



BUY(Maintain)

목표주가: 36,000원 (하향)

주가(2/10): 25,800원

시가총액: 3,063억원

음식료/유통

Analyst 박상준, CFA

02) 3787-4807 sjpark@kiwoom.com

RA 조영환

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

Stock Data

KOSDAQ (2/10)	676.07pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	34,850원	25,050원
등락률	-26.0%	3.0%
수익률	절대	상대
1M	-7.7%	-8.1%
6M	-9.3%	-20.9%
1Y	-13.1%	-6.4%

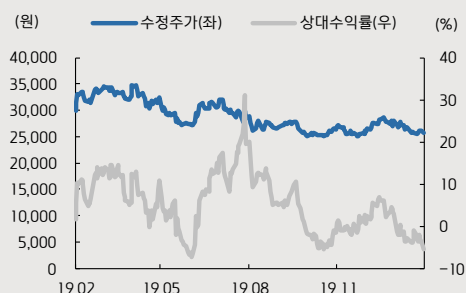
Company Data

발행주식수	11,872천주
일평균 거래량(3M)	20천주
외국인 지분율	19.6%
배당수익률(19E)	1.0%
BPS(19E)	16,678원
주요 주주	CJ 외 2 인
	47.7%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2018	2019P	2020F	2021F
매출액	2,828.1	3,055.1	3,301.6	3,510.9
영업이익	50.7	58.1	72.7	80.0
EBITDA	80.1	82.5	104.5	117.3
세전이익	26.8	16.3	34.3	42.2
순이익	16.7	9.6	26.0	32.0
지배주주지분순이익	13.7	5.1	20.4	26.4
EPS(원)	1,154	432	1,721	2,225
증감률(%, YoY)	흑전	-62.6	298.5	29.2
PER(배)	23.0	59.7	15.0	11.6
PBR(배)	1.61	1.55	1.42	1.28
EV/EBITDA(배)	7.8	8.1	6.3	5.6
영업이익률(%)	1.8	1.9	2.2	2.3
ROE(%)	7.3	2.6	9.9	11.6
순차입금비율(%)	101.3	96.7	89.3	77.2

Price Trend



CJ프레시웨이 (051500)

일회성 비용은 아쉽지만, 마진 개선 전략은 유효



CJ프레시웨이의 4Q19 연결기준 영업이익은 145억원(-17% YoY)으로 시장 컨센서스를 하회하였다. 전사 매출 성장에도 불구하고, 축육 재고 관련 손실과 인센티브 추가 반영 등이 있었기 때문이다. 축육 재고 관련 손실과 신종 코로나바이러스(우한 폐렴) 우려 등으로 인해, 1Q20 실적 가시성은 낮은 편이나, 2Q20부터는 동사의 마진 개선 전략의 효과가 재차 확인될 것으로 기대된다.

>>> 4분기 영업이익 145억원으로 시장 컨센서스 하회

CJ프레시웨이의 4Q19 연결기준 영업이익은 145억원(-17% YoY)으로 시장 컨센서스를 하회하였다. 전사 매출 성장에도 불구하고, 영업이익이 YoY 감소한 이유는 1) 축육 재고 관련 손실(30억원), 2) 인센티브 추가 반영(20억원) 등에 기인한다. 한편, 지배주주순이익은 1) FO법인 영업권 손상차손 반영과 2) 애플 앤디인프라 배당 증가에 따른 비지배주주순이익 증가로 인해 적자전환 하였다.

프레시원 유통은 축육 법인 매출 감소와 거래처 디마케팅 영향으로 인해, 매출이 전년동기 대비 역성장 하였다. 다만, 외식/급식 유통 매출은 YoY +8.7% 성장하면서, 매출 성장률이 3Q19 대비 다소 개선되었다. 이처럼 매출 성장률이 개선된 이유는, 1) 우호적인 날씨 환경으로 3분기 대비 외식업체들의 매출 흐름이 양호하였고, 2) 외식FC 거래처 수가 QoQ 반등세를 이어나갔기 때문이다.

