



BUY(Maintain)

목표주가: 40,000원
주가(8/14): 32,350원

시가총액: 5,226억원

건설/부동산
Analyst 라진성
02) 3787-5226
jsr@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (8/14)		2,258.91pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	34,700 원	25,750원
등락률	-6.8%	25.6%
수익률	절대	상대
1M	-2.3%	0.0%
6M	12.7%	20.8%
1Y	-1.5%	1.8%

Company Data

발행주식수		16,155 전주
일평균 거래량(3M)		26천주
외국인 지분율		2.2%
배당수익률(18E)		2.0%
BPS(18E)		15,470원
주요 주주	에스케이가스 외1인	55.0%
	국민연금공단	13.0%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	3,308	4,915	4,050	5,801
영업이익	237	734	535	787
EBITDA	295	838	732	997
세전이익	888	629	437	1,018
순이익	650	474	333	762
총포괄손익	605	482	315	756
EPS(원)	3,362	2,925	2,063	4,714
증감률(% Y Y)	99.4	-13.0	-29.5	128.6
PER(배)	10.0	11.1	15.7	6.9
PBR(배)	2.1	2.1	1.9	1.6
EV/EBITDA(배)	34.4	13.0	15.2	11.1
영업이익률(%)	7.2	14.9	13.2	13.6
ROE(%)	23.1	18.6	12.8	25.0
순부채비율(%)	181.3	226.9	217.3	172.9

Price Trend



2Q18 실적 Review

SK디앤디 (210980)

회계기준 변경 효과를 감안해도 어닝 서프라이즈



<장 중 실적발표> 당사는 2분기 매출액 2,766억원(YoY +227.3%), 영업이익 600억원(YoY +744.1%)을 기록해 어닝 서프라이즈를 기록했습니다. 회계기준 변경 효과를 감안해도 부동산개발부문 영업이익률 23.9%를 기록하면서 가이드스 초과 달성은 물론 시장기대치를 크게 상회했습니다. ESS사업은 순항 중이며, 각 사업부문이 정점에 달할 2020년에는 P/E가 6.9배에 불과합니다.

>>> 회계기준 변경 효과를 감안해도 어닝 서프라이즈

당사는 2분기 매출액 2,766억원(YoY +227.3%, QoQ +512.9%), 영업이익 600억원(YoY +744.1%, QoQ +5,360.2%)을 기록해 어닝 서프라이즈를 기록했다. 매출액과 영업이익이 큰 폭으로 증가한 것은 IFRS 15 도입에 따른 영향으로, 기존 자체분양 사업인 가산 SK V1 센터, 가산 W 센터, 강남역 비엘 106 프로젝트의 매출과 이익이 일시에 인식됐기 때문이다. 매출인식 기준으로 보면 입주율은 가산 SK V1 센터 99.4%, 가산 W 센터 92.4%, 강남역 비엘 106은 64.2%로 추정된다. 따라서 1분기와 달리 회계기준 변경에 따른 일시적인 실적 증대 효과로 보일 수 있으나, 이를 감안한다 하더라도 1) 부동산개발부문 영업이익률 23.9%(YoY +8.9%p)를 기록하고, 2) ESS사업의 상업운전 증가와 3) 안정적인 신재생에너지사업 진행으로 가이드스(상반기 매출액 2,900억원, 영업이익 420억원)를 초과 달성하며 시장기대치를 크게 상회하는 실적을 시현했다.

>>> 순항 중인 ESS 사업

지난 분기 리뷰에서 당사는 기존 사업부문은 크게 걱정이 없고, 신규사업인 ESS부문 숫자를 확인할 필요가 있다고 언급했다. ESS부문은 2분기 기준 156MW가 상업운전 중이고 252MW가 계약 완료됐다. 연내 추가로 386.4MW를 확보할 계획으로, 내년에는 온기로 총 794.4MW가 확보될 전망이다. SPC 설립 등 구조화 가능성을 감안해 당사의 목표 대비 약 80%의 성공확률을 반영하면, 내년 ESS부문 영업이익은 264억원에 달할 것으로 예상된다. 1분기 ESS부문 실적은 흑자전환했으며, 2분기에는 영업이익률 41.2%를 기록했다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 40,000원 유지

분기별 실적 변동성에 대한 우려가 여전하지만, 1) 부동산개발은 2.3조원의 수주잔고, 2.2조원의 파이프라인 등 안정적인 성장이 전망되며, 2) 풍력개발사업은 내년 상반기에 추가 인허가 완료 예상되고, 3) 내년부터는 ESS 매출이 본격화되면서 실적 변동성도 완화될 전망이다. 2020년에는 부동산개발에서 2건의 REF 매각으로 세전이익이 1,000억원에 달할 전망이다. 각 사업부문이 정점에 달할 2020년에는 P/E가 6.9배에 불과하다.

