



이마트 (139480)

아직 뚜렷한 변화는 없다

▶ Analyst 남성현 gone267@hanwha.com 3772-7651 / RA 박준기 jungi.park@hanwha.com

Hold (유지)

목표주가(유지): 110,000원

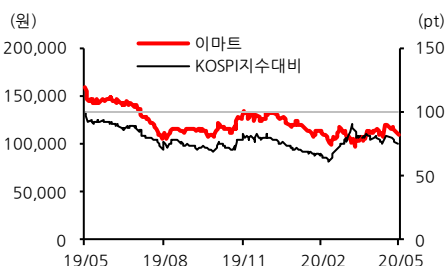
| | |
|----------------|-------------------|
| 현재 주가(5/13) | 111,500원 |
| 상승여력 | -1.3% |
| 시가총액 | 31,082억원 |
| 발행주식수 | 27,876천주 |
| 52 주 최고가 / 최저가 | 160,500 / 97,900원 |
| 90 일 일평균 거래대금 | 271.39억원 |
| 외국인 지분율 | 31.7% |
| 주주 구성 | |
| 이명희 (외 3인) | 28.6% |
| 국민연금공단 (외 1인) | 13.5% |
| 자사주 (외 1인) | 3.3% |

| 주가수익률(%) | 1개월 | 3개월 | 6개월 | 12개월 |
|--------------|------|------|-------|-------|
| 절대수익률 | 0.0 | -0.9 | -12.9 | -29.7 |
| 상대수익률(KOSPI) | -6.3 | 12.2 | -4.3 | -23.0 |

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

| 재무정보 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|-----------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 19,063 | 21,431 | 22,133 | 22,479 |
| 영업이익 | 151 | 269 | 348 | 379 |
| EBITDA | 1,033 | 1,178 | 1,284 | 1,343 |
| 지배주주순이익 | 234 | 310 | 391 | 434 |
| EPS | 8,391 | 11,132 | 14,035 | 15,580 |
| 순차입금 | 4,890 | 4,637 | 4,387 | 3,976 |
| PER | 15.2 | 10.0 | 7.9 | 7.2 |
| PBR | 0.4 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| EV/EBITDA | 8.2 | 6.6 | 5.8 | 5.3 |
| 배당수익률 | 1.6 | 1.8 | 1.8 | 1.8 |
| ROE | 2.8 | 3.5 | 4.2 | 4.5 |

주가 추이



1분기 실적은 호황과 부진의 요인이 혼재되었습니다. 2분기 실적 추세까지 확인할 필요성이 있습니다.

1분기 실적 Review

이마트 1분기 실적은 당사 추정치를 하회하였지만, 무난한 것으로 평가한다. 1분기 연결기준 매출액은 5조 2,108억 원(전년동기대비 +13.6%), 영업이익 484억 원(전년동기대비 -34.8%)을 달성하였다. 1분기는 Preview때 언급했던 대로 혼돈의 실적이었다. 1) SSG.COM의 경우 코로나19 및 공급 Capa 증가에 따라 취급고가 전년동기대비 +41.3%, 영업손실액은 전분기대비 약 165억 원 개선되었지만, 2) 오프라인의 경우 방문객수 감소와 대면접촉 기피에 따른 온라인 구매빈도 증가로 별도 기준 영업이익이 -20% 역 성장하였다. 또한, 3) 주요 자회사인 신세계푸드가 외식 및 급식사업 부진으로 적자 전환하였고, 4) 조선히otel은 투숙율 급감으로 전년대비 적자폭이 92억 원 증가하였다.

1분기 실적은 코로나19 여파로 일시적인 호황과 부진이 혼재되어 있다. 온라인과 할인점 등 채널은 상대적으로 선전하였으나, 대면접촉 기피에 따라 연결자회사 및 관계기업 실적은 부진하였다.

1분기 SSG.COM과 오프라인의 상관관계

1분기 SSG.COM 실적은 +41.3% 성장하였다. 취급고는 9,000억 원을 상회하였고, 영업실적은 전분기대비 약 165억 원 개선되었다. 단순히 사업부문만 보면 긍정적인 부분으로 판단할 수 있다.

