

KT&G (033780)


담배

박은정

 02 3770 5597
 eunjung.park@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	121,000원 (M)
현재주가 (2/21)	101,000원
상승여력	20%

시가총액	138,665억원
총발행주식수	137,292,497주
60일 평균 거래대금	294억원
60일 평균 거래량	287,019주
52주 고	110,500원
52주 저	96,000원
외인지분율	51.71%
주요주주	국민연금 10.00%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(0.0)	1.0	(0.5)
상대	(4.7)	(5.9)	8.5
절대(달러환산)	0.3	1.6	(4.8)

2019년 핵심사업의 회복 기대

투자의견 BUY, 목표주가 121,000원 유지

KT&G에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 121,000원을 유지한다. 목표주가는 12MF EPS에 Target P/E 15배를 적용하여 산출하였다. 글로벌 동종기업 평균 P/E 12배 대비 25% 할증된 수준이다. 2019년은 담배 수출 회복과 커런트형 전자담배 포함 내수 담배의 Q의 증가, 분양수익 반영 본격화 등으로 2019년 영업이익이 16% 성장하며 완연한 개선이 기대된다. 신규 전자담배 진출과 관련된 우려 등은 주가에 반영된 것으로 보이며, 핵심사업의 이익회복 방향에 주목할 시점으로 판단된다.

4Q18 Review: 기타 사업부문의 호조로 컨센서스 상회

KT&G의 4분기 실적은 연결 매출액 1조 1,059억원(YoY+6%), 영업이익 2,720억원(YoY+22%)을 기록하며 컨센서스 영업이익 2,358억원을 15% 상회하는 성과를 달성했다. 상회의 원인은 주요 별도 법인의 실적은 예상수준이었으나, 해외/기타 자회사의 실적 호조에 기인한다. 지배주주순익은 1,349억을 달성하며 전년동기비 61% 감소했는데 이는 종속법인 손상차손 약 600억 반영된 영향이며, 전년동기(4Q17) 이연법인세 부채 약 400억원 환입된 일시적 요인이 있었기 때문이다.

KT&G(별도) 매출 6,878억원(YoY+1%), 영업이익 2,438억원(YoY+0.2%)을 달성했다. 부문별 매출 성과는 전년동기비 내수 담배는 15% 성장, 수출은 36% 감소, 기타(부동산) 부문은 26% 성장을 기록했다. ▶내수 담배의 경우 견조한 성과를 달성한 것으로 판단된다. 4분기 커런트 총수요는 158억본으로 전년동기비 1% 감소하였으나, KT&G의 커런트 판매수량은 전년동기비 3% 증가한 98억본을 기록하며 점유율(61.9%)이 전년동기비+2.3%p 확대되었다. 커런트형 전자담배의 경우 4.6억본 수준으로 릴하이 브리드 출시 이후 지속적으로 점유율이 확대되고 있다. 4분기 커런트형 전자담배 시장은 전체의 10%까지 확대된 것으로 추정된다. 원가율의 경우 커런트형 전자담배 판매 본격화 이후 지속적으로 상승추세로 4분기는 전년동기비 3.6%p 상승했다. ▶수출의 경우 전년동기비 절대 규모의 회복은 멋밋하나 감소세가 둔화되었으며, 전분기비 외형이 개선된 것은 긍정적이다. 핵심시장의 외형 부진과 신시장의 판촉 지속으로 수출 담배의 원가율은 전년동기비 15.1% 상승했다. ▶기타(부동산)은 수원 부동산 분양 매출(681억원)이 본격적으로 인식됨에 따라 견고한 성과를 기록했다.

KGC(별도) 매출 2,359억원(YoY-0.3%), 영업손실 97억원(YoY-3억원)으로 부진한 성과를 기록했다. 부문별 매출 성과는 전년동기비 국내 2% 증가, 수출 13% 감소하며 멋밋한 성과를 보였다. ▶국내의 경우 전년동기비 로드샵 14% 감소, 백화점/대형마트/면세점향 매출이 1% 증가, 홈쇼핑/온라인 매출이 21% 상승하는 성과를 달성했다. 로드샵의 경우 추석 시점 차이 및 채널 재정비 등의 영향으로 매출이 부진했던 것으로 보이며, 수출은 중동지역의 환율 부담으로 유통상의 수입흐름이 미약했던 것으로 판단된다. 홍삼 제품 감소 및 상대적으로 마진이 높은 로드샵 채널, 수출이 부진하며 원가율이 전년동기비 1%p 상승했다.

