



# BUY(Maintain)

목표주가: 410,000원  
주가(5/10): 359,500원  
시가총액: 56,008억원

## 음식료

Analyst 박상준, CFA  
02) 3787-4807  
sjpark@kiwoom.com

### Stock Data

KOSPI (5/10)		2,464.16pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	416,000원	319,500원
등락률	-13.58%	12.52%
수익률	절대	상대
1M	12.2%	11.6%
6M	-10.0%	-7.1%
1Y	1.6%	-6.4%

### Company Data

발행주식수	16,381천주
일평균 거래량(3M)	60천주
외국인 지분율	21.64%
배당수익률(18E)	0.83%
BPS(18E)	265,416원
주요 주주	CJ주식회사 외 45.5%
	국민연금공단 11.0%

### 투자지표

(억원, IFRS **)	2016	2017	2018E	2019E
매출액	145,633	164,772	173,328	185,871
보고영업이익	8,436	7,766	7,764	8,927
핵심영업이익	8,436	7,766	7,764	8,927
EBITDA	13,749	13,425	13,898	15,456
세전이익	5,284	5,843	15,168	6,684
순이익	3,535	4,128	10,402	4,679
지배주주지분순이익	2,759	3,702	9,867	3,993
EPS(원)	19,044	25,537	61,100	24,379
증감률(%YoY)	45.7	34.1	139.3	-60.1
PER(배)	18.8	14.3	5.9	14.7
PBR(배)	1.5	1.6	1.4	1.2
EV/EBITDA(배)	8.7	8.9	8.4	8.2
보고영업이익률(%)	5.8	4.7	4.5	4.8
핵심영업이익률(%)	5.8	4.7	4.5	4.8
ROE(%)	6.2	6.8	15.6	6.4
순부채비율(%)	93.1	103.4	81.0	80.3

### Price Trend



# CJ제일제당 (097950)

## 다시 정상 궤도에 오르다



CJ제일제당의 1Q18 영업이익은 연결기준 2,103억원(+9% YoY), 대체로 시장 컨센스스를 충족하였다. 원당투입단가 하락, 가공식품 매출 성장, 바이오 부문의 호조가 전사 이익 성장을 견인한 것으로 판단된다. 실적이 정상 궤도로 회복된 가운데, 2분기부터는 가공식품 판가 인상 효과와 라이신 반등 시점에 주목할 필요가 있다.

### >>> 1Q18 연결기준 영업이익 2,103억원으로 컨센서스 부합

CJ제일제당의 1Q18 연결기준 영업이익은 2,103억원(+9% YoY)으로, 대체로 시장 컨센서스를 충족하였다. 대한통운과 헬스케어를 제외한 영업이익은 1,587억원으로, 전년동기 대비 +25% 증가하였는데, 1) 원당투입단가 하락, 2) 가공식품 매출 성장, 3) 바이오 부문의 호조가 이익 성장을 견인한 것으로 판단된다.

**식품**은 가공식품 매출 성장과 원당투입단가 하락으로, 영업이익이 전년동기 대비 172억 증가하였다. HMR 제품의 매출이 +60% 성장하며 국내 매출 성장을 견인하였고, 글로벌 매출은 코스트코 MVM 행사 호조를 보인 미국을 중심으로 매출이 +31% 성장하였다.

**바이오**는 라이신/트립토판의 판가 상승과 핵산/트립토판/스페셜티 아미노산의 판매량 증가로, 영업이익이 전년동기 대비 185억 증가하였다. **생물자원**은 축산가 반등과 원료가 안정화로 전분기 대비 영업적자가 18억 축소되었다.

### >>> 다시 정상 궤도에 오르다

동사의 1분기 영업실적은 비교적 무난한 것으로 판단되며, 2분기부터는 **가공식품 판가 인상 효과와 라이신 판가 반등 시점에** 주목해야 한다. 동사는 지난 3월에 헛반/스팸/냉동만두/어묵에서 판가 인상을 단행하였는데, 가격인상 효과가 2분기부터 본격적으로 나타날 가능성이 높기 때문이다. 또한, 라이신 판가는 통상 국경절과 성수기를 앞두고 2분기말부터 반등하는 경향이 강하기 때문에, 동사의 주가 모멘텀에 긍정적으로 작용할 수 있다. 통상 4분기가 중국의 환경 규제 영향으로 판가가 가장 높다는 점을 감안한다면, 하반기 내내 라이신 가격 관련 이슈는 지속될 가능성이 높다.

