



BUY(Maintain)

목표주가: 140,000원 (하향)

주가(3/15): 100,500원

시가총액: 39,734억원

음식료

Analyst 박상준, CFA

02) 3787-4807

sjpark@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (3/15)		2,176.11pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	155,000원	88,600원
등락률	-35.16%	13.43%
수익률	절대	상대
1M	-10.7%	-9.8%
6M	-4.7%	1.5%
1Y	-14.1%	-1.6%

Company Data

발행주식수	39,536천주
일평균 거래량(3M)	112천주
외국인 지분율	37.81%
배당수익률(18P)	0.50%
BPS(18P)	36,045원
주요 주주	오리온홀딩스 외 43.8%

투자지표

(억원, IFRS **)	2017	2018P	2019E	2020E
매출액	11,172	19,269	20,274	21,425
보고영업이익	1,074	2,822	3,129	3,418
핵심영업이익	1,074	2,822	3,129	3,418
EBITDA	1,732	3,906	4,228	4,544
세전이익	1,051	2,752	3,125	3,484
순이익	767	1,430	2,210	2,456
지배주주지분순이익	756	1,399	2,162	2,401
EPS(원)	1,912	3,538	5,468	6,074
증감률(%YoY)	N/A	85.0	54.6	11.1
PER(배)	54.7	33.9	18.4	16.5
PBR(배)	3.2	3.3	2.5	2.2
EV/EBITDA(배)	26.8	13.0	9.7	8.7
보고영업이익률(%)	9.6	14.6	15.4	16.0
핵심영업이익률(%)	9.6	14.6	15.4	16.0
ROE(%)	5.7	10.2	14.1	13.9
순부채비율(%)	33.3	14.1	3.2	-6.8

Price Trend



오리온 (271560)

Noise 발생에서 Momentum 회복으로



오리온은 예상 보다 컸던 춘절 시점 차이로 1~2월 실적이 비교적 부진하였다. 또한, 회계적 가정 변화로 추가적인 이연법인세비용도 반영될 전망이다. 하지만, 중국 제과 시장 성장률은 여전히 견조하고, 3월 이후 춘절 재고 부담 완화는 작년보다 빠르게 나타날 수 있기 때문에, 월별 매출이 점차 반등할 것으로 기대된다.

>>> 1Q 기대치 하향과 연간 유효법인세율 상향으로 EPS 하향

1~2월 실적 부진에 따른 1분기 기대치 하향(1Q19E OP 871억원, -7% YoY)과 연간 유효법인세율 상향으로 인해, 19년 연간 영업이익과 EPS 전망치를 각각 -3.2%, -4.8% 하향 조정한다. 예상 보다 컸던 춘절 시점 차이 영향으로, 중국과 베트남의 1~2월 실적이 기대 보다 부진하였다. 춘절기간(12~2월)의 성장률은 중국법인의 경우 RMB 기준 +10%로 비교적 양호했으나, 베트남 법인은 달러 볼륨 인센티브 반영 영향과 수출 역기저가 겹치면서 VND 기준 -2%로 비교적 부진하였다.

동사는 3Q18에 OFC(Orion Food Co., Ltd.)에서 홍콩 PAN ORION 법인으로 처음 배당을 실시하면서, **OFI 이익잉여금이 홍콩법인으로 배당할 가능성이 있는 것으로 회계적 가정이 변경되었다.** 또한, **18년 연간 실적 정정공시**에 따르면, 순이익이 기존 전망치 대비 -378억원 감소하였는데, 이는 **OFI에서 배당한 금액이 홍콩법인에서 한국법인 본사로 배당할 가능성이 있다고 회계적 가정을 변경**하면서, 추가적인 이연법인세비용이 소급 반영되었기 때문이다. 이러한 이연법인세비용은 Cash Out이 발생하지 않는다. 다만, 향후 회계적 가정의 변화가 없다면, **연결기준 전사 유효법인세율이 29.3%로 상향되기 때문에, EPS 추정치의 하향 조정이 불가피 한 것으로 판단된다.** 다만, 이번 배당으로 인해, 홍콩법인의 차입금이 줄어드는 점은 손익 측면에서 긍정적이다.