하지만, 현 시점에서 개선추세를 논하기는 이르다는 의견이다. 그러한 이유는 1) PP센터를 활용한 비즈니스 구조상 식품부문에서 전체 시장 성장을 따라가지 못하고 있어 추가적인 투자가 필요하고, 2) 1분기에는 코로나19 영향이 반영되었다는 점을 고려해야 하며, 3) PP센터의 비중 확대에 따라 할인점과 온라인 마진율을 합산해 고려할 경우 뚜렷하게 수익성이 개선되었다고 보기 어렵기 때문이다. 1분기 이마트 별도기준 상품마진율은 50bp 하락하였다. 지난해 2~3분기 하락한 폭을 감안할 때 온라인 채널이 약 20~30bp 영향을 미쳤던 것으로 분석된다.

투자의견 Hold, 목표주가 11만원 유지

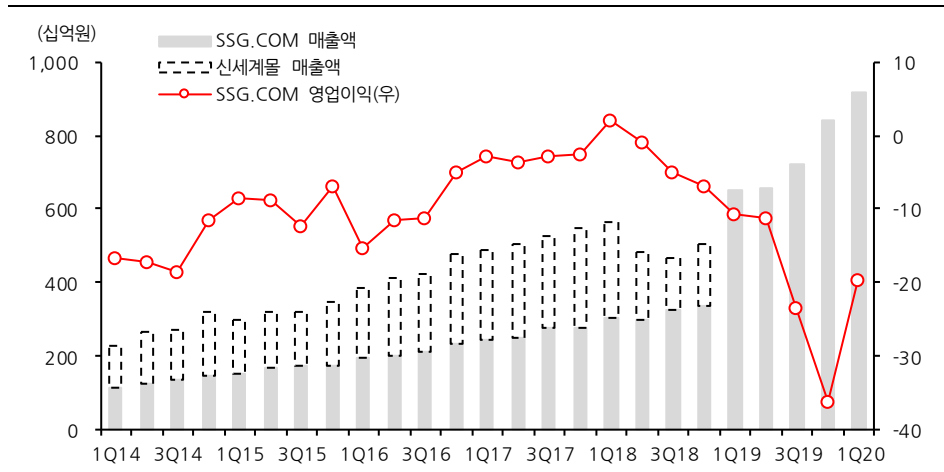
[표1] 이마트 분기 및 연간 실적 추이(연결기준)

(단위: 십억 원, %)

