기업브리프

☑ 4Q20 Review

키움증권

2021. 2. 9

고려아연 (010130)

중장기 안정성은 최고

BUY(Maintain)

목표주가: 510,000원(하향)

주가(2/8): 412,500원

시가총액: 77,839억원

철강금속/유틸리티

Analyst 이종형

02) 3787-5023

leejh@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (2/8)		3,091.24pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	461,000원	293,500원
등락률	-10.5%	40.5%
수익률	절대	상대
1M	-6.1%	-4.3%
6M	-9.1%	-30.9%
1Y	-4.7%	-31.8%

Company Data

발행주식수		18,870 천주
일평균 거래량(3M)		81천주
외국인 지분율		22.8%
배당수익률(20E)		3.7%
BPS(20E)		373,302원
주요 주주	최창걸 외 46인	43.2%

투자지표

(십억원, IFRS **)	2018	2019	2020E	2021E
매출액	6,883	6,695	7,582	8,851
영업이익	765	805	897	901
EBITDA	1,023	1,085	1,179	1,225
세전이익	769	872	812	841
순이익	535	639	575	610
지배주주지분순이익	527	633	573	608
EPS(원)	27,950	33,541	30,363	32,206
증감률(%YoY)	-16.2	20.0	-9.5	6.1
PER(배)	15.5	12.7	13.6	12.8
PBR(배)	1.31	1.19	1.11	1.05
EV/EBITDA(배)	5.9	5.1	4.5	5.0
영업이익률(%)	11.1	12.0	11.8	10.2
ROE(%)	8.6	9.8	8.3	8.4
순부채비율(%)	-35.8	-37.7	-32.8	-31.2

Price Trend

4분기 매출액은 사상 최고치를 기록했지만 수익성은 예상보다 부진해 세전이익은 추정치를 하회했습니다. 한편, 올해 아연/연 연간 제련수수료 하락에도 메탈가격 상승에 힘입어 작년수준의 안정적 실적과 배당이 예상됩니다. 단기 주가모멘텀은 제한적이지만 진행중인 이차전지 동박사업과 최근 호주 자회사가 추진중인 그린수소사업 등 신사업 모멘텀이 가시화되고 있어 중장기 관점에서 긍정적 영향이 기대됩니다.

>>> 4분기 매출액 사상최대, 영업이익 호조에도 순이익 부진

4Q20 연결 매출액은 2.25조원(+31%YoY)으로 기존 최고치였던 3Q20 1.98조원을 넘어 사상 첫 2조원대 매출액을 달성했다. 연결 영업이익은 2,617억원(-2%QoQ, +48%YoY)으로 키움증권 추정치 2,675억과 컨센서스 2,540억원에 부합했다.

별도 매출액은 1.65조원(+17%QoQ, +22%YoY)으로 기존 최고치였던 2Q18 1.48조원을 넘어 사상최고치를 경신했는데 **1) 아연 판매량이 18.0만톤(+22%QoQ, +9%YoY)으로 증가했고, 2) 약 7년래 최고치를 기록한 은가격을 필두로 메탈가격이 상승**했기 때문이다. 하지만 매출액 호조에도 별도 영업이익률이 12.3%로 3Q20 15.0%보다 하락해 **별도 영업이익은 2,019억원(-5%QoQ, +24%YoY)으로 키움증권 추정치 2,325억원과 컨센서스 2,190억원을 하회했는데, 1) 원달러 환율하락에 따른 일시적 역재고 효과, 2) 메탈가격 상승에 따른 판가-원가의 일시적 Mismatch가 있었던 것으로 추정**한다.

별도 영업이익 부진에도 연결 자회사의 영업이익 합계가 599억원으로 예상보다 양호해 연결 영업이익은 예상치에 부합했는데, 연결 세전이익이 2,152억원(-10%QoQ+22%YoY)으로 예상치 3,020억원을 크게 하회했음을 감안해보면 이번 분기에도 3Q와 동일하게 서린상사에서 메탈 트레이딩 관련해 영업이익이 발생했지만 비슷한 규모의 영업외손실이 있었던 것으로 추정된다(3Q 서린상사 영업이익은 289억원, 기타/금융손익 -237억원). **핵심자회사인 호주 SMC와 징크옥스의 실적은 3Q와 유사했다.**

>>> 제련업 안정성을 기반으로 중장기 신사업 투자에 주목!