SK디앤디 분기별 실적 Review

(억원, IFRS 연결)	2Q17	1Q18	2Q18			당사 추정치		컨센서스	
			발표치	YoY	QoQ	추정치	차이	컨센서스	차이
매출액	845	451	2,766	227.3%	512.9%	2,369	16.8%	2,501	10.6%
GPM	27.0%	23.0%	28.9%	2.0%p	5.9%p	23.9%	5%p	74.1%	-45.2%p
영업이익	71	11	600	744.1%	5,360.2%	406	48.0%	405	48.3%
OPM	8.4%	2.4%	21.7%	13.3%p	19.3%p	17.1%	4.6%p	16.2%	5.5%p
세전이익	706	-21	582	-17.6%	흑자전환	392	48.4%	388	50.1%
순이익	534	-18	439	-17.7%	흑자전환	298	47.5%	299	46.9%

자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 실적 추정 (단위: 억원)

IFRS 연결	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2017	2018E	2019E
매출액	774	845	812	878	451	2,766	824	874	3,308	4,915	4,050
부동산	621	689	563	647	180	2,546	485	452	2,519	3,664	2,682
신재생에너지	97	72	163	175	220	146	201	272	506	840	454
ESS	0	0	1	2	13	24	61	95	2	193	686
가구	56	84	86	54	38	49	77	54	280	218	227
매출총이익률(%)	26.4	27.0	19.3	24.1	23.0	28.9	19.5	18.3	24.2	24.9	24.8
영업이익	122	71	58	-14	11	600	89	34	237	734	535
영업이익률(%)	15.7	8.4	7.1	-1.6	2.4	21.7	10.7	3.8	7.2	14.9	13.2
부동산(%)	18.4	15.0	16.9	6.1	-3.5	23.9	15.4	9.9	14.0	19.7	13.0
신재생에너지(%)	37.5	-9.6	-4.4	21.3	21.6	16.6	10.2	14.1	11.8	15.6	23.1
ESS(%)			-626.4	-195.0	27.3	41.2	24.5	24.5	-327.8	26.8	38.5
가구(%)	11.1	14.2	12.8	-2.9	4.2	24.6	19.5	12.8	9.9	16.3	12.6
세전이익	123	706	77	-17	-21	582	64	3	888	629	437
순이익	84	534	61	-29	-18	439	49	2	650	474	333
총포괄손익	63	540	54	-51	-18	443	48	7	605	482	315

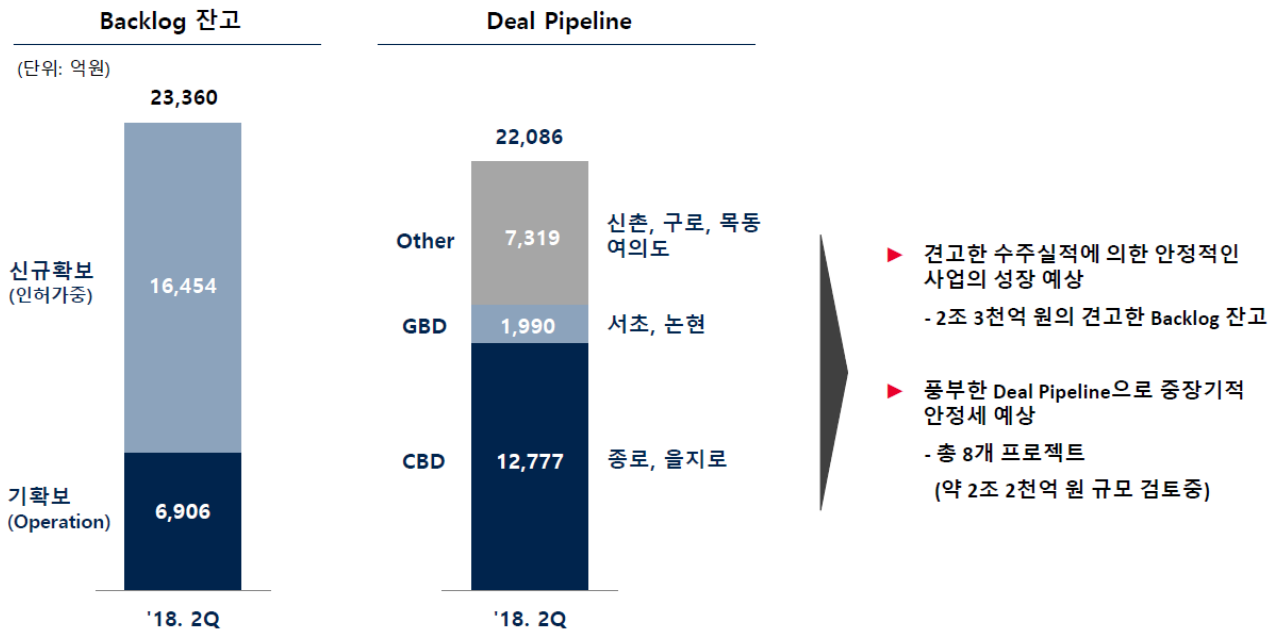
자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 주요 부동산 개발사업 프로젝트 계획 추정 (단위: 억원)

