



BUY(Maintain)

목표주가: 40,000원
주가(2/6): 29,600원

시가총액: 20,760억원

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	32,750원	16,750원
등락률	-9.6%	76.7%
수익률	절대	상대
1M	3.3%	-0.1%
6M	44.4%	24.3%
1Y	76.7%	74.8%

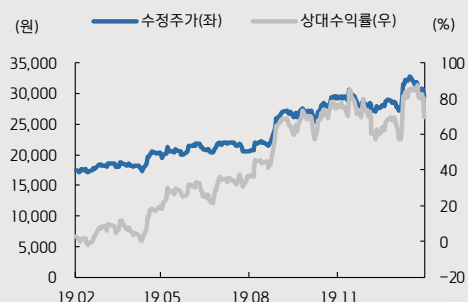
Company Data

발행주식수	70,134천주
일평균 거래량(3M)	377천주
외국인 지분율	10.9%
배당수익률(19E)	2.7%
BPS(19E)	15,071원
주요 주주	하이트진로홀딩스 외 9인 53.8%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2018	2019P	2020F	2021F
매출액	1,885.6	2,035.1	2,242.2	2,386.7
영업이익	90.4	88.2	160.2	212.8
EBITDA	215.4	209.9	283.7	338.3
세전이익	42.0	0.4	109.6	163.9
순이익	22.3	-42.8	74.5	114.8
지배주주지분순이익	22.2	-42.8	74.5	114.8
EPS(원)	312	-600	1,045	1,610
증감률(% YoY)	75.4	적전	흑전	54.0
PER(배)	53.2	-49.3	28.3	18.4
PBR(배)	1.02	1.96	1.93	1.83
EV/EBITDA(배)	8.6	13.3	10.0	8.3
영업이익률(%)	4.8	4.3	7.1	8.9
ROE(%)	1.9	-3.8	6.9	10.2
순차입금비율(%)	57.8	74.0	76.3	70.4

Price Trend



하이트진로 (000080)

맥주 MS 1위 탈환을 향해



하이트진로의 4Q19 연결기준 영업이익은 327억원으로 시장 컨센서스를 하회하였다. 매출액은 컨센을 +7% 상회하였으나, 마케팅 비용과 인건비 증가 등으로 인해, 수익성이 컨센을 하회하였다. 하지만, 매출 성장세가 예상 보다 강하고, 소주 시장은 1Q20부터 경쟁강도가 완화될 가능성이 있다. 특히, 맥주는 1위와의 MS 격차가 크게 줄어들고 있기 때문에, 점차 멀티플이 상향될 가능성이 높다.

>>> 4분기 영업이익 327억원으로 시장 컨센서스 하회

하이트진로의 4Q19 연결기준 영업이익은 327억원(+86% YoY)으로 시장 컨센서스를 하회하였다. **전사 매출이 컨센을 +7% 상회하며, +18% 성장했음에도 불구하고(국산맥주 +36%, 소주 +28% 성장 추산), 수익성은 비교적 부진**하였다. 그 이유는 1) 신제품 마케팅 비용 집행과 경쟁강도 상승에 따른 판촉비 증가, 2) 임금인상 소급분 반영 등에 기인한 인건비 증가 등으로 추산된다. 한편, 순이익은 적자전환 하였는데, 이는 영업외비용과 법인세비용에서 회계기준 변경 등의 이유로 발생한 일회성 비용에 기인했을 가능성이 높다.

향후 국내 맥주 시장은 Top 2 업체의 MS 경쟁으로 인해, 당분간 높은 경쟁강도가 지속될 것으로 판단된다. 다만, 소주는 주력 경쟁사가 올해부터 생산 효율화 등을 통한 비용 절감 기조가 나타나고 있기 때문에, **1Q20부터 국내 소주 시장의 경쟁강도는 다소 완화될 것으로 판단된다.**

>>> 계절성을 뛰어 넘는 폭발적인 매출 성장세 전망

동사의 4Q19 매출액은 QoQ +6% 성장하면서, 컨센을 +7% 상회하였다. 통상 주류의 최성수기가 3Q인 점을 감안한다면, 매우 놀라운 성과이다. 특히, **동사의 맥주 MS는 4Q19에 37~38%까지 상승한 것으로 추산**된다(국산맥주 기준).

