



기업분석 | 음식료

Analyst

심지현

02 3779 8640

simjin@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	610,000 원
현재주가	420,500 원

컨센서스 대비(1Q21E 영업이익 대비)

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSPI(4/9)	3,131.88 pt
시가총액	63,228 억원
발행주식수	15,054 천주
52주 최고가/최저가	471,000 / 229,000 원
90일 일평균거래대금	337.05 억원
외국인 지분율	25.0%
배당수익률(21.12E)	1.0%
BPS(21.12E)	357,419 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 0.7%
	6개월 -27.4%
	12개월 5.5%
주주구성	CJ (외 3인) 45.5%
	국민연금공단 (외 1인) 11.0%
	자사주 (외 1인) 2.4%

Stock Price



CJ제일제당 (097950)

모든 면에서 좋다

1Q21 Preview

1) 국내 식품: 작년 3~4월이 코로나19로 인한 내식 비축용 식품수요가 높아졌던 시점이기 때문에 올해 3월부터는 기고 구간에 들어간다. 그럼에도 불구하고 1~2월의 견조한 매출 성장세, 선물세트 매출 기저 등으로 국내 가공식품에서 여전히 1Q21E YoY +4.2% 증익할 수 있을 것으로 기대한다. 소재식품은 4Q20와 비슷한 업황이 여전히 이어지고 있으나 매출 감소폭은 한자리로 줄어든 것으로 예상된다. **2) 글로벌 식품:** 미국의 경우 전년동기의 환율 기저부담, B2C에서 3월부터의 비축수요 기고 부담 등으로 4Q20보다는 분기 YoY 성장률이 둔화될 수 있다. 다만 이는 이미 연간 가이드선 및 주가에 반영된 부분이라고 판단한다. 슈완스 쪽에서는 B2C에서 소폭의 기저부담이 생길 수 있으나 하반기 개학시즌에 B2B 정상화 모멘텀을 기대한다(K12채널, 피자 및 아시아푸드 등). 무엇보다 슈완스 PPA 상각비용이 작년 대비 대략 2/3 수준으로 줄어드는 점에 주목한다. 중국의 경우 4Q20과 비슷한 10% 내외의 성장률을 기대한다. **3) 바이오:** 작년 업황이 좋았기에 올해 상당폭 꺾일 것으로 예상했으나 현재 중국 돼지 사육두수 회복, 판가 상승 등을 계속 확인할 수 있어 눈높이를 올릴 수 있는 여력이 충분하다. 다만 현재의 스팟가격은 4~6개월 정도 후행해 반영되기 때문에 1분기보다는 2분기에 더 긍정적이다. **4) F&C:** 작년 한해간 지속된 베트남 돈가가 1Q21에도 예상보다 느린 속도로 내려가며 작년동기와 거의 업황이 비슷한 상황이다. 인니 육계가 역시 우상향 중이다. 기존 소폭 감익으로 추정하던 연간 매출성장치를 매출 소폭 성장으로 재추정했다.

투자이견 Buy 유지, 목표주가 610,000원 유지, Top-picks 유지

음식료 업종이 전반적으로 기고를 지나가고 있는 구간임에도 불구하고 동사의 식품 매출은 견조하게 버텨주는 가운데, 기존에 보수적으로 상당폭 감익을 전망했던 바이오 및 F&C 부문에서 예상보다 더욱 선전하고 있다. 여기에 슈완스 PPA 예상 연간 상각비용이 상당히 줄어들며 실적에 안정성을 더할 전망이다. 하반기에 접어들수록 작년 하반기 슈완스 B2B 기저, 내년에 새로 추가될 화이트바이오 모멘텀 압박 등으로 진입 매력도가 높아진다. 현재 밸류에이션은 PER 9.1배 수준으로 장기 모멘텀이 추가된데 반해 여전히 현저하게 저평가되어있는 상황이다. EV/EBITDA 기준 SOTP 밸류에이션을 적용하였고, 목표주가 610,000원 및 업종 최선호주 의견을 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	22,352	24,246	26,877	29,432	31,505
영업이익	897	1,360	1,501	1,635	1,681
세전계속사업손익	339	1,179	1,376	1,421	1,470
순이익	191	786	860	888	918
EPS (원)	10,059	46,283	43,878	45,308	46,860
증감률 (%)	-83.4	360.1	-5.2	3.3	3.4
PER (x)	25.1	8.2	9.6	9.3	9.0
PBR (x)	0.8	1.2	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA (x)	6.2	5.2	5.5	5.1	4.8
영업이익률 (%)	4.0	5.6	5.6	5.6	5.3
EBITDA 마진 (%)	9.0	10.9	10.3	9.8	9.3
ROE (%)	3.2	13.5	11.6	10.8	10.0
부채비율 (%)	177.2	151.9	136.8	128.4	123.4

