

고려아연 (010130)

금속

이현수



02 3770 5718

hyunsoo.yi@yuantakorea.com

| 투자의견 | BUY (M) |
|-------------|--------------|
| 목표주가 | 530,000원 (D) |
| 현재주가 (4/24) | 442,000원 |
| 상승여력 | 20% |

| | |
|-------------|----------------------|
| 시가총액 | 83,405억원 |
| 총발행주식수 | 18,870,000주 |
| 60일 평균 거래대금 | 189억원 |
| 60일 평균 거래량 | 39,060주 |
| 52주 고 | 546,000원 |
| 52주 저 | 414,000원 |
| 외인지분율 | 25.36% |
| 주요주주 | 최창걸 외 38 인 42.46% |

| 주가수익률(%) | 1개월 | 3개월 | 12개월 |
|----------|-------|--------|-------|
| 절대 | (7.3) | (14.8) | 6.8 |
| 상대 | (9.1) | (12.3) | (5.8) |
| 절대(달러환산) | (6.9) | (15.4) | 12.0 |

1Q18 Review: 바람이 거세다

1Q18 잠정실적: 별도 영업이익 1,599억원, 연결 영업이익 2,001억원

연결 영업이익, 당사 추정(2,438억원) 및 Consensus(2,435억원) 하회

별도 영업이익 1,599억원을 기록하여 당사 추정(2,020억원)을 크게 하회했다. 크게 2가지 요인에 의해 괴리가 발생한 것으로 파악된다. ①판매량: 아연 및 연 판매량이 당사 추정을 밑돌았다. 아연 판매량은 15.1만톤을, 연 판매량은 8.7만톤을 기록했다. 연간 가이던스(아연 65만톤, 연 41만톤)을 감안하여 추정한 판매량(아연 15.9만톤, 연 10.0만톤)에 미치지 못했다. 계절적 비수기 영향이 예상보다 커으며 2Q에 예정되어 있던 정기보수 일정이 1Q로 앞당겨 실행된 것이 영향을 미친 것으로 파악된다. ②연 및 은 수익성 악화: 당사는 2018년 아연 및 연 등의 제련수수료와 은의 정련수수료가 전년 수준을 유지할 것으로 추정했었으나, 3월에 발표된 연 제련수수료와 은 정련수수료가 전년대비 하락한 것으로 나타났다. 연정광 제련에 따른 연 및 은의 지급조건(payable ratio)이 95%에 달하기 때문에 수익요소 중 Free Metal보다 수수료에 대한 의존도가 높다. 이번 수수료 하락으로 인해 연 및 은 부분의 수익성이 악화된 것으로 추정된다.

연(Lead)과 은(Silver)의 수익성에 대한 우려가 커졌다

생산량 및 판매량 감소와 수수료 하락으로 2018년 수익성에 부담이 생겼다

지난 3월 Metal Bulletin은 2018년 Benchmark 연 제련수수료 및 은 정련수수료가 각각 \$138/dmt에서 \$99/dmt로, \$1.2/oz.t에서 \$1.0/oz.t로 하락했다고 보도한 바 있다. 앞서 언급한 바와 같이 Free Metal이 거의 없는 연과 은의 수수료 하락은 2018년 실적에 부담일 수 밖에 없다. 아연 제련수수료의 경우 아직 협상중인 것으로 알려져 있으며, 당사는 2018년 아연 제련수수료에 대해 \$144/dmt(2017년 \$172/dmt)로 추정한다. 아연 역시 수수료가 하락할 것으로 사료되나 판매량 증가 및 2차 원자료 사용 비중 확대에 따라 아연의 수익성은 견조할 수 있다는 판단이다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 530,000원으로 하향

2016~2017년 원가절감 관련 투자를 진행했으며 2018년부터 반영되고 있다는 판단이다. 이와 함께 아연 생산에 필요한 원자료 다변화 역시 수익성 개선 효과를 가지고 올 것으로 사료된다. 하지만, 당초 예상보다 외부 환경에 따른 수익성 악화 부분이 커진 것으로 추정된다. 이에 따라 2018년 별도 및 연결 영업이익 및 지배순이익 추정치를 하향 조정하며, 추정 ROE 역시 기존 12.4%에서 11.0%로 하락하는 바, 목표주가를 기존 620,000원(PBR 1.65x)에서 530,000원(PBR 1.45x)으로 하향 조정한다.

