



# BUY(Maintain)

목표주가: 60,000원  
주가(10/25): 45,050원

시가총액: 19,794억원

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

## Stock Data

KOSPI (10/25)		2,063.30pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	75,600 원	41,000원
등락률	-40.41%	9.88%
수익률	절대	상대
1M	-18.8%	-8.0%
6M	N/A	N/A
1Y	N/A	N/A

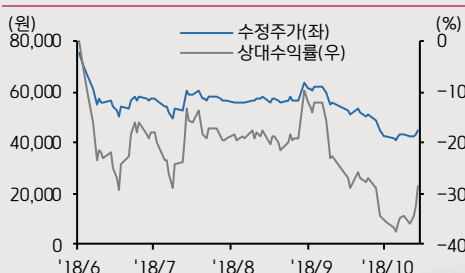
## Company Data

발행주식수	43,938 천주
일평균 거래량(3M)	297천주
외국인 지분율	31.65%
배당수익률(18E)	1.55%
BPS(18E)	42,045원
주요 주주	HDC 외 9인 38.46%
	국민연금공단 11.77%

## 투자지표

(억원, IFRS 연결)	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	42,251	41,469	37,899	
보고영업이익	4,923	4,706	3,836	
핵심영업이익	4,923	4,706	3,836	
EBITDA	4,987	4,794	3,928	
세전이익	5,042	4,714	3,891	
순이익	3,737	3,522	2,924	
지배주주분순이익	3,737	3,522	2,924	
EPS(원)	8,505	8,016	6,654	
증감률(%Y Y)	N/A	-5.8	-17.0	
PER(배)	5.3	5.6	6.8	
PBR(배)	1.1	0.9	0.8	
EV/EBITDA(배)	2.7	1.9	1.4	
보고영업이익률(%)	11.7	11.3	10.1	
핵심영업이익률(%)	11.7	11.3	10.1	
ROE(%)	20.2	17.3	12.2	
순부채비율(%)	-34.3	-47.0	-55.4	

## Price Trend



# HDC현대산업개발 (294870)

## 우리가 원하는 건 시공사가 아니라 '디벨로퍼'다



(장 중 실적발표) 3분기 매출액 9,395원(QoQ 13.8%), 영업이익 1,189억원(QoQ 19.3%)을 기록해 시장기대치를 상회했으며, 당사 추정치를 큰 폭으로 상회했습니다. 외주주택 매출 증가 및 마진 개선으로 시장기대치를 상회해 이익의 레벨을 반영한 단기적인 주가 상승이 기대됩니다. 하지만 중장기적으로 밸류에이션 프리미엄을 주기 위해서는 디벨로퍼로의 전환을 확인할 시간이 필요해 보입니다.

### >>> 시장기대치를 상회하는 실적? 내용은 글썄...

동사는 3분기 매출액 9,395원(YoY N/A, QoQ +13.8%), 영업이익 1,189억원(YoY N/A, QoQ +19.3%)을 기록해 시장기대치를 상회했으며, 당사 추정치를 큰 폭으로 상회했다. 주 요인은 대형 현장인 송파헬리오시티 준공으로 외주주택의 매출과 수익성이 크게 개선됐기 때문이다. 자체사업 매출은 예상대로 자체현장 3곳(청주국가경1차, 영통 아이파크캐슬, 청주국가경2차)이 인도기준으로 인식되면서 하반기에는 부진하고, 준공되는 내년 상반기에는 양호할 전망이다. 회계기준에 따른 실적 변동성 확대는 펀더멘탈에 큰 문제는 아니며, 외주주택의 개선은 양질의 수주가 어떻게 이익으로 반영되는지 보여주는 좋은 사례다. 다만, 과거 주택 사업자로 동사를 바라볼 때 이야기다. 이제 우리는 동사를 단순 주택 시공사가 아닌 메가 디벨로퍼가 되기를 기대한다. 외주주택 매출 증가 및 마진 개선으로 보수적인 시장기대치를 상회했다는 건 긍정적이다. 하지만 랜드뱅크 규모가 계획보다 감소했고, 디벨로퍼 전환의 가능성이 될 광운대 역세권 개발, 파주 서패동 도시개발 사업 등이 예정보다 지연되고 있다. 공급물량 계획은 연초 대비 16.9%, 1차 수정안 대비 20.6% 감소했으며, 특히 자체사업 물량은 연초 대비 55.5%, 1차 수정안 대비 34.4% 감소했다. 총공급물량의 감소는 전년대비 비슷하거나 소폭 증가할 것으로 보여 크게 문제되지 않지만, 자체사업의 대규모 감소는 아쉽다.