올해 아연/연 연간계약 제련수수료는 전년대비 하락이 예상되지만 전년대비 상승한 메탈가격이 아연/연 제련수수료 하락에 따른 실적감소를 상쇄시켜 올해도 전년과 유사한 수준의 **꾸준한 실적흐름과 배당이 예상된다.**

한편, 작년부터 **투자가 진행중인 이차전지 동박사업은 계획대로 차질없이 진행중이며(캐파 1.3만톤, 22년 10월 완료), 최근 호주 자회사 SMC를 통해 그린수소사업도 구체적으로 검토하고 있는 것으로 언론보도를 통해 알려지고 있어 신사업 모멘텀도 중장기 주가에 긍정적인 영향이 기대된다.**

4Q20 실적과 최근 메탈가격을 반영해 2021E 지배주주EPS 전망치를 기존대비 -13% 하향해, 목표주가를 51만원(12mf PBR 1.3X)으로 -9% 하향한다. 단기모멘텀 보다는 중장기 안정적 성장성 관점에서 Buy 의견을 유지한다.

고려아연 4Q20 잠정실적

(단위: 십억원)	4Q20P	키움 추정	%차이	컨센서스	%차이	3Q20	%QoQ	4Q19	%YoY
매출액	2,251	2,116	6.4	2,032	10.8	1,976	13.9	1,724	30.6
별도	1,647	1,554	6.0	1,566	5.2	1,414	16.5	1,347	22.3
별도 외	604	562	7.4	467	29.5	562	7.4	378	59.9
영업이익	262	268	-2.2	254	2.9	267	-2.1	177	47.9
별도	202	233	-13.2	219	-7.8	212	-4.7	163	23.7
별도 외	60	35	71.0	35	69.4	56	7.8	14	335.4
영업이익률	11.6	12.6		12.5		13.5		10.3	
별도	12.3	15.0		14.0		15.0		12.1	
별도 외	9.9	6.2		7.6		9.9		3.6	
세전이익	215	302	-28.7	273	-21.1	239	-10.1	176	22.1
순이익	152	229	-33.7	207	-26.7	170	-11.1	141	7.1
지배순이익	152	225	-32.5	192	-20.6	168	-9.5	139	9.2
아연가격(USD)	2,521					2,197	14.8	2,399	5.1
연가격(USD)	1,858					1,829	1.6	2,096	-11.4
은가격(USD)	24.7					21.7	14.1	17.7	40.0
원달러환율	1,118					1,189	-6.0	1,176	-4.9

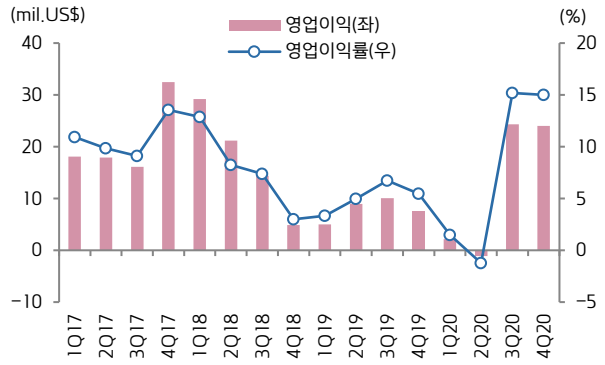
자료: 고려아연, 키움증권

고려아연 별도기준 분기 Sales Breakdown

		1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	%QoQ	%YoY
생산량(톤)	아연	152,403	166,890	160,632	170,161	167,023	156,969	149,278	170,272	14.1	0.1
	연	110,374	107,674	82,375	112,637	113,181	111,928	100,122	109,809	9.7	-2.5
	금(Kg)	1,980	2,066	1,793	1,720	1,896	2,170	2,011	2,895	44.0	68.3
	은	511	548	461	562	651	613	529	528	-0.2	-6.1
	구리	6,179	6,884	6,603	6,121	6,383	6,103	6,572	7,203	9.6	17.7
판매량(톤)	아연	138,224	167,909	163,438	164,122	164,895	158,915	147,295	179,578	21.9	9.4
	연	104,438	105,173	96,112	95,362	100,821	100,418	106,411	106,906	0.5	12.1
	금(Kg)	1,936	2,022	1,848	1,710	1,580	2,196	2,011	3,418	70.0	99.9
	은	480	516	492	541	585	582	598	539	-10.0	-0.4
	구리	6,793	6,255	6,515	6,073	6,398	6,972	5,735	6,649	15.9	9.5
생산-판매(톤)	아연	14,179	-1,019	-2,806	6,039	2,128	-1,946	1,983	-9,306		
	연	5,936	2,501	-13,737	17,275	12,360	11,510	-6,289	2,903		
	금(Kg)	44	44	-55	10	316	-26	0	-523		
	은	32	32	-30	21	66	31	-69	-11		
	구리	-614	629	88	48	-15	-869	837	554		
매출액(십억원)	아연	445	584	509	495	469	404	419	543	29.5	9.8
	연	261	263	251	258	252	227	259	250	-3.7	-3.1
	금	92	99	105	95	96	147	148	228	54.5	139.1
	은	266	293	298	358	390	363	474	485	2.4	35.7
	구리	48	45	45	42	43	45	44	53	20.2	26.6
	기타	83	89	98	99	88	66	69	87	26.5	-11.8
	합계	1,194	1,372	1,306	1,347	1,338	1,253	1,414	1,647	16.5	22.3
적용 메탈가격 (USD) * 전월평균기준	아연	2,629	2,846	2,440	2,399	2,251	1,921	2,197	2,521	14.8	5.1
	연	2,007	1,940	1,970	2,096	1,899	1,671	1,829	1,858	1.6	-11.4
	금	1,287	1,291	1,423	1,492	1,547	1,663	1,849	1,899	2.7	27.2
	은	15.4	15.0	16.0	17.7	17.7	15.4	21.7	24.7	14.1	40.0
	구리	6,101	6,308	5,839	5,783	5,933	5,154	6,198	6,826	10.1	18.0
원달러환율		1,125	1,166	1,193	1,176	1,194	1,221	1,189	1,118	-6.0	-4.9

