



BUY(Maintain)

목표주가: 107,000원

주가(5/13): 78,700원

시가총액: 108,049억원

음식료/유통

Analyst 박상준, CFA

02) 3787-4807 sjpark@kiwoom.com

RA 조영한

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

Stock Data

KOSPI (5/13)		1,940.42pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	106,000원	63,600원
등락률	-25.8%	23.7%
수익률	절대	상대
1M	1.7%	-4.3%
6M	-21.7%	-14.3%
1Y	-21.3%	-15.7%

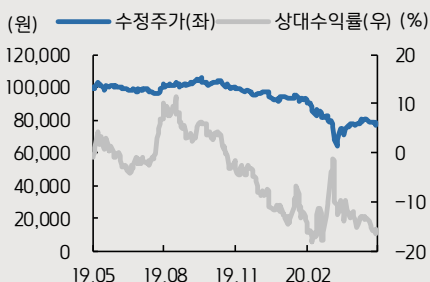
Company Data

발행주식수	137,292 천주
일평균 거래량(3M)	607천주
외국인 지분율	45.1%
배당수익률(20E)	5.6%
BPS(20E)	67,115원
주요 주주	국민연금공단 11.8%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2018	2019	2020F	2021F
매출액	4,471.5	4,963.2	5,151.4	5,353.1
영업이익	1,255.1	1,382.0	1,425.6	1,489.3
EBITDA	1,405.3	1,564.8	1,612.6	1,691.2
세전이익	1,318.7	1,462.7	1,549.4	1,577.0
순이익	898.7	1,038.7	1,121.6	1,151.2
지배주주지분순이익	901.7	1,036.5	1,120.7	1,151.2
EPS(원)	6,567	7,549	8,163	8,385
증감률(%, YoY)	-22.5	15.0	8.1	2.7
PER(배)	15.5	12.4	9.6	9.4
PBR(배)	1.72	1.49	1.17	1.11
EV/EBITDA(배)	8.2	6.8	5.0	4.6
영업이익률(%)	28.1	27.8	27.7	27.8
ROE(%)	11.4	12.4	12.5	12.1
순차입금비용(%)	-30.0	-27.2	-29.8	-31.6

Price Trend



KT&G (033780)

하반기 실적 개선 모멘텀 기대



KT&G의 1Q20 연결기준 영업이익은 3,150억원 시장 컨센서스를 하회하였다. KT&G 별도와 인삼공사/인도네시아 법인의 수익성이 예상보다 부진하였기 때문이다. 다만, 2분기부터는 중동 담배 수출이 본격적으로 재개되고, 백화점 채널에서 홍삼 매출이 회복될 수 있기 때문에, 연간으로는 안정적인 실적 개선이 가능할 것으로 기대된다.

>>> 1분기 영업이익 3,150억원으로 시장 컨센서스 하회

KT&G의 1분기 연결기준 영업이익은 3,150억원(-9.5% YoY)으로 시장 컨센서스를 하회하였다. 영업이익이 전년동기 대비 감소한 이유는 1) 코로나19 영향으로 인삼공사의 매출이 감소하고 채널 믹스가 악화되었고(백화점/면세점 채널 부진), 2) 인도네시아 담배 소비세 인상 영향을 가격 인상에 일시적으로 반영시키지 못하면서 수익성이 악화되었기 때문이다(향후 순차적 인상 예정).

KT&G 별도기준 영업이익은 전년동기 대비 -1% 감소하였는데, 1) 원/달러 환율 상승과 수출담배 달러 ASP 상승(중동/미국), 2) 코로나19로 인한 내수담배 총수요의 일시적 증가(사재기 수요), 3) 부동산 분양 매출 증가를 감안한다면(수원 부지) 비교적 아쉬운 실적으로 판단된다. 수익성이 예상보다 부진했던 이유는 1) 코로나19 영향으로 면세점 비중이 줄어들면서 내수담배 ASP가 하락하였고(-2.1% YoY), 2) 인건비(임금인상/명절상여)와 수수료 증가(ERP 도입과 재무/법률 관련 용역비 영향)로 판관비가 비교적 크게 증가하였기 때문이다(+6% YoY).

