

현대그린푸드

(005440)

2015.11.09



손주리
3777-8552
jury.sohn@kbsec.co.kr

투자 의견 **BUY (유지)**
목표주가 **30,000원 (유지)**

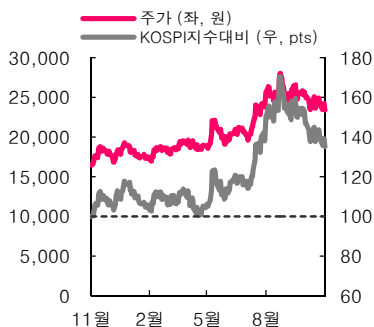
Upside / Downside (%)	28.2
현재가 (11/06, 원)	23,400
Consensus target price (원)	33,000
Difference from consensus (%)	(9.1)

Forecast earnings & valuation

Fiscal year ending	2014	2015E	2016E	2017E
매출액 (십억원)	1,966	2,149	2,403	2,679
영업이익 (십억원)	78	92	125	152
순이익 (십억원)	98	108	141	164
EPS (원)	999	1,099	1,441	1,675
증감률 (%)	7.4	10.0	31.1	16.3
PER (X)	19.0	21.3	16.2	14.0
EV/EBITDA (X)	17.2	18.3	13.3	10.5
PBR (X)	1.5	1.7	1.5	1.4
ROE (%)	7.0	7.5	9.0	9.5
배당수익률 (%)	0.3	0.3	0.3	0.3

Performance

(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	(7.0)	(8.8)	23.8	36.0
KOSPI대비 상대수익률	(9.5)	(10.2)	26.8	30.6



Trading Data

시가총액 (십억원)	2,286
유통주식수 (백만주)	49
Free Float (%)	50.6
52주 최고/최저 (원)	28,000 / 16,450
거래대금 (3M, 십억원)	12
외국인 소유지분율 (%)	9.2
주요주주 지분율 (%)	정교선외 3인 37.7

자료: Fnguide, KB투자증권

본업의 성장이 돋보이던 한해

- ✓ 3Q15 연결기준 매출액 5,339억원 (+9.6% YoY), 영업이익 233억원 (+20.8% YoY), 영업이익률 4.4% 기록
- ✓ 일회성 비용 이슈가 제거되면서 이익 안정성 원상복귀

▶ 본업: 우호적인 Captive 매출 성장지속

현대그린푸드의 연결기준 3Q15 매출액은 5,339억원 (+9.6% YoY), 영업이익은 233억원 (+20.8% YoY), 영업이익률 4.4%를 기록하였다. 컨센서스 대비 매출액은 -3.3%, 영업이익 -3.7% 하회했다. 이는 본업의 양호한 호실적에도 불구하고, 종속법인의 기대대비 부진한 실적 때문인 것으로 판단된다. 현대그린푸드 본업은 우호적인 Captive 매출 성장지속에 따른 호실적을 이어갔는데, 이는 1) 현대자동차 부품관련 공장 지역확대 (사천·상해) 및 기아차 멕시코 공장 완공예정에 따른 식수 확대와 2) 현대백화점 신규 출점 (김포·판교·디큐브) 및 명절 매출 호조 반영에 따른 안정적인 Captive 매출 성장이 지속, 3) 고정비 효율개선에 따라 수익성이 개선이 주요 원인으로 파악된다.

▶ 종속법인: 에버다임 인수 마무리, 4분기부터 본격적인 실적 반영

지난 2분기 특판매출의 부재로 성장률이 둔화된 현대 H&S는 3Q15 전년대비 7.0% 성장하면서 소폭 개선되었다. 예상대비 아쉬운 실적이 지속되는 이유는 2013년 하반기부터 건설사를 대상으로한 공격적인 특판매출 확대에 따른 기고효과로 판단되며, 금번 3분기에 반영되지 못한 일부 물량 또한 이월되어 4분기에 반영될 것으로 예상된다. 지난 10월 마무리된 에버다임 인수는 지분율 45.2%를 취득하여 4분기부터 본격적인 실적 반영이 예정됨에 따라 종속법인의 기대 성장률은 4분기에 실현 가능하다. 한편 2015년 그룹사 출점효과가 계속됨에 따른 LED사업부문의 실적 성장세 지속과 C&S푸드시스템 흑자전환은 고무적인 실적으로 판단된다.