>>> 중국 제과 시장 성장률은 여전히 양호한 편

중국 제과 시장 성장률은 여전히 양호한 편이다. 동사의 **주력 제품인 파이와 스낵은 각각 +4~5%, +9% 수준의 시장 성장률**을 보이고 있다. 오리온은 **올해 12개의 신제품을 출시하고, 저가동 라인을 회복하여, 중국법인에서 +8% 이상의 매출 증가와 +16% 이상의 이익 증가를 기대**하고 있다. 특히, 사드 이전에 증설된 라인이 충분하기 때문에, 연간 Capex 레벨이 낮은 편이다. 따라서, OPM의 구조적 상승이 기대된다.

한편, **3월 이후 춘절 재고 부담 완화는 작년보다 빠르게 나타날** 전망이다. 올해 춘절이 작년보다 11일 정도 빠르게 왔었기 때문이다. 따라서, 월별 매출 모멘텀도 점차 반등 국면에 접어들 것으로 기대된다.

투자의견 BUY,
목표주가 14만원

오리온에 대해 투자의견 BUY를 유지하나, 목표주가를 14만원으로 하향한다. 1~2월 실적 부진에 따른 추정치 하향과 전사 유효법인세율 상승에 따른 이익 성장 모멘텀 하락을 감안하여, 실적 추정치와 Target PER을 하향 조정하였다. 다만, 최근 주가 하락으로 인해, **주가 레벨이 19년 예상 PER 18배 수준으로 조정되었기 때문에, 준절 재고 부담 완화에 따른 월별 매출 레벨의 반등에 관심을 가질 시점이다.**

오리온 중국법인 및 OFC(Orion Food Co., Ltd.) 손익 추이

(단위: 십억원)	'14	'15	'16	'17	'18	'14~'18 AVG
매출액	1,161.4	1,332.9	1,346.0	794.8	933.0	
OFC	1,161.4	1,332.9	1,346.0	794.8	933.0	
영업이익	162.5	202.1	198.6	19.2	141.6	
OFC	63.8	72.2	82.7	-29.8	81.0	
(OFC 비중)	39%	36%	42%	N/A	57%	43%
세전이익	143.8	182.7	180.9	10.7	238.3	
OFC	64.4	74.7	83.2	-26.2	93.5	
(OFC 비중)	45%	41%	46%	N/A	39%	43%
순이익	105.6	135.6	130.6	4.7	175.1	
OFC	46.8	56.3	59.3	-19.8	72.2	
(OFC 비중)	44%	42%	45%	N/A	41%	43%

자료: 오리온, 키움증권 리서치

주: 1) 오리온의 중국 자회사 중 하나인 OFC는 OFC에서 생산된 제품과 기타 다른 중국 자회사들에서 생산된 제품을 매입하여, 현지 채널에 판매하는 유통법인임. 따라서, 중국법인 연결기준 매출액은 곧 OFC의 매출액이나, OFC의 영업이익은 기타 다른 중국 자회사들에서 수취하는 제조 마진이 빠져 있음

OFC(Orion Food Co., Ltd.) 유효법인세율 추정

OFC 세전이익	100.0	(A) = 100 으로 가정
OFC 법인세	25.0	(B) = (A) * 중국 법인세율 25%
OFC-홍콩 배당가능이익	75.0	(C) = (A) - (B)
홍콩법인(PAN ORION) 배당세	7.5	(D) = (C) * 10%
홍콩-한국 배당가능이익	64.2	(E) = (D) * 홍콩법인(PAN ORION) 지분율 95.15%
한국법인(오리온 별도) 법인세	15.5	(F) = (E) * 24.2%
홍콩법인 배당세 세액공제	3.8	(G) = (D) * 50%
OFC 법인세비용	44.3	(H) = (B) + (D) + (F) - (G)
OFC 유효법인세율	44.3%	(I) = (H) / (A)

자료: 키움증권 리서치

오리온 연결기준 유효법인세율 추정

지역	19년 OP Mix	법인세율	비고
한국	31%	24.2%	
중국	52%	36.0%	
OFC	30%	44.3%	보수적으로 중국법인 OP의 57.2% 차지한다고 가정(18년 기준)
OFC 外	22%	25.0%	
베트남	13%	17.0%	
러시아	3%	20.0%	
19년 연결기준 전사 유효법인세율	100%	29.3%	

