



Outperform(Maintain)

목표주가: 120,000원
주가(4/15): 96,800원

시가총액: 33,686억원

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

Stock Data

KOSPI (4/15)		2,242.88pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	106,500 원	72,800원
등락률	-9.11%	32.97%
수익률	절대	상대
1M	2.7%	-0.4%
6M	18.6%	13.5%
1Y	20.7%	32.1%

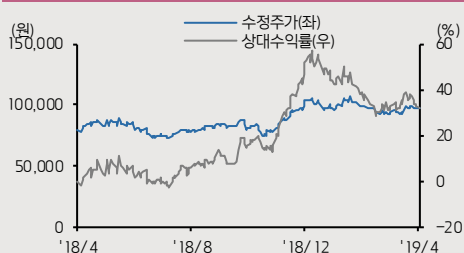
Company Data

발행주식수	34,800 천주
일평균 거래량(3M)	126천주
외국인 지분율	47.11%
배당수익률(19E)	2.07%
BPS(19E)	153,106원
주요 주주	대림Corp. 외6인 23.12%
	국민연금공단 12.70%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	109,845	91,796	102,326	107,670
보고영업이익	8,454	8,138	8,472	8,720
핵심영업이익	8,454	8,138	8,472	8,720
EBITDA	9,760	9,574	9,909	10,156
세전이익	8,944	8,540	9,232	9,611
순이익	6,781	6,428	6,971	7,272
지배주주지분순이익	6,464	5,864	6,145	6,423
EPS(원)	16,746	15,193	15,920	16,641
증감률(%Y Y)	31.8	-9.3	4.8	4.5
PER(배)	6.1	6.4	6.1	5.8
PBR(배)	0.7	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA(배)	5.0	4.4	4.0	3.5
보고영업이익률(%)	7.7	8.9	8.3	8.1
핵심영업이익률(%)	7.7	8.9	8.3	8.1
ROE(%)	12.4	10.4	9.9	9.6
순부채비율(%)	8.7	0.4	-4.8	-9.9

Price Trend



1Q19 실적 Preview

대림산업 (000210)

매출 부진에도 수익성은 양호할 전망



〈실적 Preview〉 1분기 매출액 2조 1,950억원(YoY -22.6%), 영업이익 1,878억 원(YoY -24.4%)으로 시장기대치를 상회할 전망이다. 이는 저마진 주택현장의 준공에 따른 원가율 개선에 기인합니다. 올해 주택공급계획이 전년대비 크게 증가하고, 플랜트부문 구조조정도 마무리 되고 있는 점은 긍정적입니다. 다만, 플랜트 혹은 해외수주에 대해서 사우디, 이란 이후 해법이 필요하다는 판단입니다.

>>> 매출은 부진하지만 이익은 시장기대치를 상회할 전망

동사는 1분기 매출액 2조 1,950억원(YoY -22.6%, QoQ -19.5%), 영업이익 1,878억 원(YoY -24.4%, QoQ +12.7%)으로 시장기대치를 상회할 전망이다. 가이던스에서 제시했지만, 매출은 분기 뿐만 아니라 연간으로도 1) 최근 3개년간 지속된 주택공급 감소와 2) 플랜트 수주 부진에 따른 수주잔고 감소로 전년대비 16.4% 감소할 전망이다. 매출 부진에도 이익이 전년수준을 유지할 수 있는 이유는 용안한숲, LG사이언스파크, 이대마곡병원 등 저마진 주택현장의 준공에 따른 원가율 개선에 기인한다. 올해 평택소사벌, 세종2차, 춘천한숲시티2차 등 원가율이 양호한 자체사업이 준공되는 효과도 긍정적이다. 연결 실적에서는 삼호가 워크아웃 종료 이후 정상화되면서 돋보일 전망이며, 유화 및 YNCC는 미국 증설 물량의 영향으로 올해 부진할 전망이다.

