



Outperform(Maintain)

목표주가: 118,000원(상향)

주가(7/30): 100,500원

시가총액: 38,189억원

건설/부동산

Analyst 라진성

02) 3787-5226

jsr@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (7/30)		2,038.68pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	105,500 원	84,300원
등락률	-4.74%	19.22%
수익률	절대	상대
1M	3.0%	7.6%
6M	-3.4%	4.6%
1Y	16.5%	31.0%

Company Data

발행주식수	37,999	전주
일평균 거래량(3M)	48	천주
외국인 지분율	55.14%	
배당수익률(19E)	2.59%	
BPS(19E)	37,198원	
주요 주주	일본SECOM	25.65%
	삼성에스디아이(주) 외4인	20.93%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	20,183	21,279	21,982	22,729
보고영업이익	1,991	2,117	2,235	2,391
핵심영업이익	1,991	2,117	2,235	2,391
EBITDA	3,434	3,627	3,784	3,982
세전이익	1,986	2,127	2,261	2,435
순이익	1,030	1,640	1,733	1,859
지배주주지분순이익	1,030	1,640	1,733	1,859
EPS(원)	2,710	4,316	4,561	4,891
증감률(%Y Y)	-28.2	59.3	5.7	7.3
PER(배)	37.1	23.3	22.0	20.5
PBR(배)	2.7	2.7	2.5	2.4
EV/EBITDA(배)	10.7	9.9	9.4	8.7
보고영업이익률(%)	9.9	10.0	10.2	10.5
핵심영업이익률(%)	9.9	10.0	10.2	10.5
ROE(%)	8.3	13.0	13.3	13.4
순부채비율(%)	-11.7	-16.8	-20.9	-24.5

Price Trend



에스원 (012750)

인력충원에 따른 실적 우려를 말끔히 씻어내다



<장 후 실적발표> 2분기 매출액은 5,454억원(YoY +10.3%), 영업이익은 591억원(YoY +32.9%)으로 사상 최대 분기 영업이익을 달성했습니다. 기존사업의 안정적인 성장과 함께 중장기적으로 무인화에 따른 신규 보안 수요 창출 및 수익성 개선도 기대됩니다. SKT의 ADT 인수로 경쟁심화의 우려가 있지만, 순증계약건수는 전분기대비 증가했고, ARPU도 소폭 상승했다는 점은 긍정적입니다.

>>> 사상 최대 분기 영업이익 시현

동사의 2분기 매출액은 5,454억원(YoY +10.3%, QoQ +11.2%), 영업이익은 591억원(YoY +32.9%, QoQ +28.5%)로 양호한 실적을 기록했다. 매출액은 시스템보안 및 건물관리의 성장으로 전년동기대비 증가했으며, 사상 최대 분기 영업이익을 달성했다. 1) 일원동 삼성생명 빌딩의 시설개선공사가 건물관리의 실적개선을 이끌었으며, 2) 상품판매의 대형 프로젝트 증가 및 통합보안 재계약 인상분 조기 반영으로 시스템보안의 매출액과 영업이익률이 큰 폭으로 개선됐다. 인력충원에 따른 인건비부담에도 불구하고 판관비는 오히려 전년대비 감소했다. **SKT의 ADT 인수로 시장의 우려는 계속되고 있지만, 순증계약건수는 전분기대비 증가했고, ARPU도 소폭 상승했다.** 2분기 실적에는 일회성 요인이 반영됐다. 하지만, 하반기에도 1) 꾸준한 고객 증가에 따른 안정적인 시스템보안 성장과 2) 건물관리 관리범위 확대 및 수선성 공사 효과, 3) 지속적으로 증가하고 있는 상품판매 수주잔고(2분기 기준 2,000억원) 등의 영향으로 분기 500억원 이상의 안정적인 영업이익은 유지가능 할 전망이다.

>>> 무인화에 따른 신규 보안 수요 창출 및 수익성 개선 기대

현재 50여개의 CU 매장에서 무인화 ARPU가 발생 중이다. 연말까지 100여개 매장에 대해 무인화 시스템이 적용될 예정이다. 의미있는 실적 반영까지는 훨씬 많은 매장 수 확대가 필요하지만, 1) 선두에서 무인화를 이끌고 있고, 2) ARPU가 적용되는 신사업이라는 점에서 의미가 크다. 현재는 미미하지만 중장기적으로 무인화는 1) 현재 편의점에 적용되는 ARPU보다 높게 책정되고, 2) 매장 수도 증가할 전망이며, 3) CU에 이어 GS리테일과 상품판매 형태로 무인화 매장을 운영 중인 이마트24 역시 향후 매장 확대가 기대된다. 또한 동사가 관리하는 건물에서 무인 주차장을 운영해 수익성 개선에 기여하고 있다. **향후 매장 수 증가가 본격화되고, 편의점 및 주차장을 넘어 적용 대상이 확대되면 밸류에이션 프리미엄 요소로 작동할 전망이다.**