### >>> 투자의견 BUY, 목표주가 41만원 유지

CJ제일제당에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 41만원을 유지한다. 동사는 식품과 바이오 부문을 중심으로, 올해 영업이익이 20% 정도 성장할 것으로 기대된다(대한통운/헬스케어 제외 기준).

주요 사업부별 실적 리뷰 상세

부문	주요 내용
식품	- 1) 가공식품 매출 성장, 2) 원당투입단가 하락으로, OP는 전년동기 대비 172억 증가 - 가공식품: 매출 9% 성장(국내 +6%, 글로벌 +31%). 국내 법인 회계변경 영향 감안하면 +15% 성장. 수익성은 전년과 유사 HMR +60%, 캔햄 +17%, 햇반 +31%, 만두 +22%, 김치 +36% 성장 - 소재식품: 트레이딩 축소로 매출 -14% 역성장(1Q17 트레이딩 매출 760억). 수익성은 전년대비 큰 폭으로 개선(+2~3%p YoY 추산)
바이오	- 셀렉타 정기보수로 BEP 기록하면서, OP는 전분기 대비 -38억 감소 - 라이신/트립토판 판가 상승과 핵산/트립토판/스페셜티 판매량 증가로 OP는 전년동기 대비 185억 증가 - ASP: 라이신/트립토판 전분기 대비 소폭 상승 - Q: 트립토판, 스페셜티 고성장. 핵산도 중국 중심으로 글로벌 수요 호조
생물자원	- 베트남/인니 축산가 반등과 원료가 안정화(옥수수 -6% YoY)로 전분기 대비 영업적자 18억 축소 - 저수익 거래처 디마케팅과 시장 개선 가능성 감안하여, 올해 하반기에 BEP 달성 기대
기타	- 헬스케어 매각 완료: 4/18에 완료, 4월말에 차입금 4400억원 상환 완료. 향후 차입금 상환 및 투자재원으로 활용 계획

