

애경산업 (018250)

화장품



박은정

02 3770 5597
eunjung.park@yuantakorea.com

RA 김운옥

02 3770 2667
woonok.kim@yuantakorea.com

투자의견	BUY (U)
목표주가	39,000원 (M)
현재주가 (2/10)	30,850원
상승여력	26%

시기총액	8,147억원
총발행주식수	26,409,935주
60일 평균 거래대금	63억원
60일 평균 거래량	213,115주
52주 고	51,500원
52주 저	25,850원
외인지분율	2.95%
주요주주	AK 훌딩스 외 8 인 63.55%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(1.9)	4.8	(23.0)
상대	(1.7)	1.7	(23.8)
절대(달러환산)	(4.0)	2.1	(27.1)

2020년 회복의 원년

투자의견 BUY 상향, 목표주가 39,000원 유지

애경산업에 대한 투자의견을 BUY로 상향한다. 투자의견 상향의 근거는 화장품 부문의 수익성 하락 일 단락에 근거한다. 애경산업은 2018년 20%에 이르던 화장품 부문 영업이익률이 2019년에 14%까지 하락했다. 주된 원인은 중국 매출의 유통경로 재정비 영향이다. 동사는 중국 진출 방향을 <유통상 중심에서 직접 대응으로 전환>함에 따라 직접적인 마진 하락에 직면했다. 이에 따라 80%에 가까운 유통상 비중이 50% 수준까지 하락했을 것으로 추정한다. 2020년은 직접 매출 확대, 유통상 외형은 완연한 회복이 기대됨(신규 브랜드, 라인 진출 등)에 따라 수익성이 개선되는 변곡점의 시기로 판단한다. 2020년 화장품 부문 영업이익률을 전년동기비 1%p 개선된 15% 전망한다.

한편, 중국 신종 코로나 바이러스 영향으로 대중국 수요가 동반된 소비재 기업의 1분기 실적은 대다수 부진이 예상된다. 1월 산업이 견조했던 가운데 애경산업 또한 유사한 흐름이 이어졌을 것으로 예상되나, 2월부터는 면세와 중국 현지 매출이 코로나 바이러스 영향권에 있을 것으로 추정한다. 면세와 중국매출 감소 가능성을 반영하여 1분기 영업이익 115억원(YoY-50%) 추정한다. 이에 따라 2020년 연간 영업 이익은 직접 추정치 대비 13% 하향조정한 624억원(YoY+3%) 전망한다. 그럼에도 현재 주가는 P/E 15x에 거래되고 있어 밸류에이션 매력도가 높다. 목표주가는 Target P/E 19x를 적용하였다.

4Q19 Review: 컨센서스 부합, 중국 수출 호조

애경산업의 4분기 실적은 연결 매출 1,941억원(YoY+10%), 영업이익 166억원(YoY+22%)를 기록하며 컨센서스 영업이익을 대체로 부합했다. 매출은 7% 상회했는데 예상을 넘어선 중국 매출 영향이다.

화장품 부문의 매출은 전년동기비 15% 성장한 1,053억원, 영업이익은 전년동기비 27% 증가한 160 억원을 달성했다. 중국 이커머스 매출(수출)이 전사 성장을 견인했다. 광군제 전후 이커머스 매출이 증가됨에 따라 4분기 수출 매출은 466억원으로 전년동기비 50% 증가했다. 광군제 당일 매출은 지난해 대비 371% 확대되며 놀라운 성과를 기록했다. H&B 채널에 신규 진입함에 따라 기타 부문의 매출 또한 전년동기비 17% 증가했다. 홈쇼핑과 면세는 각각 9%, 5% 감소했다.

생활용품 부문의 매출은 전년동기비 6% 성장한 887억원, 영업이익은 31% 감소한 7억원을 기록했다. 이번 분기 손익은 다소 아쉬웠으나 성과는 유의미했다. 주요 이커머스 점유율이 확대됨에 따라 이커머스 매출이 전년동기비 43% 상승했다. 또한, 수출 매출이 대중국 수요에 힘입어 전년동기비 15% 성장하며 분기 최대 수출을 기록했다. 재고 폐기가 존재함에 따라 원가율이 일부 상승하고, 제품믹스 하락으로 마진이 전년동기비 0.4%p 하락한 것은 아쉬운 사항이다.

