



Outperform(Maintain)

목표주가: 120,000원

주가(1/31): 106,500원

시가총액: 37,062억원

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

Stock Data

KOSPI (1/31)	2,204.85pt	
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	106,500 원	70,200원
등락률	0.00%	51.71%
수익률	절대	상대
1M	3.9%	-3.8%
6M	35.8%	41.4%
1Y	31.0%	52.5%

Company Data

발행주식수	34,800 천주
일평균 거래량(3M)	194천주
외국인 지분율	45.90%
배당수익률(18E)	1.46%
BPS(18E)	140,884원
주요 주주	대림Corp. 외6인
	국민연금공단
	23.12%
	13.25%

투자지표

(원), IFRS 연결)	2017	2018P	2019E	2020E
매출액	123,355	109,860	94,438	101,289
보고영업이익	5,459	8,525	7,783	8,064
핵심영업이익	5,459	8,525	7,783	8,064
EBITDA	6,652	9,799	9,092	9,373
세전이익	6,753	9,146	8,941	9,269
순이익	5,080	6,809	6,587	6,849
지배주주지분순이익	4,905	6,506	6,103	6,243
EPS(원)	12,707	16,855	15,812	16,173
증감률(%Y Y)	84.9	32.6	-6.2	2.3
PER(배)	6.5	6.1	6.7	6.6
PBR(배)	0.6	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	7.3	5.2	5.1	4.4
보고영업이익률(%)	4.4	7.8	8.2	8.0
핵심영업이익률(%)	4.4	7.8	8.2	8.0
ROE(%)	10.1	12.4	10.7	9.9
순부채비율(%)	21.5	11.6	1.1	-6.5

Price Trend



☑ 4Q18 실적 Review

대림산업 (000210)

매출 부진에도 수익성은 양호할 전망



<장 후 실적발표> 4분기 매출액 2조 7,292억원(YoY -17.1%), 영업이익 1,738억 원(YoY +89.8%)으로 시장기대치를 상회했습니다. 신규수주 가이던스는 10.3조원으로 큰 폭의 성장을 전망하지만, 플랜트부문은 2조원으로 기대치보다는 아쉬운 목표입니다. 하지만 북미와 러시아 지역에 진출한다는 점에서는 의미가 있다는 판단입니다. 올해 매출은 역성장을 하겠지만 수익성은 양호할 것으로 전망됩니다.

>>> 시장기대치를 상회하는 실적

동사는 4분기 매출액 2조 7,292억원(YoY -17.1%, QoQ +10.8%), 영업이익 1,738억 원(YoY +89.8%, QoQ -15.4%)으로 시장기대치를 상회했다. 알제리 현장에서 212억원, 이스파한 현장에서 488억원, S-oil 현장에서 205억원의 추가 비용이 반영된 반면, 베트남 현장 및 기타 현장들에서 500억원 가량이 환입됐다. 추가 비용 반영으로 플랜트부문 원가율이 109.2%를 기록했음에도, 토목부문 정상화와 우수한 주택부문 수익성으로 양호한 실적을 기록했다. 영업외단에서는 용인한숲 시행사 대여금 420억원, 비시장성주식가치손상 400억원, 대림C&S 영업권 손상 120억원, 환차손 120억원 등이 반영됐다. 또한 YNCC와 PMC는 유가하락과 연차보수로 인해 부진한 실적을 기록했지만, 올해는 다시 양호한 실적을 유지할 수 있을 전망이다.

>>> 신규수주 가이던스는 아쉽지만, 의미있는 수주전략

올해 수주목표는 10.3조원으로 플랜트 2조원, 토목 1.6조원, 주택 5.5조원, 삼호 1.2조원으로 구성됐다. 2018년 플랜트부문 수주실적이 1.4조원이었음을 감안하면 2조원은 보수적이다. 다만 작년에서 이월된 말레이시아 DHT Refinery(1,200억 원)와 YNCC 증설(3,000억원)까지 포함하면 3조원 까지도 가능해 보인다. 올해 주요 파이프라인은 미국 USGC Petrochemical 프로젝트(6,000억원)와 FEED 중인 현대케미칼 프로젝트의 EPC 전환(6,000억원), LG 폴리카보네이트(3,000억원), S-oil RHDS(2,000억원), 러시아 모스크바 Refinery(2,000억원) 등이 있다. 기대 수주 규모는 아쉽지만, 1) 북미와 러시아 지역에 진출한다는 점, 2) 국내 정유화학사들의 CAPEX 투자가 실제로 시작되고 있다는 점 등은 의미가 있다는 판단이다.

