



## BUY(Maintain)

목표주가: 40,000원

주가(01/25): 33,900원

시가총액: 137,418억원

## 자동차/부품/타이어

Analyst 장문수

02) 3787-5299

moonsu.chang@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (01/25)		2,562.23pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	40,100 원	30,200 원
등락율	-15.46%	12.25%
수익률	절대	상대
1W	2.4%	-2.4%
1M	-7.9%	-12.3%
1Y	-9.6%	-27.1%

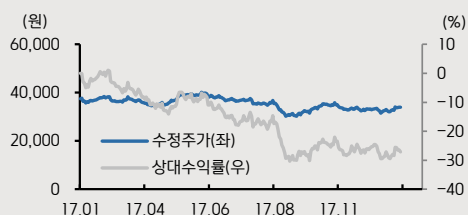
## Company Data

발행주식수	405,363천주
일평균 거래량(3M)	928천주
외국인 지분율	37.8%
배당수익률(17E)	3.1%
BPS(17E)	70,056원
주요 주주	현대자동차(주) 35.6%
	국민연금공단 7.1%

## 투자지표

(억원, IFRS 연결)	2016	2017P	2018E	2019E
매출액	527,129	535,357	532,317	562,403
영업이익	24,615	6,622	16,309	17,761
EBITDA	41,481	21,739	31,461	33,160
세전이익	34,420	11,401	20,698	22,541
순이익	27,546	9,680	16,124	17,559
지배주주지분순이익	27,546	9,680	16,124	17,559
EPS(원)	6,795	2,388	3,978	4,332
증감율(%YoY)	4.7	-64.9	66.6	8.9
PER(배)	5.8	14.0	8.5	7.8
PBR(배)	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	3.7	6.6	4.0	3.8
영업이익률(%)	4.7	1.2	3.1	3.2
순이익률(%)	5.2	1.8	3.0	3.1
ROE(%)	10.8	3.6	5.8	6.0
순부채비율(%)	-2.0	-5.7	-11.3	-11.3

## Price Trend



## 4Q17 Review

## 기아차 (000270)

## 근본적 부진요인 해결 시급



4Q17 영업이익은 전년동기비 43.2% 감소한 3,024억원으로 컨센서스 4,186억원, 당사 추정 4,084억원에 각각 27.8%, 25.9% 하회했습니다. 원화 강세와 미국 및 중국 출하 부진, 국내 파업 영향으로 예상보다도 부진한 실적을 기록했습니다. 2018년 중국과 미국 부진을 만회하기 위한 전략이 신차 부족, 경쟁 심화로 제한되고 수출의 존도 높은 기아차의 원화 강세 영향은 주가 상승속도를 제한할 것으로 판단합니다.

## &gt;&gt;&gt; 4Q17 영업이익, 시장 예상치 28% 하회해 부진

- ① **4Q17 실적**: 영업이익 3,024억원(-43.2% yoy) 기록해 컨센서스 27.8% 하회 - 매출액 13.0조원(+0.7% yoy, -7.8% qoq), 영업이익 3,024억원(-43.2% yoy, 흑전 qoq, OPM -3.0%), 지배순이익 1,048억원(-67.2% yoy, 흑전 qoq)  
- 영업이익 기준 컨센서스 4,186억원(OPM 3.2%), 당사 예상치 4,084억원(OPM 3.2%)에 각각 27.8%, 25.9% 하회하는 부진한 실적 기록
- ② **Key Takeaways**: 예상보다 큰 환율, 파업, 출하부진, 인센티브 영향으로 부진  
- **부진 요인**: 주요 통화대비 원화 강세, 국내 파업 영향, 북미 부진(수요 감소, 인센티브 확대) 영향으로 예상보다 부진한 실적 기록  
- **북미 부진 > 기타 회복, 국내 기저로 만회**: 유럽, 기타시장 증가에도 미국 부진 극복 못함. 국내 이익기여도 높은 상황에서 국내 파업, 환율 영향 더욱 민감

