



BUY(Maintain)

목표주가: 480,000원 (하향)

주가(8/4): 354,000원

시가총액: 48,778억원

음식료

Analyst 박상준, CFA

02) 3787-4807 sjpark@kiwoom.com

RA 김승우

02) 3787-4705 seungwoo@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (8/4)		2,395.45pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	406,500원	335,000원
등락률	-12.92%	5.67%
수익률	절대	상대
1W	-1.3%	-1.9%
6M	-0.6%	-13.9%
1Y	-6.0%	-21.5%

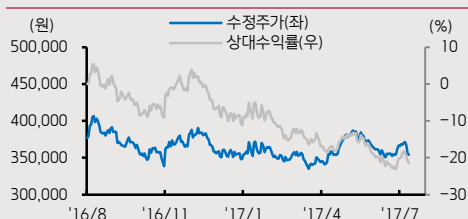
Company Data

발행주식수	14,495천주	
일평균 거래량(3M)	39천주	
외국인 지분율	27.40%	
배당수익률(17E)	0.71%	
BPS(17E)	253,301원	
주요 주주	CJ주식회사 외	34.3%
	국민연금공단	12.7%

투자지표

(억원, IFRS **)	2015	2016	2017E	2018E
매출액	129,245	145,633	161,659	178,231
보고영업이익	7,514	8,436	8,212	10,143
핵심영업이익	7,514	8,436	8,212	10,143
EBITDA	12,350	13,749	13,860	16,121
세전이익	3,648	5,284	5,409	7,431
순이익	2,537	3,535	3,691	5,053
지배주주지분순이익	1,893	2,759	2,822	3,839
EPS(원)	13,073	19,044	19,472	26,486
증감률(%YoY)	105.3	45.7	2.2	36.0
PER(배)	28.9	18.8	18.2	13.4
PBR(배)	1.7	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA(배)	9.8	8.7	8.9	7.7
보고영업이익률(%)	5.8	5.8	5.1	5.7
핵심영업이익률(%)	5.8	5.8	5.1	5.7
ROE(%)	4.9	6.2	5.9	7.6
순부채비율(%)	92.9	93.1	93.9	88.0

Price Trend



CJ제일제당 (097950)

하반기는 상반기와 다를 것



CJ제일제당의 연결기준 2Q17 영업이익은 1,644억원으로 시장 컨센서스를 하회하였다(대동제외 기준 1,041억원). 소재식품과 생물자원 부문의 수익성 부진이 예상보다 컸던 것으로 판단된다. 다만, 원재료 투입단가 3Q17부터 하락하기 때문에, 하반기 실적 개선을 겨냥한 저가 매수가 필요한 시점이다.

>>> 2Q17 영업이익 1,644억원으로 컨센서스 하회

CJ제일제당의 연결기준 2Q17 영업이익은 1,644억원으로 시장 컨센서스를 하회하였다. 특히, 대한통운 제외 기준 영업이익은 1,041억원으로, 전사 영업이익률이 전년동기 대비 2.4%p 하락하였다. 영업이익이 전년동기 대비 감소한 이유는 1) 원당/대두 투입단가 상승에 따른 원가율 악화, 2) HMR/김치 마케팅 비용 증가와 중국 식품 법인 적자전환, 3) 인도네시아 사료 법인과 베트남 축산 법인의 수익성 악화 때문이다. 특히, 원당/대두 투입단가 상승 영향과 생물자원 부문의 수익성 악화가 시장 기대치와 괴리가 컸던 것으로 판단된다.

>>> 하반기는 상반기와 다를 것

올해 하반기 실적은 상반기와 다른 그림이 전개될 전망이다. 1) 소재식품은 낮은 이익 기저, 원당/대두 투입단가 하락(3Q17 -11% YoY), Selecta 편입 효과(9월부터 편입)로 이익이 YoY로 증가하기 시작하고, 2) 가공식품은 상반기 보다 판촉비 집행이 줄어들 것으로 예상되며, 3) 메치오닌은 판가/원가 스프레드가 Bottom out하고 있고, 4) 베트남 양돈판가도 QoQ로 개선되고 있기 때문이다.

