



## BUY(Maintain)

목표주가: 360,000원

주가(1/31): 258,000원

시가총액: 208,324억원

## 통신서비스

Analyst 장민준

(02) 3787-4740

minjunj@kiwoom.com

## Stock Data

|             |           |            |
|-------------|-----------|------------|
| KOSPI(1/31) |           | 2,204.84pt |
| 52 주 주가동향   | 최고가       | 최저가        |
| 최고/최저가 대비   | 283,500 원 | 220,500 원  |
| 등락률         | -10.71%   | 17.23%     |
| 수익률         | 절대        | 상대         |
| 1W          | -4.1%     | -11.3%     |
| 6M          | 5.5%      | 9.7%       |
| 1Y          | -3.2%     | 12.7%      |

## Company Data

|             |              |
|-------------|--------------|
| 발행주식수       | 80,746천주     |
| 일평균 거래량(3M) | 172천주        |
| 외국인 지분율     | 41.46%       |
| 배당수익률(18E)  | 3.75%        |
| BPS(18E)    | 248,536원     |
| 주요 주주       | SK(株) 25.22% |

## 투자지표

| (억원, IFRS)   | 2017    | 2018E   | 2019E   | 2020E   |
|--------------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액(억원)      | 175,200 | 168,740 | 176,410 | 181,341 |
| 보고영업이익(억원)   | 15,366  | 12,018  | 14,365  | 16,891  |
| 핵심영업이익(억원)   | 15,366  | 12,018  | 14,365  | 16,891  |
| EBITDA(억원)   | 47,841  | 36,618  | 39,354  | 44,016  |
| 세전이익(억원)     | 34,032  | 42,971  | 42,108  | 43,739  |
| 순이익(억원)      | 26,576  | 33,513  | 31,581  | 31,492  |
| 지배주주순이익(억원)  | 25,998  | 33,246  | 31,026  | 30,808  |
| EPS(원)       | 32,198  | 41,174  | 38,425  | 38,154  |
| 증감율(%)YoY    | 55.1    | 27.9    | -6.7    | -0.7    |
| PER(배)       | 8.3     | 6.5     | 6.7     | 6.8     |
| PBR(배)       | 1.2     | 1.1     | 0.9     | 0.8     |
| EV/EBITDA(배) | 5.8     | 7.5     | 6.7     | 5.8     |
| 보고영업이익률(%)   | 8.8     | 7.1     | 8.1     | 9.3     |
| 핵심영업이익률(%)   | 8.8     | 7.1     | 8.1     | 9.3     |
| ROE(%)       | 15.6    | 17.5    | 14.7    | 13.2    |
| 순부채비율(%)     | 30.5    | 27.6    | 22.6    | 16.4    |

## Price Trend



## SK텔레콤 (017670)

## 비통신 사업 성장에 주목



4분기 IFRS15기준 영업수익 4조 3,517억원(QoQ 4%, YoY -3%), 영업이익 2,253억원(QoQ -26%, YoY -27%)를 기록하였다. 19년 영업수익 17조 6,410억원(YoY 4.5%), 영업이익 1조 4,360억원(YoY 19.5%)를 예상한다. Non-Telco 비중이 지속적으로 증가하면서, 실적 개선에 긍정적 기여를 할 것이다. 투자 의견과 목표주가를 유지한다.