## &gt;&gt;&gt; 근본적인 부진요인 해결 시급

- 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**: 이중통화 환율, 유가-원자재가, 믹스, 기저효과와 체감
- ② **회복 요인별 전망**: 근본적인 부진요인 해결 방법 제한적  
1) **국내 변수**: **내수 믹스 혼조**(스팅어 vs. K3, 니로), **수출 ASP/수익성 악화**(환율)  
2) **선진 시장**: **미국 경쟁 심화**(일본업체 판촉 강화 + 주력 신차/파워트레인 경쟁모델 출시), **RV 비중 악화**(美 수요 악화, 모델 노후화, 스토닉외 대안 X)  
3) **이머징 시장**: **회복 기대. 단, 속도는 예상대비 완만**. 중국 달러 수 축소, 기타 시장 믹스 효과 지속되나 환율 및 이익 기저효과와 체감

## &gt;&gt;&gt; 중국 회복, 내수에 의존한 전략으로는 북미 부진 만회 제한적

- ① **투자의견 Buy 유지, 목표가 40,000원 유지**. 중국 회복되는 '19년 예상 EPS, 모델노후기 PER 밴드 상단(7.2배) 적용. 주력 신차 노후화로 주요시장 볼륨 신차 대응 제한적, 중국 회복에도 딜러구조조정, 주력신차효과 상대적 차이로 현대차 대비 비탄력적. 환율 악화로 이익 회복 속도 제한. 단, 인도 공장 증설 등 외형 성장에 따른 이익 증가 가능해 투자의견, 목표주가 유지
- ② **주가 전망**: 중국 회복과 내수 판매에 의존한 전략으로는 북미 부진을 만회하기 부족. 기타시장(러시아, 남미) 증가 속도 또한 체감해 근본적인 개선 전략 외에는 이익 개선, 주가 상승 단서 찾기 어려움. 1) 북미 시장 점유율 회복을 위한 전략 모델 대응, 2) 중국 시장 딜러망 정비 효과 가시화, 3) 인도 생산능력 확대를 통한 외형성장이 구체화 됨에 따라 주가 상승 탄력도가 변화할 전망

## 기아차 4Q17 Review: 영업이익 3,024억원을 기록해 컨센서스 27.8% 하회 (단위: 십억원, %, %p)

	4Q16	3Q17	4Q17P	% yoy	% qoq	Consensus	% Diff	키움 전망치	% Diff
매출액	12,914.7	14,107.7	13,005.6	0.7	(7.8)	12,929.4	0.6	12,780.7	1.8
영업이익	532.2	(427.0)	302.4	(43.2)	흑전	418.6	(27.8)	408.4	(25.9)
세전이익	456.4	(448.0)	303.0	(33.6)	흑전	600.0	(49.5)	541.1	(44.0)
지배순이익	320.0	(291.8)	104.8	(67.2)	흑전	441.4	(76.3)	427.4	(75.5)
영업이익률	4.1	(3.0)	2.3	(1.8)	5.4	3.2	(0.9)	3.2	2.2
세전이익률	3.5	(3.2)	2.3	(1.2)	5.5	4.6	(2.3)	4.2	1.3
지배순이익률	2.5	(2.1)	0.8	(1.7)	2.9	3.4	(2.6)	3.3	(0.5)

자료: 기아차, FnGuide, 키움증권

## 기아차 실적 변경 내역 (단위: 십억원, %, %p)

	수정 전		수정 후		변경률	
	2017E	2018E	2017E	2018E	2017E	2018E
매출액	53,310.7	53,231.7	53,535.7	53,231.7	0.4	0.0
영업이익	768.2	1,781.8	662.2	1,630.9	(13.8)	(8.5)
영업이익률(%)	1.4	3.3	1.2	3.1	(0.2)	(0.3)
EBITDA	2,279.8	3,297.0	2,173.9	3,146.1	(4.6)	(4.6)
EBITDA 이익률(%)	4.3	6.2	4.1	5.9	(0.2)	(0.3)
영업이익률	1,290.6	1,779.0	968.0	1,612.4	(25.0)	(9.4)