>>> 사우디, 이란 이후 해법이 필요한 해외 및 플랜트 수주

수주목표는 10.3조원으로 플랜트 2조원, 토목 1.6조원, 주택 5.5조원, 삼호 1.2조원으로 구성됐다. 2018년 플랜트부문 수주실적이 1.4조원이었음을 감안하면 2조원은 보수적이다. 플랜트부문은 1분기 말레이시아 ULSADO 정유공장(1.32억불)과 YNCC 증설(3,212억원) 수주로 약 5,000억원의 수주 실적을 기록한 것으로 파악된다. 이외 주요 파이프라인은 미국 USGC Petrochemical 프로젝트(6,000억원)와 FEED 중인 HPC 현대케미칼 프로젝트(6,000억원), LG 폴리카보네이트(3,000억원), S-oil RHDS(2,000억원), 러시아 모스크바 Refinery(2,000억원) 등이 있다. 미국 USGC 프로젝트의 경우는 'FEED + Early work' 수주가 진행됐고, EPC 본계약은 2분기가 될 전망이다. 파이프라인을 고려하면, 플랜트 목표 2조원은 충분히 달성 가능해 보인다. 기대 수주 규모는 아쉽지만, 1) 북미와 러시아 지역에 진출한다는 점, 2) 국내 정유화학사들의 CAPEX 투자가 실제로 시작되고 있다는 점 등은 의미가 있다는 판단이다.

>>> 주택부문 원가율 개선이 핵심

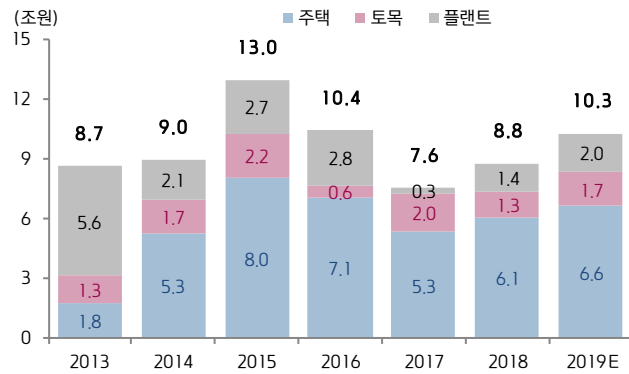
동사는 지난 2년간의 수주 부진과 주택공급 감소로 올해 역성장은 불가피하다. 다만, 1) 일회성 요인 제거로 토목부문 정상화와 플랜트부문 적자폭 축소 2) 저수익 현장 및 자체 현장 준공에 따른 주택부문 원가율 개선 등으로 수익성은 전년 대비 개선될 전망이다. 특히 올해 수익성 개선의 키는 주택부문 원가율 개선이다. 전년대비 개선되는 주택마진의 폭에 대한 의구심이 존재하지만, 상반기 실적에서 증명한다면 시장의 평가는 달라질 전망이다. 주택공급계획은 전년대비 86.1% 증가한 28,178세대다. 올해는 수주와 주택 수익성 유지, 양호한 분양실적 등이 중요하다. 잡음이 발생한 플랜트부문은 구조조정이 마무리되고 있고, 작년 4분기부터는 플랜트 수주가 개선되고 있어 내년부터는 플랜트 매출도 정상화 될 전망이다. 주택공급이 다시 증가한다는 점은 긍정적이나, 플랜트 혹은 해외수주의 증장기 전망이 여전히 밝지 않다는 점이 아쉽다.

대림산업 실적 추이 및 전망 (단위: 억원)