Quarterly earning Forecasts

	4Q19P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비	(억원, %)
매출액	1,940	10.4	13.4	1,816	6.9	
영업이익	166	22.4	11.7	158	5.1	
세전계속사업이익	157	23.7	15.5	163	-3.8	
자배순이익	116	18.4	11.9	124	-7.0	
영업이익률 (%)	8.6	+0.9 %pt	-0.1 %pt	8.7	-0.1 %pt	
자배순이익률 (%)	6.0	+0.4 %pt	0	6.8	-0.8 %pt	

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2017A	2018A	2019P	2020F
매출액	6,289	6,996	7,013	7,243
영업이익	497	792	606	623
지배순이익	381	608	437	522
PER	-	23.5	17.1	16.5
PBR	-	4.8	2.2	2.4
EV/EBITDA	-	15.4	8.6	9.7
ROE	64.6	28.5	13.5	14.9

자료: 유안타증권

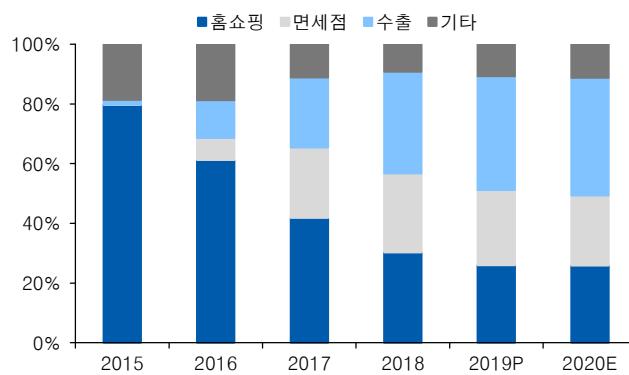
[표 1] 연간 실적 변동표

(단위: 십억원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2020F	2021F	2020F	2021F	2020F	2021F
매출액	727.8	755.9	724.3	759.1	0%	0%
영업이익	69.2	75.6	62.3	76.6	-10%	1%
영업이익률	10%	10%	9%	10%	-0.9%p	0.1%p
지배주주순이익	60.1	65.8	52.2	63.5	-13%	-4%
순이익률	8%	9%	7%	8%	-1.1%p	-0.3%p
EPS	2,276	2,490	1,975	2,404	-13%	-3%

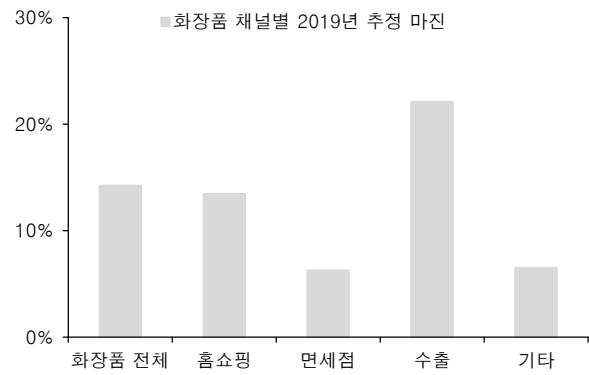
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 애경산업의 화장품 부문 채널별 비중 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 애경산업의 화장품 부문 채널별 마진



