

애경산업 (018250)

화장품



박은정

02 3770 5597
eunjung.park@yuantakorea.com

RA 이광현

02 3770 5733
kwanghyun.lee@yuantakorea.com

투자 의견	HOLD (M)
목표주가	35,000원 (D)
현재주가 (8/7)	27,850원
상승여력	26%

시가총액	7,338억원
총발행주식수	26,346,535주
60일 평균 거래대금	81억원
60일 평균 거래량	199,815주
52주 고	74,600원
52주 저	27,850원
외인지분율	7.08%
주요주주	AK 홀딩스 외 8인 63.64%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(26.1)	(41.2)	(58.5)
상대	(18.4)	(33.0)	(50.0)
절대(달러환산)	(28.8)	(43.6)	(61.6)

안팎으로 수난시대

투자의견 Hold, 목표주가 35,000원으로 19% 하향

애경산업에 대한 투자의견 Hold 유지하고 목표주가를 35,000원으로 19% 하향 조정한다. 목표주가 35,000원의 근거는 주요 해외 시장인 중국의 경쟁심화 환경으로 채널 수익성 하락이 예상되며, 브랜드 육성을 위한 마케팅 비용 상승이 지속될 것으로 전망됨에 따라 2019년, 2020년 순이익을 14%, 12% 하향 조정한 영향이다.

동사는 단일 브랜드의 높은 의존도를 해외 진출 다변화를 통해 지속 가능한 성장을 도모했으나, 주력 지역인 중국의 영업환경 변화 등에 부딪혀 매출 부진을 겪고 있다. 또한 TV홈쇼핑 채널의 성장 둔화, 다양한 브랜드 진입이 이어지며 안팎으로 수난 중이다. 하반기 효율적인 마케팅 비용이 집행될 것으로 사료되나, 기업가치 회복을 위해서는 수요개선 조치가 우선일 것으로 판단한다.

2Q19 Review: 안팎으로 수난시대

애경산업의 2분기 실적은 연결 매출 1,573억원(YoY-10%), 영업이익 61억원(YoY-72%), 영업이익률 3.9%(-8.4%p yoy)를 기록하며 컨센서스 영업이익 196억원 대비 69% 하회했다. 화장품 부문의 매출 부진, 광고선전비 증가와 세무조사에 의한 일회성 비용이 원인이다.

1) 화장품 부문의 매출은 전년동기비 25% 감소한 721억원, 영업이익은 77% 감소한 45억원을 기록했다. ▶홈쇼핑 매출은 전년동기비 22% 감소, 전분기비 9% 증가한 224억원을 기록했다. 브랜드 에이지투웨니스 신규 시즌 출시 및 브랜드 루나의 신규 편성으로 전분기비 매출은 개선되었다. 다만, TV홈쇼핑 시장의 성장률 둔화 및 신규 품목/브랜드 방영에 대한 니즈가 확대됨에 따라 채널 환경은 낙관적이지 않다. ▶면세 매출은 190억원으로 전년동기비 24%, 전분기비 25% 하락했다. 2분기 국내 면세 시장은 고가 해외 브랜드 수요가 확대되며 전년동기비 17% 성장한 가운데, 에이지투웨니스 포함 국내 브랜드의 채널 점유율은 하락 추세에 있다. ▶수출 매출은 218억원으로 전년동기비 35%, 전분기비 38% 감소했다. 중국의 전자상거래법 시행 이후 중간 유통상이 재고 확보에 소극적이었으며, 신규 제품 출시 시점과 맞물려 수출 물량이 축소된 것으로 파악된다. 수출 부진에 따라 수익성이 급격하게 하락했으며, 또한 브랜드의 TV, 온라인 광고 등이 간헐적으로 집행됨에 따라 이익 변동성이 확대되었다.