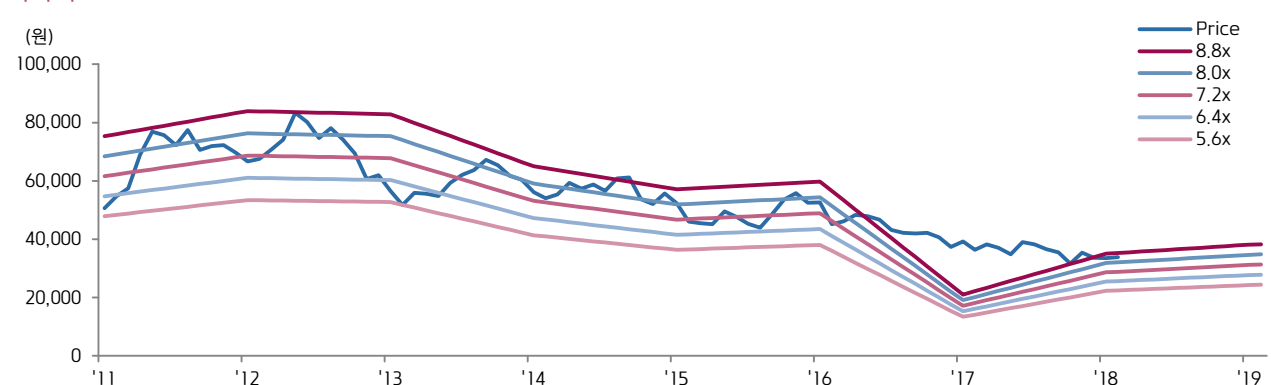
자료: 기아차, 키움증권

## 기아차 목표주가 산출 내역

목표 PER	7.2 배	(a), 모델 노후화 시점 PER band (5.8~7.2배) 상단
적용 EPS	4,332 원	(b), 2019년 예상 EPS
목표 주가	40,000 원	(a) x (b), 목표주가 유지
전일 종가	33,900 원	2018년 1월 25일 종가
주가상승여력	18.0 %	2018년 1월 25일 종가대비
투자 의견	BUY	투자 의견 유지

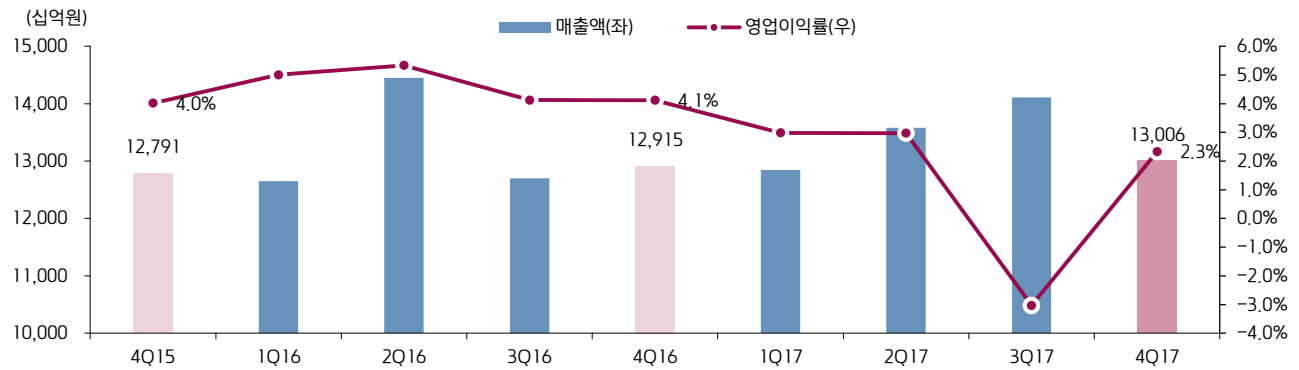
자료: 키움증권

## 기아차 PER Band



자료: Bloomberg, 키움증권

기아차 매출액 및 영업이익률 추이: 4Q17 영업이익률은 2.3%로 +5.5%p qoq, -1.8%p yoy



자료: 기아차, 키움증권

4Q17 Review: 영업이익률 2.3%, 원화 강세, 출하 부진, 국내 파업 영향으로 실적 부진(IFRS 연결기준, 단위: 십억원, %, %p)