1Q20에도 비슷한 기세가 이어질 전망이다. 비록 신종 코로나바이러스 확산에 따른 우려로 인해, 2월 소비심리는 일시적으로 주춤할 가능성이 있다. 하지만, **테라와 진로는 이미 1월에 각각 280만 상자, 130만 상자 수준의 판매량을 기록하면서, 작년 12월 판매량 대비 증가한 상황(각각 248만 상자, 96만 상자)**이다. 이로 인해, 올해 1분기 수입맥주를 제외한 국산 4대 맥주 브랜드와 소주 매출액은 각각 YoY +51%, +24% 성장할 것으로 기대된다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 4만원 유지

하이트진로에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 4만원을 유지한다. 동사는 테라와 진로의 MS 상승세 힘입어, 중기적으로 높은 매출 성장세가 지속될 것으로 판단된다. 특히, **맥주는 올해 1위와의 MS 격차가 4%p 수준으로 축소되면서, MS 1위 탈환에 대한 기대감이 커질 것으로 판단된다.** 따라서, **전사 이익 성장과 함께, 주가 멀티플 상황이 나타날 수 있다.** 업종 Top Pick 관점을 유지한다.

하이트진로 4Q19 연결기준 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	4Q19P	4Q18	(YoY)	3Q19	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	558.6	471.7	18.4%	529.1	5.6%	520.5	7.3%	538.8	3.7%
영업이익	32.7	17.6	85.5%	49.2	-33.5%	38.8	-15.8%	38.3	-14.7%
(OPM)	5.9%	3.7%	2.1%p	9.3%	-3.4%p	7.5%	-1.6%p	7.1%	-1.3%p
지배주주순이익	-25.6	0.6	적전	25.9	적전	29.5	-186.7%	18.3	-239.7%

자료: 하이트진로, Fn Guide, 키움증권 리서치

하이트진로 연결기준 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	1Q20E	2020E	2021E	1Q20E	2020E	2021E	1Q20E	2020E	2021E
매출액	494.8	2,173.6	2,264.0	522.4	2,242.2	2,386.7	5.6%	3.2%	5.4%
영업이익	22.1	170.6	205.6	23.0	160.2	212.8	3.9%	-6.1%	3.5%
(OPM)	4.5%	7.8%	9.1%	4.4%	7.1%	8.9%	-0.1%p	-0.7%p	-0.2%p
지배주주순이익	6.5	81.8	107.5	7.0	74.5	114.8	7.8%	-8.9%	6.8%