| | 1Q19 | 2Q19 | 3Q19 | 4Q19 | 1Q20P | 2Q20E | 3Q20E | 4Q20E | 2019 | 2020E | 2021E |
|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|----------|----------|
| 총매출액 | 4,585.4 | 4,581.0 | 5,063.3 | 4,833.2 | 5,210.8 | 5,168.6 | 5,653.2 | 5,397.9 | 19,062.9 | 21,430.5 | 22,133.4 |
| YoY, % | 11.7 | 14.8 | 7.1 | 14.4 | 13.6 | 12.8 | 11.7 | 11.7 | 11.8 | 12.4 | 3.3 |
| 매출원가 | 3,435.6 | 3,408.5 | 3,723.1 | 3,603.4 | 3,866.8 | 3,845.6 | 4,162.5 | 4,024.4 | 14,170.6 | 15,899.4 | 16,366.2 |
| YoY, % | 15.3 | 17.8 | 7.4 | 15.7 | 12.6 | 12.8 | 11.8 | 11.7 | 13.8 | 12.2 | 2.9 |
| 매출총이익 | 1,149.8 | 1,172.5 | 1,340.2 | 1,229.8 | 1,344.0 | 1,322.9 | 1,490.7 | 1,373.5 | 4,892.3 | 5,531.1 | 5,767.2 |
| YoY, % | 2.0 | 6.9 | 6.4 | 10.6 | 16.9 | 12.8 | 11.2 | 11.7 | 6.4 | 13.1 | 4.3 |
| 매출총이익률, % | 25.1 | 25.6 | 26.5 | 25.4 | 25.8 | 25.6 | 26.4 | 25.4 | 25.7 | 25.8 | 26.1 |
| 판관비 | 1,075.5 | 1,202.4 | 1,224.0 | 1,239.8 | 1,295.6 | 1,308.1 | 1,351.8 | 1,306.6 | 4,741.7 | 5,262.2 | 5,419.6 |
| YoY, % | 10.4 | 15.2 | 15.0 | 18.0 | 20.5 | 8.8 | 10.4 | 5.4 | 14.7 | 11.0 | 3.0 |
| _인건비 | 430.1 | 433.3 | 444.9 | 460.2 | 438.8 | 445.5 | 471.7 | 439.3 | 1,768.6 | 1,795.3 | 1,852.0 |
| _감가상각비 | 183.9 | 190.2 | 194.1 | 197.7 | 197.2 | 197.2 | 197.2 | 197.2 | 765.9 | 788.8 | 796.7 |
| _무형자산상각비 | 6.4 | 6.2 | 6.2 | 13.5 | 8.3 | 8.3 | 8.3 | 8.3 | 32.3 | 33.2 | 33.6 |
| _광고선전비 | 18.6 | 23.8 | 28.3 | 31.2 | 21.1 | 26.9 | 31.6 | 34.9 | 101.9 | 114.5 | 117.9 |
| _기타 판관비 | 436.5 | 548.9 | 550.5 | 537.2 | 630.2 | 630.3 | 643.0 | 627.0 | 2,073.1 | 2,530.3 | 2,619.3 |
| 영업이익 | 74.3 | -29.9 | 116.2 | -10.0 | 48.4 | 14.8 | 138.9 | 66.9 | 150.6 | 269.0 | 347.6 |
| YoY, % | -51.6 | -156.0 | -40.3 | -116.3 | -34.8 | -149.6 | 19.5 | -768.5 | -67.5 | 78.6 | 29.3 |
| 영업이익률, % | 1.6 | -0.7 | 2.3 | -0.2 | 0.9 | 0.3 | 2.5 | 1.2 | 0.8 | 1.3 | 1.6 |

자료: 이마트, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] SSG.COM 영업실적 추이



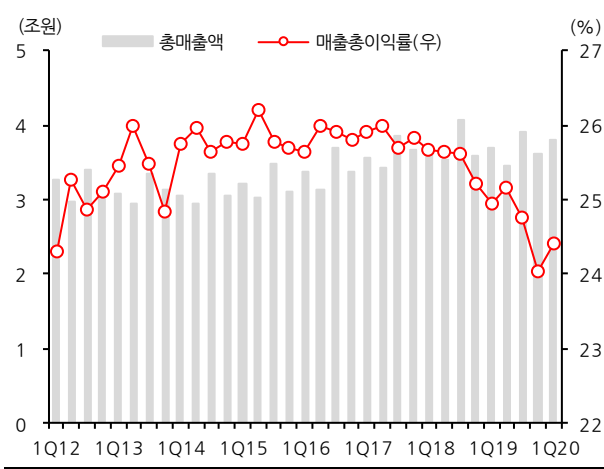
주1: 2019년 전 이마트 온라인 사업부 실적 기준, 2018.12 (주) 이마트몰 물적분할, 2019.03 (주)신세계몰 합병후 SSG.COM 연결 편입
SSG.COM 매출액은 합산 취급고(GMV) 기준