▶ 일회성 비용 요인 제거되면서 이익 안정성 원상복귀

2015년 현대그린푸드는 1) 계열사 당기 순이익 감소와 현대홈쇼핑 백수오 관련 환불비용에 따른 지분법 평가액 감소, 2) 회계처리 기준 변경에 따른 일회성 비용 이슈, 3) 특판매출 연속성 둔화에 따른 현대 H&S의 기대 성장률 부진으로 강력한 장점에서 아쉬움을 보여왔다. 그럼에도 불구하고 여타 종목 대비 안정적인 성장성과 실적 가시화는 독보적인 장점으로 판단된다. 상반기 일회성 비용요인은 제거되었으며, 4분기 이월 실적 반영과 에버다임 매출 반영, 본업의 지속적인 성장 가시성을 고려하면 꾸준한 이익성장 가시화에 따른 계단식 주가 레벨업은 바람직해 보인다. 투자 의견 BUY, 목표주가 30,000원을 유지한다.

표 1. 현대그린푸드 3Q15 연결기준 잠정실적 발표

(단위: 십억원, %, %p)	3Q15(P)	2Q15	3Q14	QoQ	YoY	KB추정치	차이	컨센서스	차이
연결 매출액	534	498	487	7.2	9.6	543	(1.6)	552.1	(3.3)
① 현대그린푸드	384	349	350	10.0	9.9	396	(3.0)		
식재부문	77	76	71	1.7	9.6	85	(8.8)		
푸드서비스부문	154	155	141	(0.6)	9.3	151	2.2		
유통부문	146	111	132	30.8	10.3	155	(5.8)		
IT/임대	7	7	6	2.8	17.5	6	17.5		
② 종속회사 매출	177	168	163	5.7	8.9	173	2.5		
연결 영업이익	23.3	24.9	19.3	(6.5)	20.8	25.5	(8.8)	24.2	(3.7)
연결 영업이익률	4.4	5.0	4.0	(0.6)	0.4	4.7	(0.3)	4.4	(0.0)
세전 계속사업이익	33.3	34.4	29.0	(3.1)	15.0	39.5	(15.7)	36.0	(7.5)
세전 계속사업이익률	6.2	6.9	5.9	(0.7)	0.3	7.3	(1.0)	6.5	(0.3)
지배주주순이익	25.5	26.1	21.6	(2.2)	18.5	30.3	(15.8)	26.3	(2.7)
지배주주순이익률	4.8	5.2	4.4	(0.5)	0.4	5.6	(0.8)	4.8	0.0

자료: 현대그린푸드, KB투자증권

주: 3Q15 종속회사 매출은 현대H&S, LED사업부문 제외 기타 종속법인은 전년동기와 동일하다는 가정하에 KB투자증권 추정치 반영

표 2. 현대그린푸드 실적 추정치 변경

(단위: 십억원, %, %p)	기존추정치		변경추정치		변경률 (%)		비고
	2015E	2016E	2015E	2016E	2015E	2016E	
연결 매출액	2,188	2,431	2,149	2,403	(1.8)	(1.2)	
① 현대그린푸드	1,473	1,609	1,486	1,647	0.9	2.4	
식재부문	314	361	309	365	(1.7)	0.9	예상대비 Captive 매출의 빠른 실적 성장 반영
푸드서비스부문	640	674	650	699	1.6	3.7	
유통부문	492	547	499	554	1.5	1.4	
IT/임대	27	27	28	29	5.0	10.3	
② 종속회사 매출	841	957	773	880	(8.1)	(8.1)	
법인영업	650	744	598	684	(8.1)	(8.1)	현대 H&S 매출추정 축소
여행사업	19	22	19	22	0.0	0.0	
LED사업	23	25	25	28	9.1	11.1	
기타사업(임대제외)	149	167	131	147	(11.9)	(11.8)	
연결 영업이익	95	116	92	125	(3.3)	8.1	고수익성 사업부문의 성장을 증가로 수익성 확대 기여
연결 영업이익률	4.4	4.8	4.3	5.2	(0.1)	0.4	
지배주주순이익	112	135	107	141	(4.8)	5.3	
지배주주순이익률	5.1	5.5	5.0	5.9	(0.1)	0.4	