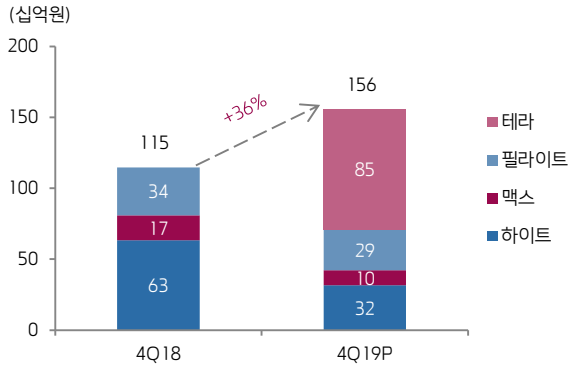
자료: 키움증권 리서치

하이트진로 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19P	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2018	2019P	2020E	2021E
매출액	423.0	524.4	529.1	558.6	522.4	575.0	576.2	568.6	1,885.6	2,035.1	2,242.2	2,386.7
(YoY)	0.5%	6.3%	5.8%	18.4%	23.5%	9.6%	8.9%	1.8%	-0.2%	7.9%	10.2%	6.4%
별도기준	378.8	471.4	476.0	503.9	478.2	522.0	523.2	519.6	1,657.6	1,830.1	2,042.9	2,187.4
(YoY)	2.2%	8.5%	8.6%	21.7%	26.3%	10.7%	9.9%	3.1%	-0.4%	10.4%	11.6%	7.1%
레귤러 맥주	67.6	115.9	133.0	127.3	124.5	158.3	184.6	152.9	377.4	443.8	620.3	728.1
(YoY)	-16.9%	7.3%	24.1%	57.4%	84.1%	36.5%	38.8%	20.1%	-21.1%	17.6%	39.8%	17.4%
발포주	31.3	37.5	34.5	28.6	25.0	28.1	27.6	22.9	141.2	131.9	103.6	103.6
(YoY)	30.8%	0.0%	-25.0%	-15.2%	-20.0%	-25.0%	-20.0%	-20.0%	130.4%	-6.6%	-21.4%	0.0%
소주	225.9	253.0	258.9	306.0	280.6	277.8	262.6	297.2	901.7	1,043.8	1,118.2	1,146.0
(YoY)	7.1%	9.2%	18.1%	27.6%	24.2%	9.8%	1.4%	-2.9%	1.5%	15.8%	7.1%	2.5%
기타	54.1	64.9	49.6	42.0	48.1	57.8	48.4	46.5	237.3	210.6	200.8	209.7
(YoY)	-0.5%	13.7%	-24.9%	-29.7%	-11.0%	-11.1%	-2.5%	10.9%	0.3%	-11.3%	-4.6%	4.4%
매출총이익	163.0	241.2	233.0	248.7	227.8	264.5	269.3	253.9	761.9	885.9	1,015.5	1,104.8
(GPM)	38.5%	46.0%	44.0%	44.5%	43.6%	46.0%	46.7%	44.7%	40.4%	43.5%	45.3%	46.3%
별도기준	142.8	208.6	202.7	230.3	207.6	231.9	239.0	235.5	677.2	784.4	914.0	1,003.2
(GPM)	37.7%	44.2%	42.6%	45.7%	43.4%	44.4%	45.7%	45.3%	40.9%	42.9%	44.7%	45.9%
판매비	167.2	230.6	183.8	216.1	204.9	226.4	215.1	208.9	671.4	797.6	855.3	892.0
(판매비율)	39.5%	44.0%	34.7%	38.7%	39.2%	39.4%	37.3%	36.7%	35.6%	39.2%	38.1%	37.4%
별도기준	148.3	200.6	156.3	194.0	186.0	196.4	187.6	186.8	587.1	699.1	756.8	793.5
(판매비율)	39.2%	42.5%	32.8%	38.5%	38.9%	37.6%	35.9%	36.0%	35.4%	38.2%	37.0%	36.3%
영업이익	-4.2	10.6	49.2	32.7	23.0	38.1	54.1	45.0	90.4	88.2	160.2	212.8
(YoY)	적전	-60.5%	67.9%	85.5%	흑전	259.8%	10.1%	37.8%	3.7%	-2.4%	81.6%	32.8%
(OPM)	-1.0%	2.0%	9.3%	5.9%	4.4%	6.6%	9.4%	7.9%	4.8%	4.3%	7.1%	8.9%
별도기준	-5.5	8.0	46.4	36.3	21.6	35.5	51.4	48.7	90.0	85.2	157.2	209.7
(YoY)	적전	-67.2%	80.3%	70.9%	흑전	344.0%	10.7%	34.0%	7.9%	-5.4%	84.5%	33.4%
(OPM)	-1.5%	1.7%	9.8%	7.2%	4.5%	6.8%	9.8%	9.4%	5.4%	4.7%	7.7%	9.6%
세전이익	-14.5	-23.7	34.8	3.9	10.3	25.4	41.5	32.4	42.0	0.4	109.6	163.9
당기순이익	-13.8	-29.2	25.8	-25.6	7.0	17.3	28.2	22.0	22.3	-42.8	74.5	114.8
지배주주순이익	-13.8	-29.2	25.9	-25.6	7.0	17.3	28.2	22.0	22.2	-42.8	74.5	114.8
(YoY)	적전	적전	174.5%	적전	흑전	흑전	9.0%	흑전	75.4%	적전	흑전	54.0%