주2: 2018.05 이후 신세계몰 매출액은 온라인 위수탁 거래에 대한 회계기준 변경 효과가 반영된 결과

주3: 영업이익은 합병 전 이마트몰, 신세계몰의 합산 영업이익, 합병 후 SSG.COM의 영업이익 적용

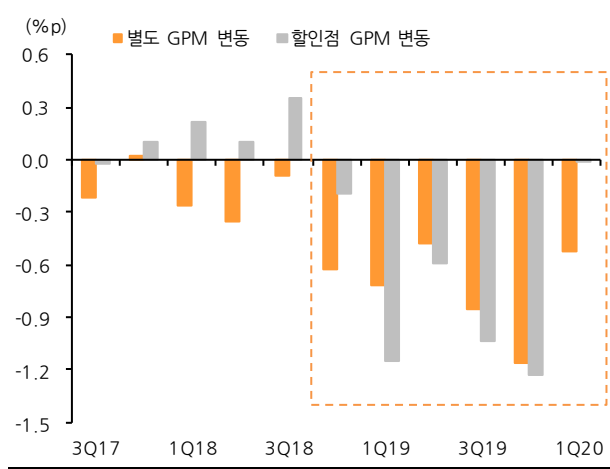
자료: 이마트, 신세계, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 이마트 총매출액, 매출총이익률(별도기준) 추이



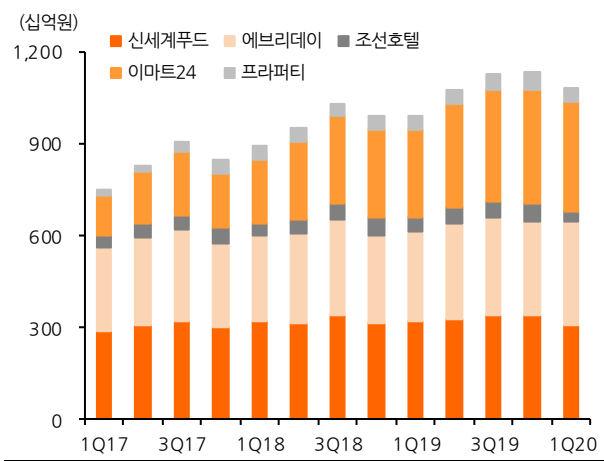
주: 별도기준 총매출액(온라인몰을 통한 점포상품매출, 전용센터 상품공급 포함) 기준
 자료: 이마트, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 이마트 매출총이익률의 전년동기대비 변동



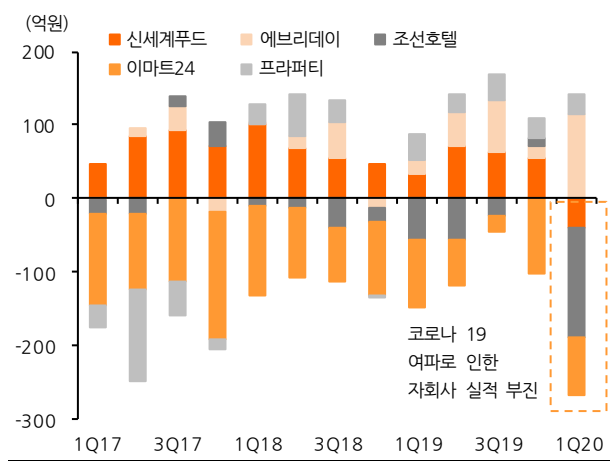
주: 별도기준 총매출액(전체, 할인점) 기준
 자료: 이마트, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 이마트 주요 자회사 순매출 추이



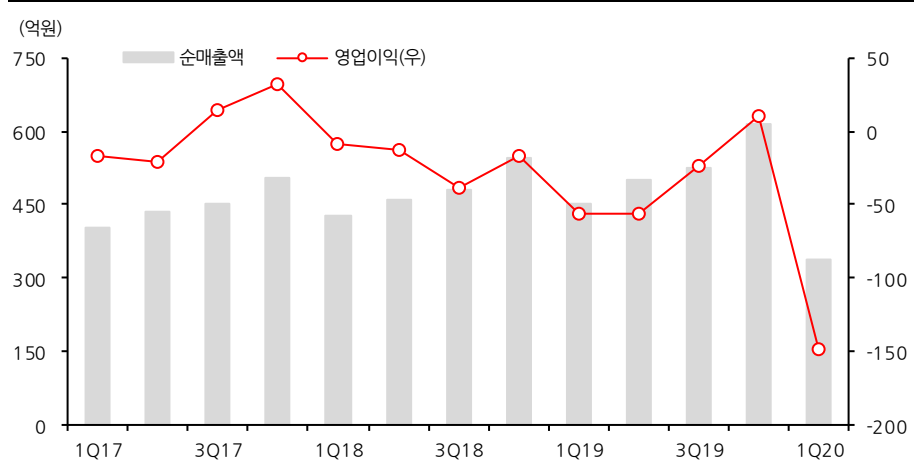
자료: 이마트, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 이마트 주요 자회사 영업실적 추이