(IFRS 연결)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2018	2019E	2020E
매출액	28,361	29,570	24,638	27,276	21,950	23,459	22,332	24,056	109,845	91,796	102,326
토목	2,954	3,199	2,755	3,518	3,048	3,307	2,918	2,843	12,426	12,116	12,348
플랜트	4,276	2,684	2,305	2,740	2,001	1,965	1,941	2,161	12,005	8,067	11,084
건축	14,536	16,050	12,273	12,902	10,274	10,782	10,541	10,883	55,761	42,481	48,756
유화	2,975	3,144	3,211	2,703	3,047	3,065	3,073	2,788	12,033	11,973	12,272
연결중속법인	3,531	4,486	4,010	5,299	3,500	4,331	3,784	5,278	17,326	16,894	17,598
매출원가율	85.4	87.5	86.1	89.2	84.9	84.9	85.2	85.4	87.1	85.1	86.1
별도	87.4	88.8	89.8	90.8	86.7	86.4	87.3	87.6	89.1	87.0	87.8
연결중속법인	71.5	80.1	67.1	82.7	75.6	78.2	74.9	77.8	76.1	76.8	77.7
토목	91.3	92.9	92.9	91.1	91.8	91.7	91.9	91.6	92.0	91.8	91.7
플랜트	93.8	104.0	104.0	109.2	97.8	96.9	98.3	99.3	101.6	98.1	97.2
건축	84.9	86.2	86.2	86.8	82.5	82.6	82.7	82.7	86.0	82.6	84.7
유화	85.8	84.0	84.0	88.8	87.4	86.3	86.7	92.0	85.5	88.0	86.1
매출총이익률(%)	14.6	12.5	13.9	10.8	15.1	15.1	14.8	14.6	12.9	14.9	13.9
영업이익	2,482	2,250	2,055	1,667	1,878	2,120	2,005	2,134	8,454	8,138	8,472
영업이익률(%)	8.8	7.6	8.3	6.1	8.6	9.0	9.0	8.9	7.7	8.9	8.3
세전이익	3,115	3,007	2,596	226	2,068	2,531	2,241	1,699	8,944	8,540	9,232
순이익	2,505	2,258	1,873	145	1,559	1,904	1,680	1,285	6,781	6,428	6,971

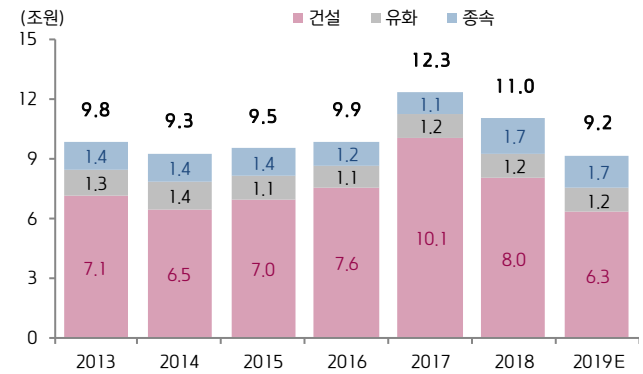
자료: 대림산업, 키움증권

대림산업 수주 추이



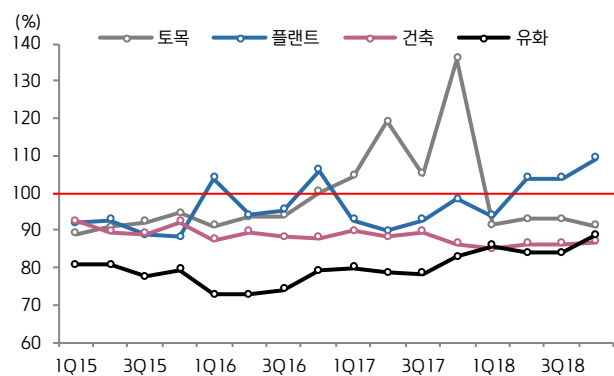
자료: 대림산업, 키움증권

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
말레이시아	ULSADO Project	1.32 억불	대림산업	* 2월 수주 * 디젤 처리 시설
한국	NCC#2 Revamp & 2ND BD Project	3,212 억원	대림산업	* 3월 수주 * 여수 YNCC 공장의 에틸렌과 부타디엔 생산 용량 증설
인도네시아	롯데케미칼 Titan NCC	40 억불	GS 건설	* 4 개 pkg 분리 발주 예상
			삼성엔지니어링	
			대림산업	
			현대건설	
미국	Chevron Phillips USGC Petrochemicals #2	11 억불	대림산업-Zachry	* EP(대림산업), C(Zachry) * 대림산업 지분 약 5 억불
러시아	Refinery	3 억불		* 4 분기 예상
GS칼텍스	Mixed Feed Cracker	2.6 조원	GS 건설 대림산업	* 올레핀 생산시설(혼합유분크래커)
LG화학	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 * 대림산업 지분 약 3,000 억원
현대케미칼	Heavy Feed Petrochemical complex	2.7 조원	현대건설	* 현대오일뱅크/롯데케미칼 합작법인
			대림산업	* 올레핀 생산시설(중질유 석유화학 설비)
			삼성엔지니어링	* 시공비 2 조원, 4 월 중 1 조원 단기 발주 예상 * 대림산업 지분 약 6,000 억원(동사 FEED 진행 중)
S-OIL	온산 스팀크래커 및 올레핀 다운스트림	45 억불	대림산업	* 4 월 중순 경 FEED 입찰서 발급 예정 * 본 계약은 내년이 될 전망
			대우건설	
			GS 건설	
			현대건설	
			삼성엔지니어링	