>>> 일회성 비용은 아쉽지만, 마진 개선 전략은 유효

축육 관련 재고 손실과 영업권 손상차손 등의 일회성 비용은 여전히 동사의 실적 가시성을 낮추는 부분으로 판단된다. 특히, 축육 관련 재고 손실은 1Q20까지는 이어질 수 있고, 신종 코로나바이러스 영향에 따른 소비심리 위축 가능성도 있기 때문에, 동사의 1Q20 실적 가시성은 비교적 낮은 편으로 판단된다.

다만, 동사의 마진 개선 전략이 효과를 보고 있는 점은 긍정적이다. 실제로 작년 영업이익은 581억원으로 YoY +15% 증가하였고, OPM도 0.1%p 개선되었다. 1) 수익성 중심의 거래처 수주와 디마케팅이 지속되었고, 2) 주요 거래처에 대한 협상력이 상승하면서, 단가 상승과 동시에 외식 FC 거래처向 지급수수료가 축소되었기 때문이다. 올해는 일반 RS 경로 디마케팅 등을 통해 거래처 믹스 및 협상력 개선 효과가 지속될 가능성이 높기 때문에, 신종 코로나바이러스 우려가 완화되는 2Q20부터는 전사 실적이 다시 증가세로 턴할 것으로 판단된다.

>>> 투자의견 BUY 유지하나, 목표주가 36,000원으로 하향

CJ프레시웨이에 대해 투자의견 BUY를 유지하나, 목표주가를 36,000원으로 하향한다(실적 추정치 하향). 단기적으로 축육 재고 관련 손실과 우한 폐렴 영향은 우려 요인으로 판단된다. 다만, 중기적으로 개선된 협상력과 수익성 중심의 수주 활동을 바탕으로 전사 마진 구조가 개선되는 점에 주목할 필요가 있다.

CJ프레시웨이 4Q19 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	4Q19P	4Q18	(YoY)	3Q19	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	780.8	719.3	8.6%	770.0	1.4%	795.9	-1.9%	773.1	1.0%
영업이익	14.5	17.6	-17.4%	17.6	-17.4%	17.7	-17.9%	16.2	-10.3%
(OPM)	1.9%	2.4%	-0.6%p	2.3%	-0.4%p	2.2%	-0.4%p	2.1%	-0.2%p
지배주주순이익	-1.3	6.2	적전	1.4	적전	3.2	-140.0%	3.2	-140.0%

자료: CJ프레시웨이, Fn Guide, 키움증권 리서치

CJ프레시웨이 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	1Q20E	2020E	2021E	1Q20E	2020E	2021E	1Q20E	2020E	2021E
매출액	784.7	3,272.5	3,515.3	790.8	3,301.6	3,510.9	0.8%	0.9%	-0.1%
영업이익	9.7	74.4	81.9	6.7	72.7	80.0	-31.2%	-2.3%	-2.3%
(OPM)	1.2%	2.3%	2.3%	0.8%	2.2%	2.3%	-0.4%p	-0.1%p	0.0%p
지배주주순이익	-1.2	22.1	27.6	-3.6	20.4	26.4	N/A	-7.5%	-4.3%

자료: 키움증권 리서치

주요 사업부별 실적 리뷰 상세

부문	주요 내용
식자재유통	- 매출: 외식 경로 거래처 수 증가, CJ 제일제당 向 물량 증가 등으로 인해, YoY +6% 성장 - 외식 경로 거래처 수: 외식 FC +0.9% YoY, 일반 레스토랑 +6.8% YoY - 수익성: 축육 재고 관련 손실이 4Q19 에 약 30 억원 정도 반영된 점이 부정적으로 작용, 1Q20 도 유사한 수준의 손실 발생 예상
단체급식	- 매출: 산업체, 레저/컨디션 경로 위주로 수주, 2019 년 신규 수주는 역대 최고 실적 기록(1,400 억원 이상) - 수익성: 최저임금 인상 영향 상쇄 및 저마진 경로 사이트 조건 개선으로 수익성 개선
해외 및 기타	- 송림푸드: 신규 수주 물량 증가로 매출 +27% 성장, OPM 9% 후반 달성 - 해외법인은 영업 축소 영향으로 매출 감소, 제이팜스는 신규 편입 효과 발생(하반기 별도 기준 매출 211 억, OP 13 억) - 리스회계 적용 기준 변경으로 인해, 전사 매출원가에서 임차료가 감소하고, 판관비와 영업외비용에서 각각 감가상각비(사용권자산상각비)와 리스부채 관련 이자비용 증가하였음(1~3 분기 누계 분기 소급 반영 되어 있음)
주요 이슈	- 프레시원 법인 영업권 손상차손 11 억원 반영. 연간 누계 37 억원 반영. 1Q20 부터는 반영될 부분 거의 없을 것으로 예상. - 물류센터 유동화를 통한 추가 자본 조달로 인해, 비지배주주순이익 증가(에프앤디인프라 배당 증가)