2) 생활용품 부문 매출은 전년동기비 9% 성장한 852억원, 영업이익은 24% 감소한 16억원을 달성했다. 온라인 채널 중심으로 수요가 확대되었으나, 재고자산 폐기 및 판촉 확대에 따라 영업이익률이 2% 수준으로 전년동기비 0.7%p 하락했다.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	2Q19E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,573	-9.7	-12.0	1,749	-10.1
영업이익	61	-71.5	-73.5	196	-69.0
세전계속사업이익	64	-70.1	-72.3	209	-69.3
지배순이익	34	-79.3	-81.8	155	-78.4
영업이익률 (%)	3.9	-8.4 %pt	-8.9 %pt	11.2	-7.3 %pt
지배순이익률 (%)	2.1	-7.2 %pt	-8.2 %pt	8.9	-6.8 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	6,289	6,996	6,951	7,227
영업이익	497	792	645	721
지배순이익	381	608	507	586
PER	-	10.5	13.7	11.8
PBR	-	2.1	2.0	1.8
EV/EBITDA	-	15.4	7.8	6.6
ROE	64.6	28.5	15.5	16.2

자료: 유안타증권

[표 1] 애경산업 연결실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	2017	2018	2019F	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19P	3Q19F	4Q19F
연결 매출액	628.9	699.6	695.1	169.1	174.3	180.5	175.8	178.8	157.3	180.3	178.7
1. 화장품	272.1	358.1	339.9	81.7	95.8	88.9	91.7	89.7	72.1	84.2	93.9
홈쇼핑	113.7	108.0	91.8	28.3	28.7	25.1	26.4	20.6	22.4	23.8	24.9
면세점	64.4	94.8	93.5	20.8	25.1	24.7	24.2	25.5	19.0	24.3	24.7
수출	63.7	122.1	119.4	25.3	33.5	32.0	31.2	35.3	21.8	28.5	33.8
기타	30.4	32.8	35.2	7.3	8.5	7.1	9.9	8.3	8.9	7.5	10.5
2. 생활용품	356.8	341.5	355.2	87.4	78.5	91.5	84.1	89.1	85.2	96.1	84.8
<hr/>											
% YoY											
매출액	24%	11%	-1%	17%	30.9%	11%	-7%	6%	-10%	0%	2%
1. 화장품	101%	32%	-5%	49%	76%	66%	-16%	10%	-25%	-5%	2%
홈쇼핑	37%	-5%	-15%	2%	-7%	-11%	-3%	-27%	-22%	-5%	-6%
면세점	544%	47%	-1%	18%	153%	58%	14%	23%	-24%	-1%	2%
수출	273%	92%	-2%	71%	129%	130%	50%	39%	-35%	-11%	8%
기타	20%	8%	7%	-5%	12%	2%	29%	13%	4%	6%	6%
2. 생활용품	-4%	-4%	4%	-3%	0%	-16%	7%	2%	9%	5%	1%
<hr/>											
% 매출비중											
1. 화장품	43%	51%	49%	48%	55%	49%	52%	50%	46%	47%	53%
2. 생활용품	57%	49%	51%	52%	45%	51%	48%	50%	54%	53%	47%
<hr/>											
% (화장품) 채널비중											
홈쇼핑	42%	30%	27%	35%	30%	28%	29%	23%	31%	28%	27%
면세점	24%	26%	28%	25%	26%	28%	26%	28%	26%	29%	26%
수출	23%	34%	35%	31%	35%	36%	34%	39%	30%	34%	36%
기타	11%	9%	10%	9%	9%	8%	11%	9%	12%	9%	11%
매출총이익	325.7	355.0	340.9	87.8	88.9	89.9	88.4	88.2	76.2	87.8	88.8
판매비와 관리비	276.0	275.8	276.3	66.0	67.4	67.5	74.8	65.2	70.1	71.2	69.9
영업이익	49.7	79.2	64.6	21.8	21.4	22.4	13.6	23.0	6.1	16.6	18.9
1. 화장품	47.5	70.4	53.8	19.4	19.3	18.8	12.9	18.2	4.5	13.1	18.1
2. 생활용품	2.2	8.7	10.7	2.3	2.1	3.6	0.7	4.8	1.6	3.5	0.8
<hr/>											
% YoY											
영업이익	24%	59%	-18%	32%	106%	50%	72%	5%	-72%	-26%	39%
1. 화장품	80%	48%	-24%	26%	71%	71%	31%	-7%	-77%	-30%	40%
2. 생활용품	-84%	292%	23%	126%	흑전	-9%	흑전	106%	-24%	-4%	27%
<hr/>											
% 이익비중											
1. 화장품	96%	89%	83%	89%	90%	84%	95%	79%	74%	79%	96%
2. 생활용품	4%	11%	17%	11%	10%	16%	5%	21%	26%	21%	4%
<hr/>											
% margin											
영업이익률	8%	11%	9%	13%	12%	12%	8%	13%	4%	9%	11%
1. 화장품	17%	20%	16%	24%	20%	21%	14%	20%	6%	16%	19%
2. 생활용품	1%	3%	3%	3%	3%	4%	1%	5%	2%	4%	1%
지배주주 순이익	38.1	60.8	50.7	17.3	16.2	17.5	9.8	18.4	3.4	13.9	15.1