프로젝트	방식	규모	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
당산 SK V1 지식산업센터	분양형	1,155	132					
울산 비즈니스호텔 개발사업	선매각 완료	104	42					
수송동 복합개발	선매각 완료	2,159	725					
해운대 비즈니스호텔	선매각 완료	1,524	238	947	339			
엠스테이 호텔 창원	분양형	587	42	415	131			
가산 SK V1 센터	분양형	1,018	10	309	547	1,018		
가산 W 센터	분양형	984		295	538	984		
강남역 비엘 106	분양형	543		114	252	543		
수송스퀘어	REF 선매각 완료	2,161						
서소문 오피스	선매각 완료	2,286			566	920	800	
문래 SK V1 센터	분양형	777			74	0	777	
성수 SK V1 센터	분양형	1,613			6	0	0	1,613
성수 W 센터	분양형	1,285			6	0	0	1,285
저동 호텔	선매각 완료	1,655				156	764	772
판교 호텔	REF 선매각 추진	2,000						
명동 호텔	REF 선매각 추진	1,500						
서초동 오피스텔	분양형 or 임대주택	800					254	402
프로젝트 A	선매각 추진	2,000						498
울진풍력발전소 EPC	EPC	1,420		1	361	704	355	
합계		25,571	1,189	2,081	2,820	4,325	2,950	4,570

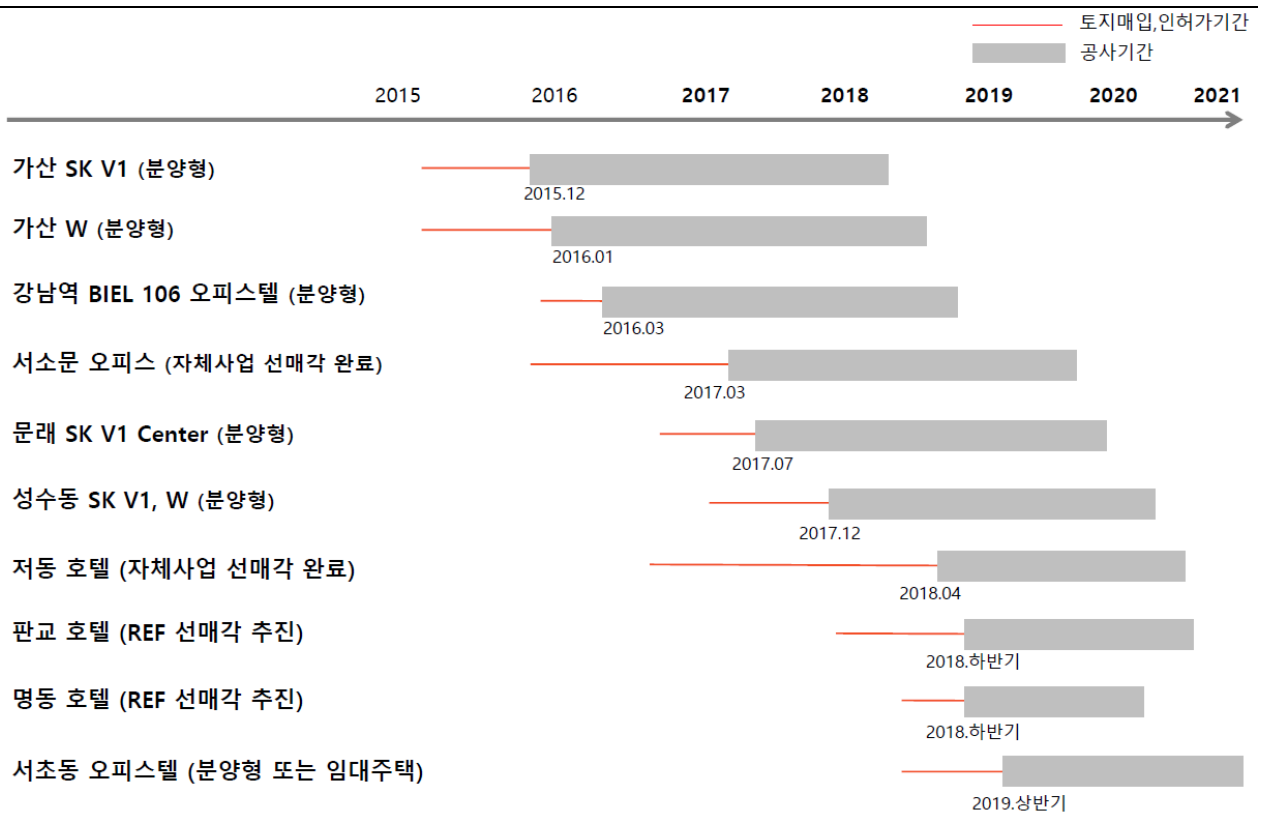
자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 부동산개발사업 수주현황