자료: CJ프레시웨이, 키움증권 리서치

CJ프레시웨이 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19P	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2018	2019P	2020E	2021E
매출액	747.7	756.5	770.0	780.8	790.8	838.2	834.0	838.6	2,828.1	3,055.1	3,301.6	3,510.9
(YoY)	10.6%	3.8%	9.3%	8.6%	5.8%	10.8%	8.3%	7.4%	12.9%	8.0%	8.1%	6.3%
식자재 유통	610.1	611.6	619.7	614.8	626.0	673.1	666.2	661.4	2,270.4	2,456.2	2,626.8	2,774.1
(YoY)	10.1%	4.5%	11.6%	6.2%	2.6%	10.1%	7.5%	7.6%	12.8%	8.2%	6.9%	5.6%
외식/급식 유통	218.5	242.6	244.0	254.9	226.4	256.1	256.7	268.5	905.7	960.0	1,007.7	1,074.1
(YoY)	4.1%	4.5%	6.6%	8.7%	3.6%	5.5%	5.2%	5.3%	2.7%	6.0%	5.0%	6.6%
프레시원 유통	175.7	187.4	178.1	154.3	177.5	194.9	187.0	162.0	655.7	695.5	721.4	757.4
(YoY)	9.1%	12.4%	5.4%	-2.8%	1.0%	4.0%	5.0%	5.0%	0.9%	6.1%	3.7%	5.0%
1차상품 도매 및 원료 유통	215.8	181.7	197.6	205.6	222.2	222.1	222.5	230.9	709.0	800.7	897.7	942.5
(YoY)	17.7%	-2.5%	28.6%	10.8%	3.0%	22.3%	12.6%	12.3%	47.5%	12.9%	12.1%	5.0%
단체급식	103.0	119.9	124.6	120.3	118.2	128.8	140.4	129.3	411.6	467.8	516.6	568.6
(YoY)	21.7%	13.5%	10.0%	11.3%	14.7%	7.4%	12.6%	7.4%	18.3%	13.7%	10.4%	10.1%
기타	34.6	25.0	25.8	45.3	46.6	36.3	27.4	47.9	146.4	130.7	158.2	168.1
(YoY)	-6.5%	-33.9%	-34.4%	40.2%	34.7%	45.2%	6.3%	5.7%	1.6%	-10.7%	21.1%	6.2%
매출총이익	83.5	102.3	100.3	110.4	91.0	115.5	113.8	119.0	358.6	396.4	439.3	471.6
(GPM)	11.2%	13.5%	13.0%	14.1%	11.5%	13.8%	13.6%	14.2%	12.7%	13.0%	13.3%	13.4%
판매비	76.9	82.9	82.7	95.9	84.3	92.2	90.9	99.1	308.0	338.4	366.6	391.5
(판매비율)	10.3%	11.0%	10.7%	12.3%	10.7%	11.0%	10.9%	11.8%	10.9%	11.1%	11.1%	11.2%
영업이익	6.6	19.3	17.6	14.5	6.7	23.3	22.8	19.9	50.7	58.1	72.7	80.0
(YoY)	9.2%	40.5%	32.8%	-17.4%	1.4%	20.3%	29.8%	36.8%	15.5%	14.6%	25.2%	10.1%
(OPM)	0.9%	2.6%	2.3%	1.9%	0.8%	2.8%	2.7%	2.4%	1.8%	1.9%	2.2%	2.3%
세전이익	-1.3	10.7	2.4	4.6	-2.9	13.7	13.3	10.3	26.8	16.3	34.3	42.2
당기순이익	-1.5	7.7	1.3	2.2	-2.2	10.4	10.1	7.8	16.7	9.6	26.0	32.0
지배주주순이익	-2.0	7.0	1.4	-1.3	-3.6	9.0	8.7	6.4	13.7	5.1	20.4	26.4
(YoY)	적전	190.7%	-65.5%	적전	적지	28.2%	506.7%	흑전	흑전	-62.4%	296.9%	29.2%