## &gt;&gt;&gt; 4분기 일회성 비용 반영되며 컨센서스 하회

4분기 IFRS15기준 영업수익 4조 3,517억원(QoQ 4%, YoY -3%), 영업이익 2,253억원(QoQ -26%, YoY -27%)로 컨센서스(영업수익 4조 3,611억원, 영업이익 2,929억원) 대비 하회하는 실적을 기록하였다. 영업비용 측면에서 SK플래닛 사업조정 관련 900억 정도의 일회성 비용이 반영된 것으로 판단된다. 이동전화 수익은 2조 4,490억원(QoQ -1%, YoY -10%)로 선택약정요율 상향과 취약계층 통신비 감면이 실적에 반영된 것으로 파악된다. 무선ARPU는 31,334원(QoQ -2%, YoY -10%)로 선택약정요율 상향 및 취약, 노인계층 통신비 감면 효과와 IoT가입자 증가 영향을 받았다. LTE가입자는 24,796천명(QoQ 1.7%, YoY 8.4%)로 가입자 증가세가 유지된 것은 긍정적이다. 경쟁강도 약화에 따른 해지율 1.2%로 역대 최저수준을 유지하고 있다. 마케팅 비용은 신규 단말기 및 5G 광고선전으로 전분기 대비 소폭 증가하였으나, YoY -8%를 기록하며 수익성에 기여하고 있다고 판단된다. 유선사업은 IPTV매출이 QoQ 16%, YoY 29.1%로 IPTV 및 옥수수 가입자 성장 및 유료 콘텐츠 소비 증가로 매출 성장이 지속되고 있다.

## &gt;&gt;&gt; 19년 추정치 상향, Non-Telco 성장 지속될 것

19년 영업수익 17조 6,410억원(YoY 4.5%), 영업이익 1조 4,360억원(YoY 19.5%)를 예상한다. Non-Telco 비중이 지속적으로 증가하면서, 실적 개선에 긍정적 기여를 할 것이다. 우선, 무선사업에서는 선택약정 할인율 상향 조정의 영향으로 무선 ARPU가 지속적으로 하락하고 있으나, 하락폭은 점차 줄어들고 있고 5G요금제 출시 등으로 하반기부터는 반등을 기대할 수 있을 것으로 판단된다. 유선사업에서는 IPTV 성장을 바탕으로 홈쇼핑 수수료 인상 및 기존 고객의 VOD서비스 매출이 증가하고 있어, 기존 고객의 지속적인 Up Selling이 가능할 것으로 예상되고, 옥수수라는 플랫폼의 확장성도 긍정적이다. 11번가는 19년 연간 흑자 전환이 기대되고, 쿠팡 투자규모에 근거하여 E커머스 업체들에 대한 밸류에이션이 높아진 점도 기업가치 측면에서 긍정적이다.

ADT캡스는 SK인포섹, NSOK 합병으로 보안분야에서 선도지위를 구축했다고 판단하고, 동사의 연결 편입을 통해서 안정적인 실적 성장에 기여할 것으로 판단된다. 기업 인수 및 분할을 통해서 통신 및 비통신 사업의 기업가치 개선하려는 노력이 지속되고 있다. 이러한 과정을 통해 사업회사들의 가치평가가 제고되는 측면을 주목할 필요가 있다고 본다.

투자 의견 BUY, 목표주가 360,000원을 유지한다.

## SK텔레콤 4분기 잠정 실적 요약

(단위: 십억원)

|       | 4Q17  | 1Q 18 | 2Q 18 | 3Q 18 | 4Q 18 | QoQ  | YoY  | 키움증권<br>추정치 | 차이<br>(실제/추정) |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|------|-------------|---------------|
| 매출수익  | 4,497 | 4,182 | 4,154 | 4,186 | 4,352 | 4%   | -3%  | 4,254       | 2%            |
| 영업이익  | 310   | 325   | 347   | 304   | 225   | -26% | -27% | 325         | -31%          |
| 영업이익률 | 6.90% | 7.78% | 8.35% | 7.26% | 5.18% | -2%  | -2%  | 7.64%       | -2%           |
| 세전이익  | 927   | 907   | 1,163 | 1,302 | 604   | -54% | -35% | 1,025       | -41%          |
| 순이익   | 661   | 693   | 914   | 1,050 | 474   | -55% | -28% | 768         | -38%          |

자료: SK텔레콤, 키움증권, (18년 이후 실적 IFRS 15기준)