>>> 매출 부진에도 수익성은 양호할 전망

동사는 지난 2년간의 수주 부진과 주택공급 감소로 올해 역성장은 불가피 할 전망이다. 올해 매출액 가이던스는 전년 실적 대비 16.6% 감소한 9.2조원이 제시됐다. 다만, 1) 일회성 요인 제거로 토목부문 정상화와 플랜트부문 적자폭 축소 2) 저수익 현장 및 자체 현장 준공에 따른 주택부문 원가율 개선 등으로 수익성은 전년 대비 개선될 전망이다. 주택공급도 전년대비 86.1% 증가한 28,178세대를 분양할 계획이다. 올해는 수주와 주택 수익성 유지, 양호한 분양실적 등이 중요하다. 최근 외국인 투자자의 집중 매수로 주가가 많이 올랐지만, 여전히 밸류에이션 상으로는 부담이 없다. 투자의견 Outperform, 목표주가 120,000원을 유지한다.

대림산업 실적 추이 및 전망 (단위: 억원)

(IFRS 연결)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18P	2017	2018P	2019E
매출액	25,114	31,063	34,272	32,907	28,361	29,570	24,638	27,292	123,355	109,860	94,438
토목	2,776	2,997	3,434	2,864	2,954	3,199	2,755	3,518	12,071	12,426	12,116
플랜트	5,118	6,403	5,925	6,067	4,276	2,684	2,305	2,740	23,513	12,005	8,067
건축	12,112	16,698	18,329	17,549	14,536	16,050	12,273	12,902	64,688	55,761	44,079
유화	3,041	2,867	2,902	2,809	2,975	3,144	3,211	2,703	11,619	12,467	12,617
연결종속법인	1,978	2,011	3,588	3,499	3,531	4,486	4,010	5,345	11,076	17,372	17,321
매출원가율	89.3	89.8	89.8	92.1	85.4	87.5	86.1	89.1	90.3	87.0	86.3
별도	91.0	90.8	90.8	93.4	87.4	88.8	89.8	90.8	91.5	89.1	88.2
연결종속법인	69.9	74.8	81.2	81.0	71.5	80.1	67.1	82.3	78.0	76.0	77.9
토목	104.5	119.1	104.9	135.9	91.3	92.9	92.9	91.1	115.7	92.0	92.0
플랜트	92.8	89.8	92.8	98.3	93.8	104.0	104.0	109.2	93.4	101.6	98.1
건축	89.8	88.1	89.4	86.4	84.9	86.2	86.2	86.8	88.3	86.0	85.7
유화	79.8	78.6	78.4	82.9	85.8	84.0	84.0	88.8	79.9	82.5	85.4
매출총이익률(%)	10.7	10.2	10.2	7.9	14.6	12.5	13.9	10.9	9.7	13.0	13.7
영업이익	1,140	1,430	1,973	916	2,482	2,250	2,055	1,738	5,459	8,525	7,783
영업이익률(%)	4.5	4.6	5.8	2.8	8.8	7.6	8.3	6.4	4.4	7.8	8.2
세전이익	1,927	2,204	3,509	-886	3,115	3,007	2,596	427	6,753	9,146	8,941
순이익	1,493	1,045	2,959	-418	2,505	2,258	1,873	173	5,080	6,809	6,587

