



## BUY(Maintain)

목표주가: 550,000원

주가(5/10): 387,000원

시가총액: 53,757억원



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

## Stock Data

KOSPI (5/10)	최고가	최저가
52주 주가동향	458,500원	334,000원
최고/최저가 대비	-15.59%	15.87%
등락률	절대	상대
수익률	1W 8.3%	7.7%
	1M 15.0%	15.8%
	1Y -12.7%	-8.2%

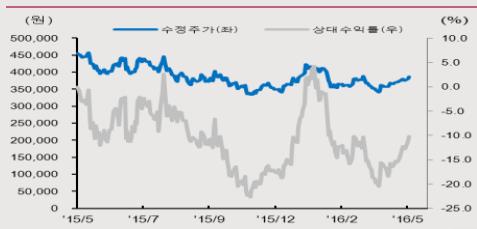
## Company Data

발행주식수	14,488천주
일평균 거래량(3M)	51천주
외국인 지분율	21.79%
배당수익률(16E)	0.65%
BPS(16E)	265,723원
주요 주주	CJ주식회사 외 국민연금공단
	34.36% 13.34%

## 투자지표

(억원, IFRS **)	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	129,245	145,492	159,040	173,716
보고영업이익	7,514	9,072	10,518	11,709
핵심영업이익	7,514	9,072	10,518	11,709
EBITDA	12,350	13,928	15,552	16,802
세전이익	3,648	6,555	7,576	8,816
순이익	2,537	4,727	5,425	6,312
지배주주지분순이익	1,893	3,720	4,371	5,036
EPS(원)	14.393	28,271	33,217	38,276
증감률(%YoY)	105.2	96.4	17.5	15.2
PER(배)	26.2	13.7	11.7	10.1
PBR(배)	1.6	1.5	1.3	1.2
EV/EBITDA(배)	9.8	8.4	7.2	6.4
보고영업이익률(%)	5.8	6.2	6.6	6.7
핵심영업이익률(%)	5.8	6.2	6.6	6.7
ROE(%)	4.9	8.4	8.9	9.5
순부채비율(%)	92.9	83.8	72.0	58.8

## Price Trend



## 실적리뷰

## CJ제일제당 (097950)

## 라이신이 전부가 아니다



악화된 라이신 업황에도 불구하고, CJ제일제당의 1분기 영업이익과 지배주주순이익은 전년동기 대비 개선된 모습을 보였다. 바이오 포트폴리오가 메치오닌 등으로 다변화 되고, 가공식품의 매출 성장률이 시장 기대치를 상회하면서, 컨센서스 이상의 영업실적을 달성하였다. 향후, 글로벌 시장 진출 가속화를 통해, 지속 가능한 성장 잠재력을 확보할 계획이다. 동사에 대해 업종 내 최선호주 관점을 유지한다.

## &gt;&gt;&gt; 라이신 업황을 극복한 호실적

CJ제일제당의 1분기 영업이익과 지배주주순이익은 각각 2,328억원, 1,226억 원으로 컨센서스를 상회하는 호실적을 시현하였다(대한통운 제외 기준 영업이익은 1,830억원). 특히, 라이신 등 주요 아미노산의 판가하락에도 불구하고, 바이오 부문의 영업이익이 전분기 대비 증가하였으며, 가공식품 매출은 전년 동기 대비 17% 성장하며, 시장 기대치를 상회하는 모습을 보였다.

수익성 측면에서는 전사 인건비와 식품부문의 판촉비가 증가하면서, 판관비율이 전년동기 대비 1.8%pt 증가하였다(대한통운 제외 기준). 하지만, 1) 원재료 투입단가 하락, 2) 가공식품 매출 비중 확대, 3) 메치오닌 확대 효과 등을 통해 원가율이 전년동기 대비 1%pt 개선(대한통운 제외 기준)되면서, 전사 영업이익이 시장 기대치를 상회할 수 있었다.

## &gt;&gt;&gt; 바이오 포트폴리오 다변화 효과 입증

라이신 판기는 환율 영향 등으로 인해 전분기 대비 하락하였지만, 바이오 부문의 영업이익은 140억원 증가하였다. 원재료 투입단가 하락의 영향도 있었지만, 1) 핵산 판가 인상, 2) 메치오닌 확대, 3) 수율 개선 등을 통해, 수익성을 좀 더 끌어올릴 수 있었던 것으로 판단된다. 바이오 사업의 포트폴리오가 다변화 되면서, 부진한 라이신 업황에 효과적으로 대응해 나가고 있다. 향후 식/의약용 아미노산 출시를 통해 포트폴리오 다변화를 지속해 나갈 계획이어서, 동사의 실적 안정성이 점차 개선될 것으로 판단된다.

