



BUY(Maintain)

목표주가: 140,000원
주가(4/2): 114,500원

시가총액: 45,269억원

음식료/유통

Analyst 박상준, CFA

02) 3787-4807 sjpark@kiwoom.com

RA 조영환

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

Stock Data

KOSPI (4/2)		1,724.86pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	116,500원	78,500원
등락률	-1.7%	45.9%
수익률	절대	상대
1M	21.0%	40.5%
6M	17.2%	38.1%
1Y	13.4%	43.1%

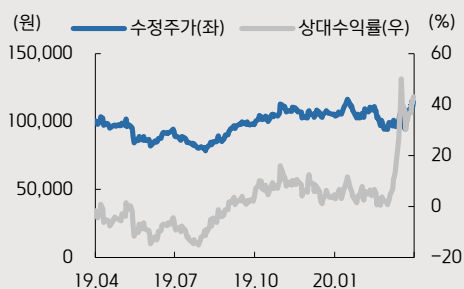
Company Data

발행주식수	39,536천주
일평균 거래량(3M)	112천주
외국인 지분율	41.9%
배당수익률(20E)	0.5%
BPS(20E)	46,788원
주요 주주	오리온홀딩스 외 7 인 43.8%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2018	2019	2020F	2021F
매출액	1,926.9	2,023.3	2,134.1	2,249.7
영업이익	282.2	327.6	351.9	378.9
EBITDA	400.0	459.8	485.8	514.7
세전이익	275.2	308.1	358.6	391.2
순이익	143.0	220.5	256.1	279.5
지배주주지분순이익	139.9	215.6	250.9	273.9
EPS(원)	3,538	5,453	6,346	6,928
증감률(% YoY)	8.5	54.1	16.4	9.2
PER(배)	33.9	19.3	18.0	16.5
PBR(배)	3.38	2.57	2.45	2.16
EV/EBITDA(배)	12.5	9.3	7.8	6.9
영업이익률(%)	14.6	16.2	16.5	16.8
ROE(%)	10.3	14.2	14.5	13.9
순차입금비율(%)	14.3	4.5	-6.6	-16.1

Price Trend



오리온 (271560)

중국 MS 상승 가능성에 주목



오리온의 1Q20 연결기준 영업이익은 854억원으로 시장 컨센서스를 상회할 것으로 전망된다. 코로나19 확산에 따른 외부 활동 자제로 인해, 한국과 중국의 과자 수요는 전반적으로 증가하였다. 1분기에 경쟁사 대비 생산/판매를 빠르게 정상화하면서, 중국법인 MS가 상승한 상황이기 때문에, 향후 상승한 MS 레벨을 어느 정도 유지하는지가 관건이 될 것으로 판단된다.

>>> 1분기 영업이익 854억원으로 시장 컨센서스 상회 전망

오리온의 1분기 연결기준 영업이익은 854억원(+10% YoY)으로 시장 컨센서스를 상회할 것으로 전망된다. 첫째, 코로나19 확산으로 인해, 가정에서 간식 소비가 증가하면서, 한국과 중국의 과자 수요가 예상보다 좋았다. 둘째, 주요 경쟁사의 생산 시설이 우한에 집중되어 있어서, 소매채널에서 MS가 상승하였기 때문이다.

한국은 과자 수요 증가, 찰초코파이/단백질바 매출 호조로 매출액이 YoY +6% 증가할 것으로 예상된다. **중국**은 춘절 시점 차이에도 불구하고, 과자 수요 증가, 스낵/파이 MS 상승, 김 스낵 매출 확대로 매출액이 YoY +8% 성장할 것으로 추산된다. **베트남**은 쌀과자 매출 호조로 매출액이 YoY +22% 성장할 것으로 예상되고, **러시아**는 초코파이 매출 호조로 매출액이 YoY +31% 증가할 것을 추산된다.

>>> 중국 MS 상승 가능성에 주목

외부 활동 자제에 따른 가정에서의 간식 소비 증가로 인해, 한국과 중국의 1분기 과자 수요는 대체로 증가한 상황이다. 사람들의 외부 활동이 재개되면서, 2분기 과자 수요 증가율은 1분기 대비 다소 둔화될 수 있으나, 경쟁사 대비 생산/판매를 빠르게 정상화하면서, 1분기에 중국 제과시장에서 MS가 상승한 상황이다. 다만, 최근에 경쟁사들이 생산과 판매를 정상화하고 있기 때문에(뽕시는 우한 공장을 3/20부터 가동 재개), 2분기에도 상승한 MS 레벨이 어느 정도 유지되는지가 관건이다.