자료: 이마트, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 조선호텔 영업실적 추이



자료: 이마트, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 이마트 2020년 1분기 부문별 실적

(단위: 억 원, %, %p)

| | | 1Q20P | 1Q19 | (YoY, %) |
|-------|-----------|--------|--------|----------|
| 할인점 | 총매출액 | 27,807 | 28,389 | -2.1 |
| | 매출총이익 | 7,438 | 7,601 | -2.1 |
| | 매출총이익률, % | 26.7 | 26.8 | 0.0 |
| | 영업이익 | 846 | 1,120 | -24.5 |
| | 영업이익률, % | 3.0 | 3.9 | -0.9 |
| 트레이더스 | 총매출액 | 6,711 | 5,509 | 21.8 |
| | 매출총이익 | 1,154 | 945 | 22.2 |
| | 매출총이익률, % | 17.2 | 17.2 | 0.0 |
| | 영업이익 | 175 | 143 | 22.4 |
| | 영업이익률, % | 2.6 | 2.6 | 0.0 |
| 전문점 | 총매출액 | 2,871 | 2,616 | 9.7 |
| | 매출총이익 | 618 | 653 | -5.4 |
| | 매출총이익률, % | 21.5 | 25.0 | -3.4 |
| | 영업이익 | -182 | -213 | 적자축소 |
| | 영업이익률, % | -6.3 | -8.1 | 1.8 |

자료: 이마트, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 이마트 2020년 1분기 연결회사별 실적

(단위: 억 원, %)

| | | 1Q20P | 1Q19 | (YoY, %) |
|---------|---------------|--------|--------|----------|
| SSG.COM | 순매출 | 3,069 | 1,765 | 73.9 |
| | 영업이익 | -197 | -108 | 적자확대 |
| | 영업이익률(%) | -6.4 | -6.1 | -0.3 |
| 이마트 24 | 순매출 | 3,542 | 2,823 | 25.5 |
| | 영업이익 | -80 | -93 | 적자축소 |
| | 영업이익률(%) | -2.3 | -3.3 | 1.0 |
| 신세계푸드 | 순매출 | 3,050 | 3,166 | -3.7 |
| | 영업이익 | -40 | 32 | 적자전환 |
| | 영업이익률(%) | -1.3 | 1.0 | -2.3 |
| 에브리데이 | 순매출 | 3,385 | 2,975 | 13.8 |
| | 영업이익 | 114 | 20 | 470.0 |
| | 영업이익률(%) | 3.4 | 0.7 | 2.7 |
| 프라퍼티 | 순매출 | 512 | 467 | 9.6 |
| | 영업이익 | 28 | 36 | -22.2 |
| | 영업이익률(%) | 5.5 | 7.7 | -2.2 |
| | EBITDA | 364 | 314 | 15.9 |
| | EBITDA 이익률(%) | 71.1 | 67.2 | 3.9 |
| 조선호텔 | 순매출 | 338 | 453 | -25.4 |
| | 영업이익 | -148 | -56 | 적자확대 |
| | 영업이익률(%) | -43.8 | -12.4 | -31.4 |
| GFH | 순매출 | 3,363 | 1,286 | 161.5 |
| | 영업이익 | -35 | -106 | 적자축소 |
| | 영업이익률(%) | -1.0 | -8.2 | 7.2 |
| 베트남 | 순매출 | 217 | 184 | 17.9 |
| | 영업이익 | -1 | -7 | 적자축소 |
| | 영업이익률(%) | -0.5 | -3.8 | 3.3 |
| 계 | 순매출 | 20,166 | 15,742 | 28.1 |
| | 영업이익 | -341 | -245 | 적자확대 |
| | 영업이익률(%) | -1.7 | -1.6 | -0.1 |