>>> 하반기 실적 개선 모멘텀 기대

코로나19 영향으로 인한 담배/홍삼의 면세점 판매량 급감은 2분기에도 지속될 전망이다. 내수담배 총수요는 1분기에 호조를 보였으나, 사재기 수요가 있었던 점을 감안한다면, 2분기 총수요 흐름은 다시 위축될 가능성이 높다. 다만, 1) 알로코자이와의 재계약으로 인해 중동 담배 수출이 판가 레벨 회복과 함께 재개되고 있고, 2) 코로나19 영향이 완화되면서 인삼공사의 백화점 채널 매출이 회복될 수 있는 점은 긍정적이다. 2Q19에 중동 담배 수출의 기저가 높았던 점을 감안한다면, 3Q20부터 전사 영업이익이 증가세로 전환될 것으로 기대된다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 107,000원 유지

KT&G에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 107,000원을 유지한다. 동사는 코로나19 영향에 따른 일부 채널의 타격에도 불구하고, 중동 담배 수출이 재개되면서, 비교적 견조한 실적 흐름이 가능할 것으로 판단된다. 따라서, 올해도 안정적인 실적을 바탕으로 높은 배당수익률 시현이 가능할 것으로 기대된다.

KT&G 1Q20 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	1Q20P	1Q19	(YoY)	4Q19	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	1,178.4	1,185.0	-0.6%	1,198.2	-1.7%	1,224.7	-3.8%	1,198.0	-1.6%
영업이익	315.0	348.2	-9.5%	252.3	24.8%	351.4	-10.4%	348.0	-9.5%
(OPM)	26.7%	29.4%	-2.6%p	21.1%	5.7%p	28.7%	-2.0%p	29.0%	-2.3%p
지배주주순이익	293.0	273.0	7.3%	119.8	144.5%	267.8	9.4%	294.0	-0.3%

자료: KT&G, Fn Guide, 키움증권 리서치

KT&G 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	2Q20E	2020E	2021E	2Q20E	2020E	2021E	2Q20E	2020E	2021E
매출액	1,300.0	5,178.0	5,353.0	1,274.2	5,151.4	5,353.1	-2.0%	-0.5%	0.0%
영업이익	413.0	1,498.0	1,558.0	385.6	1,425.6	1,489.3	-6.6%	-4.8%	-4.4%
(OPM)	31.8%	28.9%	29.1%	30.3%	27.7%	27.8%	-1.5%p	-1.3%p	-1.3%p
지배주주순이익	315.0	1,174.0	1,198.0	287.2	1,120.7	1,151.2	-8.8%	-4.5%	-3.9%

자료: 키움증권 리서치

KT&G 1Q20 실적 리뷰 상세

부문	주요 내용
KT&G 별도	- 내수담배: 국내 담배 MS 64%(+0.9%p YoY), 판매량 YoY +5.5% 성장. 코로나 19 영향으로 면세점 판매(-50% YoY) 부진했으나, 사재기 수요로 총수요 호조(+3.2% YoY) - 수출담배: 중동 수출 재개가 3월부터 이뤄지면서, 판매량 감소했으나, 중동 수출단가 정상화로 ASP 상승(단가인상/믹스개선) - 수익성: ASP가 높은 면세 채널의 매출 급감과 판관비 증가 영향(인건비 +7%, 경비 +4% YoY)으로 부진
KGC 별도	- 코로나 19 영향으로 면세채널과 다중집객시설을 중심으로 매출 부진(법인채널 -20.5%) - 수수료가 높은 흡소핑 채널 비중 확대로 수익성 하락(OPM -5%p YoY).
해외담배법인	- 미국법인 판매량 증가와 ASP 상승(단가인상/믹스개선)은 긍정적이 - 인도네시아의 담배소비세 인상 영향을 가격 인상에 일시적으로 반영시키지 못하면서, 인도네시아 법인 이익 감소(-124 억원 YoY)

