



BUY(Maintain)

목표주가: 550,000원

주가(7/25): 458,000원

시가총액: 86,425억원

철강/유틸리티

Analyst 이종형

02) 3787-5023

leejh@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (7/25)		2,074.48pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	489,000원	374,500원
등락률	-6.3%	22.3%
수익률	절대	상대
1W	-4.4%	-2.2%
1M	7.1%	12.5%
1Y	18.7%	30.0%

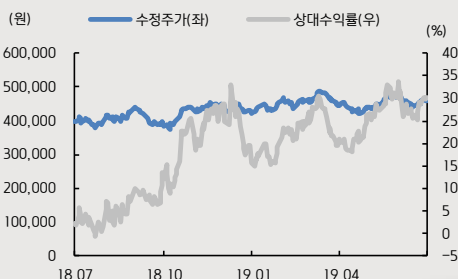
Company Data

발행주식수	18,870 천주
일평균 거래량(3M)	33 천주
외국인 지분율	26.1%
배당수익률(12E)	2.4%
BPS(12E)	358,103원
주요 주주	최창결 외 40인
	42.5%

투자지표

(십억원, IFRS **)	2017	2018	2019E	2020E
매출액	6,597	6,883	6,833	7,034
영업이익	895	765	879	968
EBITDA	1,123	1,023	1,168	1,270
세전이익	926	769	946	1,039
순이익	634	535	680	748
지배주주지분순이익	629	527	676	743
EPS(원)	33,336	27,950	35,835	39,380
증감률(%YoY)	6.2	-16.2	28.2	9.9
PER(배)	14.8	15.5	12.8	11.7
PBR(배)	1.56	1.31	1.28	1.19
EV/EBITDA(배)	6.7	7.3	6.5	5.6
영업이익률(%)	13.6	11.1	12.9	13.8
ROE(%)	11.0	8.6	10.4	10.6
순부채비율(%)	-31.1	-13.1	-18.0	-22.7

Price Trend



고려아연 (010130)

예상부합, 이제는 금/은가격에 주목할 때!



2분기 연결 영업이익은 2,421억원으로 키움증권 추정치 2,310억원에 부합했습니다. 하반기 실적은 2분기보다는 둔화될 수 있지만 분기평균 2,300억원 수준이 안정적으로 유지될 전망입니다. 향후 금/은가격 상승이 고려아연 주가상승을 견인할 수 있음을 주목해야 합니다. 2013년 이전까지 고려아연 주가를 가장 잘 설명했던 귀금속가격은 최근 미국 금리인하 기대감에 이제 막 꿈틀대기 시작했습니다.

>>> 2Q 실적은 수익성개선 본격화되며 예상 부합

연결 영업이익은 2,421억원(+36%QoQ, +11%YoY)으로 키움증권 추정치 2,310억원과 컨센서스 2,500억원에 부합하는 수준이었다. 1) 전년대비 +\$98 상승한 올해 벤치마크 아연 제련수수료(Treatment Charge, TC)가 본격적으로 반영되기 시작하였고 2) 원달러환율 상승(+41원QoQ)에 따른 일시적 재고 효과까지 겹치면서 영업이익률은 13.9%로 2년래 최고치를 기록하며 예상대로 수익성 개선을 확인할 수 있었다. 단, 본사 실적은 예상을 상회했고 자회사는 하회했는데 대부분이 내부거래이므로 특이점은 아닌 것으로 판단한다.

>>> 하반기에도 안정적 실적 지속될 전망

5월초 미-중 무역협상이 결렬되면서 하락반전한 아연가격은 현재 \$2,400대까지 후퇴했고, 5월 한때 1,190원대까지 급등했던 원달러환율도 7월이후 1,180원 수준에서 추가상승이 제한되고 있어 2Q19에 집중되었던 환율 재고 효과도 약해짐에 따라 하반기 수익성은 2Q보다는 둔화될 수 있다. 하지만 하반기에도 연결 영업이익은 분기평균 2,300억원 수준의 안정적인 흐름이 지속될 것으로 예상하는데, 1) 올해 상승한 아연 연간계약 제련수수료는 3Q19에 완전히 반영될 전망이고, 2) 현재 금/은가격이 상반기 평균대비 약 10% 상승해 귀금속부문 이익개선이 기대되며, 3) 상반기 완공된 베트남 징크옥스 공장이 시운전을 시작했기 때문이다. 2019E/2020E 실적전망치는 유지한다.

>>> 미국의 금리인하 Cycle 시작, 금/은가격에 주목하자!

