



NAVER (035420)

폭발적인 성장에 동반되는 리레이팅

▶ Analyst 김소혜 sohye.kim@hanwha.com 3772-7404

Buy (유지)

목표주가(상향): 350,000원

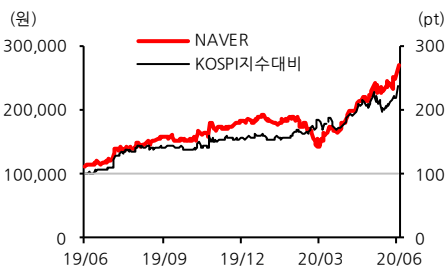
| | |
|-------------------------------|--------------------|
| 현재 주가(6/23) | 276,000원 |
| 상승여력 | ▲26.8% |
| 시가총액 | 453,367억원 |
| 발행주식수 | 164,263천주 |
| 52 주 최고가 / 최저가 | 276,000 / 113,000원 |
| 90 일 일평균 거래대금 | 2,197.23억원 |
| 외국인 지분율 | 56.5% |
| 주주 구성 | |
| 국민연금공단 (외 1인) | 12.6% |
| 자사주 (외 1인) | 11.5% |
| BlackRockFundAdvisors (외 14인) | 5.0% |

| 주가수익률(%) | 1개월 | 3개월 | 6개월 | 12개월 |
|--------------|------|------|------|-------|
| 절대수익률 | 19.7 | 93.0 | 50.0 | 144.2 |
| 상대수익률(KOSPI) | 11.6 | 49.2 | 53.3 | 144.0 |

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

| 재무정보 | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E |
|-----------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 5,587 | 6,593 | 7,483 | 8,358 |
| 영업이익 | 943 | 710 | 1,075 | 1,384 |
| EBITDA | 1,204 | 1,208 | 1,449 | 1,839 |
| 지배주주순이익 | 649 | 583 | 819 | 1,041 |
| EPS | 3,941 | 3,538 | 4,975 | 6,338 |
| 순차입금 | -2,897 | -2,029 | -2,369 | -2,820 |
| PER | 31.0 | 52.7 | 55.5 | 43.5 |
| PBR | 3.8 | 5.3 | 6.4 | 5.6 |
| EV/EBITDA | 14.3 | 23.8 | 29.7 | 23.1 |
| 배당수익률 | 0.3 | 0.2 | 0.1 | 0.1 |
| ROE | 13.0 | 10.6 | 12.7 | 13.7 |

주가 추이



동사의 2 분기 실적은 시장 기대치에 부합할 것으로 전망합니다. 광고 부문은 4 월을 바닥으로 회복세가 나타나고 있는 것으로 파악됩니다. 동사에 대한 목표주가를 35 만 원으로 상향합니다.

2분기 실적은 시장 기대치 부합할 것으로 전망

동사의 2분기 연결 실적은 매출액 1.83조 원, 영업이익 2451억 원을 기록할 것으로 전망한다. 광고(CPM) 매출액은 전년동기 대비 1.1% 감소할 것으로 예상한다. 코로나19로 인한 대형 광고주들의 광고 집행이 4월을 저점으로 5~6월에는 다소 회복되고 있는 것으로 파악된다. 비즈니스플랫폼 매출액은 9.1% 성장할 것으로 예상한다. 온라인 활동 증가로 쇼핑 거래액이 크게 증가하면서 쇼핑 기반의 검색광고(CPC)와 매출연동수수료(CPS) 모두 시장 예상을 상회하는 높은 성장세가 지속될 것으로 판단한다. IT플랫폼과 콘텐츠서비스 부문 매출액도 각각 49%, 37% 성장을 예상한다. 이는 쇼핑 연동한 페이 거래액 증가와 국내와 해외 지역을 포함한 웹툰 PU(Paying User) 증가세에 기인한다.