주: IFRS 연결 기준

자료: CJ제일제당, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 CJ 제일제당 분기/연간 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E
매출	5,831	5,921	6,342	6,151.4	6,428	6,562	7,054	6,833	24,246	26,877	29,432
대통제외	3,482	3,461	3,748	3,473	3,685	3,713	3,987	3,687	14,164	15,072	16,714
식품 (슈완스有)	2,261	2,191	2,389	2,128	2,391	2,354	2,593	2,304	8,969	9,642	10,819
- 소재	423	428	471	363	405	429	476	368	1,685	1,678	1,695
- 가공(슈완스外)	1,095	1,040	1,254	1,063	1,184	1,130	1,330	1,127	4,452	4,770	5,292
· 국내	799	714	898	743	832	740	921	762	3,154	3,256	3,455
· 글로벌(슈완스外)	296	326	356	320	352	390	409	365	1,298	1,515	1,838
- 슈완스	743	723	665	702	802	795	788	809	2,832	3,194	3,832
바이오부문	1,221	1,270	1,359	1,345	1,294	1,359	1,394	1,383	5,195	5,430	5,894
- 바이오	678	743	771	790	733	826	813	831	2,982	3,203	3,578
- F&C	543	527	588	555	561	533	581	552	2,213	2,227	2,316
대한통운	2,515	2,650	2,775	2,841	2,743	2,849	3,067	3,146	10,781	11,804	12,719
매출 YoY (%)	16.2	7.4	8.3	3.2	10.2	10.8	11.2	11.1	8.5	10.9	9.5
대통제외	23.9	8.6	8.8	4.5	5.9	7.3	6.4	6.2	10.9	6.4	10.9
식품	31.4	12.1	7.4	0.8	5.8	7.4	8.5	8.2	12.0	7.5	12.2
- 소재	-6.0	2.4	-0.3	-13.4	-4.2	0.2	1.0	1.5	-4.2	-0.4	1.0
- 가공	6.3	12.0	14.6	6.2	8.1	8.6	6.1	5.9	9.8	7.2	10.9
바이오부문	12.0	3.1	11.3	10.9	6.0	7.1	2.5	2.8	9.2	4.5	8.5
- 바이오	15.0	0.1	7.3	10.9	8.2	11.2	5.4	5.2	7.9	7.4	11.7
- F&C	8.5	7.7	17.0	10.8	3.2	1.2	-1.2	-0.5	11.0	0.6	4.0
대한통운	3.4	4.5	5.8	0.6	9.0	7.5	10.5	10.7	3.5	9.5	7.7
OP	275.9	384.9	402.1	296.6	321.8	397.4	431.8	350.2	1,359.5	1,501.2	1,635.4
대통제외	220.1	301.6	311.7	208.1	243.0	304.4	330.6	243.5	1,041.5	1,121.6	1,169.7
식품(슈완스 포함)	116.3	126.4	175.8	91.5	124.3	153.0	202.3	129.0	510.0	608.6	642.1
바이오부문	103.8	175.2	135.9	116.6	118.6	151.4	128.4	114.5	531.5	512.9	527.7
- 바이오	51.1	110.9	79.2	71.0	70.4	100.8	77.2	71.5	312.2	319.9	444.3
- F&C	52.7	64.3	56.7	45.6	48.2	50.7	51.1	43.1	219.3	193.1	83.4
대한통운	58.2	83.9	92.5	90.8	78.8	92.9	101.1	106.7	325.4	379.6	465.7
OP YoY (%)	54.1	119.5	47.5	9.9	16.6	3.2	7.4	18.1	51.6	10.4	8.9
대통제외	53.3	186.1	72.2	20.9	10.4	0.9	6.1	17.0	73.0	7.7	4.3
식품(슈완스 포함)	15.3	134.1	33.7	64.3	6.9	21.0	15.1	41.0	49.1	19.3	5.5
바이오부문	143.1	240.8	174.5	0.2	14.3	-13.6	-5.6	-1.8	104.4	-3.5	2.9
- 바이오	-2.6	86.8	50.9	3.8	37.8	-9.1	-2.5	0.6	34.2	2.5	38.9
- F&C	흑전	흑전	흑전	-4.1	-8.5	-21.2	-9.8	-5.5	705.9	-11.9	-56.8
대한통운	28.3	16.8	4.3	-10.4	35.5	10.8	9.3	17.5	5.9	16.7	22.7
OPM (%)	4.7	6.5	6.3	4.8	5.0	6.1	6.1	5.1	5.6	5.6	5.6
대통제외	6.3	8.7	8.3	6.0	6.6	8.2	8.3	6.6	7.4	7.4	7.0
식품(슈완스 포함)	5.1	5.8	7.4	4.3	5.2	6.5	7.8	5.6	5.7	6.3	5.9
바이오부문	8.5	13.8	10.0	8.7	9.2	11.1	9.2	8.3	10.2	9.4	9.0
- 바이오	7.5	14.9	10.3	9.0	9.6	12.2	9.5	8.6	10.5	10.0	12.4
- F&C	9.7	12.2	9.6	8.2	8.6	9.5	8.8	7.8	9.9	8.7	3.6
대한통운	2.3	3.2	3.3	3.2	2.9	3.3	3.3	3.4	3.0	3.2	3.7