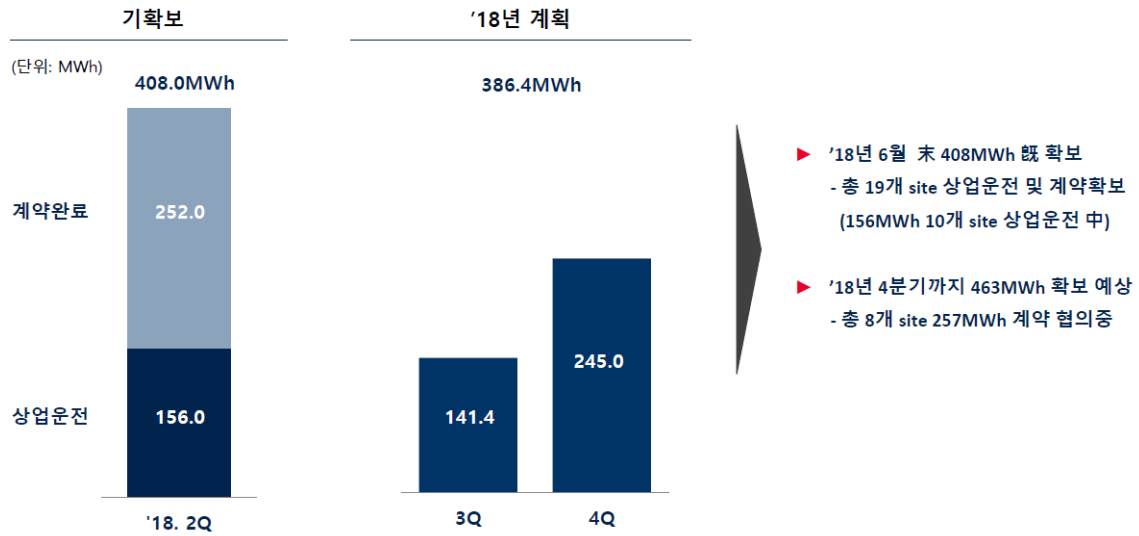
자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 부동산개발 주요 PJT 예상일정