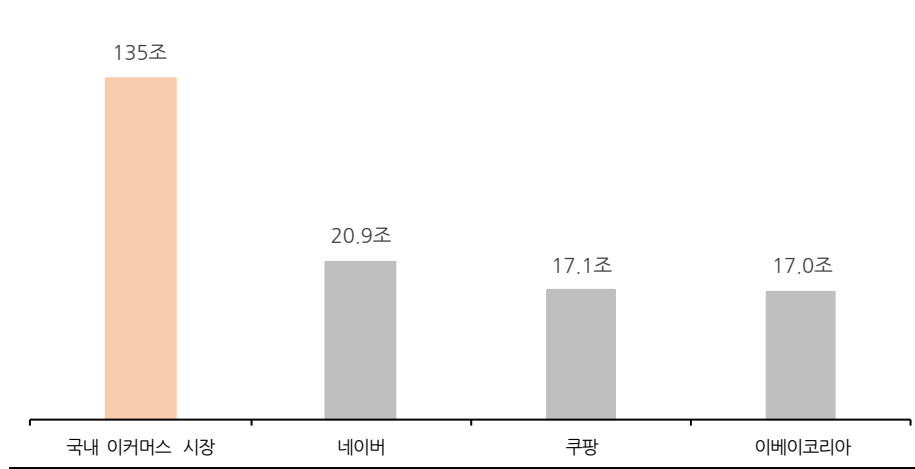
커머스의 금융화 포텐셜은 이제 시작, 한국판 알리바바 가능

2분기 플러스 멤버십과 네이버통장 서비스를 출시한 데 이어 하반기에는 후불결제, 신용대출, 보험까지 런칭할 것으로 예상된다. 이는 기존 은행과 신용카드의 일부 기능이 테크핀 기업들로 옮겨 올 수 있는 계기가 될 것이다. 네이버파이낸셜의 궁극적인 사업 지향점은 커머스를 통해 이용자와 판매자의 플랫폼을 구축하고 그 데이터를 기반으로 편리한 금융서비스를 제공하는 것이다. 이를 위해 동사는 네이버페이(네이버파이낸셜)를 시작으로, 스마트스토어(C2C), 브랜드스토어(B2C), 풀필먼트 제휴까지 오픈했다. 중국과 달리 국내 시장 환경은 매우 파편화되어 있다는 점에서 동사의 커머스 점유율 상승과 쇼핑 광고 매출 확대는 지속될 것으로 전망한다.

목표주가 35만 원으로 상향하고 투자의견 BUY 유지

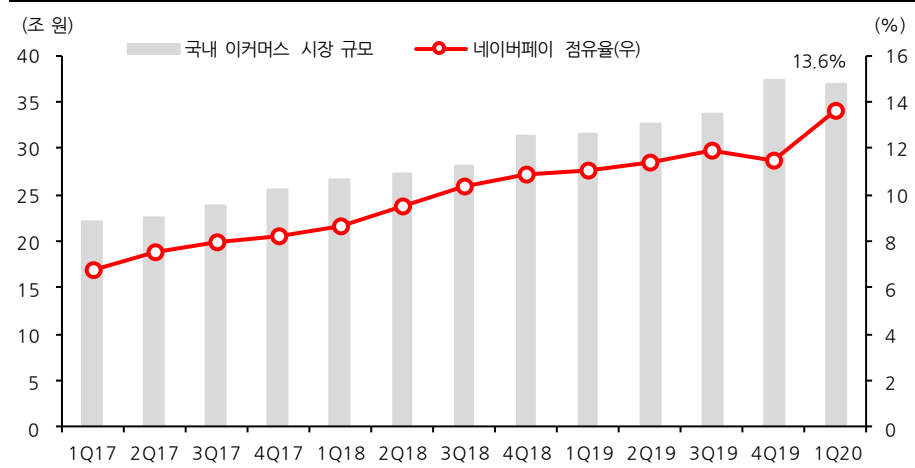
동사에 대한 목표주가를 35만 원으로 상향한다. 이커머스 시장의 선두 업체로 자리 잡아가는 쇼핑 부문 가치를 반영한다면 목표주가의 추가 상향 조정도 가능하다. 우리는 인터넷 기업의 가치를 평가하는 두가지 요인이 현재 동사에게 반영되고 있다고 판단한다. 1) 분기마다 보여줄 EPS 성장과, 2) 신규 수익모델 확장으로 인한 멀티플 리레이팅은 지속될 것이기 때문이다.