동사는 중국법인 MS 상승을 위해 2분기에 찰초코파이, 스낵 익스텐션 신제품을 출시할 예정이다. **통상 매대 MS가 한 번 변화하면 고착화되는 특징이 있기 때문에, 2분기 중국법인 매출 성장률은 비교적 견조할 것으로 기대된다.**

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 14만원 유지

오리온에 대해 투자의견 BUY, 목표주가를 14만원을 유지한다. 동사는 적극적인 신제품 출시를 바탕으로 4개 권역에서 견조한 매출 성장률을 시현하고 있기 때문에, 중장기적으로 꾸준한 이익 성장률이 기대된다.

오리온 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2019	2020E	2021E
매출액	497.6	439.3	530.0	556.4	544.8	480.2	565.4	543.8	2,023.3	2,134.1	2,249.7
(YoY)	-3.6%	3.7%	7.3%	12.8%	9.5%	9.3%	6.7%	-2.3%	5.0%	5.5%	5.4%
한국(오리온 별도)	178.0	177.8	182.7	194.3	189.2	184.8	187.9	199.5	732.8	761.3	775.2
(YoY)	0.2%	1.3%	4.4%	5.7%	6.3%	3.9%	2.9%	2.7%	2.9%	3.9%	1.8%
중국(Pan Orion)	251.2	200.6	267.7	254.8	270.3	228.7	294.5	244.5	974.4	1,038.1	1,098.0
(YoY)	-5.6%	4.8%	4.9%	15.8%	7.6%	14.0%	10.0%	-4.1%	4.4%	6.5%	5.8%
베트남(OFV)	56.7	48.3	63.2	84.2	69.0	54.1	67.7	79.3	252.3	270.0	304.9
(YoY)	-15.8%	4.2%	25.5%	20.5%	21.6%	12.1%	7.2%	-5.8%	7.9%	7.0%	12.9%
러시아(OIE)	14.9	15.9	20.5	26.1	19.5	15.9	19.4	23.5	77.3	78.2	85.3
(YoY)	37.1%	6.4%	20.5%	18.0%	31.1%	0.4%	-5.6%	-10.0%	19.2%	1.2%	9.0%
연결조정	-3.2	-3.3	-4.1	-3.0	-3.2	-3.3	-4.1	-3.0	-13.6	-13.6	-13.6
매출총이익	224.8	190.3	248.4	249.7	245.5	214.5	264.4	243.5	913.2	967.9	1,019.3
(GPM)	45.2%	43.3%	46.9%	44.9%	45.1%	44.7%	46.8%	44.8%	45.1%	45.4%	45.3%
판매비	147.5	139.9	146.6	151.6	160.2	149.0	153.3	153.6	585.6	616.0	640.4
(판매비율)	29.6%	31.9%	27.7%	27.2%	29.4%	31.0%	27.1%	28.2%	28.9%	28.9%	28.5%
영업이익	77.3	50.4	101.8	98.1	85.4	65.6	111.1	89.9	327.6	351.9	378.9
(YoY)	-17.4%	27.3%	29.4%	39.6%	10.4%	30.1%	9.2%	-8.4%	16.1%	7.4%	7.7%
(OPM)	15.5%	11.5%	19.2%	17.6%	15.7%	13.7%	19.7%	16.5%	16.2%	16.5%	16.8%
한국(오리온 별도)	23.2	26.2	27.9	30.5	28.2	28.1	29.5	31.7	107.9	117.4	119.3
(OPM)	13.1%	14.7%	15.3%	15.7%	14.9%	15.2%	15.7%	15.9%	14.7%	15.4%	15.4%
중국(Pan Orion)	40.7	17.9	57.6	42.4	36.3	28.9	64.5	37.9	158.6	167.6	183.1
(OPM)	16.2%	8.9%	21.5%	16.7%	13.4%	12.6%	21.9%	15.5%	16.3%	16.1%	16.7%
베트남(OFV)	8.0	4.3	13.5	21.9	14.2	6.4	14.6	17.8	47.8	53.0	63.0
(OPM)	14.1%	8.9%	21.4%	26.0%	20.6%	11.9%	21.5%	22.4%	18.9%	19.6%	20.6%
러시아(OIE)	1.7	1.9	3.3	6.0	3.0	2.1	3.1	5.3	12.9	13.4	13.2
(OPM)	11.2%	12.0%	16.1%	23.0%	15.2%	12.9%	16.2%	22.5%	16.6%	17.2%	15.4%
연결조정	3.7	0.2	-0.6	-2.8	3.7	0.2	-0.6	-2.8	0.5	0.5	0.5
세전이익	79.1	51.4	102.2	75.5	87.0	67.2	112.8	91.5	308.1	358.6	391.2
당기순이익	52.9	36.8	69.7	61.1	62.6	48.0	79.0	66.5	220.5	256.1	279.5
지배주주순이익	51.3	36.2	67.7	60.4	61.5	47.1	77.0	65.3	215.6	250.9	273.9
(YoY)	-22.2%	32.3%	107.4%	334.1%	20.0%	30.1%	13.7%	8.1%	54.1%	16.4%	9.2%
현지 통화 기준 매출 성장률											
중국(Pan Orion)	-4.5%	3.5%	1.9%	12.8%	5.4%	15.0%	10.0%	-5.7%	3.1%	5.6%	5.8%
베트남 내수(OFV 내수)	-19.1%	-4.2%	13.6%	16.3%	16.2%	12.0%	10.0%	-7.0%	1.3%	6.1%	13.9%
러시아(OIE)	51.5%	4.0%	13.6%	10.6%	20.9%	10.0%	5.0%	0.0%	16.3%	7.6%	12.0%