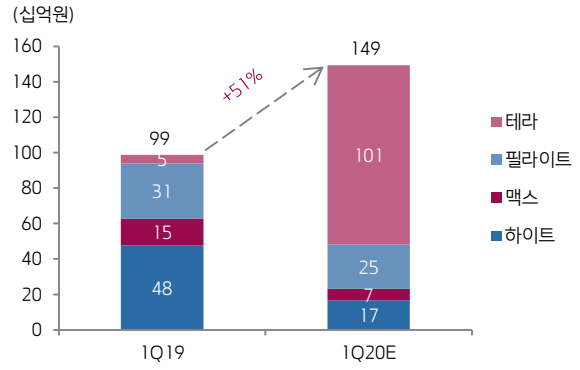
자료: 하이트진로, 키움증권 리서치 / 주: 1) 레귤러 맥주는 하이트, 맥스, 테라 브랜드를 의미

4Q19 맥주 브랜드별 매출 YoY 증감액 추정



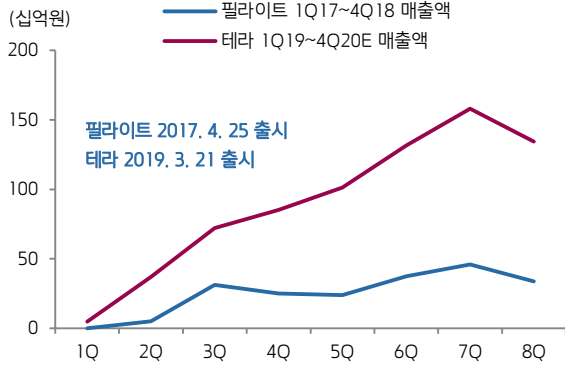
자료: 키움증권 리서치

1Q20 맥주 브랜드별 매출 YoY 증감액 전망



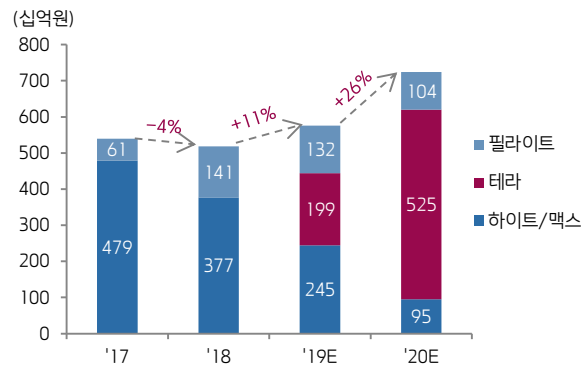
자료: 키움증권 리서치

신제품 매출 성장 속도: 필라이트 vs 테라



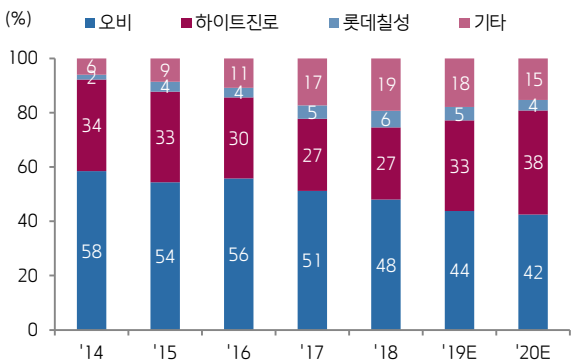
자료: 하이트진로, 키움증권 리서치

하이트진로 맥주 제품의 매출 Mix 추이 및 전망



자료: 하이트진로, 키움증권 리서치

