

# 세아베스틸 (001430)

철강



|            |                    |
|------------|--------------------|
| 투자 의견      | <b>BUY (M)</b>     |
| 목표주가       | <b>27,000원 (M)</b> |
| 현재주가 (8/7) | <b>21,000원</b>     |
| 상승여력       | <b>29%</b>         |

|             |                       |
|-------------|-----------------------|
| 시가총액        | 7,531억원               |
| 총발행주식수      | 35,862,119주           |
| 60일 평균 거래대금 | 11억원                  |
| 60일 평균 거래량  | 49,111주               |
| 52주 고       | 36,550원               |
| 52주 저       | 20,050원               |
| 외인지분율       | 10.72%                |
| 주요주주        | 세아홀딩스 외 4 인<br>65.90% |

|          |     |        |        |
|----------|-----|--------|--------|
| 주가수익률(%) | 1개월 | 3개월    | 12개월   |
| 절대       | 1.7 | (20.8) | (40.7) |
| 상대       | 0.5 | (15.2) | (38.1) |
| 절대(달러환산) | 1.0 | (24.0) | (40.5) |

## 2Q18 Review: 수출비중 확대가 위안

### 2Q18 잠정실적: 별도 영업이익 222억원, 연결 영업이익 354억원

연결 영업이익, 당사 추정(393억원) 및 Consensus(445억원) 하회

**(1)별도:** 영업이익 222억원을 기록하여 당사 추정(256억원)을 하회했다. 특수강 판매량이 55.2만톤에 달할 것으로 기대했었으나, 반제품 판매량 부진(5.8만톤, yoy -38%, qoq -27%)에 따라 52.8만톤에 그쳤다. 특수강ASP는 내수 및 수출 판매단가가 모두 개선되며 전분기대비 2.8만원/톤 상승했다. 주요 원재료인 철스크랩 투입원가는 전분기대비 0.6만원/톤 하락한 것으로 추정되는 바, 특수강 스프레드는 전분기대비 개선된 것으로 사료된다. 스프레드 개선에도 불구하고 별도 영업이익이 전분기(209억원) 대비 증가폭이 작았던 이유는 판매량 감소로 인한 단위당 고정비 상승 영향과 원부자재 가격 상승에 따른 원가부담이 가중되었기 때문으로 판단된다. 건설 중장비향 판매는 견조한 것으로 나타난 가운데 자동차향 판매량은 여전히 부진한 탓에 고부가가치 제품군의 판매비중이 1Q18에 이어 2Q18에도 지난해 대비 낮은 수준을 나타낸 것으로 파악된다. 긍정적인 부문은 회사측이 목표로 한 수출비중 확대는 지속되고 있다는 점이다. 2Q18 탄소강 수출비중(제품 판매량 기준)은 26.6%로 yoy +7.3%p, qoq +1.9%p 상승했다.

**(2)연결:** 세아창원특수강은 니켈가격이 1Q18 13,273달러/톤에서 2Q18 14,479달러/톤으로 9% 상승함에 따라 제품가격 역시 인상시켰지만 주요 원재료인 STS스크랩 구매비용 또한 상승했으며 본사와 마찬가지로 원부자재 가격 상승이 원가에 추가적인 부담이 되었던 바 전분기대비 영업이익이 소폭 감소한 것으로 추정된다. 세아창원특수강 영업이익은 130억원(yoy -2%)으로 파악된다.

