

2019. 2. 15



▲ **음식료**

Analyst **김정욱**  
02. 6098-6689  
6414@meritz.co.kr

**Buy**

**적정주가 (12개월) 510,000 원**

**현재주가 (2.14) 339,500 원**

**상승여력 50.2%**

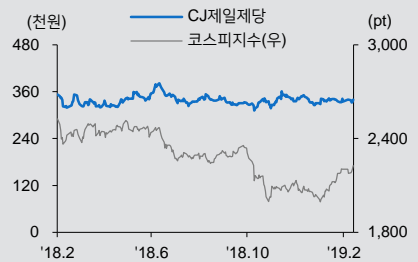
|            |                   |
|------------|-------------------|
| KOSPI      | 2,225.85pt        |
| 시가총액       | 51,109억원          |
| 발행주식수      | 1,505만주           |
| 유동주식비율     | 51.86%            |
| 외국인비중      | 20.37%            |
| 52주 최고/최저가 | 381,500원/312,000원 |
| 평균거래대금     | 115.7억원           |

**주요주주(%)**

|          |       |
|----------|-------|
| CJ 외 8 인 | 45.51 |
| 국민연금     | 12.48 |

| 주가상승률(%) | 1개월  | 6개월  | 12개월 |
|----------|------|------|------|
| 절대주가     | -1.0 | -1.5 | 6.3  |
| 상대주가     | -8.2 | 0.0  | 15.6 |

**주가그래프**



# CJ제일제당 097950

## 4Q18 Review: 일회성 비용으로 기대를 소폭 하회, 실망 보다는 우려의 해소 시점으로 판단

- ✓ 외형성장이 돋보였지만 비용 반영 및 원가 부담으로 수익성이 부진한 실적
- ✓ 4Q18 실적은 영업이익(대통제외) 1,042억원(+6.5% YoY)을 기록, 시장 기대치를 150~200억원 가량 하회
- ✓ 과도한 우려 대비 양호한 실적이라면 실망 보다는 안도로 전환 가능
- ✓ 비핵심 자산 유동화, 쉬완스 실적 반영 등이 주가 상승의 트리거

### 외형성장이 돋보였지만 비용 반영 및 원가 부담으로 수익성이 부진한 실적

4Q18 실적은 영업이익(대통제외) 1,042억원(+6.5% YoY)을 기록하며 시장 기대치를 150~200억원 가량 하회했다. 가공식품은 국내 15%(전년동일기준), 해외 35~40% 성장하며 외형성장이 돋보였지만 비용 반영 및 원가 부담으로 수익성이 예상보다 부진 했다. 바이오는 핵산/트립토판이 고수익성을 이어간 가운데 기타 사료용 아미노산은 수익성 개선으로 대응했지만 100억원 가량의 인센티브 지급과 미실현손익이 발생했다. 전체적으로 매출은 기대 이상이었지만 수익성에서 기대에 부합하지 못한 실적이었다. 영업외 부진은 기부금 증가 및 코히드 무형자산 평가차손에 기인한다.

### 과도한 우려 대비 양호한 실적이라면 실망 보다는 안도로 전환 가능

일회성 비용으로 시장 기대를 소폭 하회한 부분이 실망스러울 수 있다. 그러나 과거 4분기 대규모 일회성 비용이 나오면서 큰 폭으로 컨센서스를 하회했던 경험이 있기 때문에 실적발표를 앞두고 우려가 높았던 점도 사실이다. 컨센을 하회한 실적이지만 실망보다는 오히려 우려의 해소가 기대되는 실적으로 판단한다.

### 비핵심 자산 유동화, 쉬완스 실적 반영 등이 주가 상승의 트리거

국산 농산물 원가 상승 부담이 2Q19까지 이어질 전망이다지만 가격 인상효과로 인한 대응도 예상되며 이후 비핵심 자산 유동화, 쉬완스 실적 반영 등이 주가 상승의 트리거로 작용할 전망이다. 투자의견 Buy와 적정주가 51만원을 유지한다.

