



BUY(Maintain)

목표주가: 510,000원 (하향)

주가(3/29): 353,500원

시가총액: 48,556억원



음식료
Analyst 박상준, CFA
02) 3787-4807
sjpark@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (3/29)		
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	406,500원	338,500원
등락률	-13.04%	4.43%
수익률	절대	상대
1W	-3.0%	-6.4%
1M	-3.8%	-8.2%
1Y	0.3%	-7.7%

Company Data

발행주식수	14,492천주
일평균 거래량(3M)	39천주
외국인 지분율	25.75%
배당수익률(17E)	0.71%
BPS(17E)	259,116원
주요 주주	C주식회사 외 국민연금공단
	34.4% 13.0%

투자지표

(억원, IFRS **)	2015	2016	2017E	2018E
매출액	129,245	145,633	160,143	175,865
보고영업이익	7,514	8,436	9,347	10,745
핵심영업이익	7,514	8,436	9,347	10,745
EBITDA	12,350	13,749	14,994	16,723
세전이익	3,648	5,284	6,890	8,341
순이익	2,537	3,535	4,685	5,672
지배주주지분순이익	1,893	2,759	3,650	4,358
EPS(원)	14.393	20.965	25.189	30.075
증감률(%YoY)	105.2	45.7	20.1	19.4
PER(배)	26.2	17.1	14.0	11.8
PBR(배)	1.7	1.5	1.4	1.2
EV/EBITDA(배)	9.8	8.7	7.9	7.2
보고영업이익률(%)	5.8	5.8	5.8	6.1
핵심영업이익률(%)	5.8	5.8	5.8	6.1
ROE(%)	4.9	6.2	7.5	8.4
순부채비율(%)	92.9	93.1	87.5	80.3

Price Trend



실적 Preview

CJ제일제당 (097950)

지속될 우려는 아니다



소재식품 및 생물자원 부문의 수익성 우려로 인해, 주가가 횡보하는 모습을 보이고 있다. 하지만, 이러한 수익성 우려는 구조적인 요인이 아니고, 올해도 가공식품 중심의 이익 성장세가 지속될 것으로 기대되며, 바이오 부문은 개별 아미노산 제품에 대한 민감도가 하락하고 있다. 또한, 모그룹의 경영 전략에 따라, 글로벌 대형 M&A 기대감이 점증될 것으로 판단된다.

>>> 2017년, 상저하고 실적 흐름 전망

올해 CJ제일제당의 실적은 상저하고의 흐름을 보일 것으로 판단된다. 소재식품과 바이오 부문의 수익성이 상반기 보다 하반기에 좋을 것으로 기대되기 때문이다. 소재식품 부문은 원당투입단가 상승에 따른 원재료 상승 부담을 만회하기 위해, 판가 인상이 일어나고 있고, 바이오 부문은 라이신 시황이 회복되고 있는 추세이기 때문이다.

동사의 1Q17 영업이익(대한통운 제외)은 전년동기 대비 약 -9% 감소한 1,658억원으로 전망된다. 소재식품과 생물자원 부문의 부진 때문이다. 다만, 소재식품 부문의 수익성은, 설탕 등 주력 제품의 판가 인상에 따라 회복 기조를 보이고 있고, 생물자원 부문은 베트남 지역의 일시적 돈가 하락에 따른 영향이기 때문에(중국向 수출 규제), 구조적인 감익 요인은 아닌 것으로 판단된다.

>>> 가공식품 성장, 바이오 안정화, 글로벌 M&A

올해 동사의 주요 투자포인트는 1) 가공식품의 지속적인 성장, 2) 바이오 부문의 수익성 안정화, 3) 글로벌 M&A 기대감이 될 것으로 판단된다. 가공식품은 국내에서 HMR 신제품 출시와 점유율 확대로 압도적인 성장세를 보이고 있고, 바이오 부문은 개별 아미노산 제품에 대한 민감도가 하락하면서 포트폴리오 효과가 기대된다. 또한, 모그룹이 글로벌 외형 확대에 전사 역량을 모으고 있기 때문에, 글로벌 대형 M&A 기대감이 점증될 것으로 판단된다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 51만원 제시

CJ제일제당에 투자의견 BUY, 목표주가 51만원을 제시한다. 소재식품과 바이오 부문의 수익성 변화에 따라, 올해 전사 실적은 상저하고의 흐름이 예상된다. 다만, 가공식품의 성장성과 글로벌 매출 확대 기대감을 감안한다면, 소재식품 부문의 수익성에 대한 우려가 강할 때가 중장기적인 매수 시점으로 판단된다.

