



BUY(Maintain)

목표주가: 550,000원
주가(10/28): 439,500원
시가총액: 82,934억원

철강/유틸리티
Analyst 이종형
02) 3787-5023
leejh@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (10/28)	2,093.60pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	489,000원	374,500원
등락률	-100.0%	17.4%
수익률	절대	상대
1W	-0.8%	-2.9%
1M	-1.2%	2.8%
1Y	14.0%	10.4%

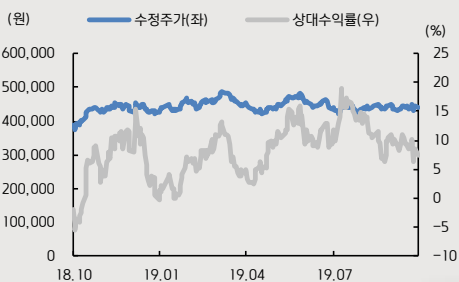
Company Data

발행주식수	18,870 천주
일평균 거래량(3M)	26천주
외국인 지분율	26.8%
배당수익률(19E)	2.7%
BPS(19E)	355,651원
주요 주주	최창걸 외 40인 42.5%

투자지표

(십억원, IFRS **)	2017	2018	2019E	2020E
매출액	6,597	6,883	6,885	7,212
영업이익	895	765	848	952
EBITDA	1,123	1,023	1,137	1,254
세전이익	926	769	913	1,022
순이익	634	535	652	730
지배주주지분순이익	629	527	648	725
EPS(원)	33,336	27,950	34,319	38,421
증감률(%YoY)	6.2	-16.2	22.8	12.0
PER(배)	14.8	15.5	12.8	11.4
PBR(배)	1.56	1.31	1.24	1.15
EV/EBITDA(배)	6.7	7.3	5.4	4.6
영업이익률(%)	13.6	11.1	12.3	13.2
ROE(%)	11.0	8.6	10.0	10.4
순부채비율(%)	-31.1	-13.1	-33.6	-36.1

Price Trend



고려아연 (010130)

컨센서스 부합



3분기 영업이익은 2,088억원으로 컨센서스 2,156억원에 부합했습니다. 키움증권 추정치 2,265억원에는 미치지 못했는데 연(lead) 공장 정기보수로 연 판매/생산량이 일시적으로 감소했음을 제외하면 예상수준으로 판단합니다. 최근 연 spot 제련수수료 급등으로 내년에도 안정적인 실적개선이 기대됩니다. 안정적인 이익체력과 재무구조, 높아지는 배당매력을 감안해 중장기 매수접근을 강조합니다.

>>> 3Q 영업이익은 당사 기대치엔 못 미쳤지만 컨센서스는 부합
연결 영업이익은 2,088억원(-14%QoQ, +7%YoY)으로 키움증권 추정치 2,265억원은 -8% 하회했지만 컨센서스 2,156억원엔 부합했다. 연(Lead) 공장 정기보수로 연 생산량이 8.2만톤(-24%QoQ, -22%YoY), 판매량이 9.6만톤(-9%QoQ, -17%YoY)에 그치면서 별도 매출액이 당사 추정치보다 약 880억원 부진했음을 제외하면 전반적으로 예상치에 부합한 수준으로 판단한다. 4Q는 원달러환율이 하향안정되고있어 3Q에 있었던 환율 재고효과는 소멸되지만 QoQ 판매량증가에 따른 외형확대로 영업이익은 2,200억원(+5%QoQ, +45%YoY)으로 개선될 전망이다.