자료: KT&G, 키움증권 리서치

KT&G 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20P	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2019	2020E	2021E
매출액	1,185	1,258	1,322	1,198	1,178	1,274	1,416	1,283	4,963	5,151	5,353
(YoY)	11.0%	12.3%	11.8%	8.8%	-0.6%	1.3%	7.1%	7.0%	11.0%	3.8%	3.9%
KT&G 별도	659	813	723	748	661	821	798	806	2,943	3,087	3,136
(YoY)	15.1%	15.2%	9.0%	9.5%	0.4%	1.1%	10.3%	7.8%	12.1%	4.9%	1.6%
내수담배	448	489	514	460	435	464	505	456	1,910	1,860	1,857
(YoY)	10.5%	2.9%	3.7%	-0.2%	-2.8%	-5.0%	-1.8%	-0.8%	4.0%	-2.6%	-0.2%
일반굴련	381	425	457	423	390	409	445	414	1,685	1,658	1,639
(YoY)	-0.4%	-0.6%	1.0%	4.9%	2.5%	-3.8%	-2.6%	-2.0%	1.2%	-1.6%	-1.1%
총 시장(십억본)	14.5	16.4	17.2	15.9	15.0	15.8	16.8	15.5	63.9	63.1	61.9
(YoY)	-3.2%	-2.9%	-2.2%	0.3%	3.2%	-3.2%	-2.2%	-2.1%	-2.0%	-1.2%	-1.9%
MS	63.1%	62.8%	63.9%	64.1%	64.0%	63.7%	64.6%	64.8%	63.5%	64.3%	64.8%
(YoY, %pt)	1.4%p	0.9%p	1.4%p	2.2%p	0.9%p	0.9%p	0.7%p	0.7%p	1.5%p	0.8%p	0.5%p
판매량(십억본)	9.1	10.3	11.0	10.2	9.6	10.1	10.9	10.1	40.6	40.6	40.1
(YoY)	-1.0%	-1.5%	0.0%	3.8%	4.7%	-1.8%	-1.1%	-1.0%	0.3%	0.0%	-1.1%
ASP(원/갑)	832	827	833	831	815	811	820	823	831	817	817
(YoY)	0.6%	1.0%	1.0%	1.0%	-2.1%	-2.0%	-1.5%	-1.0%	0.9%	-1.6%	0.0%
기타	67	64	57	37	45	55	60	42	224	202	218
수출담배	131	188	113	102	117	170	158	158	535	603	655
(YoY)	-0.7%	2.3%	21.1%	-22.8%	-11.0%	-9.8%	40.0%	55.2%	-1.3%	12.8%	8.6%
판매량(십억본)	8.1	10.6	6.9	6.5	6.0	8.9	8.2	8.2	32.2	31.3	33.2
(YoY)	2.5%	-12.8%	17.3%	-25.2%	-26.0%	-16.0%	19.0%	25.0%	-7.3%	-2.7%	6.0%
ASP(달러/갑)	0.29	0.30	0.27	0.26	0.33	0.31	0.31	0.31	0.29	0.32	0.32
(YoY)	-7.7%	8.3%	-2.6%	-1.1%	13.5%	2.0%	14.2%	18.8%	0.3%	10.4%	1.8%
평균환율(원/달러)	1,125	1,169	1,194	1,177	1,192	1,230	1,230	1,230	1,164	1,222	1,230
(YoY)	4.9%	8.4%	6.0%	4.4%	6.0%	5.3%	3.0%	4.5%	6.2%	5.0%	0.6%
기타	80	136	96	187	109	187	135	192	498	624	624
(YoY)	128.2%	202.7%	28.8%	95.0%	37.3%	38.1%	40.1%	3.0%	99.1%	25.2%	0.0%
KGC 별도	399	306	427	272	391	294	427	272	1,404	1,384	1,467
(YoY)	1.4%	5.0%	5.5%	14.0%	-1.9%	-4.0%	0.0%	0.0%	5.7%	-1.4%	6.0%
기타	128	139	172	178	126	159	191	204	617	681	750
(YoY)	25.2%	13.4%	50.8%	-1.1%	-1.2%	14.3%	11.2%	14.7%	18.9%	10.4%	10.2%
담배 해외법인	66	90	115	114	90	110	134	141	385	474	544
(YoY)	21.1%	26.7%	64.9%	22.4%	36.8%	22.1%	16.8%	23.0%	33.5%	23.3%	14.7%
기타 및 연결조정	62	49	57	64	36	49	57	64	232	207	207
영업이익	348	399	382	252	315	386	425	300	1,382	1,426	1,489
(YoY)	11.8%	23.6%	7.2%	-4.4%	-9.5%	-3.4%	11.2%	18.7%	10.1%	3.2%	4.5%
(OPM)	29.4%	31.7%	28.9%	21.1%	26.7%	30.3%	30.0%	23.4%	27.8%	27.7%	27.8%
KT&G 별도	253	340	285	257	250	333	330	294	1,135	1,206	1,226
(OPM)	38.4%	41.8%	39.4%	34.4%	37.8%	40.5%	41.3%	36.5%	38.6%	39.1%	39.1%
KGC 별도	91	44	80	-9	71	34	77	-13	206	169	192
(OPM)	22.9%	14.3%	18.8%	-3.4%	18.2%	11.6%	17.9%	-4.7%	14.7%	12.2%	13.1%
기타	4	15	17	4	-6	19	19	18	42	51	72
(OPM)	3.3%	11.2%	10.1%	2.5%	-4.7%	11.9%	10.1%	9.0%	6.7%	7.4%	9.5%
세전이익	388	445	450	179	416	393	433	307	1,463	1,549	1,577
당기순이익	274	324	322	118	294	287	316	224	1,039	1,122	1,151
지배주주순이익	273	323	321	120	293	287	316	224	1,036	1,121	1,151
(YoY)	9.7%	21.1%	23.9%	-5.9%	7.3%	-11.0%	-1.4%	87.3%	15.0%	8.1%	2.7%

