

LG유플러스 (032640)

통신서비스



최남곤

02 3770 5604
namkon.choi@yuantakorea.com

RA 이해인

02 3770 5580
hyein.lee@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	20,000원 (M)
현재주가 (8/7)	11,600원
상승여력	72%

시가총액	50,647억원
총발행주식수	436,611,361주
60일 평균 거래대금	263억원
60일 평균 거래량	2,122,854주
52주 고	14,550원
52주 저	9,430원
외인지분율	32.35%
주요주주	LG 외 1 인 37.66%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(7.2)	(11.5)	(9.4)
상대	(14.6)	(27.4)	(26.4)
절대(달려환산)	(6.3)	(8.4)	(7.1)

2Q 리뷰 : '수급' 빼면 부족함이 없네

2Q 영업이익 2,397억원으로 사상 최대 실적 기록

(연결 기준) 영업수익과 서비스매출액은 각각 3.27조원(+5.1% YoY), 2.61조원(+14.2% YoY)을 기록했다. 영업이익은 2,397억원(+59.22% YoY)으로 사상 최대 실적을 갱신했다.

(별도 기준) 서비스 수익은 2.37조원(+4.0% YoY), 영업이익 2,304억원(+49.5%)를 기록하여, 2Q의 실적 개선이 LG헬로 연결 편입 효과보다는 LG유플러스의 '성장'과 '비용 통제'에 기인했음을 알 수 있다. (LG헬로) LG헬로 매출액은 2,700억원(-5.4% YoY), 영업이익은 95억원(-1.3% YoY)을 기록했다. LG헬로 실적 중 특이점은 렌탈 사업부가 포함된 기타 부문의 성장률(+12.5% YoY)이 양호했다는 점이다.

연간 9,000억원대 영업이익이 'New Normal'

LG유플러스의 상반기 누적 영업이익은 4,595억원(+32.2% YoY)을 기록했다. 연간 9,000억원 이상의 영업이익 달성 가능성을 유안타증권은 확신하고 있다. 그러기 위해서는 하반기에도 분기 2,250억원 이상의 영업이익 규모를 유지해야 하는데, 우리가 확신을 갖는 이유는 다음과 같다. ①상반기에 일궈낸 실적 개선이 매출 성장에 기반하기 때문이다. 사업 부분별 성장률은 1)무선 +3.7% YoY, 2)스마트홈 +10.5% YoY, 3)기업인프라 +2.7% YoY를 각각 기록했다. 1)5G 가입자 순증 규모는 확대 기초(1Q 29만명 → 2Q 33만명)를 유지하고 있고 → 무선 성장을 강화, 2)IPTV 부문에서는 하반기 중 홈쇼핑 계약, 영화 개봉에 따른 VOD 매출 증가 효과가 나타날 전망이다. ②마케팅비용 통제 효과가 관련 자산 규모 축소를 통해 반영되고 있기 때문이다. 하반기에는 마케팅비용 상각비 축소로 대표되는 기저효과가 나타날 것이다.

8~9월 SK텔레콤 랠리 → LG유플러스로의 강력한 낙수효과 전개될 것

현재 통신시장의 지배 논리는 실적이 아닌 수급에 맞춰져 있다. 상반기 한국 통신업종의 주가 약세가 과연 실적이 부진해서였는가? 상반기 실적이 다 검증된 지금 어떤 투자자도 그런 맥락으로 이야기를 풀어 나갈 수 없다. 원인은 명확하다. '외국인 매도' 때문이다. 혹은 화웨이 리스크가 LG유플러스의 발목을 잡고 있다고 진단한다. 하지만 유안타증권의 생각은 다르다. 미국 대선 전의 단기적인 이슈로 해석하고 있을 뿐이며, 결국 LG유플러스를 비롯한 한국 통신주의 약세는 외국인투자자의 한국 통신업종의 수익성 개선에 대한 '오독'에서 비롯된 것으로 확신하고 있다. 물론 당장 LG유플러스의 반등보다는 MSCI & 자사주 기대감이 높은 SK텔레콤의 반등 속도가 더욱 빠르게 나타날 것이다. 하지만 2개월이다. 9~10월의 기간 중에는 실적 퀄리티에 비례한 주가 갭 좁히기가 나타날 전망이다.