| (십억원) | 매출액      | 영업이익    | 순이익<br>(지배주주) | EPS (원)<br>(지배주주) | 증감률<br>(%) | BPS<br>(원) | PER<br>(배) | PBR<br>(배) | EV/EBITDA<br>(배) | ROE<br>(%) | 부채비율<br>(%) |
|-------|----------|---------|---------------|-------------------|------------|------------|------------|------------|------------------|------------|-------------|
| 2016  | 14,563.3 | 843.6   | 275.9         | 20,708            | 39.8       | 235,302    | 17.3       | 1.5        | 9.6              | 8.4        | 160.1       |
| 2017  | 16,477.2 | 776.6   | 370.2         | 27,803            | 16.7       | 232,686    | 13.2       | 1.6        | 10.5             | 10.9       | 174.6       |
| 2018P | 18,670.0 | 832.7   | 875.2         | 58,763            | 106.8      | 290,473    | 5.6        | 1.1        | 10.0             | 21.5       | 177.1       |
| 2019E | 21,403.7 | 956.5   | 384.4         | 25,263            | -51.1      | 310,549    | 13.4       | 1.1        | 9.1              | 7.8        | 175.9       |
| 2020E | 24,727.6 | 1,107.3 | 445.8         | 29,345            | 22.8       | 334,376    | 11.6       | 1.0        | 8.3              | 8.4        | 175.3       |