Quarterly earning forecasts

| | 1Q18E | 전년동기대비 | 전분기대비 | 컨센서스 | 컨센서스대비 |
|------------|--------|----------|----------|--------|----------|
| 매출액 | 16,834 | 7.0 | -2.9 | 17,724 | -5.0 |
| 영업이익 | 2,001 | -15.3 | -10.2 | 2,435 | -17.8 |
| 세전계속사업이익 | 2,104 | -8.5 | -5.0 | 2,487 | -15.4 |
| 지배순이익 | 1,456 | -12.8 | 0.8 | 1,870 | -22.1 |
| 영업이익률 (%) | 11.9 | -3.1 %pt | -0.9 %pt | 13.7 | -1.8 %pt |
| 지배순이익률 (%) | 8.6 | -2.0 %pt | +0.3 %pt | 10.5 | -1.9 %pt |

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

| 결산 (12월) | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F |
|-----------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 58,475 | 65,967 | 69,300 | 70,656 |
| 영업이익 | 7,647 | 8,948 | 9,100 | 9,575 |
| 지배순이익 | 5,924 | 6,290 | 6,823 | 7,357 |
| PER | 15.4 | 14.0 | 12.2 | 11.3 |
| PBR | 1.5 | 1.4 | 1.2 | 1.1 |
| EV/EBITDA | 8.1 | 6.3 | 5.5 | 4.9 |
| ROE | 11.2 | 11.0 | 11.0 | 10.9 |

자료: 유안타증권

[표-1] 고려아연 별도기준

(단위: 십억원, 천톤, 천원/톤)