Quarterly earning Forecasts

	2Q20P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	32,726	2.3	-0.4	33,692	-2.9
영업이익	2,397	61.4	9.1	2,120	13.1
세전계속사업이익	2,057	55.5	6.3	1,875	9.7
지배순이익	1,461	48.3	0.8	1,389	5.2
영업이익률 (%)	7.3	+2.7 %pt	+0.6 %pt	6.3	+1.0 %pt
지배순이익률 (%)	4.5	+1.4 %pt	+0.1 %pt	4.1	+0.4 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

	결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액		117,257	123,820	134,692	138,928
영업이익		7,407	6,862	9,057	9,830
지배순이익		4,816	4,389	5,489	6,040
PER		13.3	14.3	9.2	8.4
PBR		0.9	0.9	0.7	0.7
EV/EBITDA		3.7	4.2	2.8	2.7
ROE		8.0	6.3	7.6	8.0

자료: 유안타증권

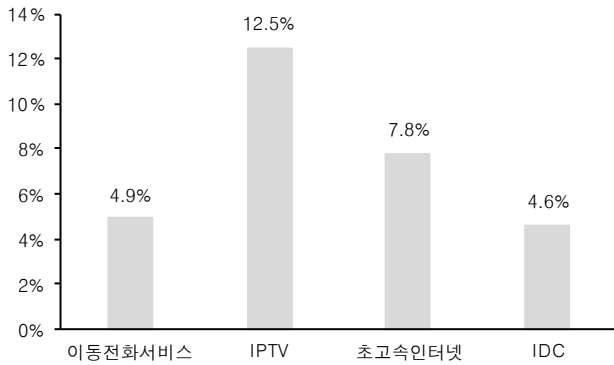
[표 1] LG 유플러스 & LG 헬로 분기 실적 요약 (연결 기준)

(단위: 억원)

LG 유플러스	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	YoY
매출액	31,145	31,558	31,742	32,866	32,726	5.1%
서비스수익	22,929	23,159	23,654	25,715	26,190	14.2%
영업이익	1,506	1,564	1,821	2,198	2,397	59.2%
순이익	985	1,045	1,033	1,488	1,506	52.9%
LG 유플러스(LG 헬로 제외)	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	YoY
매출액	31,145	31,558	31,742	30,277	30,025	-3.6%
영업이익	1,506	1,564	1,821	2,123	2,302	52.9%
순이익	985	1,045	1,033	1,445	1,448	47.0%
LG 헬로비전	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	YoY
매출액	2,854	2,734	2,778	2,589	2,701	-5.4%
영업이익	96	40	26	75	95	-1.3%
순이익	42	-28	-1,031	43	58	38.1%

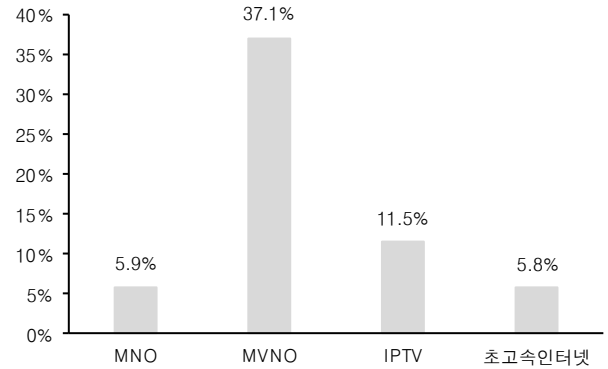
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 2Q20 부분별 서비스 매출 성장률(YoY)



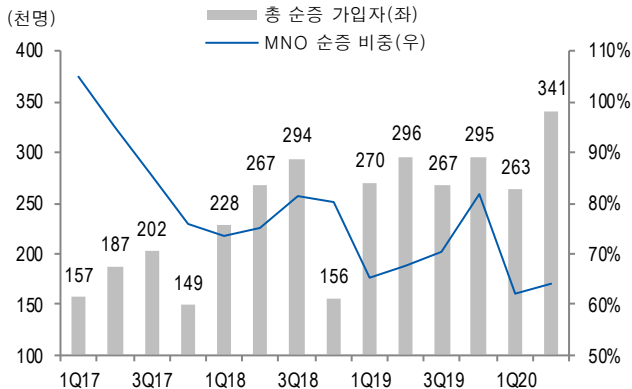
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 2Q20 부분별 가입자 수 증가율 (YoY)