	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17
글로벌공장판매(천대)	828	620	612	624	634
한국공장판매(천대)	433	377	385	389	351
해외공장판매(천대)	395	243	227	235	283
<b>매출액</b>	<b>12,915</b>	<b>12,844</b>	<b>13,578</b>	<b>14,108</b>	<b>13,006</b>
매출원가	10,361	10,375	11,221	12,317	10,706
매출원가율(%)	80.2%	80.8%	82.6%	87.3%	82.3%
매출총이익	2,554	2,469	2,357	1,791	2,300
매출총이익률(%)	19.8%	19.2%	17.4%	12.7%	17.7%
판매관리비	2,022	2,086	1,953	2,218	1,998
판매관리비율(%)	15.7%	16.2%	14.4%	15.7%	15.4%
<b>영업이익</b>	<b>532</b>	<b>383</b>	<b>404</b>	<b>(427)</b>	<b>302</b>
영업이익률(%)	4.1%	3.0%	3.0%	-3.0%	2.3%
경상이익	456	767	114	(21)	1
경상이익률(%)	3.5%	6.0%	0.8%	-0.1%	0.0%
법인세	136	2	518	(448)	303
법인세율(%)	1.1%	0.0%	3.8%	-3.2%	2.3%
<b>당기순이익</b>	<b>320</b>	<b>765</b>	<b>128</b>	<b>(156)</b>	<b>198</b>
당기순이익률(%)	2.5%	6.0%	0.9%	-1.1%	1.5%

자료: 기아차, 키움증권

## 기아차 분기별 실적 전망 (단위: 십억원, %)

	1Q17A	2Q17A	3Q17A	4Q17P	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2017E	2018E	2019E
매출액	12,843.9	13,578.4	14,107.7	13,005.6	13,006.1	12,264.7	11,737.3	16,223.6	53,535.7	53,231.7	56,240.3
영업이익	382.8	404.0	(427.0)	302.4	384.4	403.9	342.6	499.9	662.2	1,630.9	1,776.1
세전이익	767.3	517.8	(448.0)	303.0	511.8	509.7	430.0	618.4	1,140.1	2,069.8	2,254.1
순이익	765.4	389.6	(291.8)	104.8	398.7	397.0	334.9	481.7	968.0	1,612.4	1,755.9
영업이익률	3.0	3.0	(3.0)	2.3	3.0	3.3	2.9	3.1	1.2	3.1	3.2
세전이익률	6.0	3.8	(3.2)	2.3	3.9	4.2	3.7	3.8	2.1	3.9	4.0
순이익률	6.0	2.9	(2.1)	0.8	3.1	3.2	2.9	3.0	1.8	3.0	3.1
% yoy											
매출액	1.5	(6.0)	11.1	0.7	1.3	(9.7)	(16.8)	24.7	1.6	(0.6)	5.7
영업이익	(39.6)	(47.6)	적전	(43.2)	0.4	(0.0)	흑전	65.3	(73.1)	146.3	8.9
세전이익	(26.7)	(51.1)	적전	(33.6)	(33.3)	(1.6)	흑전	104.1	(66.9)	81.6	8.9
순이익	(19.0)	(52.8)	적전	(67.2)	(47.9)	1.9	흑전	359.6	(64.9)	66.6	8.9
% qoq											
매출액	(0.5)	5.7	3.9	(7.8)	0.0	(5.7)	(4.3)	38.2			
영업이익	(28.1)	5.6	적전	흑전	27.1	5.1	(15.2)	45.9			
세전이익	68.1	(32.5)	적전	흑전	68.9	(0.4)	(15.6)	43.8			
순이익	139.2	(49.1)	적전	흑전	280.4	(0.4)	(15.6)	43.8			
글로벌판매대수(천대)	621.7	611.5	624.6	634.9	609.0	618.4	582.1	820.6	2,710.7	2,880.0	3,005.0
원/달러	1,154.3	1,129.4	1,132.2	1,105.7	1,083.0	1,076.0	1,071.0	1,065.0	1,130.4	1,073.8	1,075.0
원/유로	1,229.5	1,242.8	1,330.2	1,301.8	1,277.0	1,280.0	1,285.0	1,299.0	1,276.1	1,285.3	1,285.0