>>> 상반기 아연 TC 급등에 이어 하반기 연 TC 급반등 주목
연 spot TC(제련수수료)가 9월초 \$25에서 10월말 \$105까지 급반등하고 있음을 주목하자. 과거 연 spot TC는 아연 TC와 유사한 흐름을 보여왔고 2018년 이후 신규 아연광산 가동에 따라 현재 아연 spot TC가 \$270~280 수준까지 상승해 있음을 감안하면 향후 연 spot TC의 추가 상승이 기대된다. 고려아연은 연간 60만톤의 연 정광을 구매하고 있어 연 TC \$10 상승시 연간 영업이익은 72억원 개선된다(100% spot 구매 가정시). 한편, 아연 spot TC는 11년래 고점을 기록한 후 추가상승은 제한되고 있지만 여전히 올해 벤치마크 TC \$245보다는 높은 수준이 유지되고 있어 이대로만 간다면 내년 벤치마크 아연 TC도 올해보다 추가상승을 기대해 볼 수 있다(연간 아연 정광구매량은 연간 130만톤으로 \$10 상승시 연간 영업이익 156억원 개선).

>>> 폭발력은 부족해도 꾸준함은 있다. 중장기 접근 유호

고려아연의 실적 변수인 비철금속, 귀금속가격 모두 뚜렷한 상승세가 없고 증설이 없다면 판매량도 증가하기 어려워 당장의 외형성장은 기대하기 어려운 상황이지만 아연/연 제련수수료 상승과 올해 말 2차 조약공정합리화 완료로 내년에도 수익성 개선에 따른 안정적인 영업이익/순이익개선이 기대된다. 안정적인 이익체력과 2조원 이상의 순현금, 꾸준히 증가하고 있는 배당매력을 감안해 중장기 매수접근을 강조하며 목표주가 55만원과 투자 의견 Buy를 유지한다.

고려아연 3Q19 잠정실적

(단위: 십억원)	3Q19P	키움 추정	%차이	컨센서스	%차이	2Q19	%QoQ	3Q18	%YoY
매출액	1,731	1,764	-1.9	1,691	2.4	1,743	-0.7	1,773	-2.4
별도	1,306	1,394	-6.3	1,346	-3.0	1,372	-4.8	1,429	-8.6
별도 외	425	370	14.8	345	23.4	370	14.8	345	23.3
영업이익	209	227	-7.8	216	-3.2	242	-13.8	195	7.0
별도	183	214	-14.8	197	-7.2	230	-20.5	164	11.2
별도 외	26	12	112.1	19	39.2	12	112.1	31	-15.3
영업이익률	12.1	12.8		12.8		13.9		11.0	
별도	14.0	15.4		14.6		16.7		11.5	
별도 외	6.2	3.3		5.5		3.3		9.0	
세전이익	226	231	-2.0	229	-1.0	258	-12.1	202	12.0
순이익	159	166	-4.3	165	-3.7	184	-13.7	141	13.0
지배순이익	158	165	-4.5	159	-0.5	185	-14.5	140	12.5
아연가격(USD)	2,440	2,440	0.0			2,846	-14.3	2,754	-11.4
연가격(USD)	1,970	1,970	0.0			1,940	1.5	2,240	-12.1
은가격(USD)	16.0	16.0	0.0			15.0	6.4	15.7	1.4
원달러환율	1,193	1,193	0.0			1,166	2.3	1,122	6.4
*호주 SMC 실적									
매출액	150					180.9	-17.1	194.6	-22.9
영업이익	10.1					9.0	12.2	14.4	-29.9
영업이익률	6.7					5.0		7.4	
순이익	7.8					7.5	4.0	10.1	-22.8