### >>> 시간은 걸리겠지만, 현금 보유고를 보면 시간은 우리편

디벨로퍼에게 현금의 증가가 꼭 긍정적이지는 않다. 특히 랜드뱅크가 감소하는 국면에서는 더욱 그렇다. 현금이 투자재원으로 활용돼 디벨로퍼의 가치를 높이는 방향으로 쓰이면 멀티플 상향 요인이 될 수 있다. 하지만 토지 확보가 어려워지고 있고, 올해 용지투자 가이던스도 4,279억원에서 2,000억원으로 하향됐다. 다만, 1) 다수의 현금 보유로 투자기회 발견 시 즉시 사용 가능하며, 2) 보유 개발사업이 탄탄해 양질의 랜드뱅크를 할 수 있는 시간적 여유가 있다는 점은 긍정적이다. 지연되기는 했지만, 2020년에는 광운대 역세권 개발사업과 파주 서패동 개발사업이 예정돼 있어 주택실적 피크 논란에도 안정적인 성장을 이어갈 수 있을 전망이다. 랜드뱅크, 운영 비중 확대 등 시간은 걸리겠지만, 성공적인 디벨로퍼로의 전환에 대한 믿음엔 변함없다.

### >>> 실망스럽지만, 이익 레벨 대비 과도한 저평가 국면은 사실

외주주택을 통한 외형성장과 수익성 증대는 과거 동사에게는 굉장히 좋은 시그널이였겠지만, 디벨로퍼를 표방하고 있는 동사에게 더 이상 밸류에이션 프리미엄 요소로 반영하기는 어렵다는 판단이다. 물론 이익 레벨에 대한 적절한 가치 산정은 필요하다. 따라서 이번 실적이 단기적인 주가 상승 요인이 될 수 있겠지만, 중장기적으로 밸류에이션 프리미엄을 주기 위해서는 디벨로퍼로의 전환을 확인할 시간이 필요해 보인다.

HDC현대산업개발 실적 추이 및 전망 (단위: 억원)

(IFRS 연결)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18P	4Q18E	2017	2018E	2019E
매출액					10,790	13,080	9,395	8,987		42,251	41,469
주택(자체)					3,140	4,460	530	210		8,340	7,736
주택(외주)					5,950	6,730	7,010	6,769		26,459	26,124
토목					640	630	540	683		2,493	2,504
건축					710	860	940	937		3,447	3,524
기타					350	390	375	387		1,502	1,581
매출원가율					84.8	84.0	83.4	85.3		84.3	84.5
별도					84.8	84.0	83.4	85.3		84.3	84.5
주택(자체)					80.3	73.6	69.9	70.1		75.8	76.9
주택(외주)					82.7	86.1	79.2	81.9		82.4	82.8
토목					95.0	94.4	92.5	93.1		93.8	93.5
건축					104.8	104.7	113.9	105.2		107.4	102.2
기타					101.6	106.4	91.4	90.0		97.3	94.6
매출총이익률(%)					15.2	16.0	16.6	14.7		15.7	15.5
영업이익					1,240	1,580	1,189	914		4,923	4,706
영업이익률(%)					11.5	12.1	12.7	10.2		11.7	11.3
세전이익					1,390	1,600	1,147	906		5,042	4,714
순이익					1,040	1,170	855	672		3,737	3,522

주: 분할 후 사업회사 기준으로 소급하여 작성

자료: HDC현대산업개발, 키움증권

HDC현대산업개발 분기별 실적 Review

(억원, IFRS 연결)	3Q17	2Q18	3Q18P		당사 추정치		컨센서스	
			발표치	YoY	QoQ	추정치	차이	컨센서스
매출액		13,080	9,395	-28.2%	8,132	15.5%	9,823	-4.4%
GPM		16.0%	16.6%	0.6%p	13.2%	3.4%p	16.9%	-0.3%p
영업이익		1,580	1,189	-24.7%	568	109.3%	981	21.2%
OPM		12.1%	12.7%	0.6%p	7.0%	5.7%p	10.0%	2.7%p
세전이익		1,600	1,147	-28.3%	571	100.8%	978	17.2%
순이익		1,170	855	-26.9%	426	100.6%	508	68.4%