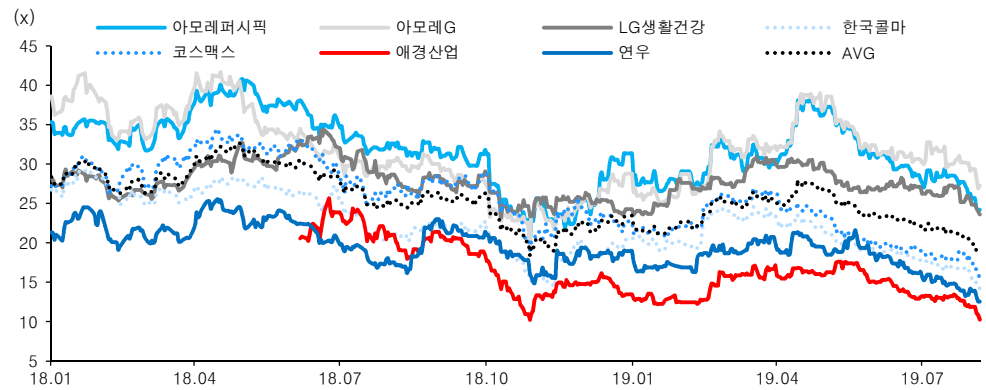
[표 2] 연간 실적 변동표

(단위: 십억원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2019F	2020F	2019F	2020F	2019F	2020F
매출액	702.6	743.8	695.1	722.7	-1%	-3%
영업이익	72.7	82.2	64.5	72.1	-11%	-12%
영업이익률	10%	11%	9%	10%	-1.1%p	-1.1%p
지배주주순이익	58.9	66.6	50.7	58.6	-14%	-12%
순이익률	8%	9.0%	7%	8.1%	-1.1%p	-0.8%p
EPS	2,237	2,529	1,925	2,223	-14%	-12%

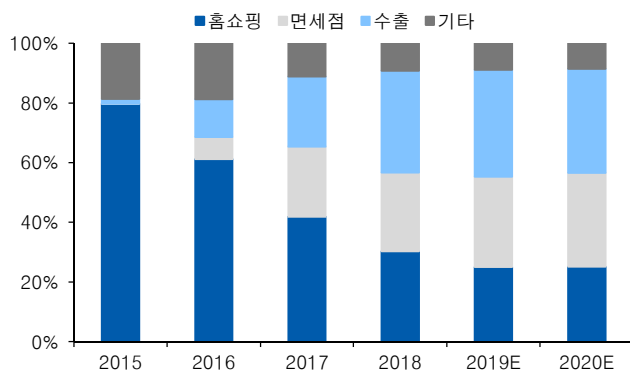
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 글로벌 주요 화장품 기업 FW P/E Chart