자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

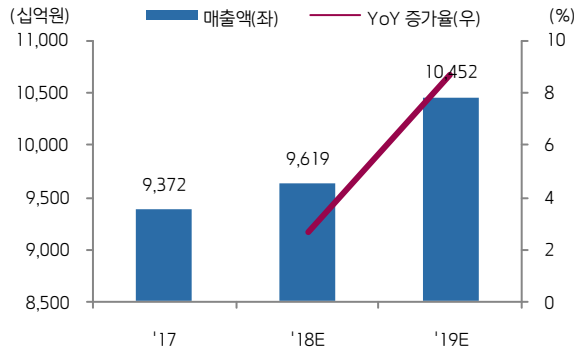
CJ제일제당 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18P	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2017	2018E	2019E
<b>매출액</b>	<b>3,866.5</b>	<b>3,908.9</b>	<b>4,410.7</b>	<b>4,291.1</b>	<b>4,348.6</b>	<b>4,154.4</b>	<b>4,450.0</b>	<b>4,379.8</b>	<b>16,477.2</b>	<b>17,332.8</b>	<b>18,587.1</b>
(YoY)	9.4%	8.3%	19.9%	14.7%	12.5%	6.3%	0.9%	2.1%	13.1%	5.2%	7.2%
식품	1,320.3	1,176.3	1,439.5	1,154.6	1,316.2	1,218.7	1,427.1	1,194.4	5,090.7	5,156.4	5,513.0
(YoY)	13.8%	6.6%	15.7%	4.5%	-0.3%	3.6%	-0.9%	3.4%	10.4%	1.3%	6.9%
소재	539.6	465.5	536.3	419.9	462.7	454.1	487.8	403.9	1,961.3	1,808.5	1,801.4
(YoY)	13.0%	-1.6%	12.2%	-4.9%	-14.3%	-2.4%	-9.0%	-3.8%	4.9%	-7.8%	-0.4%
가공	780.7	710.8	903.2	734.7	853.5	764.5	939.3	790.5	3,129.4	3,347.8	3,711.7
(YoY)	14.5%	12.8%	17.9%	10.7%	9.3%	7.6%	4.0%	7.6%	14.1%	7.0%	10.9%
바이오	454.5	472.3	571.4	669.7	592.0	601.2	600.3	668.8	2,167.9	2,462.3	2,717.8
(YoY)	6.1%	3.6%	25.3%	45.1%	30.3%	27.3%	5.1%	-0.1%	20.3%	13.6%	10.4%
헬스케어	123.0	131.7	135.3	123.7	114.6				513.7	114.6	
(YoY)	4.5%	4.9%	4.2%	-12.4%	-6.8%				-0.1%	-77.7%	
생물자원	501.7	546.6	528.4	536.1	489.4	535.7	541.2	549.0	2,112.8	2,115.3	2,221.0
(YoY)	2.6%	4.8%	10.4%	2.4%	-2.5%	-2.0%	2.4%	2.4%	5.0%	0.1%	5.0%
물류	1,594.9	1,707.8	1,873.2	1,934.4	2,001.5	1,924.7	2,018.5	2,095.1	7,110.4	8,039.8	8,690.8
(YoY)	10.4%	12.8%	25.7%	18.5%	25.5%	12.7%	7.8%	8.3%	16.9%	13.1%	8.1%
<b>대통령외 기준</b>	<b>2,399.5</b>	<b>2,327.0</b>	<b>2,674.6</b>	<b>2,484.1</b>	<b>2,512.2</b>	<b>2,355.6</b>	<b>2,568.6</b>	<b>2,412.2</b>	<b>9,885.2</b>	<b>9,734.0</b>	<b>10,451.9</b>
(YoY)	9.3%	5.5%	15.9%	11.3%	4.7%	1.2%	-4.0%	-2.9%	10.6%	-1.5%	7.4%
<b>영업이익</b>	<b>192.5</b>	<b>164.4</b>	<b>269.3</b>	<b>150.4</b>	<b>210.3</b>	<b>168.4</b>	<b>248.1</b>	<b>149.6</b>	<b>776.6</b>	<b>776.4</b>	<b>892.7</b>
(YoY)	-17.3%	-21.9%	10.7%	-4.2%	9.2%	2.4%	-7.9%	-0.5%	-7.9%	0.0%	15.0%
(OPM)	5.0%	4.2%	6.1%	3.5%	4.8%	4.1%	5.6%	3.4%	4.7%	4.5%	4.8%
식품	99.6	68.5	166.5	28.1	116.8	91.7	153.6	44.4	362.7	406.6	448.4
(OPM)	7.5%	5.8%	11.6%	2.4%	8.9%	7.5%	10.8%	3.7%	7.1%	7.9%	8.1%
바이오	29.9	24.0	30.5	52.2	48.4	34.3	39.1	51.2	136.6	172.9	214.3
(OPM)	6.6%	5.1%	5.3%	7.8%	8.2%	5.7%	6.5%	7.7%	6.3%	7.0%	7.9%
헬스케어	18.1	17.9	19.6	25.8	12.0				81.4	12.0	
(OPM)	14.7%	13.6%	14.5%	20.9%	10.5%				15.8%	10.5%	
생물자원	-3.4	-6.3	-6.4	-8.3	-6.5	-4.0	0.0	1.0	-24.4	-9.5	-5.5
(OPM)	-0.7%	-1.2%	-1.2%	-1.5%	-1.3%	-0.7%	0.0%	0.2%	-1.2%	-0.4%	-0.2%
물류	51.1	61.9	62.6	60.0	45.3	48.0	59.0	60.4	235.7	212.7	253.7
(OPM)	3.2%	3.6%	3.3%	3.1%	2.3%	2.5%	2.9%	2.9%	3.3%	2.6%	2.9%
<b>대통령외 기준</b>	<b>144.2</b>	<b>104.1</b>	<b>210.2</b>	<b>97.8</b>	<b>170.7</b>	<b>122.0</b>	<b>192.7</b>	<b>96.6</b>	<b>556.3</b>	<b>582.0</b>	<b>657.2</b>
(YoY)	-21.2%	-31.6%	13.0%	-5.3%	18.4%	17.2%	-8.3%	-1.2%	-10.9%	4.6%	12.9%
(OPM)	6.0%	4.5%	7.9%	3.9%	6.8%	5.2%	7.5%	4.0%	5.6%	6.0%	6.3%
세전이익	125	70	364	24	112	1,114	194	97	584	1,517	668
당기순이익	91	43	263	15	72	780	136	68	413	1,040	468
<b>지배주주순이익</b>	<b>82</b>	<b>21</b>	<b>256</b>	<b>11</b>	<b>63</b>	<b>767</b>	<b>120</b>	<b>52</b>	<b>370</b>	<b>987</b>	<b>399</b>
(YoY)	-33.1%	-50.0%	130.9%	흑전	-23.7%	3527.6%	-53.0%	387.5%	34.2%	166.6%	-59.5%

