



BUY(Maintain)

목표주가: 114,000원

주가(2/6): 81,200원

시가총액: 19,003억원

음식료/유통

Analyst 박상준, CFA

02) 3787-4807 sjpark@kiwoom.com

RA 조영환

02) 3787-0335 yh.cho@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (2/6)	2,227.94pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	106,000원	68,700원
등락률	-23.4%	18.2%
수익률	절대	상대
1M	-3.3%	-6.5%
6M	15.3%	-0.7%
1Y	-15.0%	-15.9%

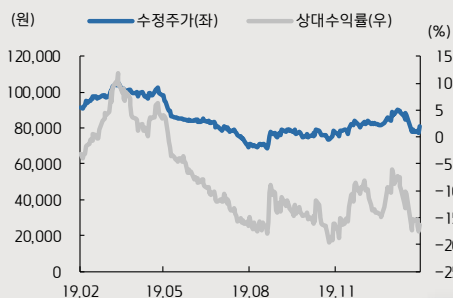
Company Data

발행주식수	23,402천주
일평균 거래량(3M)	82천주
외국인 지분율	29.2%
배당수익률(19P)	1.1%
BPS(19P)	184,044원
주요 주주	정지선 외 3 인 36.1%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2018	2019P	2020F	2021F
매출액	1,862.2	2,199.0	2,784.7	3,559.3
영업이익	356.7	292.2	303.8	369.3
EBITDA	511.6	455.2	473.4	550.2
세전이익	398.3	339.5	350.9	416.1
순이익	287.4	243.6	257.4	315.4
지배주주지분순이익	239.0	194.8	211.8	266.5
EPS(원)	10,211	8,322	9,049	11,386
증감률(% YoY)	-5.8	-18.5	8.7	25.8
PER(배)	8.9	9.8	9.0	7.1
PBR(배)	0.51	0.44	0.42	0.40
EV/EBITDA(배)	5.6	6.0	6.4	5.6
영업이익률(%)	19.2	13.3	10.9	10.4
ROE(%)	5.9	4.6	4.8	5.8
순차입금비율(%)	0.6	1.1	2.5	2.2

Price Trend



현대백화점 (069960)

백화점에서 면세점으로



현대백화점의 4Q19 영업이익은 1,056억원으로 시장 컨센서스에 부합하였다. 비우호적인 날씨 환경으로 인해, 겨울 의류 판매가 부진하면서, 백화점 부문의 이익이 감소하였다. 하지만, 면세점 매출이 고성장이면서, 올해부터 점차 사업 다각화 효과가 나타나기 시작할 것이다. 향후 우한 폐렴 우려만 해소된다면, 동사의 실적 추정치와 주가 멀티플이 동시에 상향되는 국면이 전개될 가능성이 높다.

>>> 4분기 영업이익 1,056억원으로 시장 컨센서스 부합

현대백화점의 4Q19 연결기준 영업이익은 1,056억원(+7% YoY)으로 시장 컨센서스에 부합하였다. 비우호적인 날씨 환경으로 인해, 겨울 의류 판매가 부진하면서, 백화점 부문의 영업이익은 전년동기 대비 -3% 감소하였다. 하지만, 면세점 법인이 매출 성장에 따른 고정비 부담 완화로 영업적자가 축소되면서, 연결기준 영업이익은 전년동기 대비 +7% 증가하였다.

백화점은 4Q19 기존점 성장을 +1%를 기록하였고, 면세점의 일매출은 11~12월에 24억원까지 확대되었다. 다만, **최근 신종 코로나바이러스 확산 우려로 인해, 동사 면세점의 일매출은 단기적으로 하향세가 지속되고 있는 상황(1월 18억, 2월 10억 초반)**이다.