표1 CJ제일제당 분기별 실적 추이

| (십억원, %)     | 2016          | 1Q17         | 2Q17         | 3Q17         | 4Q17         | 2017          | 1Q18         | 2Q18         | 3Q18         | 4Q18P        | 2018P         | 2019E         | 2020E         |
|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>매출액</b>   | <b>14,563</b> | <b>3,867</b> | <b>3,909</b> | <b>4,411</b> | <b>4,291</b> | <b>16,477</b> | <b>4,349</b> | <b>4,454</b> | <b>4,946</b> | <b>4,922</b> | <b>18,670</b> | <b>21,404</b> | <b>24,728</b> |
| 가공식품         | 2,742         | 781          | 711          | 903          | 735          | 3,129         | 854          | 770          | 972          | 843          | 3,438         | 3,851         | 4,236         |
| 소재식품         | 1,870         | 540          | 466          | 536          | 420          | 1,961         | 463          | 460          | 484          | 427          | 1,834         | 1,852         | 1,871         |
| 제약           | 514           | 123          | 132          | 135          | 124          | 514           | 115          | 0            | 0            | 0            | 115           | 0             | 0             |
| 해외 바이오       | 1,802         | 455          | 472          | 571          | 670          | 2,168         | 592          | 614          | 736          | 774          | 2,716         | 2,813         | 2,930         |
| 사료           | 2,013         | 502          | 547          | 528          | 536          | 2,113         | 489          | 524          | 553          | 607          | 2,173         | 2,282         | 2,396         |
| 대한통운/기타      | 5,622         | 1,467        | 1,582        | 1,736        | 1,807        | 6,592         | 1,836        | 2,086        | 2,201        | 2,272        | 8,395         | 10,607        | 13,295        |
| (% YoY)      | 12.7          | 9.4          | 8.3          | 19.9         | 14.7         | 13.1          | 12.5         | 13.9         | 12.1         | 14.7         | 13.3          | 14.6          | 15.5          |
| 가공식품         | 15.8          | 14.5         | 12.8         | 17.9         | 10.7         | 14.1          | 9.3          | 8.3          | 7.6          | 14.7         | 9.9           | 12.0          | 10.0          |
| 소재식품         | 4.9           | 13.0         | -1.6         | 12.2         | -4.9         | 4.9           | -14.3        | -1.3         | -9.7         | 1.7          | -6.5          | 1.0           | 1.0           |
| 제약           | 12.6          | 4.5          | 4.9          | 4.2          | -12.4        | -0.1          | -6.8         | -100.0       | -100.0       | -100.0       | -77.7         | -100.0        | -             |
| 해외 바이오       | 3.6           | 6.1          | 3.6          | 25.3         | 45.1         | 20.3          | 30.3         | 30.0         | 28.8         | 15.6         | 25.3          | 3.6           | 4.2           |
| 사료           | 11.5          | 2.6          | 4.8          | 10.4         | 2.4          | 5.0           | -2.5         | -4.1         | 4.7          | 13.2         | 2.9           | 5.0           | 5.0           |
| 대한통운/기타      | 17.8          | 9.6          | 12.7         | 26.7         | 19.8         | 17.3          | 25.2         | 31.9         | 26.8         | 25.7         | 27.3          | 26.3          | 25.3          |
| <b>영업이익</b>  | <b>844</b>    | <b>193</b>   | <b>164</b>   | <b>269</b>   | <b>150</b>   | <b>777</b>    | <b>210</b>   | <b>185</b>   | <b>265</b>   | <b>173</b>   | <b>833</b>    | <b>957</b>    | <b>1,107</b>  |
| 가공식품         | 270           | 90.8         | 65.5         | 120          | 37.8         | 314           | 96           | 48.6         | 98           | 29.9         | 273           | 308           | 339           |
| 소재식품         | 82.4          | 8.8          | 3            | 46.7         | -9.7         | 48.7          | 20.8         | 20           | 41.2         | 3            | 85            | 92.6          | 93.5          |
| 제약           | 67.9          | 18.1         | 17.9         | 19.6         | 25.8         | 81.4          | 12           | 0            | 0            | 0            | 12            | 0             | 0             |
| 해외바이오        | 142           | 29.9         | 24           | 30.5         | 52.2         | 137           | 48.4         | 44.9         | 54.4         | 46.4         | 194           | 223           | 256           |
| 사료           | 62.7          | -3.4         | -6.3         | -6.4         | -8.3         | -24.4         | -6.5         | 17.7         | 17.5         | 24.9         | 53.6          | 57            | 59.9          |
| 대한통운/기타      | 219           | 48.3         | 60.3         | 59.1         | 52.6         | 220           | 39.6         | 53.4         | 54.1         | 68.5         | 216           | 276           | 359           |
| 영업이익률(%)     | 5.8           | 5.0          | 4.2          | 6.1          | 3.5          | 4.7           | 4.8          | 4.1          | 5.4          | 3.5          | 4.5           | 4.5           | 4.5           |
| 가공식품         | 9.8           | 11.6         | 9.2          | 13.3         | 5.1          | 10.0          | 11.2         | 6.3          | 10.1         | 3.5          | 7.9           | 8.0           | 8.0           |
| 소재식품         | 4.4           | 1.6          | 0.6          | 8.7          | -2.3         | 2.5           | 4.5          | 4.4          | 8.5          | 0.7          | 4.6           | 5.0           | 5.0           |
| 제약           | 13.2          | 14.7         | 13.6         | 14.5         | 20.9         | 15.8          | 10.5         | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 10.5          | -             | -             |
| 해외 바이오       | 7.9           | 6.6          | 5.1          | 5.3          | 7.8          | 6.3           | 8.2          | 7.3          | 7.4          | 6.0          | 7.1           | 7.9           | 8.7           |
| 사료           | 3.1           | -0.7         | -1.2         | -1.2         | -1.5         | -1.2          | -1.3         | 3.4          | 3.2          | 4.1          | 2.5           | 2.5           | 2.5           |
| 대한통운/기타      | 3.9           | 3.3          | 3.8          | 3.4          | 2.9          | 3.3           | 2.2          | 2.6          | 2.5          | 3.0          | 2.6           | 2.6           | 2.7           |
| <b>세전이익</b>  | <b>528</b>    | <b>125</b>   | <b>70.2</b>  | <b>365</b>   | <b>24.5</b>  | <b>584</b>    | <b>112</b>   | <b>1,048</b> | <b>162</b>   | <b>-28.5</b> | <b>1,294</b>  | <b>667</b>    | <b>817</b>    |
| (% YoY)      | 44.8          | -38.6        | -47.0        | 120.5        | -8.0         | 10.6          | -10.4        | 1393.0       | -55.4        | -216.3       | 121.5         | -48.5         | 22.6          |
| <b>지배순이익</b> | <b>276</b>    | <b>82</b>    | <b>21.1</b>  | <b>256</b>   | <b>10.6</b>  | <b>370</b>    | <b>62.5</b>  | <b>759</b>   | <b>108</b>   | <b>-53.8</b> | <b>875</b>    | <b>384</b>    | <b>446</b>    |
| (% YoY)      | 45.8          | -33.1        | -50.0        | 130.9        | -1275.5      | 34.2          | -23.8        | 3486.2       | -57.9        | -606.3       | 136.4         | -56.1         | 16.0          |

