



LG유플러스 (032640)

통신서비스

최남곤



02 3770 5604
namkon.choi@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	22,000원 (M)
현재주가 (11/1)	16,100원
상승여력	37%

시가총액	70,294억원
총발행주식수	436,611,361주
60일 평균 거래대금	418억원
60일 평균 거래량	2,557,007주
52주 고	18,300원
52주 저	11,700원
외인지분율	43.11%
주요주주	LG 외 1 인 36.05%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(6.9)	3.9	24.8
상대	7.5	18.4	57.6
절대(달려환산)	(9.2)	2.1	22.1

3분기 리뷰 : IPTV가 효자다

3Q18 Review : 확실한 성장원으로 자리 잡은 IPTV

3Q18 연결영업이익(IFRS15)은 2,281억원(+8.1% QoQ) 을 기록하여, 컨센서스(2,149억원)를 큰 폭으로 상회했다.

서비스매출액은 부진(2.32조원, -0.7% QoQ)했다. 원인은 기업 매출 감소에 있었다.

(구기준) 기업 수익은 -10.4% QoQ, -6.1% YoY를 기록했다. eBiz 수익은 -7.7% QoQ, -4.2% YoY, IDC -7.4% QoQ, +11.6% YoY, 전용회선 -14.7% QoQ, -0.7% YoY를 기록했다. eBiz 매출 감소는 NAVER의 전자결제 자체 구축에 따른 고객사 이탈에 기인한다. 전용회선 매출 감소는 전 분기에 발생한 'ESS 구축(일회성)' 영향 제거에 기인한다. 4분기 이후 기업 수익은 성장세로 돌아설 전망이다. 1)구글과 간편결제 사업이 확정됐다. 2)언론 보도에 의하면 구글 클라우드 사업 파트너로 LG유플러스의 평촌 IDC 임대 계약이 체결됐다. 2019년 매출에 반영될 것이다.

무선 수익(-0.6% QoQ, -4.4% YoY)은 저점을 찍은 것으로 보인다. ARPU는 하락(2Q 31,877원 → 3Q 31,110원) 추세가 지속되고 있으나, 연말을 기점으로 둔화될 전망이다. 무선 가입자 순증 규모는 1Q 22.8만명 → 2Q 26.7만명 → 3Q 29.4만명으로 확대되고 있다. MNO 순증 비중은 81%로 높게 유지 중이다. 선택 약정 25% 할인 요인이 제거되는 2019년에는 위와 같은 양적 성장 흐름이 매출에 본격적으로 반영되기 시작할 것이다.

홈미디어 수익은 +8.3% QoQ, +15.0% YoY의 호성적을 기록했다. 특히 IPTV 부문은 +18.2% QoQ, +31.5% YoY의 서프라이즈를 기록했다. 홈쇼핑 송출수수료 인식이라는 계절 요인 외에도, VOD, 광고 수익 등 전반적인 질적 향상이 나타났다. 동사가 미디어, 유료방송에 더욱 힘을 실어 줄 수 있는 확실한 근거이다.

한편으로는 『비용 통제』도 여전했다. 영업비용은 2.76조원으로 전 분기 대비 0.2% 감소했다. 3Q에는 외주용역비(-11.8% QoQ), 수선비(-8.1% QoQ), 광고선전비(-9.9% QoQ)가 특히 감소했다.

총평하면 규제에 따른 질적(Quality) 부정적 영향이 지속되고 있으나, 홈미디어 부문의 고성장(P & Q), 비용 통제 변수 등이 더해지며 강한 수익성을 유지했다. 요금 인하 영향이 제거되고, 5G 영향이 반영되는 2019년에 대한 기대를 높여도 될 것이다.

