



BUY(Maintain)

목표주가: 107,000원 (하향)

주가(3/20): 67,900원

시가총액: 93,222억원

음식료/유통

Analyst 박상준, CFA

02) 3787-4807

sjpark@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (3/20)		1,566.15pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	107,500원	67,900원
등락률	-36.8%	0.0%
수익률	절대	상대
1M	-21.3%	10.3%
6M	-34.4%	-12.4%
1Y	-36.8%	-12.2%

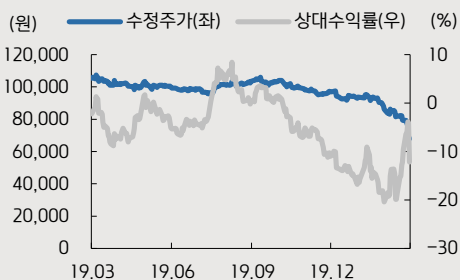
Company Data

발행주식수	137,292천주
일평균 거래량(3M)	559천주
외국인 지분율	47.3%
배당수익률(19P)	6.5%
BPS(19P)	62,517원
주요 주주	국민연금공단 11.0%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2018	2019P	2020F	2021F
매출액	4,471.5	4,965.7	5,275.7	5,454.7
영업이익	1,255.1	1,381.5	1,526.1	1,588.6
EBITDA	1,405.3	1,534.8	1,715.0	1,807.4
세전이익	1,318.7	1,462.3	1,636.5	1,671.2
순이익	898.7	1,035.1	1,194.7	1,219.9
지배주주지분순이익	901.7	1,032.9	1,194.7	1,219.9
EPS(원)	6,567	7,523	8,702	8,886
증감률(%, YoY)	-22.5	14.6	15.7	2.1
PER(배)	15.5	9.0	7.8	7.6
PBR(배)	1.72	1.09	1.01	0.95
EV/EBITDA(배)	8.2	7.1	6.3	5.8
영업이익률(%)	28.1	27.8	28.9	29.1
ROE(%)	11.4	12.4	13.4	12.8
순차입금비율(%)	-30.0	-26.5	-26.0	-26.7

Price Trend



KT&G (033780)

배당금 하락 가능성은 낮은 편



KT&G는 최근 주식 시장 변동성이 확대되면서, 예상 배당수익률이 6.5%까지 상승하였다. 하지만, 알로코자이와의 재계약과 원/달러 환율 상승으로 올해 이익 개선 가능성이 높아져, 동사의 올해 주당 배당금 하락 가능성은 매우 낮은 편이다. 따라서, 최근 주가 조정은 중기적인 관점에서 매수 기회가 될 것으로 판단된다.

>>> 1분기 영업이익 3,560억원 전망

KT&G의 1분기 연결기준 영업이익은 3,560억원(+2% YoY)으로 전망된다. 원/달러 환율 상승과 부동산 분양이익 증가에도 불구하고, 1) 중동 담배 수출 부진과 2) 면세점/백화점 채널 판매량 부진(코로나19 영향)으로 인해, 전사 영업이익은 크게 증가하기 어려운 환경으로 판단된다. 다만, 동사는 외화 순자산을 보유하고 있기 때문에, 최근 원/달러 환율 상승에 따라 외환 관련 평가이익이 발생할 가능성이 높다. 따라서, 동사의 1분기 연결기준 지배주주순이익(1Q20E 3,002억원, +10% YoY)은 영업이익의 개선세 대비 양호할 것으로 전망된다.

>>> 주당 배당금 하락 가능성은 낮은 편

최근에 주식 시장 변동성이 확대되면서, 동사의 주가도 지난 한 달 동안 -20% 이상 하락한 상황이다. 이로 인해, 동사의 올해 예상 배당수익률은 6.5%까지 상승한 상황이다.

코로나19 영향으로 면세점(담배/홍삼)과 백화점(홍삼) 채널의 매출이 부진한 것은 사실이다. 하지만, 해당 우려에도 불구하고 동사의 주당 배당금 하락 가능성은 낮은 편이다. 1) 부동산 분양이익 증가 효과 외에도, 2) 최근 알로코자이와의 재계약을 통해 올해부터 중동 담배 수출이 재개될 것으로 예상되고(늦어도 4월부터 매출 인식 예상), 3) 원/달러 환율 상승으로 인해, 전사 수익성이 개선될 가능성이 높기 때문이다. 이론적으로 원/달러 환율이 10원 상승하면, 동사의 영업이익은 약 60억원(수출담배 수익성 개선), 영업외이익은 약 150억원 증가(외환 관련 평가이익 발생)할 수 있다.

