



Outperform(Maintain)

목표주가: 12,000원
주가(4/30): 11,250원

시가총액: 39,267억원

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

Stock Data

KOSPI (4/30)		2,203.59pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	11,250 원	8,810원
등락률	0.00%	27.70%
수익률	절대	상대
1M	5.6%	2.6%
6M	24.9%	14.2%
1Y	25.7%	43.5%

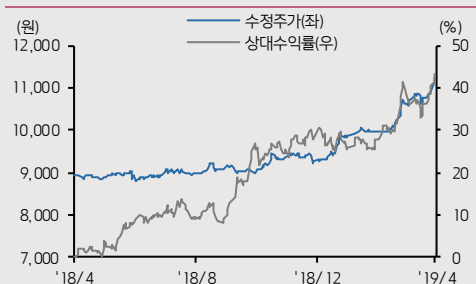
Company Data

발행주식수	349,044	전주
일평균 거래량(3M)	751	천주
외국인 지분율	27.70%	
배당수익률(19E)	6.22%	
BPS(19E)	5,505원	
주요 주주	Newton Investment	7.79%
	한화손해보험 외 2인	6.38%

투자지표

(억원, GAAP 개별)	2018	2019E	2020E	2021E
운용수익(억원)	2,616	2,936	2,871	2,882
이자수익(억원)	1,958	1,974	1,937	1,898
운용비용(억원)	539	487	448	447
이자비용(억원)	98	77	62	62
세전이익(억원)	2,077	2,449	2,423	2,435
당기순이익(억원)	2,077	2,449	2,423	2,435
EPS(원)	595	702	694	698
증감율(%)YoY	6.7%	17.9%	-1.1%	0.5%
PER(배)	15.6	16.0	16.2	16.1
PBR(배)	1.8	2.0	2.1	2.1
순이익률(%)	79.4	83.4	84.4	84.5
배당성향(%)	104.5	99.8	100.9	100.3
배당수익률(%)	6.7	6.2	6.2	6.2
ROE(%)	11.2	12.7	12.7	12.8
부채비율(%)	16.2	10.9	11.0	11.1

Price Trend



맥쿼리인프라 (088980)

안정적인 실적과 여전히 높은 배당수익률



(장 후 실적발표) 1분기 운용수익 1,373억원(YoY +30.4%), 순이익은 1,242억원(YoY +34.2%)을 기록했습니다. BNP는 소폭 부진했지만, 자금재조달을 통해 중장기적으로 양호한 실적 성장과 재무구조 개선이 전망됩니다. 최근 가파른 주가 상승이 부담스러울 수 있지만 여전히 시가배당수익률은 6.2%에 달하는 상황입니다. 주당분배금 700원, 투자 의견 Outperform과 목표주가 12,000원을 유지합니다.

>>> 법인세 환급 효과에 따른 배당수익 증가

당사는 1분기 운용수익 1,373억원(YoY +30.4%), 순이익 1,242억원(YoY +34.2%)을 기록했다. 이자수익은 전년대비 7.3% 증가했다. 이는 1) 2018년 2분기 서울-춘천고속도로의 성공적인 자금재조달 효과가 지속되고 있으며, 2) 배당수익의 증가 때문이다. 배당수익은 수정산타에서 배당이 다시 시작됐고, 신공항하이웨이와 천안논산고속도로, 수정산터널에서 소송 승소에 따른 법인세 환급 효과가 있었기 때문이다. 유료도로의 가중평균 통행량 및 통행료수입은 전년대비 각각 6.8% 및 5.7% 증가했다. 전 도로자산의 통행량은 전년동기대비 증가했으며, 통행료수입은 서울-춘천고속도로를 제외하고 모두 전년동기대비 증가했다. 서울-춘천 고속도로의 경우 통행량은 증가했음에도 통행료수입이 감소한 이유는 2018년 2분기 자금재조달의 일환으로 통행료가 인화된 부분에 기인한다. 비용단에서는 보수 변경으로 올해 4월 1일부터 기본보수의 요율은 0.85%로 하향 조정되고, 성과보수는 작년 7월부터 발생하지 않게 됐다.