아연 spot 제련수수료가 6월말이후 약보합세로 전환되었고, 아연/연가격도 뚜렷한 상승모멘텀을 찾지 못하고 있는 상황에서 향후 금/은가격 상승이 고려아연의 주가상승을 견인할 수 있음을 주목해야 한다. 2013년 제2비철단지 증설모멘텀이 반영되기 전까지 고려아연의 주가는 금/은가격과 강한 동행을 보여왔다(현재 금/은 이익기여도는 15~20% 수준 추정). 과거 미국의 금리인하 Cycle에서 강세를 보인 귀금속가격은 올해 하반기 미국 금리인하 기대감에 7월말 현재 금가격은 6년래 최고치, 은가격은 1년래 최고치로 상승 중에 있다. 특히 금가격과 동행하지만 금보다 베타가 큰 은가격은 현재 금가격대비 역사적으로 저평가 상태이다(금/은 교환비율 참조). 6월이후 강화되고 있는 고려아연 외국인매수세도 최근 귀금속가격 기대감과 관계가 있다고 판단한다.

고려아연 2Q19 잠정실적

(단위: 십억원)	2Q19P	키움 추정	%차이	컨센서스	%차이	1Q19	%QoQ	2Q18	%YoY
매출액	1,743	1,760	-1.0	1,736	0.4	1,497	16.4	1,788	-2.5
별도	1,372	1,457	-5.8	1,410	-2.7	1,194	14.9	1,483	-7.5
별도 외	370	303	22.3	326	13.6	303	22.3	305	21.5
영업이익	242	231	4.6	250	-3.2	177	36.4	218	11.0
별도	230	201	14.0	220	4.2	154	49.5	184	24.9
별도 외	12	30	-58.8	30	-58.2	24	-48.0	34	-63.8
영업이익률	13.9	13.2		14.4		11.9		12.2	
별도	16.7	13.8		15.6		12.9		12.4	
별도 외	3.3	9.9		9.1		7.9		11.2	
세전이익	258	235	9.5	263	-2.1	212	21.5	220	17.2
순이익	184	170	8.4	189	-2.1	153	20.2	153	20.8
지배순이익	185	168	10.1	182	1.6	151	22.1	151	21.9
아연가격(USD)	2,846	2,846	0.0			2,629	8.2	3,176	-10.4
연가격(USD)	1,940	1,940	0.0			2,007	-3.3	2,373	-18.2
은가격(USD)	15.0	15.0	0.0			15.4	-2.4	16.5	-9.3
원달러환율	1,166	1,166	0.0			1,125	3.6	1,079	8.1
*호주 SMC 실적									
매출액	180.9					149.1	-8.9	257.1	-34.2
영업이익	9.0					5.0	2.0	21.2	-82.9
영업이익률	5.0					3.4		8.2	
순이익	7.5					5.1	-59.6	15.1	-75.5