자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 애경산업 연결실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	2017	2018	2019P	2020F	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19P	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F
연결 매출액	628.9	699.6	701.3	724.3	178.8	157.3	171.1	194.1	173.5	172.4	182.0	196.5
1. 화장품	272.1	358.1	341.9	360.6	89.7	72.1	74.8	105.3	82.9	86.3	81.3	110.1
홈쇼핑	113.7	108.0	88.8	93.3	20.6	22.4	21.8	24.0	22.1	23.7	22.5	25.0
면세점	64.4	94.8	86.0	84.6	25.5	19.0	18.4	23.1	19.6	23.0	20.0	22.0
수출	63.7	122.1	130.4	142.3	35.3	21.8	26.7	46.6	31.8	30.3	30.4	49.8
기타	30.4	32.8	36.6	40.4	8.3	8.9	7.8	11.6	9.5	9.2	8.4	13.3
2. 생활용품	356.8	341.5	359.4	363.7	89.1	85.2	96.4	88.7	90.6	86.1	100.7	86.4
% YoY												
매출액	24%	11%	0%	3%	6%	-10%	-5%	10%	-3%	9.6%	6%	1%
1. 화장품	101%	32%	-5%	5%	10%	-25%	-16%	15%	-8%	20%	9%	5%
홈쇼핑	37%	-5%	-18%	5%	-27%	-22%	-13%	-9%	7%	6%	3%	4%
면세점	544%	47%	-9%	-2%	23%	-24%	-25%	-5%	-23%	21%	9%	-5%
수출	273%	92%	7%	9%	39%	-35%	-17%	49%	-10%	39%	14%	7%
기타	20%	8%	11%	11%	13%	4%	10%	17%	15%	4%	8%	14%
2. 생활용품	-4%	-4%	5%	1%	2%	9%	5%	5%	2%	1%	4%	-3%
% 매출비중												
1. 화장품	43%	51%	49%	50%	50%	46%	44%	54%	48%	50%	45%	56%
2. 생활용품	57%	49%	51%	50%	50%	54%	56%	46%	52%	50%	55%	44%
% (화장품) 채널비중												
홈쇼핑	42%	30%	26%	26%	23%	31%	29%	23%	27%	28%	28%	23%
면세점	24%	26%	25%	23%	28%	26%	25%	22%	24%	27%	25%	20%
수출	23%	34%	38%	39%	39%	30%	36%	44%	38%	35%	37%	45%
기타	11%	9%	11%	11%	9%	12%	10%	11%	11%	11%	10%	12%
매출총이익	325.7	355.0	339.9	351.4	88.2	76.2	80.1	95.4	80.5	86.7	86.5	97.6
판매비와 관리비	276.0	275.8	279.3	289.0	65.2	70.1	65.2	78.8	69.0	71.2	70.6	78.3
영업이익	49.7	79.2	60.6	62.4	23.0	6.1	14.9	16.6	11.5	15.5	16.0	19.4
1. 화장품	47.5	70.3	48.6	52.0	18.2	4.5	10.0	15.9	8.8	12.9	12.6	17.6
2. 생활용품	2.2	8.7	12.0	10.3	4.8	1.6	4.9	0.7	2.7	2.6	3.3	1.7
% YoY												
영업이익	24%	59%	-23%	3%	5%	-72%	-33%	22%	-50%	154.7%	7%	16%
1. 화장품	80%	48%	-31%	7%	-7%	-77%	-47%	27%	-51%	187%	26%	11%
2. 생활용품	-84%	292%	38%	-14%	109%	-24%	40%	-30%	-43%	61%	-32%	147%
% 이익비중												
1. 화장품	96%	89%	80%	83%	79%	74%	67%	96%	76%	83%	79%	91%
2. 생활용품	4%	11%	20%	17%	21%	26%	33%	4%	24%	17%	21%	9%
% margin												
영업이익률	8%	11%	9%	9%	13%	4%	9%	9%	7%	9%	9%	10%
1. 화장품	17%	20%	14%	14%	20%	6%	13%	15%	11%	15%	16%	16%
2. 생활용품	1%	3%	3%	3%	5%	2%	5%	1%	3%	3%	3%	2%
지배주주 순이익	38.1	60.8	43.7	52.2	18.4	3.4	10.3	11.6	10.0	13.0	13.4	15.9