자료: 키움증권 리서치

주: 1) 세전이익에서 영업외손익 비중은 크지 않기 때문에, 영업이익 비중으로 연간 유효법인세율을 추정함

오리온 2019년 2월 실적 리뷰

구분(단위: 십억원)	'19/2	'18/2	YoY	'19/1~2	'18/1~2	YoY	'18/12~'19/2	'17/12~'18/2	YoY
전사 매출액	106.2	122.2	-13.1%	352.6	367.7	-4.1%	526.3	497.6	5.8%
한국(오리온)	55.5	55.1	0.7%	119.0	116.1	2.5%	177.8	173.1	2.7%
중국(OFC)	33.1	44.4	-25.5%	180.9	194.2	-6.8%	257.7	237.4	8.6%
베트남(OFV)	12.5	19.0	-34.2%	43.2	51.0	-15.3%	74.5	74.3	0.3%
러시아(OIE)	5.1	3.7	37.8%	9.5	6.4	48.4%	16.3	12.8	27.3%
전사 영업이익	3.6	9.9	-63.6%	54.7	69.9	-21.7%	75.1	58.6	28.2%
한국(오리온)	6.5	6.3	3.2%	16.7	15.7	6.4%	23.3	21.6	7.9%
중국(OFC 등 9개법인)	-2.6	-0.9	적지	29.9	39.3	-23.9%	37.3	20.6	81.1%
베트남(OFV)	-0.7	4.2	적전	7.2	14.5	-50.3%	13.2	16.8	-21.4%
러시아(OIE)	0.4	0.3	33.3%	0.9	0.4	125.0%	1.3	-0.4	흑전
전사 OPM	3.4%	8.1%	-4.7%p	15.5%	19.0%	-3.5%p	14.3%	11.8%	2.5%p
한국(오리온)	11.7%	11.4%	0.3%p	14.0%	13.5%	0.5%p	13.1%	12.5%	0.6%p
중국(OFC)	-7.9%	-2.0%	-5.8%p	16.5%	20.2%	-3.7%p	14.5%	8.7%	5.8%p
베트남(OFV)	-5.6%	22.1%	-27.7%p	16.7%	28.4%	-11.8%p	17.7%	22.6%	-4.9%p
러시아(OIE)	7.8%	8.1%	-0.3%p	9.5%	6.3%	3.2%p	8.0%	-3.1%	11.1%p
월평균 환율									
원/RMB	166	171	-2.7%	166	168	-1.5%	165	167	-1.3%
원/VND	0.0484	0.0475	1.8%	0.0484	0.0472	2.4%	0.0483	0.0474	1.9%
원/RUB	17.0	19.0	-10.2%	16.9	18.9	-10.6%	16.8	18.8	-10.4%
현지통화 기준 매출액									
한국(오리온) - 십억원	55.5	55.1	0.7%	119.0	116.1	2.5%	177.8	173.1	2.7%
중국(OFC) - 백만 RMB	199.0	259.7	-23.4%	1,092.7	1,156.0	-5.5%	1,565.0	1,422.9	10.0%
베트남(OFV) - 십억 VND	258.4	399.8	-35.4%	893.2	1,080.0	-17.3%	1,541.9	1,567.0	-1.6%
러시아(OIE) - 백만 RUB	299.3	194.9	53.6%	562.2	338.7	66.0%	969.3	682.0	42.1%