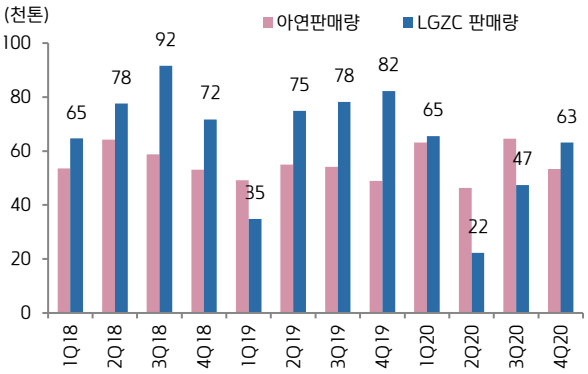
자료: 고려아연, 키움증권

호주 자회사 SMC 손익 추이



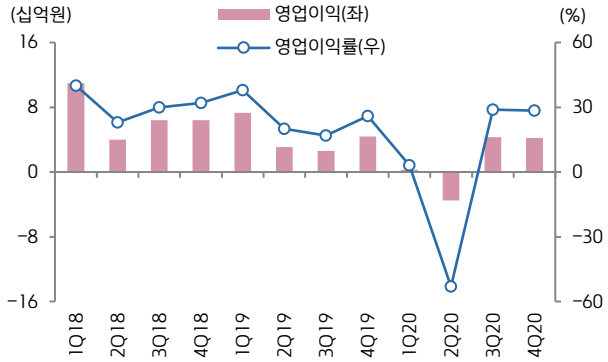
자료: 고려아연, 키움증권

호주 자회사 SMC의 아연 및 LGZC 판매량



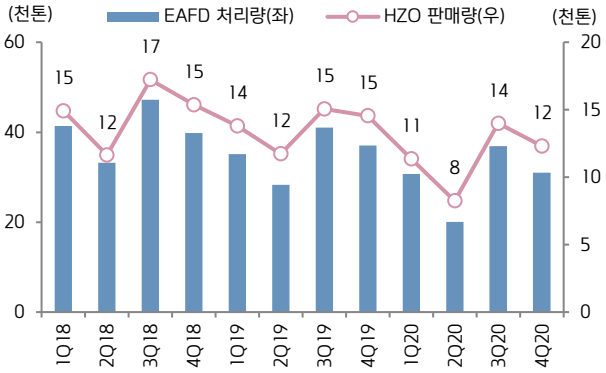
주: LGZC(Low Grade Zinc Concentrate)는 아연 Residue로 본사에 판매
자료: 고려아연, 키움증권