CJ제일제당 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 실액원)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2016	2017E	2018E
매출액	3,534	3,610	3,679	3,741	3,895	3,959	4,065	4,095	14,563	16,014	17,587
(YoY)	13.3%	14.0%	9.3%	14.3%	10.2%	9.7%	10.5%	9.5%	12.7%	10.0%	9.8%
식품	1,160	1,103	1,244	1,105	1,261	1,204	1,360	1,208	4,613	5,032	5,471
(YoY)	10.6%	11.1%	8.0%	15.5%	8.7%	9.1%	9.3%	9.3%	11.1%	9.1%	8.7%
소재	478	473	478	442	499	494	490	453	1,870	1,936	1,994
(YoY)	2.5%	6.1%	2.7%	8.9%	4.5%	4.5%	2.5%	2.5%	4.9%	3.5%	3.0%
가공	682	630	766	664	762	709	870	755	2,742	3,096	3,477
(YoY)	17.1%	15.1%	11.6%	20.4%	11.7%	12.5%	13.5%	13.8%	15.8%	12.9%	12.3%
바이오	428	456	456	462	460	473	477	476	1,802	1,887	2,031
(YoY)	6.6%	5.1%	-1.8%	4.9%	7.5%	3.7%	4.6%	3.2%	3.6%	4.7%	7.7%
헬스케어	118	126	130	141	130	141	145	158	514	575	621
(YoY)	11.1%	11.1%	16.6%	11.7%	10.9%	12.0%	12.0%	12.0%	12.6%	11.7%	8.0%
생물자원	489	521	479	524	528	563	526	576	2,013	2,194	2,391
(YoY)	10.4%	22.1%	6.4%	7.9%	8.0%	8.0%	10.0%	10.0%	11.5%	9.0%	9.0%
물류	1,445	1,514	1,490	1,633	1,622	1,689	1,676	1,801	6,082	6,787	7,532
(YoY)	22.3%	19.5%	17.3%	22.1%	12.2%	11.6%	12.4%	10.3%	20.3%	11.6%	11.0%
대통제외 기준	2,195	2,206	2,308	2,232	2,380	2,380	2,509	2,419	8,941	9,687	10,515
(YoY)	9.8%	12.2%	6.0%	11.1%	8.4%	7.9%	8.7%	8.4%	9.7%	8.3%	8.5%
매출총이익	827	803	871	787	867	867	963	888	3,288	3,584	3,930
(GPM)	23.4%	22.3%	23.7%	21.0%	22.3%	21.9%	23.7%	21.7%	22.6%	22.4%	22.3%
대통제외 기준	669	632	701	616	694	679	774	704	2,619	2,850	3,115
(GPM)	30.5%	28.7%	30.4%	27.6%	29.1%	28.5%	30.9%	29.1%	29.3%	29.4%	29.6%
판관비	594	593	628	630	646	644	684	675	2,444	2,650	2,855
(판관비율)	16.8%	16.4%	17.1%	16.8%	16.6%	16.3%	16.8%	16.5%	16.8%	16.5%	16.2%
대통제외 기준	486	480	515	513	528	519	558	553	1,994	2,158	2,329
(판관비율)	22.2%	21.8%	22.3%	23.0%	22.2%	21.8%	22.2%	22.9%	22.3%	22.3%	22.1%
영업이익	233	211	243	157	221	222	279	213	844	935	1,074
(YoY)	3.3%	9.8%	9.4%	40.4%	-5.2%	5.5%	14.6%	35.7%	12.3%	10.8%	15.0%
(OPM)	6.6%	5.8%	6.6%	4.2%	5.7%	5.6%	6.9%	5.2%	5.8%	5.8%	6.1%
식품	118	84	114	35	101	86	138	66	352	391	442
(OPM)	10.2%	7.6%	9.2%	3.2%	8.0%	7.2%	10.2%	5.4%	7.6%	7.8%	8.1%
바이오	31	30	40	41	37	36	44	46	142	162	189
(OPM)	7.3%	6.5%	8.7%	8.9%	8.0%	7.5%	9.1%	9.6%	7.9%	8.6%	9.3%
헬스케어	18	17	14	19	19	20	17	22	68	78	85
(OPM)	15.6%	13.6%	10.7%	13.1%	14.3%	14.4%	11.5%	14.0%	13.2%	13.5%	13.7%
생물자원	15	21	18	9	9	18	18	17	63	62	70
(OPM)	3.1%	4.0%	3.8%	1.7%	1.8%	3.2%	3.4%	2.9%	3.1%	2.8%	2.9%
물류	53	60	60	55	58	63	65	64	228	251	297
(OPM)	3.7%	3.9%	4.0%	3.4%	3.6%	3.7%	3.9%	3.6%	3.8%	3.7%	3.9%
대통제외 기준	183	152	186	103	166	160	217	150	625	693	786
(OPM)	8.3%	6.9%	8.1%	4.6%	7.0%	6.7%	8.6%	6.2%	7.0%	7.2%	7.5%
세전이익	204	133	165	27	199	145	202	143	528	689	834
당기순이익	149	72	117	16	135	99	137	97	354	469	567
지배주주순이익	123	42	111	0	112	72	111	69	276	365	436
(YoY)	32.9%	-18.4%	260.6%	적전	-8.4%	71.3%	-0.4%	흑전	45.8%	32.3%	19.4%