Quarterly earning forecasts

(억원, %)

	3Q18E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	29,919	-2.2	0.4	30,299	-1.3
영업이익	2,282	6.6	8.1	2,149	6.2
세전계속사업이익	2,079	12.9	10.0	1,908	9.0
지배순이익	1,538	7.7	12.2	1,494	2.9
영업이익률 (%)	7.6	+0.6 %pt	+0.5 %pt	7.1	+0.5 %pt
지배순이익률 (%)	5.1	+0.4 %pt	+0.5 %pt	4.9	+0.2 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액	114,510	122,794	119,491	120,562
영업이익	7,465	8,263	8,397	8,789
지배순이익	4,928	5,472	5,318	5,875
PER	9.8	11.2	13.2	12.0
PBR	1.0	1.2	1.0	1.0
EV/EBITDA	3.5	3.6	4.1	3.6
ROE	10.6	10.9	8.8	8.3

자료: 유안타증권

목표주가 2.2만원. 2019년에도 포트에 꼭 담고 가야 할 통신주

목표주가 2.2만원, 통신업종 Top Pick 의견을 유지한다. 장기간에 걸쳐 이익 성장 추세가 확인됐다. 점유율 확대, 성장 사업 강화 등의 전략적 액션이 더해지고 있어, 5G & 유료방송 변화가 예상되는 2019~2022년까지 '통신업종 내 초과 성장'에 대한 확신을 갖고 있다. 특히 변화가 시작되는 2019년에는 꼭 담고 가야 할 종목이다. 투자 포인트는 다음과 같다.

- 1) 가입자 성장의 차별화 가속 : 3Q18 가입자 순증 규모는 무선 29.4만명, IPTV 11.7만명, 초고속인터넷 6.4만명이었다. 무선 가입자 순증 29.4만명 중 MNO 비중은 81%로 전 분기에 비해 6%pt 높아졌다. 무선 시장에서의 가입자 유치 영향력 확대가 확인되고 있다. IPTV와 초고속인터넷 가입자 순증 비중은 각각 36.1%, 49%로 나타났다.
- 2) 경쟁사와의 실적 차별화는 '홈미디어'에 기인 : 특히 3Q에는 IPTV ARPU 성장이 +15.2% QoQ로 역대 최고를 기록했다. 홈쇼핑 송출수수료(+40% YoY 추정)가 새롭게 반영되고, VOD 매출 확대에 따른 영향이었다. 여기에는 아이들나라와 같은 콘텐츠 차별화 노력이 힘을 더했다. IPTV 매출은 전체 매출액에 유의미한 영향을 미치는 수준까지 확대됐다. 넷플릭스 계약까지 확정되면, 가입자 유치와 ARPU 측면에서 한 단계 레벨업된 성과를 기대할 수 있다.
- 3) 구글과의 좋은 관계에서 파생되는 사업 기회 : 동사는 2012년 IPTV 사업에서 구글과의 제휴를 시작으로 2018년에는 간편 결제, 2019년에는 클라우드 사업으로 제휴의 범위를 확장하고 있다. 특히 TV 시장에서 안드로이드 STB 기반으로 구글이 추진하고자 하는 구글 홈 서비스를 차별화 포인트로 마케팅 계획이다. → 2019년 기업 수익 & 홈미디어 수익 확대에 이어질 전망이다.
- 4) CATV 인수 전망 : CATV 인수는 결국 성사될 가능성이 높을 것으로 전망된다. 컨콜에서도 '검토 중'으로 언급했으며, 인수 금액, 시너지 효과에 대한 검토 작업이 마무리 되면, 인수 발표가 있을 것으로 전망된다.
- 5) 배당 증가 추세 유지 : 회사 측에서는 컨콜을 통해 CATV 인수와 별개로 배당 확대에 대한 확신을 심어줬다. 19년 주당 450원(18년 400원)의 배당을 기대한다.

[표 1] 3분기 연결 실적과 컨센서스 (구 회계기준)

(단위: 십억원)

	3Q18P	3Q17	2Q18	y-y (%)	q-q (%)	Consensus	대비(%)
매출액	3,040.2	3,059.6	3,039.2	-0.6	0.0	3,029.9	0.3
영업이익	232.0	214.1	248.1	8.4	-6.5	214.9	8.0
법인세차감전이익	211.8	184.2	226.0	15.0	-6.3	190.8	11.0
연결당기순이익	156.5	142.8	165.1	9.6	-5.2	149.4	4.8