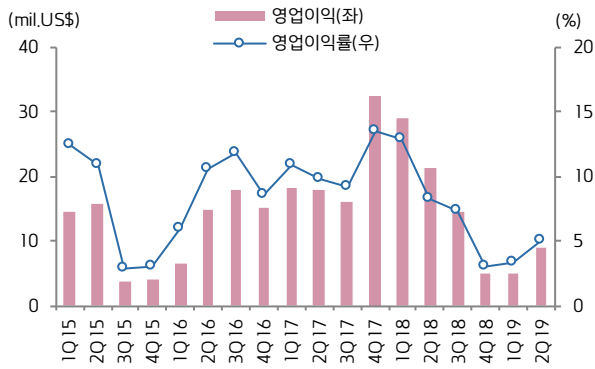
자료: 고려아연, 키움증권

고려아연 별도기준 분기 Sales Breakdown

		3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	%QoQ	%YoY
생산량(톤)	아연	146,642	158,457	159,088	168,699	159,952	168,265	152,403	166,890	9.5	-1.1
	연	104,820	110,889	88,468	106,675	105,476	109,675	110,374	107,674	-2.4	0.9
	금(Kg)	2,520	2,750	2,230	2,600	2,180	1,830	1,980	2,066	4.3	-20.5
	은	508	483	456	554	509	471	511	548	7.2	-1.0
	구리	5,331	5,782	5,568	6,409	6,359	6,258	6,179	6,884	11.4	7.4
판매량(톤)	아연	154,302	141,409	150,659	171,754	182,972	171,097	138,224	167,909	21.5	-2.2
	연	100,739	111,902	86,917	98,994	115,457	111,155	104,438	105,173	0.7	6.2
	금(Kg)	2,641	2,591	2,082	2,798	2,211	2,394	1,936	2,022	4.4	-27.7
	은	485	471	444	542	515	494	480	516	7.6	-4.8
	구리	5,439	5,199	4,705	6,819	6,088	6,305	6,793	6,255	-7.9	-8.3
생산-판매(톤)	아연	-7,660	17,048	8,429	-3,055	-23,020	-2,832	14,179	-1,019		
	연	4,081	-1,013	1,551	7,681	-9,981	-1,480	5,936	2,501		
	금(Kg)	-121	159	148	-198	-31	-564	44	44		
	은	24	12	13	12	-6	-23	32	32		
	구리	-108	583	863	-410	271	-47	-614	629		
매출액(십억원)	아연	527	538	587	620	600	534	445	584	31.3	-5.7
	연	279	327	258	279	317	274	261	263	0.8	-5.8
	금	123	118	96	127	97	84	92	99	7.9	-22.2
	은	295	285	256	313	293	260	266	293	10.3	-6.4
	구리	39	39	35	51	42	44	48	45	-6.4	-11.9
	기타	78	77	87	93	80	100	83	89	7.0	-4.7
	합계	1,342	1,384	1,318	1,483	1,429	1,298	1,194	1,372	14.9	-7.5
적용 메탈가격(USD)	아연	2,780	3,210	3,393	3,176	2,754	2,566	2,629	2,846	8.2	-10.4
	연	2,252	2,449	2,560	2,373	2,240	1,985	2,007	1,940	-3.3	-18.2
* 전월평균기준	금	1,260	1,294	1,311	1,320	1,241	1,212	1,287	1,291	0.3	-2.2
	은	16.7	17.1	16.7	16.5	15.7	14.4	15.4	15.0	-2.4	-9.3
원달러환율	구리	6,052	6,735	6,961	6,829	6,414	6,143	6,101	6,308	3.4	-7.6
	합계	1,132	1,106	1,072	1,079	1,122	1,128	1,125	1,166	3.6	8.1