특히, 현재의 곡물 시세를 감안한다면, 동사의 원당투입단가는 올해 말 혹은 내년 초부터 전년동기 대비 -30% 내외로 하락할 가능성이 있다. 동사의 연간 원당 매입액은 약 5천억원 수준이기 때문에, 이에 따른 원가율 개선은 비교적 강하게 나타날 것으로 기대된다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 48만원 제시

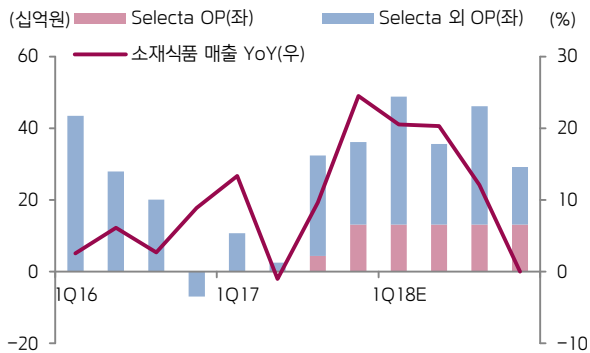
CJ제일제당에 대해 투자의견 BUY를 유지하나, 목표주가는 48만원으로 소폭 하향한다. 가공식품의 고성장세가 지속되는 가운데, 원재료 투입단가 하락으로 인해 전사 수익성이 개선되면서, 올해 하반기 실적 가시성이 매우 높아지고 있다. 동사의 과거 PBR 밴드 하단이 1.2배 수준임을 감안한다면, 주가도 33만원 수준에서는 하방경직성이 강해질 것으로 판단된다.

주요 사업부별 실적 리뷰 상세

부문	주요 내용
하반기 전략	- 상반기 영업이익 감소를 감안하여, 수익성 중심의 경영전략 계획 - 하반기에 가공식품 판촉비를 일부 Control 할 계획. 상반기 보다는 선택과 집중을 할 예정
식품	- 가공식품과 소재식품 모두 수익성 악화되면서 OP는 YoY -302억 감소 - 가공식품: 매출 +13% 성장(국내 +12%, 글로벌 +18%)하였으나, HMR/김치 마케팅 비용 증가와 중국 식품 법인 적자전환으로 수익성 하락 중국 식품 법인은 사드 영향으로 매출 -14% YoY, OPM -5 ~ -6%p 하락. 가공식품 2분기 이익 감소분의 약 50% 차지 - 소재식품: 전년동기 트레이딩 매출 역기저로 매출 -1% 감소하였고, 원당/대두 투입단가 상승(각각 +32%, +16%)으로 수익성 악화
바이오	- 메치오닌 판가 하락에도 불구하고, 고마진 트립토판/발린 이익 기여도 확대로 OP는 YoY +31억 증가 - 트립토판은 판가 인상으로 QoQ +4.9% 증가(\$8.6/kg). 쓰레오닌을 제외한 모든 아미노산 증산(메치오닌 +24%, 핵산 +23%, 라이신 +5%) - 매화와 아지노모토 간의 라이신 OEM 계약은 CJ제일제당에 중립적인 이슈로 판단
기타	- 헬스케어: 연구개발비 및 드링크 판촉비 증가에도 불구하고, 도입제품을 자체 신제품으로 대체하면서 OP 소폭 증가 - 생물자원: 인도네시아 옥수수 단가 상승, 베트남 양돈 판가 YoY -57% 하락으로 OP 적자전환