자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

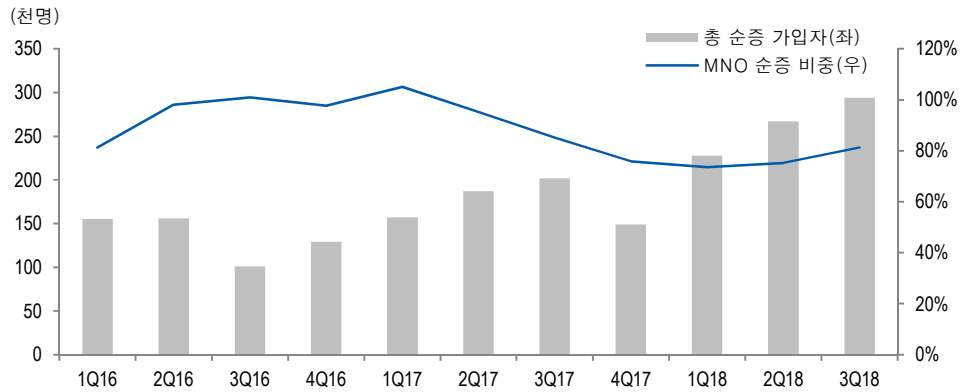
[표 2] 3분기 실적 Breakdown

(단위: 십억원)

구 분	3Q17	2Q18 (구기준)	3Q18P (구기준)"	YoY	QoQ	2Q18 (신기준)	3Q18P (신기준)	QoQ	비고
수익	3,059.6	3,039.2	3,040.2	-0.6%	0.0%	2,980.7	2,991.9	0.4%	
영업수익	2,377.2	2,374.4	2,349.5	-1.2%	-1.0%	2,343.2	2,325.6	-0.7%	
무선	1,406.5	1,342.5	1,332.5	-5.3%	-0.7%	1,341.3	1,350.8	0.7%	순증 29.4만명(MNO 23.9만명). ARPU -2.3% QoQ
홈미디어	449.7	477.3	517.0	15.0%	8.3%	444.6	483.1	8.6%	IPTV +31.5% YoY, 초고속인터넷 +5.9% YoY, 인터넷전화 -9.1% YoY
기업	512.5	537.4	481.3	-6.1%	-10.4%	537.4	481.3	-10.4%	e-BIZ -4.2% YoY, IDC +11.6% YoY, 전용회선 -0.7% YoY, 전화 -8.5% YoY
기타	6.4	5.7	5.7	-10.5%	-0.3%	5.7	5.7	-0.3%	
단말수익	682.4	664.7	690.7	1.2%	3.9%	637.6	666.2	4.5%	
비용	2,845.5	2,791.1	2,808.2	-1.3%	0.6%	2,769.7	2,763.7	-0.2%	투자안정화로 자산 관련 비용 전년대비 감소
인건비	246.2	247.4	276.3	12.2%	11.7%	247.4	276.3	11.7%	- 상각비, 통신설비사용료 등
감가상각비	359.6	355.9	353.8	-1.6%	-0.6%	355.9	353.8	-0.6%	인당 유지비용 감소 등 시장안정화로 마케팅비용 감소
무형자산상각비	61.0	59.3	58.3	-4.4%	-1.7%	59.3	58.3	-1.7%	- 판매수수료, 광고선전비, 단말매출이익
통신설비사용료	49.8	48.6	49.6	-0.3%	2.2%	48.6	49.6	2.2%	
지급입차료	87.1	79.6	78.6	-9.7%	-1.2%	79.6	78.6	-1.2%	
외주용역비	85.5	100.3	88.4	3.4%	-11.9%	100.9	88.9	-11.8%	
전력료	51.1	43.1	50.9	-0.3%	18.2%	43.1	50.9	18.2%	
수선비	34.6	41.4	38.1	10.0%	-8.0%	41.4	38.1	-8.1%	
접속료	151.6	129.0	124.4	-17.9%	-3.6%	129.0	124.4	-3.6%	
정산료	25.5	22.1	21.2	-16.8%	-4.0%	22.1	21.2	-4.0%	
지급수수료	346.5	365.8	365.6	5.5%	-0.1%	372.3	371.3	-0.3%	
판매수수료	476.1	414.7	430.6	-9.6%	3.8%	420.5	420.3	0.0%	
광고선전비	112.6	108.4	103.0	-8.5%	-4.9%	70.3	63.3	-9.9%	
상품구입비	683.3	707.9	704.3	3.1%	-0.5%	711.7	703.7	-1.1%	
경상연구비	13.3	13.5	16.6	24.9%	22.9%	13.5	16.6	22.9%	
세금과공과	3.6	15.6	8.0	124.9%	-48.6%	15.6	8.0	-48.6%	
기타	58.0	38.5	40.3	-30.6%	4.5%	38.5	40.3	4.5%	
영업이익	214.1	248.1	232.0	8.4%	-6.5%	211.1	228.1	8.1%	
당기순이익	142.8	165.1	156.5	9.6%	-5.2%	137.1	153.8	12.2%	