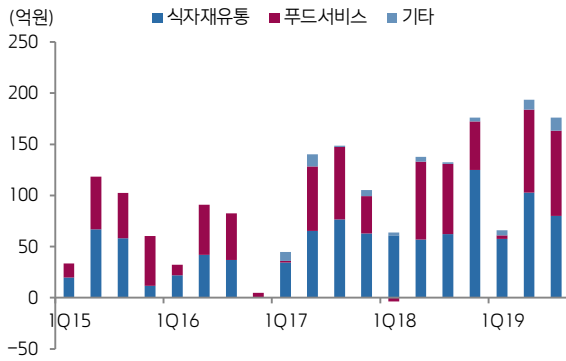
자료: CJ프레시웨이, 키움증권 리서치

CJ프레시웨이 목표주가 변경 내역

지배주주순이익(십억원)	23.4	'20E 지배주주순이익 * 50% + '21E 지배주주순이익 * 50%
회석감안발행주식수(백만주)	12.5	
DEPS(원)	1,877	
Target PER(배)	19.0	최근 1년 FW12M PER 상단
목표주가(원)	36,000	천원 이하 반올림

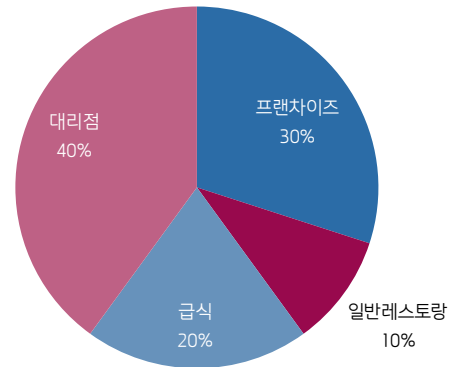
자료: 키움증권 리서치

CJ프레시웨이 사업부별 영업이익 추이



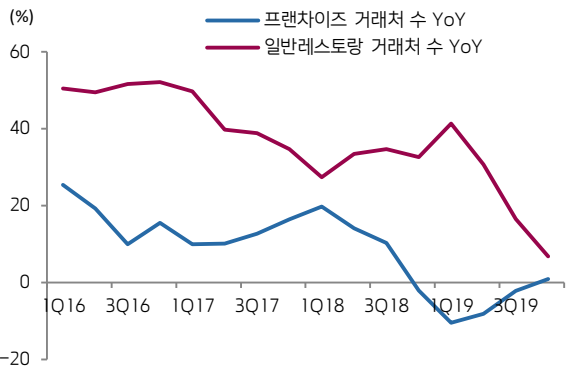
자료: CJ프레시웨이

외식/급식 경로별 취급고 Mix



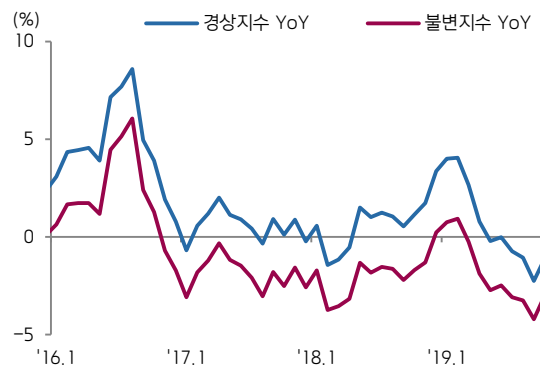
자료: CJ프레시웨이, 키움증권 리서치

CJ프레시웨이 식자재유통 거래처 수 YoY 증가율 추이



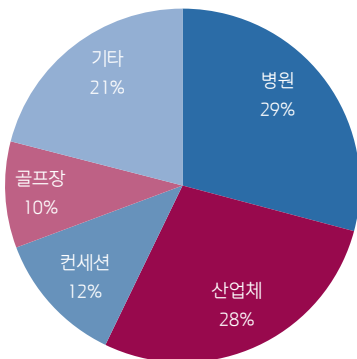
자료: CJ프레시웨이

음식점/주점업 소매판매 YoY(3MA)



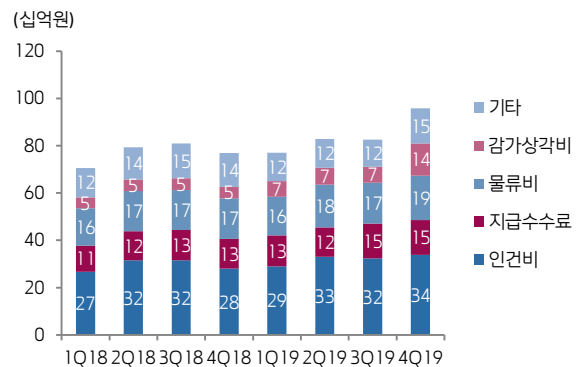
자료: 통계청

단체급식 경로별 취급고 Mix



자료: CJ프레시웨이, 키움증권 리서치

CJ프레시웨이 판관비 추이



자료: CJ프레시웨이, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019P	2020F	2021F
매출액	2,504.4	2,828.1	3,055.1	3,301.6	3,510.9
매출원가	2,151.4	2,469.5	2,658.7	2,862.3	3,039.3