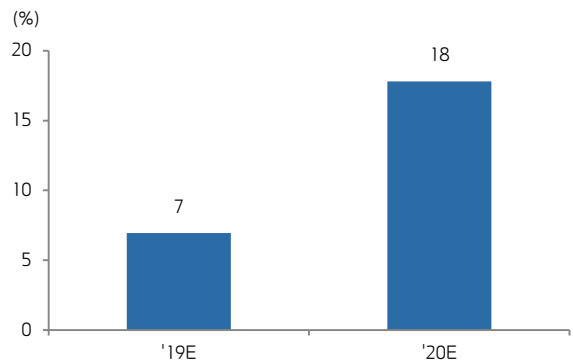
맥주 전체 시장 제조사별 MS 추이 및 전망



자료: 식품의약품안전처, 키움증권 리서치 추정

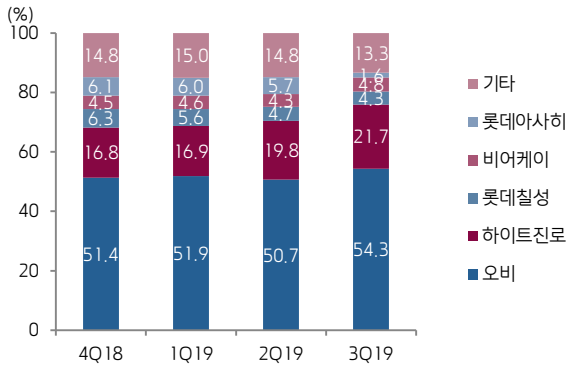
주: 1) 오비와 하이트진로가 수입하는 맥주 상품은 기타에 잡혀 있음

하이트진로 소주 판매량 내 '진로' 비중 전망



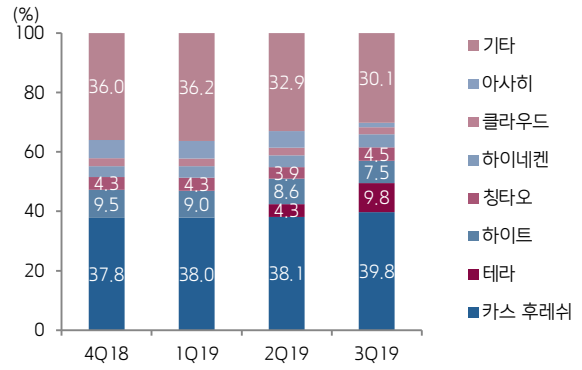
자료: 하이트진로, 키움증권 리서치

맥주 가정용 시장 제조사별 MS 추이



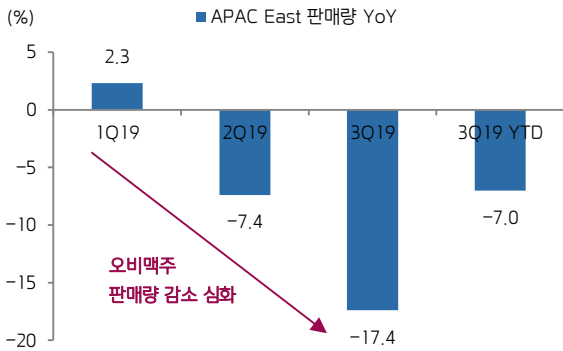
자료: 식품산업통계정보, 닐슨, 키움증권 리서치
 주: 1) 발표주 브랜드는 MS 데이터에서 빠져 있음