[그림1] 국내 이커머스 시장과 업체별 쇼핑 거래액 비교



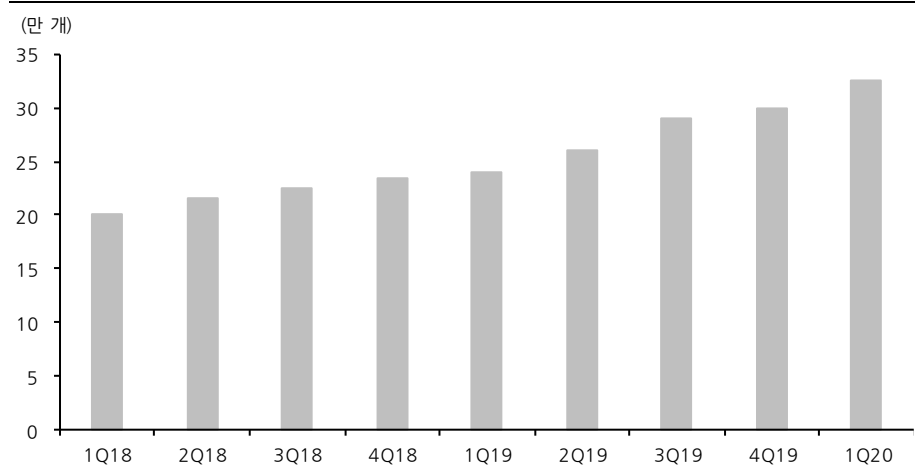
자료: 통계청, Wise APP, 한화투자증권 리서치센터 추정

[그림2] 국내 이커머스 시장 규모와 네이버페이 점유율



자료: NAVER, 한화투자증권 리서치센터 추정

[그림3] 스마트스토어 사업자 수 추이: 1Q20 32 만개 기록, 2Q20 급증 예상



자료: NAVER, 한화투자증권 리서치센터

[표1] NAVER의 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

| | 1Q19 | 2Q19 | 3Q19 | 4Q19 | 1Q20 | 2Q20E | 3Q20E | 4Q20E | 2017 | 2018 | 2019 | 2020E |
|--------------|--------|--------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|-------|
| 매출액 | 1,511 | 1,630 | 1,665 | 1,787 | 1,732 | 1,829 | 1,897 | 2,025 | 4,678 | 5,587 | 6,593 | 7,483 |
| YoY(%) | 15.4 | 19.6 | 19.1 | 17.9 | 14.6 | 12.2 | 13.9 | 13.3 | 16.3 | 19.4 | 18.0 | 13.5 |
| 광고 | 142.2 | 166.6 | 152.7 | 171.8 | 144.0 | 164.8 | 160.3 | 181.8 | 529 | 573 | 633 | 651 |
| 비즈니스플랫폼 | 669.3 | 715.9 | 719.3 | 746.5 | 749.7 | 781.3 | 808.6 | 850.1 | 2,158 | 2,476 | 2,851 | 3,190 |
| IT 플랫폼 | 99.2 | 105.9 | 116.3 | 136.0 | 148.2 | 157.8 | 164.1 | 188.7 | 218 | 356 | 457 | 659 |
| 콘텐츠서비스 | 35.0 | 50.1 | 54.5 | 69.9 | 55.4 | 68.4 | 80.4 | 90.4 | 105 | 126 | 210 | 295 |
| LINE 및 기타플랫폼 | 565.1 | 591.8 | 622.0 | 663.2 | 634.8 | 656.8 | 683.3 | 713.7 | 1,669 | 2,056 | 2,442 | 2,689 |
| YoY (%) 성장률 | | | | | | | | | | | | |
| 광고 | 6.8 | 12.0 | 12.2 | 10.8 | 1.3 | -1.1 | 5.0 | 5.8 | | 8.2 | 10.5 | 2.8 |
| 비즈니스플랫폼 | 12.9 | 17.1 | 17.3 | 13.4 | 12.0 | 9.1 | 12.4 | 13.9 | | 14.7 | 15.2 | 11.9 |
| IT 플랫폼 | 36.8 | 22.6 | 27.2 | 28.8 | 49.4 | 49.0 | 41.1 | 38.8 | | 63.4 | 28.5 | 44.0 |
| 콘텐츠서비스 | 18.2 | 61.6 | 64.2 | 118.4 | 58.3 | 36.5 | 47.5 | 29.3 | | 20.4 | 66.5 | 40.6 |
| LINE 및 기타플랫폼 | 17.4 | 21.8 | 18.7 | 17.3 | 12.3 | 11.0 | 9.8 | 7.6 | | 23.2 | 18.8 | 10.1 |
| 영업비용 | 1,305 | 1,502 | 1,463 | 1,614 | 1,511 | 1,584 | 1,608 | 1,705 | 3,499 | 4,644 | 5,883 | 6,408 |
| YoY(%) | 24.0 | 34.9 | 24.4 | 23.8 | 15.8 | 5.5 | 9.9 | 5.7 | 19.8 | 32.7 | 26.7 | 8.9 |