>>> 인력충원에 따른 실적 우려를 말끔히 씻어낸 2분기 실적

1) 지분투자를 통해 배당수익 수취와 중장기 수익계약 체결이 이뤄질 건물관리, 2) 얼굴인식 출입관리시스템 도입 사이트 확대 등 기존 사업의 지속적인 성장도 가능하다. 특히 지분투자사업은 보안사업과 연계돼 사업 확장성이 기대되고, 해외진출도 수월할 전망이다. SKT의 ADT 인수는 경쟁심화라는 단점도 있지만, Home 시장 개척을 통한 시장 확대의 순기능도 있다. 현재 Home 시장의 침투율은 2~3% 수준으로 파악된다. 특히 동사는 LG유플러스와 MOU를 체결해 이에 대비하고 있다. 인력충원에 따른 비용증가로 실적 우려가 존재했지만, 이를 말끔히 씻어내는 2분기 실적이다. 목표주가는 실적추정치 변경에 따라 12개월 fwd EPS 4,459원에 5년 평균 P/E를 5% 할인한 26.3배를 적용해 118,000원으로 상향한다.

에스원 실적 추이 및 전망 (단위: 억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	2018	1Q19	2Q19P	3Q19E	4Q19E	2019E	2020E
ARPU	112	113	110	110	110	110	111	111	111	111	110
유지계약건수(천건)	724	736	747	758	758	768	779	792	800	800	843
yoy	7.3%	6.9%	6.6%	6.5%	6.5%	6.0%	5.8%	5.9%	5.6%	5.6%	5.3%
총매출액	4,803	4,943	5,169	5,268	20,183	4,904	5,454	5,390	5,530	21,279	21,982
보안시스템 서비스	4,029	3,974	4,348	4,311	16,662	4,046	4,387	4,455	4,562	17,450	18,352
건물관리 서비스	1,113	1,259	1,203	1,339	4,914	1,245	1,468	1,368	1,388	5,469	5,529
콜센터 서비스 및 텔레마케팅	28	26	33	28	115	34	30	35	25	124	133
(내부매출)	367	316	415	410	1,508	421	431	467	444	1,763	2,032
매출원가	3,407	3,620	3,772	3,913	14,712	3,591	4,019	4,000	4,116	15,726	16,197
원가율	70.9%	73.2%	73.0%	74.3%	72.9%	73.2%	73.7%	74.2%	74.4%	73.9%	73.7%
영업이익	575	445	525	446	1,991	460	591	524	542	2,117	2,235
영업이익률	12.0%	9.0%	10.2%	8.5%	9.9%	9.4%	10.8%	9.7%	9.8%	10.0%	10.2%
법인세비용차감전손익	602	425	533	425	1,986	477	569	523	559	2,127	2,261
당기순이익	441	309	407	-127	1,030	368	448	401	422	1,640	1,733
지배주주지분 당기순이익	441	309	407	-127	1,030	368	448	401	422	1,640	1,733
EPS(원)					2,710					4,316	4,561
DPS(원)					2,500					2,600	2,700
배당성향					82.1%					53.6%	52.7%
배당수익률					2.5%					2.6%	2.7%

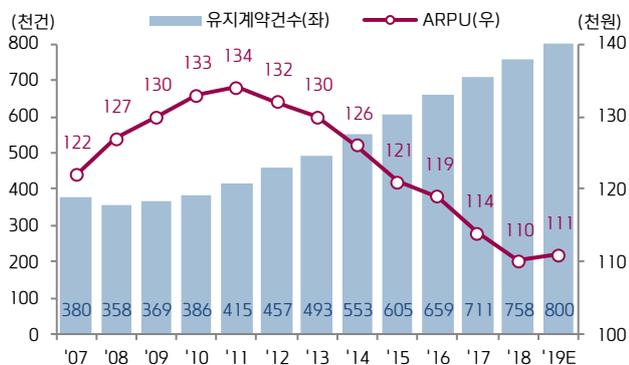
자료: 에스원, 키움증권

에스원 분기별 실적 Review

(억원, IFRS 연결)	2Q18	1Q19	2Q19P		당사 추정치		컨센서스		
			발표치	YoY	QoQ	추정치	차이	컨센서스	차이
매출액	4,943	4,904	5,454	10.3%	11.2%	5,222	4.5%	5,292	3.1%
GPM	26.8%	26.8%	26.3%	-0.5%p	-0.5%p	27.6%	-1.3%p	26.4%	-0.1%p
영업이익	445	460	591	32.8%	28.4%	526	12.4%	523	13.1%
OPM	9.0%	9.4%	10.8%	1.8%p	1.5%p	10.1%	0.8%p	9.9%	1%p
세전이익	425	477	569	33.8%	19.2%	500	13.7%	505	12.6%
순이익	309	368	448	44.9%	21.6%	369	21.3%	377	18.9%