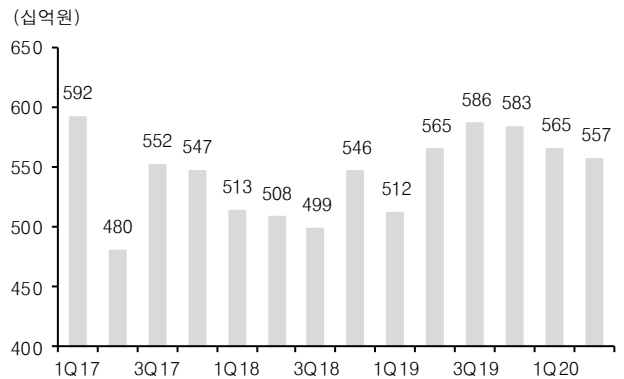
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 이동전화 가입자 순증 및 MNO 가입자 순증 비중 추이



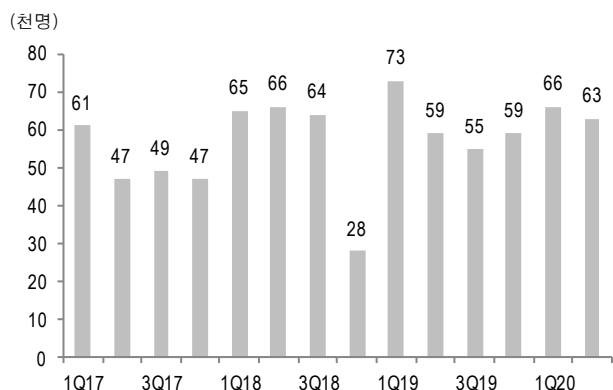
자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] LG 유플러스 마케팅수수료 추이



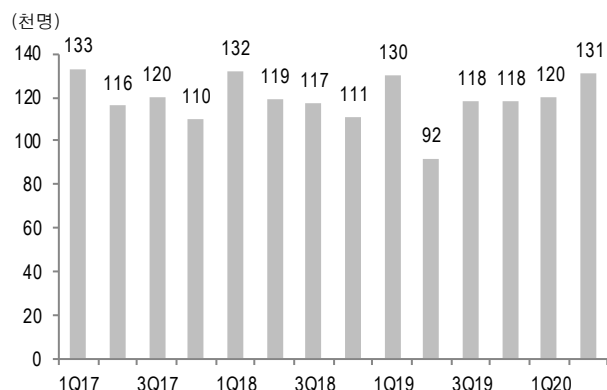
자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터
주: 1Q18부터 신뢰기준 데이터

[그림5] 초고속인터넷 가입자 순증 추이



자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

[그림6] IPTV 가입자 순증 추이



자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

[표2] 2분기 실적 Breakdown

(단위: 십억원)

	2Q19	1Q20	2Q20P	YoY	QoQ
영업수익	3,114	3,287	3,273	5%	0%
- 서비스수익	2,293	2,572	2,619	14%	2%
무선	1,374	1,411	1,425	4%	1%
스마트홈	448	487	495	10%	2%
전화	128	117	114	-11%	-3%
기업	336	313	345	3%	10%
- 단말수익	822	715	654	-20%	-9%
비용	2,964	3,067	3,033	2%	-1%
인건비	301	336	369	22%	10%
감가상각비	422	507	503	19%	-1%
무형자산상각비	78	85	86	10%	0%
통신설비사용료	49	73	72	47%	-3%
지급임차료	20	16	16	-21%	1%
외주용역비	58	57	65	12%	15%
전력료	47	57	57	22%	1%
수선비	35	29	36	1%	21%
접속료	132	121	124	-6%	2%
정산료	22	13	10	-56%	-25%
지급수수료	309	388	366	18%	-6%
판매수수료	442	493	510	15%	3%
광고선전비	86	50	57	-34%	15%
상품구입비	893	760	684	-23%	-10%
경상연구비	14	13	16	14%	23%
세금과공과	17	25	19	15%	-22%
기타	38	43	44	16%	2%
영업이익	151	220	240	59%	9%
당기순이익	98	149	151	53%	1%