## &gt;&gt;&gt; 글로벌 확장으로 전사 성장성 제고 기대

동사는 글로벌 사업 육성을 통해, 전 사업부문에서 지속적인 매출 성장을 확보해 나갈 계획이다. 특히, 가공식품 부문의 해외 사업 확대가 고무적이다. 1) 만두를 중심으로 한 미국 시장 내 채널 확대, 2) 기존 대형 브랜드의 Globalization을 통해, 올해 가공식품 내 해외매출의 비중이 20%까지 확대될 것으로 판단된다. 향후, 해외 사업의 비중이 확대되면서, 식품 부문에서 지속 가능한 성장 잠재력을 확보할 수 있을 것으로 기대된다.

## 음식료 업종 内 최선호주 유지

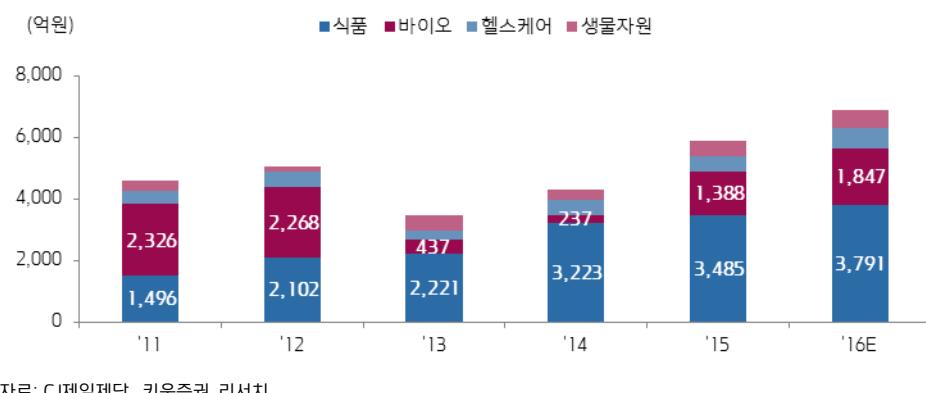
CJ제일제당에 대해 투자의견 BUY를 유지하고, 목표주가를 55만원으로 소폭 상향한다. 라이신 시황에 대한 동사 실적의 민감도는 지속적으로 하락하고 있으며, 바이오 포트폴리오 다변화를 통해 실적 안정성이 지속적으로 개선될 것으로 판단된다. 가공식품의 성장동력은 국내에서 해외로 확장됨으로써, 매출 高 성장 지속에 대한 확신이 강화될 것이다. 또한, 현재 추진 중인 중국 매화 지분 인수가 성공적으로 마무리 된다면, 라이신, 쓰레오닌, MSG 사업에서 동사의 시장 内 입지가 크게 상승할 것으로 판단된다.

## 주요 사업부별 실적 리뷰 상세

부문	주요 내용
식품	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 가공식품 전년동기 대비 17% 성장. 해외사업 비중 20%로 확대 추산.</li> <li>- 매출 호조의 주요 이유는, 1) 쌀 가공과 냉동 제품 호조, 2) 글로벌 매출 25% 성장(중국 지상주 연결효과 포함 시 54% 성장)</li> <li>- 소재식품은 가공소재 매출 YoY +22% 성장. 매출 비중 15%로 확대.</li> </ul>
바이오	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 라이신 등 주요 아미노산 판가 하락에도 불구하고 영업이익 QoQ로 140 억원 증가</li> <li>- 핵산 판가 인상, 수율 개선, 원자료 투입단가 하락으로 인해 수익성 개선</li> <li>- 향후, 메치오닌 증산과 신규 아미노산 출시를 통해 라이신 사업에 대한 민감도 낮출 계획</li> </ul>
헬스케어	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ETC 고수익/전략제품 매출 YoY +47% 성장</li> <li>- 역류성 식도염 치료제(CJ-12420)의 중국향 초기 계약금 37 억원 인식</li> </ul>
생물자원	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 인도네시아 및 베트남 대형 신규거래처 확대로 YoY +27% 성장</li> <li>- 원자료 투입 단가 하향 안정화로 YoY 원가율 1.2%pt 개선</li> </ul>