### 보릿고개를 넘어가고 있다

3Q18, 계절적 비수기 및 철스크랩 가격 상승 부담

이번 3Q에는 예년 대비 전방산업의 파업 영향이 덜 할 것으로 예상되나 하계휴가 등으로 인한 계절적 비수기인 점은 바뀌지 않는다. 특수강 판매량은 전분기대비 6% 수준의 감소를 나타낼 것으로 전망된다. 수출비중이 높아진 상황에서 원화약세는 수출 판매단가(원화기준) 상승 효과를 가져오겠지만, 내수 판매단가는 전분기 수준에 그칠 것으로 예상된다. 반면, 철스크랩 가격은 5월 중순 이후 상승 추세를 보이고 있어 특수강 스프레드는 전분기와 유사할 것으로 사료된다. 2H18 연결 영업이익이 1H18 대비 개선되기는 쉽지 않아 보인다. 그러나, 2018년은 일회성비용 등에 따라 4% 초반에 그칠 것으로 전망되는 ROE가 2019년에는 일회성비용 영향 등을 제외할 시 5%대로 회복할 수 있는 바 현 주가(PBR 0.39x)는 하방경직성을 보여줄 수 있는 수준이라 판단된다.

Quarterly earning forecasts

|            | 2Q18E | 전년동기대비   | 전분기대비    | 컨센서스  | 컨센서스대비   |
|------------|-------|----------|----------|-------|----------|
| 매출액        | 8,397 | 6.3      | 1.2      | 8,614 | -2.5     |
| 영업이익       | 354   | -40.8    | 0.6      | 445   | -20.3    |
| 세전계속사업이익   | 175   | -73.0    | -55.0    | 376   | -53.5    |
| 지배순이익      | 106   | -77.7    | -62.8    | 287   | -63.1    |
| 영업이익률 (%)  | 4.2   | -3.4 %pt | 0        | 5.2   | -1.0 %pt |
| 지배순이익률 (%) | 1.3   | -4.7 %pt | -2.1 %pt | 3.3   | -2.0 %pt |

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

|           | 결산 (12월) | 2016A  | 2017A  | 2018F  | 2019F  |
|-----------|----------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액       |          | 25,311 | 30,553 | 33,235 | 34,080 |
| 영업이익      |          | 1,435  | 1,885  | 1,366  | 1,585  |
| 지배순이익     |          | 887    | 1,267  | 779    | 971    |
| PER       |          | 10.5   | 8.4    | 9.7    | 7.8    |
| PBR       |          | 0.5    | 0.6    | 0.4    | 0.4    |
| EV/EBITDA |          | 7.5    | 6.5    | 6.2    | 5.6    |
| ROE       |          | 5.5    | 7.1    | 4.2    | 5.0    |

자료: 유안타증권

[표-1] 세아베스틸 별도기준

(단위: 십억원, 천톤, 천원/톤)

|                           | 2017  | 2018E | 2019E | 1Q17 | 2Q17 | 3Q17 | 4Q17 | 1Q18 | 2Q18P | QoQ    | YoY    | 3Q18E | 4Q18E |
|---------------------------|-------|-------|-------|------|------|------|------|------|-------|--------|--------|-------|-------|
| 매출액                       | 1,927 | 2,059 | 2,106 | 464  | 511  | 482  | 470  | 524  | 524   | 0.0%   | 2.5%   | 504   | 507   |
| 특수강 제품                    | 1,591 | 1,777 | 1,822 | 382  | 419  | 399  | 391  | 441  | 458   | 3.8%   | 9.1%   | 438   | 440   |
| 반제품 및 선재                  | 248   | 203   | 205   | 62   | 68   | 59   | 59   | 62   | 49    | -21.2% | -28.5% | 45    | 47    |
| 기타(단조 등)                  | 88    | 79    | 79    | 21   | 24   | 24   | 20   | 21   | 18    | -16.5% | -25.9% | 21    | 20    |
| 판매량                       | 2,107 | 2,063 | 2,064 | 527  | 557  | 519  | 505  | 540  | 528   | -2.3%  | -5.1%  | 498   | 496   |
| 특수강 제품                    | 1,740 | 1,803 | 1,812 | 432  | 456  | 431  | 421  | 457  | 466   | 2.1%   | 2.2%   | 441   | 438   |
| 반제품 및 선재                  | 366   | 260   | 252   | 95   | 100  | 87   | 84   | 84   | 62    | -26.0% | -38.4% | 57    | 58    |
| 특수강 ASP(A)                | 873   | 960   | 982   | 841  | 876  | 883  | 893  | 930  | 959   | 3.1%   | 9.5%   | 971   | 981   |
| 변동폭                       | 66    | 87    | 22    | 20   | 34   | 8    | 9    | 38   | 28    | -      | -      | 13    | 10    |
| <sup>1)</sup> 원재료 투입가격(B) | 300   | 365   | 370   | 285  | 277  | 303  | 336  | 364  | 357   | -1.7%  | 29.2%  | 367   | 370   |
| 변동폭                       | 76    | 64    | 5     | 33   | -8   | 26   | 33   | 27   | -6    | -      | -      | 9     | 3     |
| 스프레드(A-B)                 | 573   | 595   | 612   | 556  | 599  | 580  | 556  | 567  | 601   | 6.1%   | 0.4%   | 604   | 611   |
| 변동폭                       | -10   | 22    | 17    | -13  | 43   | -19  | -24  | 10   | 35    | -      | -      | 3     | 7     |
| 영업이익                      | 126   | 76    | 91    | 23   | 47   | 35   | 20   | 21   | 22    | 6.4%   | -52.6% | 16    | 17    |
| 이익률                       | 6.5%  | 3.7%  | 4.3%  | 5.0% | 9.2% | 7.4% | 4.3% | 4.0% | 4.2%  | 0.3%p  | -4.9%p | 3.2%  | 3.3%  |