자료: LGU+, 유안타증권, 리서치센터

〈컨퍼런스 콜 Q&A〉

A. 무선

Q) 화웨이 장비 이슈 코멘트

- 미 부차관보 컨콜 내용은 보도전에 알고 있었지만, 국내 보도 방향(톤)에 대해 놀랐음
- 질의자가 (LG유플러스를) 꼭 집어 물어보면, 답변하는 누구라도 그렇게 대답할 것.
- 미국 입장에서 대단히 보편적 수준으로 취하고 있는 전략적 내용만 이야기한 것이라 판단
- (화웨이 장비 도입 관련해서는) 이미 전년부터 논의 진행해왔던 부분이고, 심각하게 이야기 했다는 것은 못느낌.
- 고객에 대한 서비스나 우려하시는 보안 문제에 대해 만전을 기하고 있다고 말씀드림

Q) 5G 단독모드(SA) 전환시 화웨이 장비 공급에 문제 생기면 대책 마련?

- 바로 답을 드릴 수 있는 사안 아님.
- SA 관련 서비스 준비하고 있지만, 실질적 구현 시점에 대해서는 아직 모르겠고, 여러 대안을 가지고 생각을 하고 있음.
- 사업 운영에 있어서 효율성과 고객 서비스에 문제가 없는 차원에서 진행돼야 한다는 기본 가정 하에 업무를 수행할 계획

Q) 3Q~4Q에도 이익성장 지속?

- 전체 경영 방향성 "밸런스": 1) 일정 수준의 이익, 2) 미래성장 가져올 수 있는 형태의 구조 개선, 3) 가입자 확보
- 1,2분기 호실적은 코로나 영향으로 시장내에서 일부 총판매 약화에 따른 마케팅 비용 개선으로 호실적 나올 수 있었음
- 3,4분기 이후에는 5G 프리미엄폰 제조사에서 많이 출회되어 시장 자체는 활성화 전망
- 양질의 가입자 확보를 통한 질적 개선과 동시에, 부분적 비용관련 부담 따를 수 있음
- 그럼에도, 시장내에서의 과열 현상은 발생하지 않도록 최선의 관리를 할 것.
- 1,2분기 발생했던 영업이익 규모 수준 또는 2,000~3,000억원 수준은 충분히 관리할 수 있다고 생각

Q) 배당 정책 기초 변화?

- 이익성장에 따라 배당에 대한 기대 높아질 수 밖에 없을 것 같음. 예측했던 수준대로 진행 되면 절대 수준에서의 배당금 상향조정도 검토해보겠음

Q) 하반기 비대면 채널 강화, 구체적으로 어떤 판매채널 변화? 이를 통해 마케팅비 감소나 회사가 얻을 수 있는 효과? 마케팅비 1분기부터 감소했는데 향후에도 이 수준 유지 가능?

- 유통채널은 비대면 구매 트렌드 반영하여 변화 시도. 당일 개통 프로세스, 프리미엄 배송 서비스, U+Shop 라이브, 키오스크 셀프 개통 등 새로운 시도 지속 고민하고 진행중
- 이러한 채널 변화로 단기적인 마케팅 비용 감소는 어려움. 다만, 장기적으로는 이러한 혁신이 마케팅비용을 감소시킬 수 있고 감소한 재원으로 새로운 서비스 투자계획
- 비대면 채널 관련 구조 변경 작업은 한국 통신산업에서의 현 채널 구조에서의 변화를 가져 오는데 있어 지난한 과제로 생각.
- 다만, 비대면 전환은 가야할 방향이기 때문에, 하반기에 의미 있게 오픈하는 플래그십 스토어에서 고객들이 많은 서비스를 경험하고 준비중. 비대면 채널쪽으로의 가입 경로에 있어서의 변화는 시간을 가지고 의미있게 다가올 것으로 생각
- 마케팅비용은 전반적으로 전년도에 과도하게 지출했던 영향에서 서서히 벗어나는 국면. 하반기에도 상반기와 같은 형태에 관리를 하게 되면 현재의 23.3% 수준인 마케팅비율에도 하반기에 개선 더 있을 것

Q) 5G B2C 상반기 성과와 향후 전략?