(다음 페이지 계속)

Quarterly earning forecasts

	4Q18P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	11,059	5.5	-6.5	10,526	5.1
영업이익	2,720	22.2	-23.8	2,358	15.4
세전계속사업이익	2,334	25.2	-34.7	2,519	-7.3
지배순이익	1,349	-61.1	-47.9	1,977	-23.6
영업이익률 (%)	24.6	+3.4 %pt	-5.6 %pt	22.4	+2.2 %pt
지배순이익률 (%)	12.2	-21.0 %pt	-9.8 %pt	18.8	-6.7 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액	45,033	46,672	44,757	49,503
영업이익	14,696	14,261	12,632	14,621
지배순이익	12,308	11,638	9,078	10,637
PER	12.9	12.8	15.4	13.0
PBR	2.1	1.8	1.6	1.5
EV/EBITDA	8.4	7.8	7.7	6.9
ROE	18.6	15.7	11.4	12.9

자료: 유안타증권

2019년 핵심사업의 회복 기대

2019년 KT&G의 연결실적은 매출 4조 9,503억원(YoY+11%), 영업이익 1조 4,621억원(YoY+16%) 전망 한다. 핵심 주요사업 부문의 아쉬웠던 부분들이 회복되며 2019년은 지난 3년 동안 볼 수 없었던 두 자리수 이익 성장을 달성할 것으로 예상된다. ▶KT&G(별도)는 매출 2조 9,837억원(YoY+13%), 영업이익 1조 2,071억원(YoY+20%), 영업이익률 40%(+2%p yoy)으로 외형 회복 및 수익성 개선 효과가 본격화될 것으로 예상한다. 내수 담배 시장 점유율 상승 추세 지속 및 궤련형 전자담배 침투 확대로 전년동기비 내수 7% 성장, 중동향 재고 리스타킹 및 신시장 확대 효과로 수출이 전년동기비 18% 성장할 것을 반영하였다. 부동산의 경우 수원 부지 분양 매출이 인식으로 안정적인 외형성장이 달성 될 것으로 예상된다. ▶KGC(별도)는 매출 1조 4,409억원(YoY+9%), 영업이익 2,255억원(YoY+10%), 영업이익률 16%(+1%p yoy)을 전망한다. 국내 채널 재정비 안정화 및 해외 확장 지속으로 안정적인 외형 성장을 달성 할 것으로 기대한다. 국내와 수출 각각 9%, 10% 성장 반영하였다.

[표 1] KT&G(0333780) 2018년 실적 및 2019년 가이던스

(단위: 십억원)

구분	2018P	2019G	YoY%	비고
KT&G	매출액	2,629.6	3,087.9	17% 국내 담배: 궤련수량 622억본, MS 62.5%목표
	영업이익	1,008.1	1,198.4	19% 수출 담배: 연결 매출 1조 664억원 목표
KGC	매출액	1,325.5	1,400.0	6%
	영업이익	204.8	205.0	0%

자료: 유안타증권 리서치센터

▶ 컨퍼런스콜 질의

Q1. 4분기 국내 전자담배 점유율 및 수익성과 중동 수출에 대한 가이던스에 대한 문의

- 편의점 판매 기준 3.14%, 차세대 전자담배 시장에서 KT&G의 점유율은 23.2%, 수익성은 일반 궤련담배에 근접한 상황. 2월의 경우 30% 수준까지 확대된 것으로 보여짐
- 지난해 글로벌이 어려웠던 것은 중동 시장의 판매 급감영향. 2019년 중동 판매 목표는 전년대비 40% 성장을 보고 있으며, 1~2월의 중동향 수출이 빠르게 회복되고 있어 고무적. 과거 사례를 보면 40%보다 빠르게 회복할 것으로 기대함