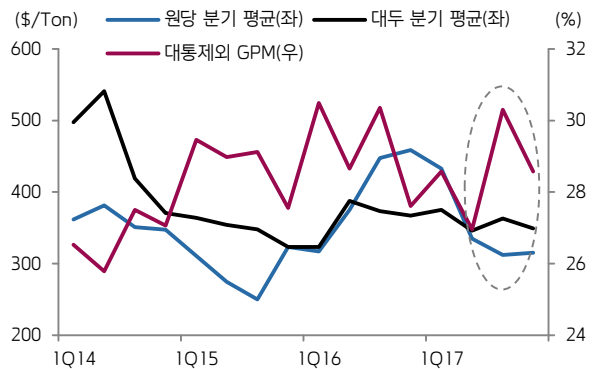
자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

CJCI 소재부문 매출 성장률 및 OP 추이 및 전망



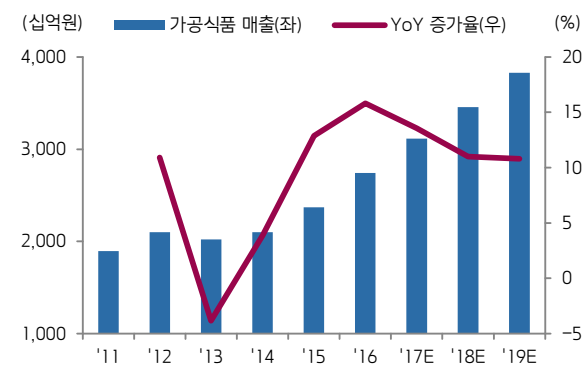
자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

원당/대두 시세 vs CJCI GPM



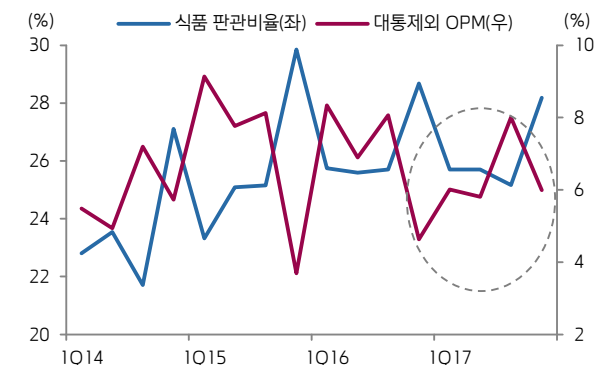
자료: Bloomberg, CJ제일제당, 키움증권 리서치

CJCI 가공식품 매출액 추이 및 전망



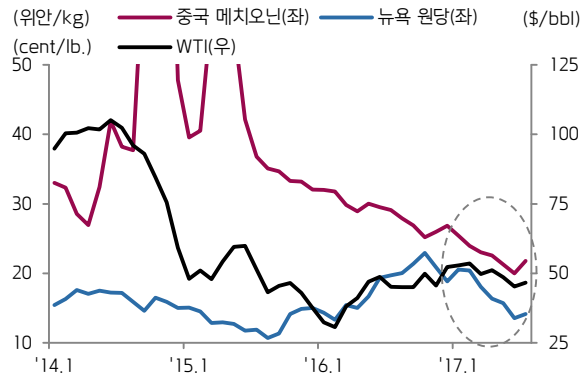
자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

식품 판관비율 vs 영업이익률



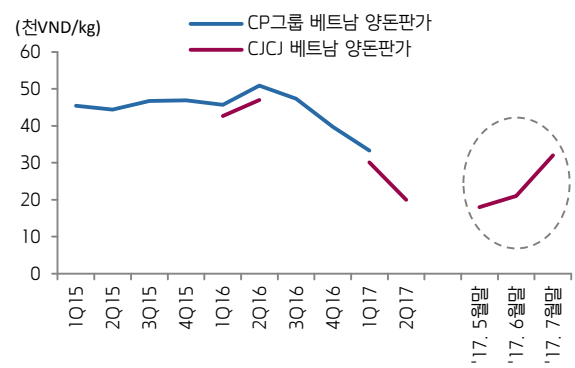
자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