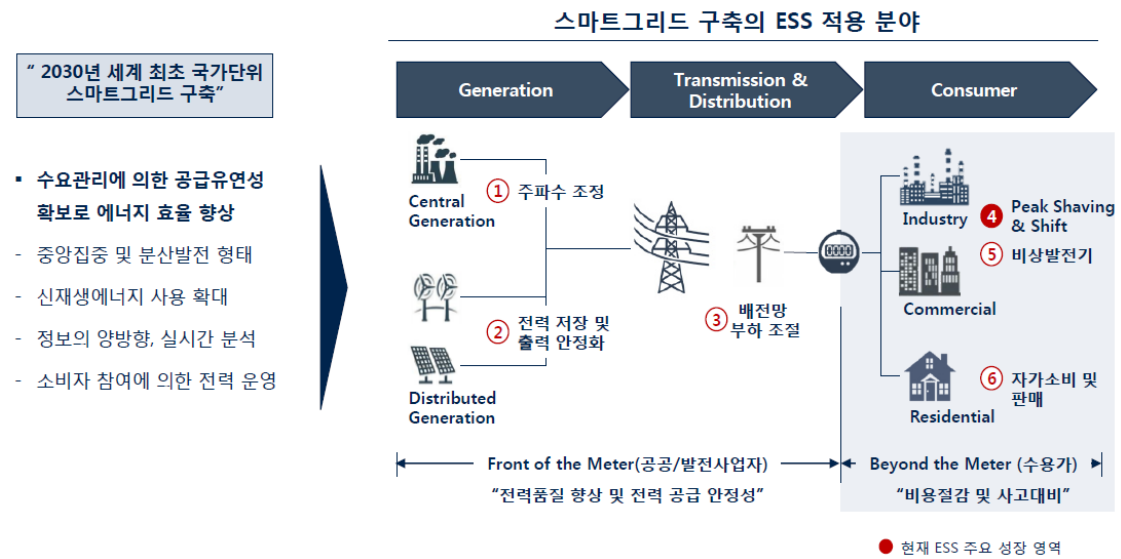
자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 ESS사업 수주현황



자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 신재생에너지 개발사업 Update: ESS 사업



자료: SK디앤디, 키움증권

ESS 개념도



주1: 전 세계 ESS 시장은 2016년 24GWh에서 2020년 52GWh로 연평균 17%씩 성장, 관련 시장도 2020년에는 10배 커진 150억달러에 달할 것으로 전망

주2: ESS는 현재 1MW를 투자하는 데 배터리 5억원에 출력장치 3억원 등 모두 8억원 정도가 든다고 알려짐

자료: 조선일보, 키움증권

SK디앤디 제주 가시리 풍력발전소



자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 울진 풍력발전소



자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 제주 가시리 풍력발전소 vs 울진 풍력발전소

구분	제주 가시리 풍력발전소	울진 풍력발전소												
프로젝트	제주 가시리 풍력발전단지 건설공사	울진 현종산 풍력발전단지 건설공사												
방식	소유 및 운영	EPC 및 O&M												
사업규모	779억원	- EPC 1,601억원 - O&M 375억원 (연간 25억 기준 15년간)												
위치	제주 서귀포시 표선면 가시리	경상북도 울진군 현종산 일원												
설치용량	30MW (3MW 10기)	60.6MW 예정 (17기 예정)												
면적	2,817,441㎡ (852,276평)	175,998㎡ (53,239평)												
상업발전개시	2014년 11월	2019년 5월 예정												
실적	연간 전력판매수입 130억원, EBITDA 80억원 수준	- EPC 공사매출 1,601억원, GP마진 10% 내외 - O&M 매출 연간 25억원 (15년간)												
특징	- 유기 축산 단지 내 신재생에너지 발전 단지 병행 개발 - 마을 발전기금으로 임대료 지급 - 연평균 이용률은 25% 수준으로 연간 약 7만Mwh 전기 생산 - 풍력발전으로 만들어진 전기를 전력거래소에서 직접 현물 거래 할 수도 있고 REC로 쌓아뒀다가 RPS 대상 발전사들과의 판매계약도 가능													
	(발전단지 가동률) Guaranteed Achieved													
	2015년 95.25% 98.3%													
	2016년 97.0% 98.5%													
	2017년 97.0% 99.1% ('17.06 현재)													
		- EPC 계약기간: 착공일('17.2)로부터 28개월이 되는 날까지 - O&M 계약기간: 발주자가 풍력발전기 전체를 인계 받은 날로부터 15년간, 추가 5년 연장가능												
		<table border="1"> <thead> <tr> <th>(공사 계획)</th> <th>일자</th> <th>내용</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td></td> <td>2017. 02</td> <td>착공</td> </tr> <tr> <td></td> <td>2018. 09</td> <td>상업운영 개시</td> </tr> <tr> <td></td> <td>2019. 03</td> <td>준공목표</td> </tr> </tbody> </table>	(공사 계획)	일자	내용		2017. 02	착공		2018. 09	상업운영 개시		2019. 03	준공목표
(공사 계획)	일자	내용												
	2017. 02	착공												
	2018. 09	상업운영 개시												
	2019. 03	준공목표												

