

파라다이스 (034230)

2015년 5월 이후 처음으로 월 드랍액 5,000억원 돌파

유의미한 3월 드랍액. 다만, 중국인 VIP 회복은 하반기부터

3월 드랍액은 1) 2015년 5월 이후 첫 월 드랍액 5,000억원 돌파와 2) 일본 VIP의 인당 일 드랍액이 중국 VIP의 70% 수준인 3,000만원까지 상승('14~'15년 평균 1,750만원)한 것은 상당히 유의미한 지표였다. 다만, 상반기까지는 크레딧 이슈로 중국인 VIP가 회복되지 않아 적자 가능성은 감안하고 투자할 필요가 있다. 일본/기타 VIP의 성장으로 매출 다변화('18년 예상 중국인 VIP 드랍액 비중 29%)에 더해 규제 완화 시 다운사이클에 증설한 파라다이스의 이익 레버리지가 매우 높을 것으로 기대하고 있다. 하반기부터 중국인 VIP가 회복해 2019년 전체 드랍액이 9.1조원(+34%)까지 성장한다는 가정하에 목표주가 2.7만원을 유지한다.

1Q Preview: OPM -2.9%(+2.5%p YoY)

1분기 매출액/영업이익은 각각 1,869억원(+31% YoY)/-54억원(적자지속)으로 컨센서스(48억원)를 하회할 것이다. 드랍액은 1.36조원(+13.5%)으로, 중국인 VIP는 크레딧 이슈로 3,355억원(-37%)으로 감소했지만 일본/기타 VIP가 각각 5,119억원(+60%)/2,961억원(+81%)로 가파른 성장을 기록했다. 특히, 3월 드랍액이 5,000억원대를 회복했는데, 이는 사드 규제 이전인 2015년 5월 이후 처음이다. 다만, 홀드율은 10.2%(+0.5%p YoY)로 예상보다 낮았다.

돈 많은 일본/기타 VIP 고객들이 증가하고 있다.

사드 규제 이후 일본 영업인력을 2015년 대비 2배 가까이 확대했고, 1년 이상 VIP에 대한 영업(혹은 노력)들이 드랍액 증가뿐만 아니라 높은 인당 드랍액으로도 나타나고 있다. 중국인 의존도(및 영업력)가 높았던 2015년에는 중국/일본/기타 VIP들의 인당 일 드랍액이 각각 4.1/1.8/1.4(천만원)이 었지만, 1Q18의 인당 일 드랍액은 각각 4.3/3.1/1.9(천만원)을 기록했다. 일본/기타 영업인력 확대효과가 속칭 '돈 되는 VIP'들의 증가로 나타나고 있는 것이다. 3월 가파른 드랍액 증가가 1회성 요인에 기인한다 하더라도 이런 방향성은 지속될 것으로 예상된다. 카지노 업체에게 돈 많은 VIP 고객들의 증가는 더 바랄게 없다.

Update

BUY

| TP(12M): 27,000원 | CP(4월 3일): 24,350원

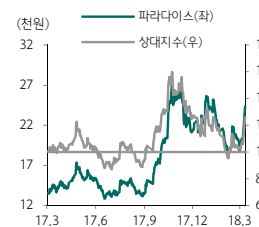
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	872.32
52주 최고/최저(원)	27,250/12,850
시가총액(십억원)	2,214.5
시가총액비중(%)	0.79
발행주식수(천주)	90,942.7
60일 평균 거래량(천주)	1,705.2
60일 평균 거래대금(십억원)	38.0
18년 배당금(예상, 원)	100
18년 배당수익률(예상, %)	0.41
외국인지분율(%)	4.09
주요주주 지분율(%)	
파라다이스글로벌 외 10인	46.67
	0.00
주가상승률	1M 6M 12M
절대	33.8 60.7 67.4
상대	31.9 20.3 20.6