중국 메치오닌/뉴욕 원당/WTI 시세 비교



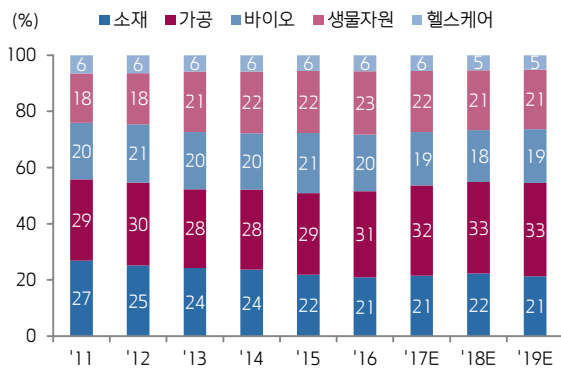
자료: Wind, Bloomberg, 키움증권 리서치

베트남 양돈판가 추이



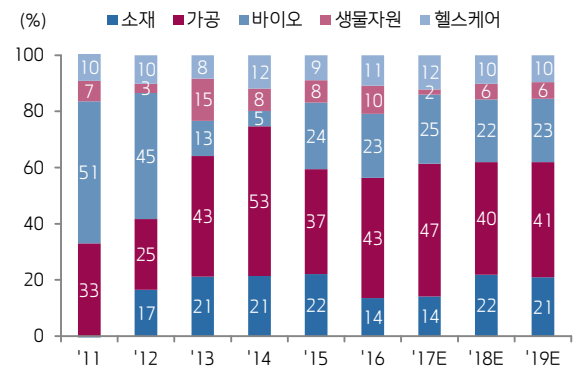
자료: CP Group, CJ제일제당, 키움증권 리서치

CJ제일제당 매출 비중 추이 및 전망(대통제외 기준)



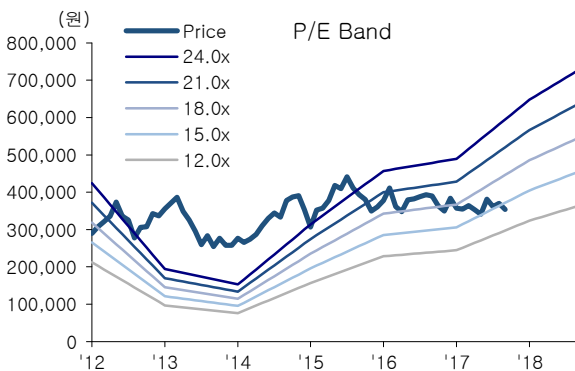
자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

CJ제일제당 OP 비중 추이 및 전망(대통제외 기준)



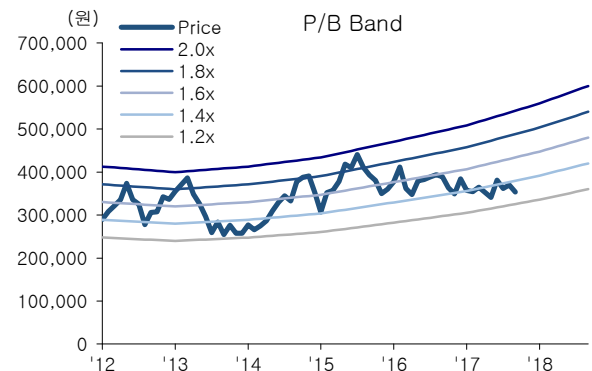
자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