>>> 백화점에서 면세점으로

신종 코로나바이러스 우려의 확산으로 단기적으로 면세점의 매출 불확실성이 커진 상황이다. 이로 인해, 동사의 면세점 영업적자 추정치가 확대되면서, 1H20 전사 실적 개선 가시성은 비교적 낮아진 상황이다. 하지만, 면세점 사업 다각화 효과를 중심으로 동사의 매출 성장률이 개선되고 있기 때문에, **중기적으로 면세점 매출의 성장세와 흑자전환 가능성이 주가 흐름에 가장 중요한 변수가 될 것으로 판단된다.**

전염병이 소비 지표에 미치는 영향은 단기에 그칠 가능성이 높기 때문에(3개월 내외 예상), **2Q20부터는 점포별 면세점 일매출이 회복 국면에 접어들 것으로 예상된다.** 이에 따라, **올해 하반기로 갈수록 면세점 매출의 성장세가 확대되고, 흑자전환 기대감이 강해지면서, 전사 실적 추정치와 주가 멀티플이 점차 상향될 가능성이 높다.**

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 11.4만원 유지

현대백화점에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 11.4만원을 유지한다. 동사는 면세점 사업 확대를 중심으로 전사 매출 성장률이 상향되고 있는 추세이다. 이러한 성장성 확대를 통해, 중기적으로 전사 실적 추정치와 주가 멀티플이 점차 상향될 것으로 기대된다.

현대백화점 4Q19 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	4Q19P	4Q18	(YoY)	3Q19	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	612.4	531.0	15.3%	532.2	15.1%	637.4	-3.9%	632.4	-3.2%
영업이익 (OPM)	105.6	98.7	7.0%	60.9	73.5%	101.7	3.8%	100.2	5.4%
지배주주순이익	17.2%	18.6%	-1.3%p	11.4%	5.8%p	16.0%	1.3%p	15.8%	1.4%p
	61.8	66.1	-6.6%	40.7	51.8%	69.6	-11.3%	70.5	-12.4%

자료: 현대백화점, Fn Guide, 키움증권 리서치

현대백화점 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	1Q20E	2020E	2021E	1Q20E	2020E	2021E	1Q20E	2020E	2021E
매출액	632.5	2,906.5	3,551.0	556.3	2,784.7	3,559.3	-12.1%	-4.2%	0.2%
영업이익 (OPM)	83.3	312.4	365.5	71.8	303.8	369.3	-13.8%	-2.7%	1.0%
지배주주순이익	13.2%	10.7%	10.3%	12.9%	10.9%	10.4%	-0.3%p	0.2%p	0.1%p
	55.8	220.0	263.9	46.7	211.8	266.5	-16.4%	-3.7%	1.0%