자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 사업의 추진방향성

» 기존 사업

- 01 부동산개발
 - 오피스
 - 오피스텔
 - 상업시설
 - 호텔
 - 물류창고
 - 마케팅 & PM
 - 02 신재생개발
 - 풍력
 - 태양광
- ▶ 사업수행방식 다각화
- 자체개발 외에 DMS* 사업 확대

* DMS: Development Management Service

» 신규 사업

- 03 임대주택
 - 임대주택개발
 - 마스터리스
 - 04 C&I ESS
 - Commercial
 - Industrial
- ▶ 중기적 관점의 새로운 부동산 사업 기반
- AMC로 사업확대 포함
- ▶ '20년 20,000호 목표
- ▶ 단기적 관점의 에너지 사업 규모의 확대
▶ 전력사업자 기반 확보
- ▶ '18년 580MW 확보 목표
- '17년 64MW 기확보 중

자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 2Q18 수주현황 (단위: 억원)

발주처	수주내용	수주일자	수주총액	기납품액	수주잔고
가산 SK V1 Center	지식산업센터 (분양형 사업)	2015.12.02	1,017	1,011	6
가산 W Center	지식산업센터 (분양형 사업)	2016.01.12	984	909	75
강남역 BIEL 106	강남역 BIEL 오피스텔 (분양형 사업)	2016.03.31	543	349	194
문래 SK V1 Center	지식산업센터 (분양형 사업)	2017.07.12	776	분양 프로젝트	776
성수 SK V1 Center	지식산업센터 (분양형 사업)	2017.12.02	1,613	(인도기준)	1,613
성수 W Center	지식산업센터 (분양형 사업)	2017.12.07	1,285	매출인식)	1,285
동부에스에스엠전문투자형사모부동산	서소문오피스 (선매각)	2017.03.29	2,286	984	1,302
이지스전문투자형사모부동산투자신탁	저동 비즈니스호텔 (선매각)	2016.08.01	1,655	-	1,655
울진풍력 주식회사	울진풍력발전소 (EPC)	2016.12.06	1,420	660	760
에스케이건설(주) 등	가구 납품 등	2016~2018	440	201	239
합 계			12,020	4,114	7,906

주1: 수주현황은 계약서상 금액이 확정되어 있는 수주만을 표기, 계약은 체결되었으나 진행실적에 따라 수익이 인식되는 ESS사업과 가시리 풍력발전소 등은 미표기
 주2: 분양형 사업은 분양공고금액 기준으로 표기
 주3: 사업을 추진할 수 있는 건설용지 등 사업권은 확보하였으나 분양금액 등 수주금액이 확정되지 않은 사업은 미표기
 자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 영업용 부동산의 현황(재고자산) (단위: 억원), (2Q18 기준)

구분	소재지	면적(㎡)	취득가액	장부가액	비고
건설용지	부산시 해운대구 우동	3,847.8	500	25	해운대 신라스테이
	창원시 성산구 상남동	2,960.8	105	13	엠스테이 호텔 창원
	서울시 금천구 가산동	5,042.0	301	8	SK V1 Center
	서울시 금천구 가산동	5,042.2	303	29	W Center
	서울시 중구 서소문동	3,329.5	1,197	715	서소문 오피스
	서울시 강남구 역삼동	727.2	246	91	강남역 BIEL 106
	서울시 중구 저동	1,490.8	551	551	저동 호텔
	서울시 영등포구 문래동	3,770.8	221	221	문래 SK V1 Center
	서울시 성동구 성수동	11,913.4	1,258	1,258	성수동 지식산업센터
	서울시 강북구 수유동	205.9	1	1	
합계			4,683	2,912	

자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 영업용 부동산의 현황(유형자산) (단위: 억원), (2Q18 기준)

구분	소재지	토지	건물	합계	비고
상업시설	고양시 일산구 대화동	27	48	75	킨텍스몰 (장부가액)
버짓호텔	수원시 팔달구 인계동	54	235	289	(장부가액)
합계		82	283	364	

주: 수원 버짓호텔은 2017년 11월 수원 버짓호텔 준공 후 운영에 따라 유형자산으로 분류함
 자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 사업목적 변경 세부내역