자료: 오리온, 한국은행, 키움증권 리서치

오리온 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018P	2019E
매출액	516.3	423.8	493.7	493.2	510.9	445.3	519.1	552.0	1,771.1	1,926.9	2,027.4
(YoY)	12.3%	15.3%	-2.5%	15.5%	-1.0%	5.1%	5.1%	11.9%	-22.7%	8.8%	5.2%
한국(오리온 별도)	177.6	175.5	175.0	183.8	182.2	178.9	178.4	187.6	678.5	711.9	727.0
(YoY)	5.7%	2.6%	4.6%	6.8%	2.6%	2.0%	1.9%	2.1%	-0.1%	4.9%	2.1%
중국(Pan Orion)	266.3	191.5	255.2	220.1	259.1	203.7	271.0	268.3	794.8	933.0	1,002.1
(YoY)	25.3%	48.2%	-7.3%	23.8%	-2.7%	6.4%	6.2%	21.9%	-41.0%	17.4%	7.4%
베트남(OJV)	67.4	46.3	50.3	69.8	61.2	49.8	54.5	77.6	220.5	233.9	243.1
(YoY)	9.9%	-4.8%	0.8%	15.3%	-9.1%	7.5%	8.4%	11.1%	7.8%	6.1%	4.0%
러시아(OIE)	10.8	14.9	17.0	22.1	14.3	17.3	19.0	21.2	77.3	64.9	71.8
(YoY)	-38.7%	-21.0%	-14.1%	5.5%	31.8%	16.3%	11.5%	-4.0%	26.3%	-16.1%	10.7%
연결조정	-5.9	-4.4	-3.8	-2.7	-5.9	-4.4	-3.8	-2.7	0.0	-16.7	-16.7
영업이익	93.6	39.6	78.7	70.3	87.1	58.2	86.9	80.6	151.0	282.2	312.9
(YoY)	215.3%	102.4%	0.0%	246.5%	-6.9%	47.0%	10.5%	14.7%	-51.5%	86.8%	10.9%
(OPM)	18.1%	9.3%	15.9%	14.3%	17.1%	13.1%	16.7%	14.6%	8.5%	14.6%	15.4%
한국(오리온 별도)	24.0	23.2	20.7	24.3	25.2	24.1	22.7	24.7	81.6	92.2	96.7
(OPM)	13.5%	13.2%	11.8%	13.2%	13.9%	13.5%	12.7%	13.2%	12.0%	13.0%	13.3%
중국(Pan Orion)	48.9	10.7	49.1	32.9	45.9	25.3	52.7	40.4	19.2	141.6	164.2
(OPM)	18.4%	5.6%	19.2%	14.9%	17.7%	12.4%	19.5%	15.0%	2.4%	15.2%	16.4%
베트남(OJV)	17.1	3.9	6.5	13.6	11.0	6.2	8.2	16.6	36.0	41.0	42.0
(OPM)	25.4%	8.4%	12.9%	19.4%	17.9%	12.4%	15.0%	21.5%	16.3%	17.5%	17.3%
러시아(OIE)	0.4	2.1	2.2	3.3	1.8	3.0	3.1	2.7	14.3	8.0	10.7
(OPM)	4.0%	14.3%	13.1%	14.8%	12.9%	17.1%	16.6%	12.7%	18.5%	12.4%	14.8%
연결조정	3.2	-0.3	0.2	-3.8	3.2	-0.3	0.2	-3.8	0.0	-0.7	-0.7
세전이익	87.5	35.9	77.4	74.5	86.4	57.6	86.9	81.6		275.2	312.5
(법인세율)	22.9%	22.9%	57.3%	80.1%	29.6%	28.3%	30.5%	28.3%		48.0%	29.3%
당기순이익	67.5	27.6	33.1	14.8	60.8	41.3	60.3	58.5		143.0	221.0
지배주주순이익	65.9	27.4	32.6	13.9	59.5	40.6	58.8	57.3		139.9	216.2
(YoY)			-44.8%	23.7%	-9.8%	48.3%	80.1%	312.1%			54.6%
현지 통화 기준 매출 성장률											
중국(Pan Orion)	25.0%	44.1%	-4.8%	27.5%	-0.6%	9.3%	6.3%	20.2%	-38.7%	18.5%	8.3%
베트남 내수(OJV 내수)	22.2%	8.5%	12.0%	25.5%	-7.3%	12.0%	12.0%	12.0%	18.3%	18.0%	6.4%
러시아(OIE)	-36.2%	-11.9%	-4.6%	16.6%	50.6%	24.6%	17.0%	0.0%	13.5%	-7.6%	18.0%

자료: 오리온, 키움증권 리서치

주: 1) 2Q17까지의 실적은 분할 전 제과 사업 기준

오리온 목표주가 변경 내역

예상 EPS(원)	5,771	'19E EPS * 50% + '20E EPS * 50%
Target PER(배)	23.4	이익 증가율 둔화 감안하여, 최근 1년 FW12M PER 상단(26 배)에서 10% 할인
목표주가(원)	140,000	만원 이하 반올림