| 플랫폼개발/운영 | 218.4 | 234.6 | 228.7 | 252.4 | 259.4 | 271.3 | 274.0 | 287.7 | 590 | 770 | 934 | 1,092 |
| 대행/파트너 | 277.0 | 298.2 | 304.6 | 339.7 | 320.5 | 338.5 | 341.9 | 377.3 | 852 | 1,036 | 1,220 | 1,378 |
| 인프라 | 75.8 | 80.4 | 85.0 | 94.8 | 89.2 | 95.4 | 100.7 | 110.5 | 223 | 253 | 336 | 396 |
| 마케팅 | 65.8 | 102.9 | 122.1 | 123.1 | 120.7 | 129.1 | 134.3 | 142.4 | 228 | 338 | 414 | 527 |
| LINE 및 기타플랫폼 | 667.6 | 785.9 | 722.3 | 804.0 | 720.8 | 749.6 | 757.1 | 787.4 | 1,606 | 2,249 | 2,980 | 3,015 |
| 영업이익 | 206.2 | 128.4 | 202.1 | 173.4 | 221.5 | 245.1 | 288.7 | 319.4 | 1,179 | 943 | 710 | 1,075 |
| YoY(%) | (19.8) | (48.8) | (8.8) | (18.7) | 7.4 | 90.9 | 42.9 | 84.2 | 7.0 | (20.1) | (24.7) | 51.3 |
| 영업이익률(%) | 13.6 | 7.9 | 12.1 | 9.7 | 12.8 | 13.4 | 15.2 | 15.8 | 25.2 | 16.9 | 10.8 | 14.4 |
| 당기순이익 | 87.6 | 27.8 | 85.3 | 196.2 | 135.1 | 186.2 | 227.1 | 221.3 | 770 | 637 | 397 | 770 |
| YoY(%) | (43.0) | (90.1) | 24.6 | 48.1 | 54.2 | 571.0 | 166.3 | 12.8 | 1.5 | (17.3) | (37.7) | 94.0 |
| 당기순이익률(%) | 13.1 | 3.9 | 11.9 | 26.3 | 18.0 | 23.8 | 28.1 | 26.0 | 35.7 | 25.7 | 13.9 | 24.1 |

자료: NAVER, 한화투자증권 리서치센터

[표2] NAVER의 SOTP 밸류에이션

(단위: 십억 원)

| 구분 | | 비고 |
|--------------------|---------|-------------------------------|
| 네이버 포털 적정가치 | 30,960 | |
| 12개월 선행 순이익 | 1,290 | |
| Target PER(배) | 24 | 글로벌 플랫폼 업체들의 평균 PER 대비 10% 할인 |
| 웹툰 지분가치 | 3,049 | |
| 12개월 선행 거래대금 | 745 | 네이버웹툰+라인망가 합산 |
| 배수(기업가치/거래대금) | 6.2 | 카카오페이지와 동일 밸류에이션 |
| 지분율 | 66% | |
| 파이낸셜 지분가치 | 4,410 | |
| 12개월 선행 네이버페이 거래대금 | 24,000 | 1Q20 5조 원 돌파한점 고려 |
| 배수(기업가치/거래대금) | 0.26 | 페이코 최근 투자 유치 가치에 100% 할증 |
| 파이낸셜 적정가치 | 6,300 | |
| 지분율 | 70% | 미래에셋대우 및 그 계열사 지분율 30% |
| Z홀딩스 지분가치 | 12,847 | 15% 할인 적용 |
| Z홀딩스+LINE 시가총액 | 45,800 | |
| 지분율 | 33% | |
| 순현금 | 2,026 | |
| 자사주 | 4,399 | 15% 할인 적용 |
| 적정 기업가치 | 57,690 | |
| 발행 주식 수(천 주) | 164,813 | |
| 적정 주가(원) | 350,034 | |
| 목표 주가(원) | 350,000 | |
| 현재 주가(원) | 276,000 | |
| 상승 여력 | 26.8% | |