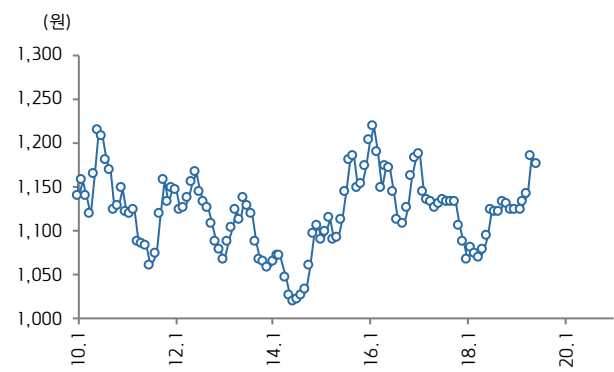
자료: 고려아연, 키움증권

SMC 영업이익 추이



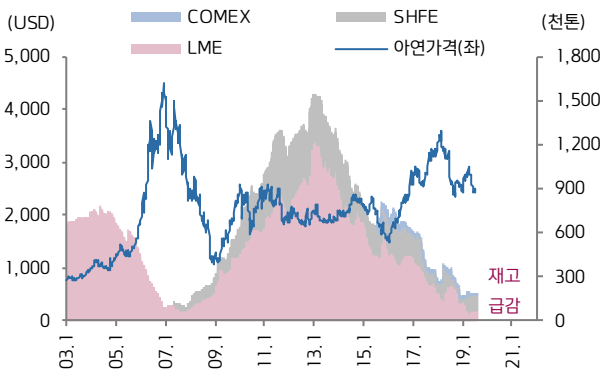
자료: 고려아연, 키움증권

월평균 원달러환율



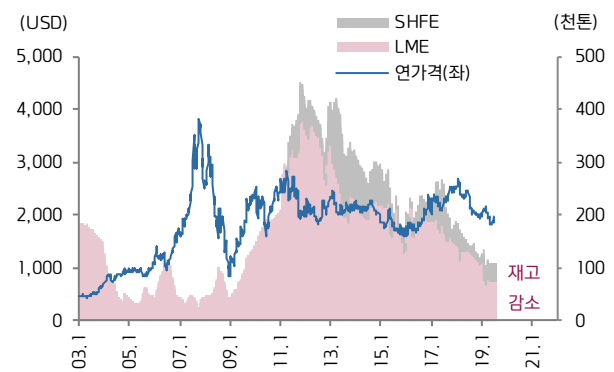
자료: Bloomberg, 키움증권

아연가격과 거래소 재고



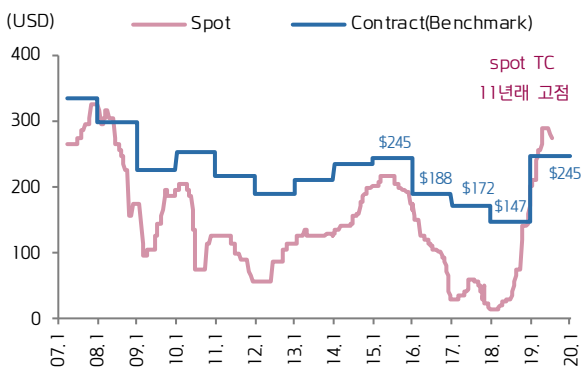
자료: Bloomberg, 키움증권

연가격과 거래소 재고



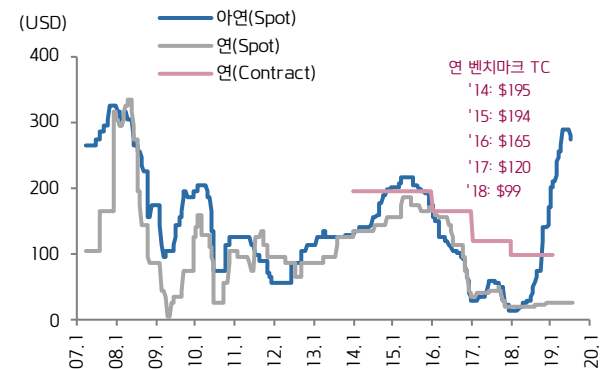
자료: Bloomberg, 키움증권

아연 제련수수료



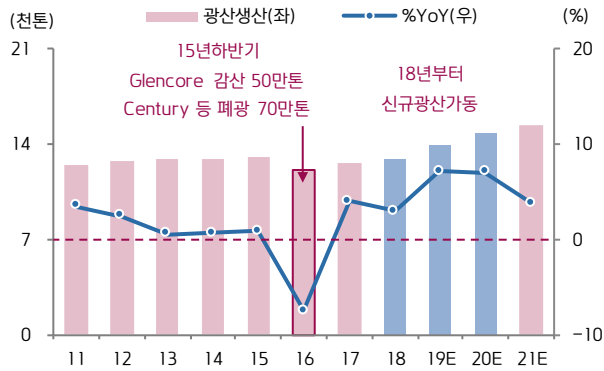
자료: Bloomberg, 키움증권

연 제련수수료



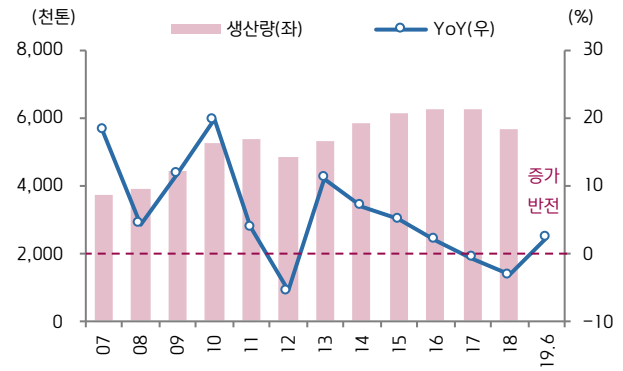
자료: Bloomberg, 키움증권

세계 아연 광산생산량



자료: Woodmac, 키움증권

중국 정련아연(아연메탈) 생산량



자료: Bloomberg, 키움증권

고려아연 주가와 은가격



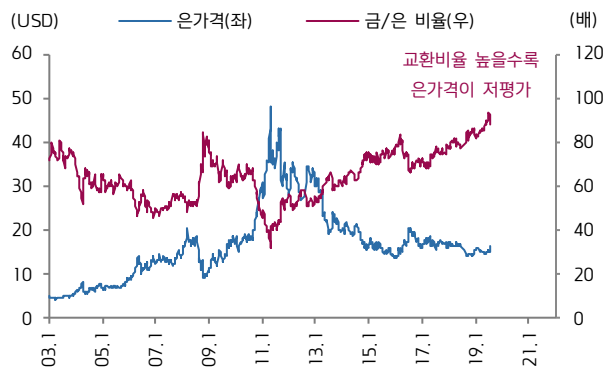
자료: Bloomberg, 키움증권

금, 은가격



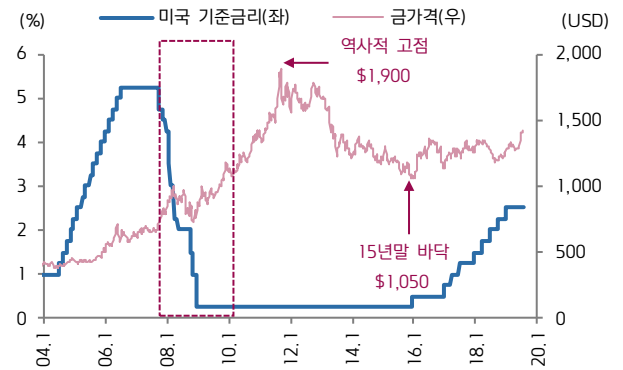
자료: Bloomberg, 키움증권

은가격과 금/은 교환비율



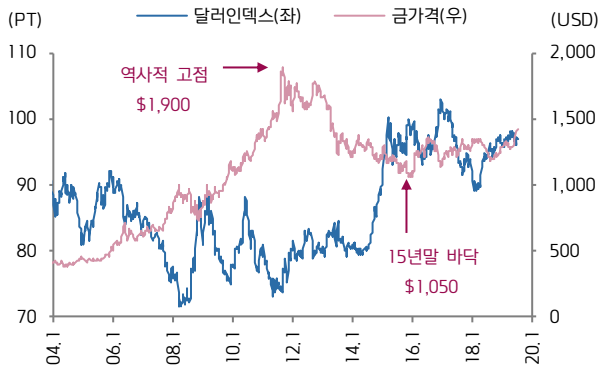
자료: Bloomberg, 키움증권

미국 기준금리와 금가격



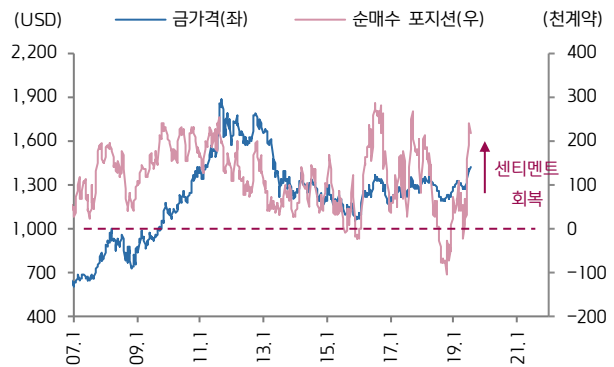
자료: Bloomberg, 키움증권

금가격과 달러인덱스



자료: Bloomberg, 키움증권

금가격과 CFTC 투기적 순매수 포지션



자료: Bloomberg, 키움증권

고려아연 분기실적 추이

(단위: 십억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19P	3Q19E	4Q19E
매출액	1,683	1,788	1,773	1,639	1,497	1,743	1,775	1,819
별도	1,318	1,483	1,429	1,298	1,194	1,372	1,405	1,448
별도 외	365	305	345	341	303	370	370	370
영업이익	200	218	195	151	177	242	228	231
별도	160	184	164	139	154	230	216	219