>>> BNP, 중장기적으로 실적 성장과 재무구조 개선 전망

BNP의 1분기 총 처리 물동량은 54만TEU(YoY -1.3%), 영업수익 269억원(YoY +1.8%), EBITDA 114억원(YoY -0.7%), EBITDA 마진 42.2%(yoy -1.1%p)를 달성했다. BNP의 연간 연간 목표 처리 물동량은 236만TEU로 1분기 기준 22.9%를 달성했다. 물동량이 소폭 감소한 이유는 2월 설 연휴 동안 입항한 선박 수가 감소했기 때문으로 연간 목표 달성은 가능할 전망이다. EBITDA와 EBITDAMargin이 부진한 이유는 설비 수선/보수 관련 비용이 증가했기 때문이다. BNP는 지난 4분기에 야드 크레인을 추가 구입하기로 결정했으며, 지난달 23일 자금재조달을 통해 연간 최대 처리가능 용량을 310만 TEU로 증설하기 위한 자금을 확보했다. 따라서 1분기 실적은 소폭 부진해 보이지만 중장기로 보면 양호한 실적 성장과 재무구조 개선이 전망된다.

>>> 가파른 주가 상승에도 시가배당수익률 6.2%

당사는 지난 24일 자료에서 올해 주당분배금을 1) 수정산터널에서 배당이 다시 시작됐고, 2) 수정산터널, 인천국제공항고속도로, 천안논산고속도로에서 소송 승소에 따른 법인세 환급 효과 등을 반영해 기존 650원에서 700원으로 상향했다. 배당수익을 포함한 전체 실적이 당사 추정치에 부합하기 때문에 연간 주당분배금은 700원으로 유지한다. 최근 가파른 주가 상승이 부담스러울 수 있지만 여전히 시가배당수익률은 6.2%에 달한다. 2020년과 2021년에도 주당분배금이 최소 700원은 유지할 수 있을 것으로 예상되기 때문에 투자 의견 Outperform과 목표주가 12,000원을 유지한다.

맥쿼리인프라 실적 추이 및 전망 (단위: 억원)

GAAP 개별	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2018	2019E	2020E
운용수익	1,053	477	572	514	1,373	515	566	481	2,616	2,936	2,871
이자수익	468	477	499	514	507	493	493	481	1,958	1,974	1,937
운용자산매각이익	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
배당수익	583	0	72	0	865	0	72	0	656	937	931
기타운용수익	1	0	1	0	2	22	1	1	3	25	3
운용비용	128	127	140	145	131	118	117	121	539	487	448
운용수수료	92	97	101	95	99	84	85	85	385	354	345
이자비용	27	23	22	26	25	19	18	18	98	77	62
기타운용비용	8	7	17	24	7	15	14	18	56	56	41
세전이익	925	350	432	369	1,242	396	450	360	2,077	2,449	2,423
당기순이익	925	350	432	369	1,242	396	450	360	2,077	2,449	2,423

자료: 맥쿼리인프라, 키움증권

맥쿼리인프라 분기별 실적 Review (단위: 억원)

(GAAP 개별)	1Q18	4Q18	1Q19			당사 추정치	
			발표치	YoY	QoQ	추정치	차이
운용수익	1,053	514	1,373	30.4%	167.1%	1,362	0.8%
이자수익	468	514	507	8.1%	-1.4%	496	2.1%
운용비용	128	145	131	2.4%	-9.6%	111	17.9%
순이익	925	369	1,242	34.2%	236.4%	1,250	-0.6%

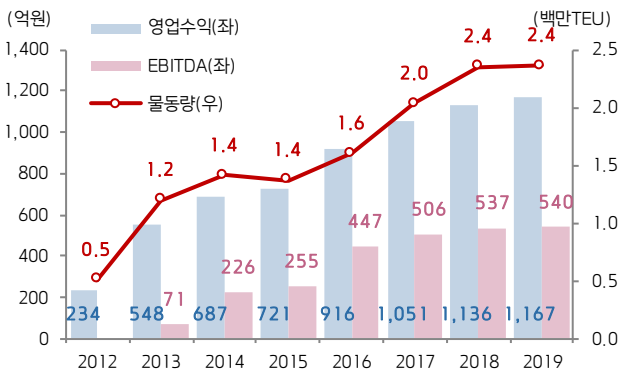
자료: 맥쿼리인프라, 키움증권

맥쿼리인프라 배당수익 추정 현황 (단위: 억원)