자료: 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018P	2019E	2020E
매출액	-	11,172	19,269	20,274	21,425
매출원가	-	5,935	10,506	10,733	11,259
매출총이익	-	5,237	8,763	9,541	10,166
판매비및일반관리비	-	4,163	5,942	6,412	6,749
영업이익(보고)	-	1,074	2,822	3,129	3,418
영업이익(핵심)	-	1,074	2,822	3,129	3,418
영업외손익	-	-24	-70	-4	66
이자수익	-	44	63	66	70
배당금수익	-	0	0	0	0
외환이익	-	65	0	0	0
이자비용	-	116	178	118	55
외환손실	-	41	0	0	0
관계기업지분법손익	-	-3	0	0	0
투자및기타자산처분손익	-	42	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	-	-6	0	0	0
기타	-	-9	46	48	51
법인세차감전이익	-	1,051	2,752	3,125	3,484
법인세비용	-	284	1,322	916	1,028
유효법인세율 (%)	-	27.0%	48.0%	29.3%	29.5%
당기순이익	-	767	1,430	2,210	2,456
지배주주지분순이익(억원)	-	756	1,399	2,162	2,401
EBITDA	-	1,732	3,906	4,228	4,544
현금순이익(Cash Earnings)	-	1,425	2,514	3,308	3,582
수정당기순이익	-	740	1,430	2,210	2,456
증감율(% YoY)	-				
매출액	-	N/A	72.5	5.2	5.7
영업이익(보고)	-	N/A	162.7	10.9	9.2
영업이익(핵심)	-	N/A	162.7	10.9	9.2
EBITDA	-	N/A	125.5	8.3	7.5
지배주주지분 당기순이익	-	N/A	85.0	54.6	11.1
EPS	-	N/A	85.0	54.6	11.1
수정순이익	-	N/A	93.2	54.5	11.1

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018P	2019E	2020E
유동자산	-	4,575	5,886	6,155	6,633
현금및현금성자산	-	1,016	1,846	1,904	2,140
유동금융자산	-	509	434	456	482
매출채권및유동채권	-	1,457	1,894	1,993	2,106
재고자산	-	1,507	1,566	1,648	1,741
기타유동비금융자산	-	85	147	155	163
비유동자산	-	18,005	17,821	18,312	18,779
장기매출채권및기타비유동채권	-	467	497	523	553
투자자산	-	242	303	367	431
유형자산	-	16,728	16,460	16,890	17,292
무형자산	-	524	516	487	459
기타비유동자산	-	45	45	45	45
자산총계	-	22,580	23,707	24,467	25,412
유동부채	-	5,230	5,003	4,721	4,372
매입채무및기타유동채무	-	2,316	3,036	3,194	3,375
단기차입금	-	1,044	1,053	553	0
유동성장기차입금	-	1,659	500	539	539
기타유동부채	-	210	414	434	457
비유동부채	-	3,901	4,065	3,134	2,209
장기매입채무및비유동채무	-	1	0	0	0
사채및장기차입금	-	3,294	2,796	1,796	796
기타비유동부채	-	606	1,268	1,338	1,413
부채총계	-	9,131	9,067	7,855	6,581
자본금	-	198	198	198	198
주식발행초과금	-	5,981	5,981	5,981	5,981
이익잉여금	-	762	1,930	3,861	6,031
기타자본	-	6,141	6,141	6,141	6,141
지배주주지분자본총계	-	13,082	14,250	16,181	18,351
비지배주주지분자본총계	-	367	390	431	480
자본총계	-	13,449	14,640	16,612	18,831
순차입금	-	4,472	2,070	529	-1,287
총차입금	-	5,997	4,349	2,889	1,336

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018P	2019E	2020E
영업활동현금흐름	-	1,932	3,437	3,273	3,542
당기순이익	-	767	1,430	2,210	2,456
감가상각비	-	642	1,057	1,070	1,098
무형자산상각비	-	16	27	29	29
외환손익	-	-29	0	0	0
자산처분손익	-	89	0	0	0
지분법손익	-	3	0	0	0
영업활동자산부채 증감	-	281	335	-36	-41
기타	-	163	588	0	0
투자활동현금흐름	-	-170	-1,384	-1,587	-1,590
투자자산의 처분	-	549	14	-87	-90
유형자산의 처분	-	148	0	0	0
유형자산의 취득	-	-898	-1,378	-1,500	-1,500
무형자산의 처분	-	-11	-20	0	0
기타	-	41	0	0	0
재무활동현금흐름	-	-1,553	-1,223	-1,628	-1,715
단기차입금의 증가	-	-2,541	9	-500	-553
장기차입금의 증가	-	997	-1,657	-960	-1,000
자본의 증가	-	0	0	0	0
배당금지급	-	0	-237	-237	-237
기타	-	-9	662	70	75
현금및현금성자산의순증가	-	183	830	58	236
기초현금및현금성자산	-	833	1,016	1,846	1,904
기말현금및현금성자산	-	1,016	1,846	1,904	2,140
Gross Cash Flow	-	1,651	3,102	3,308	3,582
Op Free Cash Flow	-	815	1,487	1,776	1,995