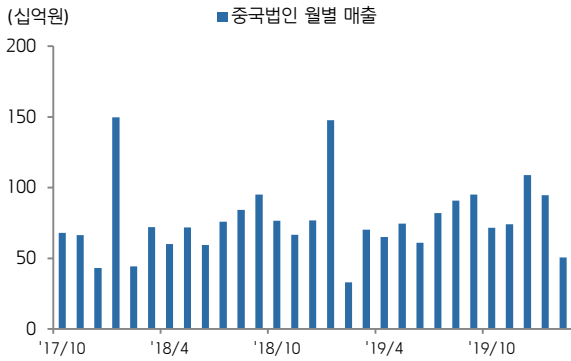
자료: 오리온, 키움증권 리서치

오리온 2020년 2월 실적 Review

구분(단위: 십억원)	'20/2	'19/2	YoY	'20/1	MoM	'20/1~2	'19/1~2	YoY
전사 매출액	139.7	106.2	31.5%	195.7	-28.6%	335.4	352.6	-4.9%
한국(오리온)	61.0	55.5	9.9%	65.2	-6.4%	126.2	119.0	6.1%
중국(OFC)	50.7	33.1	53.2%	94.6	-46.4%	145.3	180.9	-19.7%
베트남(OFV)	20.9	12.5	67.2%	30.1	-30.6%	51.0	43.2	18.1%
러시아(OIE)	7.1	5.1	39.2%	5.8	22.4%	12.9	9.5	35.8%
전사 영업이익	19.4	3.6	438.9%	25.6	-24.2%	45.0	54.7	-17.7%
한국(오리온)	8.7	6.5	33.8%	11.0	-20.9%	19.7	16.7	18.0%
중국(OFC 등 9개법인)	4.6	-2.6	흑전	6.0	-23.3%	10.6	29.9	-64.5%
베트남(OFV)	4.9	-0.7	흑전	7.6	-35.5%	12.5	7.2	73.6%
러시아(OIE)	1.2	0.4	200.0%	1.0	20.0%	2.2	0.9	144.4%
전사 OPM	13.9%	3.4%	10.5%p	13.1%	0.8%p	13.4%	15.5%	-2.1%p
한국(오리온)	14.3%	11.7%	2.6%p	16.9%	-2.6%p	15.6%	14.0%	1.6%p
중국(OFC)	9.1%	-7.9%	16.9%p	6.3%	2.7%p	7.3%	16.5%	-9.2%p
베트남(OFV)	23.4%	-5.6%	29.0%p	25.2%	-1.8%p	24.5%	16.7%	7.8%p
러시아(OIE)	16.9%	7.8%	9.1%p	17.2%	-0.3%p	17.1%	9.5%	7.6%p
월평균 환율								
원/RMB	170	166	2.4%	168	1.5%	169	165	2.1%
원/VND	0.0513	0.0484	6.1%	0.0502	2.2%	0.0507	0.0484	4.7%
원/RUB	18.6	17.0	9.4%	18.8	-1.0%	18.7	16.9	10.6%
현지통화 기준 매출액								
한국(오리온) - 십억원	61.0	55.5	9.9%	65.2	-6.4%	126.2	119.0	6.1%
중국(OFC) - 백만 RMB	297.6	199.0	49.6%	563.5	-47.2%	861.1	1,095.1	-21.4%
베트남(OFV) - 십억 VND	407.3	258.4	57.6%	599.5	-32.1%	1,006.8	893.2	12.7%
러시아(OIE) - 백만 RUB	381.0	299.3	27.3%	308.1	23.6%	689.1	561.4	22.8%