자료: 기아차, 키움증권 추정

## 컨퍼런스콜 주요 질의응답

### 1. (실적) 실적 부진 요인은?

#### - 실적 부진 요인

- 1) 북미 법인 판매 감소: 수익성 관리 위해 플릿 축소
- 2) 국내 파업: 신차 차질, 스톱닉 등 부족
- 3) 원화 강세 영향
- 4) 영업외손익 일부 지분법법인 지분가치 재평가로 1회성 손상차손

### 2. (전망) 출고에서 도매로 목표 바꾼 배경과 시장 전망

#### - 권역별 경영관리

- 1) 수익성 관리와 판매 모멘텀 확보에 중점
- 2) 판매 목표를 도매로 전환해 판매, 생산, 손익을 권역별 독립 관리
- 3) 외부 환경 변화 대응, 재고 관리에 역점

#### - 시장 목표: 전년동기비 5% 증가한 287.5만대 판매

### 3. (미국) 미국 시장 대응 전략과 전망은

#### - 시장 수요 부진 속 상품성 개선, 신차 판매 강화로 극복

- 1) 경제 성장에도 중고차 가격 하락과 금리 인상으로 시장 수요 감소 전망
- 2) 미국 및 국내 가동률 조정으로 재고 관리
- 3) 신차 출시로 모멘텀 강화: 스텔러, 쏘렌토, K5 F/L, K3 신차 등
- 4) 슈퍼볼 광고 이후 프리미엄 판매 확대 전략

#### 4. (기술) 미래 기술에 대한 핵심 강화 전략은?

##### - 자율주행, 커넥티드, 친환경, 모빌리티 등 미래핵심기술 4대영역 솔루션 강화

- 1) 모빌리티 솔루션 공개: 무한한 이동수단 접근성, 편의성, 효율성 강화
- 2) 자율주행 2019년 실도로 대규모 시범운영, 기술 신뢰성과 조기양산기술 확보
- 3) 2021년 스마트 시티 내 레벨 3 자율주행 기술 선보일 것
- 4) 독자 개발한 개방형 플랫폼 통해 다양한 업체와 콘텐츠 공급
- 5) 이종 산업과 사업 확대 노력
- 6) 2025년 현재 5개 차종에서 16개 차종으로 친환경차 라인업 확대
- 7) 2017년 런칭한 모빌리티 서비스 위블, 유럽 주요 도시로 확대 계획

#### 5. (배당) 배당 축소, 향후 배당 성향 전략?

##### - 2017년 대비 300원 축소된 800원 배당 결정

- 1) 시가 배당률 2.4%, 연결기준 배당성향 33.1%(통상임금 제외시 19%)
- 2) 실적 악화로 배당금 줄었으나, 성향은 전년대비 개선 중
- 3) 투명성 강화 위해 주주친화정책 지속 시행
- 4) 그룹차원 주주권익 확대, 경영 투명성 위해 주주권익보호담당 사외이사 선임