자료: KT&G, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	4,471.5	4,963.2	5,151.4	5,353.1	5,532.3
매출원가	1,836.0	2,088.6	2,176.2	2,274.9	2,363.0
매출총이익	2,635.5	2,874.6	2,975.2	3,078.3	3,169.3
판매비	1,380.4	1,492.6	1,549.6	1,589.0	1,627.3
영업이익	1,255.1	1,382.0	1,425.6	1,489.3	1,541.9
EBITDA	1,405.3	1,564.8	1,612.6	1,691.2	1,756.2
영업외손익	63.6	80.7	123.8	87.8	92.2
이자수익	17.4	24.3	28.0	31.0	34.8
이자비용	7.0	6.9	6.6	5.7	5.0
외환관련이익	70.0	68.1	15.0	15.0	15.0
외환관련손실	72.9	18.8	15.0	15.0	15.0
종속 및 관계기업손익	9.3	1.5	0.0	0.0	0.0
기타	46.8	12.5	102.4	62.5	62.4
법인세차감전이익	1,318.7	1,462.7	1,549.4	1,577.0	1,634.2
법인세비용	420.0	424.0	427.8	425.8	441.2
계속사업손익	898.7	1,038.7	1,121.6	1,151.2	1,192.9
당기순이익	898.7	1,038.7	1,121.6	1,151.2	1,192.9
지배주주순이익	901.7	1,036.5	1,120.7	1,151.2	1,192.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-4.2	11.0	3.8	3.9	3.3
영업이익 증감율	-12.0	10.1	3.2	4.5	3.5
EBITDA 증감율	-11.5	11.3	3.1	4.9	3.8
지배주주순이익 증감율	-22.5	14.9	8.1	2.7	3.6
EPS 증감율	-22.5	15.0	8.1	2.7	3.6
매출총이익율(%)	58.9	57.9	57.8	57.5	57.3
영업이익율(%)	28.1	27.8	27.7	27.8	27.9
EBITDA Margin(%)	31.4	31.5	31.3	31.6	31.7
지배주주순이익율(%)	20.2	20.9	21.8	21.5	21.6