자료: KB투자증권

Appendix - Peers Comparison

표 1. Domestic Peers Comparison – 식자재 유통업

	CJ프레시웨이	신세계푸드	롯데푸드	현대그린푸드	삼립식품	풀무원	대상
투자 의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	HOLD	BUY
목표주가 (원)	81,000	250,000	1,150,000	30,000	420,000	280,000	54,000
현재주가 (원, 11/06)	72,100	182,000	898,000	23,400	287,000	179,500	35,400
Upside	12.3	37.4	28.1	28.2	46.3	56.0	52.5
시가총액 (십억원)	849	705	1,230	2,286	2,477	684	1,218
절대수익률 (%)							
1M	(11.3)	(11.9)	(18.7)	(7.0)	(17.8)	(17.3)	8.8
3M	(9.5)	(18.8)	4.1	(8.8)	(22.5)	(25.2)	(12.2)
6M	44.6	31.9	19.3	23.8	7.1	(7.7)	(24.4)
1Y	62.0	93.8	34.4	36.0	72.4	35.5	(8.9)
YTD	56.4	70.9	54.8	23.5	91.3	61.7	6.0
초과수익률 (%)							
1M	(13.8)	(14.4)	(21.3)	(9.5)	(20.3)	(19.8)	6.2
3M	(10.9)	(20.1)	2.7	(10.2)	(23.9)	(26.6)	(13.5)
6M	47.7	34.9	22.3	26.8	10.1	(4.7)	(21.3)
1Y	56.6	88.4	29.0	30.6	67.0	30.1	(14.3)
YTD	49.8	64.3	48.3	16.9	84.8	55.2	(0.6)
PER (X)							
2014	47.3	87.2	13.3	19.0	38.8	7.7	12.4
2015E	46.7	34.3	21.3	21.3	50.9	17.0	12.9
2016E	28.3	28.2	18.6	16.2	35.5	12.7	10.9
PBR (X)							
2014	4.0	1.8	1.0	1.5	6.2	1.8	1.9
2015E	6.3	2.8	1.5	1.7	9.7	4.0	1.8
2016E	5.3	2.6	1.4	1.5	7.8	3.1	1.5
ROE (%)							
2014	5.0	1.7	7.5	7.0	15.9	21.3	12.5
2015E	8.0	7.0	6.7	7.5	19.8	16.2	11.5
2016E	12.4	7.9	7.2	9.0	23.3	24.3	12.6
매출액성장률 (%)							
2014	(4.4)	(9.6)	4.1	11.5	3.9	10.3	1.8
2015E	14.5	37.3	7.5	9.3	23.0	7.8	2.1
2016E	9.1	11.8	8.4	11.8	26.9	8.7	3.6
영업이익성장률 (%)							
2014	221.3	(64.0)	(10.6)	14.5	30.7	14.7	(10.0)
2015E	28.9	216.1	20.8	17.7	44.9	8.2	(4.7)
2016E	41.9	22.5	11.4	35.7	37.6	31.4	14.7
순이익성장률 (%)							
2014	흑전	(78.2)	(47.5)	7.1	51.2	흑전	(14.9)
2015E	71.6	389.1	(3.4)	10.0	46.2	(26.6)	2.2
2016E	71.6	21.4	14.4	31.1	43.3	45.1	21.2
영업이익률 (%)							
2014	1.5	1.3	4.0	4.0	4.2	3.2	5.4
2015E	1.7	2.9	4.5	4.3	5.0	3.2	5.1
2016E	2.2	3.2	4.7	5.2	5.4	3.9	5.6
순이익률 (%)							
2014	0.5	0.6	3.7	5.0	3.0	3.0	3.5
2015E	0.8	2.3	3.3	5.0	3.6	2.1	3.5
2016E	1.2	2.5	3.5	5.9	4.0	2.7	4.1