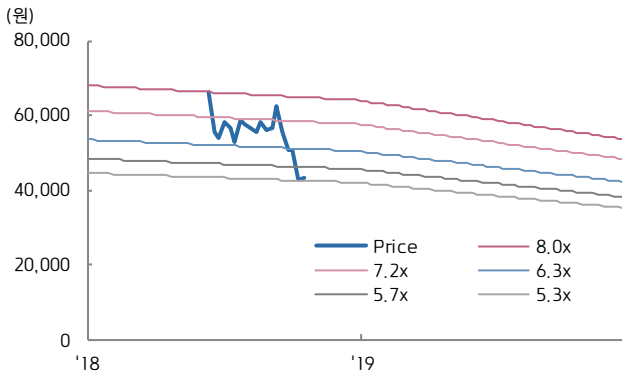
자료: HDC현대산업개발, 키움증권

HDC현대산업개발 2분기 말 기준 아파트 자체현장 현황 (단위: 억원)

년도	사업장명	착공일자	준공일자	세대수	계약 도급금액	계약잔고	회계기준
2015	속초 아이파크	2015.11	2018.01	687	1,680		잔여 입주세대 (약 80여 세대) 3Q~4Q 인식예정
	김포 한강 아이파크	2015.11	2018.02	1,230	4,164	162	
	김포 사우 아이파크	2015.11	2018.04	1,300	4,531	262	
2016	평택 비전 아이파크	2016.03	2018.02	585	1,858	25	인도기준
	청주 가경1차 아이파크	2016.12	2019.04	905	2,528	2,528	
	영통 아이파크 캐슬	2016.12	2019.03	1,070	4,424	4,424	
2017	청주 가경2차 아이파크	2017.12	2020.05	664	2,024	2,024	인도기준