자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

CJ제일제당 바이오 사업부문 주요 가정

(단위: 십억원)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2016	2017E	2018E
바이오	428	456	456	462	460	473	477	476	1,802	1,887	2,031
(YoY)	6.6%	5.1%	-1.8%	4.9%	7.5%	3.7%	4.6%	3.2%	3.6%	4.7%	7.7%
라이신	192	206	223	216	209	223	227	227	838	886	936
(YoY)	-10.8%	-4.2%	8.4%	23.1%	9.1%	8.3%	1.6%	4.8%	3.2%	5.8%	5.6%
ASP(달러/톤)	1,200	1,215	1,260	1,255	1,290	1,290	1,310	1,310	1,232	1,299	1,338
(QoQ)	-1.2%	1.3%	3.7%	-0.4%	2.8%	0.0%	1.6%	0.0%			
(YoY)	-13.4%	-8.3%	0.0%	3.3%	7.5%	6.2%	4.0%	4.4%	-5.7%	5.5%	3.0%
Q(천톤)	133	146	158	149	140	155	155	155	586	605	620
(YoY)	-5.7%	-1.4%	12.9%	19.2%	5.3%	6.2%	-1.9%	4.0%	6.5%	3.2%	2.5%
핵산	50	54	54	55	51	54	57	56	213	218	229
(YoY)	6.8%	1.3%	-1.5%	-5.4%	1.2%	0.9%	4.6%	1.4%	0.0%	2.1%	5.1%
ASP(달러/kg)	7.0	7.1	7.1	6.9	7.0	7.1	7.1	6.9	7.0	7.0	7.2
(QoQ)	2.9%	1.4%	0.0%	-2.8%	1.4%	1.4%	0.0%	-2.8%			
(YoY)	-13.6%	-6.6%	-2.7%	1.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-5.2%	0.0%	2.0%
Q(천톤)	6.0	6.5	6.8	6.9	6.3	6.8	7.1	7.2	26.2	27.5	28.3
(YoY)	13.2%	2.4%	5.4%	-6.8%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	2.7%	5.0%	3.0%
메치오닌	87	87	67	69	78	75	73	73	311	299	359
(YoY)	764.1%	76.1%	-22.3%	-31.8%	-11.0%	-13.3%	8.9%	4.6%	25.6%	-3.9%	20.2%
ASP(달러/kg)	4.0	3.5	3.4	3.0	2.8	2.7	2.6	2.6	3.5	2.7	2.7
(QoQ)	-9.1%	-13.0%	-2.3%	-11.8%	-6.7%	-3.6%	-3.7%	0.0%			
(YoY)	-13.0%	-30.4%	-30.6%	-31.8%	-30.0%	-22.4%	-23.5%	-13.3%	-27.1%	-22.9%	0.0%
Q(천톤)	18.2	21.5	17.5	20.0	24.0	25.0	25.0	25.0	77.2	99.0	119.0
(YoY)	810.0%	138.9%	16.7%	0.0%	31.9%	16.3%	42.9%	25.0%	67.8%	28.2%	20.2%
기타	99	109	112	121	122	120	121	121	440	484	508
(YoY)	-23.9%	-6.1%	-4.9%	15.9%	24.1%	10.0%	8.1%	0.3%	-5.8%	10.0%	5.0%
원/달러 평균환율	1,201	1,163	1,121	1,157	1,158	1,118	1,118	1,118	1,161	1,128	1,128
(QoQ)	3.8%	-3.2%	-3.6%	3.2%	0.1%	-3.5%	0.0%	0.0%			
(YoY)	9.2%	5.9%	-4.0%	0.0%	-3.6%	-3.9%	-0.3%	-3.4%	2.6%	-2.8%	0.0%