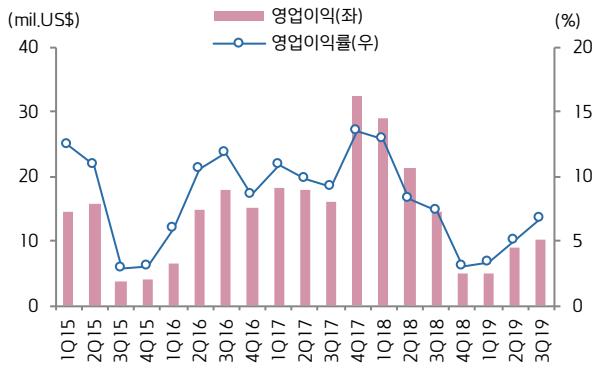
자료: 고려아연, 키움증권

고려아연 별도기준 분기 Sales Breakdown

		4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	%QoQ	%YoY
생산량(톤)	아연	158,457	159,088	168,699	159,952	168,265	152,403	166,890	160,632	-3.7	0.4
	연	110,889	88,468	106,675	105,476	109,675	110,374	107,674	82,375	-23.5	-21.9
	금(Kg)	2,750	2,230	2,600	2,180	1,830	1,980	2,066	1,793	-13.2	-17.8
	은	483	456	554	509	471	511	548	461	-15.9	-9.4
	구리	5,782	5,568	6,409	6,359	6,258	6,179	6,884	6,603	-4.1	3.8
판매량(톤)	아연	141,409	150,659	171,754	182,972	171,097	138,224	167,909	163,438	-2.7	-10.7
	연	111,902	86,917	98,994	115,457	111,155	104,438	105,173	96,112	-8.6	-16.8
	금(Kg)	2,591	2,082	2,798	2,211	2,394	1,936	2,022	1,848	-8.6	-16.4
	은	471	444	542	515	494	480	516	492	-4.7	-4.6
	구리	5,199	4,705	6,819	6,088	6,305	6,793	6,255	6,515	4.2	7.0
생산-판매(톤)	아연	17,048	8,429	-3,055	-23,020	-2,832	14,179	-1,019	-2,806		
	연	-1,013	1,551	7,681	-9,981	-1,480	5,936	2,501	-13,737		
	금(Kg)	159	148	-198	-31	-564	44	44	-55		
	은	12	13	12	-6	-23	32	32	-30		
	구리	583	863	-410	271	-47	-614	629	88		
매출액(십억원)	아연	538	587	620	600	534	445	584	509	-13.0	-15.2
	연	327	258	279	317	274	261	263	251	-4.6	-20.9
	금	118	96	127	97	84	92	99	105	6.2	8.6
	은	285	256	313	293	260	266	293	298	1.8	2.0
	구리	39	35	51	42	44	48	45	45	1.6	7.6
	기타	77	87	93	80	100	83	89	98	10.4	21.9
	합계	1,384	1,318	1,483	1,429	1,298	1,194	1,372	1,306	-4.8	-8.6
적용 매달가격(USD)	아연	3,210	3,393	3,176	2,754	2,566	2,629	2,846	2,440	-14.3	-11.4
	연	2,449	2,560	2,373	2,240	1,985	2,007	1,940	1,970	1.5	-12.1
	* 전월평균기준 금	1,294	1,311	1,320	1,241	1,212	1,287	1,291	1,423	10.3	14.7
	은	17.1	16.7	16.5	15.7	14.4	15.4	15.0	16.0	6.4	1.4
구리	6,735	6,961	6,829	6,414	6,143	6,101	6,308	5,839	-7.4	-9.0	
원달러환율	1,106	1,072	1,079	1,122	1,128	1,125	1,166	1,193	2.3	6.4	