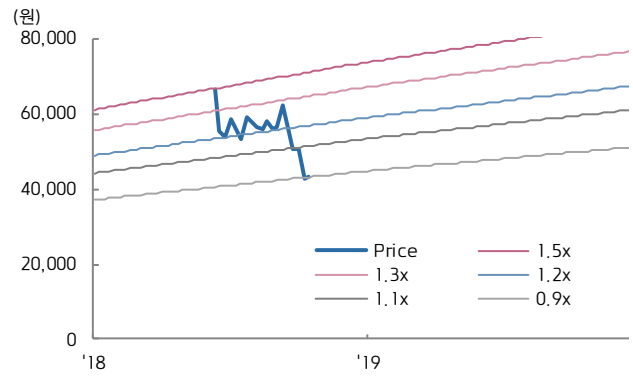
자료: HDC현대산업개발, 키움증권

HDC현대산업개발 PER band chart



자료: HDC현대산업개발, 키움증권

HDC현대산업개발 PBR band chart



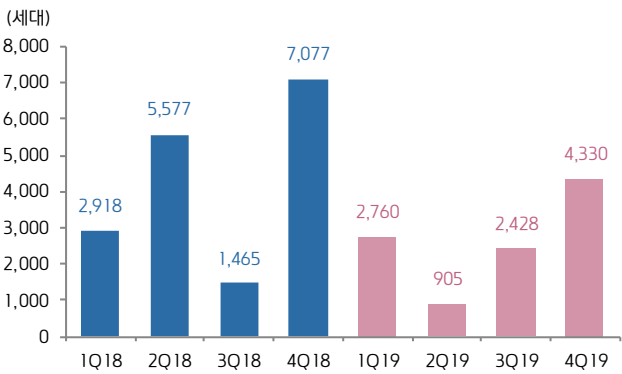
자료: HDC현대산업개발, 키움증권

HDC현대산업개발 주택 관련 지표

분양물량 및 분양계획물량(세대)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2018	
										분양완료	분양예정
전국	351	7,231	10,664	10,228	7,569	17,791	9,298	16,517	16,284	7,973	8,311
서울	0	1,058	0	3,244	507	4,371	4,676	6,802	5,936	2,513	3,423
수도권(서울 제외)	351	1,613	441	3,301	1,885	9,690	2,583	6,415	4,520	1,063	3,457
광역시(세종시 포함, 인천 제외)	0	3,453	4,615	2,823	2,657	419	0	2,144	4,150	2,719	1,431
기타 지방	0	1,107	5,608	860	2,520	3,311	2,039	1,156	1,678	1,678	0
전국 분양가(만원/3.3㎡)	1,327	1,064	829	1,185	935	1,317	1,354	1,460	1,314		
서울 분양가(만원/3.3㎡)	-	2,016	-	1,662	1,869	2,760	1,933	1,911	1,954		
<b>재고 + 입주예정물량</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	
전국	3,724	2,967	5,222	5,399	4,642	14,458	5,557	9,868	17,037	10,423	
서울	159	0	0	195	1,101	2,511	495	1,255	6,036	5,567	
수도권(서울 제외)	1,965	1,336	3,738	441	1,613	3,301	2,473	2,616	7,901	3,459	
광역시(세종시 포함, 인천 제외)	820	1,631	991	3,547	0	4,219	2,589	2,621	0	0	
기타 지방	780	0	493	1,216	1,928	4,427	0	3,376	3,100	1,397	

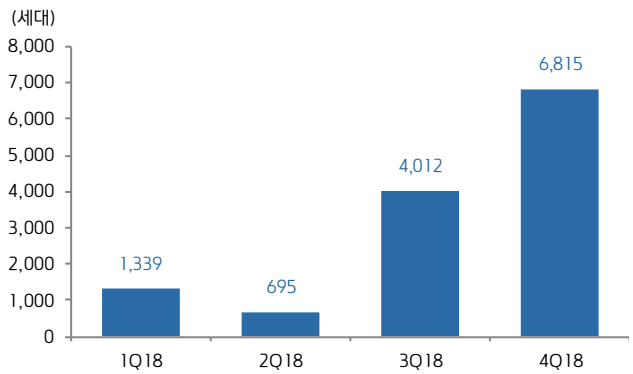
자료: Reps, HDC현대산업개발, 키움증권

HDC현대산업개발 분기별 아파트 입주 물량 추이



자료: Reps, HDC현대산업개발, 키움증권

HDC현대산업개발 분기별 신규 아파트 공급 추이



주: 연간 계획 중 월별 계획이 확정된 공급 물량 집계

자료: Reps, HDC현대산업개발, 키움증권

HDC그룹 2017년, 2018년 신규공급 현황

시공사	분양 시기	아파트	지역	공급세대수	일반 분양	1순위 평균경쟁률	청약 결과
현대산업	1	수지 광고산 IPARK	수도권	537	537	10.00:1	분양 5일만에 완판
현대산업	3	당산 센트럴 IPARK	서울	154	108	79.90:1	전 타입 1순위 청약 마감
아이앤콘스	3	논현 IPARK	서울	99	76	18.32:1	전 타입 1순위 청약 마감
현대산업	4	서신 아이파크 e편한세상	지방	890	647	63.41:1	전 타입 1순위 청약 마감
현대산업	6	여주 IPARK	수도권	526	507	0.99:1	전 타입 순위내 청약 마감(1.28:1)
현대산업	7	꿈의숲 IPARK	서울	844	485	14.97:1	전 타입 1순위 청약 마감
현대산업	7	대구 연경 IPARK	광역시	792	586	24.23:1	전 타입 1순위 청약 마감
현대산업	7	청주 가경 IPARK 3단지	지방	983	906	5.30:1	전 타입 순위내 청약 마감(5.50:1)
현대산업	10	병점역 아이파크 캐슬	수도권	2,666			

자료: APT2you, HDC현대산업개발, 키움증권

HDC현대산업개발 투자계획 (단위: 억원)

구분	2016	2017	2018(변경 전)	2018(변경 후)
경상 Cash Flow	6,982	662	1,781	1,781
보유 현금	12,276	12,898	14,524	14,524
투자 CAPEX	4,430	5,758	6,030	4,000
용지투자	2,488	1,738	4,279	2,000
<b>용지투자 비중</b>	<b>56.2%</b>	<b>30.2%</b>	<b>71.0%</b>	<b>50.0%</b>