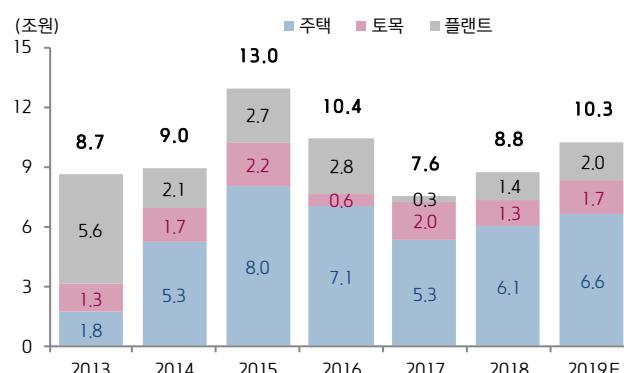
자료: 대림산업, 키움증권

대림산업 분기별 실적 Review

(억원, IFRS 연결)	4Q17	3Q18	4Q18P		당사 추정치		컨센서스	
			발표치	YoY	QoQ	추정치	차이	컨센서스
매출액	32,907	24,638	27,292	-17.1%	10.8%	25,719	6.1%	25,237
GPM	7.9%	13.9%	10.9%	3%p	-3%p	12.2%	-1.3%p	12.4% -1.5%p
영업이익	916	2,055	1,738	89.8%	-15.4%	1,640	6.0%	1,602
OPM	2.8%	8.3%	6.4%	3.6%p	-2%p	6.4%	0%p	6.3% 0%p
세전이익	-886	2,596	427	-148.2%	-83.6%	1,970	-78.3%	1,835 -76.7%
순이익	-418	1,873	173	-141.4%	-90.8%	1,431	-87.9%	1,560 -88.9%

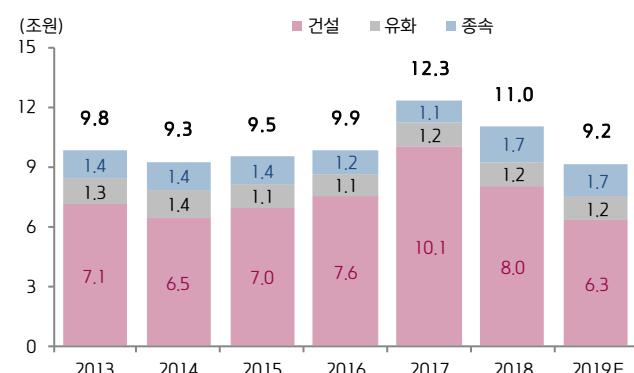
자료: 대림산업, 키움증권

대림산업 수주 추이



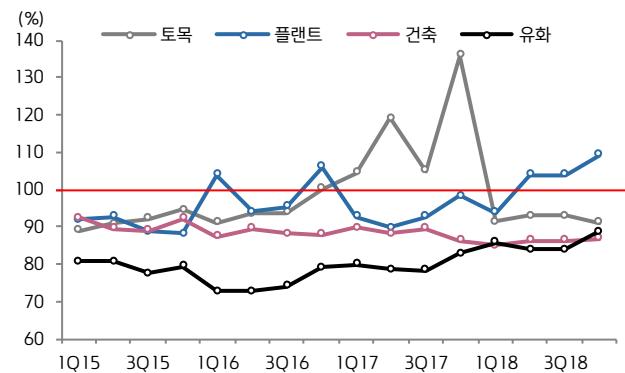
자료: 대림산업, 키움증권

대림산업 매출 추이



자료: 대림산업, 키움증권

대림산업 부문별 원가율 추이



자료: 대림산업, 키움증권

대림산업 PBR 밴드 차트



자료: 대림산업, 키움증권

대림산업 해외 수주 및 국내 플랜트 파이프라인

국가	프로젝트	규모	컨소시엄	진행현황
인도네시아	롯데케미칼 Titan NCC	40 억불	GS 건설	* 공구 분할 발주 예정
			삼성엔지니어링	
			대림산업	
미국	Chevron Phillips USGC Petrochemicals #2	11 억불	대림산업-Zachry	* EP(대림산업), C(Zachry) * 대림산업 지분 약 5 억불
러시아	Refinery	3 억불		
	움스크 정유 추가 work			
동남아	발전, 화공, 정유 플랜트	10 억불		
GS 칼텍스	Mixed Feed Cracker	2.6 조원	GS 건설 대림산업	* 올레핀 생산시설(혼합유분크래커)
LG 화학	NCC 및 PO 증설	2.8 조원	GS 건설 대림산업	* NCC 증설 및 고부가 PO 증설 2.6 조원 * 당진 미래유망소재 단지 2,000 억원
현대케미칼	Heavy Feed Petrochemical complex	2.7 조원	현대건설 대림산업	* 현대오일뱅크/롯데케미칼 합작법인 * 올레핀 생산시설(중질유 석유화학 설비)
S-OIL	온산 스텁크래커 및 올레핀 다운스트림	45 억불	대림산업	* 탄당성조사 진행 중
			대우건설	
			GS 건설	
			현대건설	
한화그룹	NCC 증설 등	5 억불	대림산업	* 고부가가치 제품개발, NCC 추가 증설, 경량화 복합소재 투자, 공장원료 다변화 등