자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

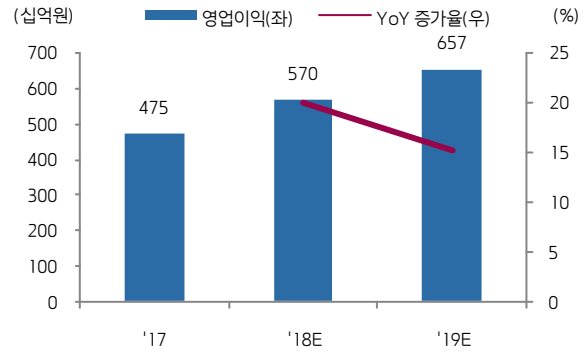
주: 1) 2Q18 세전이익에서 CJ헬스케어 매각차익 1조원 가정

### 전사 매출액 추이 및 전망



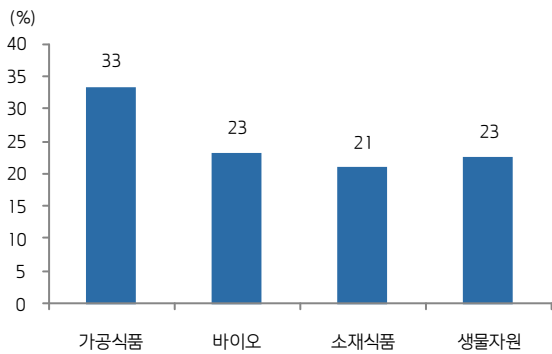
자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치(대한통운/헬스케어 제외 기준)

### 전사 영업이익 추이 및 전망



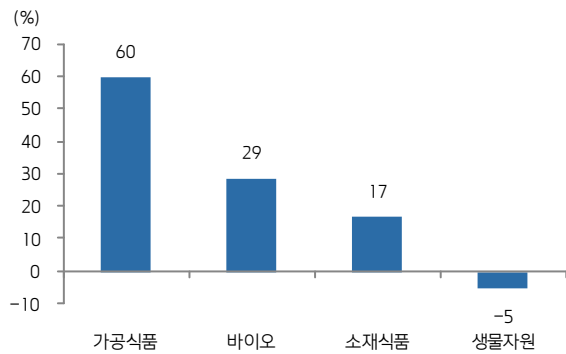
자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치(대한통운/헬스케어 제외 기준)

### 2017년 기준 매출 Mix



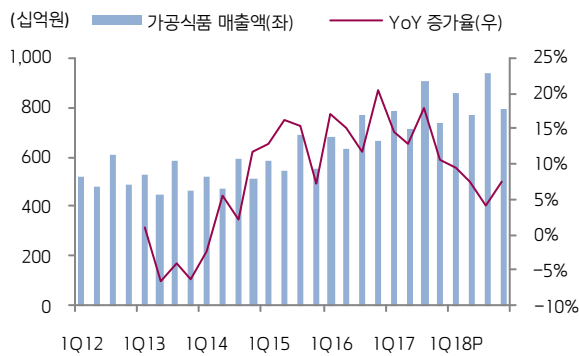
자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치(대한통운/헬스케어 제외 기준)