- 상반기 아이돌라이브, AR/VR 등 작년에 이어 해외 통신사 상대 수출
- 클라우드게임 IPTV, PC 유저에 오픈해 사용자 지속 증가
- 하반기에는 AR/VR 니즈 증가중, 시장 기회 중 당사는 교육과 공연 중심으로 생생하고 현장감 있는 콘텐츠 지속 강화 예정
- 게임시장에 있어서는 하반기 아프리카TV 제휴로 e-Sports 관련 서비스 강화 예정

Q) 가입자 추이 및 최근 서비스 현황 감안했을때, 연초 대비 올해 및 내년 Capex 추이?

- 금년 가이던스 2.5조원 규모 수준 지키는 수준으로 계획.
- 보도에서도 알려졌듯이, 향후 주요 85개시 제외한 외곽지역은 이통3사가 공동망을 구축해 누구든지 5G 서비스를 활용할 수 있는 형태로 투자진행을 하기로 협의 중
- 금년 뿐만 아니라 내년도 이후의 Capex, 특히 네트워크 관련 투자에 있어 긍정적이고 합리적인 방향으로 집행 전망

Q) 28Ghz 투자 계획, 인빌딩 투자가 어느정도 진행? 계획?

- 이번 5G 품질평가에서 나왔듯이 지금까지는 5G 커버리지 중심으로 확대했었다. 향후에는 실내(인빌딩) 포함 5G 품질개선 쪽으로 초점을 맞출 계획
- 다만, 전체적으로 투자가이던스 벗어나지 않는 범위 내에서 진행

Q) 정부 뉴딜정책 관련해서 대응하기 위해 계획보다 더 많은 투자 해야하는지?

- 당사가 제시한 투자 가이던스 내에서 충분히 소화가능한 수준

Q) 주파수 재분배 이슈. 정부방침과 통신사간 합의점 찾을 수 있는건지?

- 현재 정부에서 재할당대가 논의중. 연말이나 내년초에 결정 전망. 그 이전에 주파수 합리적으로 재할당대가 결정되도록 노력할 것

B. 스마트홈 및 기업

Q) IPTV 부문 헬로비전과의 시너지?

- 장기간에 걸쳐 시너지 나타날것.
- 초고속 인터넷 재판매 관련 LG헬로비전에서 동력을 받고 현재 가입자 확보가 이뤄지고 있음. 실질적 ARPU 개선, 전분기대비 매출 턴어라운드 나타나고 있음
- MVNO 가입자 관련해서도 기존 가입자 증가 추이는 당초에 생각했던 수준은 아니나 장기적으로는 꽤 많은 시너지 기회 가져올 것
- 망 투자에 있어서도 공동투자자로 사실 많은 부분이 투자 절감 효과 있을 것
- 헬로비전의 HFC망과 장비들에 대해 구매경쟁력 & 유플러스의 광망에 대한 경쟁력과 구매력에 상대적 우위. 이런 부분이 결합되어 올해 구매 관련 투자절감효과 300억원 이상.
- 금년도 매출 기준 양사가 서로 기여하고 있는 부분이 400억원 전후이며, 매출 이외 투자 절감규모는 더 클 것
- 올해는 인수합병 1차연도이고, 향후 해가 거듭할수록 시너지 규모는 누적적으로 커질 것

Q) 중장기적으로 스마트홈 부문 영업이익 기여 정도와, OPM 어느정도 수준까지 가능하다고 보는지?

- 스마트홈 사업 견조한 가입자 성장을 YoY +10%대로 유지중. IPTV 수익 성장을 YoY +12%대로 두자릿수 성장 유지 중. 스마트홈 마진을 전년대비 올해도 지속 성장 추세 유지중.
- 향후 내년 이후에도 수익은 기본적으로 VOD, 광고수입 감소 위험이 있지만 가입자 증가를 통해 두자릿수 수익 유지하고 마진을 지속 성장 추세 유지하도록 할 것.

Q) 넷플릭스 계약 종료 이후 다른 OTT 제휴계획

- 넷플릭스와의 제휴 경험을 바탕으로 향후 국내외 구분없는 오픈 제휴 방식 지향

Q) B2B 사업 하반기~내년까지 증점 두는 부분과 실적 기여 가능 부문?