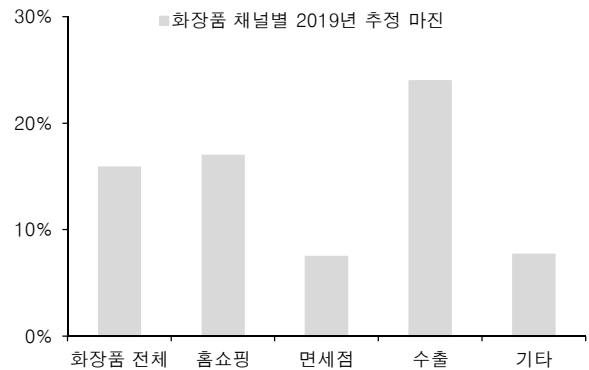
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 애경산업의 화장품 부문 채널별 비중 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 애경산업의 화장품 부문 채널별 마진



자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 국내 화장품 업체 Valuation (Bloomberg Estimate)

(단위: 십억원, %, X)

품목별	2019-08-07	LG 생활건강	아모레퍼시픽	아모레 G	신세계인테리어	애경산업	네오팜	한국콜마	코스맥스	코스메카코리아
회계표준		IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS
다음 결산 월/년		12/19Y	12/19Y	12/19Y	12/19Y	12/19Y	12/19Y	12/19Y	12/19Y	12/19Y
Market (Exchange)		Korea SE	Korea SE	Korea SE	Korea SE	Korea SE	Korea SE	Korea SE	Korea SE	Korea SE
Share Price (local)		1,161,000	123,000	52,300	155,000	27,850	45,950	48,150	87,700	15,200
Market Cap. (bn)		18,132.7	7,190.4	4,312.6	1,106.7	733.8	377.1	1,101.7	881.3	162.3
Related Index		KOSPI	KOSPI	KOSPI	KOSPI	KOSPI	KOSPI	KOSPI	KOSPI	KOSPI
Currency		KRW	KRW	KRW	KRW	KRW	KRW	KRW	KRW	KRW
Sales (Bn)	2018	6,747.5	5,277.8	6,078.2	1,262.7	699.6	66.3	1,357.9	1,259.7	303.3
	2019	7,451.1	5,529.8	6,219.7	1,432.2	735.9	83.9	1,654.1	1,455.5	388.1
	2020	8,081.3	5,888.3	6,566.1	1,571.4	788.1	99.8	1,853.5	1,667.9	447.1
OP (Bn)	2018	1,039.2	482.0	549.5	55.5	79.2	19.2	90.0	52.3	9.8
	2019	1,174.6	422.6	473.2	94.6	83.1	23.8	142.7	70.4	15.6
	2020	1,305.1	503.7	580.7	124.3	94.4	29.0	170.8	91.6	24.9
OP margin(%)	2018	15.4	9.1	9.0	4.4	11.3	28.9	6.6	4.2	3.2
	2019	15.8	7.6	7.6	6.6	11.3	28.4	8.6	4.8	4.0
	2020	16.2	8.6	8.8	7.9	12.0	29.0	9.2	5.5	5.6
NP (Bn)	2018	682.7	332.2	142.3	57.4	56.4	15.4	42.3	32.6	9.0
	2019	802.4	298.6	147.9	77.9	64.7	18.9	65.2	43.8	9.6
	2020	895.1	360.9	177.8	104.0	73.6	23.0	85.7	59.8	15.8
EPS (Local)	2018	43,712	5,683	1,726	8,035	2,147	2,060	1,893	3,246	840
	2019	48,545	4,651	1,847	10,923	2,471	2,423	2,873	4,489	895
	2020	54,231	5,595	2,143	14,562	2,807	2,889	3,747	6,055	1,487
EPS growth	2018	12.6	-15.7	-29.8	138.9	35.1	33.0	-12.8	73.0	-9.7
	2019	11.1	-18.1	7.0	35.9	15.1	17.6	51.8	38.3	6.5
	2020	11.7	20.3	16.1	33.3	13.6	19.2	30.4	34.9	66.1
PER(x)	2018	27.0	43.5	42.6	24.2	19.7	20.7	36.1	40.0	38.7
	2019	24.2	26.4	27.9	15.0	11.9	17.9	17.3	20.3	16.0
	2020	21.7	22.0	24.1	11.2	10.5	15.0	13.3	15.0	9.6
PBR(x)	2018	4.6	2.8	1.8	2.6	4.0	5.4	3.6	4.9	2.8
	2019	4.9	1.8	1.4	1.9	2.1	4.7	2.3	3.2	1.1
	2020	4.2	1.7	1.3	1.7	1.8	3.6	2.0	2.7	1.1
EV/EBITDA(x)	2018	16.6	14.4	9.7	22.1	12.8	13.8	20.3	23.6	15.9
	2019	13.5	10.1	7.9	11.7	6.8	12.4	12.4	13.6	8.9
	2020	12.3	8.7	7.1	9.8	6.1	10.4	10.9	11.1	7.0
ROE(%)	2018	18.4	6.6	4.3	11.1	28.5	28.8	11.4	13.5	7.5
	2019	20.9	6.7	5.0	13.5	19.3	27.8	14.4	15.8	7.9
	2020	19.8	7.7	6.4	15.7	18.7	26.7	16.5	18.4	11.5