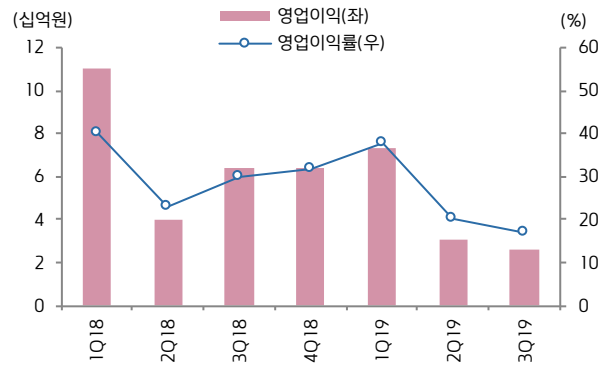
자료: 고려아연, 키움증권

호주 SMC 실적추이



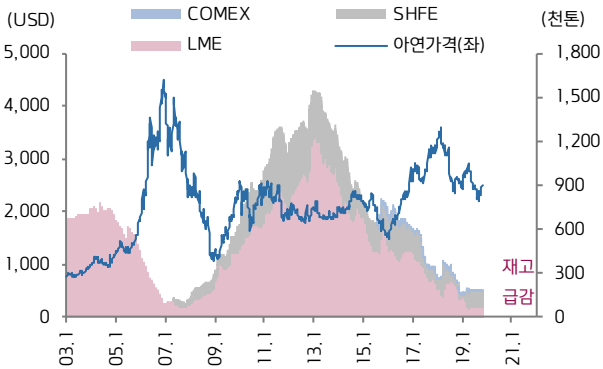
자료: Bloomberg, 키움증권

경주 징크옥스 실적추이



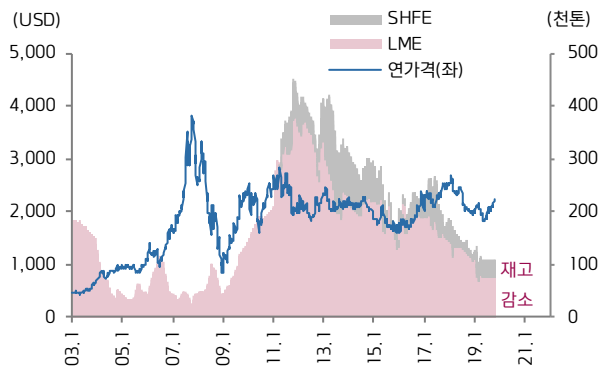
자료: Bloomberg, 키움증권

아연가격과 거래소 재고



자료: Bloomberg, 키움증권

연가가격과 거래소 재고



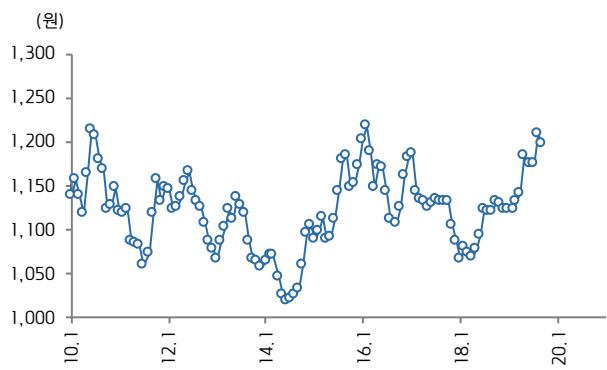
자료: Bloomberg, 키움증권

귀금속가격



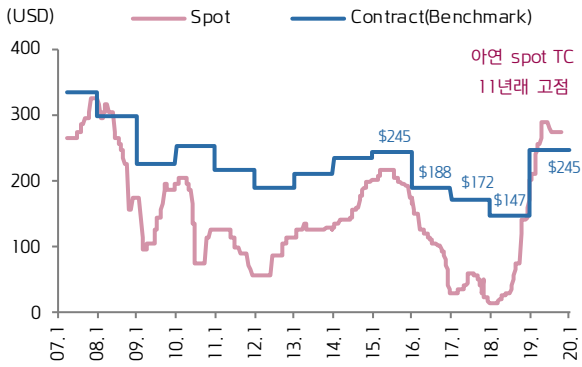
자료: Bloomberg, 키움증권

월평균 원달러환율



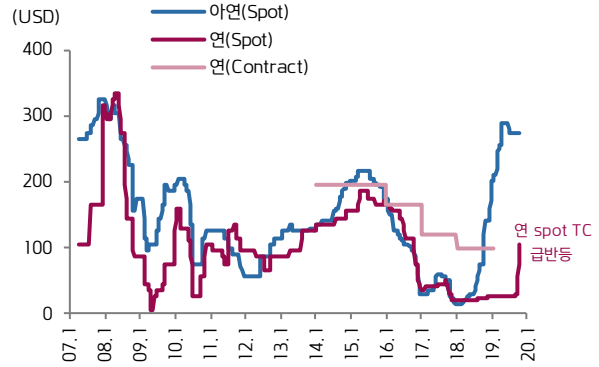
자료: Bloomberg, 키움증권

아연 제련수수료(TC)