자료: 유안타증권, 주 1) 국산 생철 A(75%)+일본산 수입(25%) 가정

[표-2] 세아베스틸 연결기준

(단위: 십억원)

|         | 2017  | 2018E | 2019E | 1Q17 | 2Q17 | 3Q17 | 4Q17 | 1Q18 | 2Q18P | QoQ    | YoY    | 3Q18E | 4Q18E |
|---------|-------|-------|-------|------|------|------|------|------|-------|--------|--------|-------|-------|
| 매출액     | 3,055 | 3,323 | 3,408 | 731  | 790  | 767  | 767  | 830  | 840   | 1.2%   | 6.3%   | 826   | 828   |
| 별도기준    | 1,927 | 2,059 | 2,106 | 464  | 511  | 482  | 470  | 524  | 524   | 0.0%   | 2.5%   | 504   | 507   |
| 세아창원특수강 | 1,118 | 1,256 | 1,293 | 261  | 280  | 286  | 291  | 310  | 312   | 0.7%   | 11.4%  | 316   | 318   |
| 기타      | 66    | 120   | 119   | 12   | 10   | 17   | 26   | 30   | 29    | -2.3%  | 182.0% | 31    | 29    |
| (연결조정)  | 56    | 112   | 111   | 5    | 12   | 18   | 21   | 34   | 26    | -      | -      | 25    | 27    |
| 영업이익    | 189   | 137   | 159   | 45   | 60   | 45   | 38   | 35   | 35    | 0.6%   | -40.8% | 32    | 34    |
| 이익률     | 6.2%  | 4.1%  | 4.7%  | 6.1% | 7.6% | 5.9% | 5.0% | 4.2% | 4.2%  | 0.0%p  | -3.4%p | 3.9%  | 4.1%  |
| 별도기준    | 126   | 76    | 91    | 23   | 47   | 35   | 20   | 21   | 22    | 6.4%   | -52.6% | 16    | 17    |
| 세아창원특수강 | 59    | 59    | 66    | 20   | 13   | 9    | 17   | 14   | 13    | -10.0% | -2.0%  | 15    | 16    |
| 기타      | 2     | 5     | 5     | 0    | 0    | 1    | 1    | 1    | 1     | 16.5%  | 1127.6 | 1     | 1     |
| (연결조정)  | -1    | 4     | 3     | -1   | 0    | 0    | 0    | 1    | 1     | -      | -      | 1     | 1     |
| 세전이익    | 173   | 112   | 138   | 37   | 65   | 42   | 29   | 39   | 18    | -55.0% | -73.0% | 27    | 28    |
| 이익률     | 5.7%  | 3.4%  | 4.1%  | 5.1% | 8.2% | 5.5% | 3.8% | 4.7% | 2.1%  | -2.6%p | -6.1%p | 3.3%  | 3.4%  |
| 순이익     | 137   | 86    | 108   | 31   | 50   | 32   | 24   | 31   | 12    | -62.5% | -76.3% | 21    | 22    |
| 이익률     | 4.5%  | 2.6%  | 3.2%  | 4.2% | 6.3% | 4.2% | 3.1% | 3.8% | 1.4%  | -2.4%p | -4.9%p | 2.6%  | 2.6%  |
| 지배순이익   | 127   | 78    | 97    | 27   | 48   | 31   | 21   | 28   | 11    | -62.8% | -77.7% | 19    | 19    |
| 이익률     | 4.1%  | 2.3%  | 2.8%  | 3.7% | 6.0% | 4.1% | 2.7% | 3.4% | 1.3%  | -2.2%p | -4.8%p | 2.3%  | 2.3%  |

