전년동기 대비 증가한 이유는? - PPA 구입량이 전년동기대비 30% 증가 원인은? 향후 전망은? - UAE 바라카 원전 프로젝트 일정이 연기되고 있는데 이에 따른 한전의 영향은? - 전년대비 원전사용률 감소 - 1분기 영업이익 및 순이익이 컨센서스를 많이 하회했는데, 현재 연간 영업이익 전망이 10조 수준에 형성되어있는데, 시장에서는 이러한 전망을 낮추어야 할지? - 올해에도 많은 규모의 Capex를 집행 - 해외 매출액 4,000억원 감소. EPC관련 기타비용은 2.6조원 규모로 전년동기와 비슷한데 이에 대한 사유는? - 감가상각비 올라가는 사이클. 신규 발전소 도입으로 2분기부터 더 감가상각비가 올라가야 하는지? '17년 연간 감가상각비 Guidance는? - 원전 이용률이 지난 연말에는 점차 증가할 것으로 전망했는데, 이러한 논지를 유지해야 할지? - 석탄, 석유 이용률은? - REC구입비용이 연결/별도 기준 얼마였는지 - 수선유지비, 경상개발비등 고정비도 증가했는데, 이러한 추세의 지속 가능성은? - 정산조정계수의 변동 가능성은? - 연간 매출액 계획은 증가할지 감소할지 - IPP 비중이 20% 수준이 되었는데 이 비중이 지속될지 - 2Q17 발전믹스 전망, 원자력 발전소와 관련해서 IPP 비중은?	- 각 후보의 정책 공약을 고려 시 차기 정부 집권에 따른 전기 요금 정책이 크게 변동하지 않을 전망 - 석탄, 원자력 에너지 관련 규제 공약에 관련해서는 차기 정부 집권에도 한전에 대한 영향이 최소화되기 위해 노력할 예정 - '17년 연료단가 전망은 FOB 기준 석탄 120,000원/톤, LNG 659,600원/톤, 유류 508원/리터로 전망 - 원자력 40%, 석탄 53%, LNG 5%, 유류 1% 수준으로 전망 - 발전회사에서 발생하는 시운전수입이 전년동기대비 1,840억원 증가하여 조정액 증가 (1Q16 19억원밖에 발생하지 않았음) - 향후 도입 예정인 발전소 대부분이 석탄 및 원자력 등 기저발전을 이용할 예정임으로, 향후 기저효과가 발생하여 향후 한전의 실적에는 긍정적으로 작용할 전망 - 1분기 석탄발전소 및 원전에 대한 예방정비계획이 증가한 때문 - UAE원자력공사에 의해 준공 일정이 결정되며, 향후 일정에 대해 안내받지 못하였음. 이에 따른 비용 또한 확실히 예측하기 어려움 - 한빛 1호기, 한울 2호기, 고리 3호기 격납건물 외부 부식이 발견, 점검 및 개선이 필요하였으며, 내진설계 강화 등으로 인해 예방정비계획일수가 192일에서 521일로 증가 - 대외 부정적 여건으로 인해 연간 실적은 기존 전망보다는 다소 하회할 전망 - 자금 조달이 12조원, 상환이 8조원 수준으로 계획되어 있어 올해말 차입금 규모는 다소 증액될 전망 - UAE원전에 대해 진행률로 매출을 인식. '16년말과 1Q17 말 기준 환율이 100원 가까이 차이나는 영향도 있음 - '17년 전체적으로 보면 매출총이익률 5~6% 수준으로 견조할 전망 - 1Q17 대비 2Q17 감가상각비가 증가하는 추세로 전망 - 다만 기저발전소 준공이 대부분 6월 이후로 예정. 발전기 신규 도입으로 인한 감가상각비 증가는 3Q17 이후로 전망 - 1분기 격납고 부식 발견으로 이용률 저조했으나 이제 대부분 문제 해결. '17년 연간 원전 이용률이 82.4% 수준으로 개선될 전망 - 석탄발전소 이용률 1Q17 87%로 전년동기대비 2.4% 하락했지만, 정비일 수 증가 등의 영향. 연간으로는 80% 중반 수준이 될 전망 - 석유 이용률과 관련하여 Guidance를 줄 수는 없으나, 향후 유가 하락에 따라 이용률이 올라갈 수도 있음 - 1Q17 온실가스 배출비는 연결기준 906억원, 별도기준 구입전력비로 488억원이 발생. 이는 '16년도 배출분에 대한 추정치 변동분 - 1Q17 RPS 비용은 별도기준 3,145억원, 연결기준 2,487억원 발생 - 수선유지비 증가한 부분은 정비일수가 증가한 영향이나, 나머지 부분에 대해서는 구체적인 전망을 제시해 줄 수 없음 - 정산조정계수를 산정할 때 사용되는 경제 지표 등이 변경되었을 때, 계수 재산정이 가능함. 과거 사례를 비추어 봤을 때 1회 가량 변경될 수도 있음 - 올 여름의 무더위 전망과 경제성장률 전망 소폭 상향 전망됨에 따라 올해 전력 판매량은 전년대비 1~2% 증가할 전망. - 기저발전 신규 진입에 따라 이용률은 전년대비 소폭 하락할 전망이지만, 전기사업법 개정 및 다른 변수에 따라 변동될 가능성이 존재 - 분기별 발전믹스는 통상적으로 guidance를 제공하지 않으나, 원전이용률 기준 72% 수준에서 83%로 정상화될 것으로 예상됨에 따라 원전 발전비중이 증가할 전망