별도 외	40	34	31	12	24	12	12	12
영업이익률	11.9	12.2	11.0	9.2	11.9	13.9	12.8	12.7
별도	12.1	12.4	11.5	10.7	12.9	16.7	15.4	15.1
별도 외	11.0	11.2	9.0	3.5	7.9	3.3	3.3	3.3
세전이익	210	220	202	136	212	258	237	239
순이익	147	153	141	94	153	184	171	172
지배순이익	146	151	140	93	151	185	169	171
아연가격(USD)	3,393	3,176	2,754	2,566	2,629	2,846	2,500	2,500
연가격(USD)	2,560	2,373	2,240	1,985	2,007	1,940	2,000	2,000
은가격(USD)	16.7	16.5	15.7	14.4	15.4	15.0	16.5	16.5
원달러환율	1,072	1,079	1,122	1,128	1,125	1,166	1,180	1,180

자료: 고려아연, 키움증권

고려아연 실적전망 변경

(단위: 십억원)	변경전		변경후		%차이	
	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
매출액	6,625	6,721	6,833	7,034	3.1	4.6
별도	5,414	5,510	5,420	5,620	0.1	2.0
별도 외	1,211	1,211	1,414	1,414	16.7	16.7
영업이익	891	977	879	968	-1.4	-0.9
별도	778	840	818	895	5.2	6.5
별도 외	114	137	61	73	-46.5	-46.5
영업이익률	13.5	14.5	12.9	13.8		
별도	14.4	15.2	15.1	15.9		
별도 외	9.4	11.3	4.3	5.2		
세전이익	950	1,040	946	1,039	-0.4	-0.1
순이익	687	753	680	748	-1.0	-0.7
지배순이익	677	742	676	743	-0.1	0.2
지배주주 EPS(원)	35,877	39,306	35,835	39,380	-0.1	0.2
지배주주 BPS(원)	358,145	387,568	358,103	387,600	0.0	0.0
지배주주 ROE(%)	10.4	10.5	10.4	10.6		
아연가격(USD)	2,619	2,500	2,619	2,500	0.0	0.0
연가격(USD)	1,937	1,900	1,987	2,000	2.6	5.3
은가격(USD)	15.1	15.0	15.8	16.5	5.0	10.0
원달러환율	1,153	1,160	1,163	1,180	0.9	1.7