자료: 키움증권

대림산업 4Q18 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	2019-06-30	12,293	614	95.0%		9		0.1%
베트남 Thai Binh2 PP 사업팀	2012-05-22	2020-04-08	7,821	1,094	86.0%		504		7.5%
쿠웨이트 KNPC SHFP 현장	2013-05-28	2019-12-17	5,435	603	88.9%	446	424	9.2%	18.0%
필리핀 SBPL 500MW CFPP 사업팀	2014-10-08	2019-09-15	5,070	574	88.7%		505		11.2%
브루나이 Temburong CC2 현장	2015-02-04	2019-05-26	4,967	730	85.3%	198	345	4.7%	12.8%
사우디 Maaden Ammonia III Project	2018-10-22	2022-03-31	4,887	4,607	5.7%				
싱가폴 TTP1 현장	2015-03-01	2020-12-27	4,674	495	89.4%	102	20	2.4%	2.9%
알제리 Kais CAPP 사업팀	2014-02-19	2022-12-31	3,248	1,458	55.1%				
싱가폴 ThomsonLineT222 현장	2014-05-27	2020-12-30	2,526	410	83.8%				
브루나이 Temburong CC3 현장	2015-09-10	2019-05-31	2,067	439	78.7%				
파키스탄Gulpur수력발전 현장	2014-07-28	2019-07-19	2,061	440	78.7%				
필리핀 Pagbilao 420MW CFPP 사업팀	2014-04-25	2019-06-30	1,999	145	92.7%				
러시아 Omsk DCC 사업팀	2015-08-12	2019-12-31	599	152	74.7%				
인도네시아 Karian댐 현장	2015-06-17	2021-03-27	510	264	48.2%				
말레이시아 Petron ULSADO 사업팀	2018-08-01	2021-07-31	193	149	22.9%				
합계			58,349	12,174	79.1%	746	1,806	1.6%	5.5%
DSA									
사우디 DSA Maaden Ammonia III 현장	2018-10-22	2022-03-31	5,085	5,084	0.0%				
사우디 DSA ELASTOMER PROJECT 현장	2012-09-30	2019-03-31	4,471	13	99.7%		0.3		0.01%
사우디 DSA SEP sSBR Project 현장	2016-05-08	2019-10-31	665	99	85.2%				
합계			10,221	5,195	49.2%	0	0.3	0.0%	0.01%

자료: 대림산업, 키움증권

원가율 100% 이상 주요 현장(2018년 말 기준) (단위: 억원)

발주처	공사명	계약일	준공예정일	기본도금액	완성공사액	계약잔액	진행률
엘지전자	LG 사이언스파크 현장	2015-05-15	2018-12-31	4,302	4,302	0	100%
엘지전자	LG 사이언스파크 2차 현장	2015-09-01	2018-12-31	2,277	2,277	0	100%
이화의료부속 목동병원	이대마곡병원 현장	2015-11-26	2019-03-31	3,730	3,605	125	96.7%
㈜생보부동산신탁	e편한세상 용인 한숲시티 현장	2015-10-19	2019-06-30	9,996	9,773	223	97.8%

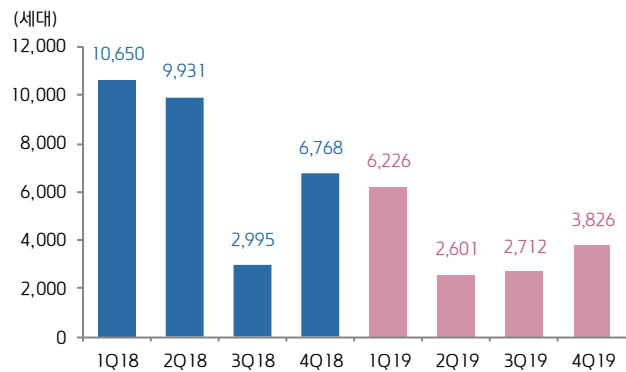
자료: 대림산업, 키움증권

대림산업 4Q18 기준 아파트 자체현장 현황 (단위: 억원)