자료: HDC현대산업개발, 키움증권

HDC현대산업개발 주요 개발사업 현황 1

구분	의정부 주상복합	용산역 전면 공인 지하 개발	광운대 역세권 개발	파주 서패동 도시개발 사업
사업시기	2018년 하반기	2019년 1월	2020년 4월	2020년 상반기
토지소유	현대산업	코레일	현대산업	현대산업
지분출자	X	O	X	X
용지매입	O(미군기지 이전 부지)	X	O	O
대지면적	6,437평	4,000평	45,092평	147,549평
연면적	60,571평	6,898평	130,681평	151,762평
세대수	APT 938 세대/OT 774실	-	3,053세대	3,272세대(1차분)
사업비	4,217억원	970억원	1조 6,306억원	1조 3,414억원(1차분)
기타	판매시설 2,686평 임대주택공급+상업시설 자체 소유로 임대운영	판매시설 2,602평 30년 운영권(+30년) 부지조성 완료	상업용지 5,702평	평당 100만원 매입 상업시설 자체운영 검토 총 4조원 규모

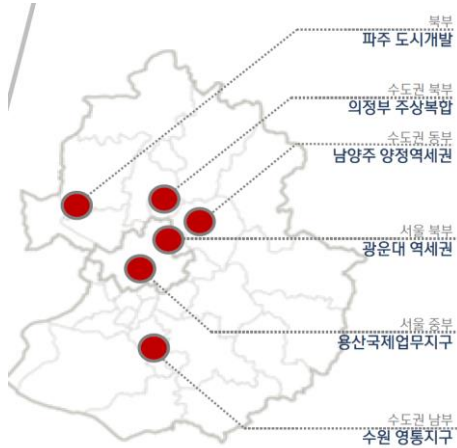
자료: HDC현대산업개발, 키움증권

HDC현대산업개발 주요 개발사업 현황 2

구분	용산 ① 국제빌딩 5구역 / ② 중대 용산병원 부지	파주 희망프로젝트	직동 물류센터	수영만
사업시기	검토 중	검토 중	검토 중	연내 계획
토지소유	코레일	LH	현대산업	부산시
지분출자	O	X	X	X
용지매입	X	검토 중(일부 매입 가능)	O	X
대지면적	① 1,076평 ② 3,292평	15.2만평	19.3만평	70,941평(육상 43,038평, 해상 27,903평)
연면적	① 16,471평 ② 30,000평		14.5만평	18,687평
사업비	① 3,000억원 ② 5,000억원	1,900억	1조 1,849억	2,245억원
기타	주택분양(80%) +상업시설 운영	공사수행 주거+물류+상업시설	창고 7개 등 위탁운영에 따른 임대수익 물리적인 관리: 아이서비스	BTO 방식 건축물 공동 소유 동사는 리조트 운영

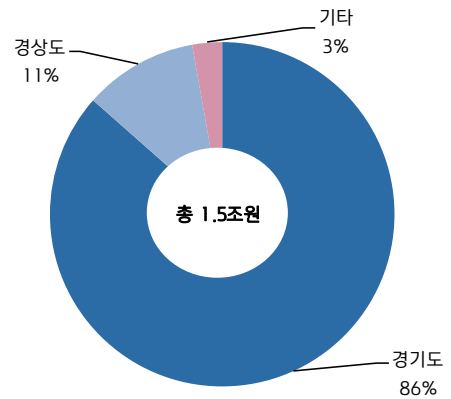
자료: HDC현대산업개발, 키움증권

HDC현대산업개발 주요 개발 사업 용지 현황



자료: HDC현대산업개발, 키움증권

HDC현대산업개발 용지 보유 잔고



자료: HDC현대산업개발, 키움증권

HDC현대산업개발 광운대 역세권 개발

- \* 사업 추진 일정: 2019년 10월 실시계획인가 → 2020년 03월 사업계획승인 → 2020년 04월 착공 및 분양
- \* 코레일의 철도시설 이전에 따른 공모 매각에 당사가 사업 신청서 제출하여 사업협약 및 토지매매계약 체결
- \* 향후 교통여건 개선(GTX C노선 등)을 통해 서울 동북권 거점 지역으로 발전 예상
- \* 사업부지 내 상업용지 활용하여 '프리미엄 오피스' 및 '복합상업시설' 개발하여 운영 예정