	비중	2015	2016	2017	2018	2019E
배당수익		409	402	615	656	937
yoy		1108.6%	-1.7%	53.0%	6.5%	43.0%
배당수익(경상적)		409	301	615	656	865
수정산투자(주)	100%	120	60	0	0	70
신공항하이웨이(주)	24.1%	289	241	385	313	277
천안논산고속도로(주)	60.0%	0	0	230	342	518
배당수익(일회성)		0	101	0	0	0

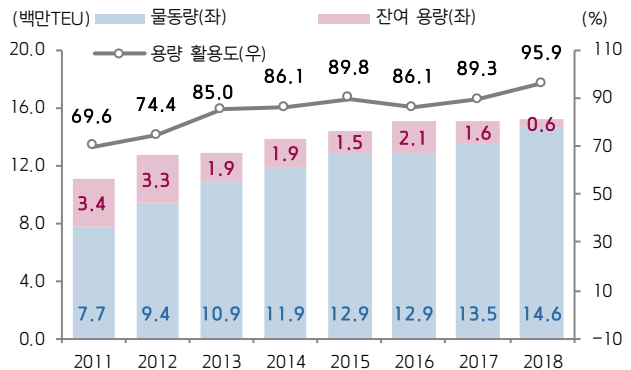
자료: 맥쿼리인프라, 키움증권

BNP 성과 추이 및 2018년 목표



자료: 맥쿼리인프라, 키움증권

부산 신항의 성과 추이



자료: 부산항만공사, 맥쿼리인프라, 키움증권

BNP 운영 실적

구분	1Q18	1Q19	yoy	2019년 목표	달성률
물동량 (백만TEU)	0.55	0.54	-1.3%	2.36	22.9%
영업수익 (십억원)	26.4	26.9	1.8%	116.7	23.1%
EBITDA (십억원)	11.4	11.4	-0.7%	54.0	21.1%
EBITDA 마진	43.3%	42.2%	-1.1%p	~46%	

주1: 감사받지 않은 재무제표 기준

주2: 실제 운영실적은 BNP에서 제공한 목표와 다를 수 있음

주3: 2018년 EBITDA 마진이 소폭 하락한 주요 사유는 (i) 2017년 4월 해운동맹 개편으로 일부 서비스에 대한 하역료 조정,

(ii) 당기 환적 물동량 비중 상승으로 인한 평균 단가 하락, (iii) 연료비용 및 전기 사용료 증가에 기인함

주4: 2019년 EBITDA 마진으로 약 46%를 예상하는 주요 사유는, 7년 주기로 도래하는 주요 부품 교체비용의 집행이 2019년도 예산에 반영되었기 때문

자료: 맥쿼리인프라, 키움증권

비엔씨티(주)에 대한 MKIF 투자 내역

구분	거래 전	거래 후
자본금(지분율)	664억원(30.0%)	664억원(30.0%)
후순위차입금(지분율)	1,930억원(100.0%)	1,930억원(100.0%)
후후순위차입금(지분율)	446억원(100.0%)	-
투자금액 총계	3,040억원	2,594억원
MKIF 포트폴리오 비중	17.9%	15.7%

주: 2018년 12월 31일 기준 MKIF 투자금액 기준

자료: 맥쿼리인프라, 키움증권

비엔씨티(주) 자금재조달 주요 내용 및 기대효과

거래의 주요 내용	MKIF에 미치는 기대효과
기존 선순위차입금 4,615억원을 5,353억원으로 증액 및 만기 8.25년 연장 • 비엔씨티는 신규 선순위차입금 중 추가설비 투자 용도로 656억원을 활용하여 2020년까지 신항만 2-3의 연간 최대 처리가능 용량을 310만 TEU로 증설 가능 • 만기 연장 및 원금상환 일정 조정으로 비엔씨티의 부채 상환 역량은 개선될 것으로 전망	• 원활한 후순위차입금 원리금 지급을 통해 회계적 이자수익과 현금유입 간의 미스매치 빠르게 해소
960억원 규모의 신규 중순위차입금 추가 및 기존 후후순위차입금 446억원 전액 상환 • MKIF는 후후순위차입금에 대한 연체이자 492억원 전액 수령 • MKIF는 2019 상반기에 일회성 이익 22억원 인식 예정	• 펀드의 이익 실현과 유동성 향상 • 후후순위차입금 상환으로 이자수익 감소
주주관청과의 이익공유에 따라 실시협약 기간 약 1년 단축(28년 3개월) • 2019년 5월 초 비엔씨티와 해양수산부 간에 변경 실시협약 체결 시 기간단축 효과 발생	• 총현금흐름 변동 가능성