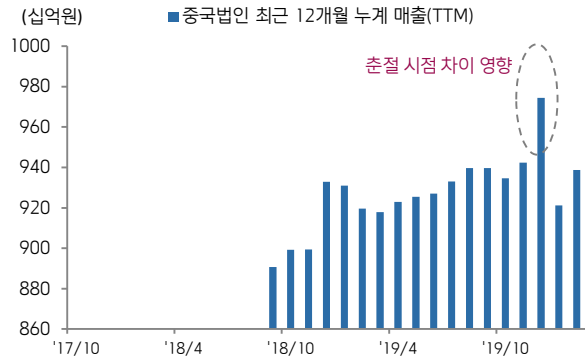
자료: 오리온, 한국은행, 키움증권 리서치

중국법인 월별 매출액 추이



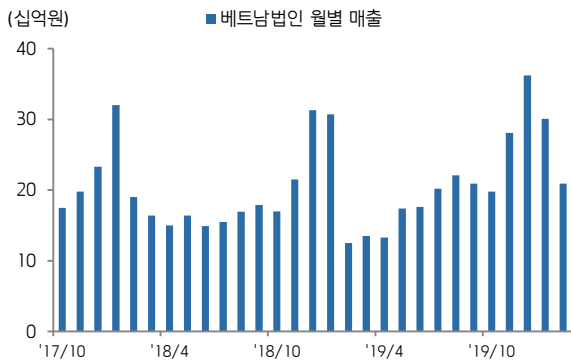
자료: 오리온, 키움증권 리서치

중국법인 최근 12개월 누계 매출액 추이



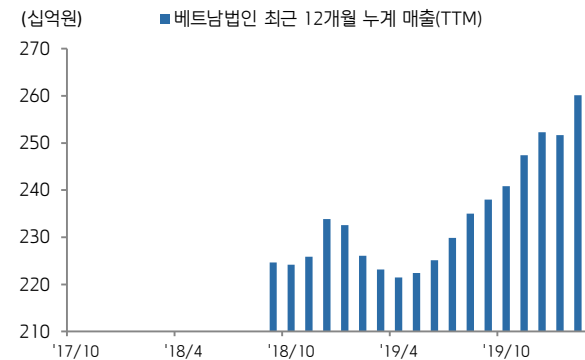
자료: 오리온, 키움증권 리서치

베트남법인 월별 매출액 추이



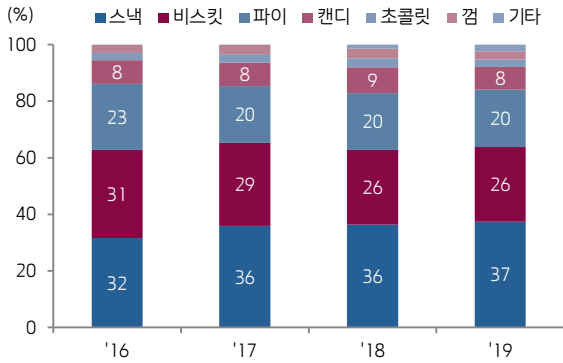
자료: 오리온, 키움증권 리서치

베트남법인 최근 12개월 누계 매출액 추이



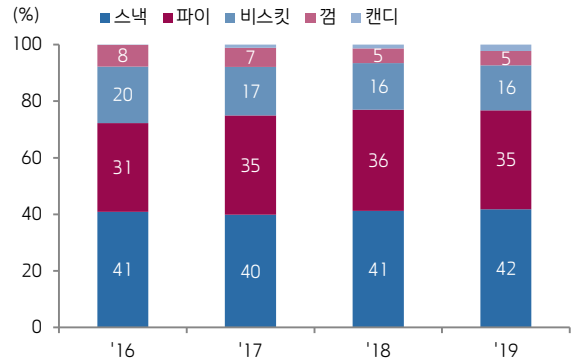
자료: 오리온, 키움증권 리서치

한국법인 내수제과 매출 Mix 추이



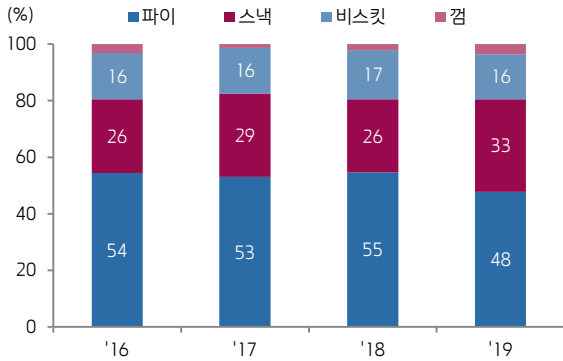
자료: 오리온, 키움증권 리서치

중국법인 매출 Mix 추이



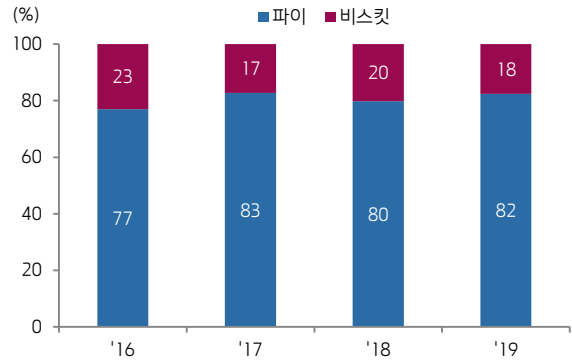
자료: 오리온, 키움증권 리서치

베트남법인 내수제과 매출 Mix 추이



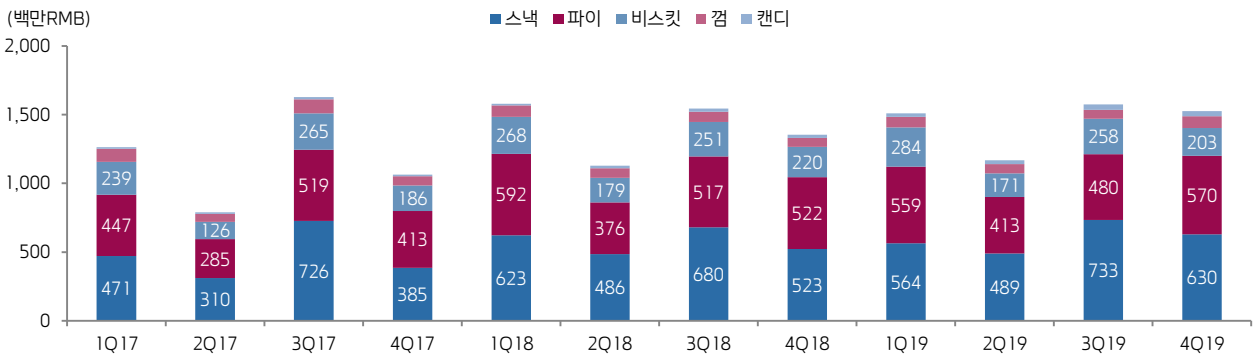
자료: 오리온, 키움증권 리서치

러시아법인 매출 Mix 추이