자료: 유안타증권, 주: 잠정실적 발표 분기의 세아창원특수강과 기타의 매출액 및 영업이익은 추정

[표-3] 세아베스틸 실적 추정치 변경내역

(단위: 십억원)

|       | 변경 전  |       |       | 변경 후  |       |       | 변경 전 대비 |        |        |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|--------|--------|
|       | 2Q18E | 2018E | 2019E | 2Q18P | 2018E | 2019E | 2Q18P   | 2018E  | 2019E  |
| 별도    |       |       |       |       |       |       |         |        |        |
| 매출액   | 544   | 2,097 | 2,119 | 524   | 2,059 | 2,106 | -3.7%   | -1.8%  | -0.6%  |
| 영업이익  | 26    | 86    | 96    | 22    | 76    | 91    | -13.2%  | -11.7% | -5.3%  |
| OPM   | 4.7%  | 4.1%  | 4.6%  | 4.2%  | 3.7%  | 4.3%  | -0.5%p  | -0.4%p | -0.2%p |
| 연결    |       |       |       |       |       |       |         |        |        |
| 매출액   | 863   | 3,393 | 3,439 | 840   | 3,323 | 3,408 | -2.7%   | -2.1%  | -0.9%  |
| 영업이익  | 39    | 151   | 168   | 35    | 137   | 159   | -9.7%   | -9.7%  | -5.8%  |
| OPM   | 4.5%  | 4.5%  | 4.9%  | 4.2%  | 4.1%  | 4.7%  | -0.3%p  | -0.3%p | -0.2%p |
| 지배순이익 | 24    | 99    | 107   | 11    | 78    | 97    | -55.3%  | -21.7% | -8.9%  |

자료: 유안타증권

세아베스틸 (001430) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

| 손익계산서 (단위: 억원) |        |        |        |        |        |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 결산 (12월)       | 2016A  | 2017A  | 2018F  | 2019F  | 2020F  |
| 매출액            | 25,311 | 30,553 | 33,235 | 34,080 | 35,043 |
| 매출원가           | 22,718 | 27,368 | 30,510 | 31,089 | 31,854 |
| 매출충이익          | 2,593  | 3,186  | 2,725  | 2,991  | 3,189  |
| 판매비            | 1,159  | 1,301  | 1,359  | 1,406  | 1,446  |
| 영업이익           | 1,435  | 1,885  | 1,366  | 1,585  | 1,743  |
| EBITDA         | 2,946  | 3,455  | 2,980  | 3,159  | 3,266  |
| 영업외손익          | -106   | -152   | -250   | -204   | -172   |
| 외환관련손익         | 13     | -68    | 5      | 0      | 0      |
| 이자손익           | -293   | -279   | -253   | -234   | -202   |
| 관계기업관련손익       | 21     | 45     | 11     | 0      | 0      |
| 기타             | 153    | 150    | -13    | 30     | 30     |
| 법인세비용차감전순이익    | 1,328  | 1,733  | 1,116  | 1,381  | 1,571  |
| 법인세비용          | 282    | 362    | 253    | 304    | 346    |
| 계속사업순이익        | 1,047  | 1,372  | 862    | 1,077  | 1,225  |
| 중단사업순이익        | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 당기순이익          | 1,047  | 1,372  | 862    | 1,077  | 1,225  |
| 지배지분순이익        | 887    | 1,267  | 779    | 971    | 1,105  |
| 포괄순이익          | 1,132  | 1,374  | 717    | 931    | 1,080  |
| 지배지분포괄이익       | 971    | 1,270  | 649    | 848    | 984    |