자료: 고려아연, 키움증권

고려아연 별도기준 가정치

(단위: 십억원)		2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
판매량(천톤)	아연	590	644	598	676	649	662	662
	연	305	420	422	413	430	443	448
	은(톤)	1,937	2,349	2,022	1,995	2,029	2,090	2,111
	금(톤)	9.8	12.4	10.9	9.5	8.8	9.1	9.1
	구리	22	23	21	24	26	27	27
적용 매탈가격 (USD) * 전월평균기준	아연	1,987	1,995	2,851	2,972	2,619	2,500	2,500
	연	1,806	1,827	2,294	2,289	1,987	2,000	2,000
	은	15.9	16.9	17.1	15.8	15.8	16.5	16.5
	금	1,172	1,241	1,248	1,271	1,345	1,400	1,400
	구리	5,652	4,777	6,068	6,587	6,102	6,000	6,000
원달러환율		1,131	1,161	1,130	1,100	1,163	1,180	1,180
매출액	아연	1,455	1,644	2,062	2,341	2,117	2,099	2,099
	연	701	994	1,190	1,129	1,100	1,156	1,168
	은	1,116	1,467	1,257	1,121	1,206	1,309	1,322
	금	411	580	497	404	450	486	491
	구리	139	131	150	172	182	187	189
	기타	266	229	297	360	365	383	402
	합계	4,087	5,045	5,452	5,528	5,420	5,620	5,671
영업이익		637	688	761	648	818	895	934
영업이익률(%)		15.6	13.6	14.0	11.7	15.1	15.9	16.5

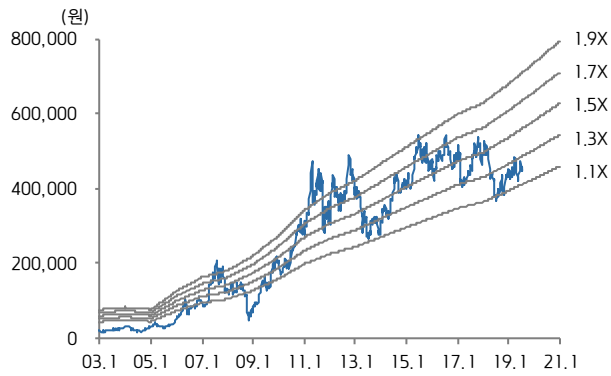
자료: 고려아연, 키움증권

고려아연 연간실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)		2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액		4,771	5,848	6,597	6,883	6,833	7,034	7,084
별도		4,087	5,045	5,452	5,528	5,420	5,620	5,671
별도 외		684	803	1,144	1,356	1,414	1,414	1,414
영업이익		672	765	895	765	879	968	1,014
별도		637	688	761	648	818	895	934
별도 외		35	76	134	117	61	73	80
영업이익률		14.1	13.1	13.6	11.1	12.9	13.8	14.3
별도		15.6	13.6	14.0	11.7	15.1	15.9	16.5
별도 외		5.1	9.5	11.7	8.6	4.3	5.2	5.7
세전이익		685	802	926	769	946	1,039	1,096
순이익		514	595	634	535	680	748	788
지배순이익		509	592	629	527	676	743	783
지배주주 EPS(원)		26,994	31,395	33,336	27,950	35,835	39,380	41,515
지배주주 BPS(원)		269,065	292,340	315,862	331,214	358,103	387,600	418,296
지배주주 ROE(%)		10.5	11.2	11.0	8.6	10.4	10.6	10.3
아연가격(USD)		1,987	1,995	2,851	2,972	2,619	2,500	2,500
연가격(USD)		1,806	1,827	2,294	2,289	1,987	2,000	2,000
은가격(USD)		15.9	16.9	17.1	15.8	15.8	16.5	16.5
원달러환율		1,131	1,161	1,130	1,100	1,163	1,180	1,180