Q2. 부동산 매출관련 4분기 및 누적 반영 수준 문의

- 4분기 매출은 832억원(임대 150억원, 분양실적 682억원), 연 누계 1,760억원 반영

Q3. 비영업부분의 기타 손실 및 연결법인 문의

- 비영업부분은 손상차손이 600억원 반영되었으며, 지난해 700억원 반영된 것 대비 100억원이 감소됨. 연

결 기타 및 조정부분의 증가는 해외법인의 매출 증가 때문. 인도네시아 쪽이 연 누계 기준으로 70% 성장함

Q4. 올해 “JUUL”이라는 전자담배가 출시되는데 KT&G의 전략 문의

- 시장이 어떻게 성장할지에 대해서 지속적인 모니터링 중. 단기간에 대응하기는 어려우나 대응제품을 준비해 왔던 것이 사실

Q5. 전자담배 시장 점유율 30% 전망에 대한 변화사항 문의

- 현재 전자담배 시장 점유율 10% 를 상회(기준 시각 30%에서 확산 속도는 약해짐)하고 있음

Q6. 2018년 중동 수출 담배 실적 문의

- 미진했던 요인은 중동 쪽의 정치환경 변동 영향. 내부적으로 현지 재고를 8개월 이상 1년 이상 가지고 있던 것으로 보임. 지난해 현지 판매가 급감한 것이 아니고 수출이 급감함. 현재는 재고가 상당히 줄어든 것으로 파악되어 수출이 회복될 것을 전망함. 현지 판매를 지속적으로 모니터링 하는데, 1~2월 선적이 정상적으로 이루어진 것으로 보면 현지 판매가 회복한 것으로 판단함

Q7. 인삼공사법인의 로드샵이 감소한 원인 문의

- 근본적으로 추석 특수기에 따라 인삼공사 매출의 변동이 존재함. 추석시점 차이 영향. 또한 로드샵 채널 재정비 및 대형마트 수익성 부진으로 인한 폐점 등의 매출 변동 요소가 존재했음

Q8. 국내 컬련담배 점유율이 빠르게 올라오는데, 기존 컬련 담배와의 카니발 유무 문의

- 현재 일반 컬련시장에서 MS가 지속적으로 상승 추세. 가장 큰 원인은 신제품의 지속 출시. 2019년에도 현재의 신제품 출시 기조 지속하여 카니발 없도록 진행할 것

Q9. 일반 컬련부분에서 가향담배에 대한 국회논의가 있는데, 법 통과에 대한 가이드라인 문의

- 아직 정책방향이 구체적으로 정해져 있지 않음. 유예기간도 외국사례에서는 각양각색. 다만 KT&G는 R&D 차원에서 가향담배를 방어할 전략을 구상하고 있음

Q10. 4분기 전자담배의 전체 담배시장 점유율 문의

- 편의점 자료 기반, 4분기 기준 10%로 추정

Q11. 수출에서 해외법인 매출이 증가된 이유 문의

- 기본적으로 글로벌 사업 비전과 연관. 이전에는 수출 중심이었으나, 향후 현지사업 중심으로 집중할 것. 27%까지 해외법인 비중이 높아졌는데 지속적으로 높일 예정이며, 과거에 비해 고가 중심으로 판매 구상 중

Q12. 올해 가이드라인에서 부문별 성장을 구분한다면

- 국내보다 해외법인 성장세가 더 높을 것으로 기대

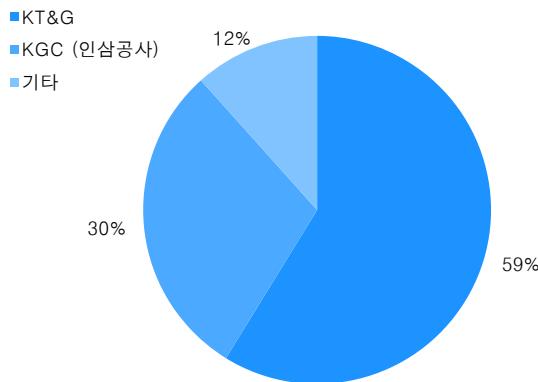
[표 2] KT&G 실적추이 및 전망

(단위: 십억원 %)