주1: 선순위차입금의 만기 연장은 최종 원금 상환시기 기준

주2: 비엔씨티 증설 규모는 비엔씨티 경영진 제시 목표

주3: 선순위차입금 만기 연장 및 원금상환 일정 조정 - Tranche 규모로 가중평균한 원금 상환 일정은 본 거래 전 11년에서 본 거래 후 14년으로 늘어남

주4: 일회성 이익 22억원은 비엔씨티로부터 수령할 조기상환 수수료 22억원에 따른 일회성 이익

자료: 맥쿼리인프라, 키움증권

비엔씨티(주) 자금재조달 거래 내역 요약

구분	거래 전	거래 후	거래에 따른 변동사항
선순위차입금	4,615억원 Tranche A 4,066억원: 91일CD금리 + 연 1.60% 2027년 4분기 만기 Tranche B 549억원: 91일CD금리 + 연 3.00% 2025년 4분기 만기	5,353억원 Tranche A-1 900억원: 연 4.25% 2036년 1분기 만기 Tranche A-2 3,100억원: 91일CD금리 + 연 2.25% Tranche B 1,353억원: 91일CD금리 + 연 2.50% 2031년 1분기 만기	<ul style="list-style-type: none"> • 추가설비 투자금 656억원 포함 • 만기 약 8.25년 연장 • 만기 연장 및 원금상환 일정 조정으로 비엔씨티의 부채 상환 역량은 개선될 것으로 전망
신규 중순위차입금	없음	960억원: 연 5.5% 2036년 1분기 만기	<ul style="list-style-type: none"> • 신규 중순위차입금 • MKIF 투자금은 없음
기존 후순위차입금	1,930억원: 연 12.0% 2033년 1분기 만기	동일	<ul style="list-style-type: none"> • 변동없음
기존 후후순위차입금	446억원: 연 14.0% 2037년 4분기 만기 연체이자 492억원	없음	<ul style="list-style-type: none"> • MKIF 100% 보유 • 원금 전액 상환 • 연체이자 전액 수령

주1: Tranche A-2의 가산금리가 Tranche B의 가산금리보다 낮은 이유는 Tranche A-2 원금은 신용보증기금의 보증이 적용되기 때문임

주2: 선순위차입금의 만기 연장은 최종 원금 상환시기 기준

자료: 맥쿼리인프라, 키움증권

맥쿼리인프라 주요 소송 진행 경과 및 현황

투자법인	소송 내용	진행경과	현황
백양터널(유)	미지급 재정지원금 청구	<ul style="list-style-type: none"> - 부산지방법원은 투자법인의 패소 판결을 내렸음(2016년 10월) - 부산고등법원은 원심대로 투자법인의 패소 판결을 내렸음(2017년 4월) - 대법원은 투자법인의 패소 판결을 파기하고 본 사건을 부산고등법원으로 환송하였음(2019년 1월) 	대법원의 판결로 부산고등법원으로 환송

주1: 미지급 재정지원금 청구 - 백양터널: 131억원(통행료 미인상 차액 보전금 일부); 수정산터널: 47억원(통행료 미인상 차액 보전금 및 최소운영수입 미달분 일부)