- 상반기 실적에서도 보이다시피, 하반기~내년 초 당분간 매출 성장 주력은 IDC, 전용회선.
- 하지만 최근 급속도로 5G B2B의 여러 영역 중 스마트 팩토리,스미트 산업단지에서 매출과 수주로 이어지는 경우가 많이 생기고 있음. 많은 기업들이 찾아와 제휴 시도.
- 정부의 디지털 뉴딜 사업은 새로운 기회로 보고 있음. 뉴딜의 경우 올해 매출에 영향도 있지만, 내년/내후년도에 정부 예산 많이 편중되어있고 당사가 하려는 영역이 많은 부분 겹침. 따라서 자원과 인력 집중해 공략하고 있는 상황

LG 유플러스 (032640) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	117,257	123,820	134,692	138,928	141,098
매출원가	0	0	7,596	0	0
매출총이익	117,257	123,820	127,096	138,928	141,098
판매비	109,849	116,957	118,039	129,098	130,868
영업이익	7,407	6,862	9,057	9,830	10,231
EBITDA	24,126	27,538	33,129	34,520	35,892
영업외손익	-827	-1,123	-1,561	-1,534	-1,420
외환관련손익	-4	-5	77	0	0
이자손익	-672	-699	-849	-794	-664
관계기업관련손익	2	12	-8	0	0
기타	-152	-431	-782	-740	-755
법인세비용차감전순손익	6,581	5,739	7,495	8,296	8,811
법인세비용	1,667	1,330	1,700	1,881	1,992
계속사업순손익	4,914	4,409	5,795	6,415	6,819
중단사업순손익	-98	-21	-144	-188	-188
당기순이익	4,816	4,388	5,651	6,227	6,631
지배지분순이익	4,816	4,389	5,489	6,040	6,432
포괄순이익	4,916	4,023	5,639	6,227	6,631
지배지분포괄이익	4,916	4,023	5,476	6,040	6,432

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	20,694	22,526	25,256	32,375	33,620
당기순이익	4,816	4,388	5,651	6,227	6,631
감가상각비	14,286	17,570	20,654	21,274	22,245
외환손익	2	-1	20	0	0
중속, 관계기업관련손익	-2	-12	8	0	0
자산부채의 증감	-19,013	-21,121	-23,719	-17,306	-17,437
기타현금흐름	20,606	21,702	22,642	22,181	22,181
투자활동 현금흐름	-15,936	-32,143	-36,730	-33,612	-22,639
투자자산	-50	-9	27	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-12,210	-23,265	-27,232	-25,200	-14,000
유형자산 감소	69	184	27	0	0
기타현금흐름	-3,744	-9,053	-9,552	-8,412	-8,639
재무활동 현금흐름	-5,469	12,201	15,483	-4,595	-3,108
단기차입금	-50	-50	100	500	2,000
사채 및 장기차입금	-3,675	16,992	20,104	-300	-300
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-1,746	-1,746	-1,746	-1,746	-1,746
기타현금흐름	3	-2,995	-2,974	-3,049	-3,061
연결범위변동 등 기타	-2	-1,626	26,446	6,314	10,030
현금의 증감	-712	957	30,455	481	17,903
기초 현금	4,499	3,786	4,744	35,199	35,680
기말 현금	3,786	4,744	35,199	35,680	53,583
NOPLAT	7,407	6,862	9,057	9,830	10,231
FCF	-8,973	-18,439	-19,877	-10,215	2,142