CJ제일제당 PER 밴드 추이



자료: 키움증권 리서치

CJ제일제당 PBR 밴드 추이



자료: 키움증권 리서치

CJ제일제당 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17P	3Q17E	4Q17E	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2016	2017E	2018E
매출액	3,534	3,610	3,679	3,741	3,887	3,909	4,138	4,233	4,333	4,338	4,540	4,612	14,563	16,166	17,823
(YoY)	13.3%	14.0%	9.3%	14.3%	10.0%	8.3%	12.5%	13.2%	11.5%	11.0%	9.7%	9.0%	12.7%	11.0%	10.3%
식품	1,160	1,103	1,244	1,105	1,324	1,182	1,393	1,299	1,521	1,363	1,544	1,381	4,613	5,197	5,809
(YoY)	10.6%	11.1%	8.0%	15.5%	14.1%	7.1%	12.0%	17.5%	14.9%	15.4%	10.9%	6.3%	11.1%	12.7%	11.8%
소재	478	473	478	442	541	468	524	550	653	563	587	550	1,870	2,083	2,353
(YoY)	2.5%	6.1%	2.7%	8.9%	13.3%	-1.0%	9.6%	24.5%	20.5%	20.3%	12.1%	0.0%	4.9%	11.4%	12.9%
가공	682	630	766	664	782	713	869	749	868	800	957	831	2,742	3,114	3,456
(YoY)	17.1%	15.1%	11.6%	20.4%	14.7%	13.1%	13.4%	12.9%	10.9%	12.2%	10.2%	10.9%	15.8%	13.5%	11.0%
바이오	428	456	456	462	452	469	465	465	484	482	478	506	1,802	1,851	1,950
(YoY)	6.6%	5.1%	-1.8%	4.9%	5.6%	2.9%	2.0%	0.7%	6.9%	2.6%	2.8%	8.9%	3.6%	2.8%	5.3%
헬스케어	118	126	130	141	123	132	136	148	129	138	143	156	514	539	566
(YoY)	11.1%	11.1%	16.6%	11.7%	4.5%	4.9%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	12.6%	4.9%	5.0%
생물자원	489	521	479	524	500	545	506	560	535	583	541	598	2,013	2,111	2,257
(YoY)	10.4%	22.1%	6.4%	7.9%	2.3%	4.4%	5.7%	6.8%	6.9%	7.0%	6.9%	6.9%	11.5%	4.9%	6.9%
물류	1,445	1,514	1,490	1,633	1,595	1,708	1,757	1,885	1,772	1,898	1,953	2,095	6,082	6,945	7,718
(YoY)	22.3%	19.5%	17.3%	22.1%	10.4%	12.8%	17.9%	15.4%	11.1%	11.1%	11.1%	11.1%	20.3%	14.2%	11.1%
대통제외 기준	2,195	2,206	2,308	2,232	2,400	2,327	2,500	2,472	2,669	2,566	2,707	2,641	8,941	9,698	10,583
(YoY)	9.8%	12.2%	6.0%	11.1%	9.3%	5.5%	8.3%	10.7%	11.2%	10.3%	8.3%	6.9%	9.7%	8.5%	9.1%
매출총이익	827	803	871	787	858	813	956	899	992	950	1,069	982	3,288	3,527	3,993
(GPM)	23.4%	22.3%	23.7%	21.0%	22.1%	20.8%	23.1%	21.2%	22.9%	21.9%	23.6%	21.3%	22.6%	21.8%	22.4%