자료: CJ제일제당, 이베스트투자증권 리서치센터

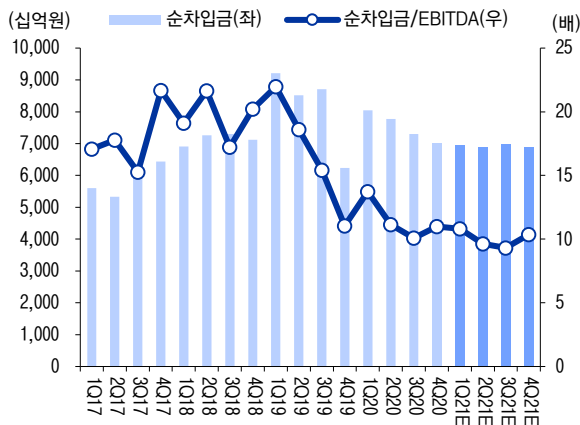
주: 글로벌에서는 슈완스 및 수출실적 제외, 생물자원 부문은 3Q19부터 Feed&Care

표2 SOTP Valuation

(십억원, %)	21E EBITDA	Target EV/EBITDA	적정가치	비고
식품	1,109	9.9	10,942	① 글로벌 Peer 평균 21E EV/EBITDA 14.4에서 30% 할인
바이오투자	769	6.2	4,737	② Ajinomoto 21E EV/EBITDA 9.6에서 30% 할인
대한통운	821	5.0	2,064	③ 동사 대한통운 21E EV/EBITDA 추정치 8.3에서 40% 할인, 지분율 50.46 적용
영업가치			17,743	① + ② + ③ = (a)
총차입금			8,574.4	(b) 21E 추정
순차입금			6,908.7	21E 추정
총기업가치			9,168.2	(a) - (b) = (c) 총차입금 차감 기준 기업가치 산정
유통주수			14,695,755	(d) 상장주수-자사주수
적정주가			623,865	(c) / (d)
목표주가			610,000	기존 적정주가에서 큰 차이 없어 목표주가 유지
현재주가			420,000	-
상승여력			45.2%	-

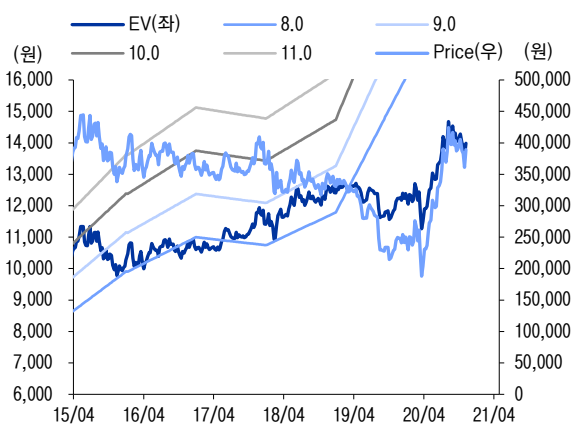
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 순차입금 추이 및 추정