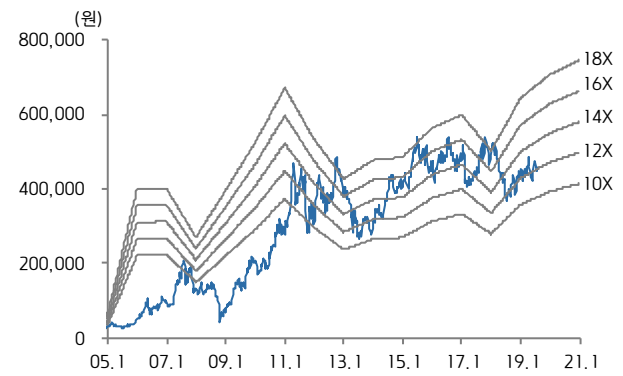
자료: 고려아연, 키움증권

고려아연 12mf PER 밴드



자료: 고려아연, 키움증권

고려아연 12mf PBR 밴드



자료: 고려아연, 키움증권

고려아연 기관 수급



자료: Fn가이드, 키움증권

고려아연 외국인 수급



자료: Fn가이드, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
매출액	6,597	6,883	6,833	7,034	7,084
매출원가	5,528	5,979	5,806	5,903	5,906
매출총이익	1,069	904	1,027	1,131	1,178
판관비	174	139	148	163	164
영업이익	895	765	879	968	1,014
EBITDA	1,123	1,023	1,168	1,270	1,328
영업외손익	31	4	67	71	81
이자수익	38	52	45	56	66
이자비용	1	1	1	1	1
외환관련이익	46	41	12	0	0
외환관련손실	71	47	6	0	0
종속 및 관계기업손익	1	-2	1	1	1
기타	18	-39	16	15	15
법인세차감전이익	926	769	946	1,039	1,096
법인세비용	292	234	265	292	307
계속사업순손익	634	535	680	748	788
당기순이익	634	535	680	748	788
지배주주순이익	629	527	676	743	783
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	12.8	4.3	-0.7	2.9	0.7
영업이익 증감률	17.0	-14.5	14.9	10.1	4.8
EBITDA 증감률	14.2	-8.9	14.2	8.7	4.6
지배주주순이익 증감률	6.2	-16.2	28.3	9.9	5.4
EPS 증감률	6.2	-16.2	28.2	9.9	5.4
매출총이익율(%)	16.2	13.1	15.0	16.1	16.6
영업이익률(%)	13.6	11.1	12.9	13.8	14.3
EBITDA Margin(%)	17.0	14.9	17.1	18.1	18.7
지배주주순이익률(%)	9.5	7.7	9.9	10.6	11.1

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
유동자산	3,670	3,966	4,364	4,858	5,380
현금 및 현금성자산	597	656	1,066	1,513	2,024
단기금융자산	1,334	208	208	208	208
매출채권 및 기타채권	364	319	317	326	328
재고자산	1,355	1,288	1,279	1,316	1,326
기타유동자산	1,354	1,703	1,702	1,703	1,702
비유동자산	3,368	3,260	3,371	3,447	3,510
투자자산	523	333	333	311	288
유형자산	2,703	2,785	2,896	2,994	3,081
무형자산	80	86	86	86	85
기타비유동자산	62	56	56	56	56
자산총계	7,038	7,226	7,735	8,305	8,891
유동부채	607	538	536	545	547
매입채무 및 기타채무	439	387	385	393	395
단기금융부채	23	24	24	24	24
기타유동부채	145	127	127	128	128
비유동부채	326	313	313	313	313
장기금융부채	12	7	7	7	7
기타비유동부채	314	306	306	306	306
부채총계	932	851	849	858	860
지배지분	5,960	6,250	6,757	7,314	7,893
자본금	94	94	94	94	94
자본잉여금	56	56	56	56	56
기타자본	-54	-54	-54	-54	-54
기타포괄손익누계액	82	15	41	66	92
이익잉여금	5,782	6,138	6,620	7,151	7,705
비지배지분	145	125	129	133	138
자본총계	6,106	6,375	6,886	7,447	8,031