자료: 키움증권

대림산업 3분기말 기준 해외 주요 대형 공사현장 현황 (단위: 억원)

현장명	계약일	완공예정일	기본 도급금액	계약 잔액	진행률	미청구공사 (A)	공사미수금 (B)	A/완성 공사액	(A+B)/완성공사액
대림산업									
오만 SRIP 사업팀	2013-11-25	2018-12-31	12,289	716	94.2%		742		6.4%
베트남 Thai Binh2 PP 사업팀	2012-05-22	2020-04-08	7,804	1,373	82.4%		590		9.2%
쿠웨이트 KNPC SHFP 현장	2013-05-28	2019-12-17	5,423	693	87.2%	343	423	7.3%	16.2%
필리핀 SBPL 500MW CFPD 사업팀	2014-10-08	2019-09-15	5,067	714	85.9%		456		10.5%
브루나이 Temburong CC2 현장	2015-02-04	2019-05-26	4,960	995	79.9%	228	463	5.7%	17.4%
싱가폴 TTP1 현장	2015-02-13	2020-12-27	4,670	636	86.4%	18	110	0.4%	3.2%
알제리 Kais CCPP 사업팀	2014-02-19	2020-05-18	3,240	1,442	55.5%				
합계3			43,452	6,570	84.9%	589	2,783	1.6%	9.1%
DSA									
사우디 DSA ELASTOMER PROJECT 현장	2012-09-30	2019-03-31	4,471	25.46	99.4%		4		0.1%
합계			4,471	25.46	99.4%		4		0.1%

자료: 대림산업, 키움증권

대림산업 3분기말 기준 아파트 자체현장 현황 (단위: 세대, 억원)

년도	사업장명	착공일자	준공일자	세대수	기본도급액	계약잔액	회계기준
2015	e편한세상 동탄	2015-10-30	2018-01-31	1,526	5,628		
	e편한세상 서창 2차	2015-12-15	2018-01-31		1,081		
2016	e편한세상 미사	2016-03-23	2018-06-30	652	1,330		
	평택소사별 공공주택	2016-12-13	2019-03-31		368	368	인도기준
2017	e편한세상 춘천 한숲시티 2구역	2017-01-10	2019-12-31		5,582	4,189	진행기준
	e편한세상 세종2차	2017-01-16	2019-05-31		1,374	1,374	인도기준
	아크로 서울포레스트 주거동	2017-08-16	2021-01-01	280	8,025	6,352	진행기준
2018	e편한세상 금정산	2018-03-26	2021-04-30	1,969	2,467	2,370	진행기준