	2017	2018P	2019F	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18P	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	
연결 매출액	4,667.2	4,475.7	4,950.3	1,067.6	1,119.7	1,182.5	1,105.9	1,194.8	1,209.5	1,359.0	1,187.0	
KT&G	3,000.1	2,629.6	2,983.7	572.3	705.5	663.9	687.9	670.1	784.2	802.7	726.8	
1. 내수	1,793.8	1,837.8	1,959.0	405.1	476.5	495.8	460.5	436.1	512.4	529.8	480.8	
- 판매량 (백만갑)	2,177.0	2,084.3	2,150.8	468	534	569	513	479	558	589	524	
- 점유율 (%)	62%	62%	63%	67%	67%	66%	62%	62%	62%	63%	63%	
- ASP (원/갑)	824.0	881.7	910.8	864.8	892.7	871.0	897.7	910.0	917.8	899.6	916.7	
2. 수출	878.5	541.5	640.0	132.3	184.2	93.4	131.6	158.2	157.2	177.0	147.6	
- 판매량 (백만갑)	2,356.0	1,734.8	2,000.1	396	608	295	436	464	509	548	479	
- ASP (원/갑)	372.9	312.2	320.0	334.2	303.0	316.6	301.9	340.9	309.0	322.9	308.0	
KGC (인삼공사)	1,200.0	1,325.5	1,440.9	393.4	291.7	404.5	235.9	417.9	316.8	437.2	269.0	
1. 내수	1,113.8	1,212.5	1,316.4	361.9	267.4	374.3	208.9	387.8	290.8	407.1	230.6	
2. 수출	86.1	113.0	124.5	31.5	24.3	30.2	27.0	30.1	25.9	30.1	38.4	
기타	467.1	520.0	525.7	101.9	122.5	113.5	182.1	106.9	108.6	119.1	191.2	
% YoY	연결 매출액	4%	-4%	11%	-9%	-4%	-8%	6%	12%	8%	15%	7%
	KT&G	1%	-12%	13%	-21%	-12%	-16%	1%	17%	11%	21%	6%
1. 내수	-2%	2%	7%	-5%	3%	-2%	16%	8%	8%	7%	4%	
- 판매량 (백만갑)	-4%	-4%	3%	-9%	-6%	-7%	7%	2%	5%	3%	2%	
- 점유율 (%)	4%	1%	1%	9%	11%	5%	-2%	-7%	-8%	-4%	2%	
- ASP (원/갑)	1%	7%	3%	5%	9%	6%	9%	5%	3%	3%	2%	
2. 수출	6%	-38%	18%	-44%	-20%	-55%	-36%	20%	-15%	90%	12%	
- 판매량 (백만갑)	9%	-26%	15%	-40%	8%	-49%	-21%	17%	-16%	86%	10%	
- ASP (원/갑)	-3%	-16%	3%	-6%	-25%	-11%	-20%	2%	2%	2%	2%	
KGC (인삼공사)	8%	10%	9%	15%	15%	10%	0%	6%	9%	8%	14%	
1. 내수	6%	9%	9%	13%	11%	8%	2%	7%	9%	9%	10%	
2. 수출	52%	31%	10%	48%	79%	50%	-13%	-5%	7%	0%	42%	
매출총이익	2,758.3	2,640.0	2,958.2	634.1	657.2	702.5	646.2	720.9	733.6	800.3	703.4	
판매관리비	1,332.2	1,376.7	1,496.1	322.8	334.3	345.6	374.1	339.2	368.2	380.6	408.1	
영업이익	1,426.1	1,263.2	1,462.1	311.4	323.0	356.9	272.0	381.7	365.3	419.7	295.4	
KT&G	1,244.9	1,008.1	1,207.1	213.3	275.7	275.3	243.8	278.2	313.9	323.9	291.0	
KGC (인삼공사)	185	205	226	92	41	82	-10	98	46	91	-8	
기타	-4	53	29	6	7	2	38	6	6	5	13	
% YoY	영업이익	-3%	-11%	16%	-21%	-16%	-15%	22%	23%	13%	18%	9%
	KT&G	-5%	-19%	20%	-33%	-20%	-19%	0%	30%	14%	18%	19%
KGC (인삼공사)	6%	10%	10%	16%	5%	6%	적지	6%	12%	11%	적지	
기타	적지	흑전	-44%	흑전	41%	-67%	흑전	-7%	-12%	147%	-66%	
세전이익	1,345.6	1,331.4	1,507.1	359.8	378.5	357.6	235.5	405.8	406.5	411.8	283.0	
지배주주순이익	1,163.8	909.2	1,063.7	248.9	266.6	258.9	134.9	291.4	276.4	263.8	232.1	
% Margin	매출총이익률	59%	59%	60%	59%	59%	59%	58%	60%	61%	59%	59%
	영업이익률	31%	28%	30%	29%	29%	30%	25%	32%	30%	31%	25%
KT&G	41%	38%	40%	37%	39%	41%	35%	42%	40%	40%	40%	
KGC (인삼공사)	15%	15%	16%	23%	14%	20%	-4%	23%	14%	21%	-3%	
순이익률	-1%	10%	6%	6%	5%	2%	21%	5%	5%	4%	7%	