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	6,413.4	6,417.2	6,896.0	7,364.0	7,891.4
현금 및 현금성자산	933.0	891.3	1,278.7	1,596.3	1,990.1
단기금융자산	1,741.3	1,649.0	1,649.0	1,649.0	1,649.0
매출채권 및 기타채권	1,191.1	1,303.1	1,294.4	1,345.1	1,390.1
재고자산	2,461.3	2,447.2	2,547.3	2,647.1	2,735.7
기타유동자산	86.7	126.6	126.6	126.5	126.5
비유동자산	3,741.7	4,294.9	4,377.9	4,446.0	4,501.7
투자자산	1,197.4	1,353.0	1,353.0	1,353.0	1,353.0
유형자산	1,818.8	1,753.4	1,841.3	1,914.0	1,974.1
무형자산	72.0	89.7	84.8	80.1	75.7
기타비유동자산	653.5	1,098.8	1,098.8	1,098.9	1,098.9
자산총계	10,155.1	10,712.1	11,273.8	11,809.9	12,393.1
유동부채	1,640.7	1,600.1	1,619.9	1,616.7	1,614.7
매입채무 및 기타채무	1,117.9	1,232.6	1,235.0	1,237.5	1,239.7
단기금융부채	134.9	51.3	68.7	63.0	58.8
기타유동부채	387.9	316.2	316.2	316.2	316.2
비유동부채	381.3	406.1	383.3	366.3	353.5
장기금융부채	96.9	118.2	95.4	78.4	65.6
기타비유동부채	284.4	287.9	287.9	287.9	287.9
부채총계	2,022.0	2,006.2	2,003.2	1,983.0	1,968.2
지배자본	8,079.3	8,650.6	9,214.4	9,770.7	10,368.7
자본금	955.0	955.0	955.0	955.0	955.0
자본잉여금	484.1	499.3	499.3	499.3	499.3
기타자본	-328.2	-318.8	-318.8	-318.8	-318.8
기타포괄손익누계액	-140.5	-110.6	-110.6	-110.6	-110.6
이익잉여금	7,108.9	7,625.7	8,189.5	8,745.8	9,343.8
비지배자본	53.8	55.4	56.2	56.2	56.2
자본총계	8,133.1	8,705.9	9,270.6	9,826.9	10,424.9

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	821.7	1,042.5	870.9	822.6	864.3
당기순이익	898.7	1,038.7	1,121.6	1,151.2	1,192.9
비현금항목의 가감	596.0	685.2	187.0	201.9	214.3
유형자산감가상각비	146.4	177.8	182.1	197.3	209.9
무형자산감가상각비	3.8	5.0	4.9	4.7	4.4
지분법평가손익	-9.3	-1.7	0.0	0.0	0.0
기타	455.1	504.1	0.0	-0.1	0.0
영업활동자산부채증감	-332.8	-259.8	-89.0	-185.9	-131.4
매출채권및기타채권의감소	73.3	-85.9	8.7	-50.7	-45.0
재고자산의감소	-170.4	0.4	-100.1	-99.7	-88.6
매입채무및기타채무의증가	15.3	58.8	2.4	2.5	2.2
기타	-251.0	-233.1	0.0	-38.0	0.0
기타현금흐름	-340.2	-421.6	-348.7	-344.6	-411.5
투자활동 현금흐름	-46.3	-459.2	-435.0	-435.0	-435.0
유형자산의 취득	-353.3	-222.2	-270.0	-270.0	-270.0
유형자산의 처분	27.3	3.7	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-5.5	-33.8	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-121.1	-155.6	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	358.3	92.4	0.0	0.0	0.0
기타	48.0	-143.7	-165.0	-165.0	-165.0
재무활동 현금흐름	-549.4	-632.1	-580.8	-598.3	-630.6
차입금의 증가(감소)	-45.3	-104.9	-5.3	-22.7	-17.1
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	-505.1	-505.1	-557.0	-557.0	-594.9
기타	1.0	-22.1	-18.5	-18.6	-18.6
기타현금흐름	-8.2	7.2	532.2	528.3	595.0
현금 및 현금성자산의 순증가	217.9	-41.7	387.4	317.6	393.8
기초현금 및 현금성자산	715.1	933.0	891.3	1,278.7	1,596.3
기말현금 및 현금성자산	933.0	891.3	1,278.7	1,596.3	1,990.1