### 2017년 기준 영업이익 Mix



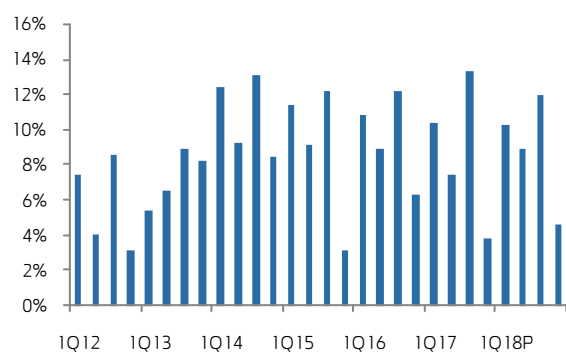
자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치(대한통운/헬스케어 제외 기준)

### 가공식품 매출액 추이 및 전망



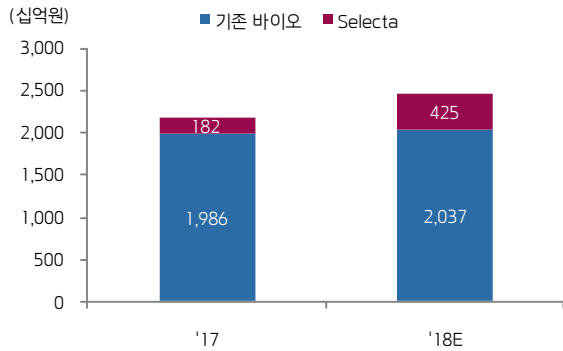
자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

### 가공식품 영업이익률 추이 및 전망



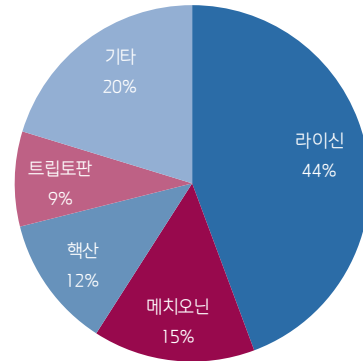
자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

바이오 부문 매출액: 기존 바이오 vs Selecta



자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

기존 바이오 부문 매출 Mix (2017년 기준)



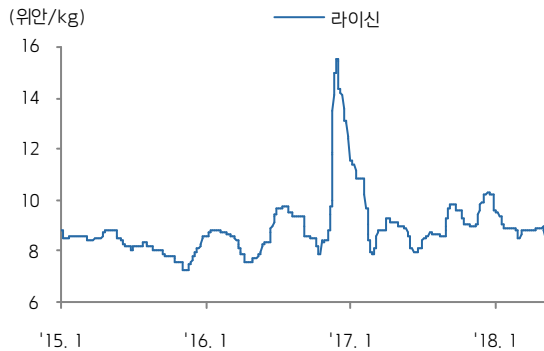
자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치  
주: 1) Selecta 제외 기준

2018년 연간 아미노산 주요 품목의 ASP/Q 가정

품목	ASP	Q	'18년 당사 가정 상세
라이신	+low single	+low single	공급 축소에 기인한 완만한 업황 회복 국면 전망 중국 환경규제 영향 긍정적이나(특히 4분기) 가파른 속도의 상황 개선은 아닐 것
메치오닌	-mid single	+high single	중국 업체들의 가동을 상승으로 평가 하락 리스크 상존. 동사는 3분기 일시적 정기보수(45일) 이후, 4분기부터 증설 물량 나올 듯
핵산	+low single	+high single	중국 중심으로 글로벌 수요 강세 국면. 동사는 full capa 상태이기 때문에, 판매량 성장률은 작년보다 둔화될 듯
트립토판	flat	+double digit	작년 평가는 상저하고, 올해 평가는 상고하저 전망. 전략적 평가 관리와 판매량 확대를 동시에 추진할 듯
기타			발린, 알지닌 시장 규모 확대를 위해 평가는 하락하고 판매량은 증가하는 모습 나타날 듯

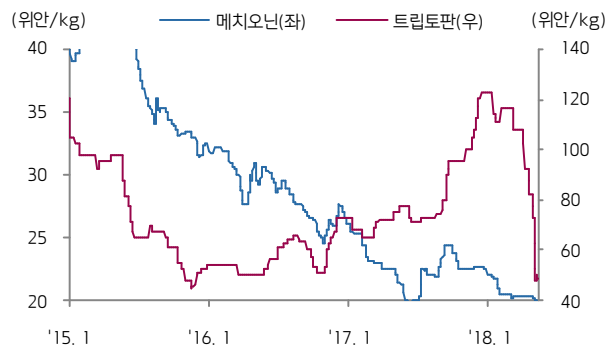
자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