## 포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	495,214	527,129	535,357	532,317	562,403
매출원가	396,538	422,816	446,186	432,547	456,234
매출총이익	98,677	104,313	89,171	99,770	106,169
판매비및일반관리비	75,134	79,698	82,548	83,461	88,408
영업이익	23,543	24,615	6,622	16,309	17,761
영업이익률(%)	4.8%	4.7%	1.2%	3.1%	3.2%
영업외손익	7,460	9,806	4,778	4,389	4,779
이자수익	1,740	1,513	1,607	1,412	1,459
배당금수익	58	50	51	46	47
외환이익	5,678	7,294	7,790	3,533	3,261
이자비용	891	1,392	2,137	2,269	2,516
외환손실	7,194	7,765	6,688	3,261	3,084
관계기업지분법손익	8,949	11,599	5,645	6,032	6,286
투자및기타자산처분손익	1,209	-701	10	-11	-7
금융상품평가및기타금융이익	18	208	-61	-46	-19
기타	-2,106	-1,002	-1,439	-1,047	-648
법인세차감전이익	31,003	34,420	11,401	20,698	22,541
법인세비용	4,697	6,874	1,720	4,574	4,981
유효법인세율(%)	15.1%	20.0%	15.1%	22.1%	22.1%
당기순이익	26,306	27,546	9,680	16,124	17,559
지배주주지분순이익(억원)	26,306	27,546	9,680	16,124	17,559
EBITDA	37,768	41,481	21,739	31,461	33,160
현금순이익(Cash Earnings)	40,531	44,412	24,797	31,276	32,958
수정당기순이익	25,265	27,941	9,719	16,167	17,578
증감율(% YoY)					
매출액	5.1	6.4	1.6	-0.6	5.7
영업이익	-8.5	4.6	-73.1	146.3	8.9
법인세차감전이익	-18.8	11.0	-66.9	81.6	8.9
당기순이익	-12.1	4.7	-64.9	66.6	8.9
지배주주지분 당기순이익	-12.1	4.7	-64.9	66.6	8.9
EBITDA	-3.4	9.8	-47.6	44.7	5.4
EPS	-12.1	4.7	-64.9	66.6	8.9

## 현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	33,752	32,759	22,405	29,067	30,124
당기순이익	26,306	27,546	9,680	16,124	17,559
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	-1,102	-272	-178
자산처분손익	250	615	-10	11	7
지분법손익	-8,949	-11,599	-5,645	-6,032	-6,286
영업활동자산부채 증감	-18,361	-22,323	1,325	1,885	1,401
기타	9,825	9,053	3,041	2,199	2,222
투자활동현금흐름	-56,138	-23,123	-11,834	-11,350	-32,482
투자자산의 처분	-11,146	-1,222	-1,022	345	-3,530
유형자산의 취득	746	663	0	0	0
유형자산의 취득	-39,146	-15,595	0	0	-15,108
무형자산의 취득	-6,605	-8,110	-8,735	-10,297	-12,139
기타	13	1,142	-2,077	-1,398	-1,705
재무활동현금흐름	9,064	9,454	9,059	9,436	11,354
단기차입금의 증가	1,226	13,639	13,851	13,773	14,551
장기차입금의 증가	14,561	15,168	-3,566	-3,546	-3,747
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-4,041	-4,410	-4,410	-3,207	-4,811
기타	-2,683	-14,943	3,184	2,416	5,361
현금및현금성자산의순증가	-13,735	19,593	19,630	27,152	8,996
기초현금및현금성자산	24,785	11,049	30,642	50,272	77,425
기말현금및현금성자산	11,049	30,642	50,272	77,425	86,420
Gross Cash Flow	52,113	55,082	21,081	27,181	28,723
Op Free Cash Flow	-29,910	-9,464	12,726	19,102	3,016

## 재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	183,908	209,122	231,538	257,661	276,844
현금및현금성자산	11,049	30,642	50,272	77,425	86,420
유동금융자산	59,502	55,292	56,155	55,836	58,992
매출채권및유동채권	34,705	34,550	35,089	34,890	36,862
재고자산	76,953	88,544	89,926	89,415	94,469
기타유동비금융자산	1,698	95	96	96	101
비유동자산	275,893	299,770	299,409	299,995	318,407
장기매출채권및기타비유동채권	2,860	4,362	4,430	4,405	4,653
투자자산	118,488	133,317	137,123	141,191	145,800
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	530,947	557,657	595,251
유동부채	145,795	162,469	179,429	194,180	217,127
매입채무및기타유동채무	106,720	110,310	112,032	111,396	117,692
단기차입금	15,124	28,763	42,614	56,387	70,938
유동성장기차입금	12,730	12,552	12,370	12,189	11,998
기타유동부채	11,220	10,845	12,413	14,208	16,499
비유동부채	71,966	80,629	80,455	79,496	81,395
장기매입채무및비유동채무	1,475	1,639	1,664	1,655	1,748
사채및장기차입금	35,319	39,370	35,986	32,620	29,065
기타비유동부채	35,171	39,620	42,805	45,221	50,582
부채총계	217,761	243,098	259,883	273,676	298,522
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	239,928	252,844	265,592
기타자본	-5,350	-5,863	-5,863	-5,863	-5,863
지배주주지분자본총계	242,040	265,794	271,064	283,981	296,729
비지배주주지분자본총계	0	0	0	0	0
자본총계	242,040	265,794	271,064	283,981	296,729
순차입금	-7,377	-5,249	-15,457	-32,064	-33,411
총차입금	63,174	80,685	90,970	101,196	112,001