자료: 유안타증권 리서치센터

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

기준일: 2020-02-10		LG 생활건강	아모레퍼시픽	아모레 G	신세계인터내셔널	애경산업	한국콜마	코스맥스
	주가	1,356,000	182,000	69,100	205,500	30,850	45,250	71,800
	시가총액	21,178	10,639	5,698	1,467	815	1,035	722
2017	매출액	6,105.1	5,123.8	6,029.1	1,102.5	628.9	821.6	884.0
	영업이익	930.0	596.4	731.5	25.4	49.7	67.0	35.1
	영업이익률(%)	15.2%	11.6%	12.1%	2.3%	7.9%	8.2%	4.0%
	순이익	606.4	394.0	202.6	24.1	38.1	47.3	18.9
	EPS	36,184	5,711	2,426	3,371	1,785	2,240	1,877
	EPS Growth(%)	6.7%	-38.4%	-42.6%	38.6%	-64.7%	-11.0%	-51.3%
	PER	32.9	53.3	58.0	22.0	-	36.6	62.3
	PBR	5.8	4.3	3.6	1.1	-	5.7	5.4
	ROE	19.3	8.3	6.4	5.0	37.2	16.4	8.8
	EV/EBITDA	16.5	21.1	12.6	13.8	-	21.7	27.7
2018	매출액	6,747.5	5,277.8	6,078.2	1,262.7	699.6	1,357.9	1,259.7
	영업이익	1,039.2	482.0	549.5	55.5	79.2	90.0	52.3
	영업이익률(%)	15.4%	9.1%	9.0%	4.4%	11.3%	6.6%	4.2%
	순이익	682.7	332.2	142.3	57.5	60.8	42.3	32.6
	EPS	40,740	4,815	1,704	8,052	2,411	1,954	3,247
	EPS Growth(%)	12.6%	-15.7%	-29.8%	138.9%	35.1%	-12.8%	73.0%
	PER	27.0	43.5	42.6	24.2	19.7	36.1	40.0
	PBR	4.6	2.8	1.8	2.6	4.0	3.6	4.9
	ROE	18.4	6.6	4.3	11.1	28.5	11.4	13.5
	EV/EBITDA	13.6	15.5	8.6	17.9	12.8	21.9	22.6
2019E	매출액	7,629.2	5,589.8	6,278.7	1,428.1	687.4	1,542.1	1,321.2
	영업이익	1,170.2	453.1	516.7	88.9	59.3	123.4	48.6
	영업이익률(%)	15.3%	8.1%	8.2%	6.2%	8.6%	8.0%	3.7%
	순이익	792.9	333.7	181.1	80.2	44.7	43.2	29.1
	EPS	49,121	5,360	2,202	11,277	1,698	1,898	2,907
	EPS Growth(%)	20.6%	11.3%	29.2%	40.1%	-29.6%	-2.9%	-10.5%
	PER	27.6	34.0	31.4	18.2	18.2	23.8	24.7
	PBR	5.3	2.5	1.9	2.4	2.4	2.1	2.5
	ROE	20.6	7.4	5.8	13.9	13.7	8.9	10.5
	EV/EBITDA	15.3	14.3	10.1	13.9	9.6	13.3	15.2
2020E	매출액	8,450.2	5,908.6	6,602.4	1,533.8	723.3	1,672.0	1,458.3
	영업이익	1,282.6	506.9	605.2	107.6	69.3	150.7	68.8
	영업이익률(%)	15.2%	8.6%	9.2%	7.0%	9.6%	9.0%	4.7%
	순이익	874.1	361.9	190.8	94.4	53.4	62.2	44.9
	EPS	53,614	5,748	2,242	13,244	2,017	2,724	4,503
	EPS Growth(%)	9.1%	7.2%	1.8%	17.4%	18.8%	43.5%	54.9%
	PER	25.3	31.7	30.8	15.5	15.3	16.6	15.9
	PBR	4.6	2.5	1.8	2.1	2.1	1.9	2.2
	ROE	19.4	7.8	6.1	14.5	14.7	11.6	14.3
	EV/EBITDA	14.0	13.1	8.9	12.5	8.4	11.7	11.9

자료: 유안타증권 리서치센터

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

(단위: 백만달러, 달러, %, x)