자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

CJ제일제당 목표주가 산출 내역

구분	적정가치	비고
영업가치 (A)	6,615	2017~18E 평균 EBITDA(대통제외 기준)에 Target EV/EBITDA 9.2 배 적용
비영업가치 (B)	768	
CJ 대한통운	542	3/29 종가에 30% 할인
삼성생명	226	3/29 종가에 30% 할인
적정가치 (C) = (A) + (B)	7,383	
발행주식수(천주) (D)	14,488	
주당 NAV(원) (E) = (C) / (D)	509,606	
목표주가(원)	510,000	만원 이하 반올림

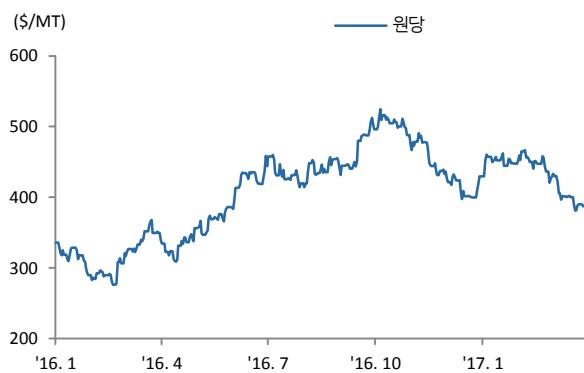
CJ제일제당 실적 추이 및 전망 (대통제외 기준, 단위: 십억원)	2014	2015	2016	2017E	2018E
영업이익	432	587	625	693	786
식품	322	349	352	391	442
바이오	24	139	142	162	189
헬스케어	51	52	68	78	85
생물자원	34	47	63	62	70
EBITDA	752	939	999	1,093	1,207
식품	483	518	538	590	651
바이오	139	273	282	311	347
헬스케어	73	72	86	97	106
생물자원	58	76	93	95	104
순차입금	3,904	3,705	4,133	4,036	3,900
EV/EBITDA(배) ¹⁾	10.2	9.2	8.8	7.9	7.0