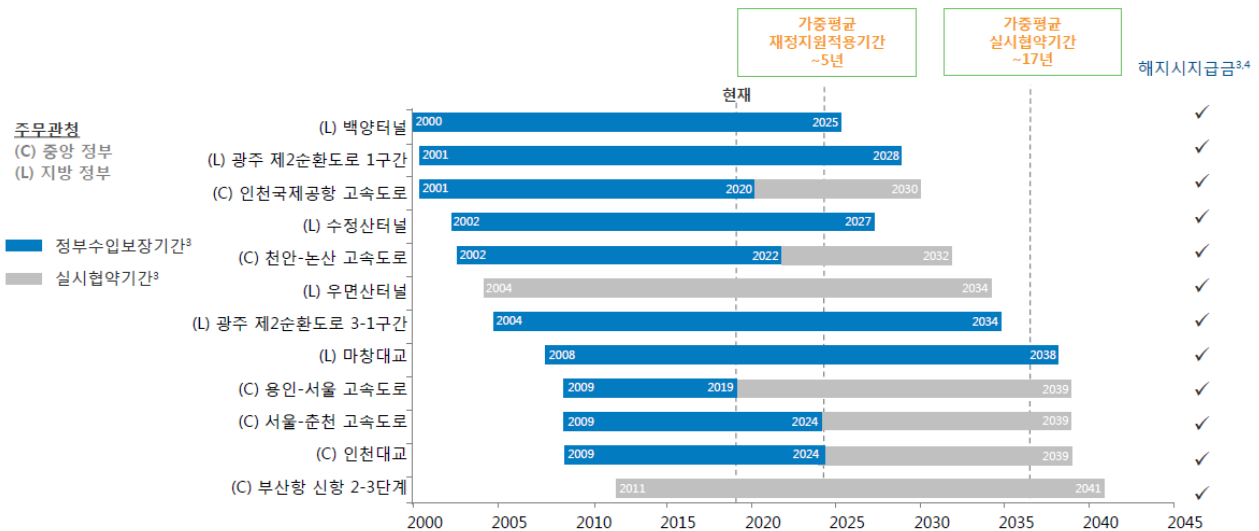
자료: 맥쿼리인프라, 키움증권

유료도로법 시행령·규칙 개정안 입법예고 내용

구분	주무관청이 실시협약 변경을 요구할 수 있는 조건
자기자본비율 변경	건설기간 중 총민간투자비의 15%, 운영기간 중 관리운영권 잔액의 10% 미만으로 자기자본비율을 변경한 경우
이자율 변경	주무관청과 합의하지 않고 이자율을 기존보다 높은 이자율로 주주로부터 차입한 경우
교통량 변화	다른 도로의 연결, 유료도로 기능의 지장, 대규모 개발사업, 정책 변경 등으로 교통량이 30% 이상 변화 - 교통량이 30% 이상 감소하면 MRG 보전에 대한 주무관청의 부담이 커질 수 있는 만큼 MRG 사업들이 실시협약 변경 요구 대상 1순위가 될 전망 - 다른 도로의 연결, 대규모 개발사업 등으로 교통량이 30% 이상 증가한 경우에는 도로 확장 등을 위한 실시협약 변경 요구 가능
과징금 기준	민간사업자가 민자도로의 유지·관리·운영 기준을 위반해 도로 기능을 상실하게 한 경우, 운영평가 결과에 따른 시정조치를 이행하지 않은 경우 등에 부과할 수 있는 과징금 기준 제시 - 위반행위의 경중에 따라 직전 3개 연도의 연평균 통행료 수입의 0.01~3%의 과징금 부과 : 1일 이상 7일 미만 동안 도로의 일부 또는 전체 기능을 상실했을 때는 연간 통행료 수입의 1%, 7일 이상 15일 미만은 2%, 5일 이상은 3% 수준의 과징금을 부과하도록 설정했다. - 경미한 유지·관리·운영 기준을 위반하거나 자료제출 요구를 거부하는 때는 적게는 100만원에서 많게는 1000만원의 과태료 부과