경주 징크옥스코퍼레이션 손익 추이



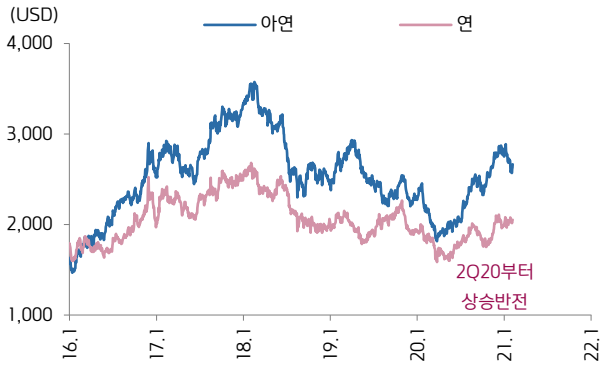
자료: 고려아연, 키움증권

경주 징크옥스코퍼레이션 조산화아연 판매량



쥐 HZO는 조산화아연, EAFD는 전기로 제강분진
자료: 고려아연, 키움증권

아연/연가격 추이

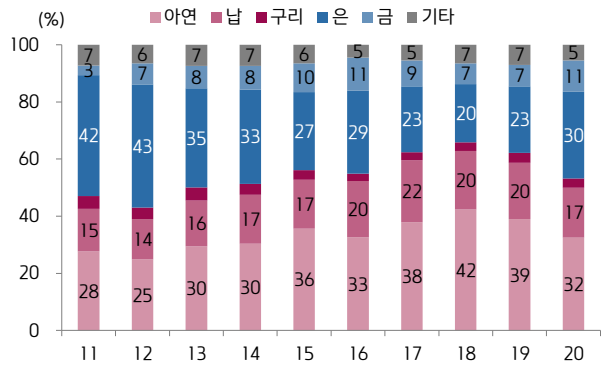


자료: Bloomberg, 키움증권

금/은가격 추이

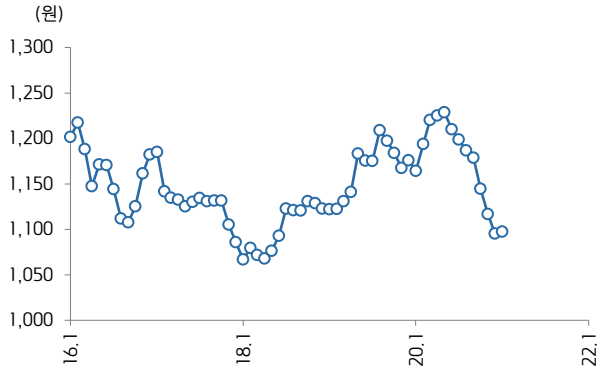
자료: Bloomberg, 키움증권

품목별 매출비중(별도기준)



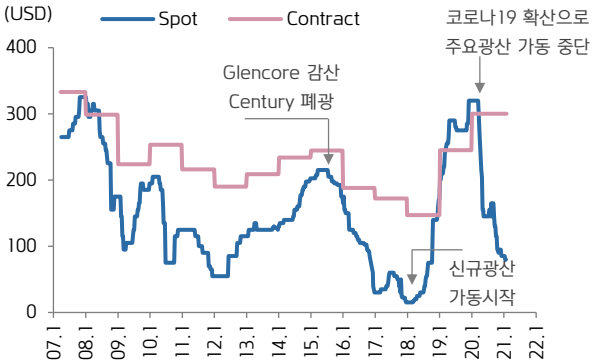
자료: 고려아연, 키움증권

원달러 환율



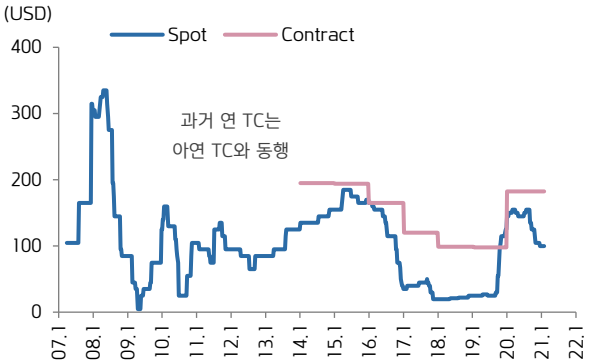
자료: Bloomberg, 키움증권

아연 제련수수료(TC)



자료: Bloomberg, 키움증권

연 제련수수료



자료: Bloomberg, 키움증권

고려아연 분기실적 추이

(단위: 십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E
매출액	1,733	1,622	1,976	2,251	2,209	2,210	2,210	2,222
별도	1,338	1,253	1,414	1,647	1,605	1,606	1,606	1,618
별도 외	395	369	562	604	604	604	604	604
영업이익	**204**	**164**	**267**	**262**	**242**	**219**	**219**	**221**
별도	**197**	**170**	**212**	**202**	**212**	**189**	**189**	**191**
별도 외	**7**	**-6**	**56**	**60**	**30**	**30**	**30**	**30**
영업이익률	11.8	10.1	13.5	11.6	11.0	9.9	9.9	9.9
별도	14.7	13.6	15.0	12.3	13.2	11.8	11.8	11.8
별도 외	1.9	-1.7	9.9	9.9	5.0	5.0	5.0	5.0
세전이익	**199**	**159**	**239**	**215**	**227**	**204**	**203**	**207**
순이익	**142**	**111**	**170**	**152**	**164**	**148**	**147**	**150**
지배순이익	**138**	**115**	**168**	**152**	**164**	**147**	**147**	**150**
아연가격(USD)	2,251	1,921	2,197	2,521	2,700	2,700	2,700	2,700
연가격(USD)	1,899	1,671	1,829	1,858	2,100	2,100	2,100	2,100
은가격(USD)	17.7	15.4	21.7	24.7	27.0	27.0	27.0	27.0
원달러환율	1,194	1,221	1,189	1,118	1,100	1,100	1,100	1,100