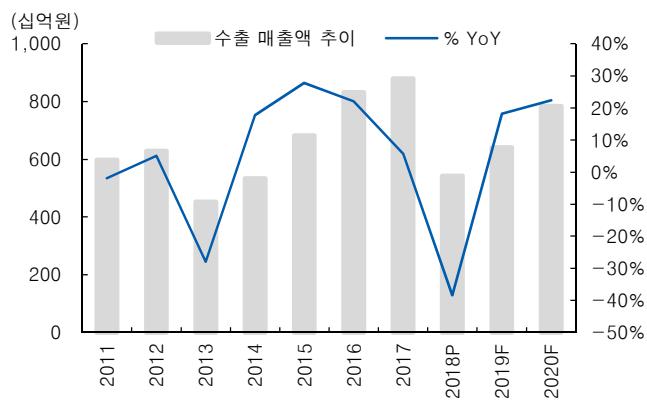
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 2019년 기준 연결기준 매출 비중



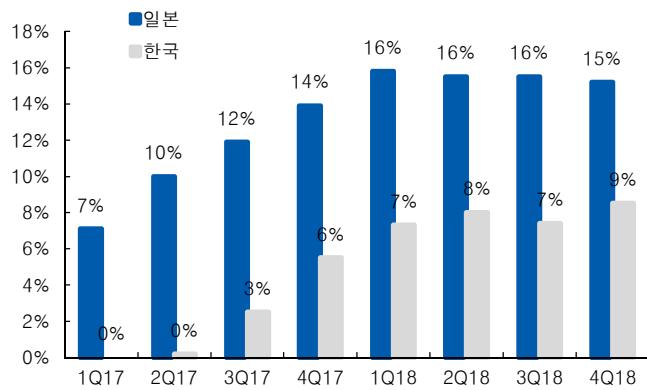
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 3] KT&G 담배 수출액 추이 및 전망



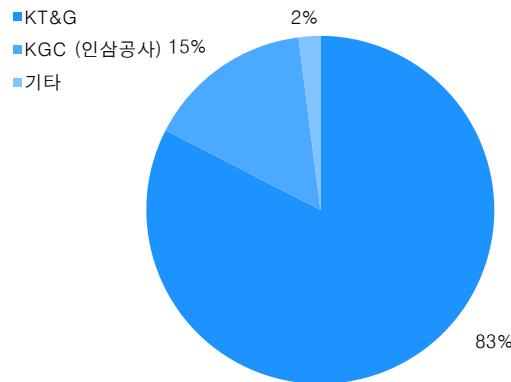
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 5] 필립모리스의 아이코스 아시아 지역 점유율 추이



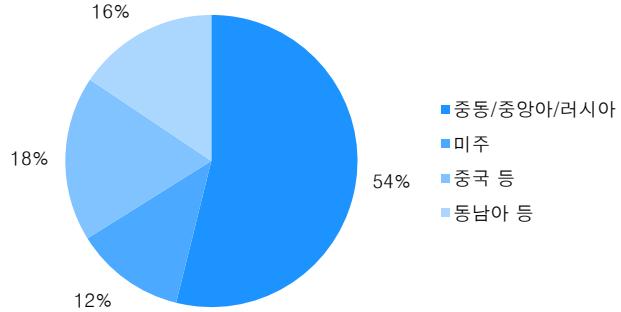
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 2019년 기준 연결기준 이익 비중



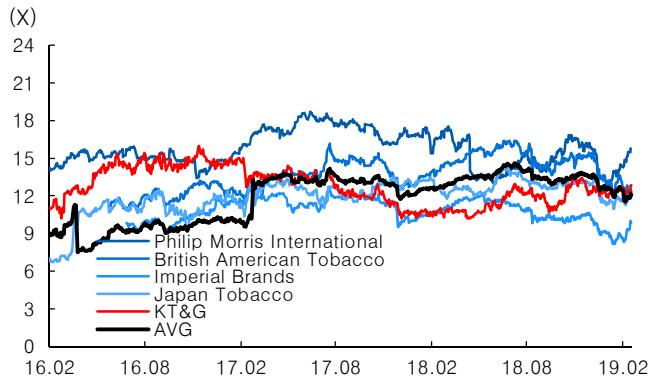
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 4] KT&G 담배 수출액 비중