자료: 이마트, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

| 12 월 결산 | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 17,049 | 19,063 | 21,431 | 22,133 | 22,479 |
| 매출총이익 | 4,596 | 4,892 | 5,531 | 5,767 | 5,925 |
| 영업이익 | 463 | 151 | 269 | 348 | 379 |
| EBITDA | 993 | 1,033 | 1,178 | 1,284 | 1,343 |
| 순이자손익 | -31 | -73 | -89 | -72 | -73 |
| 외화관련손익 | -22 | -39 | -20 | -16 | 0 |
| 지분법손익 | 81 | 74 | 82 | 90 | 99 |
| 세전계속사업손익 | 585 | 282 | 408 | 515 | 571 |
| 당기순이익 | 476 | 224 | 310 | 391 | 434 |
| 지배주주순이익 | 450 | 234 | 310 | 391 | 434 |
| 증가율(%) | | | | | |
| 매출액 | 9.9 | 11.8 | 12.4 | 3.3 | 1.6 |
| 영업이익 | -20.9 | -67.4 | 78.5 | 29.3 | 8.9 |
| EBITDA | -6.9 | 4.1 | 14.0 | 9.0 | 4.6 |
| 순이익 | -24.2 | -53.0 | 38.6 | 26.1 | 11.0 |
| 이익률(%) | | | | | |
| 매출총이익률 | 27.0 | 25.7 | 25.8 | 26.1 | 26.4 |
| 영업이익률 | 2.7 | 0.8 | 1.3 | 1.6 | 1.7 |
| EBITDA 이익률 | 5.8 | 5.4 | 5.5 | 5.8 | 6.0 |
| 세전이익률 | 3.4 | 1.5 | 1.9 | 2.3 | 2.5 |
| 순이익률 | 2.8 | 1.2 | 1.4 | 1.8 | 1.9 |

현금흐름표

(단위: 십억 원)

| 12 월 결산 | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|----------------|-------|--------|-------|--------|--------|
| 영업현금흐름 | 770 | 816 | 1,262 | 1,282 | 1,471 |
| 당기순이익 | 602 | 282 | 310 | 391 | 434 |
| 자산상각비 | 530 | 883 | 909 | 936 | 964 |
| 운전자본증감 | -296 | -217 | 49 | 16 | 141 |
| 매출채권 감소(증가) | 40 | -6 | -146 | -81 | -15 |
| 재고자산 감소(증가) | -163 | -157 | -241 | -32 | 40 |
| 매입채무 증가(감소) | 50 | 41 | 364 | 54 | 38 |
| 투자현금흐름 | -817 | -1,005 | -988 | -1,014 | -1,042 |
| 유형자산처분(취득) | -692 | 127 | -765 | -787 | -811 |
| 무형자산 감소(증가) | -20 | -20 | -21 | -22 | -22 |
| 투자자산 감소(증가) | -55 | -730 | -36 | -37 | -38 |
| 재무현금흐름 | 103 | 581 | -216 | -256 | -296 |
| 차입금의 증가(감소) | 136 | -397 | -160 | -200 | -240 |
| 자본의 증가(감소) | -82 | -56 | -56 | -56 | -56 |
| 배당금의 지급 | 82 | 56 | 56 | 56 | 56 |
| 총현금흐름 | 1,181 | 1,213 | 1,212 | 1,267 | 1,330 |
| (-)운전자본증가(감소) | -296 | -159 | -49 | -16 | -141 |
| (-)설비투자 | 895 | 956 | 765 | 787 | 811 |
| (+)자산매각 | 183 | 1,063 | -21 | -22 | -22 |
| Free Cash Flow | 765 | 1,479 | 476 | 473 | 637 |
| (-)기타투자 | 641 | 759 | 167 | 168 | 170 |
| 잉여현금 | 123 | 720 | 310 | 305 | 467 |
| NOPLAT | 363 | 120 | 204 | 264 | 288 |
| (+) Dep | 530 | 883 | 909 | 936 | 964 |
| (-)운전자본투자 | -296 | -159 | -49 | -16 | -141 |
| (-)Capex | 895 | 956 | 765 | 787 | 811 |
| OpFCF | 294 | 205 | 398 | 429 | 582 |