구분	내용	이유
1. 사업목적 추가	42. 개발형 신재생에너지 발전사업권 양수도업 43. 지능형전력망 사업 44. 주택임대관리업 45. 위 각호의 목적을 수행함에 있어 직접 간접으로 필요한 부대사업 일체	개발방식의 다양화, 신재생에너지사업과의 시너지효과 기대, 부동산개발방식 추가 등

자료: SK디앤디, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	2,764	3,308	4,915	4,050	5,801
매출원가	1,962	2,508	3,691	3,046	4,394
매출총이익	801	800	1,224	1,004	1,407
매출총이익률(%)	29.0	24.2	24.9	24.8	24.3
판매비및일반관리비	398	564	490	468	620
영업이익	404	237	734	535	787
영업이익률(%)	14.6	7.2	14.9	13.2	13.6
영업외손익	-59	651	-105	-99	231
금융수익	44	121	103	115	113
금융원가	114	126	207	208	229
기타수익	5	664	4	4	355
기타비용	17	11	8	12	10
중속및관계기업관련손익	23	2	3	3	3
법인세차감전이익	345	888	629	437	1,018
법인세비용	81	237	155	104	257
유효법인세율	23.5	26.8	24.6	23.7	25.2
당기순이익	263	650	474	333	762
순이익률(%)	9.5	19.7	9.6	8.2	13.1
총포괄손익	279	605	482	315	756
EBITDA	460	295	838	732	997
EBITDA margin (%)	16.6	8.9	17.0	18.1	17.2
증감률(% YoY)					
매출액	19.5	19.7	48.6	-17.6	43.2
영업이익	50.2	-41.4	210.1	-27.0	47.0
법인세차감전이익	31.5	157.6	-29.2	-30.5	133.1
당기순이익	30.7	146.8	-27.1	-29.7	128.6
지배주주지분당기순이익	34.2	99.4	-13.0	-29.5	128.6
EBITDA	40.9	-36.0	184.3	-12.7	36.2
EPS	12.5	99.4	-13.0	-29.5	128.6

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	8,019	7,021	7,586	8,410	10,001
현금및현금성자산	415	654	204	121	345
매출채권및기타유동채권	827	1,456	439	723	869
재고자산	2,678	3,212	5,155	5,610	5,994
기타유동자산	4,099	1,700	1,788	1,957	2,793
비유동자산	2,195	2,392	2,822	2,526	2,514
장기매출채권및기타비유동채권	0	0	0	0	0
유형자산	840	1,029	1,078	1,016	985
무형자산	53	58	62	62	62
투자자산	1,205	1,224	1,535	1,325	1,292
기타비유동자산	96	81	147	122	175
자산총계	10,214	9,413	10,408	10,936	12,515
유동부채	4,806	3,078	4,294	4,532	5,280
매입채무및기타유동채무	635	1,277	1,003	1,274	1,699
유동성이자발생차입금	2,323	1,748	2,427	2,505	2,509
기타유동부채	1,848	53	864	753	1,073
비유동부채	2,553	3,749	3,614	3,681	3,869
장기매입채무및기타비유동채무	84	88	89	72	104
사채및장기차입금	2,424	3,596	3,448	3,532	3,656
기타비유동부채	44	65	77	77	109
부채총계	7,359	6,827	7,908	8,213	9,149
자본금	108	162	162	162	162
자본잉여금	890	851	851	851	851
이익잉여금	1,056	1,540	1,453	1,679	2,326
기타자본	55	34	34	31	27
지배주주지분자본총계	2,108	2,586	2,499	2,723	3,366
자본총계	2,855	2,586	2,499	2,723	3,366
총차입금	4,747	5,344	5,875	6,037	6,165
순차입금	4,333	4,689	5,671	5,916	5,820

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	-1,433	-1,575	-1,016	-332	931
당기순이익	263	650	472	333	762
감가상각비	56	58	103	195	208
무형자산상각비	0	1	1	1	2
운전자본변동	-1,670	-1,530	-1,696	-884	-254
매출채권및기타채권의증감	-616	-632	7	-284	-147
재고자산의증감	-1,176	-898	-419	-455	-384
매입채무및기타채무의증감	472	363	-4	271	424
영업에서창출된현금흐름	-1,182	-1,178	-842	-142	1,104
투자활동현금흐름	-870	1,909	147	191	-715
투자자산의감소(증가)	-833	79	369	546	41
유형자산의감소	0	0	0	0	0
유형자산의증가(CAPEX)	-2	-246	-153	-133	-177
무형자산의감소(증가)	-13	-6	-10	-11	-9
기타	-23	2,081	-59	-210	-570
재무활동현금흐름	1,941	-336	419	57	9
차입금의증가(감소)	1,984	586	518	164	124
자본증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식의처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-43	-59	-99	-107	-115
기타	0	-862	0	0	0
현금및현금성자산의순증가	-609	240	-451	-83	224
기초현금및현금성자산	1,024	415	654	204	121
기말현금및현금성자산	415	654	204	121	345
GrossCashFlow	488	352	854	743	1,358
FreeCashFlow	-1,197	-1,429	-1,005	-286	918