자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

주: 1) CJ대한통운을 제외한 영업가치 기준

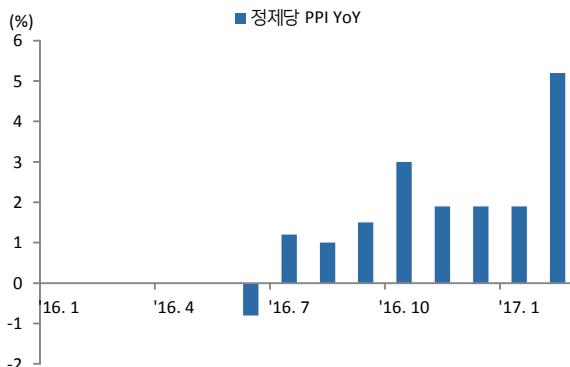
2) Target Multiple 산출: Peer의 2017~18E 평균 EV/EBITDA의 단순 평균 값(Peer: Ajinomoto, Meihua, 동원F&B, 롯데푸드, 오뚜기)

국제 원당 시세 추이



자료: Bloomberg

정제당 PPI YoY 증가율 추이



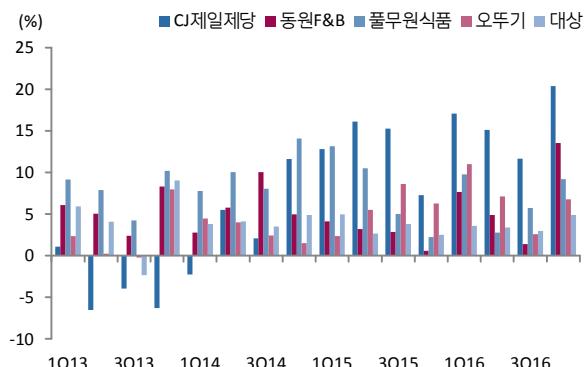
자료: 통계청

중국 라이신/메치오닌 Spot 판가 추이



자료: Wind

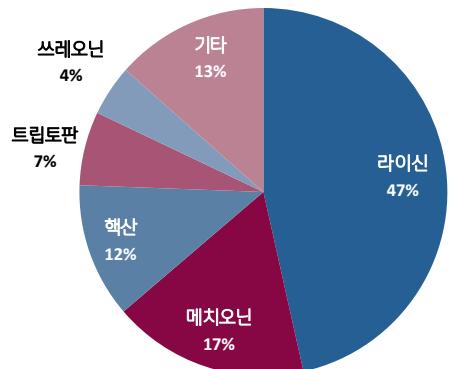
주요 식품회사 매출 성장률 비교



자료: 각 사 자료, 키움증권 리서치

주: 1) CJ제일제당, 대상은 소재식품 부문 제외

CJ제일제당 바이오 부문 매출 비중(2016년 기준)



자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

CJ제일제당 주가 vs 원/달러 환율



자료: Fn Guide

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	129,245	145,633	160,143	175,865	190,204
매출원가	100,384	112,752	124,299	136,568	147,015
매출총이익	28,860	32,881	35,844	39,298	43,188
판매비및일반관리비	21,346	24,445	26,497	28,553	31,072
영업이익(보고)	7,514	8,436	9,347	10,745	12,117
영업이익(핵심)	7,514	8,436	9,347	10,745	12,117
영업외손익	-3,866	-3,153	-2,457	-2,404	-2,348
이자수익	146	180	223	224	225
배당금수익	62	66	94	95	95
외환이익	1,202	1,330	1,197	1,197	1,137
이자비용	1,805	1,790	1,749	1,702	1,675
외환손실	2,466	1,917	1,725	1,725	1,639
관계기업지분법손익	213	10	0	0	0
투자및기타자산처분손익	-58	-139	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	209	324	0	0	0
기타	-1,369	-1,216	-496	-492	-491
법인세차감전이익	3,648	5,284	6,890	8,341	9,769
법인세비용	1,111	1,748	2,205	2,669	3,126
유효법인세율 (%)	30.5%	33.1%	32.0%	32.0%	32.0%
당기순이익	2,537	3,535	4,685	5,672	6,643
지배주주지분순이익(억원)	1,893	2,759	3,650	4,358	5,105
EBITDA	12,350	13,749	14,994	16,723	18,415
현금순이익(Cash Earnings)	7,373	8,848	10,333	11,649	12,941
수정당기순이익	2,431	3,412	4,685	5,672	6,643
증감율(% YoY)					
매출액	10.4	12.7	10.0	9.8	8.2
영업이익(보고)	29.6	12.3	10.8	15.0	12.8
영업이익(핵심)	29.6	12.3	10.8	15.0	12.8
EBITDA	20.2	11.3	9.1	11.5	10.1
지배주주지분 당기순이익	105.8	45.8	32.3	19.4	17.2
EPS	105.2	45.7	20.1	19.4	17.2
수정순이익	46.1	40.3	37.3	21.1	17.1