| | | 2017 | 2018E | 2019E | 1Q17 | 2Q17 | 3Q17 | 4Q17 | 1Q18P | QoQ | YoY | 2Q18E | 3Q18E | 4Q18E |
|-------------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|-------|-------|-------|
| 원/달러 | 3개월전 | 1,143 | 1,088 | 1,081 | 1,158 | 1,153 | 1,130 | 1,132 | 1,106 | -2.3% | -4.5% | 1,073 | 1,070 | 1,070 |
| | 당월 | 1,130 | 1,079 | 1,085 | 1,153 | 1,130 | 1,132 | 1,106 | 1,073 | -3.0% | -7.0% | 1,070 | 1,070 | 1,070 |
| 금속가격(전월) | 아연 | 2,847 | 3,332 | 3,384 | 2,742 | 2,661 | 2,780 | 3,204 | 3,390 | 5.8% | 23.6% | 3,280 | 3,313 | 3,346 |
| | (달러/톤) | 2,290 | 2,442 | 2,449 | 2,255 | 2,209 | 2,250 | 2,445 | 2,558 | 4.6% | 13.5% | 2,390 | 2,398 | 2,422 |
| *은 - 달러/온스 | 은 | 17.1 | 16.8 | 17.2 | 17.0 | 17.5 | 16.7 | 17.1 | 16.7 | -2.8% | -2.3% | 16.6 | 16.9 | 17.0 |
| 금속가격(당월) | 아연 | 2,891 | 3,347 | 3,386 | 2,779 | 2,593 | 2,962 | 3,230 | 3,415 | 5.7% | 22.9% | 3,291 | 3,324 | 3,357 |
| | (달러/톤) | 2,315 | 2,436 | 2,451 | 2,278 | 2,160 | 2,331 | 2,490 | 2,518 | 1.1% | 10.5% | 2,390 | 2,406 | 2,430 |
| *은 - 달러/온스 | 은 | 17.1 | 16.9 | 17.2 | 17.5 | 17.3 | 16.9 | 16.7 | 16.7 | 0.2% | -4.1% | 16.7 | 16.9 | 17.1 |
| 금속가격(분기말) | 아연 | 3,338 | 3,368 | 3,402 | 2,750 | 2,753 | 3,205 | 3,338 | 3,284 | -1.6% | 19.4% | 3,302 | 3,335 | 3,368 |
| | (달러/톤) | 2,485 | 2,438 | 2,462 | 2,331 | 2,273 | 2,492 | 2,485 | 2,395 | -3.6% | 2.7% | 2,390 | 2,414 | 2,438 |
| *은 - 달러/온스 | 은 | 16.9 | 17.1 | 17.3 | 18.3 | 16.6 | 16.7 | 16.9 | 16.4 | -3.4% | -10.4% | 16.8 | 17.0 | 17.1 |
| 매출액 | | 5,452 | 5,529 | 5,679 | 1,339 | 1,388 | 1,342 | 1,384 | 1,318 | -4.7% | -1.5% | 1,419 | 1,375 | 1,416 |
| (십억원) | 아연 | 2,062 | 2,419 | 2,485 | 469 | 528 | 527 | 538 | 587 | 9.1% | 25.0% | 620 | 596 | 616 |
| | 연 | 1,190 | 1,133 | 1,172 | 281 | 302 | 279 | 327 | 258 | -21.1% | -8.3% | 297 | 284 | 294 |
| | 은 | 1,257 | 1,118 | 1,161 | 352 | 325 | 295 | 285 | 256 | -10.3% | -27.4% | 290 | 282 | 291 |
| | 기타 | 944 | 859 | 861 | 236 | 234 | 241 | 234 | 218 | -6.9% | -7.6% | 213 | 213 | 216 |
| 판매량 | 아연 | 598 | 643 | 647 | 138 | 165 | 154 | 141 | 151 | 6.5% | 9.5% | 167 | 161 | 164 |
| | (천톤) | 422 | 407 | 416 | 99 | 110 | 101 | 112 | 87 | -22.3% | -11.9% | 109 | 105 | 107 |
| * 은 (톤) | 은 | 2,022 | 1,931 | 1,934 | 559 | 508 | 485 | 471 | 444 | -5.8% | -20.6% | 505 | 486 | 496 |
| 판매단가 | 아연 | 3,448 | 3,761 | 3,842 | 3,411 | 3,208 | 3,414 | 3,802 | 3,894 | 2.4% | 14.1% | 3,702 | 3,707 | 3,754 |
| | (천원/톤) | 2,822 | 2,785 | 2,818 | 2,852 | 2,734 | 2,773 | 2,925 | 2,970 | 1.6% | 4.2% | 2,731 | 2,719 | 2,754 |
| * 은 (천원/온스) | 은 | 19.3 | 18.0 | 18.7 | 19.6 | 19.9 | 18.9 | 18.8 | 17.9 | -4.7% | -8.6% | 17.8 | 18.0 | 18.2 |
| 영업이익 | | 761 | 749 | 795 | 208 | 218 | 164 | 171 | 160 | -6.5% | -23.1% | 207 | 194 | 188 |
| 이익률 | | 14.0% | 13.5% | 14.0% | 15.5% | 15.7% | 12.3% | 12.4% | 12.1% | -0.2%p | -3.4%p | 14.6% | 14.1% | 13.3% |