자료: KB투자증권

표 2. Global Peers Comparison – 식자재 유통업

	SYSCO CORP	METRO AG	SHIDAX CORP	KUZE CO LTD	CHAROEN POKPHAND FOODS PUB	TESCO PLC	MARKS & SPENCER GROUP PLC	AEON CO LTD	LAWSON INC	ROCK FIELD CO LTD	Average
Ticker	SYU US	MEO GR	4837 JP	2708 JP	CPF TB	TSCO LN	MKS LN	8267 JP	2651 JP	2910 JP	
국가	미국	독일	일본	일본	태국	영국	영국	일본	일본	일본	
현재주가 (USD, 11/06)	40.9	30.7	4.1	5.5	0.6	2.8	8.2	14.8	73.6	23.9	
시가총액 (백만달러)	23,106	10,013	168	21	4.4	22,391	13,358	12,886	7,377	320	
절대수익률 (%)											
1M	2.1	9.4	1.0	(2.2)	(2.8)	(4.8)	4.4	(6.4)	1.5	8.0	1.0
3M	13.8	(6.6)	(3.6)	(4.3)	1.2	(16.4)	(1.5)	(3.7)	(3.0)	(8.0)	(3.2)
6M	15.6	(7.2)	(5.8)	(1.2)	(7.3)	(19.4)	1.1	22.5	7.9	21.2	2.7
1Y	11.2	13.6	3.4	3.6	(28.5)	0.8	19.2	69.2	23.8	57.8	17.4
YTD	5.6	16.3	(4.8)	(0.2)	(21.9)	(3.2)	15.5	52.8	28.0	53.2	14.1
초과수익률 (%p)											
1M	(4.1)	(1.5)	(4.9)	(8.1)	(6.1)	(5.6)	3.7	(12.4)	(4.5)	2.1	(4.1)
3M	12.5	(1.5)	2.4	1.7	1.3	(11.7)	3.3	2.4	3.0	(2.0)	1.1
6M	13.6	(4.0)	(5.3)	(0.7)	(1.6)	(12.9)	7.6	23.0	8.4	21.7	5.0
1Y	5.7	(3.6)	(13.4)	(13.2)	(20.8)	(0.1)	18.4	52.4	7.0	41.0	7.3
YTD	1.9	4.2	(17.0)	(12.4)	(19.3)	(3.5)	15.3	40.6	15.8	41.0	6.7
PER (X)											
2014	22.0	67.1	24.0	21.8	19.1	n/a	n/a	25.5	23.9	n/a	29.1
2015C	21.0	18.2	28.3	32.8	48.5	29.0	15.3	39.8	24.4	29.2	28.7
2016C	19.3	15.6	23.4	26.0	17.4	19.5	14.2	34.6	21.8	27.2	21.9
PBR (X)											
2014	4.2	1.7	6.9	2.8	1.5	2.8	n/a	0.9	3.1	n/a	3.0
2015C	4.9	1.8	6.5	5.5	1.2	2.1	2.7	1.3	3.4	1.6	3.1
2016C	10.0	5.7	5.4	4.8	13.6	9.1	7.5	8.4	7.8	7.4	8.0
ROE (%)											
2014	17.8	2.5	28.0	10.9	9.3	(52.7)	n/a	3.6	13.0	n/a	4.1
2015C	21.9	9.6	22.9	14.7	9.2	6.7	17.7	3.3	14.2	5.4	12.6
2016C	26.2	11.2	23.0	15.9	6.7	10.6	18.5	4.0	15.1	5.5	13.7
매출액성장률 (%)											
2014	4.7	(0.7)	11.0	8.8	3.4	n/a	n/a	1.8	(4.6)	n/a	3.5
2015C	8.9	(23.3)	6.9	22.5	(6.9)	(12.9)	n/a	13.7	193.0	n/a	25.2
2016C	2.4	1.4	9.0	17.6	8.4	(0.1)	2.8	3.3	4.1	2.4	5.1
영업이익성장률 (%)											
2014	(4.3)	(3.3)	11.4	1.2	620.6	n/a	n/a	(24.0)	(4.6)	n/a	85.3
2015C	19.1	1.8	0.8	49.5	(21.4)	흑전	n/a	9.2	(6.9)	n/a	7.4
2016C	4.5	0.0	12.6	20.6	36.1	24.8	9.3	11.1	5.0	6.7	13.1
순이익성장률 (%)											
2014	(6.1)	흑전	17.2	(0.7)	41.3	n/a	n/a	(14.9)	(20.6)	n/a	2.7
2015C	9.2	235.2	(3.6)	49.1	(16.8)	흑전	n/a	(19.6)	0.8	n/a	36.3
2016C	7.1	10.6	20.3	24.2	6.4	73.0	7.2	14.9	11.9	7.7	18.3
영업이익률 (%)											
2014	3.4	2.0	11.5	11.9	3.4	(9.3)	n/a	2.3	40.5	n/a	8.2
2015C	3.7	2.7	10.8	14.6	2.9	2.0	7.5	2.2	12.9	4.4	6.4
2016C	3.8	2.6	11.2	14.9	3.6	2.4	8.0	2.4	13.0	4.5	6.6
순이익률 (%)											
2014	2.0	0.2	8.5	8.6	2.5	(9.2)	n/a	0.7	18.8	n/a	4.0
2015C	2.0	0.9	7.6	10.5	2.2	0.7	5.5	0.5	6.5	2.7	3.9
2016C	2.1	1.0	8.4	11.1	2.2	1.2	5.8	0.5	6.9	2.8	4.2