매출총이익	353.0	358.6	396.4	439.3	471.6
판매비	309.1	308.0	338.4	366.6	391.5
영업이익	43.9	50.7	58.1	72.7	80.0
EBITDA	70.8	80.1	82.5	104.5	117.3
영업외손익	-42.6	-23.8	-41.8	-38.3	-37.8
이자수익	1.1	1.1	0.7	0.8	0.8
이자비용	7.3	8.7	12.6	13.4	13.0
외환관련이익	7.5	1.6	0.0	0.0	0.0
외환관련손실	1.6	4.9	0.0	0.0	0.0
종속 및 관계기업손익	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0
기타	-42.2	-12.8	-29.9	-25.7	-25.6
법인세차감전이익	1.2	26.8	16.3	34.3	42.2
법인세비용	0.0	10.1	6.7	8.3	10.2
계속사업손익	1.2	16.7	9.6	26.0	32.0
당기순이익	1.2	16.7	9.6	26.0	32.0
지배주주순이익	-1.5	13.7	5.1	20.4	26.4
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	7.6	12.9	8.0	8.1	6.3
영업이익 증감율	108.8	15.5	14.6	25.1	10.0
EBITDA 증감율	59.9	13.1	3.0	26.7	12.2
지배주주순이익 증감율	흑전	-1,013.3	-62.8	300.0	29.4
EPS 증감율	적지	흑전	-62.6	298.5	29.2
매출총이익율(%)	14.1	12.7	13.0	13.3	13.4
영업이익율(%)	1.8	1.8	1.9	2.2	2.3
EBITDA Margin(%)	2.8	2.8	2.7	3.2	3.3
지배주주순이익율(%)	-0.1	0.5	0.2	0.6	0.8