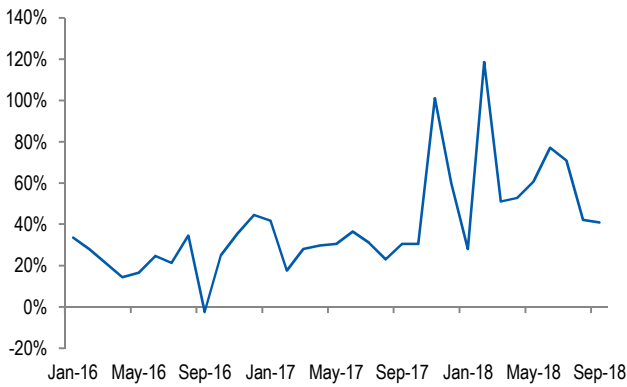
자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 이동전화 가입자 순증 및 MNO 가입자 순증 비중 추이



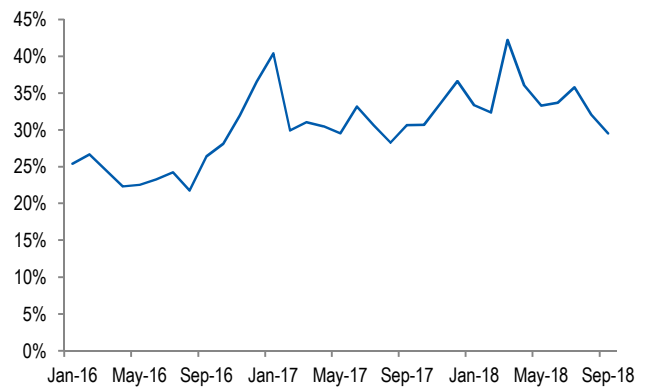
자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 초고속인터넷 가입자 순증 점유율 추이



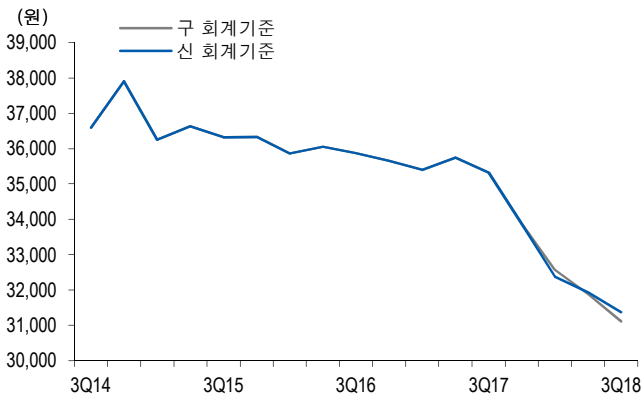
자료: 각 사, 과기정통부, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] IPTV 가입자 순증 점유율 추이



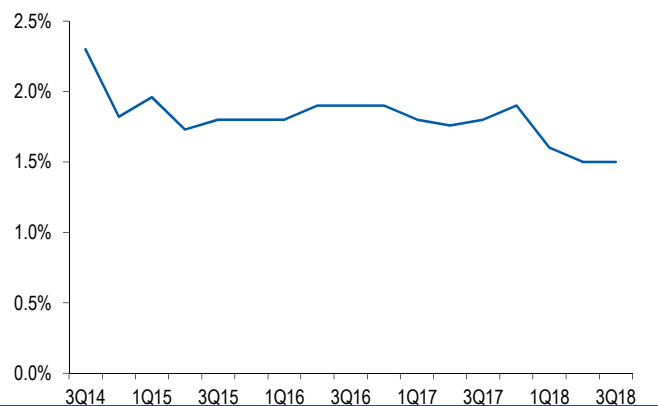
자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] ARPU 추이