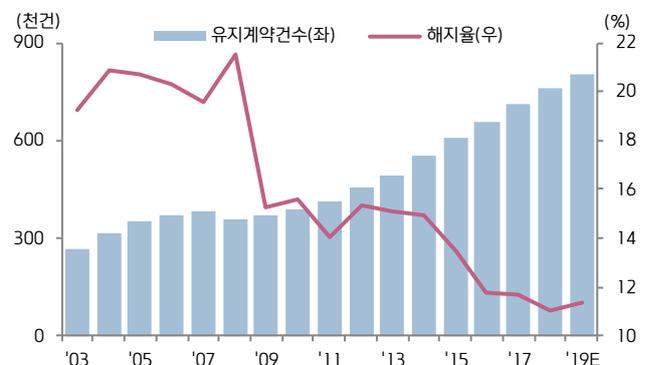
자료: 에스원, 키움증권

가입자당 월평균 매출(ARPU) & 가입자수 추이



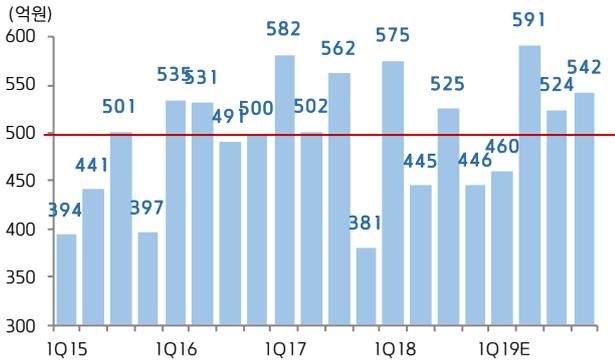
자료: 에스원, 키움증권

가입자수 및 해지율 추이



자료: 에스원, 키움증권

에스원 분기 영업이익 추이 전망



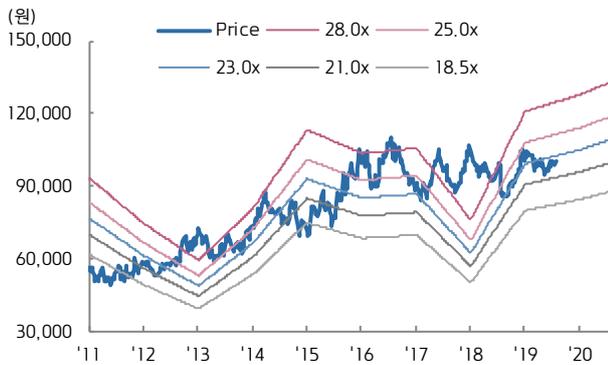
자료: 에스원, 키움증권

에스원 영업이익률 추이



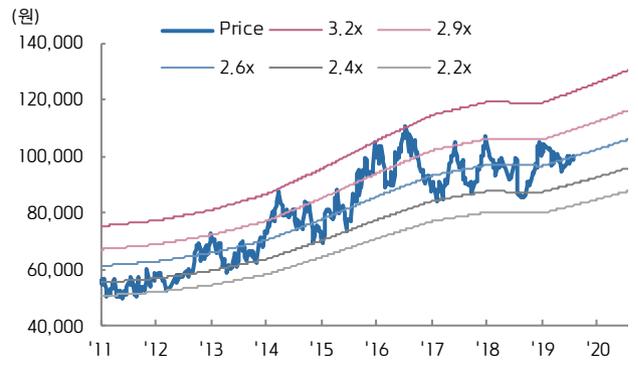
자료: 에스원, 키움증권

에스원 PER Band Chart



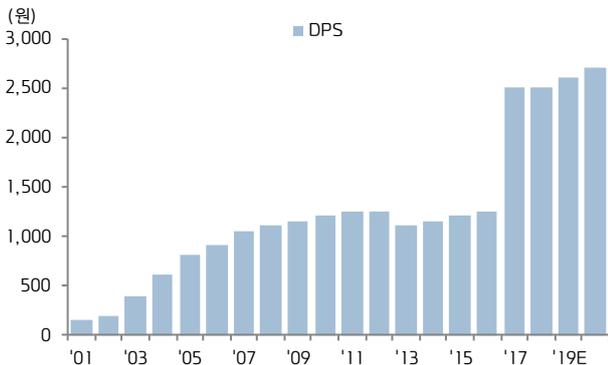
자료: 에스원, 키움증권

에스원 PBR Band Chart



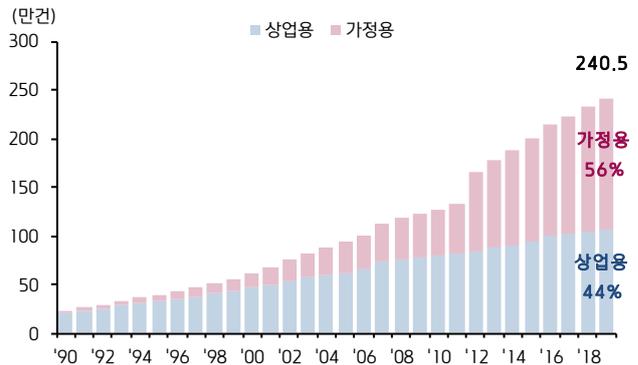
자료: 에스원, 키움증권

주당배당금 추이



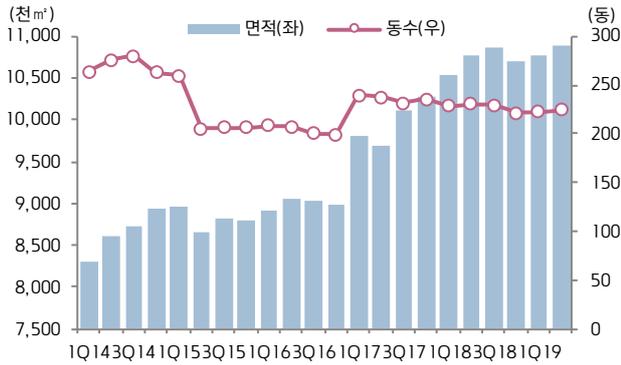
자료: 에스원, 키움증권

일본 SECOM 가입자수 추이



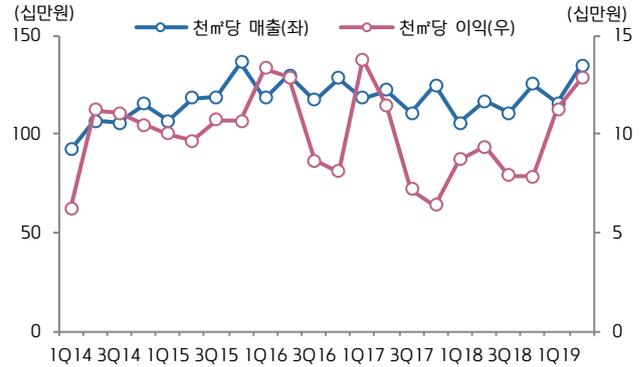
자료: 에스원, 키움증권

부동산관리 서비스 면적 및 동수 추이



자료: 에스원, 키움증권

부동산관리 서비스 면적 당 매출 및 이익 추정



주: 면적당 이익은 영업이익 기준으로 공통비 배분 감안 필요

자료: 에스원, 키움증권

부동산관리 서비스(Property & Facility Management) 현황 (2019년 2분기 기준)

구분	오피스	연수소	연구소	공장	후생/요양	기타	합계
