



## BUY(Maintain)

목표주가: 156,000원 (상향)

주가(5/6): 123,500원

시가총액: 48,827억원

## 음식료/유통

Analyst 박상준, CFA

02) 3787-4807 sjpark@kiwoom.com

RA 조영환

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

## Stock Data

KOSPI (5/6)		1,928.76pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	124,500원	78,500원
등락률	-0.8%	57.3%
수익률	절대	상대
1M	1.6%	-5.6%
6M	11.3%	23.7%
1Y	24.9%	42.2%

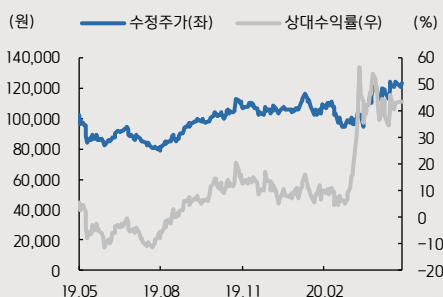
## Company Data

발행주식수	39,536천주
일평균 거래량(3M)	134천주
외국인 지분율	42.1%
배당수익률(20E)	0.5%
BPS(20E)	47,119원
주요 주주	오리온홀딩스 외 7 인
	43.8%

## 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2018	2019	2020F	2021F
매출액	1,926.9	2,023.3	2,140.7	2,269.5
영업이익	282.2	327.6	364.8	395.6
EBITDA	400.0	459.8	498.7	531.3
세전이익	275.2	308.1	378.8	408.4
순이익	143.0	220.5	270.0	291.0
지배주주지분순이익	139.9	215.6	264.0	284.9
EPS(원)	3,538	5,453	6,677	7,206
증감률(%, YoY)	8.5	54.1	22.4	7.9
PER(배)	33.9	19.3	18.5	17.1
PBR(배)	3.38	2.57	2.62	2.30
EV/EBITDA(배)	12.5	9.3	9.6	8.6
영업이익률(%)	14.6	16.2	17.0	17.4
ROE(%)	10.3	14.2	15.1	14.3
순차입금비율(%)	14.3	4.5	-7.3	-17.0

## Price Trend



## 오리온 (271560)

## 신제품 라인업 확대 재개 전망



오리온의 1분기 실적은 코로나19 확산에 따른 반사수혜 영향으로 비교적 양호하였다. 동사는 코로나19 영향이 완화되면서, 2분기부터 신제품 라인업을 확대할 계획이다. 한국은 스낵 라인업을 강화하고, 중국은 찰초코파이, 감자스낵, TT채널 전용 소용량 제품 등을 출시할 예정이다. 이와 같은 신제품 효과를 바탕으로 4개 법인 모두 안정적인 성장세가 기대된다.

## &gt;&gt;&gt; 1분기 연결기준 영업이익 970억원 시현

오리온의 1분기 연결기준 영업이익은 970억원으로 전년동기 대비 +25.5% 증가하였다. 코로나19 확산에 따른 1) 한국/중국 스낵 수요 증가, 2) 중국 주요 경쟁사(펩시/왕왕/달리 등)의 생산/유통 부문 차질에 따른 반사 수혜로 인해, 전반적으로 견조한 실적을 기록하였다.

펩시는 생산 차질의 문제를 기존 재고 물량으로 커버하면서, 1분기 Sell-out MS가 양호하였으나(생산 차질 영향으로 4월 Sell-out은 다소 부진할 수 있음), TT채널 비중이 높은 **왕왕/달리**와 같은 로컬 업체들은 MS가 하락하거나 상승세가 둔화되었다. 이로 인해, 동사 중국법인의 스낵/파이 1분기 MS가 전년동기 대비 +1~2%p 정도 상승하였다.

## &gt;&gt;&gt; 2분기부터 신제품 라인업 확대 전망

코로나19 확산에 따른 가정 내 간식 수요 증가(한국/중국)와 중국법인 경쟁사(펩시/왕왕/달리 등)의 생산/유통 부문 차질로 인해, 1분기는 스낵 카테고리를 중심으로 양호한 실적을 기록하였다. 이와 같은 **반사수혜는 최소 4월까지**는 이어질 것으로 판단된다.