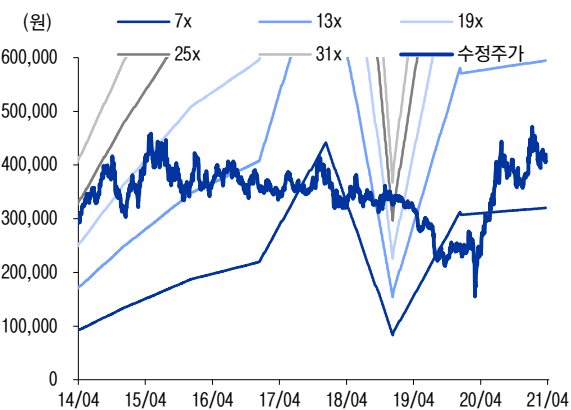
자료: 이베스트투자증권 리서치센터
주: 대통 포함 전사 기준

그림2 EV/EBITDA 밴드 추이



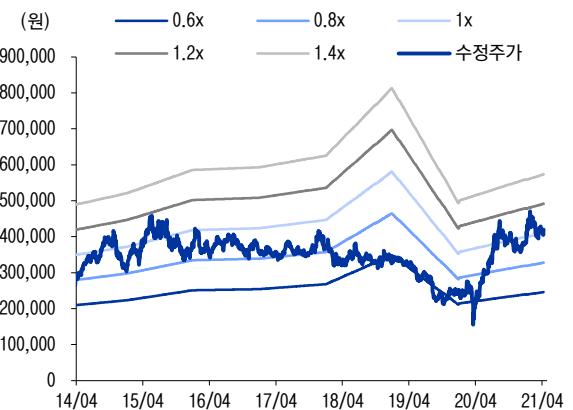
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 CJ 제일제당 PER 밴드