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019P	2020F	2021F
유동자산	506.6	467.9	476.3	498.8	514.0
현금 및 현금성자산	54.7	26.0	22.6	26.4	29.1
단기금융자산	7.6	7.8	7.8	7.8	7.8
매출채권 및 기타채권	277.5	213.2	244.4	254.0	260.1
재고자산	154.2	210.4	190.9	200.1	206.5
기타유동자산	12.6	10.5	10.6	10.5	10.5
비유동자산	396.0	449.4	652.7	680.5	703.0
투자자산	26.7	40.1	64.5	68.5	72.5
유형자산	254.3	301.1	321.3	363.7	400.2
무형자산	95.6	93.1	108.8	96.8	85.3
기타비유동자산	19.4	15.1	158.1	151.5	145.0
자산총계	902.6	917.3	1,129.0	1,179.3	1,216.9
유동부채	512.8	567.3	581.4	610.8	621.5
매입채무 및 기타채무	315.4	313.2	372.7	397.1	417.8
단기금융부채	179.3	228.2	182.8	187.8	177.8
기타유동부채	18.1	25.9	25.9	25.9	25.9
비유동부채	154.3	97.2	281.7	279.6	277.4
장기금융부채	124.6	61.7	246.2	244.0	241.9
기타비유동부채	29.7	35.5	35.5	35.6	35.5
부채총계	667.2	664.5	863.1	890.3	898.9
지배지분	180.2	195.8	198.0	215.5	238.9
자본금	11.9	11.9	11.9	11.9	11.9
자본잉여금	91.9	89.4	89.4	89.4	89.4
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄손익누계액	20.1	34.1	34.1	34.1	34.1
이익잉여금	34.1	38.5	40.7	58.1	81.6
비지배지분	55.2	57.0	67.9	73.5	79.1
자본총계	235.5	252.9	265.9	289.0	318.0

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019P	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	23.4	57.7	115.0	95.9	107.9
당기순이익	0.0	0.0	9.6	26.0	32.0
비현금항목의 가감	66.9	37.2	51.7	59.1	64.6
유형자산감가상각비	15.2	17.8	19.8	22.6	28.5
무형자산감가상각비	11.7	11.6	11.3	16.0	15.5
지분법평가손익	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0
기타	40.1	7.9	20.6	20.5	20.6
영업활동자산부채증감	-41.8	6.0	47.1	5.7	8.2
매출채권및기타채권의감소	-44.2	60.7	-31.2	-9.6	-6.1
재고자산의감소	29.3	-56.1	19.5	-9.2	-6.4
매입채무및기타채무의증가	-4.2	-14.0	59.5	24.4	20.7
기타	-22.7	15.4	-0.7	0.1	0.0
기타현금흐름	-1.7	14.5	6.6	5.1	3.1
투자활동 현금흐름	-33.5	-51.9	-90.7	-72.2	-72.1
유형자산의 취득	-26.8	-36.6	-40.0	-65.0	-65.0
유형자산의 처분	1.4	2.6	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-3.5	-4.9	-27.0	-4.0	-4.0
투자자산의감소(증가)	-6.0	-13.5	-24.4	-4.0	-4.0
단기금융자산의감소(증가)	2.1	-0.2	0.0	0.0	0.0
기타	-0.7	0.7	0.7	0.8	0.9
재무활동 현금흐름	53.3	-34.6	-39.6	-33.5	-48.1
차입금의 증가(감소)	66.5	-20.8	-2.5	5.0	-10.0
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	-4.7	-5.2	-2.4	-3.0	-3.0
기타	-8.5	-8.6	-34.7	-35.5	-35.1
기타현금흐름	-0.9	0.1	11.9	13.7	15.0
현금 및 현금성자산의 순증가	42.3	-28.8	-3.4	3.8	2.7
기초현금 및 현금성자산	12.4	54.7	26.0	22.6	26.4
기말현금 및 현금성자산	54.7	26.0	22.6	26.4	29.1