자료: CJ제일제당, 메리츠증권리서치센터

## CJ 제일제당 (097950)

## Income Statement

| (십억원)        | 2016            | 2017            | 2018P           | 2019E           | 2020E           |
|--------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| <b>매출액</b>   | <b>14,563.3</b> | <b>16,477.2</b> | <b>18,670.0</b> | <b>21,403.7</b> | <b>24,727.6</b> |
| 매출액증가율 (%)   | 12.7            | 13.1            | 13.3            | 14.6            | 15.5            |
| 매출원가         | 11,275.2        | 12,922.5        | 15,126.5        | 17,341.3        | 20,034.4        |
| 매출총이익        | 3,288.1         | 3,554.7         | 3,543.5         | 4,062.3         | 4,693.2         |
| 판매관리비        | 2,444.5         | 2,778.1         | 2,710.9         | 3,105.8         | 3,585.9         |
| <b>영업이익</b>  | <b>843.6</b>    | <b>776.6</b>    | <b>832.7</b>    | <b>956.5</b>    | <b>1,107.3</b>  |
| 영업이익률        | 5.8             | 4.7             | 4.5             | 4.5             | 4.5             |
| 금융손익         | -212.1          | 66.8            | -237.7          | -237.7          | -237.7          |
| 중속/관계기업손익    | 1.0             | -4.6            | -13.6           | 241.7           | 241.7           |
| 기타영업외손익      | -104.1          | -254.4          | 712.8           | -294.0          | -294.0          |
| 세전계속사업이익     | 528.4           | 584.3           | 1,294.2         | 666.5           | 817.3           |
| 법인세비용        | 174.8           | 171.5           | 338.4           | 189.9           | 232.9           |
| <b>당기순이익</b> | <b>353.6</b>    | <b>412.8</b>    | <b>955.8</b>    | <b>476.6</b>    | <b>584.4</b>    |
| 지배주주지분 순이익   | 275.9           | 370.2           | 875.2           | 384.4           | 445.8           |

## Statement of Cash Flow

| (십억원)            | 2016            | 2017            | 2018P         | 2019E           | 2020E           |
|------------------|-----------------|-----------------|---------------|-----------------|-----------------|
| <b>영업활동 현금흐름</b> | <b>800.1</b>    | <b>1,180.8</b>  | <b>702.9</b>  | <b>1,045.9</b>  | <b>1,146.7</b>  |
| 당기순이익(손실)        | 353.6           | 412.8           | 955.8         | 476.6           | 584.4           |
| 유형자산상각비          | 436.6           | 467.4           | 503.1         | 518.2           | 541.0           |
| 무형자산상각비          | 94.7            | 98.6            | 126.2         | 153.3           | 145.5           |
| 운전자본의 증감         | -358.6          | -23.8           | -387.2        | -102.2          | -124.2          |
| <b>투자활동 현금흐름</b> | <b>-1,408.9</b> | <b>-1,463.9</b> | <b>-517.2</b> | <b>-1,092.4</b> | <b>-1,017.7</b> |
| 유형자산의 증가(CAPEX)  | -845.4          | -1,450.4        | -1,472.2      | -1,000.0        | -900.0          |
| 투자자산의 감소(증가)     | -77.0           | 362.4           | -66.8         | -76.3           | -92.7           |
| <b>재무활동 현금흐름</b> | <b>725.9</b>    | <b>265.4</b>    | <b>555.4</b>  | <b>4.4</b>      | <b>106.5</b>    |
| 차입금의 증감          | 926.8           | 498.6           | 1,449.3       | 59.9            | 162.0           |
| 자본의 증가           | 1.7             | 5.6             | 633.5         | 0.0             | 0.0             |
| 현금의 증가(감소)       | 114.6           | -53.5           | 749.5         | -42.1           | 235.5           |
| 기초현금             | 529.8           | 644.4           | 590.9         | 1,340.3         | 1,298.2         |
| 기말현금             | 644.4           | 590.9           | 1,340.3       | 1,298.2         | 1,533.7         |