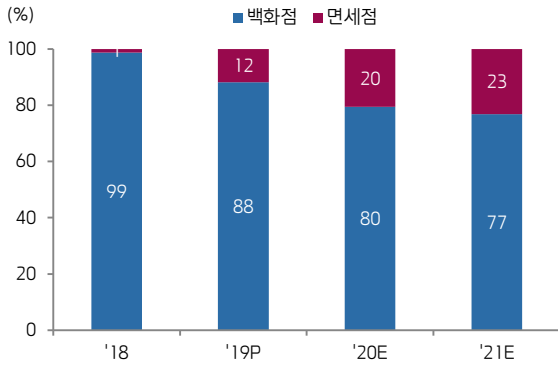
자료: 키움증권 리서치

현대백화점 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19P	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2018	2019P	2020E	2021E
총매출액	1,583.1	1,585.8	1,554.1	1,818.4	1,640.1	1,830.5	1,885.9	2,283.4	5,878.8	6,541.5	7,639.8	9,184.2
(YoY)	10.5%	14.0%	13.1%	8.2%	3.6%	15.4%	21.4%	25.6%	2.2%	11.3%	16.8%	20.2%
백화점	1,457.5	1,422.4	1,399.1	1,658.2	1,472.0	1,481.3	1,448.2	1,825.9	5,912.9	5,937.2	6,227.5	7,216.2
(YoY)	0.0%	0.5%	0.0%	1.0%	1.0%	4.1%	3.5%	10.1%	1.1%	0.4%	4.9%	15.9%
(기존점 성장률)	2.2%	0.5%	0.0%	1.0%	1.0%	2.0%	0.0%	1.0%	1.9%	0.9%	1.0%	1.0%
면세점	156.9	194.0	210.8	231.4	199.6	380.2	493.5	531.8	70.0	793.1	1,605.1	2,179.0
(YoY)				230.6%	27.2%	96.0%	134.1%	129.8%		1033%	102.4%	35.8%
기타 및 연결조정	-31.3	-30.6	-55.8	-71.2	-31.5	-31.1	-55.8	-74.4	-104.1	-188.8	-192.8	-211.1
순매출액	521.0	533.4	532.2	612.4	556.3	665.4	710.1	852.9	1,862.2	2,199.0	2,784.7	3,559.3
(YoY)	15.3%	20.6%	21.8%	15.3%	6.8%	24.7%	33.4%	39.3%	0.8%	18.1%	26.6%	27.8%
매출총이익	389.4	399.3	386.0	452.1	405.6	453.7	471.9	596.1	1,511.7	1,626.8	1,927.3	2,379.8
(총매출액 대비%)	24.6%	25.2%	24.8%	24.9%	24.7%	24.8%	25.0%	26.1%	25.7%	24.9%	25.2%	25.9%
판매비	314.3	348.6	325.1	346.5	333.8	403.8	407.4	478.5	1,155.1	1,334.6	1,623.4	2,010.5
(YoY)	19.5%	21.2%	18.1%	5.3%	6.2%	15.8%	25.3%	38.1%	1.1%	15.5%	21.6%	23.8%
(총매출액 대비%)	19.9%	22.0%	20.9%	19.1%	20.4%	22.1%	21.6%	21.0%	19.6%	20.4%	21.2%	21.9%
영업이익	75.1	50.7	60.9	105.6	71.8	49.9	64.5	117.6	356.7	292.2	303.8	369.3
(YoY)	-26.9%	-32.7%	-23.8%	7.0%	-4.4%	-1.5%	6.0%	11.4%	-9.4%	-18.1%	4.0%	21.6%
(총매출액 대비%)	4.7%	3.2%	3.9%	5.8%	4.4%	2.7%	3.4%	5.2%	6.1%	4.5%	4.0%	4.0%
백화점	98.4	69.9	77.7	120.1	93.1	64.0	72.4	122.0	393.8	366.1	351.4	366.0
(총매출액 대비%)	6.8%	4.9%	5.6%	7.2%	6.3%	4.3%	5.0%	6.7%	6.7%	6.2%	5.6%	5.1%
면세점	-23.6	-19.4	-17.1	-14.1	-21.6	-14.2	-8.2	-4.0	-41.9	-74.2	-48.0	3.0
(총매출액 대비%)	-15.0%	-10.0%	-8.1%	-6.1%	-10.8%	-3.7%	-1.7%	-0.7%	-59.9%	-9.4%	-3.0%	0.1%
기타 및 연결조정	0.3	0.2	0.3	-0.4	0.3	0.2	0.3	-0.4	4.8	0.3	0.3	0.3
세전이익	92.5	68.5	73.6	104.9	83.6	61.7	76.3	129.4	398.3	339.5	350.9	416.1
당기순이익	67.1	48.0	52.2	76.3	58.1	43.4	57.8	98.0	287.4	243.6	257.4	315.4
지배주주순이익	54.4	37.9	40.7	61.8	46.7	34.5	46.8	83.8	239.0	194.8	211.8	266.5
(YoY)	-30.9%	-4.5%	-25.3%	-6.6%	-14.3%	-9.0%	15.0%	35.7%	-5.8%	-18.5%	8.7%	25.8%