한편, **2분기부터는 신제품 출시 성과가 기대**된다. 특히, 한국과 중국 시장은 코로나19 영향에서 정상화 되면서, 그 동안 미뤄왔던 신제품 출시가 늘어날 전망이다. **한국**은 감자속감자, 치즈뿌린 치킨팝 등 스낵 라인업을 확대할 예정이고, **중국**은 찰초코파이, 감자스낵 구운마늘맛과 투인원 제품, TT채널 전용 소용량 제품 등을 출시할 예정이며, **베트남**과 **러시아**는 각각 감자스낵(Capa 증설)과 초코파이(플레이버 익스텐션)를 중심으로 외형 성장에 주력할 계획이다.

## &gt;&gt;&gt; 투자의견 BUY, 목표주가 156,000원으로 상향

오리온에 대해 투자의견 BUY를 유지하고, 목표주가를 156,000원으로 상향한다(실적 추정치 상향 및 참조기간 변경). 동사는 적극적인 신제품 출시를 바탕으로 4개 권역에서 견조한 매출 성장률을 시현하고 있기 때문에, 중장기적으로 꾸준한 이익 성장률이 기대된다.

## 주요 지역별 실적 리뷰 상세

부문	주요 내용
한국	- 코로나 19 영향과 신제품 매출 호조로 내수제과 매출 YoY +7.9% 증가(특히, 스낵 호조) - 매출 증가에 따른 영업 레버리지 효과가 발생하며 OPM 개선(+2.6%p YoY)
중국	- 코로나 19 영향으로 스낵 수요 크게 증가(RMB 매출 +37%). 다만, 파이, 비스킷 등은 역성장 - 마진이 낮은 선물세트 매출 비중 축소와 판관비 절감(인건비/광고선전비 등)으로 인해, OPM 개선(+1.8%p YoY) - 1분기 제과 시장 성장률: 스낵 +8.3%(감자스낵 호조/쌀과자 부진), 파이 -0.3%(춘절 시점 차이 영향), 비스킷 -4.8%(고급 쿠키류와 같은 선물 수요 위축)
베트남	- 파이 매출의 낮은 기저와 쌀과자 매출 호조로 YoY 19% 성장(VND 기준) - 매출 성장과 광고판촉비 효율화 영향으로 OPM 개선(+8.5%p YoY)
러시아	- 초코파이 플레이어 익스텐션에 따른 파이 매출 호조로 RUB 매출 +26% 성장 - 매출 성장과 루블화 강세에 따른 GPM 개선으로 인해, OPM 개선(+7.1%p YoY)