Consensus Data

	2018	2019
매출액(십억원)	908.3	1,109.6
영업이익(십억원)	63.6	122.3
순이익(십억원)	34.0	77.4
EPS(원)	328	704
BPS(원)	11,994	12,539

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	십억원	694.9	668.0	997.4	1,330.4	1,474.7
영업이익	십억원	65.8	(30.0)	45.7	144.6	193.1
세전이익	십억원	75.4	(33.5)	38.3	135.8	187.3
순이익	십억원	55.1	(19.0)	22.1	82.4	96.4
EPS	원	606	(208)	243	906	1,060
증감률	%	(15.5)	적전	흑전	272.8	17.0
PER	배	20.04	N/A	100.26	26.86	22.97
PBR	배	1.03	1.99	2.14	1.96	1.78
EV/EBITDA	배	16.61	96.07	25.18	13.38	10.63
ROE	%	5.33	(1.86)	2.20	7.81	8.32
BPS	원	11,768	11,220	11,397	12,393	13,670
DPS	원	300	100	100	250	300



Analyst 이기훈
02-3771-7722

sacredkh@hanafn.com

표 1. 파라다이스 씨티(세가사미) 실적 추이

(단위: 억원)

	2Q16	3Q16	4Q16	2Q17	3Q17	4Q17
매출	249	232	260	400	666	711
카지노	249	232	260	350	555	616
호텔				50	111	95
매출원가	183	189	215	358	536	667
카지노						425
호텔						242
매출총이익	67	43	45	42	130	44
GPM(%)	27%	18%	17%	11%	20%	6%
판관비	44	57	74	223	125	69
감가비				73	83	
영업이익	22	(14)	(28)	(181)	5	(26)
OPM	9%	-6%	-11%	-45%	1%	-4%
금융비용				(47)	(94)	
당기순이익	28	2	(30)	(218)	(81)	(31)
EBITDA	36	(1)	(15)	(108)	88	69

자료: 하나금융투자

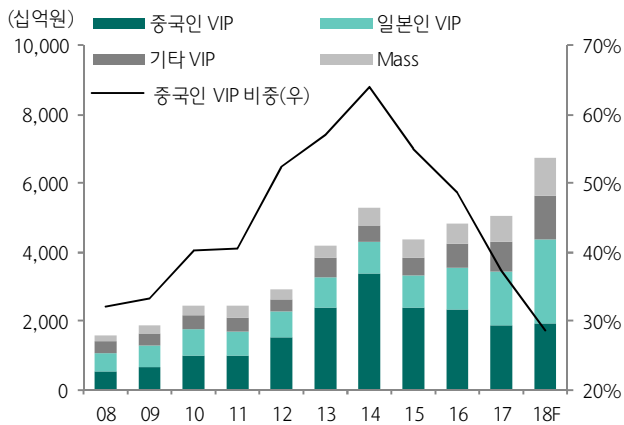
표 2. 파라다이스 실적 추이 및 전망 - 하반기부터 중국인 VIP 드랍액 회복 가정

(단위: 십억원)

	16	17	18F	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F
드랍액	4,831	5,075	6,744	1,199	1,123	1,411	1,341	1,360	1,438	1,769	2,176
홀드올	11.8%	10.2%	11.4%	9.7%	9.7%	10.4%	11.0%	10.2%	11.2%	11.5%	12.2%
매출액	695	668	997	142	140	196	190	187	214	266	330
카지노	603	551	828	125	115	156	156	149	175	220	283
호텔	76	99	148	13	21	35	30	32	34	40	43
기타	15	18	22	4	4	6	4	6	5	6	5
영업이익	66	(30)	46	(8)	(27)	10	(5)	(5)	(1)	20	32
OPM	9%	-4%	5%	-5%	-20%	5%	-3%	-3%	0%	7%	10%
당기 순이익	58	(40)	26	1	(30)	1	(12)	(4)	(2)	12	20
지배주주순이익	55	(19)	22	8	(19)	4	(12)	(4)	(2)	10	19