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

| 12 월 결산 | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|-------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 유동자산 | 2,286 | 3,650 | 4,136 | 4,303 | 4,456 |
| 현금성자산 | 458 | 1,556 | 1,650 | 1,699 | 1,871 |
| 매출채권 | 595 | 682 | 828 | 909 | 924 |
| 재고자산 | 1,123 | 1,279 | 1,520 | 1,552 | 1,512 |
| 비유동자산 | 14,468 | 17,445 | 17,570 | 17,701 | 17,839 |
| 투자자산 | 3,776 | 6,122 | 6,371 | 6,629 | 6,898 |
| 유형자산 | 10,404 | 10,004 | 9,894 | 9,780 | 9,663 |
| 무형자산 | 288 | 1,319 | 1,306 | 1,292 | 1,278 |
| 자산총계 | 16,754 | 21,095 | 21,706 | 22,004 | 22,295 |
| 유동부채 | 4,998 | 5,406 | 5,688 | 5,622 | 5,503 |
| 매입채무 | 1,612 | 1,848 | 2,212 | 2,266 | 2,304 |
| 유동성이자부채 | 1,674 | 1,657 | 1,497 | 1,297 | 1,057 |
| 비유동부채 | 2,898 | 5,482 | 5,510 | 5,539 | 5,570 |
| 비유동이자부채 | 2,165 | 4,789 | 4,789 | 4,789 | 4,789 |
| 부채총계 | 7,896 | 10,888 | 11,197 | 11,161 | 11,073 |
| 자본금 | 139 | 139 | 139 | 139 | 139 |
| 자본잉여금 | 4,237 | 4,237 | 4,237 | 4,237 | 4,237 |
| 이익잉여금 | 2,773 | 2,794 | 3,049 | 3,384 | 3,763 |
| 자본조정 | 644 | 860 | 907 | 907 | 907 |
| 자기주식 | -3 | -106 | -106 | -106 | -106 |
| 자본총계 | 8,857 | 10,207 | 10,508 | 10,844 | 11,222 |

주요지표

(단위: 원, 배)

| 12 월 결산 | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 주당지표 | | | | | |
| EPS | 16,150 | 8,391 | 11,132 | 14,035 | 15,580 |
| BPS | 293,169 | 315,997 | 326,806 | 338,841 | 352,421 |
| DPS | 2,000 | 2,000 | 2,000 | 2,000 | 2,000 |
| CFPS | 42,365 | 43,516 | 43,485 | 45,436 | 47,707 |
| ROA(%) | 2.7 | 1.2 | 1.5 | 1.8 | 2.0 |
| ROE(%) | 5.5 | 2.8 | 3.5 | 4.2 | 4.5 |
| ROIC(%) | 3.5 | 1.0 | 1.5 | 2.0 | 2.2 |
| Multiples(x, %) | | | | | |
| PER | 11.3 | 15.2 | 10.0 | 7.9 | 7.2 |
| PBR | 0.6 | 0.4 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| PSR | 0.3 | 0.2 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| PCR | 4.3 | 2.9 | 2.6 | 2.5 | 2.3 |
| EV/EBITDA | 8.5 | 8.2 | 6.6 | 5.8 | 5.3 |
| 배당수익률 | 1.1 | 1.6 | 1.8 | 1.8 | 1.8 |
| 안정성(%) | | | | | |
| 부채비율 | 89.1 | 106.7 | 106.6 | 102.9 | 98.7 |
| Net debt/Equity | 38.2 | 47.9 | 44.1 | 40.5 | 35.4 |
| Net debt/EBITDA | 340.6 | 473.3 | 393.6 | 341.7 | 296.0 |
| 유동비율 | 45.7 | 67.5 | 72.7 | 76.5 | 81.0 |
| 이자보상배율(배) | 5.7 | 1.0 | 1.7 | 2.1 | 2.2 |
| 자산구조(%) | | | | | |
| 투하자본 | 71.4 | 63.5 | 62.5 | 61.6 | 60.2 |
| 현금+투자자산 | 28.6 | 36.5 | 37.5 | 38.4 | 39.8 |
| 자본구조(%) | | | | | |
| 차입금 | 30.2 | 38.7 | 37.4 | 36.0 | 34.3 |
| 자기자본 | 69.8 | 61.3 | 62.6 | 64.0 | 65.7 |