자료: NAVER, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

| 12월 결산 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 4,678 | 5,587 | 6,593 | 7,483 | 8,358 |
| 매출총이익 | 4,678 | 5,587 | 6,593 | 7,483 | 8,358 |
| 영업이익 | 1,179 | 943 | 710 | 1,075 | 1,384 |
| EBITDA | 1,385 | 1,204 | 1,208 | 1,449 | 1,839 |
| 순이자손익 | 47 | 38 | 1 | 71 | 90 |
| 외화관련손익 | -16 | -2 | -14 | 0 | 0 |
| 지분법손익 | -13 | 185 | -10 | -22 | -22 |
| 세전계속사업손익 | 1,196 | 1,112 | 867 | 1,246 | 1,679 |
| 당기순이익 | 770 | 628 | 397 | 770 | 1,041 |
| 지배주주순이익 | 773 | 649 | 583 | 819 | 1,041 |
| 증가율(%) | | | | | |
| 매출액 | 16.3 | 19.4 | 18.0 | 13.5 | 11.7 |
| 영업이익 | 7.0 | -20.1 | -24.7 | 51.4 | 28.8 |
| EBITDA | 9.5 | -13.1 | 0.4 | 19.9 | 26.9 |
| 순이익 | 1.5 | -18.5 | -36.8 | 93.9 | 35.3 |
| 이익률(%) | | | | | |
| 매출총이익률 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| 영업이익률 | 25.2 | 16.9 | 10.8 | 14.4 | 16.6 |
| EBITDA 이익률 | 29.6 | 21.5 | 18.3 | 19.4 | 22.0 |
| 세전이익률 | 25.6 | 19.9 | 13.1 | 16.6 | 20.1 |
| 순이익률 | 16.5 | 11.2 | 6.0 | 10.3 | 12.5 |

현금흐름표

(단위: 십억 원)

| 12월 결산 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E |
|----------------|--------|-------|--------|--------|--------|
| 영업현금흐름 | 940 | 974 | 1,357 | 1,227 | 1,618 |
| 당기순이익 | 770 | 628 | 397 | 770 | 1,041 |
| 자산상각비 | 206 | 261 | 498 | 374 | 454 |
| 운전자본증감 | -139 | 220 | 567 | -68 | 73 |
| 매출채권 감소(증가) | -176 | 49 | -56 | -100 | -15 |
| 재고자산 감소(증가) | 0 | 0 | 0 | -2 | -1 |
| 매입채무 증가(감소) | 0 | 0 | 0 | -23 | 11 |
| 투자현금흐름 | -1,310 | -388 | -1,078 | -1,401 | -1,137 |
| 유형자산처분(취득) | -466 | -517 | -429 | -697 | -800 |
| 무형자산 감소(증가) | -28 | -42 | -71 | -77 | -77 |
| 투자자산 감소(증가) | 264 | 728 | 48 | -175 | -21 |
| 재무현금흐름 | 636 | 751 | 52 | 669 | -51 |
| 차입금의 증가(감소) | 48 | 731 | 6 | 33 | 0 |
| 자본의 증가(감소) | 466 | -42 | -46 | 636 | -51 |
| 배당금의 지급 | 33 | 42 | 46 | 52 | 51 |
| 총현금흐름 | 1,433 | 1,235 | 1,269 | 1,295 | 1,544 |
| (-)운전자본증가(감소) | 16 | -191 | -578 | 50 | -73 |
| (-)설비투자 | 472 | 535 | 436 | 717 | 800 |
| (+)자산매각 | -22 | -24 | -64 | -57 | -77 |
| Free Cash Flow | 923 | 866 | 1,348 | 471 | 741 |
| (-)기타투자 | 1,202 | 527 | 638 | 470 | 239 |
| 잉여현금 | -279 | 339 | 709 | 1 | 502 |
| NOPLAT | 762 | 528 | 328 | 664 | 858 |
| (+) Dep | 206 | 261 | 498 | 374 | 454 |
| (-)운전자본투자 | 16 | -191 | -578 | 50 | -73 |
| (-)Capex | 472 | 535 | 436 | 717 | 800 |
| OpFCF | 480 | 445 | 968 | 271 | 586 |