자료: Bloomberg, KB투자증권

손익계산서

	2013	2014	2015E	2016E	2017E
매출액	1,763	1,966	2,149	2,403	2,679
증감률 (YoY %)	13.2	11.5	9.3	11.8	11.5
매출원가	1,531	1,711	1,861	2,064	2,289
판매 및 일반관리비	164	177	195	214	238
기타	0	0	0	(0)	(0)
영업이익	68	78	92	125	152
증감률 (YoY %)	(11.6)	14.5	17.7	35.7	21.4
EBITDA	82	93	107	140	167
증감률 (YoY %)	(8.0)	13.4	15.5	31.0	19.0
이자수익	12	12	15	24	26
이자비용	1	1	2	2	2
지분법손익	37	37	33	38	39
기타	3	3	3	3	3
세전계속사업손익	119	129	141	187	218
증감률 (YoY %)	5.4	8.0	9.7	32.7	16.3
법인세비용	28	31	33	46	53
당기순이익	91	98	108	141	164
증감률 (YoY %)	13.2	7.1	10.0	31.1	16.3
순손익의 귀속					
지배주주	91	98	107	141	164
비지배주주	1	0	0	0	1
이익률 (%)					
영업이익률	3.9	4.0	4.3	5.2	5.7
EBITDA마진	4.6	4.7	5.0	5.8	6.2
세전이익률	6.8	6.5	6.6	7.8	8.1
순이익률	5.2	5.0	5.0	5.9	6.1

(십억원)

재무상태표

	2013	2014	2015E	2016E	2017E
자산총계	1,922	1,883	2,065	2,231	2,435
유동자산	579	660	767	892	1,053
현금성자산	246	274	342	427	535
매출채권	258	294	322	351	391
재고자산	66	82	89	100	111
기타	9	11	13	14	16
비유동자산	1,343	1,223	1,298	1,339	1,382
투자자산	1,060	924	996	1,037	1,079
유형자산	151	166	169	169	170
무형자산	132	133	133	133	134
부채총계	500	501	551	582	628
유동부채	246	284	304	325	361
매입채무	178	222	236	264	295
유동성이자부채	23	9	1	(4)	(6)
기타	45	53	67	65	72
비유동부채	254	217	247	257	267
비유동성이자부채	7	7	7	7	7
기타	248	210	240	250	260
자본총계	1,422	1,382	1,514	1,649	1,808
자본금	49	49	49	49	49
자본잉여금	388	388	388	388	388
이익잉여금	669	757	859	994	1,152
자본조정	312	183	213	213	213
지배주주지분	1,417	1,377	1,509	1,644	1,802
순차입금	(217)	(258)	(335)	(424)	(534)
이자지급성부채	29	16	8	3	1

(십억원)

현금흐름표

	2013	2014	2015E	2016E	2017E
영업현금	54	62	104	114	134
당기순이익	91	98	108	141	164
자산상각비	13	14	15	15	15
기타비현금성손익	1	2	(11)	(28)	(29)
운전자본증감	(42)	(44)	(8)	(14)	(16)
매출채권감소 (증가)	(25)	(35)	(29)	(28)	(40)
재고자산감소 (증가)	(5)	(21)	(8)	(11)	(11)
매입채무증가 (감소)	9	35	30	28	30
기타	(21)	(23)	(1)	(3)	6
투자현금	(28)	(48)	(33)	(29)	(30)
단기투자자산감소 (증가)	(1)	(30)	(11)	(11)	(11)
장기투자증권감소 (증가)	(4)	1	1	1	1
설비투자	(9)	(18)	(20)	(15)	(15)
유무형자산감소 (증가)	(0)	0	(1)	(1)	(1)
재무현금	(20)	(17)	(13)	(11)	(8)
차입금증가 (감소)	(17)	(14)	(8)	(5)	(2)
자본증가 (감소)	(3)	(4)	(5)	(6)	(6)
배당금지급	4	4	5	6	6
현금 증감	6	(2)	57	74	97
총현금흐름 (Gross CF)	105	114	112	128	150
(-) 운전자본증가 (감소)	16	1	11	14	16
(-) 설비투자	9	18	20	15	15
(+) 자산매각	(0)	0	(1)	(1)	(1)
Free Cash Flow	79	95	80	98	119
(-) 기타투자	4	(1)	(1)	(1)	(1)
잉여현금	76	96	81	99	119