## SK텔레콤 분기별 실적전망 (단위: 십억원, 원, 천명, 연결기준)

|        | 1Q18  | 2Q18  | 3Q18  | 4Q18  | 1Q19E | 2Q19E | 3Q19E | 4Q19E | 2017   | 2018E  | 2019E  |
|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| 영업수익   | 4,182 | 4,154 | 4,186 | 4,352 | 4,276 | 4,377 | 4,448 | 4,540 | 17,520 | 16,874 | 17,641 |
| QoQ    | -7%   | -1%   | 1%    | 4%    | -2%   | 2%    | 2%    | 2%    |        |        |        |
| YoY    | -1%   | -4%   | -6%   | -3%   | 2%    | 5%    | 6%    | 4%    | 2.5%   | -3.7%  | 4.5%   |
| 별도     | 2,989 | 2,942 | 2,926 | 2,850 | 2,978 | 2,949 | 2,948 | 2,840 | 12,468 | 11,706 | 11,715 |
| QoQ    | -4%   | -2%   | -1%   | -3%   | 5%    | -1%   | 0%    | -4%   |        |        |        |
| YoY    | -3%   | -5%   | -7%   | -8%   | 0%    | 0%    | 1%    | 0%    | 1.0%   | -6.1%  | 0.1%   |
| 이동전화수익 | 2,569 | 2,498 | 2,485 | 2,449 | 2,574 | 2,525 | 2,525 | 2,470 | 10,865 | 10,000 | 10,094 |
| QoQ    | -5%   | -3%   | -1%   | -1%   | 5%    | -2%   | 0%    | -2%   |        |        |        |
| YoY    | -4%   | -8%   | -9%   | -10%  | 0%    | 1%    | 2%    | 1%    | 0.5%   | -8.0%  | 0.9%   |
| 영업비용   | 3,856 | 3,807 | 3,882 | 4,126 | 3,936 | 3,983 | 4,055 | 4,230 | 15,983 | 15,672 | 16,205 |
| QoQ    | -8%   | -1%   | 2%    | 6%    | -5%   | 1%    | 2%    | 4%    |        |        |        |
| YoY    | 1%    | -3%   | -4%   | -1%   | 2%    | 5%    | 4%    | 3%    | 2.7%   | -1.9%  | 3.4%   |
| 마케팅비용  | 716   | 702   | 723   | 731   | 680   | 666   | 728   | 765   | 3,119  | 2,872  | 2,839  |
| QoQ    | -10%  | -2%   | 3%    | 1%    | -7%   | -2%   | 9%    | 5%    |        |        |        |
| YoY    | -6%   | -8%   | -9%   | -8%   | -5%   | -5%   | 1%    | 5%    | 5.6%   | -7.9%  | -1.1%  |
| 영업이익   | 325   | 347   | 304   | 225   | 340   | 393   | 393   | 310   | 1,537  | 1,202  | 1,436  |
| QoQ    | 5%    | 7%    | -12%  | -26%  | 51%   | 16%   | 0%    | -21%  |        |        |        |
| YoY    | -21%  | -18%  | -23%  | -27%  | 5%    | 13%   | 29%   | 38%   | 0.1%   | -21.8% | 19.5%  |
| 영업외수지  | 582   | 816   | 998   | 379   | 692   | 693   | 691   | 698   | 1,867  | 2,774  | 2,774  |
| 지분법손익  | 627   | 916   | 992   | 739   | 739   | 739   | 739   | 739   | 2,246  | 3,274  | 2,957  |
| 세전이익   | 907   | 1,163 | 1,302 | 604   | 1,032 | 1,087 | 1,084 | 1,008 | 3,403  | 3,976  | 4,211  |
| 당기순이익  | 693   | 914.3 | 1,050 | 474   | 774   | 815   | 813   | 756   | 2,658  | 3,132  | 3,158  |
| 영업이익률  | 8%    | 8%    | 7%    | 5%    | 8%    | 9%    | 9%    | 7%    | 9%     | 7%     | 8%     |
| 세전이익률  | 22%   | 28%   | 31%   | 14%   | 24%   | 25%   | 24%   | 22%   | 19%    | 24%    | 24%    |
| 순이익률   | 17%   | 22%   | 25%   | 11%   | 18%   | 19%   | 18%   | 17%   | 15%    | 19%    | 18%    |

자료: 키움증권 (18년 이후 실적 IFRS 15 기준)