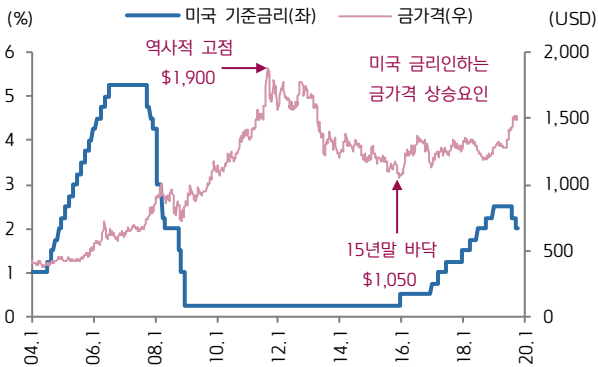
자료: Bloomberg, 키움증권

연 제련수수료



자료: Bloomberg, 키움증권

미국 기준금리와 금가격



자료: Bloomberg, 키움증권

은가격과 고려아연 주가



자료: Bloomberg, 키움증권

고려아연 분기실적 추이

(단위: 십억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19P	4Q19E
매출액	1,683	1,788	1,773	1,639	1,497	1,743	1,731	1,915
별도	1,318	1,483	1,429	1,298	1,194	1,372	1,306	1,490
별도 외	365	305	345	341	303	370	425	425
영업이익	200	218	195	151	177	242	209	220
별도	160	184	164	139	154	230	183	199
별도 외	40	34	31	12	24	12	26	21
영업이익률	11.9	12.2	11.0	9.2	11.9	13.9	12.1	11.5
별도	12.1	12.4	11.5	10.7	12.9	16.7	14.0	13.4
별도 외	11.0	11.2	9.0	3.5	7.9	3.3	6.2	4.9
세전이익	210	220	202	136	212	258	226	217
순이익	147	153	141	94	153	184	159	155
지배순이익	146	151	140	93	151	185	158	154
아연가격(USD)	3,393	3,176	2,754	2,566	2,629	2,846	2,440	2,400
연가격(USD)	2,560	2,373	2,240	1,985	2,007	1,940	1,970	2,200
은가격(USD)	16.7	16.5	15.7	14.4	15.4	15.0	16.0	18.0
원달러환율	1,072	1,079	1,122	1,128	1,125	1,166	1,193	1,180

자료: 고려아연, 키움증권

고려아연 별도기준 가정치

(단위: 십억원)		2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
판매량(천톤)	아연	590	644	598	676	651	664	664
	연	305	420	422	413	417	429	434
	은(톤)	1,937	2,349	2,022	1,995	2,006	2,066	2,087
	금(톤)	9.8	12.4	10.9	9.5	8.0	8.2	8.3
	구리	22	23	21	24	26	27	27
적용 메탈가격 (USD) * 전월평균기준	아연	1,987	1,995	2,851	2,972	2,579	2,400	2,400
	연	1,806	1,827	2,294	2,289	2,029	2,200	2,200
	은	15.9	16.9	17.1	15.8	16.1	18.0	18.0
	금	1,172	1,241	1,248	1,271	1,375	1,500	1,500
	구리	5,652	4,777	6,068	6,587	6,012	5,800	5,800
원달러환율	1,131	1,161	1,130	1,100	1,166	1,180	1,180	
매출액	아연	1,455	1,644	2,062	2,341	2,088	2,012	2,012
	연	701	994	1,190	1,129	1,092	1,225	1,237
	은	1,116	1,467	1,257	1,121	1,207	1,395	1,409
	금	411	580	497	404	423	484	489
	구리	139	131	150	172	183	184	186
	기타	266	229	297	360	370	388	407
	합계	4,087	5,045	5,452	5,528	5,362	5,688	5,740
영업이익	637	688	761	648	765	869	908	
영업이익률(%)	15.6	13.6	14.0	11.7	14.3	15.3	15.8	