[Compliance Notice]

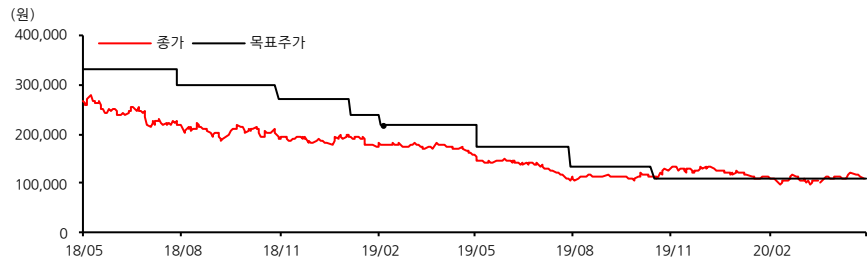
(공표일: 2020년 05월 14일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (남성현)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[이마트 주가 및 목표주가 추이]



[투자 의견 변동 내역]

| | | | | | | |
|-------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 일 시 | 2016.08.12 | 2018.05.23 | 2018.06.08 | 2018.07.24 | 2018.08.10 | 2018.08.30 |
| 투자 의견 | 투자등급변경 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표 가격 | | 330,000 | 330,000 | 330,000 | 300,000 | 300,000 |
| 일 시 | 2018.10.04 | 2018.11.12 | 2018.11.13 | 2018.12.11 | 2019.01.18 | 2019.02.15 |
| 투자 의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표 가격 | 300,000 | 270,000 | 270,000 | 270,000 | 240,000 | 220,000 |
| 일 시 | 2019.04.15 | 2019.05.16 | 2019.07.04 | 2019.08.12 | 2019.08.29 | 2019.10.28 |
| 투자 의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy | Hold |
| 목표 가격 | 220,000 | 175,000 | 175,000 | 135,000 | 135,000 | 110,000 |
| 일 시 | 2020.01.16 | 2020.02.14 | 2020.04.03 | 2020.05.14 | | |
| 투자 의견 | Hold | Hold | Hold | Hold | | |
| 목표 가격 | 110,000 | 110,000 | 110,000 | 110,000 | | |

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

| 일자 | 투자 의견 | 목표주가(원) | 괴리율(%) | |
|------------|-------|---------|---------|-------------|
| | | | 평균주가 대비 | 최고(최저)주가 대비 |
| 2018.08.10 | Buy | 300,000 | -31.15 | -26.17 |
| 2018.11.12 | Buy | 270,000 | -29.68 | -26.11 |
| 2019.01.18 | Buy | 240,000 | -22.55 | -19.58 |
| 2019.02.15 | Buy | 220,000 | -20.68 | -17.05 |
| 2019.05.16 | Buy | 175,000 | -21.66 | -14.86 |
| 2019.08.12 | Buy | 135,000 | -15.64 | -9.26 |
| 2019.10.28 | Hold | 110,000 | | |

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2020년 3월 31일)

| 투자등급 | 매수 | 중립 | 매도 | 합계 |
|------------|-------|------|------|--------|
| 금융투자상품의 비중 | 93.4% | 6.6% | 0.0% | 100.0% |