자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

## 사업부별 연간 영업이익 추이 및 전망 (대한통운 제외 기준)



자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

## 중국 라이신 가격 추이



자료: Wind

## 중국 옥수수 가격 추이



자료: Bloomberg

## CJ제일제당 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 실액원)	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16P	2Q16E	3Q16E	4Q16E	2015	2016E	2017E
매출액	3,120	3,165	3,366	3,273	3,534	3,552	3,736	3,728	12,924	14,549	15,904
(YoY)	10.6%	11.9%	13.2%	6.3%	13.3%	12.2%	11.0%	13.9%	10.4%	12.6%	9.3%
식품	1,049	993	1,152	957	1,160	1,074	1,239	1,059	4,150	4,530	4,883
(YoY)	8.7%	6.6%	11.1%	5.5%	10.6%	8.1%	7.6%	10.6%	8.1%	9.2%	7.8%
소재	466	446	465	405	478	455	470	418	1,782	1,820	1,847
(YoY)	4.0%	-3.2%	5.5%	3.2%	2.5%	2.0%	1.0%	3.0%	2.3%	2.1%	1.5%
가공	583	548	686	552	682	619	769	641	2,368	2,711	3,036
(YoY)	12.8%	16.1%	15.3%	7.3%	17.1%	13.0%	12.0%	16.2%	12.9%	14.5%	12.0%
바이오	402	434	465	440	428	454	458	479	1,740	1,819	1,958
(YoY)	14.9%	26.1%	31.1%	2.1%	6.6%	4.8%	-1.4%	8.8%	17.7%	4.6%	7.6%
헬스케어	106	113	111	126	118	121	119	133	457	491	520
(YoY)	-1.5%	9.7%	4.0%	12.5%	11.1%	7.0%	7.0%	5.0%	6.2%	7.4%	6.0%
생물자원	443	427	450	486	489	483	504	549	1,805	2,024	2,247
(YoY)	16.0%	11.9%	12.1%	7.2%	10.4%	13.0%	12.0%	13.0%	11.6%	12.1%	11.0%
물류	1,181	1,267	1,270	1,338	1,445	1,489	1,497	1,583	5,056	6,014	6,625
(YoY)	9.7%	13.2%	12.0%	8.7%	22.3%	17.6%	17.9%	18.3%	10.9%	18.9%	10.2%
대통제외 기준	1,999	1,967	2,177	2,009	2,195	2,131	2,320	2,219	8,152	8,864	9,608
(YoY)	10.9%	11.7%	14.6%	5.5%	9.8%	8.4%	6.5%	10.4%	10.7%	8.7%	8.4%
매출총이익	715	701	772	698	827	785	865	809	2,886	3,285	3,641
(GPM)	22.9%	22.2%	22.9%	21.3%	23.4%	22.1%	23.2%	21.7%	22.3%	22.6%	22.9%
대통제외 기준	589	570	634	554	669	627	699	634	2,347	2,629	2,885
(GPM)	29.5%	29.0%	29.1%	27.6%	30.5%	29.4%	30.1%	28.6%	28.8%	29.7%	30.0%
판관비	489	510	550	586	594	570	602	612	2,135	2,378	2,590
(판관비율)	15.7%	16.1%	16.3%	17.9%	16.8%	16.1%	16.1%	16.4%	16.5%	16.3%	16.3%
대통제외 기준	406	417	457	479	486	466	492	498	1,760	1,943	2,093
(판관비율)	20.3%	21.2%	21.0%	23.9%	22.2%	21.9%	21.2%	22.5%	21.6%	21.9%	21.8%
영업이익	225	192	222	112	233	214	263	197	751	907	1,052
(YoY)	92.0%	55.4%	33.0%	-35.0%	3.3%	11.8%	18.2%	76.2%	29.6%	20.7%	15.9%
(OPM)	7.2%	6.1%	6.6%	3.4%	6.6%	6.0%	7.0%	5.3%	5.8%	6.2%	6.6%
식품	111	79	132	26	118	87	128	45	349	379	430
(OPM)	10.6%	8.0%	11.5%	2.8%	10.2%	8.1%	10.4%	4.3%	8.4%	8.4%	8.8%
바이오	50	48	23	17	31	43	51	60	139	185	224
(OPM)	12.5%	11.0%	5.0%	4.0%	7.3%	9.4%	11.1%	12.5%	8.0%	10.2%	11.5%
헬스케어	12	13	11	17	18	16	13	17	52	64	68
(OPM)	11.4%	11.1%	9.9%	13.2%	15.6%	13.1%	11.2%	12.6%	11.5%	13.1%	13.1%
생물자원	9	13	11	14	15	15	14	15	47	58	69
(OPM)	2.1%	3.1%	2.4%	2.8%	3.1%	3.0%	2.8%	2.7%	2.6%	2.9%	3.1%
물류	48	45	52	43	53	59	63	66	187	241	280
(OPM)	4.0%	3.5%	4.1%	3.2%	3.7%	4.0%	4.2%	4.2%	3.7%	4.0%	4.2%
대통제외 기준	183	153	177	74	183	161	207	136	587	686	792
(OPM)	9.1%	7.8%	8.1%	3.7%	8.3%	7.5%	8.9%	6.1%	7.2%	7.7%	8.2%
세전이익	138	88	87	51	204	141	189	122	365	656	758
당기순이익	100	62	50	41	149	101	135	87	254	473	542
지배주주순이익	92	52	31	14	123	78	104	68	189	372	437
(YoY)	83.4%	93.2%	248.1%	138.8%	33.0%	50.0%	237.8%	370.2%	105.8%	96.6%	17.5%