## 투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	6,489	6,795	2,388	3,978	4,332
BPS	59,709	65,569	66,869	70,056	73,201
주당EBITDA	9,317	10,233	5,363	7,761	8,180
CFPS	9,999	10,956	6,117	7,715	8,130
DPS	1,100	1,100	800	1,200	1,300
주가배수(배)					
PER	8.1	5.8	14.0	8.5	7.8
PBR	0.9	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	5.5	3.7	6.6	4.0	3.8
PCFR	5.3	3.6	5.5	4.4	4.2
수익성(%)					
영업이익률	4.8	4.7	1.2	3.1	3.2
순이익률	5.3	5.2	1.8	3.0	3.1
EBITDA margin	7.6	7.9	4.1	5.9	5.9
총자산이익률(ROA)	6.0	5.7	1.9	3.0	3.0
자기자본이익률(ROE)	11.3	10.8	3.6	5.8	6.0
투자자본이익률(ROIC)	15.3	12.7	3.2	8.2	8.8
안정성(%)					
부채비율	90.0	91.5	95.9	96.4	100.6
순차입금비율	-3.0	-2.0	-5.7	-11.3	-11.3
이자보상배율(배)	26.4	17.7	3.1	7.2	7.1
활동성(배)					
매출채권회전율	14.7	15.2	15.4	15.2	15.7
재고자산회전율	7.2	6.4	6.0	5.9	6.1
매입채무회전율	4.9	4.9	4.8	4.8	4.9