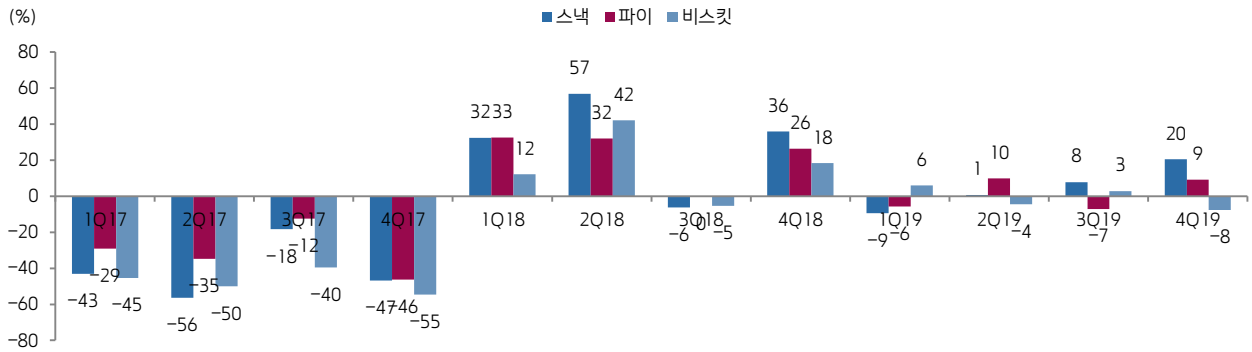
자료: 오리온, 키움증권 리서치

중국법인 카테고리별 매출액 추이



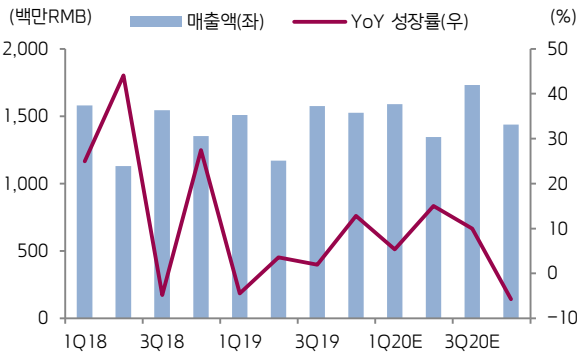
자료: 오리온

중국법인 주요 카테고리 매출 성장률 추이(RMB 기준)



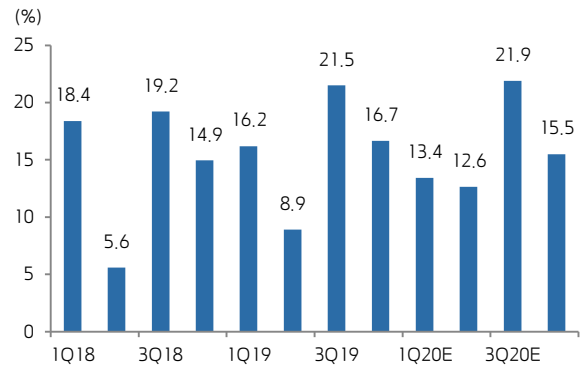
자료: 오리온

분기별 중국법인 매출액 추이 및 전망



자료: 오리온, 키움증권 리서치

분기별 중국법인 영업이익률 추이 및 전망



자료: 오리온, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	1,926.9	2,023.3	2,134.1	2,249.7	2,355.9
매출원가	1,050.0	1,110.1	1,166.2	1,230.4	1,289.7
매출총이익	877.0	913.2	967.9	1,019.3	1,066.2
판관비	594.8	585.6	616.0	640.4	664.1
영업이익	282.2	327.6	351.9	378.9	402.1
EBITDA	400.0	459.8	485.8	514.7	539.6
영업외손익	-7.0	-19.5	6.6	12.3	17.8
이자수익	6.8	7.2	6.2	9.0	13.2
이자비용	16.8	10.9	6.5	3.7	2.3
외환관련이익	2.9	2.9	2.8	2.8	2.8
외환관련손실	5.0	1.2	1.0	1.0	1.0
종속 및 관계기업손익	-1.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	6.1	-17.5	5.1	5.2	5.1
법인세차감전이익	275.2	308.1	358.6	391.2	419.9
법인세비용	132.2	87.6	102.5	111.7	119.6
계속사업손익	143.0	220.5	256.1	279.5	300.4
당기순이익	143.0	220.5	256.1	279.5	300.4
지배주주순이익	139.9	215.6	250.9	273.9	294.4
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	79.5	5.0	5.5	5.4	4.7
영업이익 증감율	162.7	16.1	7.4	7.7	6.1
EBITDA 증감율	130.9	15.0	5.7	5.9	4.8
지배주주순이익 증감율	85.1	54.1	16.4	9.2	7.5
EPS 증감율	8.5	54.1	16.4	9.2	7.5
매출총이익율(%)	45.5	45.1	45.4	45.3	45.3
영업이익율(%)	14.6	16.2	16.5	16.8	17.1
EBITDA Margin(%)	20.8	22.7	22.8	22.9	22.9
지배주주순이익율(%)	7.3	10.7	11.8	12.2	12.5