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	6,885	7,212	7,264
별도	4,087	5,045	5,452	5,528	5,362	5,688	5,740
별도 외	684	803	1,144	1,356	1,523	1,523	1,523
영업이익	672	765	895	765	848	952	999
별도	637	688	761	648	765	869	908
별도 외	35	76	134	117	83	83	91
영업이익률	14.1	13.1	13.6	11.1	12.3	13.2	13.8
별도	15.6	13.6	14.0	11.7	14.3	15.3	15.8
별도 외	5.1	9.5	11.7	8.6	5.5	5.5	6.0
세전이익	685	802	926	769	913	1,022	1,074
순이익	514	595	634	535	652	730	767
지배순이익	509	592	629	527	648	725	762
지배주주 EPS(원)	26,994	31,395	33,336	27,950	34,319	38,421	40,357
지배주주 BPS(원)	269,065	292,340	315,862	331,214	355,651	383,252	411,854
지배주주 ROE(%)	10.5	11.2	11.0	8.6	10.0	10.4	10.2
아연가격(USD)	1,987	1,995	2,851	2,972	2,579	2,400	2,400
연가격(USD)	1,806	1,827	2,294	2,289	2,029	2,200	2,200
은가격(USD)	15.9	16.9	17.1	15.8	16.1	18.0	18.0
원달러환율	1,131	1,161	1,130	1,100	1,166	1,180	1,180

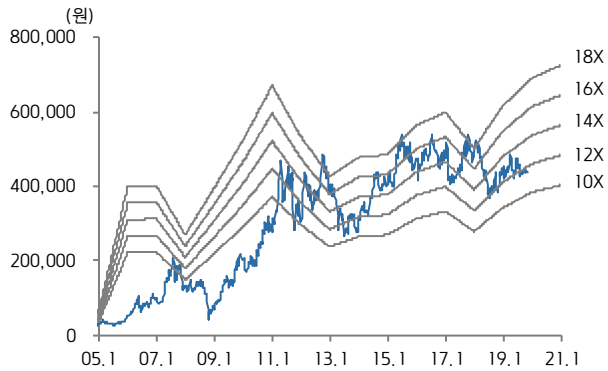
자료: 고려아연, 키움증권

고려아연 실적전망 변경

(단위: 십억원)	변경전		변경후		%차이	
	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
매출액	6,829	7,075	6,885	7,212	0.8	1.9
별도	5,415	5,661	5,362	5,688	-1.0	0.5
별도 외	1,414	1,414	1,523	1,523	7.8	7.8
영업이익	868	957	848	952	-2.3	-0.5
별도	807	896	765	869	-5.2	-3.0
별도 외	61	61	83	83	36.6	36.6
영업이익률	12.7	13.5	12.3	13.2		
별도	14.9	15.8	14.3	15.3		
별도 외	4.3	4.3	5.5	5.5		
세전이익	926	1,020	913	1,022	-1.4	0.2
순이익	666	734	652	730	-2.1	-0.5
지배순이익	662	729	648	725	-2.2	-0.6
지배주주 EPS(원)	35,091	38,638	34,319	38,421	-2.2	-0.6
지배주주 BPS(원)	356,422	384,241	355,651	383,252	-0.2	-0.3
지배주주 ROE(%)	10.2	10.4	10.0	10.4		
아연가격(USD)	2,554	2,300	2,579	2,400	1.0	4.3
연가격(USD)	2,004	2,100	2,029	2,200	1.2	4.8
은가격(USD)	15.8	17.0	16.1	18.0	1.6	5.9
원달러환율	1,171	1,200	1,166	1,180	-0.4	-1.7