대통제외 기준	669	632	701	616	686	627	758	706	800	743	849	767	2,619	2,777	3,160
(GPM)	30.5%	28.7%	30.4%	27.6%	28.6%	27.0%	30.3%	28.6%	30.0%	29.0%	31.4%	29.0%	29.3%	28.6%	29.9%
판매비	594	593	628	630	666	649	698	692	733	712	776	757	2,444	2,705	2,979
(판매비율)	16.8%	16.4%	17.1%	16.8%	17.1%	16.6%	16.9%	16.4%	16.9%	16.4%	17.1%	16.4%	16.8%	16.7%	16.7%
대통제외 기준	486	480	515	513	542	523	563	567	598	576	631	623	1,994	2,195	2,428
(판매비율)	22.2%	21.8%	22.3%	23.0%	22.6%	22.5%	22.5%	22.9%	22.4%	22.5%	23.3%	23.6%	22.3%	22.6%	22.9%
영업이익	233	211	243	157	192	164	257	207	259	238	293	224	844	821	1,014
(YoY)	3.3%	9.8%	9.4%	40.4%	-17.3%	-21.9%	5.7%	32.0%	34.6%	44.6%	13.9%	8.4%	12.3%	-2.7%	23.5%
(OPM)	6.6%	5.8%	6.6%	4.2%	5.0%	4.2%	6.2%	4.9%	6.0%	5.5%	6.5%	4.9%	5.8%	5.1%	5.7%
식품	118	84	114	35	87	54	142	74	135	97	155	66	352	357	454
(OPM)	10.2%	7.6%	9.2%	3.2%	6.6%	4.6%	10.2%	5.7%	8.9%	7.1%	10.0%	4.8%	7.6%	6.9%	7.8%
바이오	31	30	40	41	38	33	35	38	40	40	40	43	142	144	163
(OPM)	7.3%	6.5%	8.7%	8.9%	8.4%	7.0%	7.6%	8.1%	8.3%	8.3%	8.4%	8.5%	7.9%	7.8%	8.4%
헬스케어	18	17	14	19	18	18	15	20	19	19	16	21	68	71	74
(OPM)	15.6%	13.6%	10.7%	13.1%	14.7%	13.6%	11.1%	13.5%	14.4%	13.5%	11.1%	13.6%	13.2%	13.2%	13.1%
생물자원	15	21	18	9	1	-1	2	8	8	11	8	15	63	10	41
(OPM)	3.1%	4.0%	3.8%	1.7%	0.3%	-0.2%	0.4%	1.4%	1.5%	1.8%	1.4%	2.4%	3.1%	0.5%	1.8%
물류	53	60	60	55	51	62	66	69	60	73	77	82	228	248	292
(OPM)	3.7%	3.9%	4.0%	3.4%	3.2%	3.6%	3.8%	3.7%	3.4%	3.8%	4.0%	3.9%	3.8%	3.6%	3.8%
대통제외 기준	183	152	186	103	144	104	194	139	202	167	219	145	625	582	732
(YoY)	0.2%	-0.4%	5.1%	39.2%	-21.2%	-31.6%	4.5%	34.9%	40.0%	60.1%	12.5%	3.7%	6.5%	-6.8%	25.7%
(OPM)	8.3%	6.9%	8.1%	4.6%	6.0%	4.5%	7.8%	5.6%	7.6%	6.5%	8.1%	5.5%	7.0%	6.0%	6.9%
세전이익	204	133	165	27	125	70	198	148	197	169	223	155	528	541	743
당기순이익	149	72	117	16	91	43	134	100	134	115	151	105	354	369	505
지배주주순이익	123	42	111	0	82	21	108	71	110	87	119	68	276	282	384
(YoY)	32.9%	-18.4%	260.6%	적전	-33.1%	-50.1%	-2.6%	흑전	34.1%	313.7%	9.9%	-4.5%	45.8%	2.3%	36.0%