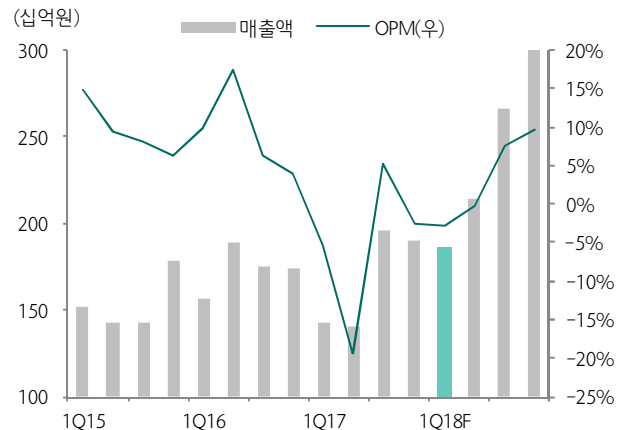
자료: 파라다이스, 하나금융투자

그림 1. 국적별 드랍액 추이 - '18년 중국 비중 29% 전망



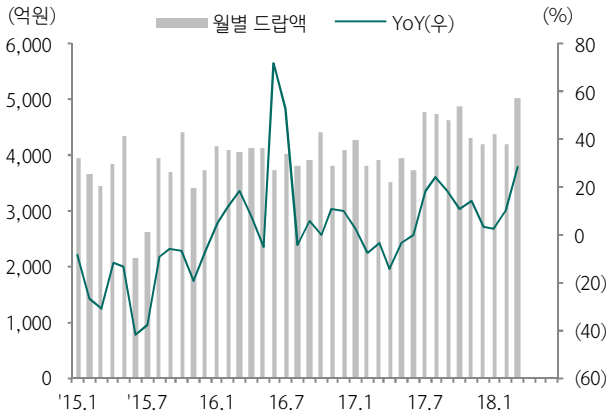
자료: 파라다이스, 하나금융투자

그림 2. 분기별 실적 추이 - 하반기부터 가파른 개선 기대



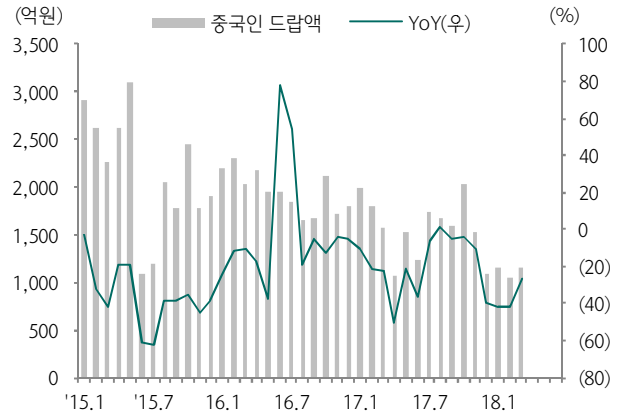
자료: 파라다이스, 하나금융투자

그림 3. 월별 드랍액 추이 - '15년 5월 이후 첫 5,000억원 돌파



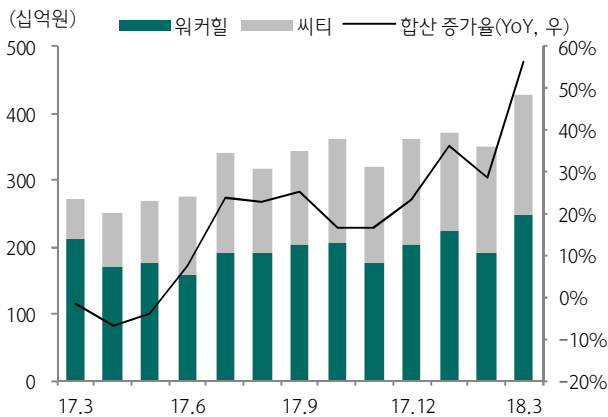
자료: 파라다이스, 하나금융투자

그림 4. 월별 중국인 드랍액 추이 - 3월 -27%



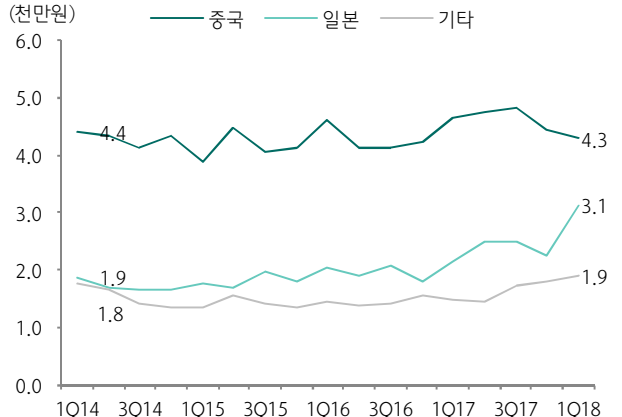
자료: 파라다이스, 하나금융투자

그림 5. 워커히/씨티 합산 드랍액 - 씨티는 워커히 훼손 없이 성장 중



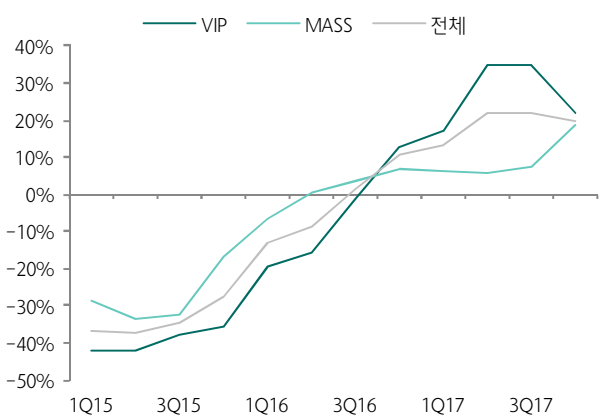
자료: 파라다이스, 하나금융투자

그림 6. 국별별 VIP 인당 일 드랍액 추이 - 돈 많은 일본 VIP가 온다



자료: 파라다이스, 하나금융투자

그림 7. 마카오 4분기 VIP/Mass 매출액 성장률은 각각 22%/19%



자료: DIC, 하나금융투자

그림 8. 마카오 카지노 인덱스- YTD +2%, 1년간 +40% 상승



자료: DIC, 하나금융투자