자료: 유안타증권

[표-2] 고려아연 연결기준

(단위: 십억원)

| | 2017 | 2018E | 2019E | 1Q17 | 2Q17 | 3Q17 | 4Q17 | 1Q18P | QoQ | YoY | 2Q18E | 3Q18E | 4Q18E |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|-------|-------|
| 매출액 | 6,597 | 6,930 | 7,066 | 1,574 | 1,672 | 1,617 | 1,734 | 1,683 | -2.9% | 7.0% | 1,763 | 1,720 | 1,764 |
| 영업이익 | 895 | 910 | 957 | 236 | 248 | 187 | 223 | 200 | -10.2% | -15.3% | 246 | 234 | 230 |
| | 이익률 | 13.6% | 13.1% | 13.6% | 15.0% | 14.9% | 11.6% | 12.8% | 11.9% | -1.0%p | -3.1%p | 14.0% | 13.6% |
| 세전이익 | 926 | 962 | 1,031 | 230 | 274 | 200 | 221 | 210 | -5.0% | -8.5% | 258 | 248 | 246 |
| | 이익률 | 14.0% | 13.9% | 14.6% | 14.6% | 16.4% | 12.4% | 12.8% | 12.5% | -0.3%p | -2.1%p | 14.6% | 14.4% |
| 순이익 | 634 | 688 | 742 | 169 | 170 | 149 | 146 | 147 | 0.8% | -12.9% | 186 | 178 | 177 |
| 이익률 | 9.6% | 9.9% | 10.5% | 10.8% | 10.2% | 9.2% | 8.4% | 8.8% | 0.3%p | -2.0%p | 10.5% | 10.4% | 10.0% |
| 지배순이익 | 629 | 682 | 736 | 167 | 168 | 149 | 145 | 146 | 0.7% | -12.8% | 184 | 177 | 175 |
| 이익률 | 9.5% | 9.8% | 10.4% | 10.6% | 10.1% | 9.2% | 8.3% | 8.6% | 0.3%p | -2.0%p | 10.5% | 10.3% | 9.9% |

자료: 유안타증권

[표-3] 고려아연 실적 추정치 변경내역

(단위: 십억원)

| | 변경 전 | 변경 후 | | | | 변경 전 대비 | | |
|----|-------|-------|-------|-------|-------|---------|-------|--------|
| | | 1Q18E | 2018E | 2019E | 1Q18P | 2018E | 2019E | |
| 별도 | 매출액 | 1,383 | 5,852 | 6,125 | 1,318 | 5,529 | 5,679 | -4.7% |
| | 영업이익 | 202 | 852 | 909 | 160 | 749 | 795 | -20.9% |
| | OPM | 14.6% | 14.6% | 14.8% | 12.1% | 13.5% | 14.0% | -2.5%p |
| 연결 | 매출액 | 1,739 | 7,240 | 7,547 | 1,683 | 6,930 | 7,066 | -3.2% |
| | 영업이익 | 244 | 1,020 | 1,083 | 200 | 910 | 957 | -17.9% |
| | OPM | 14.0% | 14.1% | 14.4% | 11.9% | 13.1% | 13.6% | -2.1%p |
| | 지배순이익 | 187 | 786 | 849 | 146 | 682 | 736 | -22.2% |

자료: 유안타증권

고려아연 (010130) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

| 손익계산서 | | | | | |
|-------------|----------|--------|--------|--------|--------|
| | (단위: 억원) | | | | |
| 결산 (12월) | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
| 매출액 | 58,475 | 65,967 | 69,300 | 70,656 | 71,555 |
| 매출원가 | 49,048 | 55,279 | 58,348 | 59,184 | 59,820 |
| 매출총이익 | 9,427 | 10,687 | 10,952 | 11,472 | 11,735 |
| 판관비 | 1,780 | 1,740 | 1,853 | 1,897 | 1,922 |
| 영업이익 | 7,647 | 8,948 | 9,100 | 9,575 | 9,814 |
| EBITDA | 9,832 | 11,225 | 11,262 | 11,814 | 12,198 |
| 영업외손익 | 370 | 310 | 518 | 731 | 949 |
| 외환관련손익 | 143 | -257 | 0 | 0 | 0 |
| 이자손익 | 244 | 369 | 510 | 705 | 923 |
| 관계기업관련손익 | -17 | 5 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 0 | 193 | 8 | 26 | 26 |
| 법인세비용차감전순손익 | 8,017 | 9,257 | 9,618 | 10,306 | 10,763 |
| 법인세비용 | 2,071 | 2,917 | 2,734 | 2,886 | 3,014 |
| 계속사업순손익 | 5,946 | 6,340 | 6,884 | 7,420 | 7,749 |
| 증단사업순손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 5,946 | 6,340 | 6,884 | 7,420 | 7,749 |
| 지배지분순이익 | 5,924 | 6,290 | 6,823 | 7,357 | 7,683 |
| 포괄순이익 | 5,883 | 6,015 | 4,609 | 5,145 | 5,474 |
| 지배지분포괄이익 | 5,896 | 5,952 | 4,597 | 5,136 | 5,464 |