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	11,546	8,001	8,326	9,456	10,937
당기순이익	2,537	3,535	4,685	5,672	6,643
감가상각비	3,945	4,366	4,660	4,953	5,241
무형자산상각비	891	947	988	1,025	1,057
외환손익	602	472	528	528	502
자산처분손익	-1,862	166	0	0	0
지분법손익	347	-23	0	0	0
영업활동자산부채 증감	774	-3,586	-1,940	-2,100	-1,909
기타	2,572	2,177	-594	-622	-596
투자활동현금흐름	-6,930	-14,089	-8,988	-9,500	-9,959
투자자산의 처분	813	282	12	-50	-37
유형자산의 처분	293	386	0	0	0
유형자산의 취득	-6,735	-8,454	-9,000	-9,450	-9,923
무형자산의 처분	-641	-606	0	0	0
기타	-660	-5,696	0	0	0
재무활동현금흐름	-3,645	7,259	-1,226	-1,354	-643
단기차입금의 증가	-11,962	-8,579	0	0	0
장기차입금의 증가	7,568	16,602	-1,514	-1,750	-1,000
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-422	-541	-354	-354	-354
기타	1,171	-222	642	750	711
현금및현금성자산의순증가	938	1,146	-1,888	-1,399	335
기초현금및현금성자산	4,360	5,298	6,444	4,556	3,157
기말현금및현금성자산	5,298	6,444	4,556	3,157	3,492
Gross Cash Flow	10,772	11,587	10,267	11,555	12,846
Op Free Cash Flow	3,459	-1,689	1,063	1,735	2,706

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	40,185	48,807	50,761	53,547	57,705
현금및현금성자산	5,298	6,444	4,556	3,157	3,492
유동금융자산	2,147	3,767	3,763	3,781	3,804
매출채권및유동채권	21,387	25,171	27,679	30,396	32,874
재고자산	10,976	12,802	14,077	15,459	16,719
기타유동비금융자산	377	624	686	753	815
비유동자산	97,328	108,855	112,570	116,498	120,531
장기매출채권및기타비유동채권	2,963	3,052	3,356	3,685	3,986
투자자산	8,814	8,781	8,839	8,966	9,074
유형자산	66,902	72,805	77,146	81,643	86,324
무형자산	17,373	23,338	22,350	21,325	20,269
기타비유동자산	1,275	879	879	879	879
자산총계	137,513	157,662	163,331	170,045	178,236
유동부채	43,357	46,992	48,603	51,157	52,264
매입채무및기타유동채무	16,710	20,314	22,338	24,531	26,531
단기차입금	14,407	18,015	18,015	18,015	18,015
유동성장기차입금	11,483	7,733	7,219	7,469	6,469
기타유동부채	758	931	1,032	1,143	1,250
비유동부채	40,303	50,065	49,792	48,634	49,429
장기매입채무및비유동채무	767	853	938	1,031	1,115
사채및장기차입금	31,572	40,875	39,875	37,875	37,875
기타비유동부채	7,964	8,337	8,979	9,729	10,440
부채총계	83,660	97,058	98,395	99,791	101,694
자본금	724	724	724	724	724
주식발행초과금	9,183	9,199	9,199	9,199	9,199
이익잉여금	23,342	25,665	29,116	33,269	38,164
기타자본	-1,819	-1,495	-1,495	-1,495	-1,495
지배주주지분자본총계	31,431	34,094	37,544	41,697	46,592
비지배주주지분자본총계	22,421	26,511	27,392	28,557	29,950
자본총계	53,852	60,605	64,936	70,254	76,543
순차입금	50,017	56,411	56,789	56,419	55,061
총차입금	57,462	66,622	65,108	63,358	62,358