## 포괄손익계산서

(단위: 억원)

| 12월 결산, IFRS 연결      | 2016    | 2017    | 2018E   | 2019E   | 2020E   |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액                  | 170,918 | 175,200 | 168,740 | 176,410 | 181,341 |
| 매출원가                 | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       |
| 매출총이익                | 170,918 | 175,200 | 168,740 | 176,410 | 181,341 |
| 판매비및일반관리비            | 155,561 | 159,834 | 156,722 | 162,045 | 164,450 |
| 영업이익(보고)             | 15,357  | 15,366  | 12,018  | 14,365  | 16,891  |
| 영업이익(핵심)             | 15,357  | 15,366  | 12,018  | 14,365  | 16,891  |
| 영업외손익                | 5,604   | 18,666  | 30,953  | 27,743  | 26,848  |
| 이자수익                 | 544     | 760     | 666     | 715     | 874     |
| 배당금수익                | 192     | 124     | 349     | 0       | 143     |
| 외환이익                 | 193     | 208     | 244     | 0       | 0       |
| 이자비용                 | 2,905   | 2,991   | 2,956   | 3,104   | 2,991   |
| 외환손실                 | 208     | 277     | 232     | 0       | 0       |
| 관계기업지분손익             | 5,445   | 22,457  | 25,347  | 0       | 0       |
| 투자및기타자산처분손익          | 4,820   | 14      | 179     | 0       | 0       |
| 금융상품평가및기타금융이익        | -487    | 1,670   | 264     | 0       | 0       |
| 기타                   | -1,989  | -3,299  | 7,092   | 30,132  | 28,822  |
| 법인세차감전이익             | 20,961  | 34,032  | 42,971  | 42,108  | 43,739  |
| 법인세비용                | 4,360   | 7,457   | 9,457   | 10,527  | 12,247  |
| 유효법인세율 (%)           | 20.8%   | 21.9%   | 22.0%   | 25.0%   | 28.0%   |
| 당기순이익                | 16,601  | 26,576  | 33,513  | 31,581  | 31,492  |
| 지배주주지분순이익(억원)        | 16,760  | 25,998  | 33,246  | 31,026  | 30,808  |
| EBITDA               | 46,043  | 47,841  | 36,618  | 39,354  | 44,016  |
| 현금순이익(Cash Earnings) | 47,287  | 59,051  | 58,114  | 56,571  | 58,617  |
| 수정당기순이익              | 13,170  | 25,261  | 33,178  | 31,581  | 31,492  |
| 증감율(% YoY)           |         |         |         |         |         |
| 매출액                  | -0.3    | 2.5     | -3.7    | 4.5     | 2.8     |
| 영업이익(보고)             | -10.1   | 0.1     | -21.8   | 19.5    | 17.6    |
| 영업이익(핵심)             | -10.1   | 0.1     | -21.8   | 19.5    | 17.6    |
| EBITDA               | -2.1    | 3.9     | -23.5   | 7.5     | 11.8    |
| 지배주주지분 당기순이익         | 10.4    | 55.1    | 27.9    | -6.7    | -0.7    |
| EPS                  | 10.4    | 55.1    | 27.9    | -6.7    | -0.7    |
| 수정순이익                | -14.0   | 91.8    | 31.3    | -4.8    | -0.3    |

## 현금흐름표

(단위: 억원)