자료: CJ제일제당, 키움증권 리서치

CJ제일제당 목표주가 변경 내역

구분	'18E	비고
EPS(원)	26,486	
Target PER(배)	18	삼성생명 매각 이후 비영업자산 가치의 축소에 따라, 밸류에이션 방법을 SOTP에서 PER로 변경 통상 음식료 PER 15x 부여하고 있으나, 가공식품 부문의 성장성 감안하여 20% 프리미엄 부여
목표주가(원)	480,000	만원 이하 반올림

자료: 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	129,245	145,633	161,659	178,231	194,957
매출원가	100,384	112,752	126,393	138,302	150,920
매출총이익	28,860	32,881	35,266	39,929	44,037
판매비및일반관리비	21,346	24,445	27,053	29,786	32,367
영업이익(보고)	7,514	8,436	8,212	10,143	11,671
영업이익(핵심)	7,514	8,436	8,212	10,143	11,671
영업외손익	-3,866	-3,153	-2,804	-2,712	-2,706
이자수익	146	180	182	184	187
배당금수익	62	66	66	67	68
외환이익	1,202	1,330	1,197	1,197	1,197
이자비용	1,805	1,790	1,829	1,829	1,829
외환손실	2,466	1,917	1,725	1,725	1,725
관계기업지분법손익	213	10	0	0	0
투자및기타자산처분손익	-58	-139	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	209	324	0	0	0
기타	-1,369	-1,216	-695	-606	-604
법인세차감전이익	3,648	5,284	5,409	7,431	8,964
법인세비용	1,111	1,748	1,718	2,378	2,869
유효법인세율 (%)	30.5%	33.1%	31.8%	32.0%	32.0%
당기순이익	2,537	3,535	3,691	5,053	6,096
지배주주지분순이익(억원)	1,893	2,759	2,822	3,839	4,558
EBITDA	12,350	13,749	13,860	16,121	17,969
현금순이익(Cash Earnings)	7,373	8,848	9,339	11,031	12,394
수정당기순이익	2,431	3,412	3,691	5,053	6,096
증감율(% YoY)					
매출액	10.4	12.7	11.0	10.3	9.4
영업이익(보고)	29.6	12.3	-2.7	23.5	15.1
영업이익(핵심)	29.6	12.3	-2.7	23.5	15.1
EBITDA	20.2	11.3	0.8	16.3	11.5
지배주주지분 당기순이익	105.8	45.8	2.3	36.0	18.7
EPS	105.3	45.7	2.2	36.0	18.7
수정순이익	46.1	40.3	8.2	36.9	20.6

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	40,185	48,807	51,893	55,971	60,981
현금및현금성자산	5,298	6,444	5,251	4,904	5,414
유동금융자산	2,147	3,767	3,799	3,832	3,899
매출채권및유동채권	21,387	25,171	27,941	30,805	33,696
재고자산	10,976	12,802	14,210	15,667	17,137
기타유동비금융자산	377	624	693	763	835
비유동자산	97,328	108,855	114,747	118,685	122,797
장기매출채권및기타비유동채권	2,963	3,052	3,388	3,735	4,085
투자자산	8,814	8,781	10,985	11,103	11,240
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	166,641	174,656	183,778
유동부채	43,357	46,992	51,823	54,252	56,707
매입채무및기타유동채무	16,710	20,314	22,549	24,861	27,194
단기차입금	14,407	18,015	18,015	18,015	18,015
유동성장기차입금	11,483	7,733	10,219	10,219	10,219
기타유동부채	758	931	1,041	1,157	1,280
비유동부채	40,303	50,065	50,875	51,763	52,689
장기매입채무및기타유동채무	767	853	947	1,044	1,142
사채및장기차입금	31,572	40,875	40,875	40,875	40,875
기타비유동부채	7,964	8,337	9,053	9,844	10,672
부채총계	83,660	97,058	102,698	106,015	109,395
자본금	724	724	725	725	725
주식발행초과금	9,183	9,199	9,199	9,199	9,199
이익잉여금	23,342	25,665	28,288	31,924	36,274
기타자본	-1,819	-1,495	-1,495	-1,495	-1,495
지배주주지분자본총계	31,431	34,094	36,717	40,353	44,703
비지배주주지분자본총계	22,421	26,511	27,225	28,288	29,680
자본총계	53,852	60,605	63,942	68,641	74,383
순차입금	50,017	56,411	60,058	60,372	59,795
총차입금	57,462	66,622	69,108	69,108	69,108