표 3. Case 1: 2019년 중국인 VIP 드랍액이 2014년 기준 80% 회복 가정 반영해 목표주가 27,000원 산출

(단위: 십억원)

주요 이슈	13년	통상임금 260억원 14년	마케터 체포 15년	사드 규제 시작 16년	영종도 1-1 중설 17년	하반기 1-2 오픈 18년F	19년F
드랍액	5,077	6,251	4,667	4,831	5,075	6,744	9,062
중국 VIP	2,965	4,008	2,574	2,341	1,891	1,926	3,251
일본 VIP	1,059	1,157	1,011	1,223	1,517	2,446	2,977
기타 VIP	628	515	562	671	860	1,236	1,371
Mass	426	570	519	596	807	1,136	1,463
YoY		23%	-25%	4%	5%	33%	34%
중국 VIP		35%	-36%	-9%	-19%	2%	69%
일본 VIP		9%	-13%	21%	24%	61%	22%
기타 VIP		-18%	9%	19%	28%	44%	11%
Mass		34%	-9%	15%	35%	41%	29%
홀드올	12%	11%	11%	12%	10%	11%	12%
매출액	639	695	615	695	668	997	1,330
영업이익	134	82	58	66	(30)	46	145
OPM(%)	21%	12%	9%	9%	-5%	5%	11%
목표 P/E							27
목표주가							27,000

주: '13년부터 부산/인천점 연결 가정
자료: 파라다이스, 하나금융투자

표 4. Case 2: 2019년 중국인 VIP 드랍액이 2014년 기준 70% 회복 가정

(단위: 십억원)