자료: 고려아연, 키움증권

고려아연 별도기준 가정치

(단위: 십억원)		2016	2017	2018	2019	2020P	2021E	2022E
판매량(천톤)	아연	644	598	676	634	651	643	635
	연	420	422	413	401	415	426	430
	은(톤)	2,349	2,022	1,995	2,028	2,304	2,220	2,242
	금(톤)	12.4	10.9	9.5	7.5	9.2	8.8	8.9
	구리	23	21	24	26	26	26	26
적용 메탈가격	아연	1,995	2,851	2,972	2,579	2,222	2,700	2,700
(USD)	연	1,827	2,294	2,289	2,003	1,814	2,100	2,100
* 전월평균기준	은(/oz)	16.9	17.1	15.8	16.0	19.9	27.0	27.0
	금(/oz)	1,241	1,248	1,271	1,373	1,739	1,800	1,800
	구리	4,777	6,068	6,587	6,008	6,028	8,000	8,000
원달러환율		1,161	1,130	1,100	1,165	1,180	1,100	1,100
매출액	아연	1,644	2,062	2,341	2,033	1,835	2,041	2,017
	연	994	1,190	1,129	1,033	987	1,092	1,103
	구리	1,467	1,257	1,121	1,215	1,713	2,142	2,163
	은	580	497	404	391	620	551	557
	금	131	150	172	179	186	240	243
	기타	229	297	360	368	310	370	388
	합계	**5,045**	**5,452**	**5,528**	**5,219**	**5,652**	**6,435**	**6,470**
영업이익		**688**	**761**	**648**	**729**	**781**	**781**	**816**
영업이익률(%)		**13.6**	**14.0**	**11.7**	**14.0**	**13.8**	**12.1**	**12.6**

자료: 고려아연, 키움증권

고려아연 연간실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2016	2017	2018	2019	2020P	2021E	2022E
매출액	5,848	6,597	6,883	6,695	7,582	8,851	8,886
별도	5,045	5,452	5,528	5,219	5,652	6,470	6,435
별도 외	803	1,144	1,356	1,476	1,930	2,382	2,450
영업이익	**765**	**895**	**765**	**805**	**897**	**901**	**936**
별도	**688**	**761**	**648**	**729**	**781**	**781**	**816**
별도 외	**76**	**134**	**117**	**76**	**117**	**120**	**120**
영업이익률	13.1	13.6	11.1	12.0	11.8	10.2	10.5
별도	13.6	14.0	11.7	14.0	13.8	12.1	12.7
별도 외	9.5	11.7	8.6	5.2	6.0	5.0	4.9
EBITDA	1,123	1,023	1,023	1,085	1,179	1,225	1,269
세전이익	**802**	**926**	**769**	**872**	**812**	**841**	**880**
순이익	**595**	**634**	**535**	**639**	**575**	**610**	**638**
지배순이익	**592**	**629**	**527**	**633**	**573**	**608**	**636**
지배주주 EPS(원)	31,395	33,336	27,950	33,541	30,363	32,206	33,705
지배주주 BPS(원)	292,340	315,862	331,214	355,878	373,302	391,632	410,524
지배주주 ROE(%)	11.2	11.0	8.6	9.8	8.3	8.4	8.4
아연가격(USD)	1,995	2,851	2,972	2,579	2,222	2,700	2,700
연가격(USD)	1,827	2,294	2,289	2,003	1,814	2,100	2,100
은가격(USD)	16.9	17.1	15.8	16.0	19.9	27.0	27.0
원달러환율	1,161	1,130	1,100	1,165	1,180	1,100	1,100