자료: 키움증권 리서치

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019P	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	-129	1,154	432	1,721	2,225
BPS	15,181	16,496	16,678	18,150	20,124
CFPS	5,736	4,544	5,162	7,174	8,135
DPS	200	200	250	250	250
주가배수(배)					
PER	-307.7	23.0	59.7	15.0	11.6
PER(최고)	-372.6	34.6	83.0		
PER(최저)	-235.4	18.3	56.2		
PBR	2.62	1.61	1.55	1.42	1.28
PBR(최고)	3.17	2.42	2.15		
PBR(최저)	2.01	1.28	1.46		
PSR	0.19	0.11	0.10	0.09	0.09
PCFR	6.9	5.8	5.0	3.6	3.2
EV/EBITDA	10.9	7.8	8.1	6.3	5.6
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	196.2	14.2	31.0	11.4	9.3
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.5	0.8	1.0	1.0	1.0
ROA	0.1	1.8	0.9	2.3	2.7
ROE	-0.8	7.3	2.6	9.9	11.6
ROIC	8.4	6.5	5.4	7.9	8.5
매출채권회전율	9.4	11.5	13.4	13.2	13.7
재고자산회전율	14.8	15.5	15.2	16.9	17.3
부채비율	283.3	262.8	324.6	308.1	282.7
순차입금비율	102.6	101.3	96.7	89.3	77.2
이자보상배율	6.0	5.8	4.6	5.4	6.2
총차입금	303.9	289.9	287.4	292.4	282.4
순차입금	241.6	256.1	257.0	258.2	245.6
NOPLAT	70.8	80.1	82.5	104.5	117.3
FCF	-5.1	27.7	41.5	25.3	38.8

Compliance Notice

- 당사는 2월 10일 현재 'CJ프레시웨이' 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

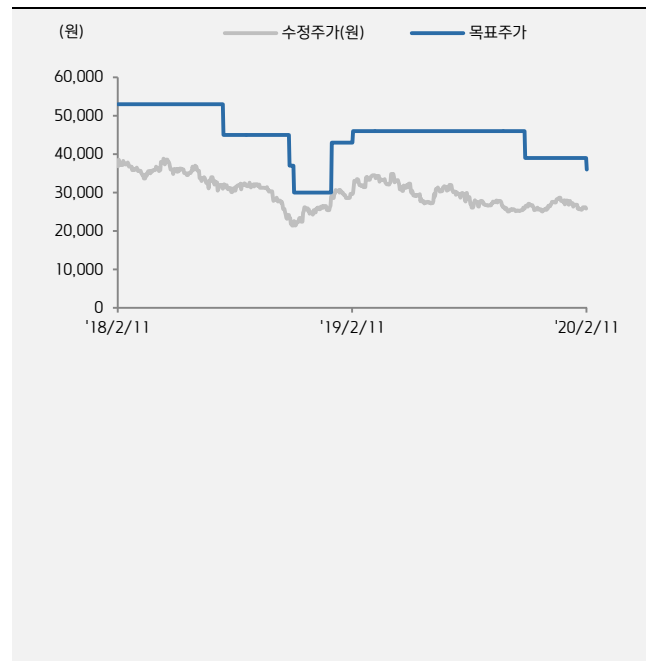
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
CJ프레시웨이 (051500)	2018-05-10	BUY(Maintain)	53,000원	6개월	-31.46	-26.70
	2018-05-28	BUY(Maintain)	53,000원	6개월	-33.12	-26.70
	2018-07-25	BUY(Maintain)	45,000원	6개월	-30.83	-28.44
	2018-08-10	BUY(Maintain)	45,000원	6개월	-32.82	-27.67
	2018-11-05	BUY(Maintain)	37,000원	6개월	-40.33	-36.89
	2018-11-12	BUY(Maintain)	30,000원	6개월	-16.96	-3.33
	2019-01-10	BUY(Maintain)	43,000원	6개월	-31.32	-28.60
	2019-02-12	BUY(Maintain)	46,000원	6개월	-28.01	-24.35
	2019-04-16	BUY(Maintain)	46,000원	6개월	-28.37	-24.24
	2019-05-02	BUY(Maintain)	46,000원	6개월	-28.63	-24.24
	2019-05-09	BUY(Maintain)	46,000원	6개월	-29.24	-24.24
	2019-05-21	BUY(Maintain)	46,000원	6개월	-32.20	-24.24
	2019-08-08	BUY(Maintain)	46,000원	6개월	-32.31	-24.24
	2019-11-07	BUY(Maintain)	39,000원	6개월	-31.39	-26.54
	2020-01-13	BUY(Maintain)	39,000원	6개월	-31.62	-26.54
	2020-02-11	BUY(Maintain)	36,000원	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%