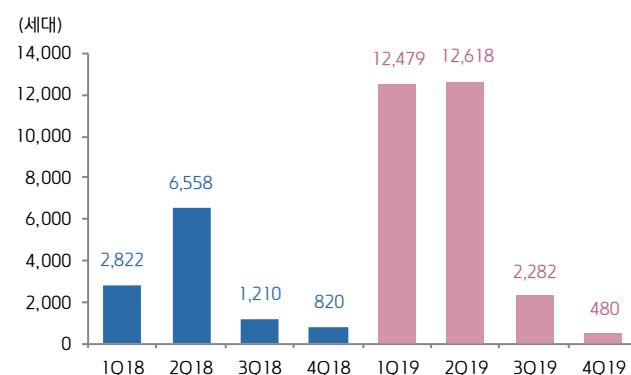
자료: 대림산업, 키움증권

대림산업 분기별 아파트 입주 물량 추이



자료: Reps, 대림산업, 키움증권

대림산업 분기별 신규 아파트 공급 추이



자료: Reps, 대림산업, 키움증권

대림그룹 2018년 신규공급 현황

시공사	분양 시기	아파트	지역	총 가구수	일반 분양	1순위 평균경쟁률	청약 결과
삼호	2018.1	e편한세상 온수역	수도권	921	156	31.54:1	전 탑입 1순위 청약 마감
삼호	1	e편한세상 금오피크	지방	1,210	1,152	1.84:1	전 탑입 순위내 청약 마감(2.17:1)
고려개발	1	e편한세상 동해	지방	644	637	0.25:1	청약 미달(순위내 0.39:1)
고려개발	1	e편한세상 둔산	광역시	776	166	274.93:1	전 탑입 1순위 청약 마감
삼호	1	e편한세상 남산	광역시	348	191	346.51:1	전 탑입 1순위 청약 마감
대림산업	2	e편한세상 보라매 2차	서울	804	500	9.50:1	전 탑입 1순위 청약 마감
대림산업	3	e편한세상 창원 파크 센트럴	지방	1,253	849	0.35:1	청약 미달(순위내 0.43:1)
대림산업	3	e편한세상 선부광장	수도권	719	219	2.53:1	전 탑입 순위내 청약 마감(2.97:1)
대림산업	4	e편한세상 순천	지방	605	486	15.55:1	전 탑입 1순위 청약 마감
대림산업	4	e편한세상 금정산	광역시	1,969	1,101	2.05:1	전 탑입 순위내 청약 마감(2.41:1)
대림산업	4	e편한세상 양주신도시4차	수도권	2,038	1,979	0.62:1	청약 미달(순위내 1.03:1)
삼호	4	e편한세상 대전법동	광역시	1,503	346	13.67:1	전 탑입 1순위 청약 마감
대림산업	4	e편한세상 인창 어반포레	수도권	632	247	27.14:1	전 탑입 1순위 청약 마감
삼호	5	e편한세상 문래	서울	263	134	31.61:1	전 탑입 1순위 청약 마감
대림산업	5	e편한세상 오산세교	수도권	49	49	0.45:1	청약 미달(순위내 0.76:1)
대림산업	8	e편한세상 영천	지방	1,210	1,169	1.25:1	청약 미달(순위내 1.53:1)
대림산업	10	e편한세상 연산 더퍼스트	광역시	455	427	1.90:1	전 탑입 순위내 청약 마감(2.44:1)
대림산업	12	e편한세상 청계 센트럴포레	서울	403	249	33.36:1	전 탑입 1순위 청약 마감
삼호	2019.1	e편한세상 계양 더프리미어	수도권	830	617	5.32:1	전 탑입 1순위 청약 마감

자료: APT2you, 대림그룹, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018P	2019E	2020E
매출액	98,538	123,355	109,860	94,438	101,289
매출원가	88,779	111,395	95,630	81,535	87,739
매출총이익	9,759	11,961	14,230	12,903	13,550
판매비및일반관리비	5,565	6,502	5,705	5,120	5,486
영업이익(보고)	4,194	5,459	8,525	7,783	8,064
영업이익(핵심)	4,194	5,459	8,525	7,783	8,064
영업외손익	170	1,294	621	1,159	1,205
이자수익	400	391	506	673	793
배당금수익	31	14	34	26	25
외환이익	1,056	1,205	1,274	1,209	1,156
이자비용	944	1,042	1,152	1,145	1,145
외환손실	864	1,854	1,134	1,242	1,116
관계기업지분법손익	2,566	4,368	2,543	2,970	3,072
투자및기타자산처분손익	-11	1,169	303	79	45
금융상품평가및기타금융이익	-29	-71	-33	-52	-42
기타	-2,034	-2,885	-1,720	-1,360	-1,582
법인세차감전이익	4,364	6,753	9,146	8,941	9,269
법인세비용	1,432	1,673	2,337	2,355	2,420
유효법인세율 (%)	32.8%	24.8%	25.6%	26.3%	26.1%
당기순이익	2,932	5,080	6,809	6,587	6,849
지배주주지분이익(억원)	2,653	4,905	6,506	6,103	6,243
EBITDA	5,278	6,652	9,799	9,092	9,373
현금순이익(Cash Earnings)	4,016	6,273	8,083	7,896	8,159
수정당기순이익	2,959	4,254	6,575	6,566	6,847
증감율(% YoY)					
매출액	3.6	25.2	-10.9	-14.0	7.3
영업이익(보고)	54.3	30.2	56.2	-8.7	3.6
영업이익(핵심)	54.3	30.2	56.2	-8.7	3.6
EBITDA	47.1	26.0	47.3	-7.2	3.1
지배주주지분 당기순이익	28.3	84.9	32.6	-6.2	2.3
EPS	28.3	84.9	32.6	-6.2	2.3
수정순이익	29.7	43.8	54.5	-0.1	4.3