(십억원)

주요 투자지표

	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Multiples (X, %, 원)					
PER	18.1	19.0	21.3	16.2	14.0
PBR	1.3	1.5	1.7	1.5	1.4
PSR	0.9	0.9	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	17.5	17.2	18.3	13.3	10.5
배당수익률	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
EPS	930	999	1,099	1,441	1,675
BPS	13,153	12,733	14,078	15,460	17,078
SPS	18,042	20,120	21,993	24,589	27,415
DPS	50	60	60	60	60
수익성지표 (%)					
ROA	4.9	5.1	5.5	6.6	7.0
ROE	6.7	7.0	7.5	9.0	9.5
ROIC	25.3	23.6	25.7	34.7	40.7
안정성지표 (% X)					
부채비율	35.1	36.3	36.4	35.3	34.7
순차입비율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	235.9	232.4	252.4	274.6	292.1
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
활동성지표 (회)					
총자산회전율	0.9	1.0	1.1	1.1	1.1
매출채권회전율	7.2	7.1	7.0	7.1	7.2
재고자산회전율	28.5	26.6	25.1	25.4	25.4
자산/자본구조 (%)					
투하자본	14.6	19.0	16.6	15.9	15.1
차입금	2.0	1.1	0.5	0.2	0.0

자료: Fnguide, KB투자증권

주: EPS는 완전회석 EPS

KB 리서치 커버리지 스타일 분류

- KB투자증권 커버리지 종목에 대하여 애널리스트 의견 및 계량 분석을 통해 해당 종목의 투자기간, 스타일, 투자성향을 분류하여 제시함

구분	현대그린푸드 (005440)	기준
투자기간	단기	6개월 이내 의미 있는 주가 변동이 예상되는 종목
	장기	12개월 이내 의미 있는 주가 변동이 예상되는 종목
스타일	성장	해당 기업의 매출액, 당기순이익의 3년 평균 성장률, 지속가능성장률을 중심으로 점수를 산정 후 평균 점수 이상인 종목
	가치	해당 기업의 주당순자산비율 (PBR), 주가수익비율 (PER), 배당수익률을 중심으로 상대적으로 저평가된 종목
	배당	배당의 연속성 (3년 연속 배당), 배당성향, 배당 증가 여부, 이익의 안정 및 성장 등을 종합적으로 분석하여 배당주로서 매력이 존재하는 종목
투자성향	고위험	주가 변동성 (수익률의 표준편차)이 상위 1/3에 포함시 고위험, 중위 1/3에 포함시 중위험, 하위 1/3에 포함시 저위험으로 분류함
	중위험	
	저위험	

주1: 위의 커버리지 스타일은 KB투자증권의 자체 기준으로 분류한 것으로 해당 종목에 대한 절대적인 기준이 아닌 참고용 자료임

주2: 스타일은 각 Factor에 대해 상대비교에 의하여 선정되는 것으로, 일정 기준에 부합되지 않을 경우 제시되지 않을 수 있음

최근 2년간 투자이전 및 목표주가 추이



투자등급 및 적용기준

구분	투자등급	적용기준 (향후 1년 기준)
업종(Sector)	OVERWEIGHT (비중확대)	시장대비 7% 이상 상승 예상
	NEUTRAL (중립)	시장대비 -7%~7% 수익률 예상
	UNDERWEIGHT (비중축소)	시장대비 7% 이상 하락 예상
기업(Report)	BUY (매수)	추정 적정주가 15% 이상 상승 예상
	HOLD (보유)	추정 적정주가 -15%~15% 수익률 예상
	SELL (매도)	추정 적정주가 15% 이상 하락 예상

투자이전 비율 (기준일: 2015/09/30)

투자등급	비율
BUY	84.5%
HOLD	15.5%
SELL	0%

[Compliance Notice]

- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 발간일 현재 동 자료의 조사분석담당자는 조사 분석 대상 법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자자 및 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰 할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사가 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 투자자 본인의 판단하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 이용될 수 없음을 알려드립니다. 본 저작물은 KB투자증권(주)가 저작권을 보유하고 있으며, 저작권자의 허락 없이는 이를 무단전재, 재배포 또는 판매할 수 없습니다.