년도	사업장명	착공일자	준공일자	기본도금액	계약잔액	회계기준
2015	e편한세상 동탄	2015-10-30	2018-01-31	5,628		
	e편한세상 서창 2차	2015-12-15	2018-01-31	1,081		
2016	e편한세상 미사	2016-03-23	2018-06-30	1,330		
	평택소사빌 공공주택	2016-03-23	2019-03-31	374	374	인도기준
2017	e편한세상 춘천 한숲시티 2구역	2016-12-13	2019-12-31	5,582	3,909	진행기준
	e편한세상 세종2차	2017-01-10	2019-05-31	1,404	1,404	인도기준
	아크로 서울포레스트 주거동	2017-08-16	2020-12-22	8,040	6,177	진행기준
2018	e편한세상 금정산	2018-03-26	2021-04-30	2,419	2,195	진행기준
	행정중심복합도시 4-2생활권 L4 블록	2018-08-28	2021-06-30	1,274	1,274	인도기준

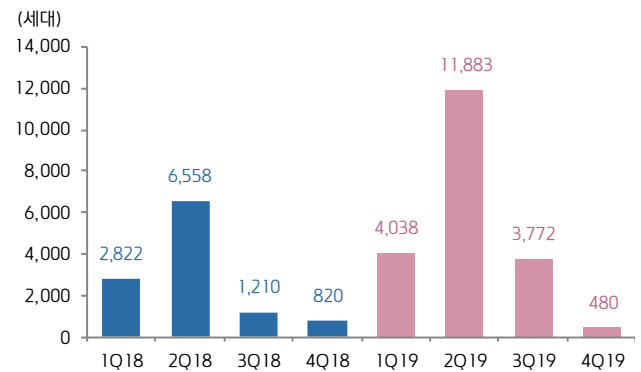
자료: 대림산업, 키움증권

대림산업 분기별 아파트 입주 물량 추이



자료: Repts, 대림산업, 키움증권

대림산업 분기별 신규 아파트 공급 추이



자료: Repts, 대림산업, 키움증권

대림그룹 2019년 신규공급 현황

시공사	분양 시기	아파트	지역	총 가구수	일반 분양	1순위 평균경쟁률	청약 결과
삼호	1	e편한세상 계양 더프리미어	수도권	830	617	5.32:1	전 타입 1순위 청약 마감
대림산업	1	e편한세상 광진 그랜드파크	서울	730	730	1.99:1	청약 미달(순위내 2.34:1)
대림산업	2	e편한세상 용인 파크카운티	수도권	75	74	0.26:1	청약 미달(순위내 0.93:1)
대림산업	4	e편한세상 일산 어반스카이	수도권	552	425	2.32:1	전 타입 순위내 청약 마감(2.81:1)

자료: APT2you, 대림그룹, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	123,355	109,845	91,796	102,326	107,670
매출원가	111,395	95,643	78,117	88,068	92,899
매출총이익	11,961	14,202	13,678	14,258	14,771
판매비및일반관리비	6,502	5,748	5,541	5,786	6,051
영업이익(보고)	5,459	8,454	8,138	8,472	8,720
영업이익(핵심)	5,459	8,454	8,138	8,472	8,720
영업외손익	1,294	491	402	759	891
이자수익	391	510	662	767	873
배당금수익	14	34	26	24	28
외환이익	1,205	989	1,138	1,067	1,087
이자비용	1,042	1,135	1,078	1,078	1,078
외환손실	1,854	837	945	819	805
관계기업지분법손익	4,368	2,602	2,338	2,483	2,637
투자및기타자산처분손익	1,169	323	89	60	30
금융상품평가및기타금융이익	-71	73	1	37	19
기타	-2,885	-2,068	-1,828	-1,782	-1,900
법인세차감전이익	6,753	8,944	8,540	9,232	9,611
법인세비용	1,673	2,164	2,111	2,261	2,340
유효법인세율 (%)	24.8%	24.2%	24.7%	24.5%	24.3%
당기순이익	5,080	6,781	6,428	6,971	7,272
지배주주지분순이익(억원)	4,905	6,464	5,864	6,145	6,423
EBITDA	6,652	9,760	9,574	9,909	10,156
현금순이익(Cash Earnings)	6,273	8,087	7,865	8,407	8,708
수정당기순이익	4,254	6,481	6,361	6,898	7,234
증감율(% YoY)					
매출액	25.2	-11.0	-16.4	11.5	5.2
영업이익(보고)	30.2	54.9	-3.7	4.1	2.9
영업이익(핵심)	30.2	54.9	-3.7	4.1	2.9
EBITDA	26.0	46.7	-1.9	3.5	2.5
지배주주지분 당기순이익	84.9	31.8	-9.3	4.8	4.5
EPS	84.9	31.8	-9.3	4.8	4.5
수정순이익	43.8	52.3	-1.8	8.4	4.9