주: 영업이익 산출 기준은 기준 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

| 재무상태표 | | | | | |
|--------------|----------|---------|---------|---------|---------|
| | (단위: 억원) | | | | |
| 결산 (12월) | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
| 유동자산 | 28,946 | 36,699 | 40,870 | 45,506 | 51,268 |
| 현금및현금성자산 | 3,093 | 5,969 | 10,217 | 14,701 | 20,249 |
| 매출채권 및 기타채권 | 3,583 | 3,640 | 3,639 | 3,664 | 3,705 |
| 재고자산 | 12,040 | 13,553 | 13,476 | 13,604 | 13,777 |
| 비유동자산 | 35,881 | 33,683 | 34,521 | 35,282 | 35,898 |
| 유형자산 | 24,843 | 27,025 | 27,864 | 28,625 | 29,241 |
| 관계기업등 지분관련자산 | 159 | 198 | 198 | 198 | 198 |
| 기타투자자산 | 9,757 | 5,031 | 5,031 | 5,031 | 5,031 |
| 자산총계 | 64,826 | 70,381 | 75,391 | 80,788 | 87,166 |
| 유동부채 | 5,368 | 6,065 | 5,849 | 5,872 | 6,548 |
| 매입채무 및 기타채무 | 3,681 | 4,391 | 4,175 | 4,198 | 4,874 |
| 단기차입금 | 243 | 169 | 169 | 169 | 169 |
| 유동성장기부채 | 64 | 51 | 51 | 51 | 51 |
| 비유동부채 | 2,832 | 3,260 | 3,260 | 3,260 | 3,260 |
| 장기차입금 | 173 | 118 | 118 | 118 | 118 |
| 사채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 부채총계 | 8,199 | 9,325 | 9,108 | 9,132 | 9,808 |
| 지배지분 | 55,165 | 59,603 | 64,659 | 69,895 | 75,456 |
| 자본금 | 944 | 944 | 944 | 944 | 944 |
| 자본잉여금 | 572 | 561 | 561 | 561 | 561 |
| 이익잉여금 | 53,003 | 57,818 | 62,873 | 68,109 | 73,671 |
| 비지배지분 | 1,463 | 1,453 | 1,624 | 1,762 | 1,902 |
| 자본총계 | 56,627 | 61,057 | 66,283 | 71,656 | 77,358 |
| 순차입금 | -12,745 | -18,974 | -23,223 | -27,706 | -33,254 |
| 총차입금 | 480 | 338 | 338 | 338 | 338 |