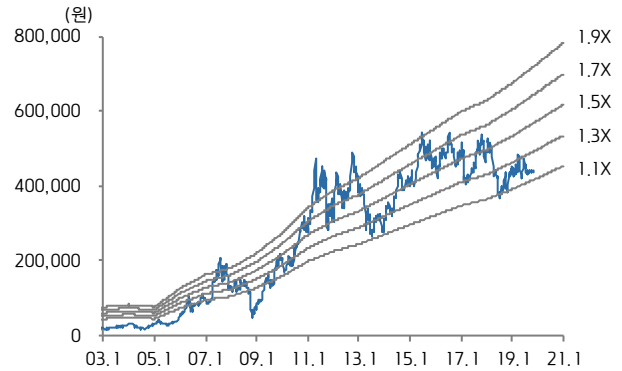
자료: 고려아연, 키움증권

고려아연 12mf PER 밴드



자료: 고려아연, 키움증권

고려아연 12mf PBR 밴드



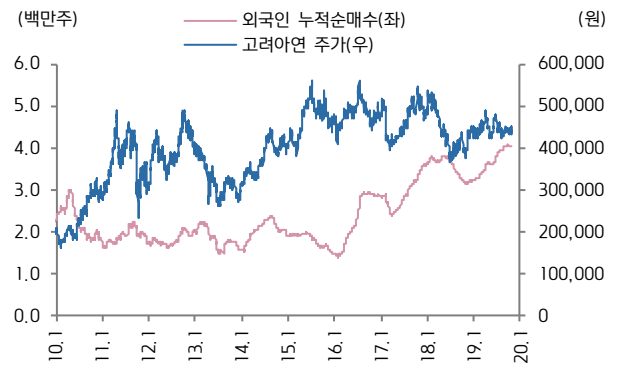
자료: 고려아연, 키움증권

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	6,885	7,212	7,264
매출원가	5,528	5,979	5,886	6,095	6,099
매출총이익	1,069	904	1,000	1,117	1,165
판매비	174	139	152	165	166
영업이익	895	765	848	952	999
EBITDA	1,123	1,023	1,137	1,254	1,313
영업외손익	31	4	65	70	74
이자수익	38	52	41	45	49
이자비용	1	1	1	1	1
외환관련이익	46	41	29	0	0
외환관련손실	71	47	30	0	0
종속 및 관계기업손익	1	-2	1	1	1
기타	18	-39	25	25	25
법인세차감전이익	926	769	913	1,022	1,074
법인세비용	292	234	261	292	307
계속사업순손익	634	535	652	730	767
당기순이익	634	535	652	730	767
지배주주순이익	629	527	648	725	762
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	12.8	4.3	0.0	4.7	0.7
영업이익 증감율	17.0	-14.5	10.8	12.3	4.9
EBITDA 증감율	14.2	-8.9	11.1	10.3	4.7
지배주주순이익 증감율	6.2	-16.2	23.0	11.9	5.1
EPS 증감율	6.2	-16.2	22.8	12.0	5.0
매출총이익율(%)	16.2	13.1	14.5	15.5	16.0
영업이익률(%)	13.6	11.1	12.3	13.2	13.8
EBITDA Margin(%)	17.0	14.9	16.5	17.4	18.1
지배주주순이익률(%)	9.5	7.7	9.4	10.1	10.5

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
유동자산	3,670	3,966	3,983	4,420	4,877
현금 및 현금성자산	597	656	673	1,034	1,478
단기금융자산	1,334	208	1,657	1,657	1,657
매출채권 및 기타채권	364	319	319	334	337
재고자산	1,355	1,288	1,288	1,349	1,359
기타유동자산	1,354	1,703	46.0	46.0	46.0
비유동자산	3,368	3,260	3,708	3,810	3,901
투자자산	523	333	670	674	678
유형자산	2,703	2,785	2,896	2,994	3,081
무형자산	80	86	86	86	85
기타비유동자산	62	56	56	56	57
자산총계	7,038	7,226	7,691	8,231	8,778
유동부채	607	538	539	552	554
매입채무 및 기타채무	439	387	387	400	402
단기금융부채	23	24	23.4	23.4	23.4
기타유동부채	145	127	129	129	129
비유동부채	326	313	313	313	313
장기금융부채	12	7	7.1	7.1	7.1
기타비유동부채	314	306	306	306	306
부채총계	932	851	851	865	867
지배지분	5,960	6,250	6,711	7,232	7,772
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	6,574	7,069	7,583
비지배지분	145	125	129	134	139
자본총계	6,106	6,375	6,840	7,366	7,911