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

| 12월 결산 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E |
|-------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| 유동자산 | 4,784 | 5,386 | 5,644 | 6,564 | 7,041 |
| 현금성자산 | 3,597 | 4,069 | 4,124 | 4,748 | 5,198 |
| 매출채권 | 1,014 | 1,079 | 1,143 | 1,468 | 1,483 |
| 재고자산 | 36 | 57 | 55 | 75 | 75 |
| 비유동자산 | 3,235 | 4,496 | 6,656 | 7,710 | 8,350 |
| 투자자산 | 1,745 | 2,731 | 4,718 | 5,347 | 5,564 |
| 유형자산 | 1,150 | 1,457 | 1,596 | 1,966 | 2,358 |
| 무형자산 | 340 | 307 | 341 | 397 | 428 |
| 자산총계 | 8,019 | 9,881 | 12,300 | 14,274 | 15,391 |
| 유동부채 | 2,303 | 2,620 | 3,773 | 4,139 | 4,239 |
| 매입채무 | 544 | 595 | 759 | 1,099 | 1,110 |
| 유동성이자부채 | 361 | 357 | 729 | 849 | 849 |
| 비유동부채 | 411 | 1,312 | 2,022 | 2,233 | 2,260 |
| 비유동이자부채 | 55 | 814 | 1,366 | 1,530 | 1,530 |
| 부채총계 | 2,714 | 3,932 | 5,796 | 6,372 | 6,499 |
| 자본금 | 16 | 16 | 16 | 16 | 16 |
| 자본잉여금 | 1,508 | 1,541 | 1,575 | 2,234 | 2,234 |
| 이익잉여금 | 4,556 | 5,229 | 5,712 | 6,437 | 7,427 |
| 자본조정 | -1,318 | -1,546 | -1,499 | -1,600 | -1,600 |
| 자기주식 | -1,172 | -1,297 | -1,390 | -1,366 | -1,366 |
| 자본총계 | 5,305 | 5,949 | 6,504 | 7,902 | 8,892 |

주요지표

(단위: 원, 배)

| 12월 결산 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E |
|------------------------|---------|--------|--------|--------|--------|
| 주당지표 | | | | | |
| EPS | 4,696 | 3,941 | 3,538 | 4,975 | 6,338 |
| BPS | 28,936 | 31,795 | 35,223 | 43,144 | 49,172 |
| DPS | 289 | 314 | 310 | 310 | 310 |
| CFPS | 8,710 | 7,501 | 7,702 | 7,863 | 9,402 |
| ROA(%) | 10.7 | 7.2 | 5.3 | 6.2 | 7.0 |
| ROE(%) | 18.5 | 13.0 | 10.6 | 12.7 | 13.7 |
| ROIC(%) | 105.9 | 46.3 | 18.1 | 25.2 | 26.4 |
| Multiples(x, %) | | | | | |
| PER | 37.1 | 31.0 | 52.7 | 55.5 | 43.5 |
| PBR | 6.0 | 3.8 | 5.3 | 6.4 | 5.6 |
| PSR | 6.1 | 3.6 | 4.7 | 6.1 | 5.4 |
| PCR | 20.0 | 16.3 | 24.2 | 35.1 | 29.4 |
| EV/EBITDA | 18.4 | 14.3 | 23.8 | 29.7 | 23.1 |
| 배당수익률 | 0.2 | 0.3 | 0.2 | 0.1 | 0.1 |
| 안정성(%) | | | | | |
| 부채비율 | 51.2 | 66.1 | 89.1 | 80.6 | 73.1 |
| Net debt/Equity | -60.0 | -48.7 | -31.2 | -30.0 | -31.7 |
| Net debt/EBITDA | -229.7 | -240.7 | -167.9 | -163.5 | -153.4 |
| 유동비율 | 207.8 | 205.6 | 149.6 | 158.6 | 166.1 |
| 이자보상배율(배) | 2,073.9 | 68.7 | 20.4 | N/A | N/A |
| 자산구조(%) | | | | | |
| 투하자본 | 14.4 | 16.9 | 20.2 | 23.1 | 24.4 |
| 현금+투자자산 | 85.6 | 83.1 | 79.8 | 76.9 | 75.6 |
| 자본구조(%) | | | | | |
| 차입금 | 7.3 | 16.5 | 24.4 | 23.1 | 21.1 |
| 자기자본 | 92.7 | 83.5 | 75.6 | 76.9 | 78.9 |