기준일: 2020-02-10	로레알	에스티로더	P&G	시세이도	코세	상하이자화	프로야
	현지통화	EUR	USE	JPY	JPY	CNY	CNY
	주가	268	209	126	7,118	15,100	28
	시가총액(백만달러)	163,922	75,130	311,349	25,931	8,333	2,676
2017	매출액	29,399.5	11,824.0	65,058.0	8,964.1	2,738.4	961.2
	영업이익	5,078.7	1,692.0	13,955.0	717.4	436.9	54.3
	영업이익률(%)	17.3%	14.3%	21.5%	8.0%	16.0%	5.7%
	순이익	4,046.0	1,249.0	15,326.0	202.9	276.3	57.7
	EPS	6	3	6	57	380	1
	EPS Growth(%)	15.3%	13.0%	52.6%	-29.2%	16.1%	93.3%
	PER	27.1	26.0	22.8	95.6	41.5	63.6
	PBR	4.2	8.1	4.2	5.1	6.9	4.6
	ROE	14.5	31.4	27.8	5.6	17.6	7.3
	EV/EBITDA	17.8	17.2	14.4	17.4	21.3	55.7
2018	매출액	31,816.4	13,683.0	66,832.0	9,917.8	3,003.7	1,079.9
	영업이익	5,689.4	2,055.0	13,363.0	981.5	472.7	87.3
	영업이익률(%)	17.9%	15.0%	20.0%	9.9%	15.7%	8.1%
	순이익	4,601.0	1,108.0	9,750.0	556.2	333.8	81.8
	EPS	7	3	4	154	537	1
	EPS Growth(%)	8.7%	-11.5%	-35.3%	170.0%	41.3%	39.7%
	PER	28.9	31.6	18.7	44.8	31.3	33.7
	PBR	4.2	11.2	3.9	6.1	5.6	3.2
	ROE	15.1	24.4	18.3	14.1	18.8	9.7
	EV/EBITDA	18.5	20.6	13.4	18.2	17.7	23.7
2019E	매출액	32,802.7	14,800.9	67,424.0	10,523.2	3,106.1	1,118.3
	영업이익	6,100.5	2,563.5	14,272.6	1,066.8	445.0	106.8
	영업이익률(%)	18.6%	17.3%	21.2%	10.1%	14.3%	9.5%
	순이익	4,836.3	1,934.7	11,766.7	720.4	300.0	90.6
	EPS	8	5	4	196	673	1
	EPS Growth(%)	12.0%	74.2%	19.4%	27.5%	25.4%	15.3%
	PER	34.4	39.9	28.2	36.3	26.1	29.8
	PBR	5.3	17.4	4.9	5.6	3.7	3.0
	ROE	15.7	41.0	21.2	16.5	15.2	10.0
	EV/EBITDA	21.7	25.5	19.7	17.6	14.3	20.6
2020E	매출액	34,584.3	15,942.5	70,568.7	10,950.3	3,276.6	1,240.1
	영업이익	6,588.4	2,822.9	15,758.6	1,199.8	492.1	120.2
	영업이익률(%)	19.1%	17.7%	22.3%	11.0%	15.0%	9.7%
	순이익	5,180.1	2,096.9	13,116.9	783.3	333.6	98.9
	EPS	8	6	5	216	578	1
	EPS Growth(%)	8.4%	9.5%	11.7%	10.4%	-14.1%	9.3%
	PER	31.7	36.4	25.2	32.9	23.5	27.3
	PBR	4.9	16.5	5.7	5.1	3.4	2.7
	ROE	16.1	47.8	28.6	16.5	14.7	10.1
	EV/EBITDA	20.1	23.3	18.0	15.2	13.3	17.9

자료: 유안타증권 리서치센터

애경산업 (018250) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서					
	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
결산 (12월)					
매출액	6,289	6,996	7,013	7,243	7,591
매출원가	3,032	3,446	3,614	3,730	3,821
매출총이익	3,257	3,550	3,399	3,513	3,770
판관비	2,760	2,758	2,793	2,890	3,004
영업이익	497	792	606	623	766
EBITDA	568	875	676	685	821
영업외순익	-8	2	-17	44	46
외환관련순익	-9	4	4	4	4
이자순익	3	16	9	10	12
관계기업관련순익	2	0	0	0	0
기타	-4	-19	-30	30	30
법인세비용차감전순순익	489	794	589	667	812
법인세비용	109	186	153	145	177
계속사업순순익	381	608	437	522	635
중단사업순순익	0	0	0	0	0
당기순이익	381	608	437	522	635
지배지분순이익	381	608	437	522	635
포괄순이익	351	575	403	488	602
지배지분포괄이익	351	575	403	488	602

주: 영업이익의 산출 기준은 기준 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

재무상태표					
	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
결산 (12월)					
유동자산	1,286	2,706	3,086	3,415	3,849
현금및현금성자산	120	1,325	1,704	1,989	2,357
매출채권 및 기타채권	523	569	570	589	616
재고자산	625	767	769	794	833
비유동자산	921	1,396	1,327	1,265	1,210
유형자산	646	906	844	789	740
관계기업등 지분관련자산	12	12	13	13	14
기타투자자산	8	13	13	13	13
자산총계	2,207	4,102	4,413	4,680	5,058
유동부채	912	872	896	913	926
매입채무 및 기타채무	673	683	707	724	737
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	1,035	1,051	1,064
지배지분	1,178	3,091	3,378	3,629	3,994
자본금	213	263	264	264	264
자본잉여금	50	1,415	1,415	1,415	1,415
이익잉여금	912	1,412	1,730	2,015	2,413
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,178	3,091	3,378	3,629	3,994
순차입금	67	-1,341	-1,720	-2,005	-2,373
총차입금	187	0	0	0	0