	16년	17년	18년	19년
드랍액	4,831	5,272	6,984	7,920
중국 VIP	2,341	1,946	2,414	2,801
일본 VIP	1,223	1,631	2,099	2,202
기타 VIP	671	870	1,159	1,343
Mass	596	825	1,312	1,575
YoY	4%	9%	32%	20%
중국 VIP	-9%	-17%	24%	26%
일본 VIP	21%	33%	29%	14%
기타 VIP	19%	30%	33%	11%
Mass	15%	38%	59%	28%
홀드올	12%	10%	11%	11%
매출액	695	692	984	1,226
영업이익	66	(27)	71	114
OPM(%)	9%	-4%	7%	9%
목표 P/E				27
목표주가				19,000

자료: 파라다이스, 하나금융투자

표 5. Case 3: 2019년 중국인 VIP 드랍액이 2014년 기준 120% 회복 가정

(단위: 십억원)

	16년	17년	18년	19년
드랍액	4,831	5,272	8,173	9,917
중국 VIP	2,341	1,946	3,603	4,798
일본 VIP	1,223	1,631	2,099	2,202
기타 VIP	671	870	1,159	1,343
Mass	596	825	1,312	1,575
YoY	4%	9%	55%	50%
중국 VIP	-9%	-17%	85%	116%
일본 VIP	21%	33%	29%	14%
기타 VIP	19%	30%	33%	11%
Mass	15%	38%	59%	28%
홀드올	12%	10%	11%	12%
매출액	695	692	1,125	1,418
영업이익	66	(27)	129	223
OPM(%)	9%	-4%	11%	16%
목표 P/E				27
목표주가				35,000

자료: 파라다이스, 하나금융투자

표 7. 파라다이스 월별 드랍액 추이 - '15년 5월 이후 첫 5,000억원 드랍액 돌파

(단위: 십억원, %)