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	4,376	11,045	8,818	7,496	8,187
당기순이익	5,080	6,781	6,428	6,971	7,272
감가상각비	1,109	1,203	1,325	1,325	1,325
무형자산상각비	84	103	111	111	111
외환손익	142	21	-193	-248	-282
자산처분손익	-1,169	-323	-89	-60	-30
지분법손익	-4,368	-2,602	-2,338	-2,483	-2,637
영업활동자산부채 증감	-4,655	-3,328	-1,551	-3,640	-2,888
기타	8,152	9,191	5,124	5,519	5,316
투자활동현금흐름	-2,374	-3,808	-3,047	-2,887	-2,906
투자자산의 처분	-1,585	-2,616	-1,340	-1,065	-1,236
유형자산의 처분	23	53	48	48	48
유형자산의 취득	-2,360	-1,485	-2,205	-2,205	-2,205
무형자산의 처분	-38	-81	0	0	0
기타	1,578	252	450	336	488
재무활동현금흐름	1,539	-5,256	-746	-862	-978
단기차입금의 증가	-5,988	-9,974	0	0	0
장기차입금의 증가	7,736	5,031	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-253	-480	-746	-862	-978
기타	44	167	0	0	0
현금및현금성자산의순증가	3,546	2,027	5,025	3,747	4,303
기초현금및현금성자산	15,772	19,318	21,345	26,370	30,117
기말현금및현금성자산	19,318	21,345	26,370	30,117	34,420
Gross Cash Flow	9,646	12,738	9,679	10,009	10,236
Op Free Cash Flow	-1,753	2,821	3,805	1,989	2,940

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	67,277	63,666	68,910	76,368	83,866
현금및현금성자산	19,318	21,345	26,370	30,117	34,420
유동금융자산	5,941	7,555	9,334	10,660	12,183
매출채권및유동채권	31,300	13,852	12,282	13,289	13,797
재고자산	7,181	9,989	10,551	11,762	12,376
기타유동비금융자산	3,537	10,926	10,373	10,540	11,090
비유동자산	66,748	64,671	65,303	66,683	67,416
장기매출채권및기타비유동채권	3,949	4,096	4,782	5,923	6,594
투자자산	35,041	33,071	32,635	32,378	32,095
유형자산	20,710	20,702	21,534	22,366	23,198
무형자산	702	517	517	517	517
기타비유동자산	6,346	6,285	5,835	5,499	5,011
자산총계	134,025	128,337	134,213	143,051	151,282
유동부채	49,032	45,300	43,968	44,039	44,347
매입채무및기타유동채무	30,945	15,709	14,849	14,188	13,934
단기차입금	1,647	1,869	1,869	1,869	1,869
유동성장기차입금	2,888	1,608	1,608	1,608	1,608
기타유동부채	13,553	26,115	25,642	26,374	26,936
비유동부채	28,049	22,534	24,060	26,718	28,348
장기매입채무및비유동채무	618	17	15	17	18
사채및장기차입금	21,984	18,474	18,474	18,474	18,474
기타비유동부채	5,448	4,044	5,571	8,227	9,855
부채총계	77,081	67,835	68,028	70,757	72,694
자본금	2,185	2,185	2,185	2,185	2,185
주식발행초과금	2,960	2,960	2,960	2,960	2,960
이익잉여금	43,987	47,930	53,129	58,503	64,053
기타자본	1,510	825	825	825	825
지배주주지분자본총계	50,643	53,900	59,099	64,473	70,023
비지배주주지분자본총계	6,301	6,602	7,086	7,821	8,565
자본총계	56,943	60,502	66,185	72,294	78,588
순차입금	12,250	5,276	251	-3,496	-7,799
총차입금	31,568	26,621	26,621	26,621	26,621