현금흐름표					
	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
결산 (12월)					
영업활동 현금흐름	-66	412	360	390	471
당기순이익	381	608	437	522	635
감가상각비	62	73	61	55	50
외환순익	3	0	-4	-4	-4
종속,관계기업관련순익	-2	0	0	0	0
자산부채의 증감	-646	-479	-232	-280	-306
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	-118
기타현금흐름	0	17	17	17	17
연결범위변동 등 기타	-3	0	386	219	-11
현금의 증감	-86	1,206	378	286	367
기초 현금	205	120	1,325	1,704	1,990
기말 현금	120	1,325	1,704	1,990	2,357
NOPLAT	497	792	606	623	766
FCF	-309	-121	10	39	348

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

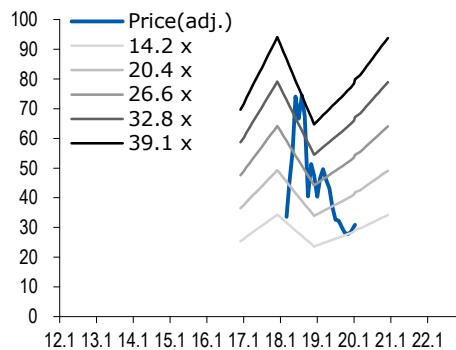
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준으로 함

Valuation 지표					
	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
결산 (12월)					
EPS	1,785	2,409	1,657	1,975	2,403
BPS	5,524	11,768	12,799	13,826	15,218
EBITDAPS	2,664	3,468	2,564	2,594	3,110
SPS	29,496	27,729	26,618	27,426	28,743
DPS	350	450	450	450	450
PER	-	23.5	17.1	16.5	12.8
PBR	-	4.8	2.2	2.4	2.0
EV/EBITDA	-	15.4	8.6	9.7	7.0
PSR	-	2.0	1.1	1.2	1.1

재무비율					
	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
결산 (12월)					
매출액 증가율 (%)	0.0	11.2	0.2	3.3	4.8
영업이익 증가율 (%)	na	59.2	-23.5	2.8	22.9
지배순이익 증가율 (%)	na	59.7	-28.2	19.5	21.7
매출총이익률 (%)	51.8	50.7	48.5	48.5	49.7
영업이익률 (%)	7.9	11.3	8.6	8.6	10.1
지배순이익률 (%)	6.1	8.7	6.2	7.2	8.4
EBITDA 마진 (%)	9.0	12.5	9.6	9.5	10.8
ROIC	68.4	46.8	31.8	36.1	45.0
ROA	34.5	19.3	10.3	11.5	13.0
ROE	64.6	28.5	13.5	14.9	16.7
부채비율 (%)	87.4	32.7	30.6	29.0	26.7
순차입금/자기자본 (%)	5.7	-43.4	-50.9	-55.3	-59.4
영업이익/금융비용 (배)	149.3	315.3	0.0	0.0	0.0

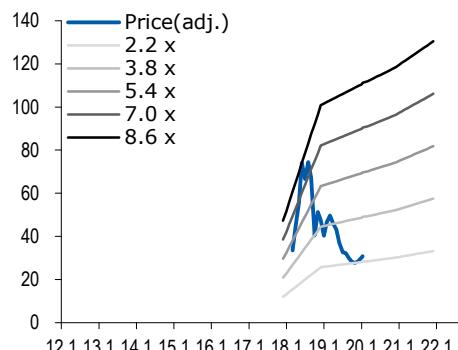
P/E band chart

(천원)



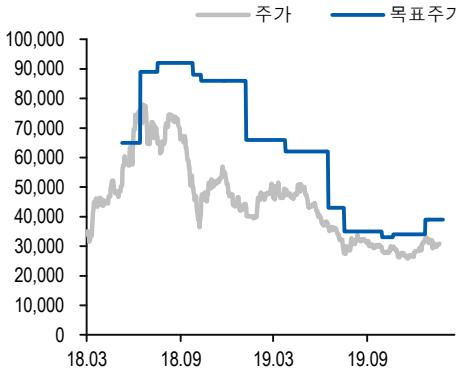
P/B band chart

(천원)



애경산업 (018250) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리를	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-02-11	BUY	39,000	1년		
2020-01-14	HOLD	39,000	1년		
2019-11-12	HOLD	34,000	1년	-17.74	-
2019-10-21	HOLD	33,000	1년	-13.89	-
2019-08-08	HOLD	35,000	1년	-12.03	-
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

자료: 유안타증권

주: 괴리를 $= (\text{실제주가} - \text{목표주가}) / \text{목표주가} \times 100$

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	87.4
Hold(중립)	12.0
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-02-09

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 입력이나 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 투자 의사결정은 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.