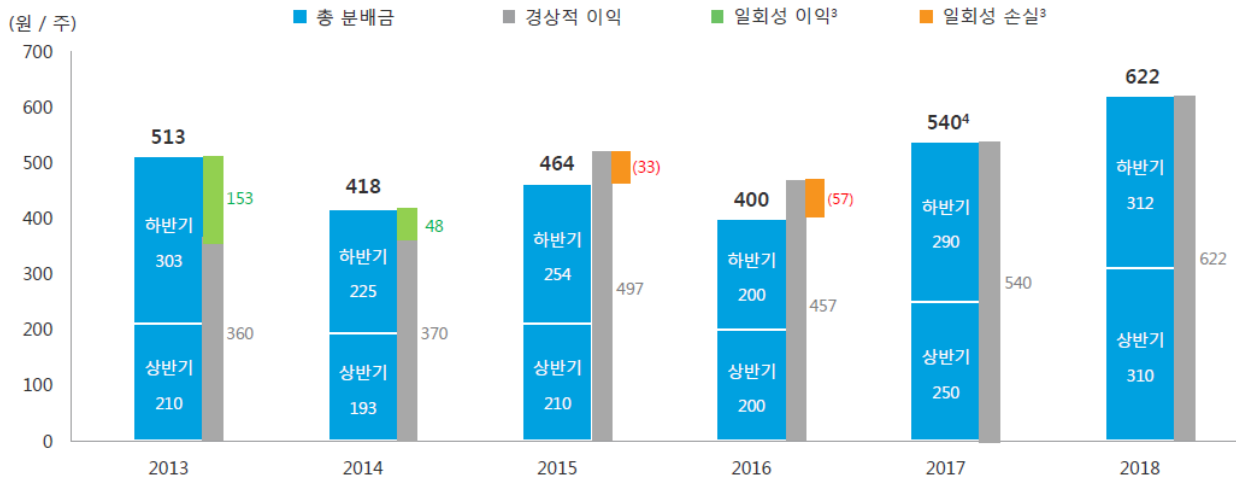
자료: 언론보도, 키움증권

투자법인 실시협약 및 재정지원 기간



주1: 실시협약상 운영기간의 가중평균은 MKIF 투자금액으로 가중
 주2: 정부의 재정지원은 최소통행료수입보장금, 최소처분가능수입보장금, 비용보전금, 기타 통행료 미인상에 따른 보전금 등
 주3: 재정지원금 및 해지시지급금은 각 실시협약마다 차이가 있음
 주4: 투자법인들은 관련 실시협약상, 투자법인 귀책사유, 정부 귀책사유 그리고 불가항력의 사유로 인해 사업시행기간 종료 전에 실시협약이 해지될 때에 상당액의 해지시지급금을 받을 권리가 있음
 자료: 맥쿼리인프라, 키움증권

맥쿼리인프라 분배 실적 추이



주1: 분배금 전액은 소득세법상 배당소득세의 원천징수 대상

주2: 과거의 실적이 미래수익을 보장하는 것은 아님

주3: 일회성 이익과 일회성 손실에는 초과분배금 포함

주4: 2017년도 주당 분배금 단순 합산금액 540원은 유상증자에 따른 희석효과로 인해 2017년도 주당순이익 557원 대비 낮은 수준으로 나타남

자료: 맥쿼리인프라, 키움증권

맥쿼리인프라 도로자산의 운영성과

	2019년 1분기			
	일평균 통행량		일평균 통행료수입	
	대/일	전년대비 증감 (%)	1,000원/일	전년대비 증감 (%)
백양터널	76,428	1.5%	63,016	1.6%
광주 제2순환도로, 1구간	54,999	9.6%	58,064	9.8%
인천국제공항 고속도로	89,465	7.2%	433,607	5.9%
수정산 터널	48,239	0.8%	44,091	0.9%
천안-논산 고속도로	53,079	6.0%	403,025	5.7%
우면산 터널	34,330	9.3%	74,900	9.5%
광주 제2순환도로, 3-1구간	49,239	8.2%	52,694	8.3%
마창대교	38,049	2.8%	81,176	2.9%
용인-서울 고속도로	94,267	7.2%	148,031	7.1%
서울-춘천 고속도로	51,228	12.8%	272,190	(2.3%)
인천대교	54,714	9.9%	244,752	8.6%
가중평균증가율¹		6.8%		5.7%

주1: 자산별 통행료수입에 대한 가중치 및 각 투자법인의 MKIF 지분율에 기초하여 산정

자료: 맥쿼리인프라, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, GAAP 개별	2017	2018	2019E	2020E	2021E
운용수익	2,400	2,616	2,936	2,871	2,882
이자수익	1,778	1,958	1,974	1,937	1,898
운용자산매각이익	0	0	0	0	0
배당수익	615	656	937	931	981
기타운용수익	7	3	25	3	3
운용비용	528	539	487	448	447
운용수수료	365	385	354	345	350
자산보관수수료	3	4	4	4	4
사무관리수수료	2	2	2	2	2
이자비용	134	98	77	62	62
기타운용비용	23	50	50	35	28
법인세차감전이익	1,873	2,077	2,449	2,423	2,435
법인세비용	0	0	0	0	0
당기순이익	1,873	2,077	2,449	2,423	2,435
지배주주지분순이익	1,873	2,077	2,449	2,423	2,435
증감율(% YoY)					
운용수익	5.8	9.0	12.2	-2.2	0.4
운용비용	-45.6	2.1	-9.7	-7.9	-0.3
당기순이익	44.2	10.9	17.9	-1.1	0.5
EPS	42.3	6.7	17.9	-1.1	0.5