자료: 오리온, 키움증권 리서치

## 오리온 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20P	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2019	2020E	2021E
<b>매출액</b>	<b>497.6</b>	<b>439.3</b>	<b>530.0</b>	<b>556.4</b>	<b>539.8</b>	<b>484.9</b>	<b>568.7</b>	<b>547.3</b>	<b>2,023.3</b>	<b>2,140.7</b>	<b>2,269.5</b>
(YoY)	-3.6%	3.7%	7.3%	12.8%	8.5%	10.4%	7.3%	-1.6%	5.0%	5.8%	6.0%
한국(오리온 별도)	178.0	177.8	182.7	194.3	190.8	184.8	187.9	199.5	732.8	763.0	779.6
(YoY)	0.2%	1.3%	4.4%	5.7%	7.2%	3.9%	2.9%	2.7%	2.9%	4.1%	2.2%
중국(Pan Orion)	251.2	200.6	267.7	254.8	262.9	232.6	298.0	248.0	974.4	1,041.5	1,110.4
(YoY)	-5.6%	4.8%	4.9%	15.8%	4.6%	16.0%	11.3%	-2.7%	4.4%	6.9%	6.6%
베트남(OFFV)	56.7	48.3	63.2	84.2	70.3	54.3	67.9	79.7	252.3	272.2	308.4
(YoY)	-15.8%	4.2%	25.5%	20.5%	23.9%	12.4%	7.6%	-5.3%	7.9%	7.9%	13.3%
러시아(OIE)	14.9	15.9	20.5	26.1	19.8	16.5	19.0	23.0	77.3	78.3	85.4
(YoY)	37.1%	6.4%	20.5%	18.0%	32.8%	3.8%	-7.4%	-11.6%	19.2%	1.2%	9.1%
연결조정	-3.2	-3.3	-4.1	-3.0	-3.9	-3.3	-4.1	-3.0	-13.6	-14.3	-14.3
<b>매출총이익</b>	<b>224.8</b>	<b>190.3</b>	<b>248.4</b>	<b>249.7</b>	<b>244.7</b>	<b>214.5</b>	<b>264.0</b>	<b>244.9</b>	<b>913.2</b>	<b>968.1</b>	<b>1,024.4</b>
(GPM)	45.2%	43.3%	46.9%	44.9%	45.3%	44.2%	46.4%	44.8%	45.1%	45.2%	45.1%
<b>판관비</b>	<b>147.5</b>	<b>139.9</b>	<b>146.6</b>	<b>151.6</b>	<b>147.7</b>	<b>148.5</b>	<b>152.4</b>	<b>154.7</b>	<b>585.6</b>	<b>603.3</b>	<b>628.9</b>
(판관비율)	29.6%	31.9%	27.7%	27.2%	27.4%	30.6%	26.8%	28.3%	28.9%	28.2%	27.7%
<b>영업이익</b>	<b>77.3</b>	<b>50.4</b>	<b>101.8</b>	<b>98.1</b>	<b>97.0</b>	<b>66.0</b>	<b>111.6</b>	<b>90.2</b>	<b>327.6</b>	<b>364.8</b>	<b>395.6</b>
(YoY)	-17.4%	27.3%	29.4%	39.6%	25.5%	31.0%	9.6%	-8.1%	16.1%	11.4%	8.4%
(OPM)	15.5%	11.5%	19.2%	17.6%	18.0%	13.6%	19.6%	16.5%	16.2%	17.0%	17.4%
한국(오리온 별도)	23.2	26.2	27.9	30.5	30.0	28.1	29.5	31.7	107.9	119.2	122.7
(OPM)	13.1%	14.7%	15.3%	15.7%	15.7%	15.2%	15.7%	15.9%	14.7%	15.6%	15.7%
중국(Pan Orion)	40.7	17.9	57.6	42.4	47.3	29.6	65.3	38.5	158.6	180.7	197.6
(OPM)	16.2%	8.9%	21.5%	16.7%	18.0%	12.7%	21.9%	15.5%	16.3%	17.4%	17.8%
베트남(OFFV)	8.0	4.3	13.5	21.9	15.9	5.9	14.3	17.5	47.8	53.6	64.5
(OPM)	14.1%	8.9%	21.4%	26.0%	22.6%	10.9%	21.0%	22.0%	18.9%	19.7%	20.9%
러시아(OIE)	1.7	1.9	3.3	5.6	3.6	2.3	3.1	4.9	12.5	13.8	13.4
(OPM)	11.2%	12.0%	16.1%	21.6%	18.3%	13.7%	16.2%	21.1%	16.2%	17.6%	15.7%
연결조정	3.7	0.2	-0.6	-2.4	0.2	0.2	-0.6	-2.4	0.9	-2.6	-2.6
세전이익	79.1	51.4	102.2	75.5	104.7	68.1	113.7	92.4	308.1	378.8	408.4
당기순이익	52.9	36.8	69.7	61.1	75.0	48.6	79.5	67.0	220.5	270.0	291.0
<b>지배주주순이익</b>	<b>51.3</b>	<b>36.2</b>	<b>67.7</b>	<b>60.4</b>	<b>73.1</b>	<b>47.6</b>	<b>77.5</b>	<b>65.8</b>	<b>215.6</b>	<b>264.0</b>	<b>284.9</b>
(YoY)	-22.2%	32.3%	107.4%	334.1%	42.5%	31.5%	14.4%	8.9%	54.1%	22.4%	7.9%
<b>현지 통화 기준 매출 성장률</b>											
중국(Pan Orion)	-4.5%	3.5%	1.9%	12.8%	2.0%	15.0%	10.0%	-5.5%	3.1%	4.8%	6.6%
베트남 내수(OFFV 내수)	-19.1%	-4.2%	13.6%	16.3%	19.2%	12.0%	10.0%	-7.0%	1.3%	6.8%	13.9%
러시아(OIE)	51.5%	4.0%	13.6%	10.6%	26.4%	15.0%	5.0%	0.0%	16.3%	9.7%	12.0%