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 CJ 제일제당 PBR 밴드



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표3 글로벌 가공식품 Peer 실적

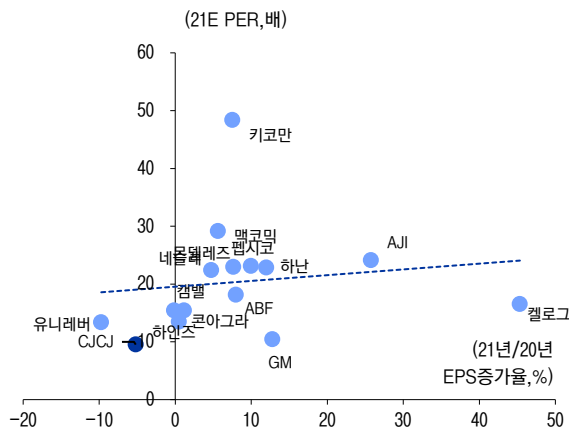
구분		네슬레	펍시코	몬렐레즈	ABF	유니레버	하인즈	GM	켈로그	맥코믹	하난	캠벨	콘아그라	키코만	AJI	CJCJ	평균
매출액 (백만\$ /삼약원)	19	93,461	67,161	31,904	25,868	24,977	16,865	42,405	20,244	5,347	8,738	8,107	9,538	4,091	-	22,352	-
	20E	94,467	73,652	42,104	29,091	24,974	17,655	44,950	22,237	6,172	11,808	8,379	10,755	4,600	10,334	24,246	-
	21E	95,311	73,652	42,104	29,091	24,974	17,655	44,950	22,237	6,172	11,808	8,379	10,755	4,600	10,334	26,877	-
영업이익 (백만\$ /삼약원)	19	16,181	10,291	4,532	3,843	3,070	2,516	2,827	1,448	958	985	979	1,180	347	-	897	-
	20E	16,742	10,455	10,913	4,831	5,449	3,134	3,121	1,571	1,109	1,281	1,420	1,953	381	719	1,360	-
	21E	17,067	11,472	11,639	5,115	4,995	3,088	3,451	2,099	1,159	1,454	1,412	1,935	399	842	1,501	-
OPM (%)	19	17.3	15.3	14.2	14.9	12.3	14.9	6.7	7.2	17.9	11.3	12.1	12.4	8.5	-	4.0	12.7
	20E	17.7	14.2	25.9	16.6	21.8	17.8	6.9	7.1	18.0	10.8	16.9	18.2	8.3	7.0	5.6	15.4
	21E	17.9	15.6	27.6	17.6	20.0	17.5	7.7	9.4	18.8	12.3	16.9	18.0	8.7	8.1	5.6	16.0
ROE(%)	19	23.8	52.0	14.0	13.0	6.8	27.6	14.6	9.3	20.6	33.0	62.9	13.6	9.8	-	3.4	23.2
	20E	24.9	55.4	18.8	14.1	6.9	25.1	12.5	6.7	18.2	28.5	29.8	13.6	9.3	7.2	14.4	19.8
	21E	27.0	55.9	18.1	14.3	6.1	23.8	13.1	9.2	17.4	28.3	25.9	12.8	9.4	8.6	12.3	19.7
PER(x)	19	24.4	24.9	35.2	22.4	11.0	16.3	15.1	21.1	31.7	17.7	17.8	13.9	40.1	-	25.1	22.4
	20E	23.5	25.5	24.8	19.6	12.1	15.4	11.8	24.1	30.8	25.6	15.6	13.6	52.0	30.3	8.2	22.6
	21E	22.4	23.2	23.0	18.2	13.4	15.5	10.5	16.6	29.2	22.9	15.4	13.5	48.4	24.1	9.5	20.6
PBR(x)	19	5.8	12.9	4.9	2.9	0.7	4.5	2.2	2.0	6.5	5.8	11.2	1.9	3.9	-	0.8	5.0
	20E	5.8	14.1	4.7	2.8	0.8	3.9	1.5	1.6	5.6	7.3	4.6	1.8	4.9	2.2	1.2	4.3
	21E	6.1	12.9	4.2	2.6	0.8	3.7	1.4	1.5	5.1	6.5	4.0	1.7	4.6	2.1	1.2	4.0
EV/ EBITDA (X)	19	16.6	16.6	21.4	19.0		14.9	10.9	10.2	23.9	12.7	14.6	16.2	20.1	-	6.2	16.4
	20E	17.2	17.5	19.3	16.1	10.3	12.7	8.1	10.2	22.0	16.9	11.2	11.1	24.8	10.1	5.2	14.4
	21E	16.8	15.9	18.5	15.4	11.0	12.9	7.4	8.3	21.1	15.8	11.2	11.3	23.9	9.6	5.5	13.8
EPS (USD/원)	19	4.3	5.2	2.1	2.7	1.6	2.9	5.6	1.4	2.7	0.2	0.7	1.5	1.2	-	10,059	-
	20E	4.7	5.5	5.0	2.9	2.8	3.7	5.7	1.3	2.9	0.3	3.0	2.6	1.3	0.7	46,283	-
	21E	4.9	6.1	5.4	3.1	2.5	3.7	6.5	1.9	3.1	0.3	3.1	2.6	1.4	0.9	43,878	-
EPS(%)	19	26.0	-40.8	54.5	18.3	-119.0	-20.9	-32.8	-17.2	-25.4	5.9	-19.5	-23.5	9.4	-	-64.8	-14.2
	20E	8.6	5.4	142.9	5.0	76.4	28.0	3.2	-9.5	11.2	23.1	331.3	67.7	10.3	-	360.1	54.1
	21E	4.7	9.9	7.6	8.0	-9.7	-0.1	12.8	45.3	5.6	12.0	1.2	0.5	7.5	25.7	-5.2	9.0

Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

주: 종가 기준일: 2021.04.09. 해외 기업은 컨센서스, 국내 기업은 당사 추정치

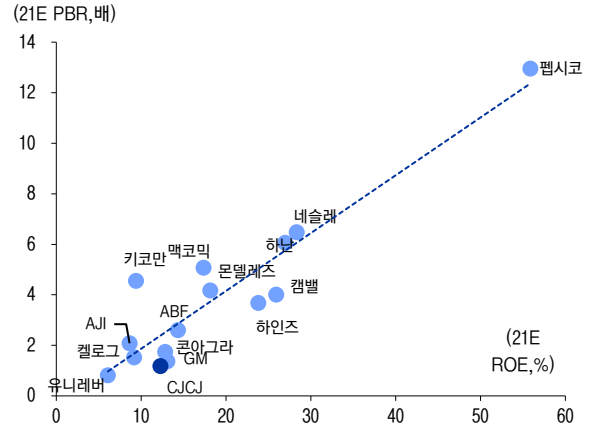
ABF: 어소시에이트 브리티쉬 푸즈, GM: 제너럴밀즈, 캠벨: 캠벨수프, 하난: 하난성후이, AJI: 아지노모토