동수	135	13	16	7	7	43	225
면적(천㎡)	4,173	392	2,174	1,403	378	2,378	10,897

자료: 에스원, 키움증권

건물관리 서비스 사업

구분	사업 내용
FM 사업 (Facility Management)	시설운영, 유지보수, 보안, 미화, 주차, 안내 등 건물 시설관리 전반의 운영 및 유지관리 서비스를 제공하는 사업
PM 사업 (Property Management)	건물의 예산 수립 및 관리, 임대차관리, 빌딩 운영수의 향상방안 수립, 부동산 운영 리스크관리, 투자자문, 기타 수입관리 등 고객의 부동산 가치를 극대화하는 사업
에너지 관리사업	원격관제 및 현장 설비관리 노하우를 ICT 기술로 융합한 네트워크 기반의 24시간 건물설비 원격관리 서비스와, 성과보증 기반의 건물 에너지관리 시스템인 BEMS(Building Energy Management System) 구축 및 운영이 중심이 되는 사업 - 아직 국내는 시장 개화 단계이나 향후 관련 정책 강화 및 시장의 니즈 확대로 높은 성장 전망

자료: 에스원, 키움증권

에스원의 Life Cycle에 따른 부동산 종합서비스 제공

신축/매입	인수	운영	노후	처분
물건 Sourcing 수익성 분석 적정가 매입 검토 상권 및 입지 분석 설계 검토 시설물 실사	자산인수 운영전략수립 계약 검토	임대마케팅 수익률 관리 시설관리 (건축/기계/전기/방재) 미화, 보안, 주차관리	리모델링 시설장비 교체	매수자 발굴 매각가 산정 시설물 실사

자료: 에스원, 키움증권

에스원의 차세대 통합 출입관리 솔루션 클레스(CLES)



자료: 한국일보, 키움증권

CU 편의점에 설치된 에스원의 '무인매장 솔루션'