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
영업활동 현금흐름	797	888	897	926	1,027
당기순이익	634	535	652	730	767
비현금항목의 가감	509	521	481	522	544
유형자산감가상각비	228	258	289	302	314
무형자산감가상각비	0	0	0	0	0
지분법평가손익	-1	-3	-1	-1	-1
기타	282	266	193	221	231
영업활동자산부채증감	-124	-3	-18	-80	-28
매출채권및기타채권의감소	-13	40	0	-15	-2
재고자산의감소	-170	75	0	-61	-10
매입채무및기타채무의증가	95	-53	0	13	2
기타	-36	-65	-18	-17	-18
기타현금흐름	-222	-165	-218	-246	-256
투자활동 현금흐름	-324	-650	-737	-404	-404
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	-337	-4	-4
단기금융자산의감소(증가)	-321	1,126	0	0	0
기타	27	-1,640	0	0	0
재무활동 현금흐름	-173	-183	-196	-213	-231
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	-212	-230
기타	-7	-2	-2	-1	-1
기타현금흐름	-13	4	52	52	52
현금 및 현금성자산의 순증가	288	59	17	361	445
기초현금 및 현금성자산	309	597	656	673	1,034
기말현금 및 현금성자산	597	656	673	1,034	1,478

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
주당지표(원)					
EPS	33,336	27,950	34,319	38,421	40,357
BPS	315,862	331,214	355,651	383,252	411,854
CFPS	60,594	55,967	60,054	66,346	69,472
DPS	10,000	11,000	12,000	13,000	14,000
주당배수(배)					
PER	14.8	15.5	12.8	11.4	10.9
PER(최고)	16.5	19.3	14.4		
PER(최저)	11.6	13.1	12.2		
PBR	1.56	1.31	1.24	1.15	1.07
PBR(최고)	1.74	1.63	1.38		
PBR(최저)	1.23	1.10	1.18		
PSR	1.41	1.19	1.20	1.15	1.14
PCFR	8.1	7.7	7.3	6.6	6.3
EV/EBITDA	6.7	7.3	5.4	4.6	4.1
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	27.9	36.4	32.5	31.5	32.3
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.0	2.5	2.7	3.0	3.2
ROA	9.4	7.5	8.7	9.2	9.0
ROE	11.0	8.6	10.0	10.4	10.2
ROIC	17.1	10.8	14.8	16.1	16.4
매출채권회전율	18.3	20.2	21.6	22.1	21.7
재고자산회전율	5.2	5.2	5.3	5.5	5.4
부채비율	15.3	13.4	12.4	11.7	11.0
순차입금비율	-31.1	-13.1	-33.6	-36.1	-39.2
이자보상배율	1,122.6	726.2	805.4	904.2	949.1
총차입금	34	31	31	31	31
순차입금	-1,897	-833	-2,300	-2,661	-3,105
NOPLAT	1,123	1,023	1,137	1,254	1,313
FCF	256	442	476	502	600

Compliance Notice

- 당사는 10월 28일 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

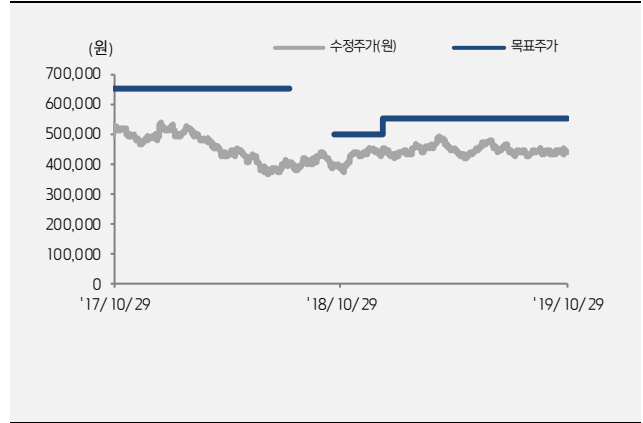
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 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
	2018-02-07	BUY(Maintain)	650,000원	6개월	-25.81	-17.38
담당자변경	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	-19.84	-15.82
	2019-10-11	BUY(Maintain)	550,000원	6개월	-19.81	-15.82
	2019-10-29	BUY(Maintain)	550,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

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 (2018/10/01~2019/09/30)

매수	중립	매도
93.98%	5.42%	0.60%