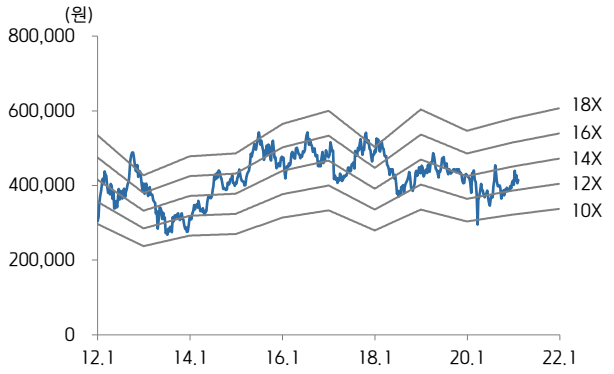
자료: 고려아연, 키움증권

고려아연 실적전망 변경

(단위: 십억원)	변경전		변경후		%차이	
	2020E	2021E	2020P	2021E	2020P	2021E
매출액	7,447	8,537	7,582	8,851	1.8	3.7
별도	5,559	6,344	5,652	6,470	1.7	2.0
별도 외	1,888	2,193	1,930	2,382	2.2	8.6
영업이익	903	937	897	901	-0.6	-3.8
별도	811	817	781	781	-3.8	-4.4
별도 외	92	120	117	120	27.1	0.0
영업이익률	12.1	11.0	11.8	10.2		
별도	14.6	12.9	13.8	12.1		
별도 외	4.9	5.5	6.0	5.0		
세전이익	899	972	812	841	-9.7	-13.5
순이익	652	705	575	610	-11.8	-13.5
지배순이익	646	698	573	608	-11.3	-13.0
지배주주 EPS(원)	34,240	37,015	30,363	32,206	-11.3	-13.0
지배주주 BPS(원)	377,179	400,318	373,302	391,632	-1.0	-2.2
지배주주 ROE(%)	9.3	9.5	8.3	8.4		
아연가격(USD)	2,222	2,800	2,222	2,700	0.0	-3.6
연가격(USD)	1,814	2,000	1,814	2,100	0.0	5.0
은가격(USD)	19.9	25.0	19.9	27.0	0.0	8.0
원달러환율	1,180	1,100	1,180	1,100	0.0	0.0