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[표 4] Global 화장품 업체 Valuation (Bloomberg Estimate)

(단위: 십억유로, 십억달러, 십억엔, 십억위안, %, X)

품목별	2019-08-07	로레알	에스티로더	P&G	시세이도	코세	상하이화화	프로아
회계표준		IAS/IFRS	US GAPP	US GAPP	JP GAPP	JP GAPP	CN GAPP	CN GAPP
다음 결산 월/년		12/19Y	06/19Y	06/20Y	12/19Y	03/20Y	12/19Y	12/19Y
Market (Exchange)		EN Paris	New York	New York	Tokyo	Tokyo	Shanghai	Shanghai
Share Price (local)		231	180	114	7,108	16,560	30	64
Market Cap. (bn)		129.7	65.0	286.0	2,843.2	1,003.4	20.3	12.9
Related Index		CAC	SPX	SPX	TPX	TPX	SHASHR	SHASHR
Currency		EUR	USE	USE	JPY	JPY	CNY	CNY
Sales (Bn)	2018	26.9	13.7	66.8	1,094.8	303.4	7.1	2.3
	2019	29.3	14.8	67.7	1,175.6	333.0	7.9	3.1
	2020	31.0	15.8	70.2	1,274.7	353.8	8.9	4.0
OP (Bn)	2018	4.8	2.1	13.7	108.4	48.4	0.6	0.4
	2019	5.4	2.6	5.5	124.2	52.4	0.8	0.5
	2020	5.8	2.8	15.5	152.9	55.7	0.9	0.6
OP margin(%)	2018	17.9	15.0	20.5	9.9	16.0	8.2	16.1
	2019	18.5	17.3	8.1	10.6	15.7	9.6	15.8
	2020	18.8	17.8	22.0	12.0	15.8	10.1	16.2
NP (Bn)	2018	4.0	1.7	11.2	61.4	30.6	0.5	0.3
	2019	4.4	1.9	11.9	79.5	37.0	0.6	0.4
	2020	4.7	2.1	12.7	98.3	38.1	0.7	0.5
EPS (Local)	2018	7	5	4	154	537	1	1
	2019	8	5	5	199	649	1	2
	2020	8	6	5	245	667	1	3
EPS growth	2018	6.5	30.0	7.7	170.0	41.3	39.7	10.8
	2019	9.4	16.6	7.1	29.1	20.9	18.1	34.0
	2020	7.8	11.0	7.1	23.3	2.9	14.2	32.7
PER(x)	2018	28.9	31.6	19.0	44.8	41.5	33.7	30.6
	2019	29.5	34.2	24.2	36.2	31.3	31.4	33.6
	2020	27.4	30.8	23.6	29.3	25.5	27.5	25.4
PBR(x)	2018	4.2	11.2	5.8	6.1	5.6	3.2	5.2
	2019	4.5	15.0	5.8	5.6	5.6	3.1	6.4
	2020	4.2	13.0	4.7	4.9	3.7	2.9	5.2
EV/EBITDA(x)	2018	21.2	20.7	13.1	22.0	21.3	—	19.7
	2019	19.2	21.0	35.5	16.0	17.7	22.9	22.4
	2020	18.0	19.1	16.7	13.6	14.3	19.0	17.0
ROE(%)	2018	15.1	24.4	18.3	14.1	17.6	9.7	18.2
	2019	15.4	41.0	7.4	16.8	18.8	10.0	19.2
	2020	15.7	45.9	26.2	18.4	17.5	11.0	20.8