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018P	2019E	2020E
영업활동현금흐름	1,470	4,376	10,803	7,323	9,906
당기순이익	2,932	5,080	6,809	6,587	6,849
감가상각비	1,015	1,109	1,173	1,207	1,207
무형자산상각비	68	84	101	102	102
외환손익	-180	142	230	33	-40
자산처분손익	11	-1,169	-303	-79	-45
지분법손익	-2,566	-4,368	-2,543	-2,970	-3,072
영업활동자산부채 증감	-5,458	-4,655	-3,529	-3,893	-2,238
기타	5,646	8,152	8,866	6,336	7,142
투자활동현금흐름	-6,994	-2,374	-5,202	-523	-3,925
투자자산의 처분	-4,400	-1,585	-4,280	-1,154	-2,993
유형자산의 처분	59	23	43	10	10
유형자산의 취득	-2,541	-2,360	-1,069	-539	-539
무형자산의 처분	-115	-38	0	0	0
기타	-16	1,578	111	1,160	-403
재무활동현금흐름	-463	1,539	-2,339	-480	-480
단기차입금의 증가	-9,674	-5,988	-6,254	0	0
장기차입금의 증가	8,292	7,736	4,406	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-281	-253	-480	-480	-480
기타	1,200	44	-10	0	0
현금및현금성자산의순증가	-5,907	3,546	3,367	6,319	5,501
기초현금및현금성자산	21,679	15,772	19,318	22,685	29,004
기말현금및현금성자산	15,772	19,318	22,685	29,004	34,505
Gross Cash Flow	7,121	9,646	12,250	9,560	9,833
Op Free Cash Flow	-4,212	-1,753	3,023	2,610	4,491

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018P	2019E	2020E
유동자산	64,959	67,277	74,604	76,483	82,120
현금및현금성자산	15,772	19,318	22,685	29,004	34,505
유동금융자산	5,371	5,941	9,591	12,263	14,589
매출채권및유동채권	29,132	31,300	23,209	19,172	18,131
재고자산	9,019	7,181	9,232	9,433	9,831
기타유동비금융자산	5,665	3,537	9,887	6,611	5,064
비유동자산	58,956	66,748	65,141	61,262	61,892
장기매출채권및기타비유동채권	5,020	3,949	3,764	3,237	3,469
투자자산	29,279	35,041	33,228	31,713	32,386
유형자산	19,642	20,710	20,440	19,763	19,085
무형자산	614	702	629	629	629
기타비유동자산	4,401	6,346	7,080	5,920	6,323
자산총계	123,915	134,025	139,745	137,745	144,012
유동부채	47,874	49,032	51,718	43,384	41,283
매입채무및기타유동채무	31,263	30,945	23,622	19,502	20,481
단기차입금	3,053	1,647	1,546	1,546	1,546
유동성장기차입금	1,439	2,888	4,532	4,532	4,532
기타비유동부채	12,119	13,553	22,017	17,803	14,723
비유동부채	24,587	28,049	27,186	27,413	29,413
장기매입채무및비유동채무	928	618	169	80	75
사채및장기차입금	19,310	21,984	20,798	20,798	20,798
기타비유동부채	4,349	5,448	6,219	6,536	8,541
부채총계	72,461	77,081	78,904	70,797	70,696
자본금	2,185	2,185	2,185	2,185	2,185
주식발행초과금	2,960	2,960	2,960	2,960	2,960
이익잉여금	39,185	43,987	48,096	53,769	59,580
기타자본	1,779	1,510	1,140	1,140	1,140
지배주주지분자본총계	46,109	50,643	54,381	60,054	65,865
비지배주주지분자본총계	5,344	6,301	6,460	6,893	7,451
자본총계	51,454	56,943	60,841	66,947	73,316
순차입금	12,531	12,250	7,062	742	-4,759
총차입금	28,303	31,568	29,746	29,746	29,746