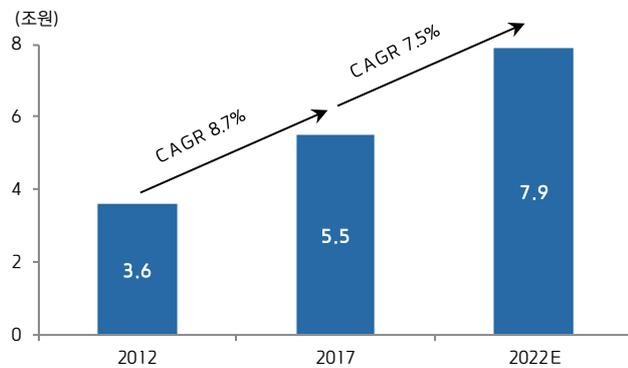
자료: 에스원, 키움증권

주요 보안업체의 물리보안 시장 전망 규모를 반영한 매출액 추이 전망 (단위: 억원)

구분	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	14,582	16,681	18,031	20,712	22,325	24,325	24,947	26,264	26,058
에스원	8,693	9,966	10,624	12,461	13,485	14,654	14,874	15,894	16,662
ADT캡스	3,723	4,122	4,445	5,870	6,270	6,664	6,933	7,217	6,135
KT텔레캅	2,167	2,593	2,962	2,380	2,570	3,006	3,139	3,154	3,261
yoy		14.4%	8.1%	14.9%	7.8%	9.0%	2.6%	5.3%	-0.8%
에스원		14.6%	6.6%	17.3%	8.2%	8.7%	1.5%	6.9%	4.8%
ADT캡스		10.7%	7.8%	32.0%	6.8%	6.3%	4.0%	4.1%	-15.0%
KT텔레캅		19.7%	14.2%	-19.6%	8.0%	17.0%	4.4%	0.5%	3.4%
M/S									
에스원	59.6%	59.7%	58.9%	60.2%	60.4%	60.2%	59.6%	60.5%	63.9%
ADT캡스	25.5%	24.7%	24.7%	28.3%	28.1%	27.4%	27.8%	27.5%	23.5%
KT텔레캅	14.9%	15.5%	16.4%	11.5%	11.5%	12.4%	12.6%	12.0%	12.5%
영업이익	1,927	2,189	1,958	2,025	1,769	2,525	3,051	3,138	2,617
에스원	1,326	1,411	1,136	1,086	1,218	1,366	1,668	1,640	1,629
ADT캡스	522	683	760	870	477	1,225	1,358	1,435	959
KT텔레캅	79	95	62	70	75	-67	25	64	29
OPM	13.2%	13.1%	10.9%	9.8%	7.9%	10.4%	12.2%	11.9%	10.0%
에스원	15.2%	14.2%	10.7%	8.7%	9.0%	9.3%	11.2%	10.3%	9.8%
ADT캡스	14.0%	16.6%	17.1%	14.8%	7.6%	18.4%	19.6%	19.9%	15.6%
KT텔레캅	3.7%	3.7%	2.1%	2.9%	2.9%	-2.2%	0.8%	2.0%	0.9%