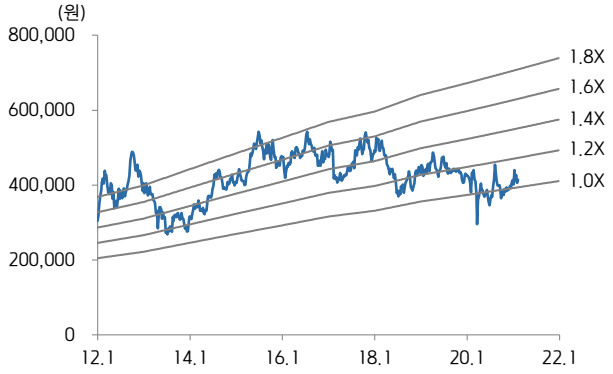
자료: 고려아연, 키움증권

고려아연 12mf PER 밴드



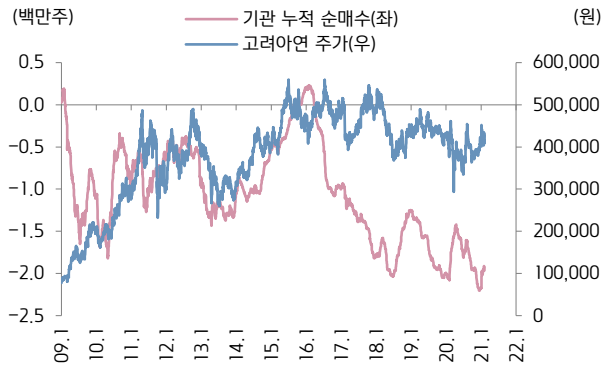
자료: Fn가이드, 키움증권

고려아연 12mf PBR 밴드



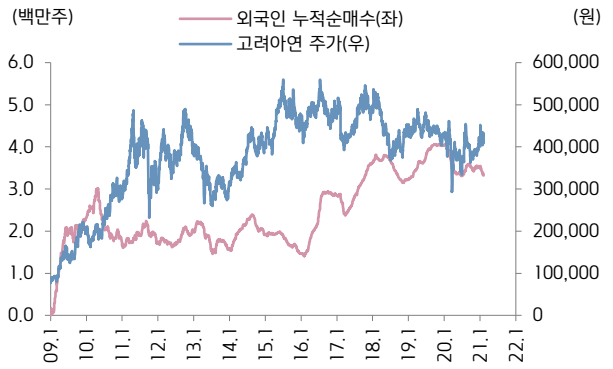
자료: Fn가이드, 키움증권

고려아연 기관 수급



자료: Fn가이드, 키움증권

고려아연 외국인 수급



자료: Fn가이드, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020E	2021E	2021E
매출액	6,883	6,695	7,582	8,851	8,886
매출원가	5,979	5,744	6,547	7,812	7,811
매출총이익	904	951	1,035	1,039	1,075
판관비	139	146	137	138	139
영업이익	765	805	897	901	936
EBITDA	1,023	1,085	1,179	1,225	1,269
영업외손익	4	67	-85	-60	-56
이자수익	52	54	30	30	34
이자비용	1	1	1	1	1
외환관련이익	41	52	74	0	0
외환관련손실	47	58	52	0	0
종속 및 관계기업손익	-2	2	2	2	2
기타	-39	18	-138	-91	-91
법인세차감전이익	769	872	812	841	880
법인세비용	234	234	238	231	242
계속사업순손익	535	639	575	610	638
당기순이익	535	639	575	610	638
지배주주순이익	527	633	573	608	636
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	4.3	-2.7	13.2	16.7	0.4
영업이익 증감율	-14.5	5.2	11.4	0.4	3.9
EBITDA 증감율	-8.9	6.1	8.7	3.9	3.6
지배주주순이익 증감율	-16.2	20.1	-9.5	6.1	4.6
EPS 증감율	-16.2	20.0	-9.5	6.1	4.7
매출총이익율(%)	13.1	14.2	13.7	11.7	12.1
영업이익률(%)	11.1	12.0	11.8	10.2	10.5
EBITDA Margin(%)	14.9	16.2	15.5	13.8	14.3
지배주주순이익률(%)	7.7	9.5	7.6	6.9	7.2

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020E	2021E	2021E
유동자산	3,966	4,598	4,629	4,992	5,304
현금 및 현금성자산	656	690	464	458	760
단기금융자산	1,657	1,932	1,932	1,932	1,932
매출채권 및 기타채권	319	384	435	508	510
재고자산	1,288	1,556	1,762	2,057	2,065
기타유동자산	46.0	36.0	36.0	37.0	37.0
비유동자산	3,260	3,243	3,593	3,650	3,698
투자자산	333	188	170	151	132
유형자산	2,785	2,901	3,270	3,346	3,413
무형자산	86	94	93	93	93
기타비유동자산	56	60	60	60	60
자산총계	7,226	7,841	8,222	8,642	9,002
유동부채	538	704	755	827	829
매입채무 및 기타채무	387	488	539	611	613
단기금융부채	23.4	31.8	31.8	31.8	31.8
기타유동부채	128	184	184	184	184
비유동부채	313	298	298	298	298
장기금융부채	7.1	8.9	8.9	8.9	8.9
기타비유동부채	306	289	289	289	289
부채총계	851	1,002	1,053	1,125	1,127
지배지분	6,250	6,715	7,044	7,390	7,747
자본금	94	94	94	94	94
자본잉여금	56	57	57	57	57
기타자본	-54	-54	-54	-54	-54
기타포괄손익누계액	15	26	47	68	89
이익잉여금	6,138	6,592	6,900	7,224	7,560
비지배지분	125	123	125	127	129
자본총계	6,375	6,838	7,169	7,517	7,875

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020E	2021E	2021E
영업활동 현금흐름	888	693	543	531	856
당기순이익	535	639	575	610	638
비현금항목의 가감	521	470	399	435	451
유형자산감가상각비	258	279	281	324	332
무형자산감가상각비	0	0	0	0	0
지분법평가손익	-3	-2	-2	-2	-2
기타	266	193	120	113	121
영업활동자산부채증감	-3	-258	-224	-313	-26
매출채권및기타채권의감소	40	-67	-51	-73	-2
재고자산의감소	75	-261	-206	-295	-8
매입채무및기타채무의증가	-53	96	50	72	2
기타	-65	-26	-17	-17	-18
기타현금흐름	-165	-158	-207	-201	-207
투자활동 현금흐름	-650	-474	-614	-364	-364
유형자산의 취득	-316	-358	-650	-400	-400
유형자산의 처분	1	1	0	0	0
무형자산의 순취득	-8	-4	0	0	0
투자자산의감소(증가)	187	146	20	20	20
단기금융자산의감소(증가)	-325	-274	0	0	0
기타	-189	15	16	16	16
재무활동 현금흐름	-183	-191	-249	-267	-285
차입금의 증가(감소)	-3	7	0	0	0
자본금, 자본잉여금의 증감	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-178	-196	-247	-265	-283
기타	-2	-2	-2	-2	-2
기타현금흐름	4	6	95	95	95
현금 및 현금성자산의 순증가	59	33	-226	-5	302
기초현금 및 현금성자산	597	656	690	464	458
기말현금 및 현금성자산	656	690	464	458	760