| 현금흐름표 | | | | | |
|-----------------|----------|--------|--------|--------|--------|
| | (단위: 억원) | | | | |
| 결산 (12월) | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
| 영업활동 현금흐름 | 6,807 | 7,968 | 8,542 | 9,148 | 10,213 |
| 당기순이익 | 5,946 | 6,340 | 6,884 | 7,420 | 7,749 |
| 감가상각비 | 2,185 | 2,277 | 2,161 | 2,238 | 2,384 |
| 외환손익 | -131 | 251 | 0 | 0 | 0 |
| 증속,관계기업관련손익 | 17 | -5 | 0 | 0 | 0 |
| 자산부채의 증감 | -1,838 | -1,240 | -576 | -603 | -12 |
| 기타현금흐름 | 628 | 345 | 73 | 92 | 92 |
| 투자활동 현금흐름 | -4,590 | -3,237 | -4,874 | -4,880 | -4,880 |
| 투자자산 | -80 | 3,827 | 0 | 0 | 0 |
| 유형자산 증가 (CAPEX) | -1,845 | -4,970 | -3,000 | -3,000 | -3,000 |
| 유형자산 감소 | 27 | 12 | 0 | 0 | 0 |
| 기타현금흐름 | -2,692 | -2,106 | -1,874 | -1,880 | -1,880 |
| 재무활동 현금흐름 | -1,565 | -1,725 | -1,864 | -2,218 | -2,218 |
| 단기차입금 | 43 | -76 | 0 | 0 | 0 |
| 사채 및 장기차입금 | -90 | -64 | 0 | 0 | 0 |
| 자본 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 현금배당 | -1,518 | -1,518 | -1,783 | -2,136 | -2,136 |
| 기타현금흐름 | -1 | -68 | -81 | -81 | -81 |
| 연결범위변동 등 기타 | 46 | -130 | 2,444 | 2,433 | 2,433 |
| 현금의 증감 | 698 | 2,876 | 4,249 | 4,483 | 5,548 |
| 기초 현금 | 2,395 | 3,093 | 5,669 | 10,218 | 14,701 |
| 기말 현금 | 3,093 | 5,969 | 10,218 | 14,701 | 20,249 |
| NOPLAT | 7,647 | 8,948 | 9,100 | 9,575 | 9,814 |
| FCF | 4,174 | 2,196 | 5,099 | 5,529 | 6,438 |

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

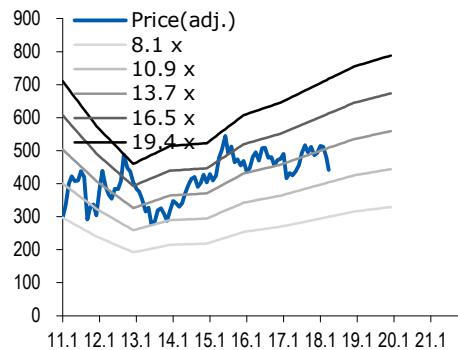
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE, ROA의 경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준으로 함

| Valuation 지표 | | | | | |
|---------------|---------------|---------|---------|---------|---------|
| | (단위: 원, 배, %) | | | | |
| 결산 (12월) | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
| EPS | 31,395 | 33,336 | 36,158 | 38,986 | 40,714 |
| BPS | 312,118 | 337,232 | 365,837 | 395,460 | 426,929 |
| EBITDAPS | 52,105 | 59,487 | 59,680 | 62,605 | 64,641 |
| SPS | 309,884 | 349,585 | 367,250 | 374,438 | 379,202 |
| DPS | 8,500 | 10,000 | 12,000 | 12,000 | 12,000 |
| PER | 15.4 | 14.0 | 12.2 | 11.3 | 10.9 |
| PBR | 1.5 | 1.4 | 1.2 | 1.1 | 1.0 |
| EV/EBITDA | 8.1 | 6.3 | 5.5 | 4.9 | 4.3 |
| PSR | 1.6 | 1.3 | 1.2 | 1.2 | 1.2 |
| 재무비율 | | | | | |
| | (단위: 배, %) | | | | |
| 결산 (12월) | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
| 매출액 증가율 (%) | 22.6 | 12.8 | 5.1 | 2.0 | 1.3 |
| 영업이익 증가율 (%) | 13.8 | 17.0 | 1.7 | 5.2 | 2.5 |
| 지배순이익 증가율 (%) | 16.3 | 6.2 | 8.5 | 7.8 | 4.4 |
| 매출총이익률 (%) | 16.1 | 16.2 | 15.8 | 16.2 | 16.4 |
| 영업이익률 (%) | 13.1 | 13.6 | 13.1 | 13.6 | 13.7 |
| 지배순이익률 (%) | 10.1 | 9.5 | 9.8 | 10.4 | 10.7 |
| EBITDA 마진 (%) | 16.8 | 17.0 | 16.3 | 16.7 | 17.0 |
| ROIC | 16.0 | 16.2 | 16.3 | 16.9 | 17.1 |
| ROA | 9.6 | 9.3 | 9.4 | 9.4 | 9.1 |
| ROE | 11.2 | 11.0 | 11.0 | 10.9 | 10.6 |
| 부채비율 (%) | 14.5 | 15.3 | 13.7 | 12.7 | 12.7 |
| 순차입금/자기자본 (%) | -23.1 | -31.8 | -35.9 | -39.6 | -44.1 |
| 영업이익/금융비용 (배) | 812.6 | 1,122.6 | 1,561.1 | 1,657.8 | 1,699.1 |