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	400.6	347.8	378.2	395.5	416.8
당기순이익	143.0	220.5	256.1	279.5	300.4
비현금항목의 가감	274.9	253.3	233.9	235.8	237.5
유형자산감가상각비	115.1	128.7	130.1	131.9	133.6
무형자산감가상각비	2.7	3.4	3.8	3.8	3.8
지분법평가손익	-1.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	158.1	121.2	100.0	100.1	100.1
영업활동자산부채증감	42.2	-28.3	-9.2	-13.8	-12.6
매출채권및기타채권의감소	-34.8	-15.3	-1.3	-10.1	-9.3
재고자산의감소	-7.5	7.8	-12.8	-8.7	-8.0
매입채무및기타채무의증가	15.3	-0.3	4.8	5.1	4.6
기타	69.2	-20.5	0.1	-0.1	0.1
기타현금흐름	-59.5	-97.7	-102.6	-106.0	-108.5
투자활동 현금흐름	-114.9	-187.5	-155.9	-155.9	-155.9
유형자산의 취득	-130.8	-125.8	-150.0	-150.0	-150.0
유형자산의 처분	11.5	6.7	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-2.4	-3.4	-4.0	-4.0	-4.0
투자자산의감소(증가)	-7.5	-21.5	-1.9	-1.9	-1.9
단기금융자산의감소(증가)	7.0	-27.3	0.0	0.0	0.0
기타	7.3	-16.2	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	-199.2	-184.4	-150.8	-103.7	-63.7
차입금의 증가(감소)	-175.6	-152.0	-127.1	-80.0	-40.0
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	-23.7	-23.7	-23.7	-23.7	-23.7
기타	0.1	-8.7	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	-3.4	4.4	2.5	6.1	8.5
현금 및 현금성자산의 순증가	83.0	-19.7	74.0	142.0	205.6
기초현금 및 현금성자산	101.6	184.6	165.0	239.0	381.0
기말현금 및 현금성자산	184.6	165.0	239.0	381.0	586.6

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	569.2	596.3	684.5	845.2	1,068.1
현금 및 현금성자산	184.6	165.0	239.0	381.0	586.6
단기금융자산	43.9	71.2	71.2	71.2	71.2
매출채권 및 기타채권	168.6	185.5	186.8	196.9	206.2
재고자산	156.6	147.6	160.4	169.1	177.1
기타유동자산	15.5	27.0	27.1	27.0	27.0
비유동자산	1,782.1	1,856.0	1,878.0	1,898.1	1,916.6
투자자산	30.4	51.9	53.8	55.7	57.6
유형자산	1,646.0	1,655.5	1,675.4	1,693.5	1,709.8
무형자산	51.7	54.7	54.9	55.1	55.3
기타비유동자산	54.0	93.9	93.9	93.8	93.9
자산총계	2,351.4	2,452.3	2,562.5	2,743.4	2,984.7
유동부채	500.3	464.5	342.3	347.3	352.0
매입채무 및 기타채무	248.4	258.0	262.9	267.9	272.6
단기금융부채	155.4	134.3	7.3	7.3	7.3
기타유동부채	96.5	72.2	72.1	72.1	72.1
비유동부채	406.5	320.3	320.3	240.3	200.3
장기금융부채	279.6	176.9	176.9	96.9	56.9
기타비유동부채	126.9	143.4	143.4	143.4	143.4
부채총계	906.8	784.8	662.6	587.6	552.3
지배자본	1,405.5	1,622.6	1,849.8	2,100.0	2,370.7
자본금	19.8	19.8	19.8	19.8	19.8
자본잉여금	598.1	598.2	598.2	598.2	598.2
기타자본	623.8	623.8	623.8	623.8	623.8
기타포괄손익누계액	-27.3	2.5	2.5	2.5	2.5
이익잉여금	191.1	378.4	605.6	855.7	1,126.4
비지배지분	39.0	44.9	50.1	55.7	61.7
자본총계	1,444.5	1,667.5	1,899.9	2,155.7	2,432.4