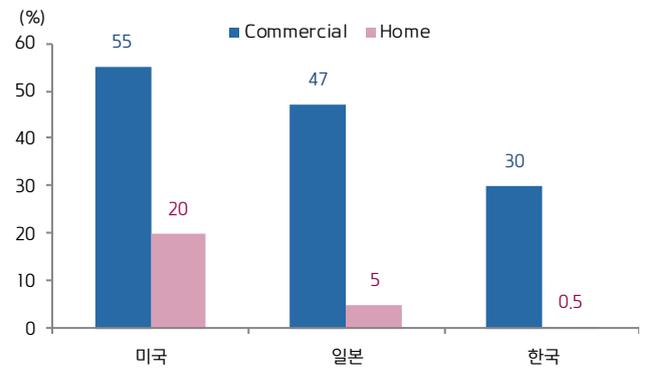
자료: 각 사, 키움증권

국내 물리보안 시장 규모



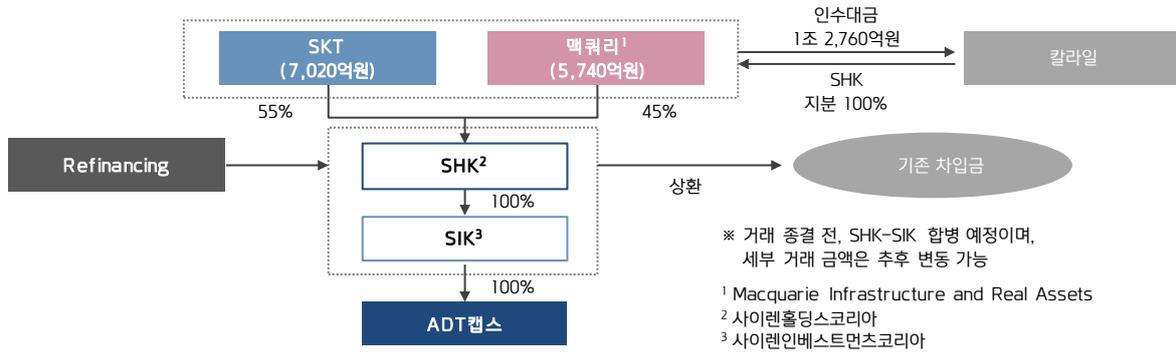
자료: Freedonia Research, SKT, 키움증권

보안 서비스 보급률 (2017년 기준)