자료: 키움증권 리서치

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)				
EPS	6,567	7,549	8,163	8,385
BPS	58,847	63,008	67,115	71,167
CFPS	10,887	12,556	9,532	9,856
DPS	4,000	4,400	4,400	4,700
주가배수(배)				
PER	15.5	12.4	9.6	9.4
PER(최고)	17.6	14.5	12.0	
PER(최저)	14.5	12.4	7.7	
PBR	1.72	1.49	1.17	1.11
PBR(최고)	1.96	1.74	1.46	
PBR(최저)	1.62	1.49	0.94	
PSR	3.12	2.59	2.10	2.02
PCFR	9.3	7.5	8.3	8.0
EV/EBITDA	8.2	6.8	5.0	4.6
주요비율(%)				
배당성향(% , 보통주, 현금)	56.2	53.6	49.7	51.7
배당수익률(% , 보통주, 현금)	3.9	4.7	5.6	6.0
ROA	8.9	10.0	10.2	10.0
ROE	11.4	12.4	12.5	12.1
ROIC	20.8	22.9	23.3	23.6
매출채권회전율	3.9	4.0	4.0	4.1
재고자산회전율	1.9	2.0	2.1	2.1
부채비율	24.9	23.0	21.6	20.2
순차입금비율	-30.0	-27.2	-29.8	-31.6
이자보상배율	180.4	201.7	214.8	260.5
총차입금	231.8	169.4	164.2	141.4
순차입금	-2,442.5	-2,370.8	-2,763.5	-3,103.8
NOPLAT	1,405.3	1,564.8	1,612.6	1,691.2
FCF	352.9	652.5	860.0	833.2

Compliance Notice

- 당사는 5월 13일 현재 'KT&G' 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

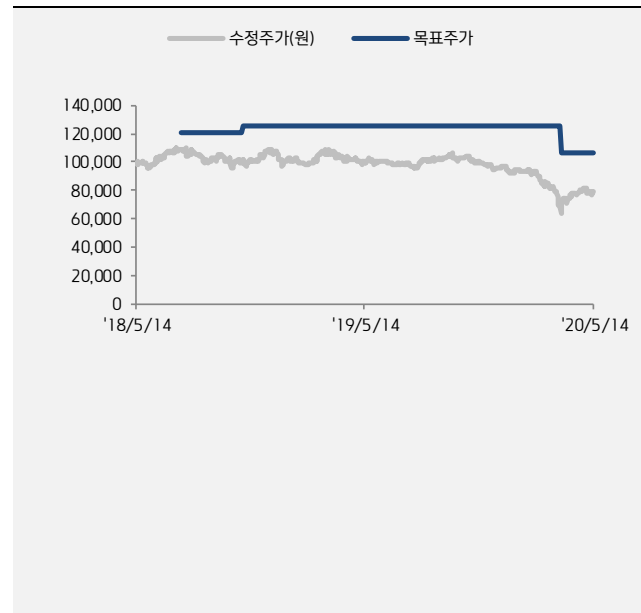
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자 의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
KT&G (033780)	2018-07-25	Outperform(Maintain)	121,000원	6개월	-10.15	-8.68
	2018-08-01	Outperform(Maintain)	121,000원	6개월	-13.87	-8.68
	2018-10-05	BUY(Upgrade)	121,000원	6개월	-14.83	-8.68
	2018-10-30	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-20.59	-18.80
	2018-11-05	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-17.29	-12.80
	2019-01-03	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-17.69	-12.80
	2019-01-25	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-18.39	-12.80
	2019-02-22	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-17.62	-12.40
	2019-04-10	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-17.72	-12.40
	2019-05-10	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-19.65	-17.60
	2019-05-21	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-20.59	-17.20
	2019-08-08	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-19.41	-15.20
	2019-11-08	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-22.80	-19.60
	2020-01-13	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-23.28	-19.60
	2020-02-03	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-24.40	-19.60
	2020-02-28	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-26.55	-19.60
	2020-03-23	BUY(Maintain)	107,000원	6개월	-31.63	-28.04
	2020-04-09	BUY(Maintain)	107,000원	6개월	-28.08	-24.21
	2020-05-14	BUY(Maintain)	107,000원	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%