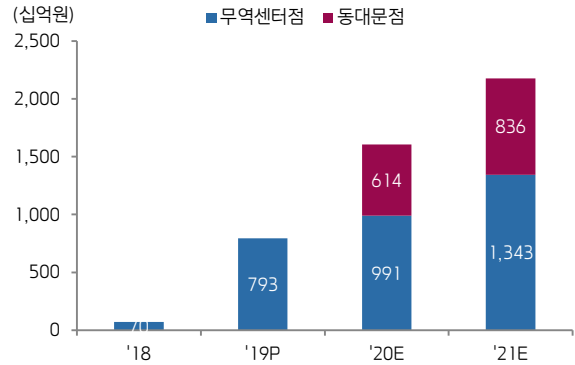
자료: 현대백화점, 키움증권 리서치

현대백화점 총매출 Mix 추이 및 전망



자료: 현대백화점, 키움증권 리서치

현대백화점면세점 점포별 총매출 Mix 추이 및 전망



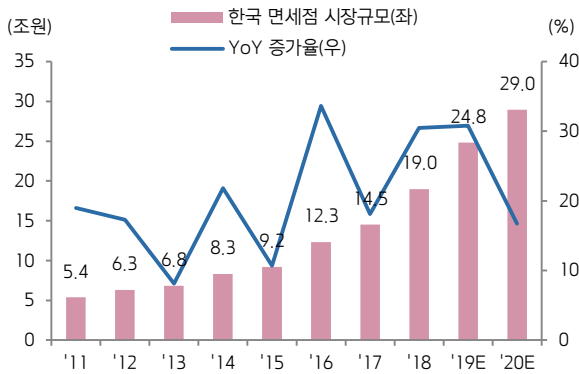
자료: 현대백화점, 키움증권 리서치

한국 면세점 시장 Key Table

구분	단위	'18/10	'18/11	'18/12	'19/1	'19/2	'19/3	'19/4	'19/5	'19/6	'19/7	'19/8	'19/9	'19/10	'19/11	'19/12
전체 시장규모 (YoY)	(조원)	1.63	1.65	1.60	1.71	1.74	2.17	2.00	2.09	1.96	2.02	2.19	2.24	2.19	2.29	2.28
서울 (YoY)	(조원)	1.13	1.16	1.12	1.21	1.24	1.58	1.44	1.51	1.43	1.46	1.60	1.64	1.59	1.70	1.69
인천 (YoY)	(조원)	0.23	0.22	0.22	0.24	0.22	0.25	0.24	0.24	0.23	0.23	0.24	0.25	0.25	0.24	0.24
전체 시장규모 (YoY)	(십억달러)	1.44	1.46	1.42	1.53	1.55	1.92	1.75	1.77	1.66	1.71	1.81	1.87	1.84	1.96	1.94
서울 (YoY)	(십억달러)	1.00	1.03	1.00	1.08	1.11	1.40	1.26	1.28	1.21	1.24	1.32	1.37	1.34	1.46	1.44
인천 (YoY)	(십억달러)	0.20	0.20	0.20	0.21	0.20	0.22	0.21	0.20	0.19	0.20	0.20	0.21	0.21	0.21	0.21
서울 면세점 외국인 매출 (YoY)	(십억달러)	0.88	0.91	0.87	0.93	0.97	1.27	1.13	1.14	1.08	1.10	1.20	1.25	1.22	1.33	1.31
구매건수 (YoY)	(십억건)	0.73	0.73	0.75	0.68	0.61	0.85	0.86	0.87	0.86	0.82	0.83	0.86	0.89	0.88	0.94
구매단가 (YoY)	(천달러/건)	1.20	1.24	1.15	1.37	1.59	1.49	1.31	1.32	1.26	1.34	1.44	1.45	1.37	1.52	1.40
중국인 인바운드 (YoY)	(백만명)	0.48	0.40	0.42	0.39	0.45	0.49	0.49	0.50	0.48	0.52	0.58	0.54	0.57	0.51	0.51
중국노선 여객수(출발+도착) (YoY)	(백만명)	1.20	1.09	1.08	1.14	1.11	1.14	1.20	1.25	1.25	1.27	1.42	1.27	1.33	1.22	1.22
원/달러 (YoY)	(원/달러)	1,131	1,129	1,123	1,122	1,122	1,131	1,141	1,181	1,176	1,175	1,208	1,197	1,186	1,168	1,176

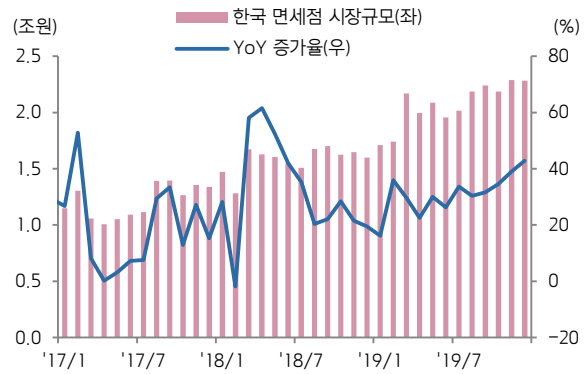
자료: 한국면세점협회, 관광지식정보시스템, 인천국제공항공사, 한국공항공사, 한국은행, 키움증권 리서치