투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020E	2021E	2021E
주당지표(원)					
EPS	27,950	33,541	30,363	32,206	33,705
BPS	331,214	355,878	373,302	391,632	410,524
CFPS	55,967	58,760	51,595	55,372	57,714
DPS	11,000	14,000	15,000	16,000	17,000
주가배수(배)					
PER	15.5	12.7	13.6	12.8	12.2
PER(최고)	19.3	14.7	15.4		
PER(최저)	13.1	11.9	9.1		
PBR	1.31	1.19	1.11	1.05	1.00
PBR(최고)	1.63	1.38	1.25		
PBR(최저)	1.10	1.13	0.74		
PSR	1.19	1.20	1.03	0.88	0.88
PCFR	7.7	7.2	8.0	7.4	7.1
EV/EBITDA	5.9	5.1	4.5	5.0	4.5
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	36.4	38.7	46.1	46.4	47.1
배당수익률(%,보통주,현금)	2.5	3.3	3.7	3.6	3.9
ROA	7.5	8.5	7.2	7.2	7.2
ROE	8.6	9.8	8.3	8.4	8.4
ROIC	12.7	13.4	13.8	12.8	12.8
매출채권회전율	20.2	19.0	18.5	18.8	17.4
재고자산회전율	5.2	4.7	4.6	4.6	4.3
부채비율	13.4	14.7	14.7	15.0	14.3
순차입금비율	-35.8	-37.7	-32.8	-31.2	-33.7
이자보상배율	726.2	573.5	639.0	641.5	666.6
총차입금	31	41	41	41	41
순차입금	-2,283	-2,581	-2,355	-2,349	-2,651
NOPLAT	1,023	1,085	1,179	1,225	1,269
FCF	442	222	42	264	586

자료: 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 2월 8일 현재 '고려아연(010130)' 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

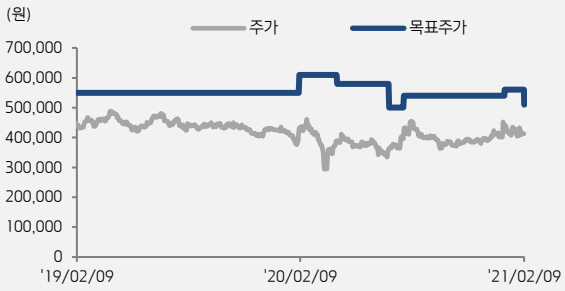
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가격대상시점	괴리율(%)	
					평균주가대비	최고주가대비
고려아연 (010130)	2019-04-26	Buy(Maintain)	550,000원	6개월	-20.58	-17.73
	2019-06-05	Buy(Maintain)	550,000원	6개월	-18.31	-12.45
	2019-07-08	Buy(Maintain)	550,000원	6개월	-18.22	-12.45
	2019-07-26	Buy(Maintain)	550,000원	6개월	-19.18	-12.45
	2019-10-11	Buy(Maintain)	550,000원	6개월	-19.21	-12.45
	2019-10-29	Buy(Maintain)	550,000원	6개월	-22.13	-19.55
	2019-11-26	Buy(Maintain)	550,000원	6개월	-23.87	-19.55
	2020-02-07	Buy(Maintain)	610,000원	6개월	-30.71	-24.43
	2020-03-13	Buy(Maintain)	610,000원	6개월	-35.86	-24.43
	2020-04-07	Buy(Maintain)	610,000원	6개월	-35.88	-24.43
	2020-04-09	Buy(Maintain)	580,000원	6개월	-32.11	-28.97
	2020-04-28	Buy(Maintain)	580,000원	6개월	-33.17	-28.97
	2020-05-11	Buy(Maintain)	580,000원	6개월	-35.31	-28.97
	2020-07-03	Buy(Maintain)	500,000원	6개월	-24.94	-19.30
	2020-07-27	Buy(Maintain)	540,000원	6개월	-24.98	-15.93
	2020-10-08	Buy(Maintain)	540,000원	6개월	-25.99	-15.93
	2020-10-28	Buy(Maintain)	540,000원	6개월	-26.21	-15.93
	2020-11-04	Buy(Maintain)	540,000원	6개월	-26.21	-15.93
	2021-01-08	Buy(Maintain)	560,000원	6개월	-25.04	-21.52
	2021-02-09	Buy(Maintain)	510,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 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 (2020/01/01~2020/12/31)

매수	중립	매도
99.40%	0.60%	0.00%