	17.3	17.4	17.5	17.6	17.7	17.8	17.9	17.10	17.11	17.12	18.1	18.2	18.3
파라다이스	392	353	396	373	477	472	462	489	432	420	438	419	503
VIP	332	291	333	313	407	403	389	412	359	335	357	354	433
China	156	108	154	124	174	168	159	203	153	109	116	105	115
Japan	115	122	119	121	157	155	147	119	130	126	144	155	214
Others(Local)	60	61	61	68	76	80	83	90	77	101	97	94	105
Mass	60	61	63	60	71	69	72	77	73	85	82	66	70
홀드올	9.3	10.1	9.8	9.1	9.8	10.3	11.3	9.3	11.9	11.7	11.4	9.5	9.7
워크힐	213	170	176	158	191	191	204	206	177	204	224	193	249
VIP	173	135	140	124	153	152	166	164	139	159	181	157	211
China	68	37	49	35	48	45	56	65	52	63	61	51	48
Japan	64	59	53	48	63	63	61	46	45	47	64	55	112
Others(Local)	41	39	37	41	42	44	50	53	43	50	56	51	51
Mass	40	35	37	35	38	39	38	42	38	45	43	36	38
제주그랜드	31	27	37	29	42	59	26	30	28	10	13	16	13
VIP	29	24	34	27	39	57	24	27	26	7	11	14	11
China	19	19	29	23	31	49	19	24	18	6	6	7	6
Japan	5	3	4	2	7	6	3	3	7	1	4	4	4
Others(Local)	5	3	1	2	1	2	1	0	1	1	1	3	1
Mass	3	2	2	2	3	3	3	3	3	2	2	3	2
인천	60	82	94	116	149	127	139	156	142	159	148	157	178
VIP	52	65	78	99	127	108	117	134	119	129	120	137	156
China	29	17	33	31	39	30	35	55	31	29	33	34	39
Japan	16	33	29	49	63	53	57	49	59	57	51	69	70
Others(Local)	7	15	17	19	26	25	26	30	29	43	37	34	47
Mass	8	17	16	16	22	19	21	22	23	30	27	19	21
부산	87	74	89	70	95	95	92	97	85	48	54	53	63
VIP	79	67	81	63	87	86	82	87	76	40	45	46	55
China	41	34	42	36	55	44	49	59	52	12	17	13	21
Japan	30	28	33	22	24	34	26	21	19	20	24	27	27
Others(Local)	8	5	6	5	8	9	7	7	4	8	4	6	6
Mass	9	7	8	7	8	9	10	10	9	8	9	7	9
Growth (YoY, %)													
파라다이스	(3)	(14)	(4)	0	19	24	19	11	14	3	3	10	28
VIP	(9)	(21)	(8)	(3)	17	22	16	8	10	(3)	(1)	9	30
China	(23)	(50)	(21)	(36)	(6)	2	(5)	(4)	(11)	(39)	(42)	(42)	(27)
Japan	9	27	8	52	37	49	29	2	34	35	30	64	85
Others(Local)	5	8	7	39	53	32	56	69	34	41	84	88	74
Mass	54	50	29	20	31	38	33	31	36	33	26	18	17
워크힐	7	(18)	(17)	(24)	(2)	0	8	(11)	(13)	(6)	10	(4)	17
VIP	(0)	(26)	(23)	(29)	(4)	(2)	10	(14)	(16)	(7)	14	(4)	22
China	(10)	(57)	(25)	(62)	(21)	(30)	(5)	(26)	(22)	1	(9)	(33)	(29)
Japan	13	16	(22)	7	6	32	9	(24)	(17)	(9)	20	5	75
Others(Local)	(2)	(12)	(20)	4	7	1	34	24	(5)	(13)	45	49	24
Mass	62	35	11	(0)	5	11	2	7	3	(1)	(5)	(2)	(5)
제주그랜드	(41)	(49)	(31)	(39)	(31)	22	(29)	(29)	(0)	(81)	(72)	(51)	(59)
VIP	(41)	(50)	(29)	(36)	(30)	30	(22)	(24)	9	(84)	(74)	(54)	(63)
China	(54)	(56)	(30)	(44)	(38)	35	(24)	(25)	(10)	(86)	(83)	(72)	(69)
Japan	36	40	(20)	337	185	19	0	15	582	(33)	35	74	(29)
Others(Local)	5	(33)	(27)	32	(63)	(22)	(35)	(70)	(59)	(82)	(88)	16	(76)
Mass	(36)	(46)	(46)	(61)	(47)	(48)	(59)	(58)	(45)	(46)	(49)	(28)	(24)
인천	(24)	32	38	151	88	85	63	95	101	102	116	120	194
VIP	(31)	13	25	143	73	70	46	82	84	82	95	115	201
China	(40)	(44)	(12)	55	4	(2)	(17)	50	(19)	(32)	(11)	(13)	37
Japan	(19)	58	52	188	107	131	113	57	214	152	159	306	328
Others(Local)	(11)	159	153	386	346	150	115	421	282	704	597	325	587
Mass	96	299	183	219	274	292	361	256	284	296	311	164	150
부산	18	(16)	16	0	43	33	18	9	10	(25)	(50)	(29)	(28)
VIP	15	(19)	14	(3)	46	30	13	6	5	(30)	(55)	(32)	(31)
China	6	(40)	(17)	(17)	55	30	17	6	13	(66)	(73)	(66)	(48)
Japan	15	22	84	25	9	18	(8)	(8)	(17)	21	(29)	17	(8)
Others(Local)	110	87	178	40	274	114	177	101	80	35	(3)	11	(24)
Mass	54	13	44	36	22	70	76	56	69	20	5	2	1