연도별 한국 면세점 시장규모 추이 및 전망



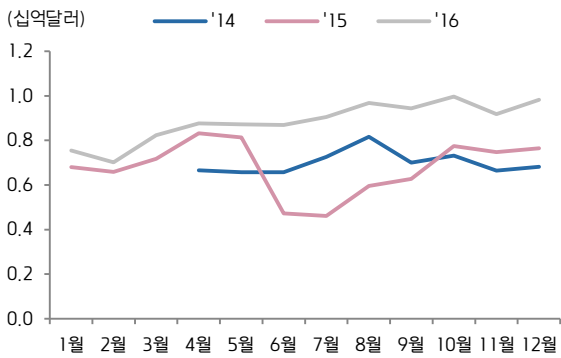
자료: 한국면세점협회, 키움증권 리서치

월별 한국 면세점 시장규모 추이



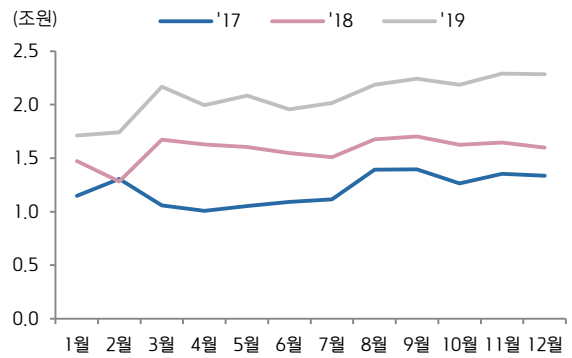
자료: 한국면세점협회

월별 한국 면세점 시장규모 추이(2014~16년)



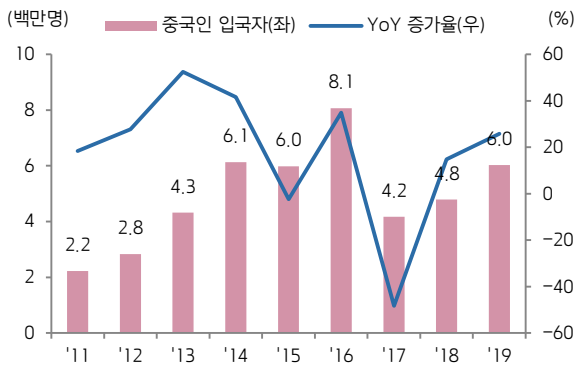
자료: 한국면세점협회

월별 한국 면세점 시장규모 추이(2017~19년)