| 12월 결산, IFRS 연결   | 2016    | 2017    | 2018E   | 2019E   | 2020E   |
|-------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 영업활동현금흐름          | 42,432  | 38,558  | 29,673  | 50,376  | 53,028  |
| 당기순이익             | 16,601  | 26,576  | 33,513  | 31,581  | 31,492  |
| 감가상각비             | 30,686  | 32,475  | 24,600  | 24,989  | 27,125  |
| 무형자산상각비           | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       |
| 외환손익              | -11     | 13      | -12     | 0       | 0       |
| 자산처분손익            | 103     | 337     | -179    | 0       | 0       |
| 지분법손익             | 0       | 0       | -25,347 | 0       | 0       |
| 영업활동자산부채 증감       | 138     | -2,615  | 1,194   | -5,846  | -5,589  |
| 기타                | -5,085  | -18,228 | -4,097  | -349    | 0       |
| 투자활동현금흐름          | -24,622 | -30,706 | -26,253 | -36,564 | -37,871 |
| 투자자산의 처분          | 1,023   | -3,610  | 433     | -926    | -2,408  |
| 유형자산의 처분          | 225     | 294     | 0       | 0       | 0       |
| 유형자산의 취득          | -24,905 | -27,159 | -26,205 | -33,797 | -37,177 |
| 무형자산의 처분          | -6,189  | -1,369  | 0       | 0       | 0       |
| 기타                | 5,223   | 1,138   | -481    | -1,841  | 1,715   |
| 재무활동현금흐름          | -10,448 | -8,266  | -7,069  | -7,151  | -7,138  |
| 단기차입금의 증가         | -2,574  | 1,274   | 0       | 0       | 0       |
| 장기차입금의 증가         | 223     | 2,179   | 0       | 0       | 0       |
| 자본의 증가            | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       |
| 배당금지급             | -7,061  | -7,061  | -7,074  | -7,187  | -7,187  |
| 기타                | -1,037  | -4,658  | 5       | 36      | 49      |
| 현금및현금성자산의순증가      | 7,363   | -475    | -3,649  | 6,661   | 8,020   |
| 기초현금및현금성자산        | 7,689   | 15,052  | 14,577  | 10,928  | 17,590  |
| 기말현금및현금성자산        | 15,052  | 14,577  | 10,928  | 17,590  | 25,609  |
| Gross Cash Flow   | 42,294  | 41,173  | 28,479  | 56,222  | 58,617  |
| Op Free Cash Flow | 11,893  | 13,333  | 8,699   | -3,880  | -3,479  |

## 재무상태표

(단위: 억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2016    | 2017    | 2018E   | 2019E   | 2020E   |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 유동자산            | 59,966  | 62,018  | 54,452  | 68,553  | 85,122  |
| 현금및현금성자산        | 15,052  | 14,577  | 14,934  | 17,590  | 25,609  |
| 유동금융자산          | 6,351   | 8,240   | 6,750   | 8,821   | 10,880  |
| 매출채권및유동채권       | 35,939  | 36,417  | 30,132  | 39,202  | 45,335  |
| 재고자산            | 2,598   | 2,724   | 2,637   | 2,940   | 3,297   |
| 기타유동비금융자산       | 25      | 60      | 0       | 0       | 0       |
| 비유동자산           | 253,010 | 272,269 | 299,122 | 310,961 | 319,839 |
| 장기매출채권및기타비유동채권  | 5,571   | 6,832   | 6,580   | 6,879   | 7,072   |
| 투자자산            | 85,443  | 107,767 | 132,781 | 133,673 | 134,021 |
| 유형자산            | 103,742 | 101,449 | 103,053 | 111,861 | 121,913 |
| 무형자산            | 57,088  | 55,020  | 55,020  | 55,020  | 55,020  |
| 기타비유동자산         | 1,166   | 1,201   | 1,687   | 3,528   | 1,813   |
| 자산총계            | 312,977 | 334,287 | 353,574 | 379,514 | 404,961 |
| 유동부채            | 64,441  | 71,091  | 67,919  | 69,428  | 70,521  |
| 매입채무및기타유동채무     | 46,231  | 48,452  | 46,665  | 48,877  | 50,150  |
| 단기차입금           | 26      | 1,300   | 1,300   | 1,300   | 1,300   |
| 유동성장기차입금        | 11,902  | 18,337  | 18,337  | 18,337  | 18,337  |
| 기타유동부채          | 6,281   | 3,003   | 1,617   | 1,005   | 735     |
| 비유동부채           | 87,371  | 82,904  | 82,908  | 82,945  | 82,994  |
| 장기매입채무및비유동채무    | 16,270  | 13,538  | 13,538  | 13,538  | 13,538  |
| 사채및장기차입금        | 64,786  | 58,081  | 58,081  | 58,081  | 58,081  |
| 기타비유동부채         | 6,315   | 11,285  | 11,290  | 11,326  | 11,375  |
| 부채총계            | 151,812 | 153,995 | 150,827 | 152,373 | 153,515 |
| 자본금             | 446     | 446     | 446     | 446     | 446     |
| 주식발행초과금         | 29,159  | 29,159  | 29,159  | 29,159  | 29,159  |
| 이익잉여금           | 159,532 | 178,359 | 204,606 | 228,518 | 252,219 |
| 기타자본            | -33,408 | -33,529 | -33,529 | -33,529 | -33,529 |
| 지배주주지분자본총계      | 159,714 | 178,421 | 200,682 | 224,595 | 248,296 |
| 비지배주주지분자본총계     | 1,450   | 1,871   | 2,064   | 2,546   | 3,150   |
| 자본총계            | 161,164 | 180,292 | 202,746 | 227,141 | 251,446 |
| 순차입금            | 55,311  | 54,900  | 56,034  | 51,307  | 41,227  |
| 총차입금            | 76,715  | 77,717  | 77,717  | 77,717  | 77,717  |