자료: HDC현대산업개발, 키움증권

HDC현대산업개발 파주 서패동 도시개발 사업

- \* 사업 추진 일정: 2003년~ 105,460평 토지매매계약 → 2019년 잔여 사유지 매입 → 2019년 하반기 사업계획 승인 → 2020년 상반기 분양 → 2022년 준공 예정
- \* 도시개발사업을 위해 Land Banking한 부지로 파주시 도시기본계획 수립 시 주거용지로 지정
- \* 대북경제협력 등 남북화해 분위기 조성에 따른 개발호재로 조기 공급 (2020년 상반기)



자료: HDC현대산업개발, 키움증권

### HDC현대산업개발 용산역 전면 공원 지하 개발

- \* 지상은 문화공원이 조성되어 용산파크웨이와 연결, 지하로는 지하철역과(신분당선, 4호선) 용산역 주변 건물 연결
- \* I PARK Mall 상권 확장 및 용산을 HDC 거점타운 개발하기 위한 사업으로 2019년 1월 착공 예정
- \* 2018년 4월 HDC현대산업개발 우선협상 대상자 선정



자료: HDC현대산업개발, 키움증권

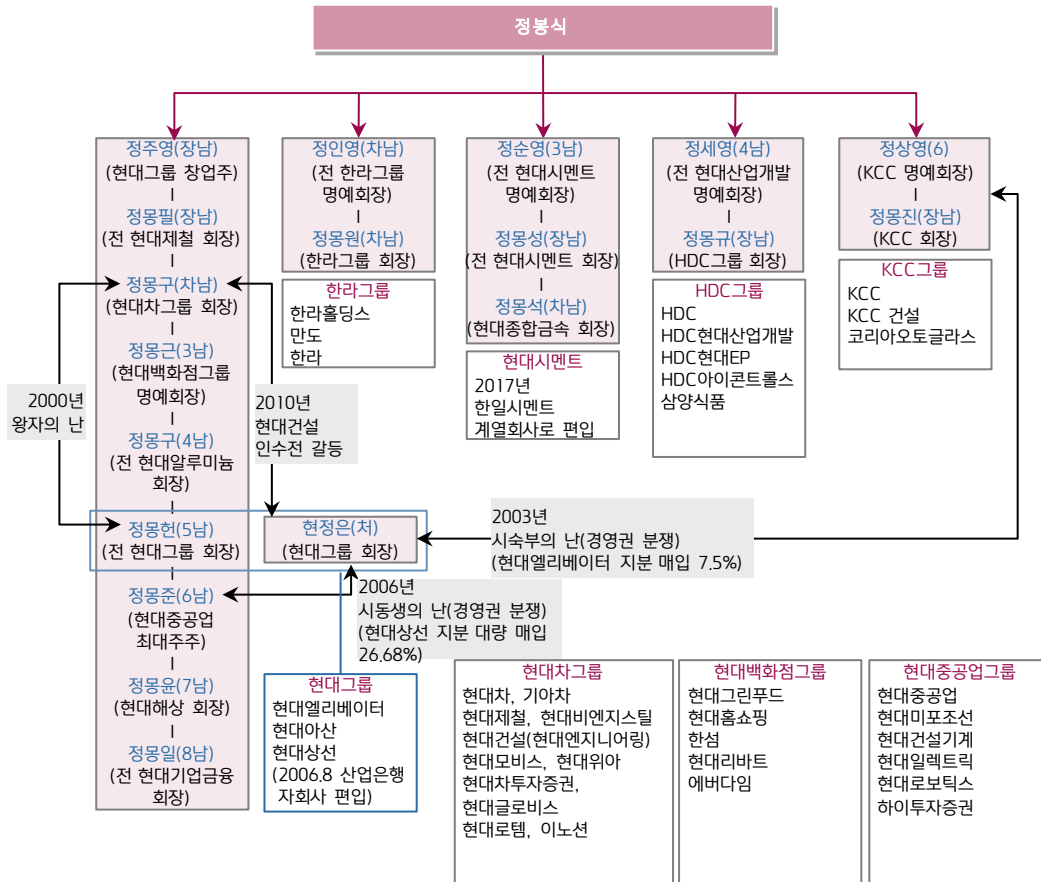
### HDC현대산업개발 의정부 주상복합 개발

- \* GTX 개발에 따른 개발가치가 극대화될 수 있는 지역에 Developer 관점에서 선제적인 부지 확보
- \* 쇼핑,문화,여가를 한번에 즐길 수 있는 One Stop Life 시설 개발
- \* 사업부지 주거와 상업시설을 적절하게 Mix하여 Capital Gain 뿐만 아니라 Income Gain까지 기대