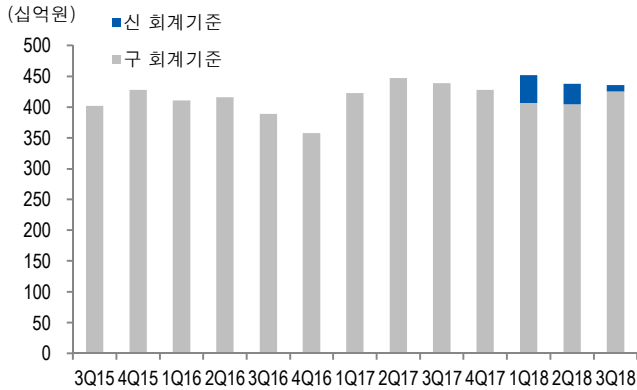
자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

[그림 5] 해지율 추이



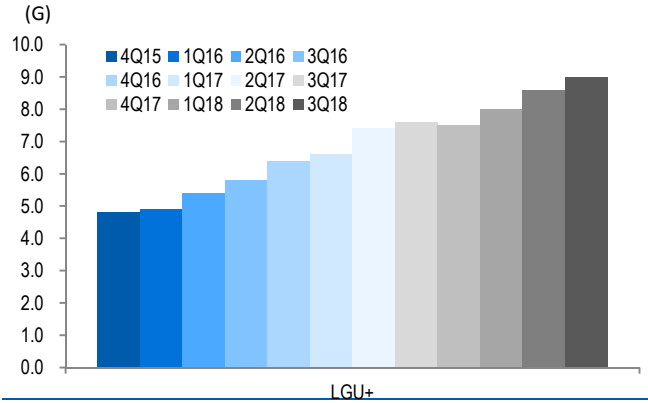
자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

[그림 6] LG 유플러스 마케팅수수료 추이



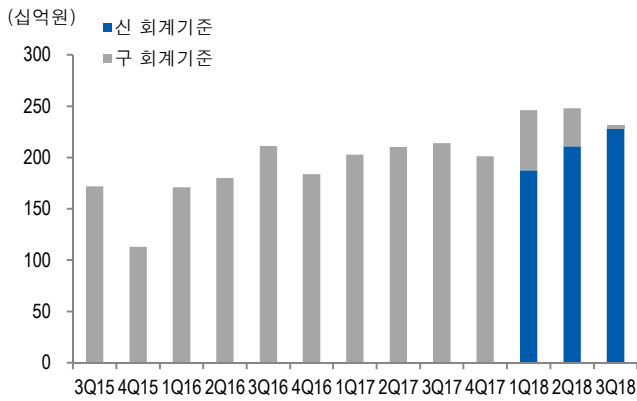
자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

[그림 7] LTE 데이터 트래픽 추이



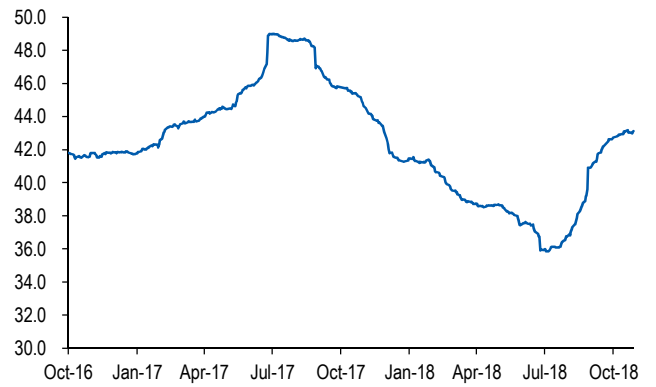
자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

[그림 8] LG 유플러스 영업이익 추이



자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

[그림 9] LG 유플러스 외국인 지분율 추이 (단위: %)