## 투자지표

(단위: 원, %, %)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2016    | 2017    | 2018E   | 2019E   | 2020E   |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 주당지표(원)         |         |         |         |         |         |
| EPS             | 20,756  | 32,198  | 41,174  | 38,425  | 38,154  |
| BPS             | 197,799 | 220,967 | 248,536 | 278,151 | 307,504 |
| 주당EBITDA        | 57,022  | 59,250  | 45,350  | 48,739  | 54,512  |
| CFPS            | 58,562  | 73,132  | 71,971  | 70,060  | 72,595  |
| DPS             | 10,000  | 10,000  | 10,000  | 10,000  | 10,000  |
| 주가배수(배)         |         |         |         |         |         |
| PER             | 10.8    | 8.3     | 6.5     | 6.7     | 6.8     |
| PBR             | 1.1     | 1.2     | 1.1     | 0.9     | 0.8     |
| EV/EBITDA       | 5.1     | 5.8     | 7.6     | 6.7     | 5.8     |
| PCFR            | 3.8     | 3.7     | 3.7     | 3.7     | 3.6     |
| 수익성(%)          |         |         |         |         |         |
| 영업이익률(보고)       | 9.0     | 8.8     | 7.1     | 8.1     | 9.3     |
| 영업이익률(핵심)       | 9.0     | 8.8     | 7.1     | 8.1     | 9.3     |
| EBITDA margin   | 26.9    | 27.3    | 21.7    | 22.3    | 24.3    |
| 순이익률            | 9.7     | 15.2    | 19.9    | 17.9    | 17.4    |
| 자기자본이익률(ROE)    | 10.5    | 15.6    | 17.5    | 14.7    | 13.2    |
| 투자자본이익률(ROIC)   | 10.3    | 10.2    | 7.7     | 8.5     | 8.6     |
| 안정성(%)          |         |         |         |         |         |
| 부채비율            | 94.2    | 85.4    | 74.4    | 67.1    | 61.1    |
| 순차입금비율          | 34.3    | 30.5    | 28.8    | 22.6    | 16.4    |
| 이자보상배율(배)       | 5.3     | 5.1     | 4.1     | 4.6     | 5.6     |
| 활동성(배)          |         |         |         |         |         |
| 매출채권회전율         | 5.0     | 4.8     | 4.9     | 4.9     | 4.3     |
| 재고자산회전율         | 64.1    | 65.8    | 63.0    | 63.3    | 58.1    |
| 매입채무회전율         | 4.1     | 3.7     | 3.5     | 3.7     | 3.7     |