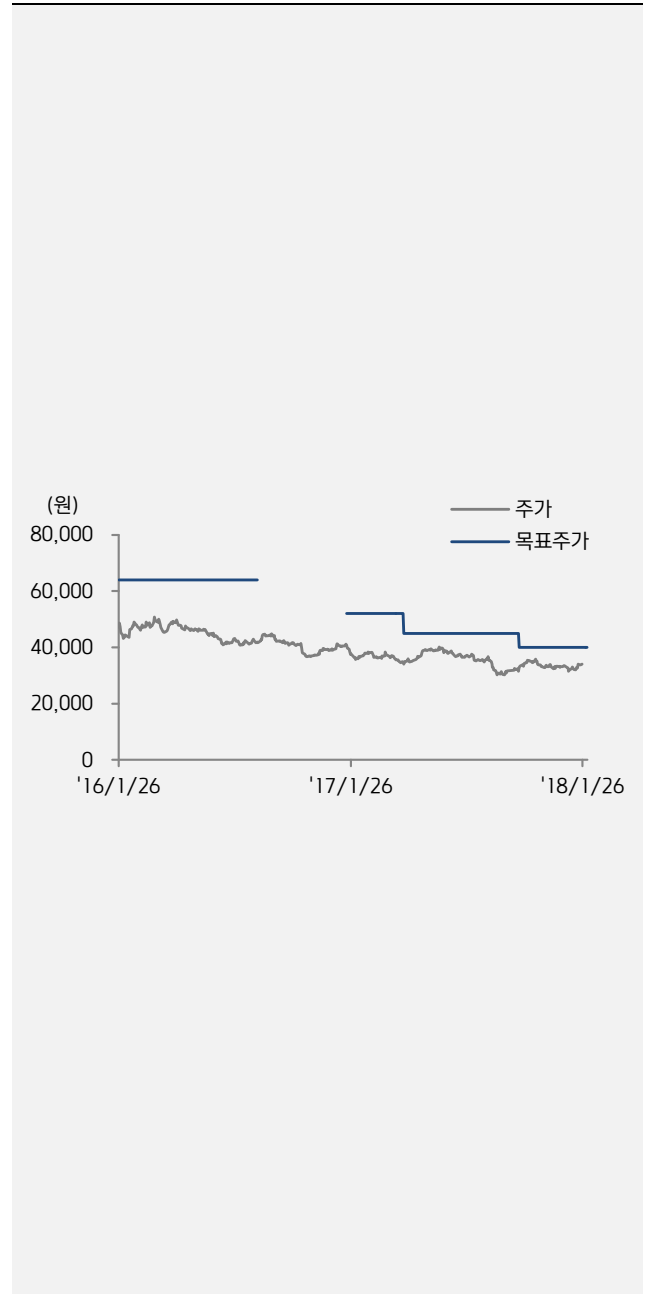
## Compliance Notice

- 당사는 1월 25일 현재 '기아차' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 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.

## 투자자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
기아차 (000270)	2016/01/28	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-26.22	-20.63
	2016/04/28	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-26.87	-20.63
	2016/06/27	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-27.58	-20.63
	2016/07/14	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-28.10	-20.63
담당자변경	2017/01/17	Buy(Reinitiate)	52,000원	6개월	-21.73	-21.73
	2017/01/18	Buy(Maintain)	52,000원	6개월	-25.01	-20.87
	2017/01/31	Buy(Maintain)	52,000원	6개월	-25.62	-20.87
	2017/02/02	Buy(Maintain)	52,000원	6개월	-25.96	-20.87
	2017/02/03	Buy(Maintain)	52,000원	6개월	-27.32	-20.87
	2017/03/02	Buy(Maintain)	52,000원	6개월	-27.35	-20.87
	2017/03/03	Buy(Maintain)	52,000원	6개월	-27.50	-20.87
	2017/03/06	Buy(Maintain)	52,000원	6개월	-28.15	-20.87
	2017/04/04	Buy(Maintain)	52,000원	6개월	-28.17	-20.87
	2017/04/05	Buy(Maintain)	52,000원	6개월	-28.40	-20.87
	2017/04/11	Buy(Maintain)	52,000원	6개월	-28.82	-20.87
	2017/04/19	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-22.26	-20.22
	2017/04/27	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-22.30	-20.22
	2017/05/04	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-22.17	-20.22
	2017/05/08	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-18.45	-12.11
	2017/06/02	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-17.93	-12.11
	2017/06/07	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-16.50	-10.89
	2017/07/19	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-16.67	-10.89
	2017/07/28	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-16.72	-10.89
	2017/08/02	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-17.51	-10.89
	2017/08/30	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-17.54	-10.89
	2017/09/01	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-17.61	-10.89
	2017/09/04	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-17.65	-10.89
	2017/09/05	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-18.66	-10.89
	2017/09/18	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-20.18	-10.89
	2017/10/10	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-20.23	-10.89
	2017/10/11	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-20.28	-10.89
	2017/10/12	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-20.59	-10.89
	2017/10/18	Buy(Maintain)	40,000원	6개월	-15.68	-14.00
	2017/10/30	Buy(Maintain)	40,000원	6개월	-14.99	-11.50
	2017/11/02	Buy(Maintain)	40,000원	6개월	-14.81	-11.50
	2017/11/03	Buy(Maintain)	40,000원	6개월	-13.99	-10.50
	2017/11/21	Buy(Maintain)	40,000원	6개월	-14.84	-10.50
	2017/12/04	Buy(Maintain)	40,000원	6개월	-14.89	-10.50
	2017/12/05	Buy(Maintain)	40,000원	6개월	-15.67	-10.50
	2018/01/02	Buy(Maintain)	40,000원	6개월	-15.70	-10.50
	2018/01/03	Buy(Maintain)	40,000원	6개월	-15.74	-10.50
	2018/01/04	Buy(Maintain)	40,000원	6개월	-16.27	-10.50
	2018/01/17	Buy(Maintain)	40,000원	6개월	-16.23	-10.50
	2018/01/26	Buy(Maintain)	40,000원			

## 목표주가추이(2개년)



\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.



## 투자 의견 및 적용 기준

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 (2017/01/01~2017/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	159	95.21%
중립	7	4.19%
매도	1	0.60%