자료: 유안타증권 리서치센터

Q&A

Q. 5G 설비투자 규모 전망과 5G 주파수의 감가상각비 수준

A. 당사의 5G 주파수 사용가능 시점은 12월 1일. 서울, 대전 등의 지역에서 5G 시범망을 구축하고 있음. 시장 경쟁상황과 사업목표를 고려해서 합리적으로 CAPEX 를 집행할 것. 투자규모에 대해서는 사업 계획 수립 중이고 논의 중이어서 구체적으로 언급하기 어려움. 주파수 상각과 관련해서는 상용화 시점을 판단해서 상각해야 하기 때문에 현재 검토 중에 있음

Q. CATV 인수 추진 현황과 지연이 되는 이유

A. 지금도 진행 중에 있음. 다만 M&A 라는 것이 단순히 인수로 그쳐서는 안되기 때문에 사전 준비 과정과 일부 검토해야 할 사안이 있음

Q. 5G 상용화 준비 상황

A. 5G 상용화 시기는 통신 3사가 유사할 것. 먼저, 금년 12월 1일부터 공식적으로 발사할 수 있고 그 시점에서 맞춰 설비를 구축하고 있음. 단말 관점에서는 12월 주파수 발사 시점에는 라우터 단말 형식이 될 것. 본격적인 스마트폰 단말은 내년 3월이 될 것

Q. M&A 에 따른 배당 정책 변화 가능성

A. CFO 가 가지고 있는 기본적인 주주친화적 정책을 믿어주셨으면 좋겠음. 전년도 영업이익을 새로운 회계기준을 고려해도 충족할 수 있을 것. 투자자가 걱정하는 배당 하향은 나타나지 않을 것. 이에 대해 적극적으로 고민할 것. 어떠한 M&A 가 있더라도 재무제표에 근거해 배당할 수 있도록 할 것

Q. 5G 장비사 선정 지연에 따른 내년 3월 상용화 가능 여부와 내년 5G 가입자 전망

A. NSA 방식으로 구축되기 때문에 4G 장비와의 연동성이 가장 중요함. 따라서 4G 와 5G 사이의 연동성을 중심으로 5G 장비사 선정에 노력하고 있음. 당사는 가장 효율적인 투자 방식으로서의 대안을 선정할 것. 의미 있는 5G 가입자 수준에 대해서는 스마트폰 출시 일정, 스마트폰의 완성도, 네트워크 커버리지 등에 따라 달라질 수 있음. 현재 시점에서는 말씀드리기 적절치 못함

Q. 리베이트를 줄이고 고객 요금할인을 하는 것에 대한 의견

A. 가장 중요한 것은 요금 할인이나 고객에게 실제 혜택을 줘 경쟁력을 강화하는 것. 앞으로도 그러한 혜택을 강화해나갈 것. 아울러, 비용효율화 관점에서 불필요한 리베이트를 줄일 수 있도록 할 것. 마케팅비용 감소 트렌드를 지속해서 이어나갈 것

Q. 법인세율 전망

A. 2017년 유효법인세율이 24% 수준이었음. 금년도의 경우 법인세율 인상으로 작년보다 유효법인세율은 인상될 것

Q. 신규 요금제 출시가 ARPU에 미친 영향과 향후 전망

A. ARPU 하락폭이 커진 이유는 선택약정과 취약계층 요금할인 효과가 컸음. 높은 LTE 가입자 비중으로 선택약정할인의 영향도가 타사 대비 컸음. 경쟁사 대비 낮은 수준에서 시작한 결합가입자 수가 1.6배 증가하면서 매출 할인의 영향이 커, ARPU에 영향을 많이 주었음. 걱정 없는 신요금제는 기본료 요금제를 증가시키는 데에 긍정적. 아직까지는 요금할인의 영향이 크고 8월 말에 론칭했기에 ARPU는 하락했지만 걱정 없는 80요금제의 비중이 커지고 있어 감소폭을 축소할 것이라 전망. 내년에도 ARPU의 하락세 턴어라운드 쉽지 않아 보임. 월평균 데이터 사용량이 커지고 있고 고가치 요금제를 사용하는 고객의 데이터 사용량이 1.4배 이상 증가하고 있음. 이에 따라 고가 요금제 확대, 가치를 느낄 수 있는 고객 확보를 통해 방어해 나갈 수 있도록 하겠음.