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

애경산업 (018250) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	6,289	6,996	6,951	7,227	7,586
매출원가	3,032	3,446	3,543	3,639	3,750
매출총이익	3,257	3,550	3,408	3,588	3,836
판매비	2,760	2,758	2,763	2,866	3,049
영업이익	497	792	645	721	787
EBITDA	568	875	714	784	843
영업외손익	-8	2	21	28	35
외환관련손익	-9	4	4	4	4
이자손익	3	16	36	42	50
관계기업관련손익	2	0	0	0	0
기타	-4	-19	-19	-19	-19
법인세비용차감전순이익	489	794	666	749	823
법인세비용	109	186	159	163	179
계속사업순이익	381	608	507	586	643
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	381	608	507	586	643
지배지분순이익	381	608	507	586	643
포괄순이익	351	575	474	553	610
지배지분포괄이익	351	575	474	553	610

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 K-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	1,286	2,706	3,146	3,537	3,981
현금및현금성자산	120	1,325	1,775	2,114	2,490
매출채권 및 기타채권	523	569	565	587	616
재고자산	625	767	762	793	832
비유동자산	921	1,396	1,327	1,265	1,210
유형자산	646	906	844	789	740
관계기업 등 지분관련자산	12	12	13	13	14
기타투자자산	8	13	13	13	13
자산총계	2,207	4,102	4,472	4,802	5,190
유동부채	912	872	886	900	916
매입채무 및 기타채무	673	683	697	710	726
단기차입금	187	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	118	138	138	138	138
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	1,029	1,011	1,025	1,038	1,054
지배지분	1,178	3,091	3,447	3,763	4,136
자본금	213	263	263	263	263
자본잉여금	50	1,415	1,415	1,415	1,415
이익잉여금	912	1,412	1,801	2,149	2,556
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,178	3,091	3,447	3,763	4,136
순차입금	67	-1,341	-1,791	-2,130	-2,506
총차입금	187	0	0	0	0

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	-66	412	432	443	480
당기순이익	381	608	507	586	643
감가상각비	62	73	61	55	50
외환손익	3	0	-4	-4	-4
종속, 관계기업 관련손익	-2	0	0	0	0
자산부채의 증감	-646	-479	-231	-292	-305
기타현금흐름	136	211	99	98	97
투자활동 현금흐름	-108	-359	-268	-222	9
투자자산	0	-15	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-120	-332	-277	-231	0
유형자산 감소	0	1	0	0	0
기타현금흐름	12	-12	9	9	9
재무활동 현금흐름	91	1,152	-100	-101	-101
단기차입금	134	-187	0	0	0
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
자본	0	1,396	1	0	0
현금배당	-43	-75	-118	-119	-119
기타현금흐름	0	17	17	17	17
연결범위변동 등 기타	-3	0	386	218	-11
현금의 증감	-86	1,206	450	338	377
기초 현금	205	120	1,325	1,775	2,113
기말 현금	120	1,325	1,775	2,113	2,490
NOPLAT	497	792	645	721	787
FCF	-309	-121	53	104	366