중국 라이신 Spot 가격 추이



자료: Wind

중국 메치오닌/트립토판 Spot 가격 추이



자료: Wind

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	145,633	164,772	173,328	185,871	197,961
매출원가	112,752	129,225	137,058	146,384	155,007
매출총이익	32,881	35,547	36,270	39,487	42,954
판매비및일반관리비	24,445	27,781	28,506	30,560	33,632
영업이익(보고)	8,436	7,766	7,764	8,927	9,323
영업이익(핵심)	8,436	7,766	7,764	8,927	9,323
영업외손익	-3,153	-1,922	7,404	-2,243	-2,283
이자수익	180	192	191	204	218
배당금수익	66	46	47	50	53
외환이익	1,330	2,159	1,800	1,800	1,800
이자비용	1,790	2,042	1,955	2,016	2,062
외환손실	1,917	1,488	1,500	1,500	1,500
관계기업지분법손익	10	-186	0	0	0
투자및기타자산처분손익	-139	2,118	10,000	0	0
금융상품평가및기타금융이익	324	-697	0	0	0
기타	-1,216	-2,025	-1,179	-781	-792
법인세차감전이익	5,284	5,843	15,168	6,684	7,039
법인세비용	1,748	1,715	4,767	2,005	2,112
유효법인세율 (%)	33.1%	29.4%	31.4%	30.0%	30.0%
당기순이익	3,535	4,128	10,402	4,679	4,927
지배주주지분순이익(억원)	2,759	3,702	9,867	3,993	4,242
EBITDA	13,749	13,425	13,898	15,456	16,205
현금순이익(Cash Earnings)	8,848	9,788	16,535	11,209	11,809
수정당기순이익	3,412	3,124	3,544	4,679	4,927
증감율(% YoY)					
매출액	12.7	13.1	5.2	7.2	6.5
영업이익(보고)	12.3	-7.9	0.0	15.0	4.4
영업이익(핵심)	12.3	-7.9	0.0	15.0	4.4
EBITDA	11.3	-2.4	3.5	11.2	4.8
지배주주지분 당기순이익	45.8	34.2	166.6	-59.5	6.2
EPS	45.7	34.1	139.3	-60.1	6.2
수정순이익	40.3	-8.4	13.4	32.0	5.3

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	48,807	49,635	49,507	51,804	53,528
현금및현금성자산	6,444	5,909	3,616	2,592	1,116
유동금융자산	3,767	1,913	1,907	2,045	2,178
매출채권및유동채권	25,171	27,971	29,424	31,553	33,605
재고자산	12,802	13,035	13,712	14,704	15,661
기타유동비금융자산	624	807	849	910	969
비유동자산	108,855	119,047	123,079	129,652	136,493
장기매출채권및기타비유동채권	3,052	3,840	4,040	4,332	4,614
투자자산	8,781	4,871	4,980	5,140	5,298
유형자산	72,805	81,794	86,873	94,087	101,483
무형자산	23,338	27,581	26,178	25,034	23,986
기타비유동자산	879	960	1,008	1,059	1,112
자산총계	157,662	168,681	172,586	181,455	190,021
유동부채	46,992	54,969	48,478	52,509	55,966
매입채무및기타유동채무	20,314	23,995	25,241	27,068	28,829
단기차입금	18,015	19,137	9,637	11,637	13,137
유동성장기차입금	7,733	9,146	10,765	10,765	10,765
기타유동부채	931	2,690	2,834	3,038	3,235
비유동부채	50,065	52,274	52,599	53,240	53,903
장기매입채무및비유동채무	853	1,117	1,174	1,259	1,341
사채및장기차입금	40,875	43,061	43,061	43,061	43,061
기타비유동부채	8,337	8,096	8,364	8,920	9,501
부채총계	97,058	107,243	101,077	105,749	109,869
자본금	724	725	819	819	819
주식발행초과금	9,199	9,251	9,251	9,251	9,251
이익잉여금	25,665	29,034	38,668	42,369	46,311
기타자본	-1,495	-5,262	-5,262	-5,262	-5,262
지배주주지분자본총계	34,094	33,749	43,477	47,178	51,120
비지배주주지분자본총계	26,511	27,689	28,032	28,529	29,033
자본총계	60,605	61,439	71,509	75,706	80,153
순차입금	56,411	63,522	57,941	60,827	63,670
총차입금	66,622	71,344	63,463	65,463	66,963