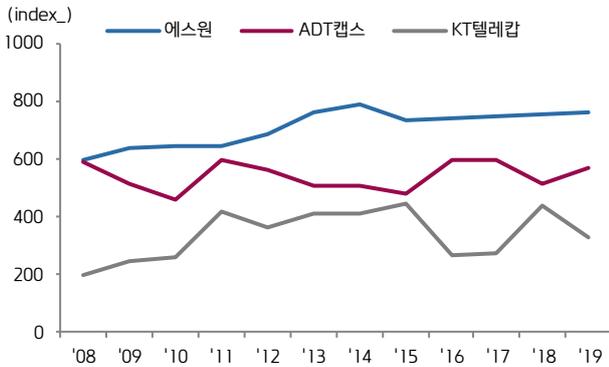
자료: LEK Consulting, SKT, 키움증권

SKT의 ADT캡스 인수 구조



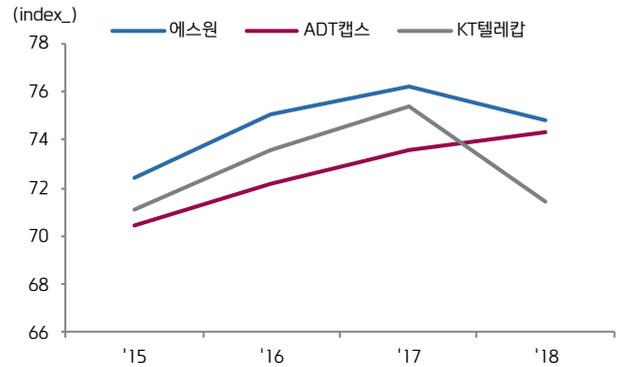
자료: SKT, 키움증권

K-BPI(Korea Brand Power Index) 추이



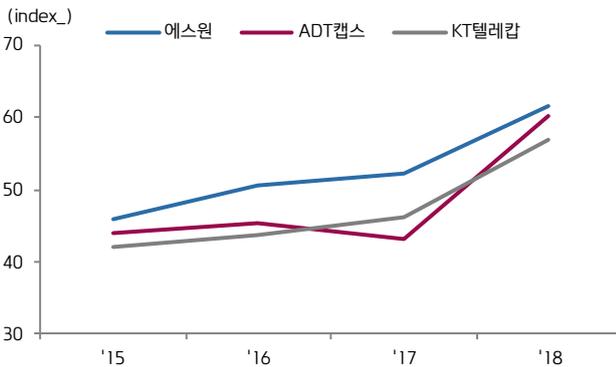
자료: 한국능률협회컨설팅, 키움증권

KCSI(Korea Customer Satisfaction Index) 추이



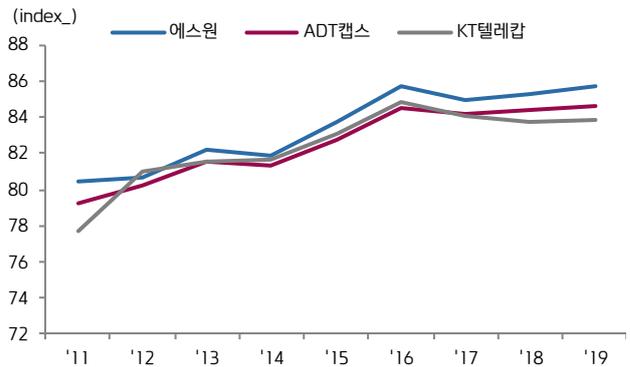
자료: 한국능률협회컨설팅, 키움증권

KNPS(Korea Net Promoter Score) 추이



자료: 한국능률협회컨설팅, 키움증권

KS-SQI(Korean Standard-Service Quality Index) 추이



자료: 한국서비스품질지수, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	19,423	20,183	21,279	21,982	22,729
매출원가	13,760	14,712	15,726	16,197	16,636
매출총이익	5,663	5,471	5,552	5,785	6,093
판매비및일반관리비	3,637	3,480	3,435	3,550	3,702
영업이익(보고)	2,026	1,991	2,117	2,235	2,391
영업이익(핵심)	2,026	1,991	2,117	2,235	2,391
영업외손익	-112	-6	10	26	44
이자수익	34	62	76	101	127
배당금수익	1	2	1	1	1
외환이익	34	21	31	29	27
이자비용	0	0	0	0	0
외환손실	44	24	35	34	31
관계기업지분손익	0	0	0	0	0
투자및기타자산처분손익	34	16	12	21	16
금융상품평가및기타금융이익	0	0	6	2	3
기타	-171	-83	-81	-94	-99
법인세차감전이익	1,914	1,986	2,127	2,261	2,435
법인세비용	481	956	488	528	576
유효법인세율 (%)	25.1%	48.1%	22.9%	23.3%	23.7%
당기순이익	1,433	1,030	1,640	1,733	1,859
지배주주지분순이익(억원)	1,433	1,030	1,640	1,733	1,859
EBITDA	3,500	3,434	3,627	3,784	3,982
현금순이익(Cash Earnings)	2,908	2,473	3,150	3,281	3,450
수정당기순이익	1,408	1,021	1,626	1,715	1,844
증감율(% , YoY)					
매출액	6.1	3.9	5.4	3.3	3.4
영업이익(보고)	-1.5	-1.7	6.3	5.6	7.0
영업이익(핵심)	-1.5	-1.7	6.3	5.6	7.0
EBITDA	-0.2	-1.9	5.6	4.3	5.3
지배주주지분 당기순이익	2.0	-28.2	59.3	5.7	7.3
EPS	2.0	-28.2	59.3	5.7	7.3
수정순이익	-0.6	-27.5	59.3	5.5	7.5

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	2,942	2,370	2,675	3,425	3,574
당기순이익	1,433	1,030	1,640	1,733	1,859
감가상각비	1,475	1,443	1,510	1,548	1,591
무형자산상각비	0	0	0	0	0
외환손익	1	0	3	6	4
자산처분손익	-34	-16	-6	-21	-16
지분법손익	0	0	0	0	0
영업활동자산부채 증감	-437	-556	-1,315	-704	-748
기타	504	469	844	863	884
투자활동현금흐름	-2,247	-1,762	-1,143	-1,859	-1,947
투자자산의 처분	-1,130	-527	-246	-921	-958
유형자산의 처분	101	69	1	1	1
유형자산의 취득	-1,221	-1,300	-1,339	-1,319	-1,329
무형자산의 처분	-3	-4	0	0	0
기타	0	0	0	-18	-19
재무활동현금흐름	-423	-845	-890	-879	-913
단기차입금의 증가	0	0	0	0	0
장기차입금의 증가	0	0	-45	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-423	-845	-845	-879	-913
기타	0	0	0	0	0
현금및현금성자산의순증가	270	-237	643	687	715
기초현금및현금성자산	1,441	1,711	1,474	2,118	2,805
기말현금및현금성자산	1,711	1,474	2,118	2,805	3,520
Gross Cash Flow	3,867	3,851	3,996	4,146	4,341
Op Free Cash Flow	1,331	616	488	1,238	1,340

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	5,753	6,615	7,640	9,148	10,758
현금및현금성자산	1,711	1,474	2,118	2,805	3,520
유동금융자산	2,084	2,528	2,825	3,742	4,696
매출채권및유동채권	1,480	1,230	1,310	1,347	1,396
채고자산	412	429	452	467	483
기타유동비금융자산	66	952	935	787	663
비유동자산	10,062	10,214	10,296	9,886	9,511
장기매출채권및기타비유동채권	514	524	745	769	796
투자자산	172	136	128	132	136
유형자산	4,624	4,592	4,902	4,844	4,777
무형자산	4,589	4,433	3,982	3,584	3,226
기타비유동자산	163	529	539	557	576
자산총계	15,815	16,829	17,937	19,034	20,268
유동부채	2,928	3,061	3,440	3,556	3,703
매입채무및기타유동채무	1,209	1,281	1,560	1,616	1,695
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기차입금	0	0	0	0	0
기타유동부채	1,719	1,780	1,880	1,940	2,007
비유동부채	809	1,144	1,919	2,047	2,189
장기매입채무및비유동채무	0	0	256	264	273
사채및장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	809	1,144	1,663	1,783	1,915
부채총계	3,737	4,205	5,359	5,603	5,891
자본금	190	190	190	190	190
주식발행초과금	1,929	1,929	1,929	1,929	1,929
이익잉여금	11,485	12,030	11,980	12,833	13,779
기타자본	-1,526	-1,526	-1,521	-1,521	-1,521
지배주주지분자본총계	12,078	12,623	12,577	13,431	14,377
비지배주주지분자본총계	0	0	0	0	0
자본총계	12,078	12,623	12,578	13,431	14,377
순차입금	-1,711	-1,474	-2,118	-2,805	-3,520
총차입금	0	0	0	0	0