자료: CJ제일제당, Fn Guide, 키움증권 리서치

## CJ제일제당 바이오 사업부문 주요 가정

(단위: 실억원)	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16P	2Q16E	3Q16E	4Q16E	2015	2016E	2017E
<b>바이오</b>	<b>402</b>	<b>434</b>	<b>465</b>	<b>440</b>	<b>428</b>	<b>454</b>	<b>458</b>	<b>479</b>	<b>1,740</b>	<b>1,819</b>	<b>1,391</b>
(YoY)	14.9%	26.1%	31.1%	2.1%	6.6%	4.8%	-1.4%	8.8%	17.7%	4.6%	-23.5%
<b>라이신</b>	<b>215</b>	<b>215</b>	<b>206</b>	<b>176</b>	<b>192</b>	<b>199</b>	<b>207</b>	<b>212</b>	<b>812</b>	<b>809</b>	<b>866</b>
(YoY)	15.0%	13.2%	-2.0%	-22.8%	-10.8%	-7.7%	0.5%	20.4%	-0.4%	-0.3%	7.0%
ASP(달러/톤)	1,385	1,325	1,260	1,215	1,200	1,235	1,286	1,315	1,305	1,258	1,321
(QoQ)	-9.5%	-4.3%	-4.9%	-3.6%	-1.2%	2.9%	4.1%	2.3%			
(YoY)	6.9%	7.7%	-6.0%	-20.6%	-13.4%	-6.8%	2.0%	8.2%	1.2%	-3.6%	5.0%
Q(톤)	141,000	148,000	140,000	125,000	133,000	140,000	140,000	140,000	550,000	553,000	570,000
(YoY)	4.4%	-1.3%	-8.5%	-8.8%	-5.7%	-5.4%	0.0%	12.0%	-4.3%	0.5%	3.1%
<b>핵산</b>	<b>47</b>	<b>53</b>	<b>55</b>	<b>58</b>	<b>50</b>	<b>58</b>	<b>58</b>	<b>60</b>	<b>213</b>	<b>226</b>	<b>235</b>
(YoY)	0.5%	8.8%	18.5%	7.0%	6.8%	9.6%	5.6%	2.6%	8.6%	6.0%	3.8%
ASP(달러/kg)	8.1	7.6	7.3	6.8	7.0	7.2	7.2	7.4	7.4	7.2	7.2
(QoQ)	-2.4%	-6.2%	-3.9%	-6.8%	2.9%	3.0%	0.0%	3.0%			
(YoY)	2.5%	1.3%	-6.4%	-18.1%	-13.6%	-5.1%	-1.2%	9.2%	-1.9%	-2.6%	0.0%
Q(톤)	5,300	6,350	6,450	7,400	6,000	7,000	7,000	7,000	25,500	27,000	28,350
(YoY)	-4.8%	0.8%	11.2%	22.6%	13.2%	10.2%	8.5%	-5.4%	7.6%	5.9%	5.0%
<b>메치오닌</b>	<b>10</b>	<b>49</b>	<b>86</b>	<b>102</b>	<b>87</b>	<b>101</b>	<b>101</b>	<b>115</b>	<b>247</b>	<b>405</b>	<b>459</b>
(YoY)					764.1%	104.9%	17.9%	12.9%		63.8%	13.4%
ASP(달러/kg)	4.6	5.0	4.9	4.4	4.0	4.0	4.0	4.0	4.8	4.0	4.0
(QoQ)		8.7%	-2.0%	-10.2%	-9.1%	0.0%	0.0%	0.0%			
(YoY)					-13.0%	-20.0%	-18.4%	-9.1%		-16.0%	0.0%
Q(톤)	2,000	9,000	15,000	20,000	18,200	22,000	22,000	25,000	46,000	87,200	100,000
(YoY)					810.0%	144.4%	46.7%	25.0%		89.6%	14.7%
<b>기타</b>	<b>129</b>	<b>116</b>	<b>118</b>	<b>104</b>	<b>99</b>	<b>96</b>	<b>92</b>	<b>92</b>	<b>467</b>	<b>379</b>	<b>398</b>
(YoY)	12.0%	10.4%	20.7%	-30.0%	-23.9%	-17.0%	-21.9%	-11.4%	0.1%	-18.9%	5.0%
<b>원/달러 평균환율</b>	<b>1,100</b>	<b>1,098</b>	<b>1,168</b>	<b>1,158</b>	<b>1,201</b>	<b>1,150</b>	<b>1,150</b>	<b>1,150</b>	<b>1,131</b>	<b>1,163</b>	<b>1,150</b>
(QoQ)	1.2%	-0.2%	6.4%	-0.9%	3.8%	-4.3%	0.0%	0.0%			
(YoY)	2.9%	6.5%	13.8%	6.5%	9.2%	4.8%	-1.5%	-0.7%	2.9%	2.8%	-1.1%