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	8,001	11,808	-6,639	9,802	10,449
당기순이익	3,535	4,128	10,402	4,679	4,927
감가상각비	4,366	4,674	5,071	5,386	5,833
무형자산상각비	947	986	1,063	1,144	1,049
외환손익	602	472	-300	-300	-300
자산처분손익	-1,862	166	-10,000	0	0
지분법손익	347	-23	0	0	0
영업활동자산부채 증감	-3,586	-238	-923	-1,360	-1,311
기타	2,177	1,377	-11,952	253	250
투자활동현금흐름	-14,089	-14,639	12,385	-12,901	-13,525
투자자산의 처분	-5,904	619	-57	-251	-242
유형자산의 처분	386	267	0	0	0
유형자산의 취득	-8,454	-14,504	-10,150	-12,600	-13,230
무형자산의 처분	-606	-795	340	0	0
기타	489	-227	22,252	-50	-53
재무활동현금흐름	7,259	2,654	-8,038	2,075	1,599
단기차입금의 증가	-8,579	-5,600	-9,500	2,000	1,500
장기차입금의 증가	16,602	10,698	1,619	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-541	-505	-425	-481	-481
기타	-222	-1,939	267	556	581
현금및현금성자산의순증가	1,146	-535	-2,292	-1,024	-1,476
기초현금및현금성자산	5,298	6,444	5,909	3,616	2,592
기말현금및현금성자산	6,444	5,909	3,616	2,592	1,116
Gross Cash Flow	11,587	12,046	-5,717	11,162	11,760
Op Free Cash Flow	-1,689	-4,391	725	-1,182	-1,133

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS	19,044	25,537	61,100	24,379	25,896
BPS	235,302	232,686	265,416	288,009	312,073
주당EBITDA	94,899	92,620	86,061	94,358	98,926
CFPS	61,072	67,523	102,392	68,426	72,094
DPS	2,500	3,000	3,000	3,000	3,000
주가배수(배)					
PER	18.8	14.3	5.9	14.7	13.9
PBR	1.5	1.6	1.4	1.2	1.2
EV/EBITDA	8.7	8.9	8.4	8.2	7.9
PCFR	5.9	5.4	3.5	5.3	5.0
수익성(%)					
영업이익률(보고)	5.8	4.7	4.5	4.8	4.7
영업이익률(핵심)	5.8	4.7	4.5	4.8	4.7
EBITDA margin	9.4	8.1	8.0	8.3	8.2
순이익률	2.4	2.5	6.0	2.5	2.5
자기자본이익률(ROE)	6.2	6.8	15.6	6.4	6.3
투하자본이익률(ROIC)	5.5	4.9	4.5	5.1	5.0
안정성(%)					
부채비율	160.1	174.6	141.3	139.7	137.1
순차입금비율	93.1	103.4	81.0	80.3	79.4
이자보상배율(배)	4.7	3.8	4.0	4.4	4.5
활동성(배)					
매출채권회전율	6.3	6.2	6.0	6.1	6.1
재고자산회전율	12.2	12.8	13.0	13.1	13.0
매입채무회전율	7.9	7.4	7.0	7.1	7.1