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	11,546	8,001	7,129	8,750	10,097
당기순이익	2,537	3,535	3,691	5,053	6,096
감가상각비	3,945	4,366	4,660	4,953	5,241
무형자산상각비	891	947	988	1,025	1,057
외환손익	602	472	528	528	528
자산처분손익	-1,862	166	0	0	0
지분법손익	347	-23	0	0	0
영업활동자산부채 증감	774	-3,586	-2,144	-2,214	-2,230
기타	2,572	2,177	-594	-594	-595
투자활동현금흐름	-6,930	-14,089	-11,169	-9,535	-10,060
투자자산의 처분	813	282	-2,169	-85	-137
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	2,848	437	473
단기차입금의 증가	-11,962	-8,579	0	0	0
장기차입금의 증가	7,568	16,602	2,486	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-422	-541	-354	-354	-354
기타	1,171	-222	716	791	827
현금및현금성자산의순증가	938	1,146	-1,193	-347	510
기초현금및현금성자산	4,360	5,298	6,444	5,251	4,904
기말현금및현금성자산	5,298	6,444	5,251	4,904	5,414
Gross Cash Flow	10,772	11,587	9,273	10,964	12,327
Op Free Cash Flow	3,459	-1,689	108	1,211	2,082

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	13,073	19,044	19,472	26,486	31,442
BPS	216,981	235,302	253,301	278,384	308,391
주당EBITDA	85,310	94,899	95,626	111,212	123,963
CFPS	50,928	61,072	64,431	76,098	85,502
DPS	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500
주가배수(배)					
PER	28.9	18.8	18.2	13.4	11.3
PBR	1.7	1.5	1.4	1.3	1.1
EV/EBITDA	9.8	8.7	8.9	7.7	7.0
PCFR	7.4	5.9	5.5	4.7	4.1
수익성(%)					
영업이익률(보고)	5.8	5.8	5.1	5.7	6.0
영업이익률(핵심)	5.8	5.8	5.1	5.7	6.0
EBITDA margin	9.6	9.4	8.6	9.0	9.2
순이익률	2.0	2.4	2.3	2.8	3.1
자기자본이익률(ROE)	4.9	6.2	5.9	7.6	8.5
투자자본이익률(ROIC)	5.4	5.5	5.1	6.0	6.5
안정성(%)					
부채비율	155.4	160.1	160.6	154.4	147.1
순차입금비율	92.9	93.1	93.9	88.0	80.4
이자보상배율(배)	4.2	4.7	4.5	5.5	6.4
활동성(배)					
매출채권회전율	6.0	6.3	6.1	6.1	6.0
재고자산회전율	11.9	12.2	12.0	11.9	11.9
매입채무회전율	8.2	7.9	7.5	7.5	7.5

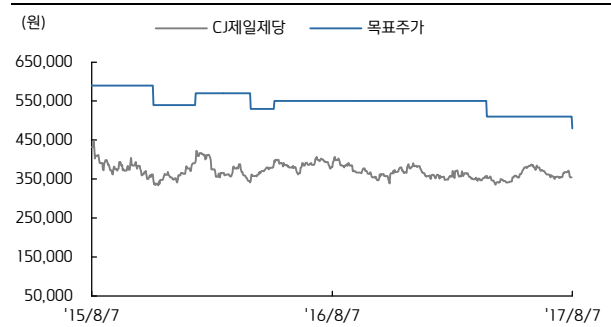
Compliance Notice

- 당사는 8월 4일 현재 'CJ제일제당 (097950)' 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.

투자 의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가
CJ제일제당 (097950)	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
	2017/05/12	BUY(Maintain)	510,000원
	2017/05/23	BUY(Maintain)	510,000원
	2017/06/13	BUY(Maintain)	510,000원
	2017/06/29	BUY(Maintain)	510,000원
	2017/07/12	BUY(Maintain)	510,000원
	2017/08/07	BUY(Maintain)	480,000원

목표주가 추이(4.5X8)



투자 의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과이익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2016/7/1~2017/6/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	172	97.73%
중립	4	2.27%
매도	0	0.00%