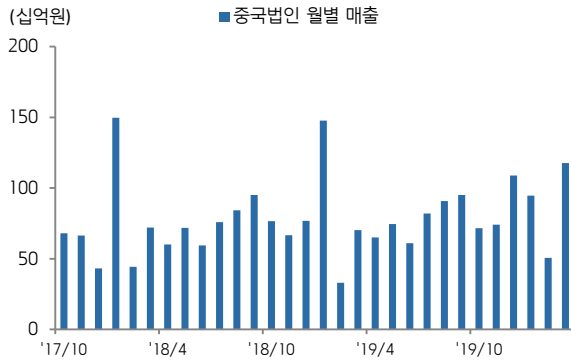
자료: 오리온, 키움증권 리서치

## 오리온 목표주가 변경 내역

EPS(원)	7,073	'20E EPS * 25% + '21E EPS * 75%
Target PER(배)	22.0	최근 1년 FW12M PER 상단 적용
목표주가(원)	156,000	천원 이하 반올림

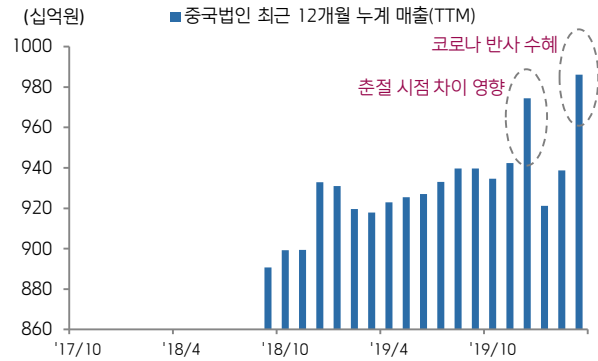
자료: 키움증권 리서치

## 중국법인 월별 매출액 추이



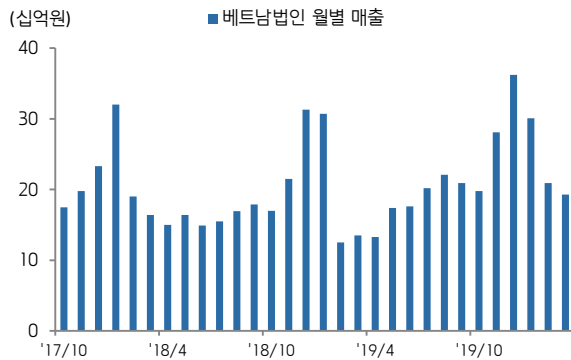
자료: 오리온, 키움증권 리서치

## 중국법인 최근 12개월 누계 매출액 추이



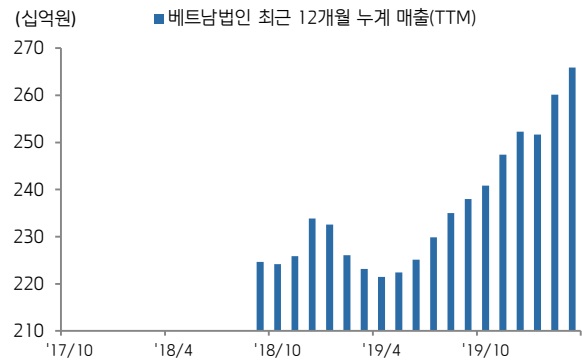
자료: 오리온, 키움증권 리서치

## 베트남법인 월별 매출액 추이



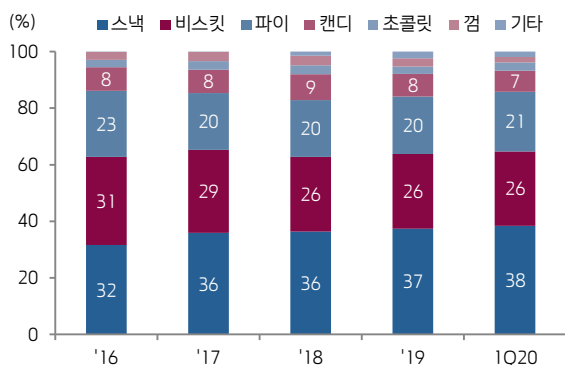
자료: 오리온, 키움증권 리서치

## 베트남법인 최근 12개월 누계 매출액 추이



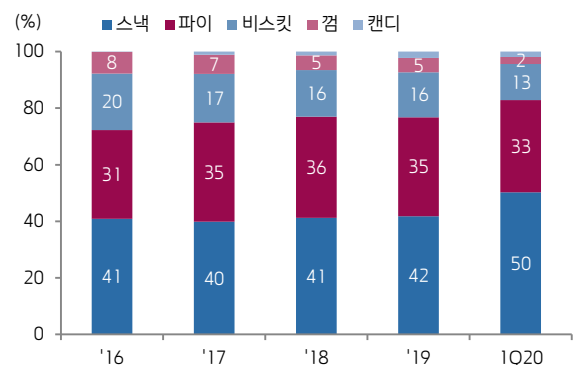
자료: 오리온, 키움증권 리서치

## 한국법인 내수제과 매출 Mix 추이



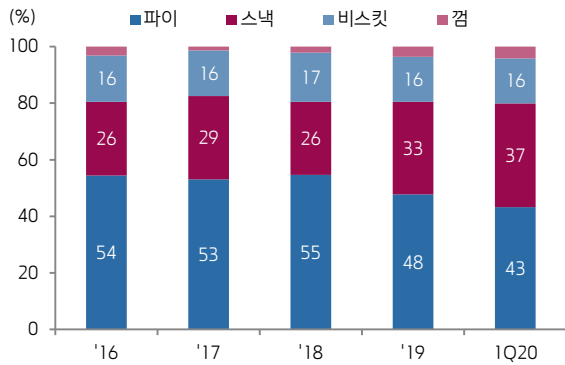
자료: 오리온, 키움증권 리서치

## 중국법인 매출 Mix 추이



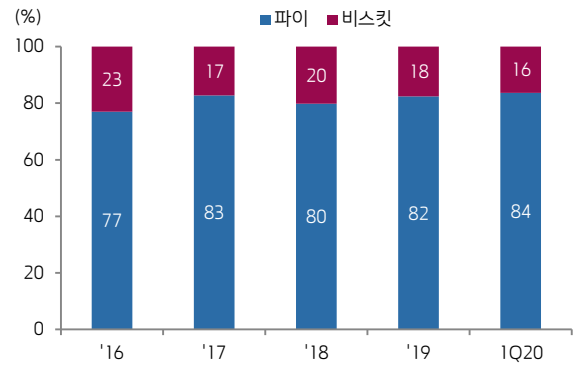
자료: 오리온, 키움증권 리서치

## 베트남법인 내수제과 매출 Mix 추이



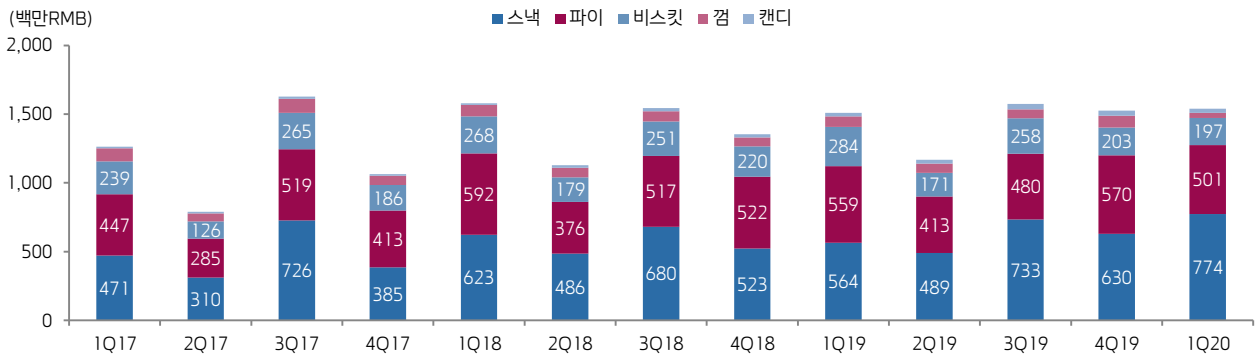
자료: 오리온, 키움증권 리서치

## 러시아법인 매출 Mix 추이



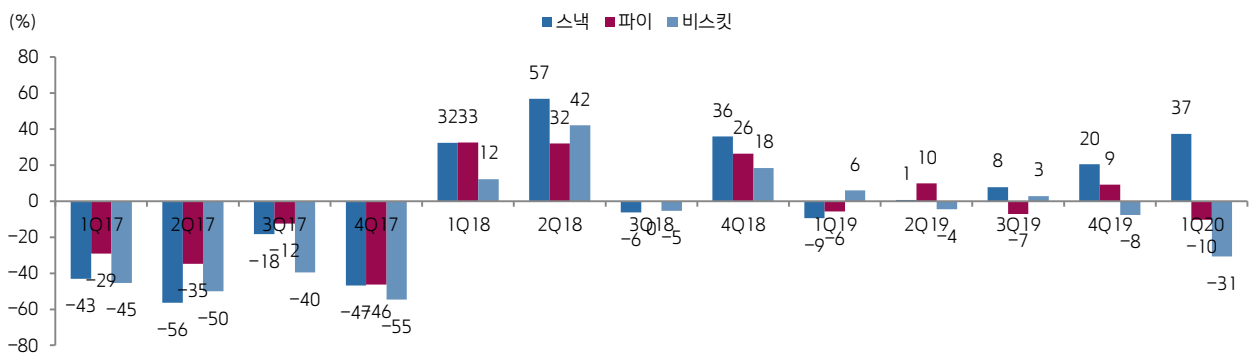
자료: 오리온, 키움증권 리서치

## 중국법인 카테고리별 매출액 추이



자료: 오리온

## 중국법인 주요 카테고리 매출 성장률 추이(RMB 기준)



자료: 오리온

## 포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
<b>매출액</b>	1,926.9	2,023.3	2,140.7	2,269.5	2,377.0
매출원가	1,050.0	1,110.1	1,172.6	1,245.0	1,304.8
매출총이익	877.0	913.2	968.1	1,024.4	1,072.2