자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

## 포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	117,018	129,245	145,492	159,040	173,716
매출원가	92,584	100,384	112,643	122,625	133,781
매출총이익	24,434	28,860	32,849	36,414	39,935
판매비및일반관리비	18,634	21,346	23,777	25,896	28,226
영업이익(보고)	5,799	7,514	9,072	10,518	11,709
영업이익(핵심)	5,799	7,514	9,072	10,518	11,709
영업외손익	-3,369	-3,866	-2,516	-2,941	-2,893
이자수익	280	146	146	147	145
배당금수익	34	62	62	62	61
외환이익	1,221	1,202	1,142	1,085	1,031
이자비용	1,970	1,805	1,564	1,536	1,508
외환손실	1,693	2,466	2,096	1,991	1,892
관계기업지분법손익	23	213	220	227	233
투자및기타자산처분손익	-166	-58	324	0	0
금융상품평가및기타금융이익	-339	209	124	99	79
기타	-760	-1,369	-873	-1,034	-1,042
법인세차감전이익	2,430	3,648	6,555	7,576	8,816
법인세비용	1,051	1,111	1,828	2,152	2,504
유효법인세율 (%)	43.3%	30.5%	27.9%	28.4%	28.4%
당기순이익	1,379	2,537	4,727	5,425	6,312
지배주주지분순이익(억원)	920	1,893	3,720	4,371	5,036
EBITDA	10,275	12,350	13,928	15,552	16,802
현금순이익(Cash Earnings)	5,855	7,373	9,583	10,458	11,405
수정당기순이익	1,665	2,431	4,404	5,354	6,256
증감율(% YoY)					
매출액	7.9	10.4	12.6	9.3	9.2
영업이익(보고)	67.9	29.6	20.7	15.9	11.3
영업이익(핵심)	67.9	29.6	20.7	15.9	11.3
EBITDA	41.4	20.2	12.8	11.7	8.0
지배주주지분 당기순이익	-21.2	105.8	96.6	17.5	15.2
EPS	-21.3	105.2	96.4	17.5	15.2
수정순이익	N/A	46.1	81.1	21.6	16.8