자료: 한국전력, 메리츠증권리서치센터

한국전력(015760)

Income Statement

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	58,957.7	60,190.4	60,813.9	62,357.3	63,292.6
매출액증가율 (%)	2.6	2.1	1.0	2.5	1.5
매출원가	45,457.7	45,549.6	48,669.3	48,710.9	48,610.3
매출총이익	13,500.0	14,640.8	12,144.6	13,646.4	14,682.3
판매비와관리비	2,153.3	2,639.2	2,432.6	2,494.3	2,531.7
영업이익	11,346.7	12,001.6	9,712.1	11,152.1	12,150.6
영업이익률 (%)	19.2	19.9	16.0	17.9	19.2
금융수익	-1,832.5	-1,645.5	-1,432.4	-1,361.5	-1,275.0
종속/관계기업관련손익	207.4	-137.3	122.8	125.3	127.8
기타영업외손익	8,934.1	294.8	285.2	281.1	276.4
세전계속사업이익	18,655.8	10,513.5	8,687.8	10,196.9	11,279.8
법인세비용	5,239.4	3,365.1	2,910.4	3,416.0	3,722.3
당기순이익	13,416.4	7,148.3	5,777.4	6,781.0	7,557.5
지배주주지분 순이익	13,289.1	7,048.6	5,696.7	6,686.3	7,452.0

Balance Sheet

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	22,025.3	19,708.5	18,334.0	20,097.2	19,849.5
현금및현금성자산	3,783.1	3,051.4	1,964.2	3,312.0	2,812.5
매출채권	6,810.8	7,188.2	7,072.0	7,251.5	7,360.3
재고자산	4,946.4	5,479.4	5,266.9	5,400.6	5,481.6
비유동자산	153,232.0	158,128.5	160,240.0	163,019.0	164,339.0
유형자산	141,361.4	145,743.1	147,861.1	150,513.1	151,781.2
무형자산	858.4	983.4	892.3	809.7	734.7
투자자산	8,189.1	8,167.9	8,252.6	8,462.0	8,588.9
자산총계	175,257.4	177,837.0	178,574.0	183,116.2	184,188.5
유동부채	22,710.8	24,739.2	16,589.4	16,953.6	17,196.8
매입채무	1,957.6	2,610.4	2,307.7	2,366.2	2,401.7
단기차입금	603.7	805.5	765.2	727.0	690.6
유동성장기부채	7,243.3	8,133.6	190.0	195.7	234.9
비유동부채	84,604.0	80,047.3	84,440.7	83,185.8	77,837.6
사채	48,974.3	42,926.2	46,986.2	46,986.2	42,926.2
장기차입금	1,932.3	1,773.9	1,802.4	1,606.7	1,371.8
부채총계	107,314.9	104,786.5	101,030.0	100,139.3	95,034.4
자본금	3,209.8	3,209.8	3,209.8	3,209.8	3,209.8
자본잉여금	2,041.1	2,078.9	2,078.9	2,078.9	2,078.9
기타포괄이익누계액	-98.7	-33.9	-33.9	-33.9	-33.9
이익잉여금	48,187.2	53,173.9	57,586.7	62,924.9	68,996.7
비지배주주지분	1,308.0	1,326.9	1,407.5	1,502.1	1,607.5
자본총계	67,942.5	73,050.5	77,544.0	82,976.8	89,154.1