투자지표

(단위: 원, %, %)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당지표(원)					
EPS	3,772	2,710	4,316	4,561	4,891
BPS	35,884	37,318	37,198	39,445	41,934
주당EBITDA	9,212	9,037	9,545	9,957	10,480
CFPS	7,742	6,236	7,040	9,014	9,407
DPS	2,500	2,500	2,600	2,700	2,800
추가배수(배)					
PER	28.4	37.1	23.3	22.0	20.5
PBR	3.0	2.7	2.7	2.5	2.4
EV/EBITDA	11.1	10.7	9.9	9.4	8.7
PCFR	14.0	15.4	12.1	11.6	11.1
수익성(%)					
영업이익률(보고)	10.4	9.9	10.0	10.2	10.5
영업이익률(핵심)	10.4	9.9	10.0	10.2	10.5
EBITDA margin	18.0	17.0	17.0	17.2	17.5
순이익률	7.4	5.1	7.7	7.9	8.2
자기자본이익률(ROE)	12.4	8.3	13.0	13.3	13.4
투자자본이익률(ROIC)	26.9	18.3	22.6	20.6	23.8
안정성(%)					
부채비율	30.9	33.3	42.6	41.7	41.0
순차입금비율	-14.2	-11.7	-16.8	-20.9	-24.5
이자보상배율(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
활동성(배)					
매출채권회전율	13.0	14.9	16.7	16.5	16.6
재고자산회전율	50.4	48.0	48.3	47.8	47.8
매입채무회전율	16.1	16.2	15.0	13.8	13.7

Compliance Notice

- 당사는 7월 30일 현재 '에스원' 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.

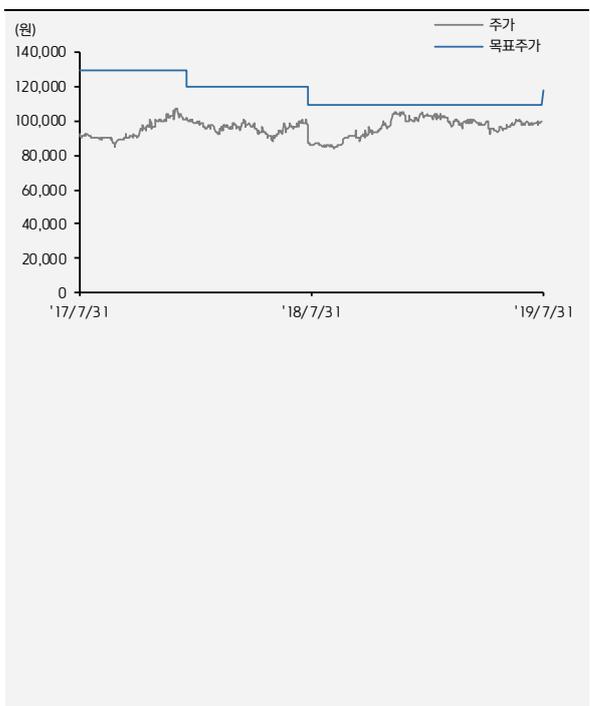
고지사항

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

투자의견 변동내역

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표	과리율	
				가격 대상 시점	평균 주가 대비	최고 주가 대비
에스원 (012750)	2017/07/19	Buy(Maintain)	130,000원	6개월	-25.07	-24.08
	2017/08/01	Buy(Maintain)	130,000원	6개월	-29.83	-24.08
	2017/10/19	Buy(Maintain)	130,000원	6개월	-29.82	-24.08
	2017/10/27	Buy(Maintain)	130,000원	6개월	-26.86	-17.69
	2018/01/17	Outperform (Downgrade)	120,000원	6개월	-16.18	-15.00
	2018/01/26	Outperform (Maintain)	120,000원	6개월	-18.88	-15.00
	2018/05/09	Buy(Upgrade)	120,000원	6개월	-18.93	-15.00
	2018/05/11	Buy(Maintain)	120,000원	6개월	-19.73	-15.00
	2018/07/27	Outperform (Downgrade)	110,000원	6개월	-21.33	-20.55
	2018/08/09	Buy(Upgrade)	110,000원	6개월	-19.80	-13.91
	2018/10/31	Buy(Maintain)	110,000원	6개월	-14.68	-4.09
	2019/01/29	Outperform (Downgrade)	110,000원	6개월	-8.26	-5.00
	2019/04/19	Outperform (Maintain)	110,000원	6개월	-8.53	-5.00
	2019/04/29	Outperform (Maintain)	110,000원	6개월	-9.84	-5.00
	2019/07/31	Outperform (Maintain)	118,000원	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 (2018/07/01~2019/06/30)

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