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
영업활동 현금흐름	797	888	953	968	1,049
당기순이익	634	535	680	748	788
비현금항목의 가감	509	521	481	510	528
유형자산감가상각비	228	258	289	302	314
무형자산감가상각비	0	0	0	0	0
지분법평가손익	-1	-3	-1	-1	-1
기타	282	266	193	209	215
영업활동자산부채증감	-124	-3	10	-56	-27
매출채권및기타채권의감소	-13	40	2	-9	-2
재고자산의감소	-170	75	9	-38	-9
매입채무및기타채무의증가	95	-53	-2	8	2
기타	-36	-65	1	-17	-18
기타현금흐름	-222	-165	-218	-234	-240
투자활동 현금흐름	-324	-650	-400	-377	-377
유형자산의 취득	-497	-316	-400	-400	-400
유형자산의 처분	1	1	0	0	0
무형자산의 순취득	-3	-8	0	0	0
투자자산의감소(증가)	469	187	0	23	23
단기금융자산의감소(증가)	-321	1,126	0	0	0
기타	27	-1,640	0	0	0
재무활동 현금흐름	-173	-183	-196	-196	-213
차입금의 증가(감소)	-14	-3	0	0	0
자본금, 자본잉여금의 증감	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-152	-178	-194	-194	-212
기타	-7	-2	-2	-2	-1
기타현금흐름	-13	4	52	52	52
현금 및 현금성자산의 순증가	288	59	410	447	511
기초현금 및 현금성자산	309	597	656	1,066	1,513
기말현금 및 현금성자산	597	656	1,066	1,513	2,024

투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
주당지표(원)					
EPS	33,336	27,950	35,835	39,380	41,515
BPS	315,862	331,214	358,103	387,600	418,296
CFPS	60,594	55,967	61,556	66,648	69,727
DPS	10,000	11,000	11,000	12,000	13,000
주가배수(배)					
PER	14.8	15.5	12.8	11.7	11.1
PER(최고)	16.5	19.3	13.7		
PER(최저)	11.6	13.1	11.7		
PBR	1.56	1.31	1.28	1.19	1.10
PBR(최고)	1.74	1.63	1.38		
PBR(최저)	1.23	1.10	1.17		
PSR	1.41	1.19	1.27	1.23	1.23
PCFR	8.1	7.7	7.5	6.9	6.6
EV/EBITDA	6.7	7.3	6.5	5.6	5.0
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	27.9	36.4	28.6	28.4	29.2
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.0	2.5	2.4	2.6	2.8
ROA	9.4	7.5	9.1	9.3	9.2
ROE	11.0	8.6	10.4	10.6	10.3
ROIC	17.1	10.8	11.4	12.3	12.6
매출채권회전율	18.3	20.2	21.5	21.9	21.7
재고자산회전율	5.2	5.2	5.3	5.4	5.4
부채비율	15.3	13.4	12.3	11.5	10.7
순차입금비용	-31.1	-13.1	-18.0	-22.7	-27.4
이자보상배율	1,122.6	726.2	834.9	919.1	963.1
총차입금	34	31	31	31	31
순차입금	-1,897	-833	-1,242	-1,690	-2,200
NOPLAT	1,123	1,023	1,168	1,270	1,328
FCF	256	442	531	542	616

Compliance Notice

- 당사는 7월 25일 현재 '고려아연(010130)' 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.

고지사항

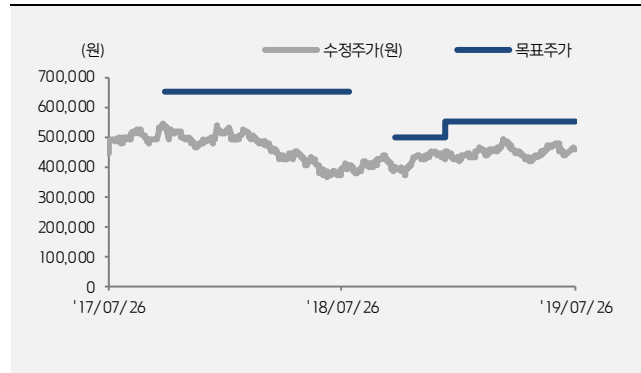
동 자료에 수록된 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 안전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서, 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용할 수 없습니다. 동 자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 어떠한 경우에도 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
고려아연 (010130)	2017-11-20	BUY(Maintain)	650,000원	6개월	-24.17	-17.38
	2018-01-23	BUY(Maintain)	650,000원	6개월	-23.60	-17.38
담당자변경	2018-02-07	BUY(Maintain)	650,000원	6개월	-25.81	-17.38
	2018-10-17	BUY(Reinitiate)	500,000원	6개월	-21.88	-20.40
	2018-10-30	BUY(Maintain)	500,000원	6개월	-15.57	-9.30
	2019-01-03	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-20.65	-17.55
	2019-02-07	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-18.02	-11.09
	2019-04-26	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-18.69	-11.09
	2019-06-05	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-18.16	-11.09
	2019-07-08	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-17.84	-15.82
	2019-07-26	BUY(Maintain)	550,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였습니다.

목표주가추이(2개년)



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 (2018/7/1~2019/6/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	161	95.83%
중립	7	4.17%
매도	0	0.00%