Compliance Notice

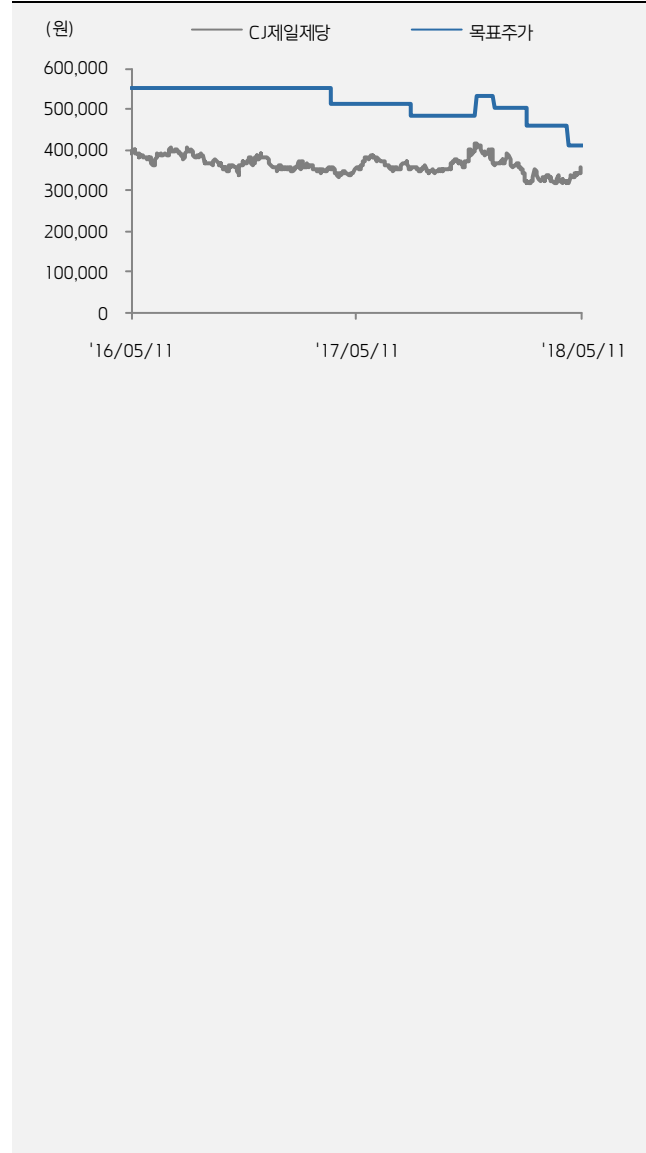
- 당사는 5월 10일 현재 'CJ제일제당 (097950)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
CJ제일제당 (097950)	2016/05/11	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-30.20	-27.36
	2016/06/28	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-29.53	-26.09
	2016/08/08	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-29.74	-26.09
	2016/09/19	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-30.06	-26.09
	2016/10/04	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-30.97	-26.09
	2016/11/03	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-31.07	-26.09
	2016/11/16	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-31.59	-31.27
	2016/11/18	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-31.52	-30.91
	2016/11/23	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-32.02	-29.00
	2017/01/02	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-32.75	-29.00
	2017/01/17	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-33.52	-29.00
	2017/02/10	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-33.56	-29.00
	2017/02/21	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-34.11	-29.00
	2017/03/30	BUY(Maintain)	510,000원	6개월	-32.08	-29.71
	2017/05/12	BUY(Maintain)	510,000원	6개월	-31.59	-28.14
	2017/05/23	BUY(Maintain)	510,000원	6개월	-29.86	-24.12
	2017/06/13	BUY(Maintain)	510,000원	6개월	-29.30	-24.12
	2017/06/29	BUY(Maintain)	510,000원	6개월	-29.37	-24.12
	2017/07/12	BUY(Maintain)	510,000원	6개월	-29.39	-24.12
	2017/08/07	BUY(Maintain)	480,000원	6개월	-26.06	-24.48
	2017/09/13	BUY(Maintain)	480,000원	6개월	-26.30	-24.48
	2017/10/10	BUY(Maintain)	480,000원	6개월	-25.30	-21.46
	2017/11/09	BUY(Maintain)	480,000원	6개월	-24.48	-16.67
	2017/11/20	BUY(Maintain)	530,000원	6개월	-24.62	-21.51
	2017/12/19	BUY(Maintain)	500,000원	6개월	-26.53	-25.70
	2018/01/04	BUY(Maintain)	500,000원	6개월	-25.48	-21.60
2018/01/16	BUY(Maintain)	500,000원	6개월	-26.77	-21.60	
2018/02/09	BUY(Maintain)	460,000원	6개월	-28.54	-23.26	
2018/02/26	BUY(Maintain)	460,000원	6개월	-28.52	-23.26	
2018/04/17	BUY(Maintain)	410,000원	6개월	-18.06	-12.32	
2018/05/11	BUY(Maintain)	410,000원	6개월			

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



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 (2017/04/01~2018/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	158	95.18%
중립	7	4.22%
매도	1	0.60%