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 K-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

| 재무상태표 (단위: 억원) |        |        |        |        |        |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 결산 (12월)       | 2016A  | 2017A  | 2018F  | 2019F  | 2020F  |
| 유동자산           | 11,074 | 12,257 | 13,658 | 13,799 | 14,320 |
| 현금및현금성자산       | 222    | 123    | 625    | 385    | 533    |
| 매출채권 및 기타채권    | 3,354  | 3,980  | 4,436  | 4,588  | 4,716  |
| 재고자산           | 7,454  | 7,939  | 8,408  | 8,637  | 8,881  |
| 비유동자산          | 24,296 | 23,653 | 23,183 | 22,809 | 22,486 |
| 유형자산           | 23,282 | 22,554 | 22,093 | 21,732 | 21,419 |
| 관계기업 등 지분관련자산  | 242    | 280    | 276    | 276    | 276    |
| 기타투자자산         | 376    | 418    | 419    | 419    | 419    |
| 자산총계           | 35,371 | 35,910 | 36,841 | 36,608 | 36,806 |
| 유동부채           | 7,770  | 6,340  | 8,086  | 7,150  | 6,473  |
| 매입채무 및 기타채무    | 3,278  | 3,379  | 3,858  | 3,923  | 4,245  |
| 단기차입금          | 980    | 940    | 2,280  | 1,280  | 280    |
| 유동성장기부채        | 3,407  | 1,808  | 1,657  | 1,657  | 1,657  |
| 비유동부채          | 7,658  | 8,538  | 7,364  | 7,364  | 7,364  |
| 장기차입금          | 3,511  | 2,903  | 2,651  | 2,651  | 2,651  |
| 사채             | 2,096  | 3,593  | 2,695  | 2,695  | 2,695  |
| 부채총계           | 15,428 | 14,878 | 15,451 | 14,515 | 13,838 |
| 지배지분           | 17,378 | 18,363 | 19,171 | 19,821 | 20,606 |
| 자본금            | 2,193  | 2,193  | 2,193  | 2,193  | 2,193  |
| 자본잉여금          | 3,088  | 3,088  | 3,088  | 3,088  | 3,088  |
| 이익잉여금          | 11,545 | 12,519 | 13,028 | 13,679 | 14,464 |
| 비지배지분          | 2,565  | 2,669  | 2,220  | 2,272  | 2,362  |
| 자본총계           | 19,942 | 21,032 | 21,390 | 22,094 | 22,968 |
| 순차입금           | 10,099 | 9,171  | 8,609  | 7,848  | 6,700  |
| 총차입금           | 10,343 | 9,457  | 9,368  | 8,368  | 7,368  |