맥주 가정용 시장 브랜드별 MS 추이



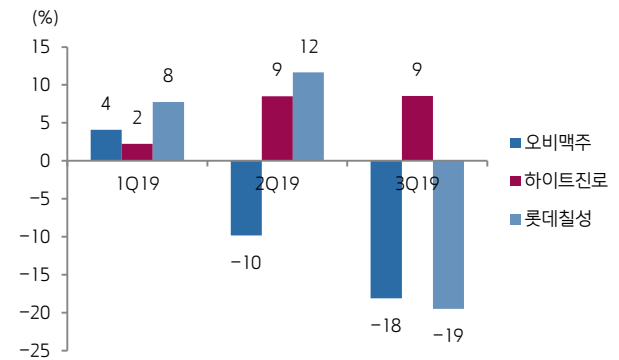
자료: 식품산업통계정보, 닐슨, 키움증권 리서치
 주: 1) 발표주 브랜드는 MS 데이터에서 빠져 있음

버드와이저 APAC의 APAC East 판매량 YoY 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주류 3社 매출 성장률 추이 비교



자료: Bloomberg, 각 사 자료, 키움증권 리서치
 주: 1) 오비맥주는 버드와이저 APAC 법인의 APAC East 부문 기준임
 2) 하이트진로는 별도 기준, 롯데칠성은 주류 사업부 기준임

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019P	2020F	2021F
매출액	1,889.9	1,885.6	2,035.1	2,242.2	2,386.7
매출원가	1,086.1	1,123.8	1,149.2	1,226.7	1,281.9
매출총이익	803.8	761.9	885.9	1,015.5	1,104.8
판매비	716.6	671.4	797.6	855.3	892.0
영업이익	87.2	90.4	88.2	160.2	212.8
EBITDA	206.9	215.4	209.9	283.7	338.3
영업외손익	-47.6	-48.4	-87.8	-50.7	-48.8
이자수익	1.4	2.0	1.8	1.6	1.6
이자비용	39.6	39.7	42.4	40.9	39.1
외환관련이익	2.3	5.2	4.0	4.0	4.0
외환관련손실	5.9	2.8	4.0	4.0	4.0
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-5.8	-13.1	-47.2	-11.4	-11.3
법인세차감전이익	39.7	42.0	0.4	109.6	163.9
법인세비용	27.0	19.7	43.2	35.1	49.2
계속사업손익	12.7	22.3	-42.8	74.5	114.8
당기순이익	12.7	22.3	-42.8	74.5	114.8
지배주주순이익	12.7	22.2	-42.8	74.5	114.8
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	0.0	-0.2	7.9	10.2	6.4
영업이익 증감율	-29.7	3.7	-2.4	81.6	32.8
EBITDA 증감율	-14.8	4.1	-2.6	35.2	19.2
지배주주순이익 증감율	-66.9	74.8	-292.8	-274.1	54.1
EPS 증감율	-67.0	75.4	적전	흑전	54.0
매출총이익율(%)	42.5	40.4	43.5	45.3	46.3
영업이익율(%)	4.6	4.8	4.3	7.1	8.9
EBITDA Margin(%)	10.9	11.4	10.3	12.7	14.2
지배주주순이익율(%)	0.7	1.2	-2.1	3.3	4.8