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, GAAP 개별	2017	2018	2019E	2020E	2021E
운용자산	17,557	17,297	17,188	17,070	16,999
현금및예치금	376	191	220	253	291
대출금	12,275	12,680	12,542	12,392	12,282
지분증권	4,906	4,426	4,426	4,426	4,426
기타자산	3,580	4,153	4,128	4,133	4,152
미수이자	3,478	4,093	4,084	4,091	4,111
미수금	28	27	27	27	27
선급비용	73	33	17	16	15
자산총계	21,137	21,450	21,316	21,204	21,151
운용부채	2,499	2,820	1,994	1,994	1,994
사채	2,499	1,994	1,994	1,994	1,994
장기차입금	0	826	0	0	0
미지급금	0	0	0	0	0
미지급운용수수료	93	95	100	105	110
기타부채	62	69	6	5	4
부채총계	2,654	2,985	2,100	2,104	2,108
자본금	18,156	18,156	18,156	18,156	18,156
이익잉여금	326	309	1,060	944	887
자본총계	18,482	18,465	19,216	19,100	19,043
부채및자본총계	21,137	21,450	21,316	21,204	21,151

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, GAAP 개별	2017	2018	2019E	2020E	2021E
자산운용활동 현금유입액	4,430	2,983	2,426	2,407	2,389
이자수익	1,727	1,340	1,351	1,325	1,299
배당금수익	615	656	937	931	981
대출금의 회수	1,859	338	138	150	109
미수금의 회수	0	0	0	0	0
투자자산의 처분	188	634	0	0	0
자산운용활동 현금유출액	-2,846	-1,286	-409	-386	-384
대출금의 증가	2,410	743	0	0	0
선급비용의 지급	0	0	0	0	0
운용수수료의 지급	366	383	352	343	349
자산보관수수료의 지급	3	4	4	4	4
사무관리수수료의 지급	2	2	2	2	2
기타운용비용의 지급	64	51	51	36	28
자산운용활동으로 인한 현금유입액	1,584	1,697	2,017	2,021	2,005
재무활동 현금유입액	950	3,350	0	0	0
차입금의 차입	2,422	5,350	0	0	0
재무활동 현금유출액	-4,216	-7,232	-2,522	-2,507	-2,507
차입금의 상환	2,578	2,530	0	0	0
분배금의 지급	1,492	2,094	2,443	2,443	2,443
이자비용의 지급	121	100	78	63	63
차입부대비용의 선급	1	1	1	1	1
재무활동으로 인한 현금유출액	-1,795	-1,882	-2,522	-2,507	-2,507
현금의 감소	-211	-185	29	33	38
기초의 현금및현금성자산	587	376	191	220	253
기말의 현금및현금성자산	376	191	220	253	291

투자지표

(단위: 억원, 원, 배, %)

12월 결산, GAAP 개별	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당지표(원)					
EPS	557	595	702	694	698
BPS	5,295	5,290	5,505	5,472	5,456
DPS	540	622	700	700	700
주가배수(배)					
PER	14.8	15.6	16.0	16.2	16.1
PBR	1.6	1.8	2.0	2.1	2.1
수익성(%)					
순이익률	78.0	79.4	83.4	84.4	84.5
ROE	10.7	11.2	13.0	12.6	12.8
ROA	8.9	9.8	11.5	11.4	11.5
배당성향	96.9	104.5	99.8	100.9	100.3
배당수익률	6.5	6.7	6.2	6.2	6.2
안정성(%)					
부채비율	14.4	16.2	10.9	11.0	11.1
차입한도 소진율	45.9	51.8	36.6	36.6	36.6
차입한도(억원)					
총 차입부채	2,499	2,820	1,994	1,994	1,994
차입한도	5,447	5,447	5,447	5,447	5,447
잔여차입한도	2,948	2,626	3,453	3,453	3,453