## Compliance Notice

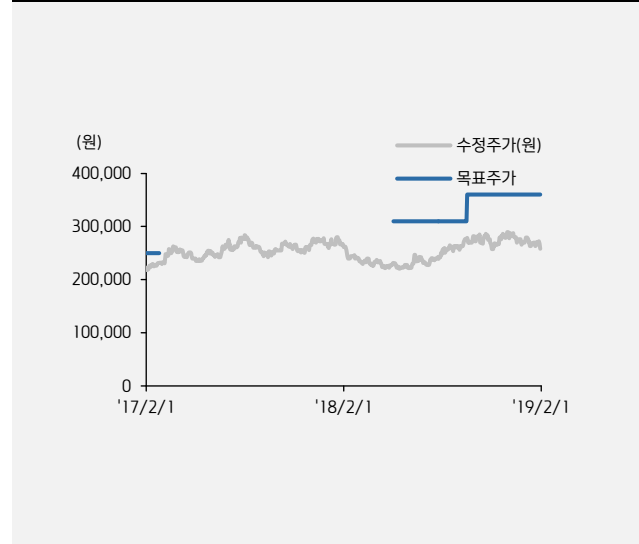
- 당사는 1월 31일 현재 'SK텔레콤' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 투자자의견변동내역(2개년)

| 종목명               | 일자         | 투자의견                 | 목표주가    | 목표<br>가격<br>대상<br>시점 | 과락율(%)     |            |
|-------------------|------------|----------------------|---------|----------------------|------------|------------|
|                   |            |                      |         |                      | 평균<br>주가대비 | 최고<br>주가대비 |
| SK텔레콤<br>(017670) | 2016-07-29 | Outperform(Maintain) | 235,000 | 6개월                  | -5.40      | -1.06      |
|                   | 2016-10-28 | Outperform(Maintain) | 250,000 | 6개월                  | -6.83      | 5.00       |
| 담당자변경             | 2018-05-14 | BUY(Reinitiate))     | 310,000 | 6개월                  | -28.79     | -28.71     |
|                   | 2018-05-16 | BUY(Maintain))       | 310,000 | 6개월                  | -28.41     | -28.06     |
|                   | 2018-05-21 | BUY(Maintain))       | 310,000 | 6개월                  | -26.55     | -20.48     |
|                   | 2018-06-19 | BUY(Maintain))       | 310,000 | 6개월                  | -25.73     | -20.48     |
|                   | 2018-07-03 | BUY(Maintain))       | 310,000 | 6개월                  | -25.53     | -20.48     |
|                   | 2018-07-17 | BUY(Maintain))       | 310,000 | 6개월                  | -25.16     | -20.48     |
|                   | 2018-07-30 | BUY(Maintain))       | 310,000 | 6개월                  | -21.28     | -10.16     |
|                   | 2018-09-19 | BUY(Maintain))       | 360,000 | 6개월                  | -23.75     | -20.83     |
|                   | 2018-10-16 | BUY(Maintain))       | 360,000 | 6개월                  | -23.40     | -20.56     |
|                   | 2018-10-31 | BUY(Maintain)        | 360,000 | 6개월                  | -23.58     | -19.58     |
|                   | 2018-12-05 | BUY(Maintain)        | 360,000 | 6개월                  | -23.81     | -19.58     |
|                   | 2019-02-01 | BUY(Maintain)        | 360,000 |                      |            |            |

\*주가는 수정주가를 기준으로 과락율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자의견 및 적용기준

| 기업                    | 적용기준(6개월)          |
|-----------------------|--------------------|
| Buy(매수)               | 시장대비+20%이상주가상승예상   |
| Outperform(시장수익률상회)   | 시장대비+10~+20%주가상승예상 |
| Marketperform(시장수익률)  | 시장대비+10~-10%주가변동예상 |
| Underperform(시장수익률하회) | 시장대비-10~-20%주가하락예상 |
| Sell(매도)              | 시장대비-20%이하주가하락예상   |

| 업종                | 적용기준(6개월)        |
|-------------------|------------------|
| Overweight(비중확대)  | 시장대비+10%이상초과수익예상 |
| Neutral(중립)       | 시장대비+10~-10%변동예상 |
| Underweight(비중축소) | 시장대비-10%이상초과하락예상 |

## 투자등급 비율 통계 (2018/01/01~2018/12/31)

| 투자등급 | 건수  | 비율(%)  |
|------|-----|--------|
| 매수   | 181 | 96.28% |
| 중립   | 6   | 3.19%  |
| 매도   | 1   | 0.53%  |