## Balance Sheet

| (십억원)        | 2016            | 2017            | 2018P           | 2019E           | 2020E           |
|--------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| <b>유동자산</b>  | <b>4,880.7</b>  | <b>4,963.5</b>  | <b>6,355.9</b>  | <b>7,048.2</b>  | <b>8,176.7</b>  |
| 현금및현금성자산     | 644.4           | 590.9           | 1,340.3         | 1,298.2         | 1,533.7         |
| 매출채권         | 2,028.6         | 2,254.3         | 2,585.8         | 2,964.4         | 3,424.8         |
| 재고자산         | 1,280.2         | 1,303.5         | 1,495.2         | 1,714.1         | 1,980.3         |
| <b>비유동자산</b> | <b>10,885.6</b> | <b>11,904.7</b> | <b>13,499.7</b> | <b>13,879.4</b> | <b>14,160.7</b> |
| 유형자산         | 7,280.5         | 8,179.4         | 9,438.9         | 9,895.7         | 10,229.7        |
| 무형자산         | 2,333.8         | 2,758.1         | 3,023.9         | 2,870.6         | 2,725.2         |
| 투자자산         | 816.6           | 454.2           | 520.9           | 597.2           | 690.0           |
| <b>자산총계</b>  | <b>15,766.2</b> | <b>16,868.1</b> | <b>19,855.6</b> | <b>20,927.7</b> | <b>22,337.4</b> |
| <b>유동부채</b>  | <b>4,699.2</b>  | <b>5,496.9</b>  | <b>6,849.1</b>  | <b>7,297.3</b>  | <b>7,842.2</b>  |
| 매입채무         | 1,113.7         | 1,291.8         | 1,481.7         | 1,698.7         | 1,962.5         |
| 단기차입금        | 1,801.5         | 1,913.7         | 3,060.3         | 3,060.3         | 3,060.3         |
| 유동성장기부채      | 773.3           | 914.6           | 727.8           | 727.8           | 727.8           |
| <b>비유동부채</b> | <b>5,006.5</b>  | <b>5,227.4</b>  | <b>5,842.1</b>  | <b>6,044.9</b>  | <b>6,380.7</b>  |
| 사채           | 2,898.8         | 3,311.7         | 3,541.2         | 3,641.2         | 3,741.2         |
| 장기차입금        | 1,155.2         | 949.9           | 962.6           | 912.6           | 962.6           |
| <b>부채총계</b>  | <b>9,705.8</b>  | <b>10,724.3</b> | <b>12,691.2</b> | <b>13,342.2</b> | <b>14,222.9</b> |
| 자본금          | 72.5            | 72.5            | 81.9            | 81.9            | 81.9            |
| 자본잉여금        | 924.5           | 930.0           | 1,554.1         | 1,554.1         | 1,554.1         |
| 기타포괄이익누계액    | 147.8           | -210.1          | -230.0          | -230.0          | -230.0          |
| 이익잉여금        | 2,566.5         | 2,903.4         | 3,673.8         | 4,002.6         | 4,393.0         |
| 비지배주주지분      | 2,651.1         | 2,768.9         | 2,406.0         | 2,498.2         | 2,636.8         |
| <b>자본총계</b>  | <b>6,060.5</b>  | <b>6,143.9</b>  | <b>7,164.4</b>  | <b>7,585.5</b>  | <b>8,114.4</b>  |

## Key Financial Data

|                               | 2016      | 2017      | 2018P     | 2019E     | 2020E     |
|-------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| <b>주당데이터(원)</b>               |           |           |           |           |           |
| SPS                           | 1,106,570 | 1,251,324 | 1,259,433 | 1,421,775 | 1,642,571 |
| EPS(지배주주)                     | 20,708    | 27,803    | 58,763    | 25,263    | 29,345    |
| CFPS                          | 99,546    | 99,976    | 84,457    | 88,878    | 99,894    |
| EBITDAPS                      | 104,471   | 101,956   | 98,623    | 108,142   | 119,158   |
| BPS                           | 235,302   | 232,686   | 290,473   | 310,549   | 334,376   |
| DPS                           | 2,500     | 3,000     | 3,500     | 3,500     | 3,500     |
| 배당수익률(%)                      | 0.7       | 0.8       | 1.1       | 1.0       | 1.0       |
| <b>Valuation(Multiple)</b>    |           |           |           |           |           |
| PER                           | 17.3      | 13.2      | 5.6       | 13.4      | 11.6      |
| PCR                           | 3.6       | 3.7       | 3.9       | 3.8       | 3.4       |
| PSR                           | 0.3       | 0.3       | 0.3       | 0.2       | 0.2       |
| PBR                           | 1.5       | 1.6       | 1.1       | 1.1       | 1.0       |
| EBITDA                        | 1,374.9   | 1,342.5   | 1,462.0   | 1,628.0   | 1,793.8   |
| EV/EBITDA                     | 9.6       | 10.5      | 10.0      | 9.1       | 8.3       |
| <b>Key Financial Ratio(%)</b> |           |           |           |           |           |
| 자기자본이익률(ROE)                  | 8.4       | 10.9      | 21.5      | 7.8       | 8.4       |
| EBITDA 이익률                    | 9.4       | 8.1       | 7.8       | 7.6       | 7.3       |
| 부채비율                          | 160.1     | 174.6     | 177.1     | 175.9     | 175.3     |
| 금융비용부담률                       | 1.2       | 1.2       | 0.0       | 0.0       | 0.0       |
| 이자보상배율(x)                     | 4.7       | 3.8       |           |           |           |
| 매출채권회전율(x)                    | 8.0       | 7.7       | 7.7       | 7.7       | 7.7       |
| 재고자산회전율(x)                    | 12.2      | 12.8      | 13.3      | 13.3      | 13.4      |