자료: 유안타증권

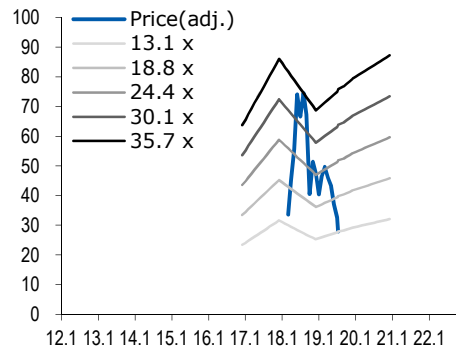
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
EPS	1,785	2,409	1,925	2,223	2,441
BPS	5,524	11,768	13,085	14,282	15,698
EBITDAPS	2,664	3,468	2,713	2,974	3,199
SPS	29,496	27,729	26,398	27,431	28,792
DPS	350	450	450	450	450
PER	-	10.5	13.7	11.8	10.8
PBR	-	2.1	2.0	1.8	1.7
EV/EBITDA	-	15.4	7.8	6.6	5.7
PSR	-	0.9	1.0	1.0	0.9

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액 증가율 (%)	0.0	11.2	-0.6	4.0	5.0
영업이익 증가율 (%)	na	59.2	-18.6	11.9	9.1
지배순이익 증가율 (%)	na	59.7	-16.6	15.6	9.8
매출총이익률 (%)	51.8	50.7	49.0	49.6	50.6
영업이익률 (%)	7.9	11.3	9.3	10.0	10.4
지배순이익률 (%)	6.1	8.7	7.3	8.1	8.5
EBITDA 마진 (%)	9.0	12.5	10.3	10.8	11.1
ROIC	68.4	46.8	34.8	41.7	46.0
ROA	34.5	19.3	11.8	12.6	12.9
ROE	64.6	28.5	15.5	16.2	16.3
부채비율 (%)	87.4	32.7	29.7	27.6	25.5
순차입금/자기자본 (%)	5.7	-43.4	-52.0	-56.6	-60.6
영업이익/금융비용 (배)	149.3	315.3	0.0	0.0	0.0

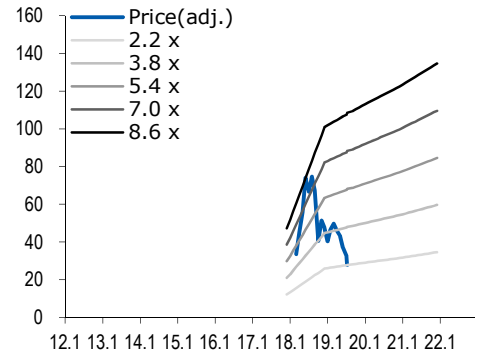
P/E band chart

(천원)

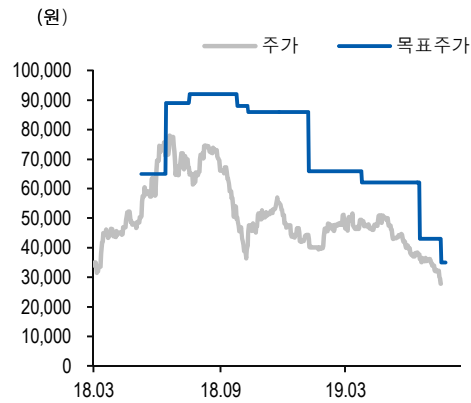


P/B band chart

(천원)



애경산업 (018250) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2019-08-08	HOLD	35,000	1년		
2019-07-08	HOLD	43,000	1년	-21.06	-
2019-04-15	BUY	62,000	1년	-27.83	-17.90
2019-01-28	BUY	66,000	1년	-30.48	-21.97
2018-11-01	BUY	86,000	1년	-43.54	-33.72
2018-10-16	BUY	88,000	1년	-51.44	-44.89
2018-08-08	BUY	92,000	1년	-27.23	-18.91
2018-07-05	BUY	89,000	1년	-20.61	-12.36
2018-05-30	BUY	65,000	1년	0.19	16.46

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	87.2
Hold(중립)	12.2
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2019-08-05

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박은정)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.