판매비	594.8	585.6	603.3	628.9	652.1
<b>영업이익</b>	282.2	327.6	364.8	395.6	420.1
<b>EBITDA</b>	400.0	459.8	498.7	531.3	557.6
영업외손익	-7.0	-19.5	14.0	12.8	18.6
이자수익	6.8	7.2	6.5	9.5	13.9
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	12.2	5.2	5.2
<b>법인세차감전이익</b>	275.2	308.1	378.8	408.4	438.7
법인세비용	132.2	87.6	108.8	117.4	125.8
계속사업순손익	143.0	220.5	270.0	291.0	312.9
<b>당기순이익</b>	143.0	220.5	270.0	291.0	312.9
<b>지배주주순이익</b>	139.9	215.6	264.0	284.9	306.5
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	79.5	5.0	5.8	6.0	4.7
영업이익 증감율	162.7	16.1	11.4	8.4	6.2
EBITDA 증감율	130.9	15.0	8.5	6.5	5.0
지배주주순이익 증감율	85.1	54.1	22.4	7.9	7.6
EPS 증감율	8.5	54.1	22.4	7.9	7.6
매출총이익율(%)	45.5	45.1	45.2	45.1	45.1
영업이익율(%)	14.6	16.2	17.0	17.4	17.7
EBITDA Margin(%)	20.8	22.7	23.3	23.4	23.5
지배주주순이익율(%)	7.3	10.7	12.3	12.6	12.9

## 현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
<b>영업활동 현금흐름</b>	400.6	347.8	385.2	400.1	423.7
당기순이익	143.0	220.5	270.0	291.0	312.9
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	-10.0	-15.3	-12.8
매출채권및기타채권의감소	-34.8	-15.3	-1.9	-11.3	-9.4
재고자산의감소	-7.5	7.8	-13.3	-9.7	-8.1
매입채무및기타채무의증가	15.3	-0.3	5.1	5.6	4.7
기타	69.2	-20.5	0.1	0.1	0.0
기타현금흐름	-59.5	-97.7	-108.7	-111.4	-113.9