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	3,538	5,453	6,346	6,928	7,446
BPS	35,553	41,042	46,788	53,116	59,962
CFPS	10,571	11,984	12,392	13,034	13,603
DPS	600	600	600	600	600
주가배수(배)					
PER	33.9	19.3	18.0	16.5	15.4
PER(최고)	45.2	23.7	18.7		
PER(최저)	23.8	13.9	13.8		
PBR	3.38	2.57	2.45	2.16	1.91
PBR(최고)	4.50	3.14	2.53		
PBR(최저)	2.37	1.85	1.87		
PSR	2.46	2.06	2.12	2.01	1.92
PCFR	11.4	8.8	9.2	8.8	8.4
EV/EBITDA	12.5	9.3	7.8	6.9	6.1
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	16.6	10.8	9.3	8.5	7.9
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5
ROA	6.2	9.2	10.2	10.5	10.5
ROE	10.3	14.2	14.5	13.9	13.2
ROIC	11.9	14.0	13.7	14.5	15.1
매출채권회전율	12.9	11.4	11.5	11.7	11.7
재고자산회전율	12.5	13.3	13.9	13.7	13.6
부채비율	62.8	47.1	34.9	27.3	22.7
순차입금비율	14.3	4.5	-6.6	-16.1	-24.4
이자보상배율	16.8	30.0	54.5	103.7	178.6
총차입금	435.0	311.2	184.2	104.2	64.2
순차입금	206.5	75.1	-126.0	-348.0	-593.6
NOPLAT	212.2	249.7	251.3	270.8	287.6
FCF	250.4	231.0	222.0	238.8	258.5

Compliance Notice

- 당사는 4월 2일 현재 '오리온' 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

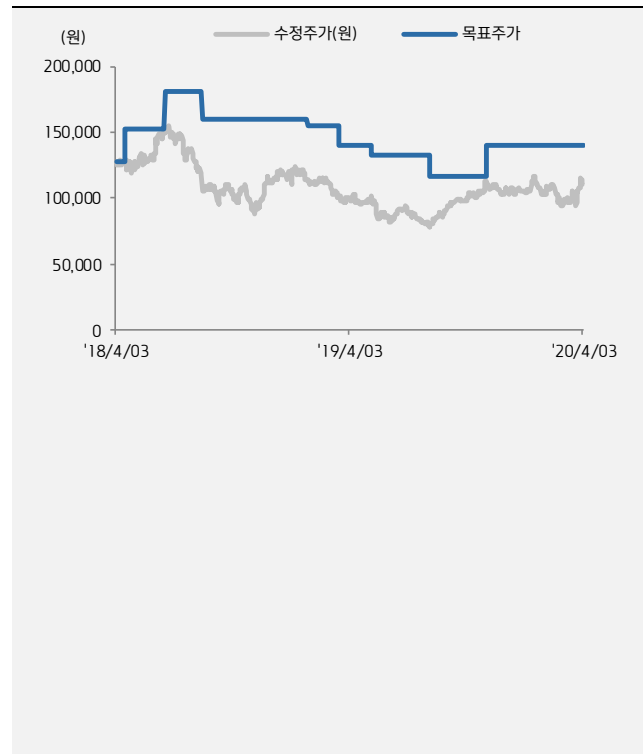
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 추가대비	최고 추가대비
오리온 271560)	2018-04-17	BUY(Maintain)	153,000원	6개월	-17.49	-12.75
	2018-05-16	BUY(Maintain)	153,000원	6개월	-16.86	-12.75
	2018-05-28	BUY(Maintain)	153,000원	6개월	-13.58	-2.61
	2018-06-18	BUY(Maintain)	181,000원	6개월	-17.87	-14.36
	2018-07-13	BUY(Maintain)	181,000원	6개월	-19.90	-14.36
	2018-07-25	BUY(Maintain)	181,000원	6개월	-23.43	-14.36
	2018-08-16	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-34.32	-30.63
	2018-09-19	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-34.55	-30.63
	2018-10-12	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-35.11	-30.63
	2018-11-05	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-35.84	-30.63
	2018-11-15	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-35.96	-30.63
	2018-11-21	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-32.17	-22.50
	2019-01-28	BUY(Maintain)	155,000원	6개월	-27.74	-25.16
	2019-02-15	BUY(Maintain)	155,000원	6개월	-28.95	-25.16
	2019-03-18	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-29.77	-26.07
	2019-05-08	BUY(Maintain)	133,000원	6개월	-30.13	-23.31
	2019-05-21	BUY(Maintain)	133,000원	6개월	-34.28	-23.31
	2019-08-08	BUY(Maintain)	117,000원	6개월	-17.81	-3.42
	2019-11-04	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-24.02	-20.00
	2020-01-13	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-23.53	-16.79
2020-02-03	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-23.60	-16.79	
2020-02-06	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-23.46	-16.79	
2020-02-17	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-24.68	-16.79	
2020-04-03	BUY(Maintain)	140,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 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 (2019/04/01~2020/03/31)

매수	중립	매도
96.58%	2.74%	0.68%