LG 유플러스 (032640) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	114,510	122,794	119,491	120,562	126,395
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	114,510	122,794	119,491	120,562	126,395
판매비	107,046	114,531	111,094	111,773	116,560
영업이익	7,465	8,263	8,397	8,789	9,835
EBITDA	24,000	25,153	25,036	26,678	28,445
영업외손익	-1,039	-1,595	-1,113	-734	-756
외환관련손익	-8	13	-4	53	-2
이자손익	-1,083	-908	-689	-562	-432
관계기업관련손익	5	-9	-2	0	0
기타	46	-691	-418	-224	-322
법인세비용차감전순이익	6,426	6,668	7,284	8,056	9,078
법인세비용	1,498	1,197	1,966	2,181	2,451
계속사업순이익	4,927	5,471	5,318	5,875	6,628
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	4,927	5,471	5,318	5,875	6,628
지배지분순이익	4,928	5,472	5,318	5,875	6,628
포괄순이익	4,874	5,595	5,322	5,875	6,628
지배지분포괄이익	4,874	5,596	5,322	5,875	6,628

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

재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	26,196	30,730	43,629	49,165	56,303
현금및현금성자산	3,173	4,499	3,840	8,340	14,042
매출채권 및 기타채권	18,530	20,936	19,986	20,720	21,835
재고자산	2,616	3,345	3,626	3,807	4,001
비유동자산	93,696	88,625	97,512	95,593	94,008
유형자산	69,496	65,270	64,815	64,406	64,275
관계기업 등 자본관련자산	78	379	377	377	377
기타투자자산	406	411	493	500	508
자산총계	119,891	119,355	141,141	144,758	150,312
유동부채	35,744	36,646	38,396	39,630	41,049
매입채무 및 기타채무	23,554	25,876	25,428	26,861	28,469
단기차입금	150	150	150	150	150
유동성장기부채	10,381	8,660	8,400	8,148	7,904
비유동부채	35,884	30,379	33,806	32,279	31,968
장기차입금	7,612	4,250	7,750	7,450	7,150
사채	21,649	20,356	20,154	18,654	18,354
부채총계	71,628	67,025	72,202	71,908	73,017
지배지분	48,261	52,329	68,938	72,848	77,293
자본금	25,740	25,740	25,740	25,740	25,740
자본잉여금	8,369	8,369	8,369	8,369	8,369
이익잉여금	14,141	18,206	34,801	38,710	43,155
비지배지분	2	1	2	2	2
자본총계	48,263	52,330	68,940	72,850	77,295
순차입금	36,049	28,257	31,897	25,301	18,708
총차입금	39,792	33,416	36,454	34,402	33,558

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	22,248	22,794	26,035	27,100	28,470
당기순이익	4,927	5,471	5,318	5,875	6,628
감가상각비	14,737	14,441	14,261	14,289	15,011
외환손익	4	-2	4	-53	2
종속, 관계기업 관련손익	-5	9	2	0	0
자산부채의 증감	-1,014	-1,597	-10,497	-10,049	-9,991
기타현금흐름	3,598	4,472	16,947	17,038	16,821
투자활동 현금흐름	-14,923	-13,583	-25,992	-15,003	-16,008
투자자산	49	-355	-19	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-12,836	-11,826	-14,650	-14,000	-15,000
유형자산 감소	120	97	27	0	0
기타현금흐름	-2,256	-1,500	-11,350	-1,003	-1,008
재무활동 현금흐름	-7,073	-7,885	1,305	-3,987	-2,997
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	-5,984	-6,396	3,028	-2,052	-844
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-1,092	-1,528	-1,746	-1,965	-2,183
기타현금흐름	2	39	23	29	31
연결범위변동 등 기타	0	0	-2,006	-3,610	-3,763
현금의 증감	251	1,326	-659	4,500	5,702
기초 현금	2,921	3,173	4,499	3,840	8,340
기말 현금	3,173	4,499	3,840	8,340	14,042
NOPLAT	7,465	8,263	8,397	8,789	9,835
FCF	8,409	10,247	-2,378	250	799