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 6] KT&G 동종기업 12MF PE Chart



자료: 유안타증권 리서치센터

KT&G (033780) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서					
	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	45,033	46,672	44,757	49,503	53,353
매출원가	17,967	19,089	18,358	19,921	21,465
매출총이익	27,066	27,583	26,399	29,582	31,888
판관비	12,370	13,322	13,767	14,961	15,756
영업이익	14,696	14,261	12,632	14,621	16,132
EBITDA	16,283	15,872	14,222	16,352	18,017
영업외순익	1,177	-805	661	449	419
외환관련순익	405	-1,424	-390	-390	-390
이자순익	312	346	435	383	353
관계기업관련순익	21	57	87	87	87
기타	439	216	529	369	369
법인세비용차감전순이익	15,873	13,456	13,293	15,071	16,551
법인세비용	3,618	1,814	4,245	4,813	5,286
계속사업순이익	12,255	11,642	9,048	10,258	11,265
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	12,255	11,642	9,048	10,258	11,265
지배지분순이익	12,308	11,638	9,078	10,637	11,733
포괄순이익	12,261	12,116	9,522	10,732	11,739
지배지분포괄이익	12,301	12,077	9,491	10,697	11,701

주: 영업이익 산출 기준은 기준 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

재무상태표					
	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	66,155	65,854	69,214	69,317	70,425
현금및현금성자산	8,508	12,302	17,039	13,729	12,069
매출채권 및 기타채권	12,663	11,089	10,132	11,188	12,044
재고자산	22,654	23,175	22,224	24,581	26,492
비유동자산	31,966	33,905	35,505	36,920	38,434
유형자산	16,065	17,570	18,764	19,772	20,875
관계기업등 지분관련자산	565	510	965	1,419	1,874
기타투자자산	9,280	10,252	10,252	10,252	10,252
자산총계	98,121	99,759	104,719	106,237	108,859
유동부채	21,534	18,030	18,006	18,058	18,109
매입채무 및 기타채무	17,874	14,397	14,373	14,424	14,475
단기차입금	1,366	1,747	1,747	1,747	1,747
유동성장기부채	96	37	37	37	37
비유동부채	5,409	3,431	3,880	4,329	4,778
장기차입금	539	652	1,101	1,550	1,999
사채	90	0	0	0	0
부채총계	26,943	21,461	21,886	22,387	22,887
지배지분	70,452	77,721	82,222	83,232	85,339
자본금	9,550	9,550	9,550	9,550	9,550
자본잉여금	5,103	4,841	4,841	4,841	4,841
이익잉여금	60,089	67,452	71,479	72,015	73,647
비지배지분	726	577	610	618	634
자본총계	71,178	78,298	82,832	83,850	85,972
순차입금	-22,649	-25,332	-29,620	-25,861	-23,752
총차입금	2,621	2,789	3,238	3,687	4,136

현금흐름표					
	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	14,978	11,399	12,142	8,780	10,586
당기순이익	12,255	11,642	9,048	10,258	11,265
감가상각비	1,528	1,557	1,541	1,685	1,842
외환손익	-484	1,033	390	390	390
증속,관계기업관련손익	-21	-57	-87	-87	-87
자산부채의 증감	1,755	-1,524	216	-4,498	-3,854
기타현금흐름	-56	-1,253	1,035	1,032	1,029
투자활동 현금흐름	-7,026	-3,299	-2,926	-2,883	-3,136
투자자산	-5,232	-316	-397	-397	-397
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,617	-3,183	-2,735	-2,693	-2,945
유형자산 감소	120	43	0	0	0
기타현금흐름	-296	157	206	206	206
재무활동 현금흐름	-4,884	-4,338	-4,843	-4,843	-4,843
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	-549	449	449	449	449
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-4,283	-4,604	-5,109	-5,109	-5,109
기타현금흐름	-52	-183	-183	-183	-183
연결범위변동 등 기타	-22	32	364	-4,364	-4,267
현금의 증감	3,046	3,794	4,737	-3,310	-1,660
기초 현금	5,462	8,508	12,302	17,039	13,729
기말 현금	8,508	12,302	17,039	13,729	12,069
NOPLAT	14,696	14,261	12,632	14,621	16,132
FCF	13,071	9,241	7,669	4,492	6,067