| 현금흐름표 (단위: 억원)  |        |        |        |        |        |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 결산 (12월)        | 2016A  | 2017A  | 2018F  | 2019F  | 2020F  |
| 영업활동 현금흐름       | 2,552  | 2,219  | 1,374  | 1,825  | 2,190  |
| 당기순이익           | 1,047  | 1,372  | 862    | 1,077  | 1,225  |
| 감가상각비           | 1,503  | 1,558  | 1,600  | 1,562  | 1,512  |
| 외환손익            | -9     | 39     | 4      | 0      | 0      |
| 종속, 관계기업 관련손익   | -21    | -45    | -11    | 0      | 0      |
| 자산부채의 증감        | -77    | -1,058 | -1,132 | -798   | -531   |
| 기타현금흐름          | 110    | 353    | 50     | -15    | -17    |
| 투자활동 현금흐름       | -1,714 | -1,255 | -1,213 | -1,283 | -1,283 |
| 투자자산            | -6     | -157   | -2     | 0      | 0      |
| 유형자산 증가 (CAPEX) | -1,608 | -965   | -1,163 | -1,200 | -1,200 |
| 유형자산 감소         | 11     | 4      | 1      | 0      | 0      |
| 기타현금흐름          | -111   | -137   | -49    | -83    | -83    |
| 재무활동 현금흐름       | -1,791 | -1,043 | -2,252 | -2,978 | -2,978 |
| 단기차입금           | -50    | -40    | 340    | -1,000 | -1,000 |
| 사채 및 장기차입금      | 287    | -714   | -302   | 0      | 0      |
| 자본              | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 현금배당            | -356   | -285   | -320   | -320   | -320   |
| 기타현금흐름          | -1,672 | -5     | -1,970 | -1,658 | -1,658 |
| 연결범위변동 등 기타     | -4     | -19    | 2,592  | 2,196  | 2,219  |
| 현금의 증감          | -956   | -98    | 501    | -240   | 148    |
| 기초 현금           | 1,178  | 222    | 123    | 625    | 385    |
| 기말 현금           | 222    | 123    | 625    | 385    | 534    |
| NOPLAT          | 1,435  | 1,885  | 1,366  | 1,585  | 1,743  |
| FCF             | 957    | 1,038  | 374    | 812    | 1,152  |

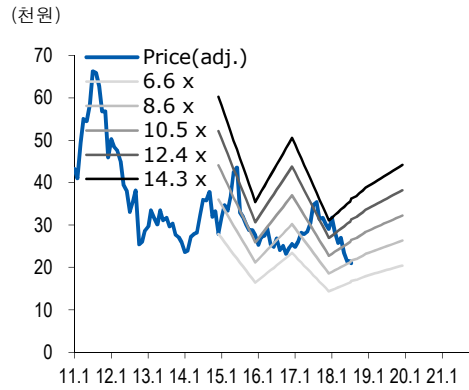
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임  
 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주주 기준임  
 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

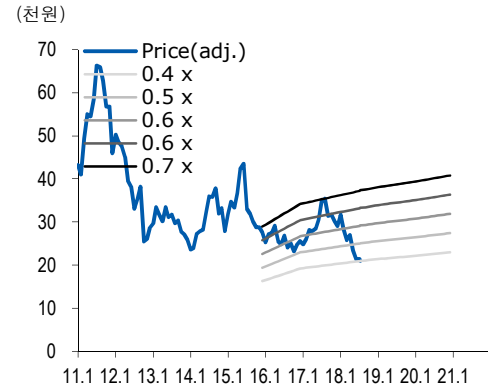
| Valuation 지표 (단위: 원, 배, %) |        |        |        |        |        |
|----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 결산 (12월)                   | 2016A  | 2017A  | 2018F  | 2019F  | 2020F  |
| EPS                        | 2,473  | 3,533  | 2,172  | 2,708  | 3,082  |
| BPS                        | 48,457 | 51,205 | 53,856 | 55,685 | 57,890 |
| EBITDAPS                   | 8,215  | 9,635  | 8,309  | 8,809  | 9,107  |
| SPS                        | 70,579 | 85,197 | 92,674 | 95,032 | 97,717 |
| DPS                        | 800    | 900    | 900    | 900    | 900    |
| PER                        | 10.5   | 8.4    | 9.7    | 7.8    | 6.8    |
| PBR                        | 0.5    | 0.6    | 0.4    | 0.4    | 0.4    |
| EV/EBITDA                  | 7.5    | 6.5    | 6.2    | 5.6    | 5.1    |
| PSR                        | 0.4    | 0.3    | 0.2    | 0.2    | 0.2    |