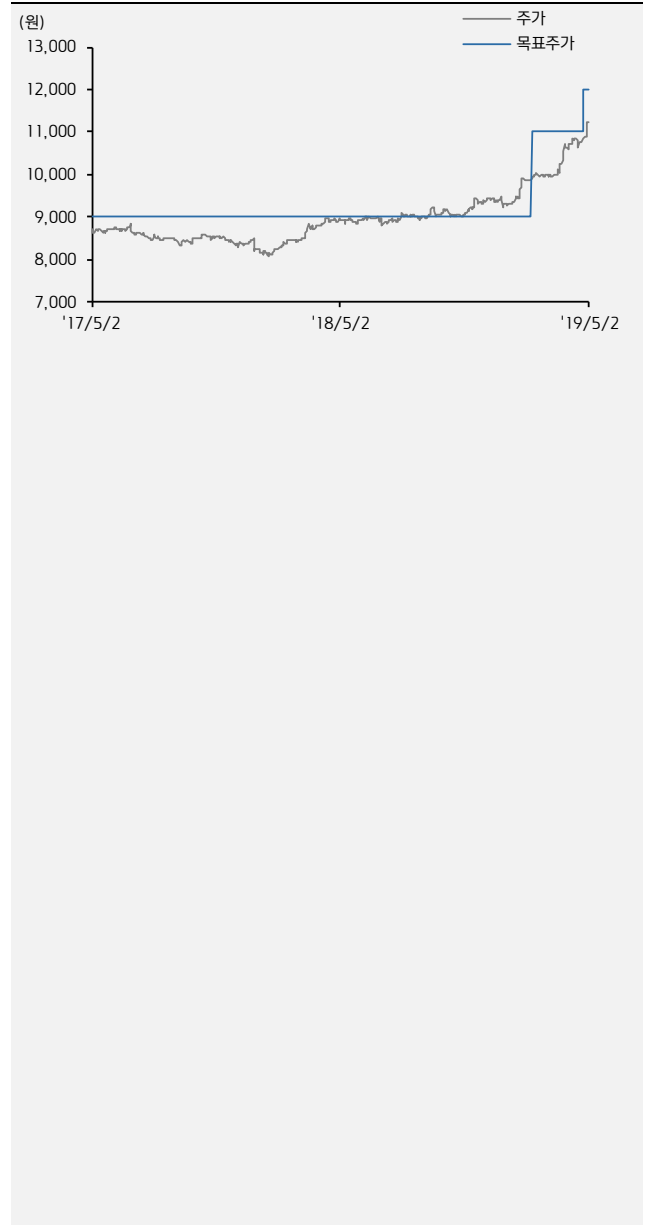
Compliance Notice

- 당사는 4월 30일 현재 '맥쿼리인프라' 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.

투자이견 변동내역

종목명	일자	투자이견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
맥쿼리인프라 (088980)	2017/05/02	Outperform (Maintain)	9,000원	6개월	-3.45	-2.67
	2017/06/16	Outperform (Maintain)	9,000원	6개월	-3.43	-1.89
	2017/07/05	Outperform (Maintain)	9,000원	6개월	-3.85	-1.89
	2017/07/31	Outperform (Maintain)	9,000원	6개월	-4.14	-1.89
	2017/08/18	Outperform (Maintain)	9,000원	6개월	-4.76	-1.89
	2017/10/16	Outperform (Maintain)	9,000원	6개월	-4.81	-1.89
	2017/11/01	Outperform (Maintain)	9,000원	6개월	-7.41	-5.22
	2018/02/01	BUY(Upgrade)	9,000원	6개월	-7.32	-5.22
	2018/02/20	Outperform (Downgrade)	9,000원	6개월	-6.09	-0.56
	2018/04/16	Marketperform (Downgrade)	9,000원	6개월	-5.65	-0.56
	2018/05/02	Marketperform (Maintain)	9,000원	6개월	-0.78	-0.11
	2018/06/18	Marketperform (Maintain)	9,000원	6개월	-0.68	0.33
	2018/07/02	Marketperform (Maintain)	9,000원	6개월	-0.77	0.33
	2018/07/10	Marketperform (Maintain)	9,000원	6개월	-0.79	0.56
	2018/08/01	Marketperform (Maintain)	9,000원	6개월	-0.66	0.89
	2018/08/13	Marketperform (Maintain)	9,000원	6개월	-0.09	2.67
	2018/11/01	Marketperform (Maintain)	9,000원	6개월	4.73	10.00
	2019/02/07	Outperform (Upgrade)	11,000원	6개월	-6.46	-1.36
	2019/04/24	Outperform (Maintain)	12,000원	6개월	-8.57	-6.25
	2019/05/02	Outperform (Maintain)	12,000원	6개월		

목표주가 추이



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

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

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