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019P	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	344.9	141.0	28.7	181.5	220.8
당기순이익	12.7	22.3	-42.8	74.5	114.8
비현금항목의 가감	289.5	233.7	141.2	143.0	145.1
유형자산감가상각비	112.0	113.9	116.6	118.4	120.5
무형자산감가상각비	7.6	11.0	10.4	10.4	10.4
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	169.9	108.8	14.2	14.2	14.2
영업활동자산부채증감	95.4	-46.1	-21.1	-45.7	-34.6
매출채권및기타채권의감소	-29.5	66.3	-46.5	-51.8	-36.1
재고자산의감소	-8.0	-29.5	-5.0	-8.4	-8.6
매입채무및기타채무의증가	-9.4	-16.1	30.5	14.5	10.1
기타	142.3	-66.8	-0.1	0.0	0.0
기타현금흐름	-52.7	-68.9	-48.6	9.7	-4.5
투자활동 현금흐름	-104.2	-101.4	-45.6	-108.4	-98.4
유형자산의 취득	-92.3	-121.1	-135.0	-140.0	-130.0
유형자산의 처분	7.1	9.7	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.8	-0.4	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	5.5	-1.3	-32.4	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-100.4	12.8	0.0	0.0	0.0
기타	76.7	-1.1	121.8	31.6	31.6
재무활동 현금흐름	-105.8	-38.7	-31.4	-120.7	-130.3
차입금의 증가(감소)	-43.2	17.0	82.2	-8.5	-20.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-62.6	-55.7	-55.9	-55.9	-55.9
기타	0.0	0.0	-57.7	-56.3	-54.4
기타현금흐름	-6.0	2.6	7.2	-0.3	12.0
현금 및 현금성자산의 순증가	128.9	3.5	-41.1	-47.9	4.0
기초현금 및 현금성자산	158.5	287.4	291.0	249.8	201.9
기말현금 및 현금성자산	287.4	291.0	249.8	201.9	205.9

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019P	2020F	2021F
유동자산	1,111.0	1,065.0	1,075.4	1,087.6	1,136.3
현금 및 현금성자산	287.4	291.0	249.8	201.9	205.9
단기금융자산	115.7	102.9	102.9	102.9	102.9
매출채권 및 기타채권	525.8	462.2	508.8	560.6	596.7
재고자산	137.8	166.0	171.0	179.4	187.9
기타유동자산	44.3	42.9	42.9	42.8	42.9
비유동자산	2,396.6	2,363.2	2,516.8	2,518.2	2,507.5
투자자산	50.8	52.1	84.5	84.5	84.5
유형자산	2,068.3	2,053.1	2,071.5	2,093.1	2,102.6
무형자산	199.0	186.8	176.5	166.1	155.7
기타비유동자산	78.5	71.2	184.3	174.5	164.7
자산총계	3,507.6	3,428.1	3,592.2	3,605.8	3,643.8
유동부채	1,716.6	1,668.5	1,696.7	1,702.7	1,692.8
매입채무 및 기타채무	1,003.1	988.7	1,019.1	1,033.6	1,043.7
단기금융부채	680.2	664.8	662.6	654.1	634.1
기타유동부채	33.3	15.0	15.0	15.0	15.0
비유동부채	573.5	597.3	820.8	809.8	798.8
장기금융부채	367.4	400.8	624.3	613.3	602.3
기타비유동부채	206.1	196.5	196.5	196.5	196.5
부채총계	2,290.1	2,265.8	2,517.5	2,512.5	2,491.6
지배자본	1,216.8	1,161.7	1,074.1	1,092.7	1,151.6
자본금	368.8	368.8	368.8	368.8	368.8
자본잉여금	709.3	709.3	709.3	709.3	709.3
기타자본	-94.2	-94.2	-94.2	-94.2	-94.2
기타포괄손익누계액	2.9	1.6	12.5	12.5	12.5
이익잉여금	230.0	176.3	77.6	96.2	155.1
비지배자본	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
자본총계	1,217.5	1,162.4	1,074.7	1,093.3	1,152.2