| 재무비율 (단위: 배, %) |       |       |       |       |       |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 결산 (12월)        | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
| 매출액 증가율 (%)     | 0.2   | 20.7  | 8.8   | 2.5   | 2.8   |
| 영업이익 증가율 (%)    | -35.5 | 31.4  | -27.5 | 16.0  | 10.0  |
| 지배순이익 증가율 (%)   | -41.2 | 42.8  | -38.5 | 24.7  | 13.8  |
| 매출총이익률 (%)      | 10.2  | 10.4  | 8.2   | 8.8   | 9.1   |
| 영업이익률 (%)       | 5.7   | 6.2   | 4.1   | 4.7   | 5.0   |
| 지배순이익률 (%)      | 3.5   | 4.1   | 2.3   | 2.8   | 3.2   |
| EBITDA 마진 (%)   | 11.6  | 11.3  | 9.0   | 9.3   | 9.3   |
| ROIC            | 3.7   | 4.8   | 3.4   | 4.0   | 4.4   |
| ROA             | 2.5   | 3.6   | 2.1   | 2.6   | 3.0   |
| ROE             | 5.5   | 7.1   | 4.2   | 5.0   | 5.5   |
| 부채비율 (%)        | 77.4  | 70.7  | 72.2  | 65.7  | 60.2  |
| 순차입금/자기자본 (%)   | 58.1  | 49.9  | 44.9  | 39.6  | 32.5  |
| 영업이익/금융비용 (배)   | 4.6   | 6.5   | 5.1   | 6.5   | 8.1   |

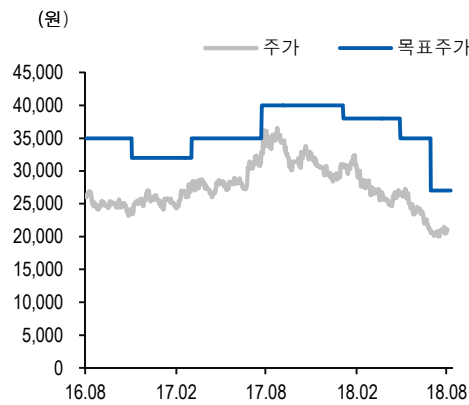
P/E band chart



P/B band chart



세아베스틸 (001430) 투자등급 및 목표주가 추이



| 일자         | 투자 의견 | 목표가 (원) | 목표가격 대상시점 | 과리율     |             |
|------------|-------|---------|-----------|---------|-------------|
|            |       |         |           | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가 대 |
| 2018-08-08 | BUY   | 27,000  | 1년        |         |             |
| 2018-07-05 | BUY   | 27,000  | 1년        |         |             |
| 2018-05-04 | BUY   | 35,000  | 1년        | -31.40  | -22.14      |
| 2018-01-09 | BUY   | 38,000  | 1년        | -26.93  | -14.74      |
| 2017-07-28 | BUY   | 40,000  | 1년        | -19.56  | -8.63       |
| 2017-03-08 | BUY   | 35,000  | 1년        | -18.58  | -6.00       |
| 2016-11-07 | BUY   | 32,000  | 1년        | -19.95  | -12.81      |
| 2016-07-29 | BUY   | 35,000  | 1년        | -28.47  | -22.29      |

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

| 구분             | 투자의견 비율(%) |
|----------------|------------|
| Strong Buy(매수) | 1.7        |
| Buy(매수)        | 85.5       |
| Hold(중립)       | 12.8       |
| Sell(비중 축소)    | 0.0        |
| 합계             | 100.0      |

주: 기준일 2018-08-05

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 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 기존 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 투자의사결정은 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.