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018P	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS	6,873	12,707	16,855	15,812	16,173
BPS	119,454	131,198	140,884	155,581	170,636
주당EBITDA	13,673	17,234	25,386	23,554	24,284
CFPS	3,808	11,338	27,988	18,972	25,664
DPS	300	1,000	1,500	2,000	2,500
주가배수(배)					
PER	12.7	6.5	6.1	6.7	6.6
PBR	0.7	0.6	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	9.4	7.3	5.2	5.1	4.4
PCFR	8.4	5.1	4.9	5.2	5.0
수익성(%)					
영업이익률(보고)	4.3	4.4	7.8	8.2	8.0
영업이익률(핵심)	4.3	4.4	7.8	8.2	8.0
EBITDA margin	5.4	5.4	8.9	9.6	9.3
순이익률	3.0	4.1	6.2	7.0	6.8
자기자본이익률(ROE)	5.9	10.1	12.4	10.7	9.9
투하자본이익률(ROIC)	10.0	14.7	24.9	23.7	24.9
안정성(%)					
부채비율	140.8	135.4	129.7	105.8	96.4
순차입금비율	24.4	21.5	11.6	1.1	-6.5
이자보상배율(배)	4.4	5.2	7.4	6.8	7.0
활동성(배)					
매출채권회전율	3.3	4.1	4.0	4.5	5.4
재고자산회전율	11.4	15.2	13.4	10.1	10.5
매입채무회전율	3.3	4.0	4.0	4.4	5.1

Compliance Notice

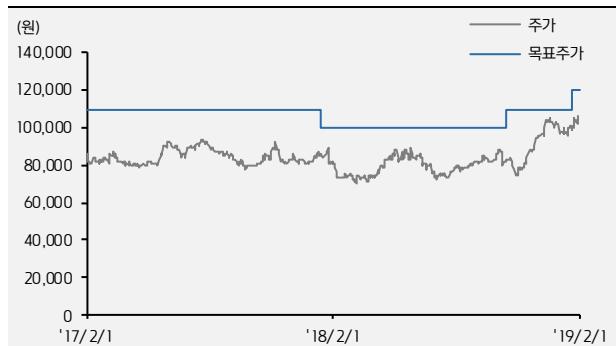
- 당사는 1월 31일 현재 '대림산업' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 변동내역

종목명	일자	투자의견	목표주가	과리율(%)		
				목표 가격 대상 사점	평균 주가대비	최고 주가대비
대림산업 (000210)	2017/01/25	Buy(Maintain)	110,000원 6개월	-25.02	-20.73	
	2017/04/17	Buy(Maintain)	110,000원 6개월	-25.29	-20.73	
	2017/04/28	Buy(Maintain)	110,000원 6개월	-25.48	-20.73	
	2017/05/22	Buy(Maintain)	110,000원 6개월	-24.12	-15.91	
	2017/06/20	Buy(Maintain)	110,000원 6개월	-23.36	-15.91	
	2017/07/19	Buy(Maintain)	110,000원 6개월	-23.10	-15.00	
	2017/07/28	Outperform (Downgrade)	110,000원 6개월	-23.53	-15.73	
	2017/10/17	Outperform (Maintain)	110,000원 6개월	-23.54	-15.73	
	2017/10/25	Outperform (Maintain)	110,000원 6개월	-23.49	-15.73	
	2017/11/03	Outperform (Maintain)	110,000원 6개월	-23.61	-15.73	
	2018/01/15	Outperform (Maintain)	100,000원 6개월	-14.09	-10.60	
	2018/01/26	Outperform (Maintain)	100,000원 6개월	-23.63	-10.60	
	2018/04/18	Outperform (Maintain)	100,000원 6개월	-23.01	-10.60	
	2018/04/27	Outperform (Maintain)	100,000원 6개월	-20.83	-10.30	
	2018/07/23	Buy(Upgrade)	100,000원 6개월	-22.56	-20.50	
	2018/08/07	Buy(Maintain)	100,000원 6개월	-21.96	-20.20	
	2018/08/22	Buy(Maintain)	100,000원 6개월	-18.80	-12.20	
	2018/10/17	Buy(Maintain)	110,000원 6개월	-27.45	-23.45	
	2018/11/02	Buy(Maintain)	110,000원 6개월	-16.56	-4.09	
	2019/01/21	Outperform (Downgrade)	120,000원 6개월	-14.04	-11.25	
	2019/02/01	Outperform (Maintain)	120,000원 6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가 추이



투자의견 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 (2018/01/01~2018/12/31)

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