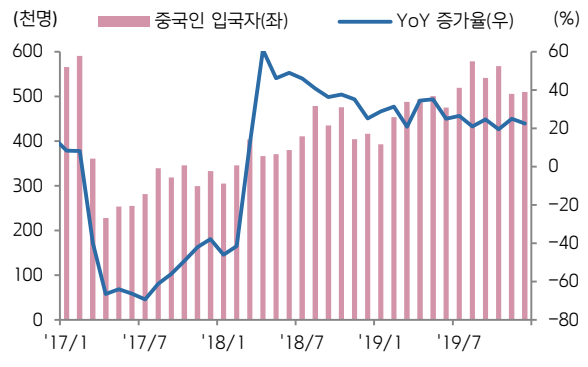
자료: 한국면세점협회

연도별 중국인 입국자 수 추이



자료: 관광지식정보시스템

월별 중국인 입국자 수 추이



자료: 관광지식정보시스템

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019P	2020F	2021F
매출액	1,848.1	1,862.2	2,199.0	2,784.7	3,559.3
매출원가	311.9	350.5	572.1	857.4	1,179.4
매출충이익	1,536.2	1,511.7	1,626.8	1,927.3	2,379.8
판관비	1,142.6	1,155.1	1,334.6	1,623.4	2,010.5
영업이익	393.7	356.7	292.2	303.8	369.3
EBITDA	536.5	511.6	455.2	473.4	550.2
영업외손익	51.9	41.6	47.2	47.1	46.8
이자수익	6.7	13.2	12.5	13.1	12.1
이자비용	11.7	14.7	8.7	10.5	9.7
외환관련이익	0.0	0.3	0.3	0.3	0.3
외환관련손실	0.0	0.3	0.2	0.2	0.2
종속 및 관계기업손익	47.4	19.3	34.8	32.0	32.0
기타	9.5	23.8	8.5	12.4	12.3
법인세차감전이익	445.6	398.3	339.5	350.9	416.1
법인세비용	143.3	110.9	95.8	93.5	100.7
계속사업손익	302.2	287.4	243.6	257.4	315.4
당기순이익	302.2	287.4	243.6	257.4	315.4
지배주주순이익	253.7	239.0	194.8	211.8	266.5
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	0.9	0.8	18.1	26.6	27.8
영업이익 증감율	2.7	-9.4	-18.1	4.0	21.6
EBITDA 증감율	1.9	-4.6	-11.0	4.0	16.2
지배주주순이익 증감율	-8.0	-5.8	-18.5	8.7	25.8
EPS 증감율	-8.0	-5.8	-18.5	8.7	25.8
매출총이익률(%)	83.1	81.2	74.0	69.2	66.9
영업이익률(%)	21.3	19.2	13.3	10.9	10.4
EBITDA Margin(%)	29.0	27.5	20.7	17.0	15.5
지배주주순이익률(%)	13.7	12.8	8.9	7.6	7.5

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019P	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	437.2	435.3	307.1	343.3	371.7
당기순이익	302.2	287.4	243.6	257.4	315.4
비현금항목의 가감	279.6	267.7	174.1	183.5	194.8
유형자산감가상각비	141.2	153.4	169.1	175.6	187.0
무형자산감가상각비	1.6	1.6	1.5	1.5	1.6
지분법평가손익	47.4	19.3	-34.8	-32.0	-32.0
기타	89.4	93.4	38.3	38.4	38.2
영업활동자산부채증감	-41.8	-25.3	-115.4	-104.8	-138.5
매출채권및기타채권의감소	-22.8	-14.9	35.4	-162.7	-215.2
재고자산의감소	-0.9	-54.1	-48.3	-43.4	-57.4
매입채무및기타채무의증가	-20.5	31.3	-102.7	101.3	134.0
기타	2.4	12.4	0.2	0.0	0.1
기타현금흐름	-102.8	-94.5	4.8	7.2	0.0
투자활동 현금흐름	-145.7	-134.1	-272.0	-352.0	-302.0
유형자산의 취득	-314.4	-221.3	-270.0	-350.0	-300.0
유형자산의 처분	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.1	0.0	-2.0	-2.0	-2.0
투자자산의감소(증가)	-87.4	108.5	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	189.0	-34.5	0.0	0.0	0.0
기타	67.2	13.1	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	-275.1	-146.5	-58.6	41.0	-104.5
차입금의 증가(감소)	-240.0	-121.1	-0.3	100.3	-44.9
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-16.4	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-15.9	-18.0	-20.3	-20.1	-20.1
기타	-2.8	-7.4	-38.0	-39.2	-39.5
기타현금흐름	0.0	0.0	-2.9	-9.8	-2.4
현금 및 현금성자산의 순증가	16.4	154.6	-26.4	22.5	-37.2
기초현금 및 현금성자산	70.0	86.4	241.0	214.6	237.1
기말현금 및 현금성자산	86.4	241.0	214.6	237.1	199.9

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019P	2020F	2021F
유동자산	1,002.8	1,258.8	1,245.3	1,473.9	1,709.2
현금 및 현금성자산	86.4	241.0	214.6	237.1	199.9
단기금융자산	194.9	229.4	229.4	229.4	229.4
매출채권 및 기타채권	633.2	646.2	610.8	773.5	988.7
재고자산	60.5	114.6	162.9	206.3	263.6
기타유동자산	222.7	257.0	257.0	257.0	257.0
비유동자산	5,774.5	5,729.8	6,150.1	6,318.6	6,425.8
투자자산	789.4	656.9	691.7	723.7	755.7
유형자산	4,810.6	4,893.7	4,994.6	5,169.0	5,282.0
무형자산	43.9	42.3	42.8	43.3	43.7
기타비유동자산	130.6	136.9	421.0	382.6	344.4
자산총계	6,777.3	6,988.6	7,395.4	7,792.5	8,135.0
유동부채	1,745.1	1,293.2	1,212.9	1,561.0	1,646.7
매입채무 및 기타채무	864.0	910.5	807.8	909.1	1,043.1
단기금융부채	619.7	0.0	22.5	269.1	220.9
기타유동부채	261.4	382.7	382.6	382.8	382.7
비유동부채	414.5	866.3	1,129.9	941.6	903.1
장기금융부채	0.0	499.1	762.8	574.5	536.0
기타비유동부채	414.5	367.2	367.1	367.1	367.1
부채총계	2,159.6	2,159.5	2,342.8	2,502.6	2,549.8
지배자본	3,955.4	4,132.5	4,307.2	4,498.8	4,745.2
자본금	117.0	117.0	117.0	117.0	117.0
자본잉여금	612.1	612.1	612.1	612.1	612.1
기타자본	-126.5	-127.2	-127.2	-127.2	-127.2
기타포괄손익누계액	65.6	29.7	29.7	29.7	29.7
이익잉여금	3,287.1	3,500.9	3,675.5	3,867.2	4,113.6
비지배자본	662.3	696.6	745.5	791.1	840.1
자본총계	4,617.7	4,829.1	5,052.6	5,289.9	5,585.3