투자지표

(단위: 원, %, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당지표(원)					
EPS	12,707	16,746	15,193	15,920	16,641
BPS	131,198	139,638	153,106	167,029	181,408
주당EBITDA	17,234	25,284	24,803	25,670	26,312
CFPS	11,338	28,615	22,844	19,419	21,209
DPS	1,000	1,700	2,000	2,300	2,500
주가배수(배)					
PER	6.5	6.1	6.4	6.1	5.8
PBR	0.6	0.7	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	7.3	5.0	4.4	4.0	3.5
PCFR	5.1	4.9	4.8	4.4	4.3
수익성(%)					
영업이익률(보고)	4.4	7.7	8.9	8.3	8.1
영업이익률(핵심)	4.4	7.7	8.9	8.3	8.1
EBITDA margin	5.4	8.9	10.4	9.7	9.4
순이익률	4.1	6.2	7.0	6.8	6.8
자기자본이익률(ROE)	10.1	12.4	10.4	9.9	9.6
투자자본이익률(ROIC)	14.7	25.8	26.2	24.4	22.2
안정성(%)					
부채비율	135.4	112.1	102.8	97.9	92.5
순차입금비율	21.5	8.7	0.4	-4.8	-9.9
이자보상배율(배)	5.2	7.4	7.6	7.9	8.1
활동성(배)					
매출채권회전율	4.1	4.9	7.0	8.0	8.0
재고자산회전율	15.2	12.8	8.9	9.2	8.9
매입채무회전율	4.0	4.7	6.0	7.0	7.7

Compliance Notice

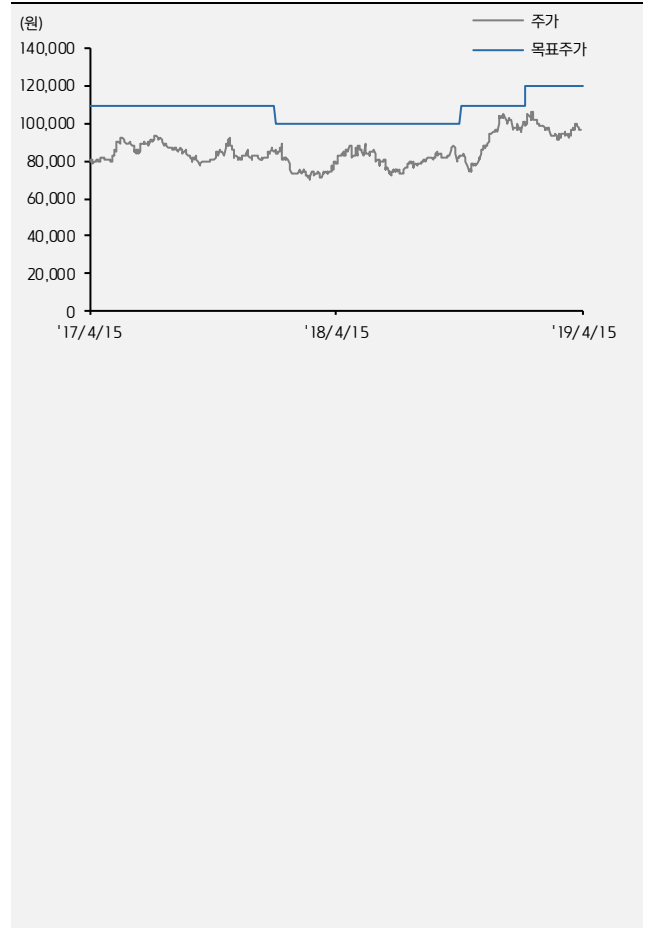
- 당사는 4월 15일 현재 '대림산업' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자 의견 변동내역

종목명	일자	투자 의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주기대비	최고 주기대비
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	-18.76	-11.25	
2019/04/16	Outperform (Maintain)	120,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가 추이



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 (2018/04/01~2019/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	176	96.70%
중립	6	3.30%
매도	0	0.00%