자료: 유안타증권

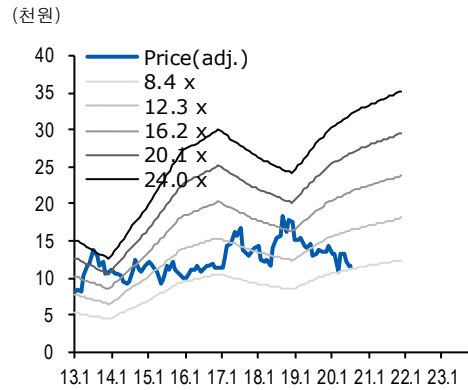
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	42,472	48,055	73,086	74,077	93,218
현금및현금성자산	3,786	4,744	35,199	35,680	53,583
매출채권 및 기타채권	18,798	19,261	25,915	26,330	27,018
재고자산	4,551	4,367	4,256	4,195	4,262
비유동자산	96,927	131,356	126,529	128,645	118,640
유형자산	64,658	88,611	92,832	96,758	88,513
관계기업 등 지분관련 자산	412	507	499	499	499
기타투자자산	479	636	627	641	657
자산총계	139,399	179,411	199,616	202,723	211,858
유동부채	38,330	46,489	45,093	47,162	51,360
매입채무 및 기타채무	25,413	31,150	31,602	33,238	35,038
단기차입금	100	50	150	650	2,650
유동성장기부채	8,848	8,246	6,893	6,793	6,793
비유동부채	32,536	59,426	77,784	77,945	78,112
장기차입금	3,500	14,521	21,759	22,059	22,059
사채	17,263	29,045	43,264	42,764	42,464
부채총계	70,866	105,914	122,877	125,107	129,472
지배지분	68,532	70,809	74,538	75,575	80,261
자본금	25,740	25,740	25,740	25,740	25,740
자본잉여금	8,369	8,369	8,369	8,369	8,369
이익잉여금	34,472	36,736	40,477	41,513	46,199
비지배지분	1	2,688	2,201	2,041	2,126
자본총계	68,534	73,496	76,739	77,616	82,386
순차입금	25,232	50,628	40,093	39,738	23,455
총차입금	29,711	56,358	76,529	76,729	78,429

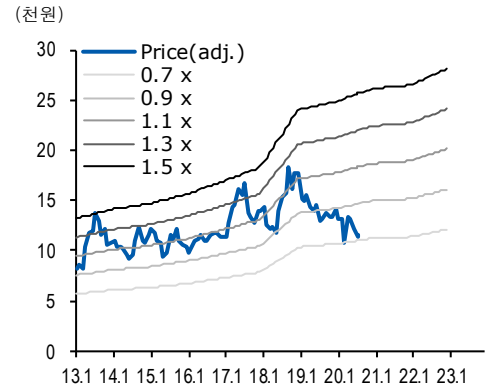
Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
EPS	1,103	1,005	1,257	1,383	1,473
BPS	15,696	16,218	17,072	17,309	18,383
EBITDAPS	5,526	6,307	7,588	7,906	8,220
SPS	26,856	28,359	30,850	31,820	32,317
DPS	400	400	400	400	400
PER	13.3	14.3	9.2	8.4	7.9
PBR	0.9	0.9	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	3.7	4.2	2.8	2.7	2.1
PSR	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)	-4.5	5.6	8.8	3.1	1.6
영업이익 증가율 (%)	-10.4	-7.4	32.0	8.5	4.1
지배순이익 증가율 (%)	-12.0	-8.9	25.1	10.0	6.5
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	94.4	100.0	100.0
영업이익률 (%)	6.3	5.5	6.7	7.1	7.3
지배순이익률 (%)	4.1	3.5	4.1	4.3	4.6
EBITDA 마진 (%)	20.6	22.2	24.6	24.8	25.4
ROIC	7.3	5.9	6.5	6.8	7.4
ROA	3.7	2.8	2.9	3.0	3.1
ROE	8.0	6.3	7.6	8.0	8.3
부채비율 (%)	103.4	144.1	160.1	161.2	157.2
순차입금/자기자본 (%)	36.8	71.5	53.8	52.6	29.2
영업이익/금융비용 (배)	7.3	6.2	6.9	8.1	9.2

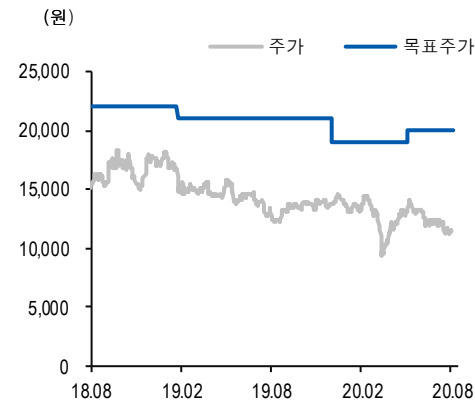
P/E band chart



P/B band chart



LG유플러스 (032640) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-08-10	BUY	20,000	1년		
2020-05-11	BUY	20,000	1년		
2019-12-10	BUY	19,000	1년	-31.94	-23.42
2019-01-29	BUY	21,000	1년	-32.73	-24.76
2018-07-26	BUY	22,000	1년	-24.34	-16.82

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.3
Buy(매수)	87.5
Hold(중립)	11.3
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-08-05

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 최남곤)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.