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019P	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	10,841	10,211	8,322	9,049	11,386
BPS	169,016	176,584	184,048	192,238	202,766
CFPS	24,864	23,718	17,849	18,838	21,804
DPS	800	900	900	900	900
주가배수(배)					
PER	9.6	8.9	9.8	9.0	7.1
PER(최고)	11.1	11.8	12.7		
PER(최저)	7.9	8.1	8.1		
PBR	0.62	0.51	0.44	0.42	0.40
PBR(최고)	0.71	0.69	0.58		
PBR(최저)	0.51	0.47	0.36		
PSR	1.32	1.14	0.86	0.68	0.53
PCFR	4.2	3.8	4.5	4.3	3.7
EV/EBITDA	6.4	5.6	6.0	6.4	5.6
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	6.0	7.1	8.2	7.8	6.4
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.8	1.0	1.1	1.1	1.1
ROA	4.5	4.2	3.4	3.4	4.0
ROE	6.6	5.9	4.6	4.8	5.8
ROIC	7.4	4.6	4.3	4.2	5.1
매출채권회전율	3.0	2.9	3.5	4.0	4.0
재고자산회전율	30.8	21.3	15.9	15.1	15.1
부채비율	46.8	44.7	46.4	47.3	45.7
순차입금비율	7.3	0.6	1.1	2.5	2.2
이자보상배율	33.5	24.3	33.5	29.0	38.1
총차입금	619.7	499.1	498.9	599.1	554.2
순차입금	338.4	28.7	54.9	132.6	124.9
NOPLAT	536.5	511.6	455.2	473.4	550.2
FCF	112.7	116.4	-12.6	-62.3	22.2

Compliance Notice

- 당사는 2월 6일 현재 '현대백화점' 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

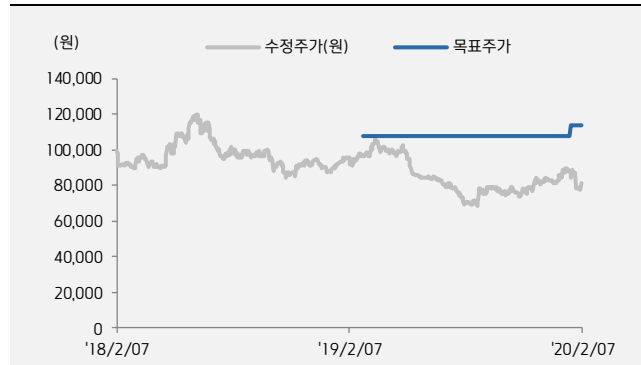
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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
현대백화점 (069960)	2019-03-04	Outperform(Initiate)	108,000원	6개월	-7.35	-1.85
	2019-05-10	Outperform(Maintain)	108,000원	6개월	-15.13	-1.85
	2019-07-22	BUY(Upgrade)	108,000원	6개월	-19.27	-1.85
	2019-11-08	BUY(Maintain)	108,000원	6개월	-23.35	-16.67
	2020-01-20	BUY(Maintain)	114,000원	6개월	-26.82	-22.28
	2020-02-03	BUY(Maintain)	114,000원	6개월	-27.72	-22.28
	2020-02-07	BUY(Maintain)	114,000원	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 (2019/01/01~2019/12/31)

매수	중립	매도
97.33%	2.00%	0.67%