자료: HDC현대산업개발, 키움증권

현대가 주요 가계도 및 역학 관계: HDC그룹, 한라그룹, 현대백화점 그룹 수해 전망



주: 보다 자세한 범현대가 프리미엄 점검에 대한 내용은 <2018.7.23 '경협을 위한 건설, 건설을 위한 경협'> 참고  
 자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액			42,251	41,469	37,899
매출원가			35,639	35,022	32,357
매출총이익			6,613	6,447	5,542
판매비및일반관리비			1,690	1,742	1,705
영업이익(보고)			4,923	4,706	3,836
영업이익(핵심)			4,923	4,706	3,836
영업외손익			120	8	55
이자수익			260	264	318
배당금수익			0	0	0
외환이익			129	142	141
이자비용			174	126	126
외환손실			95	175	173
관계기업지분법손익			0	0	0
투자및기타자산처분손익			0	0	0
금융상품평가및기타금융이익			0	0	0
기타			0	-97	-106
법인세차감전이익			5,042	4,714	3,891
법인세비용			1,305	1,192	967
유효법인세율 (%)			25.9%	25.3%	24.9%
당기순이익			3,737	3,522	2,924
지배주주지분순이익(억원)			3,737	3,522	2,924
EBITDA			4,987	4,794	3,928
현금순이익(Cash Earnings)			3,801	3,611	3,016
수정당기순이익			3,737	3,522	2,924
증감율(% , YoY)					
매출액			N/A	-1.9	-8.6
영업이익(보고)			N/A	-4.4	-18.5
영업이익(핵심)			N/A	-4.4	-18.5
EBITDA			N/A	-3.9	-18.1
지배주주지분 당기순이익			N/A	-5.8	-17.0
EPS			N/A	-5.8	-17.0
수정순이익			N/A	-5.8	-17.0

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산			37,645	44,156	49,243
현금및현금성자산			13,383	17,532	21,267
유동금융자산			1,840	1,989	1,995
매출채권및유동채권			4,713	5,019	5,252
채고자산			6,805	7,375	8,015
기타유동비금융자산			10,904	12,241	12,715
비유동자산			10,266	9,906	10,245
장기매출채권및기타비유동채권			85	38	51
투자자산			1,152	513	586
유형자산			4,044	4,115	4,183
무형자산			63	63	63
기타비유동자산			4,922	5,176	5,361
자산총계			47,911	54,063	59,488
유동부채			22,216	23,180	23,938
매입채무및기타유동채무			4,427	4,714	4,934
단기차입금			2,373	2,373	2,373
유동성장기차입금			4	4	4
기타유동부채			15,412	16,088	16,628
비유동부채			7,221	8,579	9,883
장기매입채무및비유동채무			0	0	0
사채및장기차입금			3,663	3,663	3,663
기타비유동부채			3,558	4,916	6,220
부채총계			29,437	31,759	33,822
자본금			2,197	2,197	2,197
주식발행초과금			0	0	0
이익잉여금			2,292	6,122	9,485
기타자본			13,985	13,985	13,985
지배주주지분자본총계			18,474	22,303	25,666
비지배주주지분자본총계			0	0	0
자본총계			18,474	22,303	25,666
순차입금			-6,343	-10,492	-14,227
총차입금			7,040	7,040	7,040

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름			4,387	3,763	3,716
당기순이익			3,737	3,522	2,924
감가상각비			62	86	89
무형자산상각비			2	3	3
외환손익			-11	33	31
자산처분손익			0	0	0
지분법손익			0	0	0
영업활동자산부채 증감			939	-1,399	-594
기타			-343	1,518	1,262
투자활동현금흐름			-1,355	78	-420
투자자산의 처분			-1,136	490	-78
유형자산의 처분			0	0	0
유형자산의 취득			-121	-157	-156
무형자산의 처분			-1	-0	-1
기타			-98	-254	-185
재무활동현금흐름			-7	308	439
단기차입금의 증가			0	0	0
장기차입금의 증가			0	0	0
자본의 증가			0	0	0
배당금지급			0	308	439
기타			-7	0	0
현금및금융성자산의순증가			2,016	4,149	3,735
기초현금및금융성자산			11,367	13,383	17,532
기말현금및금융성자산			13,383	17,532	21,267
Gross Cash Flow			4,644	5,162	4,309
Op Free Cash Flow			4,530	2,048	2,224