## 현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	6,886	11,546	8,972	9,389	11,439
당기순이익	1,379	2,537	4,727	5,425	6,312
감가상각비	3,612	3,945	4,014	4,245	4,354
무형자산상각비	865	891	842	789	739
외환손익	602	472	954	906	861
자산처분손익	-1,862	166	-324	0	0
지분법손익	347	-23	-220	-227	-233
영업활동자산부채 증감	-1,509	817	-6	-781	329
기타	2,540	3,356	-1,016	-968	-923
투자활동현금흐름	-5,372	-6,930	-7,553	-6,133	-6,285
투자자산의 처분	-793	813	320	-60	91
유형자산의 처분	370	293	0	0	0
유형자산의 취득	-4,743	-6,735	-7,860	-6,060	-6,363
무형자산의 처분	-525	-641	0	0	0
기타	320	-660	-13	-13	-13
재무활동현금흐름	-1,414	-3,645	-1,819	-1,079	-1,298
단기차입금의 증가	-3,626	-11,962	0	0	0
장기차입금의 증가	4,044	7,568	-1,590	-1,000	-1,000
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-371	-422	-320	-320	-320
기타	-1,461	1,171	91	240	22
현금및현금성자산의순증가	41	938	-400	2,177	3,856
기초현금및현금성자산	4,319	4,360	5,298	4,898	7,075
기말현금및현금성자산	4,360	5,298	4,898	7,075	10,930
Gross Cash Flow	8,395	10,728	8,977	10,170	11,109
Op Free Cash Flow	989	3,502	3,532	5,724	7,443

## 재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	39,733	40,185	41,633	46,106	51,251
현금및현금성자산	4,360	5,298	4,898	7,075	10,930
유동금융자산	2,062	2,147	2,182	2,195	2,171
매출채권및유동채권	21,403	21,387	22,383	23,737	24,467
재고자산	10,656	10,976	11,733	12,622	13,160
기타유동비금융자산	1,251	377	436	477	521
비유동자산	94,093	97,328	100,967	102,653	104,501
장기매출채권및기타비유동채권	2,975	2,963	3,336	3,647	3,983
투자자산	8,593	8,814	9,064	9,400	9,629
유형자산	63,839	66,902	70,748	72,563	74,572
무형자산	17,509	17,373	16,532	15,743	15,003
기타비유동자산	1,176	1,275	1,288	1,301	1,314
자산총계	133,825	137,513	142,600	148,759	155,751
유동부채	41,224	43,357	43,851	44,584	45,475
매입채무및기타유동채무	14,972	16,710	18,810	20,562	22,459
단기차입금	15,682	14,407	14,407	14,407	14,407
유동성장기차입금	8,955	11,483	9,893	8,893	7,893
기타유동부채	1,616	758	741	722	715
비유동부채	43,102	40,303	40,490	40,811	40,920
장기매입채무및비유동채무	666	767	863	944	1,031
사채및장기차입금	34,836	31,572	31,572	31,572	31,572
기타비유동부채	7,600	7,964	8,055	8,295	8,317
부채총계	84,327	83,660	84,341	85,395	86,395
자본금	723	724	724	724	724
주식발행초과금	9,102	9,183	9,183	9,183	9,183
이익잉여금	21,872	23,342	26,876	31,054	35,893
기타자본	-1,848	-1,819	-1,819	-1,819	-1,819
지배주주지분자본총계	29,849	31,431	34,964	39,143	43,982
비자매주주지분자본총계	19,650	22,421	23,295	24,221	25,374
자본총계	49,499	53,852	58,259	63,364	69,356
순차입금	53,051	50,017	48,792	45,603	40,770
총차입금	59,473	57,462	55,872	54,872	53,872

- 당사는 5월 10일 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)	2014/04/01	BUY(Upgrade)	350,000원
	2014/04/09	BUY(Maintain)	350,000원
	2014/05/09	BUY(Maintain)	390,000원
	2014/05/30	BUY(Maintain)	390,000원
	2014/06/16	BUY(Maintain)	390,000원
	2014/07/17	BUY(Maintain)	420,000원
	2014/08/04	BUY(Maintain)	420,000원
	2014/10/08	BUY(Maintain)	470,000원
	2014/11/06	BUY(Maintain)	470,000원
	2015/06/08	BUY(Reinitiate)	590,000원
담당자변경	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

### 목표주가 추이(4.5X8)



### 투자의견 및 적용기준

기업	작용기준(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	작용기준(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 (2015/4/1~2016/3/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	172	94.51%
중립	10	5.49%
매도	0	0.00%