그림5 글로벌 가공식품 Peer 21E PER, EPS 성장률 비교



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림6 글로벌 가공식품 Peer 21E PBR, ROE 비교



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

CJ제일제당 (097950)

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	7,943	7,470	7,599	8,343	9,354
현금 및 현금성자산	691	1,212	821	992	1,548
매출채권 및 기타채권	2,986	2,917	3,115	3,418	3,650
재고자산	2,018	1,861	2,124	2,331	2,489
기타유동자산	2,248	1,479	1,539	1,602	1,667
비유동자산	18,338	18,142	17,855	17,726	17,687
관계기업투자등	256	594	618	643	669
유형자산	10,818	10,462	10,200	10,087	10,052
무형자산	4,810	4,517	4,364	4,215	4,071
자산총계	26,281	25,612	25,454	26,069	27,041
유동부채	8,202	7,083	7,924	7,874	8,156
매입채무 및 기타채무	3,020	2,651	2,976	3,266	3,487
단기금융부채	3,315	2,983	3,483	3,083	3,083
기타유동부채	1,867	1,449	1,465	1,524	1,586
비유동부채	8,597	8,363	6,783	6,783	6,783
장기금융부채	6,920	6,783	6,783	6,783	6,783
기타비유동부채	1,677	1,580	0	0	0
부채총계	16,799	15,445	14,707	14,656	14,939
지배주주지분	4,881	5,274	5,855	6,521	7,210
자본금	82	82	82	82	82
자본잉여금	1,309	1,278	1,278	1,278	1,278
이익잉여금	3,786	4,407	4,987	5,653	6,342
비지배주주지분(연결)	4,601	4,892	4,892	4,892	4,892
자본총계	9,481	10,166	10,747	11,413	12,102

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	2,143	2,002	159	1,693	1,758
당기순이익(손실)	191	786	860	888	918
비현금수익비용가감	1,724	1,831	-592	998	979
유형자산감가상각비	967	1,130	1,122	1,104	1,097
무형자산상각비	144	156	154	149	144
기타현금수익비용	-97	-81	-1,869	-254	-262
영업활동 자산부채변동	607	-422	-108	-193	-139
매출채권 감소(증가)	315	-79	-197	-304	-231
재고자산 감소(증가)	-316	9	-263	-207	-158
매입채무 증가(감소)	825	-369	325	290	221
기타자산, 부채변동	-218	17	27	28	29
투자활동 현금	-3,190	-345	-986	-1,122	-1,201
유형자산처분(취득)	-1,172	-729	-861	-990	-1,063
무형자산 감소(증가)	-126	-96	0	0	0
투자자산 감소(증가)	-900	373	-21	-23	-26
기타투자활동	-992	107	-104	-109	-113
재무활동 현금	1,229	-1,098	436	-400	0
차입금의 증가(감소)	237	-695	500	-400	0
자본의 증가(감소)	-94	-106	-64	0	0
배당금의 지급	94	106	64	0	0
기타재무활동	1,086	-297	0	0	0
현금의 증가	143	521	-391	171	556
기초현금	548	691	1,212	821	992
기말현금	691	1,212	821	992	1,548