<b>투자활동 현금흐름</b>	-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
<b>재무활동 현금흐름</b>	-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	8.5	11.4	14.0
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	83.0	-19.7	87.1	151.8	218.1
기초현금 및 현금성자산	101.6	184.6	165.0	252.1	403.9
기말현금 및 현금성자산	184.6	165.0	252.1	403.9	622.0

자료: 키움증권 리서치

## 재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
<b>유동자산</b>	569.2	596.3	698.6	871.4	1,106.9
현금 및 현금성자산	184.6	165.0	252.1	404.0	622.0
단기금융자산	43.9	71.2	71.2	71.2	71.2
매출채권 및 기타채권	168.6	185.5	187.3	198.6	208.0
재고자산	156.6	147.6	160.9	170.6	178.7
기타유동자산	15.5	27.0	27.1	27.0	27.0
<b>비유동자산</b>	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
<b>자산총계</b>	2,351.4	2,452.3	2,576.6	2,769.6	3,023.5
<b>유동부채</b>	500.3	464.5	342.5	348.2	352.9
매입채무 및 기타채무	248.4	258.0	263.2	268.8	273.5
단기금융부채	155.4	134.3	7.3	7.3	7.3
기타유동부채	96.5	72.2	72.0	72.1	72.1
<b>비유동부채</b>	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
<b>부채총계</b>	906.8	784.8	662.8	588.5	553.2
<b>지배지분</b>	1,405.5	1,622.6	1,862.9	2,124.1	2,406.8
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	618.6	879.8	1,162.5
비지배지분	39.0	44.9	50.9	57.1	63.5
<b>자본총계</b>	1,444.5	1,667.5	1,913.8	2,181.1	2,470.3