**Compliance Notice**

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 2월 15일 현재 동 자료에 언급된 종목을 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 2월 15일 현재 동 자료에 언급된 종목을 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 2월 15일 현재 동 자료에 언급된 종목을 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:김정욱)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

**투자등급 관련사항** (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

| 기업                     | 항후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미   |
|------------------------|--|
| 추천기준일 직전 1개월간 증가대비 4등급 | Buy 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상<br>Trading Buy 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만<br>Hold 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만<br>Sell 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만 |
| <b>산업</b>              | 시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천  |
| 추천기준일 시장지수대비 3등급       | Overweight (비중확대)<br>Neutral (중립)<br>Underweight (비중축소)  |

**투자의견 비율**

| 투자의견 | 비율    |
|------|-------|
| 매수   | 95.5% |
| 중립   | 4.5%  |
| 매도   | 0.0%  |

2018년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**CJ 제일제당 (097950) 투자등급변경 내용**

\* 적정가격 대상시점: 1년

| 추천<br>확정일자 | 자료<br>형식 | 투자의견 | 적정주가<br>(원) | 담당자 | 과리율(%)* |        | 주가 및 적정주가 변동추이 |
|------------|----------|------|-------------|-----|---------|--------|----------------|
|            |          |      |             |     | 평균      | 최고(최저) |                |
| 2017.04.18 | 산업분석     | Buy  | 510,000     | 김정욱 | -31.0   | -27.1  |                |
| 2017.05.12 | 기업브리프    | Buy  | 510,000     | 김정욱 | -30.3   | -24.7  |                |
| 2017.06.05 | 산업분석     | Buy  | 510,000     | 김정욱 | -30.0   | -24.1  |                |
| 2017.06.13 | 기업브리프    | Buy  | 510,000     | 김정욱 | -29.6   | -24.1  |                |
| 2017.07.19 | 산업분석     | Buy  | 510,000     | 김정욱 | -29.5   | -24.1  |                |
| 2017.08.07 | 기업브리프    | Buy  | 510,000     | 김정욱 | -29.7   | -24.1  |                |
| 2017.09.18 | 산업분석     | Buy  | 510,000     | 김정욱 | -29.8   | -24.1  |                |
| 2017.10.18 | 산업분석     | Buy  | 510,000     | 김정욱 | -29.6   | -24.1  |                |
| 2017.11.09 | 기업브리프    | Buy  | 510,000     | 김정욱 | -28.8   | -18.4  |                |
| 2017.12.05 | 산업분석     | Buy  | 510,000     | 김정욱 | -28.5   | -18.4  |                |
| 2018.02.10 | 1년 경과    |      |             |     | -35.1   | -29.5  |                |
| 2018.05.11 | 기업브리프    | Buy  | 510,000     | 김정욱 | -34.3   | -28.6  |                |
| 2018.06.07 | 산업분석     | Buy  | 510,000     | 김정욱 | -33.6   | -25.2  |                |
| 2018.07.30 | 산업분석     | Buy  | 510,000     | 김정욱 | -33.5   | -25.2  |                |
| 2018.08.09 | 기업브리프    | Buy  | 510,000     | 김정욱 | -33.7   | -25.2  |                |
| 2018.10.08 | 산업분석     | Buy  | 510,000     | 김정욱 | -33.8   | -25.2  |                |
| 2018.10.29 | 산업브리프    | Buy  | 510,000     | 김정욱 | -33.9   | -25.2  |                |
| 2018.11.09 | 기업브리프    | Buy  | 510,000     | 김정욱 | -33.8   | -25.2  |                |
| 2018.11.21 | 산업분석     | Buy  | 510,000     | 김정욱 | -33.7   | -25.2  |                |
| 2018.12.06 | 산업분석     | Buy  | 510,000     | 김정욱 | -33.7   | -25.2  |                |
| 2019.02.10 | 1년 경과    |      |             |     | -34.2   | -33.4  |                |
| 2019.02.15 | 기업브리프    | Buy  | 510,000     | 김정욱 | -       | -      |                |