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018P	2019E	2020E
주당지표(원)	-				
EPS	-	1,912	3,538	5,468	6,074
BPS	-	33,092	36,045	40,930	46,419
주당EBITDA	-	4,382	9,879	10,695	11,494
CFPS	-	3,604	6,360	8,369	9,062
DPS	-	600	600	600	600
주가배수(배)	-				
PER	-	54.7	33.9	18.4	16.5
PBR	-	3.2	3.3	2.5	2.2
EV/EBITDA	-	26.8	13.0	9.7	8.7
PCFR	-	29.0	18.9	12.0	11.1
수익성(%)	-				
영업이익률(보고)	-	9.6	14.6	15.4	16.0
영업이익률(핵심)	-	9.6	14.6	15.4	16.0
EBITDA margin	-	15.5	20.3	20.9	21.2
순이익률	-	6.9	7.4	10.9	11.5
자기자본이익률(ROE)	-	5.7	10.2	14.1	13.9
투자자본이익률(ROIC)	-	4.4	8.3	12.6	13.4
안정성(%)	-				
부채비율	-	67.9	61.9	47.3	34.9
순차입금비용	-	33.3	14.1	3.2	-6.8
이자보상배율(배)	-	9.3	15.8	26.4	62.4
활동성(배)	-				
매출채권회전율	-	7.7	11.5	10.4	10.5
재고자산회전율	-	7.4	12.5	12.6	12.6
매입채무회전율	-	4.8	7.2	6.5	6.5

Compliance Notice

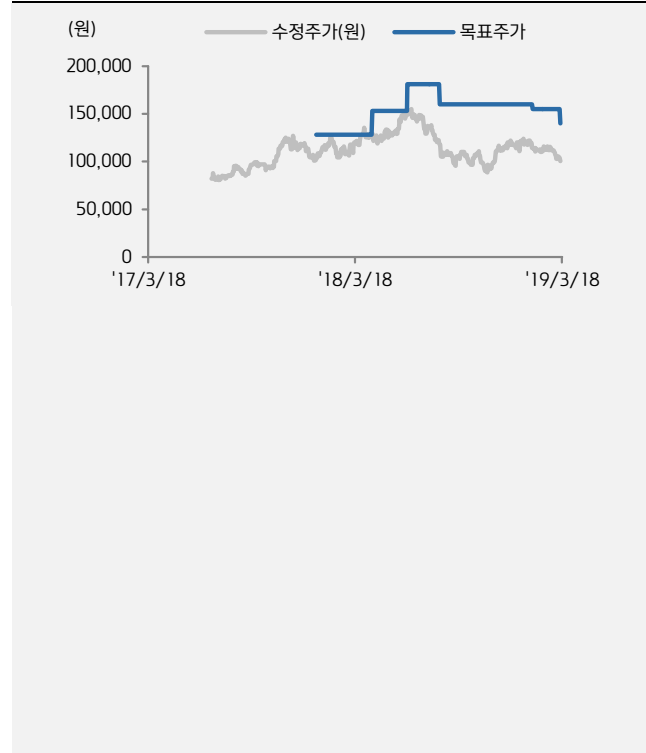
- 당사는 3월 15일 현재 '오리온 (271560)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자 의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
오리온 (271560)	2018/01/08	BUY(Initiate)	128,000원	6개월	-16.99	-14.45
	2018/01/16	BUY(Maintain)	128,000원	6개월	-10.72	-2.34
	2018/02/14	BUY(Maintain)	128,000원	6개월	-8.90	5.86
	2018/04/17	BUY(Maintain)	153,000원	6개월	-17.49	-12.75
	2018/05/16	BUY(Maintain)	153,000원	6개월	-16.86	-12.75
	2018/05/28	BUY(Maintain)	153,000원	6개월	-13.58	-2.61
	2018/06/18	BUY(Maintain)	181,000원	6개월	-17.87	-14.36
	2018/07/13	BUY(Maintain)	181,000원	6개월	-19.90	-14.36
	2018/07/25	BUY(Maintain)	181,000원	6개월	-23.43	-14.36
	2018/08/16	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-34.32	-30.63
	2018/09/19	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-34.55	-30.63
	2018/10/12	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-35.11	-30.63
	2018/11/05	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-35.84	-30.63
	2018/11/15	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-35.96	-30.63
	2018/11/21	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-32.17	-22.50
	2019/01/28	BUY(Maintain)	155,000원	6개월	-27.74	-25.16
	2019/02/15	BUY(Maintain)	155,000원	6개월	-28.68	-25.16
	2019/03/18	BUY(Maintain)	140,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였습니다.

목표주가추이(2개년)



투자 의견 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%