주: 분할 후 사업회사 기준으로 소급하여 작성

투자지표

(단위: 원, %, %)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS			8,505	8,016	6,654
BPS			42,045	50,761	58,415
주당EBITDA			11,350	10,912	8,940
CFPS			9,984	8,564	8,456
DPS			700	1,000	1,100
주가배수(배)					
PER			5.3	5.6	6.8
PBR			1.1	0.9	0.8
EV/EBITDA			2.7	1.9	1.4
PCFR			5.2	5.5	6.6
수익성(%)					
영업이익률(보고)			11.7	11.3	10.1
영업이익률(핵심)			11.7	11.3	10.1
EBITDA margin			11.8	11.6	10.4
순이익률			8.8	8.5	7.7
자기자본이익률(ROE)			20.2	17.3	12.2
투자자본이익률(ROIC)			46.9	41.8	30.7
안정성(%)					
부채비율			159.3	142.4	131.8
순차입금비율			-34.3	-47.0	-55.4
이자보상배율(배)			28.2	37.4	30.5
활동성(배)					
매출채권회전율			9.0	8.5	7.4
채고자산회전율			6.2	5.8	4.9
매입채무회전율			9.5	9.1	7.9



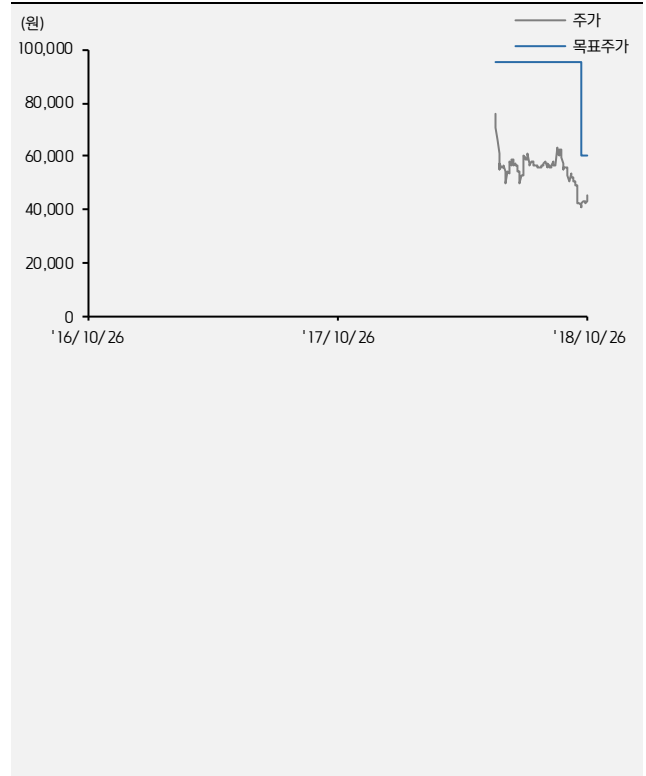
Compliance Notice

- 당사는 10월 25일 현재 'HDC현대산업개발' 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.

투자 의견 변동내역

종목명	일자	투자 의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
HDC현대산업개발 (294870)	2018/06/12	Buy(Initiate)	95,000원	6개월	-39.45	-20.42
	2018/07/23	Buy(Maintain)	95,000원	6개월	-39.58	-20.42
	2018/07/25	Buy(Maintain)	95,000원	6개월	-39.65	-20.42
	2018/08/22	Buy(Maintain)	95,000원	6개월	-41.06	-20.42
	2018/10/17	Buy(Maintain)	60,000원	6개월	-28.04	-24.92
	2018/10/26	Buy(Maintain)	60,000원	6개월		

목표주가 추이



\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(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	적용 기준(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 (2017/10/01~2018/09/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	164	95.91%
중립	5	2.92%
매도	2	1.17%