자료: CJ제일제당, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	22,352	24,246	26,877	29,432	31,505
매출원가	18,069	19,059	21,077	22,961	24,559
매출총이익	4,283	5,186	5,800	6,472	6,946
판매비 및 관리비	3,386	3,827	4,299	4,836	5,265
영업이익	897	1,360	1,501	1,635	1,681
(EBITDA)	2,007	2,645	2,777	2,888	2,921
금융손익	-356	-278	-257	-247	-243
이자비용	399	317	306	297	296
관계기업등 투자손익	29	21	32	32	32
기타영업외손익	-231	76	100	0	0
세전계속사업이익	339	1,179	1,376	1,421	1,470
계속사업법인세비용	148	392	516	533	552
계속사업이익	191	786	860	888	918
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	191	786	860	888	918
지배주주	153	686	645	666	689
총포괄이익	290	573	860	888	918
매출총이익률 (%)	19.2	21.4	21.6	22.0	22.0
영업이익률 (%)	4.0	5.6	5.6	5.6	5.3
EBITDA마진률 (%)	9.0	10.9	10.3	9.8	9.3
당기순이익률 (%)	0.9	3.2	3.2	3.0	2.9
ROA (%)	0.7	2.6	2.5	2.6	2.6
ROE (%)	3.2	13.5	11.6	10.8	10.0
ROIC (%)	3.2	5.2	5.2	5.4	5.6

주요 투자지표

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
투자지표 (x)					
P/E	25.1	8.2	9.6	9.3	9.0
P/B	0.8	1.2	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	6.2	5.2	5.5	5.1	4.8
P/CF	2.2	2.4	25.7	3.6	3.6
배당수익률 (%)	1.4	1.0	1.0	1.0	1.0
성장성 (%)					
매출액	19.7	8.5	10.9	9.5	7.0
영업이익	7.7	51.6	10.4	8.9	2.8
세전이익	-73.8	247.9	16.8	3.3	3.4
당기순이익	-79.4	311.7	9.3	3.3	3.4
EPS	-83.4	360.1	-5.2	3.3	3.4
안정성 (%)					
부채비율	177.2	151.9	136.8	128.4	123.4
유동비율	96.8	105.5	95.9	106.0	114.7
순차입금/자기자본(x)	89.4	77.0	80.8	70.8	62.0
영업이익/금융비용(x)	2.2	4.3	4.9	5.5	5.7
총차입금 (십억원)	10,235	9,766	10,266	9,866	9,866
순차입금 (십억원)	8,479	7,826	8,688	8,086	7,498
주당지표(원)					
EPS	10,059	46,283	43,878	45,308	46,860
BPS	297,949	321,970	357,419	398,068	440,109
CFPS	116,913	159,806	16,328	115,133	115,790
DPS	3,500	4,000	4,000	4,000	4,000

CJ제일제당 목표주가 추이		투자 의견 변동내역																																																						
	<table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">일시</th> <th rowspan="2">투자 의견</th> <th rowspan="2">목표 가격</th> <th colspan="3">과리율(%)</th> </tr> <tr> <th>최고 대비</th> <th>최저 대비</th> <th>평균 대비</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2020.01.13</td> <td>변경</td> <td>심지현</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>2020.01.13</td> <td>Buy</td> <td>340,000</td> <td>-11.5</td> <td></td> <td>-27.9</td> </tr> <tr> <td>2020.05.15</td> <td>Buy</td> <td>380,000</td> <td></td> <td>6.8</td> <td>-13.3</td> </tr> <tr> <td>2020.07.16</td> <td>Buy</td> <td>500,000</td> <td>-11.3</td> <td></td> <td>-21.6</td> </tr> <tr> <td>2020.08.12</td> <td>Buy</td> <td>610,000</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			최고 대비	최저 대비	평균 대비	2020.01.13	변경	심지현				2020.01.13	Buy	340,000	-11.5		-27.9	2020.05.15	Buy	380,000		6.8	-13.3	2020.07.16	Buy	500,000	-11.3		-21.6	2020.08.12	Buy	610,000				<table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">일시</th> <th rowspan="2">투자 의견</th> <th rowspan="2">목표 가격</th> <th colspan="3">과리율(%)</th> </tr> <tr> <th>최고 대비</th> <th>최저 대비</th> <th>평균 대비</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			최고 대비	최저 대비	평균 대비						
					일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)																																																
최고 대비	최저 대비	평균 대비																																																						
2020.01.13	변경	심지현																																																						
2020.01.13	Buy	340,000	-11.5		-27.9																																																			
2020.05.15	Buy	380,000		6.8	-13.3																																																			
2020.07.16	Buy	500,000	-11.3		-21.6																																																			
2020.08.12	Buy	610,000																																																						
일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)																																																					
			최고 대비	최저 대비	평균 대비																																																			

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 심지현)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변경될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다..
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.6% 6.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2020. 4. 1 ~ 2021. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)