투자지표

(단위: 원, 배, %)

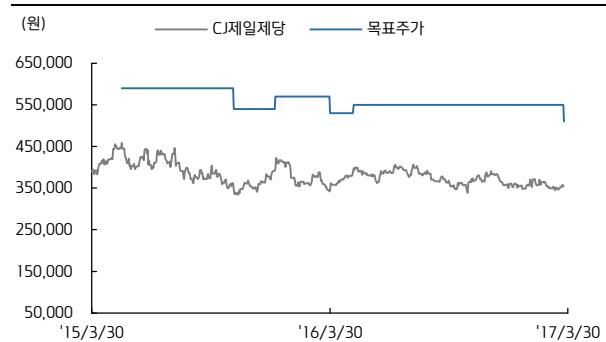
12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	14,393	20,965	25,189	30,075	35,233
BPS	216,981	235,302	259,116	287,778	321,562
주당EBITDA	93,922	104,471	103,484	115,413	127,092
CFPS	56,069	67,232	71,311	80,400	89,315
DPS	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500
주가배수(배)					
PER	26.2	17.1	14.0	11.8	10.0
PBR	1.7	1.5	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA	9.8	8.7	7.9	7.2	6.4
PCFR	6.7	5.3	5.0	4.4	4.0
수익성(%)					
영업이익률(보고)	5.8	5.8	5.8	6.1	6.4
영업이익률(핵심)	5.8	5.8	5.8	6.1	6.4
EBITDA margin	9.6	9.4	9.4	9.5	9.7
순이익률	2.0	2.4	2.9	3.2	3.5
자기자본이익률(ROE)	4.9	6.2	7.5	8.4	9.1
투하자본이익률(ROIC)	5.4	5.5	5.8	6.3	6.8
안정성(%)					
부채비율	155.4	160.1	151.5	142.0	132.9
순차입금비율	92.9	93.1	87.5	80.3	71.9
이자보상배율(배)	4.2	4.7	5.3	6.3	7.2
활동성(배)					
매출채권회전율	6.0	6.3	6.1	6.1	6.0
재고자산회전율	11.9	12.2	11.9	11.9	11.8
매입채무회전율	8.2	7.9	7.5	7.5	7.4

- 당사는 3월 29일 현재 'CJ제일제당 (097950)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 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 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
CJ제일제당 (097950)	2014/10/08	BUY(Maintain)	470,000원
담당자변경	2014/11/06	BUY(Maintain)	470,000원
담당자변경	2015/06/08	BUY(Reinitiate)	590,000원
	2015/09/08	BUY(Reinitiate)	590,000원
	2015/11/09	BUY(Maintain)	540,000원
	2015/11/24	BUY(Maintain)	540,000원
	2016/01/12	BUY(Maintain)	570,000원
	2016/01/13	BUY(Maintain)	570,000원
	2016/02/11	BUY(Maintain)	570,000원
	2016/04/05	BUY(Maintain)	530,000원
	2016/04/28	BUY(Maintain)	530,000원
	2016/05/11	BUY(Maintain)	550,000원
	2016/06/28	BUY(Maintain)	550,000원
	2016/08/08	BUY(Maintain)	550,000원
	2016/09/19	BUY(Maintain)	550,000원
	2016/10/04	BUY(Maintain)	550,000원
	2016/11/03	BUY(Maintain)	550,000원
	2016/11/16	BUY(Maintain)	550,000원
	2016/11/18	BUY(Maintain)	550,000원
	2016/11/23	BUY(Maintain)	550,000원
	2017/01/02	BUY(Maintain)	550,000원
	2017/01/17	BUY(Maintain)	550,000원
	2017/02/10	BUY(Maintain)	550,000원
	2017/02/21	BUY(Maintain)	550,000원
	2017/03/30	BUY(Maintain)	510,000원

목표주가 추이(4.5X8)



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 (2016/01/01~2016/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	175	95.15%
중립	7	3.85%
매도	0	0.00%