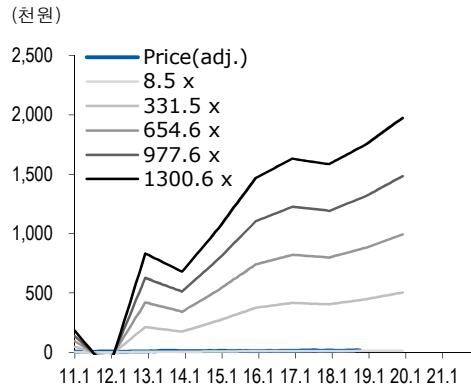
자료: 유안타증권

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

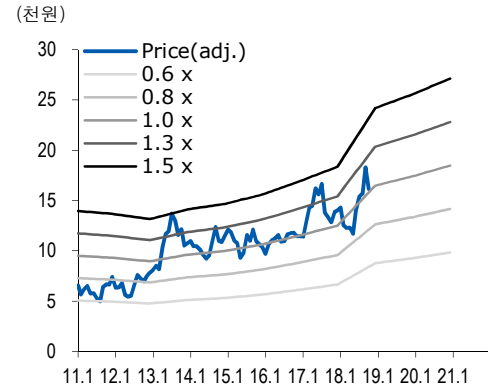
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
EPS	1,129	1,253	1,218	1,345	1,518
BPS	11,054	11,985	15,789	16,685	17,703
EBITDAPS	5,497	5,761	5,734	6,110	6,515
SPS	26,227	28,124	27,368	27,613	28,949
DPS	350	400	450	500	600
PER	9.8	11.2	13.2	12.0	10.6
PBR	1.0	1.2	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA	3.5	3.6	4.1	3.6	3.1
PSR	0.4	0.5	0.6	0.6	0.6

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액 증가율 (%)	6.1	7.2	-2.7	0.9	4.8
영업이익 증가율 (%)	18.1	10.7	1.6	4.7	11.9
지배순이익 증가율 (%)	40.2	11.1	-2.8	10.5	12.8
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	6.5	6.7	7.0	7.3	7.8
지배순이익률 (%)	4.3	4.5	4.5	4.9	5.2
EBITDA 마진 (%)	21.0	20.5	21.0	22.1	22.5
ROIC	7.2	9.0	7.5	7.1	8.3
ROA	4.1	4.6	4.1	4.1	4.5
ROE	10.6	10.9	8.8	8.3	8.8
부채비율 (%)	148.4	128.1	104.7	98.7	94.5
순차입금/자기자본 (%)	74.7	54.0	46.3	34.7	24.2
영업이익/금융비용 (배)	5.2	7.1	8.3	9.9	12.5

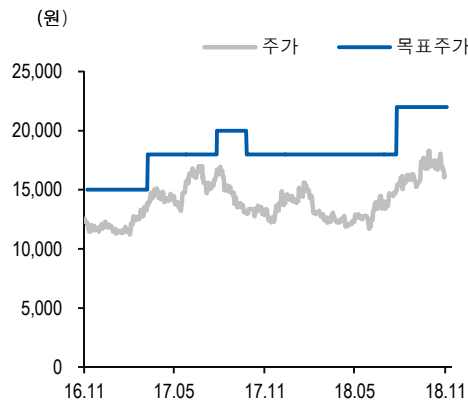
P/E band chart



P/B band chart



LG 유폴러스 (032640) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2018-11-02	BUY	22,000	1년		
2018-07-26	BUY	22,000	1년		
2017-09-25	BUY	18,000	1년	-25.91	-13.33
2017-07-27	BUY	20,000	1년	-26.26	-15.25
2017-03-09	BUY	18,000	1년	-16.15	-5.56
2017-02-01	1년 경과 이후		1년	-14.76	-7.67
2016-02-01	BUY	15,000	1년	-24.41	-7.67

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)	83.3
Hold(중립)	14.4
Sell(비중축소)	0.6
합계	100.0

주: 기준일 2018-10-30

※해의 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: 최남곤)
- 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.