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS	1,686	3,362	2,925	2,063	4,714
BPS	13,048	16,008	15,470	16,854	20,835
주당EBITDA	2,848	1,824	5,184	4,529	6,169
SPS	17,108	20,477	30,424	25,070	35,909
DPS	530	600	650	700	750
주가배수(배)					
PER	17.5	10.0	11.1	15.7	6.9
PBR	2.3	2.1	2.1	1.9	1.6
EV/EBITDA	21.4	34.4	13.0	15.2	11.1
PSR	1.7	1.6	1.1	1.3	0.9
배당수익률	1.2	1.8	2.0	2.2	2.3
배당성향	21.0	17.8	22.2	33.9	15.9
수익성(%)					
자기자본이익률(ROE)	14.0	23.1	18.6	12.8	25.0
총자산이익률(ROA)	3.0	6.6	4.8	3.1	6.5
투자자본이익률(ROIC)	5.7	3.0	9.1	6.0	8.1
안정성(%)					
부채비율	257.7	264.0	316.5	301.7	271.8
순차입금비용	151.7	181.3	226.9	217.3	172.9
유동비용	166.9	228.1	176.6	185.6	189.4
이자보상배율(배)	4.3	2.8	4.7	3.3	4.7
활동성(회)					
매출채권회전율	5.3	2.9	5.2	7.0	7.3
재고자산회전율	0.6	0.9	0.9	0.6	0.8
매입채무회전율	5.4	3.5	4.3	3.6	3.9

Compliance Notice

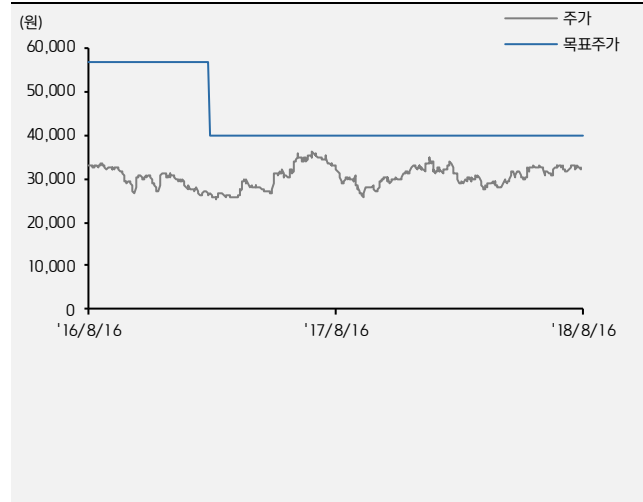
- 당사는 8월 14일 현재 'SK디앤디' 발행주식(전환가능주식)을 1% 이상 전환사채로 보유하고 있습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자 의견 변동내역

종목명	일자	투자 의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
SK디앤디 (210980)	2016/07/13	BUY(Maintain)	56,700원	6개월	-40.67	-37.88
	2016/08/18	BUY(Maintain)	56,700원	6개월	-43.80	-37.88
	2016/11/18	BUY(Maintain)	56,700원	6개월	-44.13	-37.88
	2016/11/25	BUY(Maintain)	56,700원	6개월	-44.46	-37.88
	2016/12/13	BUY(Maintain)	56,700원	6개월	-45.07	-37.88
	2017/02/10	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-29.42	-13.75
	2017/06/20	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-27.24	-10.88
	2017/07/10	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-24.89	-10.00
	2017/08/14	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-27.08	-17.88
	2017/11/15	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-23.57	-13.25
	2018/02/07	Outperform (Downgrade)	40,000원	6개월	-23.53	-13.25
	2018/05/24	Buy(Upgrade)	40,000원	6개월	-19.58	-17.25
	2018/08/16	BUY(Maintain)	40,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가 추이



투자 의견 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 (2017/07/01~2018/06/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	160	95.24%
중립	6	3.57%
매도	2	1.19%