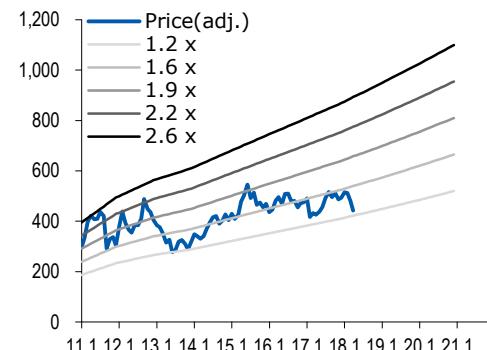
P/E band chart

(천원)



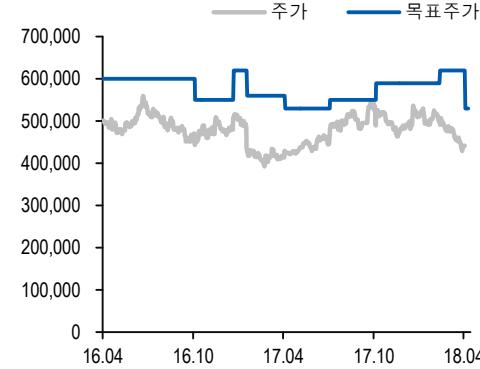
P/B band chart

(천원)



고려이연 (010130) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



| 일자 | 투자 의견 | 목표가 (원) | 목표가격 대상시점 | 괴리를 평균주가 대비 | |
|------------|----------|------------|--------------|-------------------|-------------------|
| | | | | 최고(최저) 주가 대비 | 최고(최저) 평균주가 대비 |
| 2018-04-25 | BUY | 530,000 | 1년 | | |
| 2018-03-05 | BUY | 620,000 | 1년 | -24.32 | -18.23 |
| 2017-10-27 | BUY | 590,000 | 1년 | -14.84 | -8.98 |
| 2017-07-26 | BUY | 550,000 | 1년 | -7.94 | -0.73 |
| 2017-04-26 | BUY | 530,000 | 1년 | -16.52 | -11.79 |
| 2017-02-08 | BUY | 560,000 | 1년 | -25.56 | -22.41 |
| 2017-01-12 | BUY | 620,000 | 1년 | -19.68 | -16.77 |
| 2016-10-26 | BUY | 550,000 | 1년 | -12.91 | -7.45 |
| 2015-11-17 | BUY | 600,000 | 1년 | -19.91 | -6.83 |

자료: 유안타증권

주: 괴리를 $= (\text{실제주가}^* - \text{목표주가}) / \text{목표주가} \times 100$

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점가지의 "최고(또는 최저) 주가"

| 구분 | 투자의견 비율(%) |
|----------------|------------|
| Strong Buy(매수) | 1.0 |
| Buy(매수) | 86.5 |
| Hold(중립) | 12.4 |
| Sell(비중축소) | 0.0 |
| 합계 | 100.0 |

주: 기준일 2018-04-22

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 입력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이현수)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기준 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.