Statement of Cash Flow

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	16,943.1	16,520.6	16,157.9	15,872.3	16,770.9
당기순이익(손실)	13,416.4	7,148.3	5,777.4	6,781.0	7,557.5
유형자산감가상각비	8,269.1	8,881.3	9,794.0	10,035.1	10,150.4
무형자산상각비	72.3	79.7	91.1	82.6	75.0
운전자본의 증감	-2,325.0	-2,233.1	495.4	-1,026.4	-1,011.9
투자활동 현금흐름	-9,774.0	-9,645.9	-12,024.4	-12,965.5	-11,587.1
유형자산의 증가(CAPEX)	-14,049.9	-12,028.8	-11,912.0	-12,687.2	-11,418.5
투자자산의 감소(증가)	-626.3	18.3	-84.6	-209.4	-126.9
재무활동 현금흐름	-5,206.6	-7,637.5	-5,220.6	-1,559.0	-5,683.3
차입금증감	-4,352.2	-5,260.3	-3,949.5	-275.1	-4,335.1
자본의증가	46.0	37.8	0.0	0.0	0.0
현금의증가	1,986.8	-731.7	-1,087.2	1,347.8	-499.5
기초현금	1,796.3	3,783.1	3,051.4	1,964.2	3,312.0
기말현금	3,783.1	3,051.4	1,964.2	3,312.0	2,812.5

Key Financial Data

	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당데이터(원)					
SPS	91,840	93,760	94,731	97,135	98,592
EPS(지배주주)	20,701	10,980	8,874	10,415	11,608
CFPS	34,592	37,140	31,162	33,765	35,485
EBITDAPS	30,669	32,654	30,527	33,132	34,856
BPS	102,461	110,194	117,209	125,653	135,228
DPS	3,100	1,980	2,000	2,100	2,150
배당수익률(%)	6.2	4.5	4.4	4.6	4.7
Valuation(Multiple)					
PER	2.4	4.0	5.2	4.4	3.9
PCR	1.4	1.2	1.5	1.4	1.3
PSR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
PBR	0.5	0.4	0.4	0.4	0.3
EBITDA	19,688.1	20,962.6	19,597.2	21,269.8	22,376.0
EV/EBITDA	4.3	3.7	3.9	3.5	3.2
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	22.1	10.2	7.7	8.5	8.8
EBITDA 이익률	33.4	34.8	32.2	34.1	35.4
부채비율	157.9	143.4	130.3	120.7	106.6
금융비용부담률	3.4	2.9	2.6	2.5	2.3
이자보상배율(x)	5.6	6.8	6.0	7.2	8.2
매출채권회전율(x)	8.4	8.6	8.5	8.7	8.7
재고자산회전율(x)	12.4	11.5	11.3	11.7	11.6

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 5월 10일 현재 동 자료에 언급된 종목을 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 5월 10일 현재 동 자료에 언급된 종목을 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 5월 10일 현재 동 자료에 언급된 종목을 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김승철, 김정섭)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 4등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	92.5%
중립	7.5%
매도	0%

2017년 3월 31일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

한국전력(015760) 투자등급변경 내용

추천확정일자	자료형식	투자의견	적정주가(원)	담당자	주가 및 적정주가 변동추이
2015.05.12	기업브리프	Buy	65,000	김승철	
2015.06.15	산업브리프	Buy	65,000	김승철	
2015.06.22	기업브리프	Buy	65,000	김승철	
2015.07.09	기업브리프	Buy	65,000	김승철	
2015.08.06	기업브리프	Buy	65,000	김승철	
2015.09.22	기업브리프	Buy	65,000	김승철	
2015.10.14	기업브리프	Buy	65,000	김승철	
2015.11.06	기업브리프	Buy	65,000	김승철	
2015.12.10	산업분석	Buy	65,000	김승철	
2016.01.07	기업브리프	Buy	65,000	김승철	
2016.02.05	기업브리프	Buy	65,000	김승철	
2016.03.02	기업브리프	Buy	65,000	김승철	
2016.04.06	기업브리프	Buy	75,000	김승철	
2016.04.12	산업브리프	Buy	75,000	김승철	
2016.05.12	기업브리프	Buy	75,000	김승철	
2016.07.19	산업브리프	Buy	75,000	김승철	
2016.07.27	기업브리프	Buy	75,000	김승철	
2016.08.05	기업브리프	Buy	75,000	김승철	
2016.10.17	산업브리프	Buy	75,000	김승철	
2016.11.04	기업브리프	Buy	75,000	김승철	
2017.01.31	기업브리프	Buy	61,500	김승철	
2017.02.07	기업브리프	Buy	51,000	김승철	
2017.04.17	기업브리프	Buy	56,000	김승철	
2017.05.10	기업브리프	Buy	56,000	김승철	