자료: 파라다이스, 하나금융투자

추정 재무제표

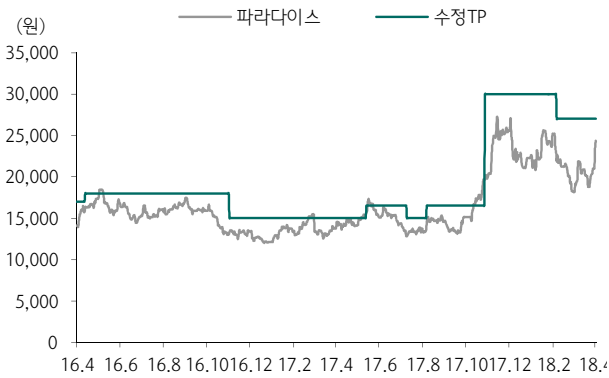
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	694.9	668.0	997.4	1,330.4	1,474.7
매출원가	556.4	597.7	853.5	1,064.2	1,146.5
매출총이익	138.5	70.3	143.9	266.2	328.2
판매비	72.6	100.3	98.2	121.5	135.2
영업이익	65.8	(30.0)	45.7	144.6	193.1
금융손익	6.0	(19.0)	(15.2)	(17.0)	(15.6)
중속/관계기업손익	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.3
기타영업외손익	3.7	15.4	7.9	8.2	9.5
세전이익	75.4	(33.5)	38.3	135.8	187.3
법인세	17.8	6.3	12.3	35.3	48.4
계속사업이익	57.6	(39.9)	26.0	100.5	138.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	57.6	(39.9)	26.0	100.5	138.9
비지배주주지분 손이익	2.5	(20.9)	1.4	1.4	1.5
지배주주순이익	55.1	(19.0)	22.1	82.4	96.4
지배주주지분포괄이익	53.4	(24.3)	14.2	54.8	75.7
NOPAT	50.2	(35.6)	31.0	107.0	143.2
EBITDA	98.2	30.2	128.8	247.1	288.7
성장성(%)					
매출액증가율	12.9	(3.9)	49.3	33.4	10.8
NOPAT증가율	23.0	적전	흑전	245.2	33.8
EBITDA증가율	14.3	(69.2)	326.5	91.8	16.8
영업이익증가율	12.9	적전	흑전	216.4	33.5
(지배주주)순이익증가율	(15.5)	적전	흑전	272.9	17.0
EPS증가율	(15.5)	적전	흑전	272.8	17.0
수익성(%)					
매출총이익률	19.9	10.5	14.4	20.0	22.3
EBITDA이익률	14.1	4.5	12.9	18.6	19.6
영업이익률	9.5	(4.5)	4.6	10.9	13.1
계속사업이익률	8.3	(6.0)	2.6	7.6	9.4
투자지표					
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	606	(208)	243	906	1,060
BPS	11,768	11,220	11,397	12,393	13,670
CFPS	1,315	800	1,503	2,808	3,282
EBITDAPS	1,080	332	1,417	2,718	3,175
SPS	7,641	7,346	10,967	14,629	16,216
DPS	300	100	100	250	300
주가지표(배)					
PER	20.0	N/A	100.3	26.9	23.0
PBR	1.0	2.0	2.1	2.0	1.8
PCFR	9.2	27.9	16.2	8.7	7.4
EV/EBITDA	16.6	96.1	25.2	13.4	10.6
PSR	1.6	3.0	2.2	1.7	1.5
재무비율(%)					
ROE	5.3	(1.9)	2.2	7.8	8.3
ROA	2.6	(0.8)	0.8	2.8	3.0
ROIC	4.1	(2.2)	1.7	5.2	6.9
부채비율	76.2	88.3	120.1	121.7	116.1
순부채비율	19.9	44.4	55.7	56.3	36.2
이자보상배율(배)	18.7	(1.2)	2.2	6.0	8.0