[Compliance Notice]

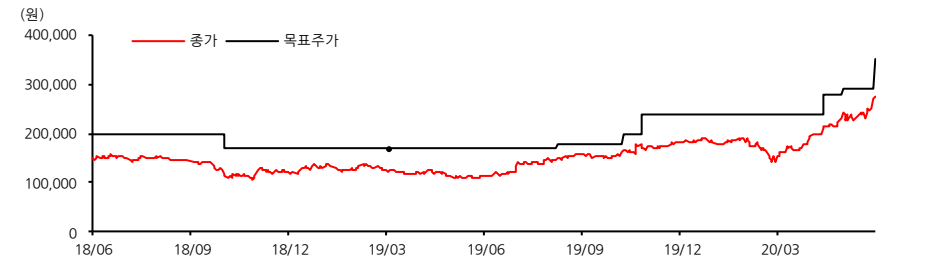
(공표일: 2020년 06월 24일)

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. (김소혜)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 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 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[NAVER의 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

| | | | | | | |
|------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 일 시 | 2016.08.12 | 2018.08.16 | 2018.10.15 | 2018.10.26 | 2018.11.27 | 2019.01.10 |
| 투자의견 | 투자등급변경 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표가격 | | 1,000,000 | 200,000 | 170,000 | 170,000 | 170,000 |
| 일 시 | 2019.01.21 | 2019.02.01 | 2019.03.19 | 2019.04.26 | 2019.05.03 | 2019.07.08 |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표가격 | 170,000 | 170,000 | 170,000 | 170,000 | 170,000 | 170,000 |
| 일 시 | 2019.07.26 | 2019.09.02 | 2019.10.11 | 2019.10.24 | 2019.11.01 | 2019.11.11 |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표가격 | 170,000 | 180,000 | 180,000 | 180,000 | 200,000 | 200,000 |
| 일 시 | 2019.11.19 | 2020.01.13 | 2020.01.31 | 2020.03.10 | 2020.03.18 | 2020.04.24 |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표가격 | 240,000 | 240,000 | 240,000 | 240,000 | 240,000 | 240,000 |
| 일 시 | 2020.05.07 | 2020.05.25 | 2020.06.24 | | | |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | | | |
| 목표가격 | 280,000 | 290,000 | 350,000 | | | |

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수경주가 적용

| 일자 | 투자의견 | 목표주가(원) | 괴리율(%) | |
|------------|------|---------|---------|-------------|
| | | | 평균주가 대비 | 최고(최저)주가 대비 |
| 2018.10.15 | Buy | 200,000 | -35.97 | -32.00 |
| 2018.10.26 | Buy | 170,000 | -26.93 | -12.65 |
| 2019.09.02 | Buy | 180,000 | -14.26 | -8.89 |
| 2019.11.01 | Buy | 200,000 | -16.73 | -10.00 |
| 2019.11.19 | Buy | 240,000 | -26.10 | -11.67 |
| 2020.05.07 | Buy | 280,000 | -22.02 | -17.68 |
| 2020.05.25 | Buy | 290,000 | -17.36 | -6.90 |
| 2020.06.24 | Buy | 350,000 | | |

[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 투자 의견]

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 03월 31일)

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