## 투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	3,538	5,453	6,677	7,206	7,751
BPS	35,553	41,042	47,119	53,725	60,876
CFPS	10,571	11,984	12,744	13,324	13,921
DPS	600	600	600	600	600
<b>주가배수(배)</b>					
PER	33.9	19.3	18.5	17.1	15.9
PER(최고)	45.2	23.7	17.7		
PER(최저)	23.8	13.9	13.1		
PBR	3.38	2.57	2.62	2.30	2.03
PBR(최고)	4.50	3.14	2.51		
PBR(최저)	2.37	1.85	1.85		
PSR	2.46	2.06	2.28	2.15	2.05
PCFR	11.4	8.8	9.7	9.3	8.9
EV/EBITDA	12.5	9.3	9.6	8.6	7.7
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	16.6	10.8	8.8	8.1	7.6
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5
ROA	6.2	9.2	10.7	10.9	10.8
ROE	10.3	14.2	15.1	14.3	13.5
ROIC	11.9	14.0	14.1	15.1	15.7
매출채권회전율	12.9	11.4	11.5	11.8	11.7
재고자산회전율	12.5	13.3	13.9	13.7	13.6
부채비율	62.8	47.1	34.6	27.0	22.4
순차입금비율	14.3	4.5	-7.3	-17.0	-25.5
이자보상배율	16.8	30.0	56.5	108.2	186.6
<b>총차입금</b>	435.0	311.2	184.2	104.2	64.2
순차입금	206.5	75.1	-139.1	-371.0	-629.0
NOPLAT	212.2	249.7	260.0	281.9	299.7
FCF	250.4	231.0	229.9	248.3	270.3

## Compliance Notice

- 당사는 5월 6일 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

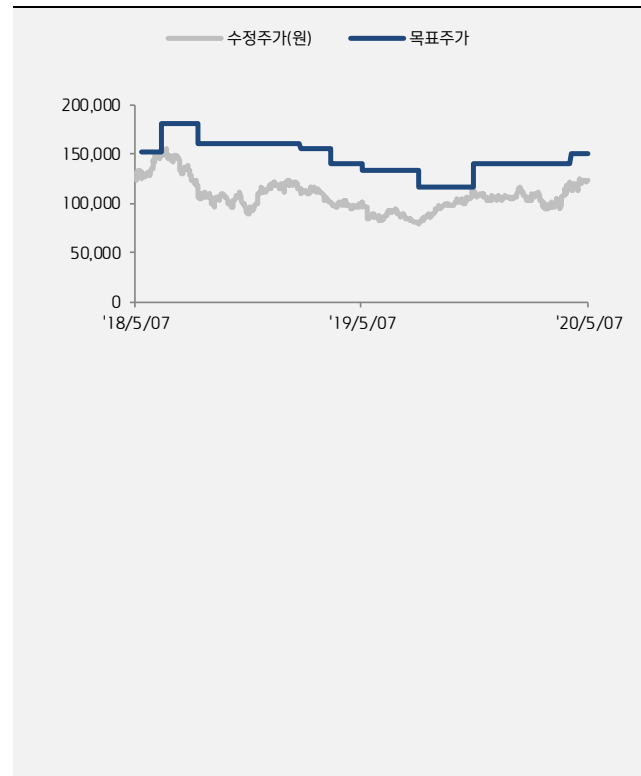
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 주가대비	최고 주가대비
오리온 (271560)	2018-05-16	BUY(Maintain)	153,000원	6개월	-15.33	-13.40
	2018-05-28	BUY(Maintain)	153,000원	6개월	-10.15	-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	-24.29	-13.21
	2020-04-09	BUY(Maintain)	150,000원	6개월	-20.43	-17.00
	2020-05-07	BUY(Maintain)	156,000원	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 (2019/04/01~2020/03/31)

매수	중립	매도
96.58%	2.74%	0.68%