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

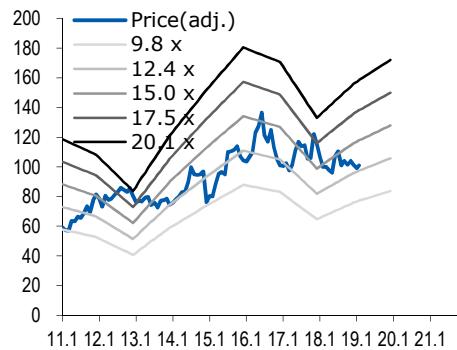
2. PER은 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

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	8,965	8,476	6,612	7,748	8,546
BPS	55,797	61,553	65,118	65,919	67,587
EBITDAPS	11,860	11,560	10,359	11,911	13,123
SPS	32,801	33,995	32,600	36,057	38,861
DPS	3,600	4,000	4,000	4,000	4,000
PER	12.9	12.8	15.4	13.0	11.8
PBR	2.1	1.8	1.6	1.5	1.5
EV/EBITDA	8.4	7.8	7.7	6.9	6.4
PSR	3.5	3.2	3.1	2.8	2.6
재무비율					
	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액 증가율 (%)	8.0	3.6	-4.1	10.6	7.8
영업이익 증가율 (%)	7.6	-3.0	-11.4	15.7	10.3
지배순이익 증가율 (%)	18.8	-5.4	-22.0	17.2	10.3
매출총이익률 (%)	60.1	59.1	59.0	59.8	59.8
영업이익률 (%)	32.6	30.6	28.2	29.5	30.2
지배순이익률 (%)	27.3	24.9	20.3	21.5	22.0
EBITDA 마진 (%)	36.2	34.0	31.8	33.0	33.8
ROIC	28.7	31.7	21.6	23.8	23.9
ROA	13.3	11.8	8.9	10.1	10.9
ROE	18.6	15.7	11.4	12.9	13.9
부채비율 (%)	37.9	27.4	26.4	26.7	26.6
순차입금/자기자본 (%)	-32.1	-32.6	-36.0	-31.1	-27.8
영업이익/금융비용 (배)	218.6	166.3	218.9	219.3	213.2

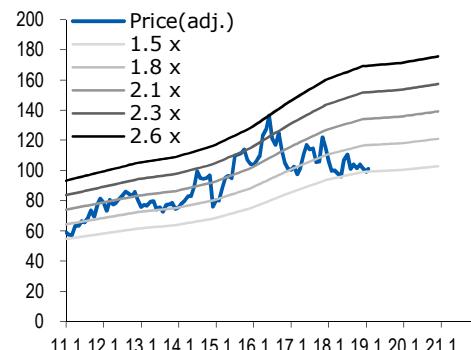
P/E band chart

(천원)



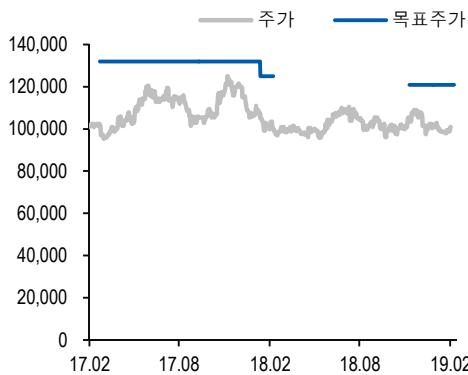
P/B band chart

(천원)



KT&G (033780) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리를		
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2019-02-22	BUY	121,000	1년			
2018-11-30	BUY	121,000	1년			
	담당자 변경					
2018-02-02	BUY	125,000	1년	-18.61	-11.60	
2017-03-14	BUY	132,000	1년	-16.51	-5.30	

자료: 유안타증권

주: 괴리를 $= (\text{실제주가} - \text{목표주가}) / \text{목표주가} \times 100$

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.0
Buy(매수)	84.6
Hold(중립)	14.4
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2019-02-20

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정 시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 입력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박은정)
- 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 기준 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 투자 의사결정은 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.