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019P	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	178	312	-600	1,045	1,610
BPS	17,074	16,301	15,071	15,332	16,158
CFPS	4,240	3,591	1,380	3,052	3,646
DPS	800	800	800	800	800
주기배수(배)					
PER	135.4	53.2	-49.3	28.3	18.4
PER(최고)	152.9	80.7	-52.0		
PER(최저)	111.3	48.7	-26.4		
PBR	1.41	1.02	1.96	1.93	1.83
PBR(최고)	1.59	1.55	2.07		
PBR(최저)	1.16	0.93	1.05		
PSR	0.91	0.63	1.04	0.94	0.88
PCFR	5.7	4.6	21.4	9.7	8.1
EV/EBITDA	11.4	8.6	13.3	10.0	8.3
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	431.2	246.6	-128.4	73.7	47.9
배당수익률(% , 보통주, 현금)	3.3	4.8	2.7	2.7	2.7
ROA	0.4	0.6	-1.2	2.1	3.2
ROE	1.0	1.9	-3.8	6.9	10.2
ROIC	0.7	2.3	-389.4	4.9	6.7
매출채권회전율	3.6	3.8	4.2	4.2	4.1
재고자산회전율	14.1	12.4	12.1	12.8	13.0
부채비율	188.1	194.9	234.3	229.8	216.3
순차입금비율	52.9	57.8	74.0	76.3	70.4
이자보상배율	2.2	2.3	2.1	3.9	5.4
총차입금	1,047.5	1,065.6	1,147.9	1,139.4	1,119.4
순차입금	644.4	671.8	795.2	834.6	810.6
NOPLAT	206.9	215.4	209.9	283.7	338.3
FCF	144.4	11.4	-7,935.0	48.5	111.5

Compliance Notice

- 당사는 2월 6일 현재 '하이트진로(000080)' 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

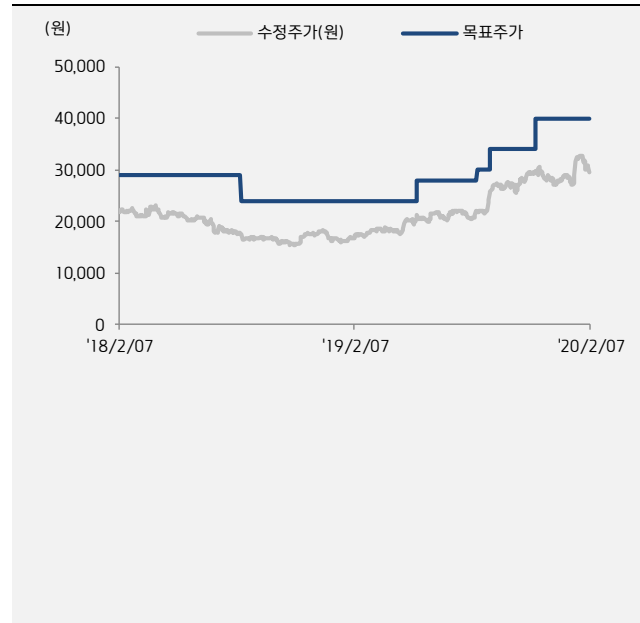
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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
하이트진로 (000080)	2018-05-16	BUY(Maintain)	29,000원	6개월	-26.86	-18.79
	2018-08-16	BUY(Maintain)	24,000원	6개월	-31.51	-28.75
	2018-11-05	BUY(Maintain)	24,000원	6개월	-30.26	-24.17
	2019-01-08	BUY(Maintain)	24,000원	6개월	-30.32	-24.17
	2019-03-14	BUY(Maintain)	24,000원	6개월	-23.56	-21.67
	2019-04-16	BUY(Maintain)	24,000원	6개월	-21.14	-11.25
	2019-05-16	BUY(Maintain)	28,000원	6개월	-26.54	-25.89
	2019-05-21	BUY(Maintain)	28,000원	6개월	-24.30	-21.25
	2019-07-31	BUY(Maintain)	28,000원	6개월	-24.49	-21.25
	2019-08-16	BUY(Maintain)	30,000원	6개월	-25.67	-14.83
	2019-09-05	BUY(Maintain)	34,000원	6개월	-21.13	-18.82
	2019-10-15	BUY(Maintain)	34,000원	6개월	-19.15	-12.94
	2019-11-15	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-26.56	-23.25
	2019-12-02	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-28.12	-23.25
	2019-12-17	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-28.83	-23.25
	2020-01-13	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-26.83	-18.13
	2020-02-03	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-26.70	-18.13
2020-02-07	BUY(Maintain)	40,000원	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 (2019/01/01~2019/12/31)

매수	중립	매도
97.33%	2.00%	0.67%