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
유동자산	492.0	344.7	510.9	472.2	721.2
금융자산	449.5	300.1	444.4	383.6	622.9
현금성자산	182.3	172.0	253.1	128.4	340.0
매출채권 등	22.6	18.7	27.9	37.2	41.3
재고자산	2.4	5.4	8.0	10.7	11.9
기타유동자산	17.5	20.5	30.6	40.7	45.1
비유동자산	1,816.0	2,090.7	2,373.9	2,638.0	2,564.5
투자자산	43.5	33.3	49.8	66.4	73.6
금융자산	43.5	33.3	49.8	66.4	73.6
유형자산	1,337.0	1,624.2	1,898.5	2,152.6	2,077.6
무형자산	285.1	289.6	282.1	275.5	269.7
기타비유동자산	150.4	143.6	143.5	143.5	143.6
자산총계	2,308.0	2,435.3	2,884.8	3,110.2	3,285.7
유동부채	289.9	252.6	451.4	551.3	594.5
금융부채	71.4	52.0	152.0	152.0	152.0
매입채무 등	203.5	191.2	285.4	380.7	422.0
기타유동부채	15.0	9.4	14.0	18.6	20.5
비유동부채	708.4	889.4	1,122.6	1,156.2	1,170.7
금융부채	638.7	822.0	1,022.0	1,022.0	1,022.0
기타비유동부채	69.7	67.4	100.6	134.2	148.7
부채총계	998.4	1,142.0	1,574.0	1,707.4	1,765.3
지배주주지분	1,044.1	994.2	1,010.3	1,100.9	1,217.0
자본금	47.0	47.0	47.0	47.0	47.0
자본잉여금	295.0	295.0	295.0	295.0	295.0
자본조정	(26.1)	(26.1)	(26.1)	(26.1)	(26.1)
기타포괄이익누계액	1.2	(1.8)	(1.8)	(1.8)	(1.8)
이익잉여금	726.9	680.1	696.2	786.8	902.9
비지배주주지분	265.6	299.1	300.5	301.9	303.4
자본총계	1,309.7	1,293.3	1,310.8	1,402.8	1,520.4
순금융부채	260.7	573.8	729.5	790.4	551.1
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	112.2	4.0	227.4	323.6	292.1
당기순이익	57.6	(39.9)	26.0	100.5	138.9
조정	55.2	80.5	91.3	111.8	105.0
감가상각비	32.4	60.1	83.2	102.5	95.7
외환거래손익	(0.4)	(0.4)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	23.2	20.8	8.1	9.3	9.3
영업활동 자산부채 변동	(0.6)	(36.6)	110.1	111.3	48.2
투자활동 현금흐름	(499.1)	(207.5)	(437.8)	(439.8)	(59.2)
투자자산감소(증가)	6.4	8.9	(16.4)	(16.6)	(7.2)
유형자산감소(증가)	(489.7)	(339.5)	(350.0)	(350.0)	(15.0)
기타	(15.8)	123.1	(71.4)	(73.2)	(37.0)
재무활동 현금흐름	230.2	193.6	291.5	(8.5)	(21.3)
금융부채증가(감소)	266.9	163.8	300.0	0.0	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(4.8)	55.4	0.0	0.0	0.0
배당지급	(31.9)	(25.6)	(8.5)	(8.5)	(21.3)
현금의 증감	(156.5)	(10.3)	81.1	(124.7)	211.6
Unlevered CFO	119.6	72.8	136.7	255.3	298.5
Free Cash Flow	(377.6)	(353.3)	(122.6)	(26.4)	277.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

파라다이스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.2.8	BUY	27,000		
17.10.30	BUY	30,000	-21.82%	-9.17%
17.8.9	Neutral	16,500	-8.17%	19.39%
17.7.12	Neutral	15,000	-10.33%	-7.67%
17.5.16	Neutral	16,500	-6.95%	5.15%
16.11.4	Neutral	15,000	-9.56%	3.33%
16.4.15	Neutral	18,000	-11.86%	2.50%
16.3.4	Neutral	17,000	-10.28%	-2.94%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

• 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	90.9%	8.4%	0.6%	99.9%

* 기준일: 0000년 0월 0일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2018년 04월 04일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2018년 04월 04일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.