한편, 최근 금융감독원 감리 관련 우려는 회계기준의 적절성이 논의될 부분의 규모와 동사의 안정된 재무구조, 주요 사업의 지속 가능성 등을 감안했을 때, 상장폐지까지 이어질 가능성은 매우 낮은 것으로 판단된다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 107,000원 제시

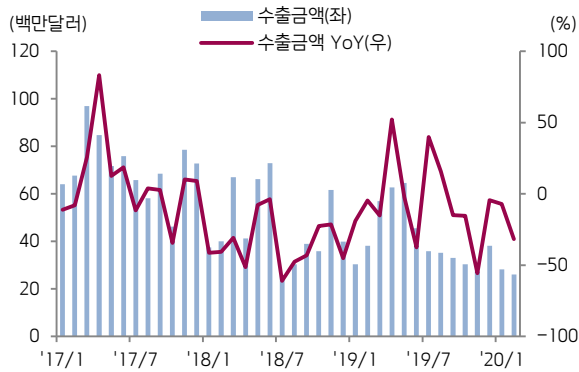
KT&G에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 107,000원을 제시한다(Target PER 하향). 최근 주식 시장 변동성이 확대되면서, 동사의 주가도 크게 조정을 받은 상황이다. 하지만, 중동 담배 수출 재개와 원/달러 환율 상승에 따른 이익 개선 효과를 감안한다면, 주당 배당금이 하락할 가능성은 제한적이다. 따라서, 최근 주가 조정은 중기적인 관점에서 저가 매수 기회가 될 것으로 판단된다.

KT&G 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19P	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2019P	2020E	2021E
매출액	1,185	1,258	1,322	1,201	1,213	1,322	1,434	1,307	4,966	5,276	5,455
(YoY)	11.0%	12.3%	11.8%	9.0%	2.4%	5.1%	8.4%	8.8%	11.1%	6.2%	3.4%
KT&G 별도	659	813	723	748	673	855	804	809	2,943	3,141	3,208
(YoY)	15.1%	15.2%	9.0%	9.5%	2.2%	5.2%	11.2%	8.2%	12.1%	6.7%	2.1%
내수담배	448	489	514	460	441	486	512	460	1,910	1,899	1,890
(YoY)	10.5%	2.9%	3.7%	-0.2%	-1.5%	-0.5%	-0.4%	0.1%	4.0%	-0.6%	-0.5%
일반굴련	382	425	457	423	379	423	452	419	1,687	1,673	1,653
(YoY)	0.0%	-0.6%	1.0%	4.9%	-0.8%	-0.4%	-1.1%	-1.0%	1.3%	-0.8%	-1.2%
총 시장(십억본)	14.5	16.4	17.2	15.9	14.2	16.1	16.8	15.5	63.9	62.7	61.5
(YoY)	-3.2%	-2.9%	-2.2%	0.3%	-1.9%	-1.5%	-2.2%	-2.1%	-2.0%	-1.9%	-1.9%
MS	63.1%	62.8%	63.9%	64.1%	63.8%	63.5%	64.6%	64.8%	63.5%	64.2%	64.7%
(YoY, %pt)	1.4%p	0.9%p	1.4%p	2.2%p	0.7%p	0.7%p	0.7%p	0.7%p	1.5%p	0.7%p	0.5%p
판매량(십억본)	9.1	10.3	11.0	10.2	9.1	10.2	10.9	10.1	40.6	40.2	39.8
(YoY)	-1.0%	-1.5%	0.0%	3.8%	-0.8%	-0.4%	-1.1%	-1.0%	0.3%	-0.8%	-1.2%
ASP(원/갑)	836	827	833	831	836	827	833	831	832	832	832
(YoY)	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.0%	0.0%	0.0%
기타	65	64	57	37	61	63	60	42	223	226	237
수출담배	131	188	113	102	100	181	158	157	534	596	672
(YoY)	-0.7%	2.3%	21.1%	-22.8%	-23.9%	-3.7%	39.4%	54.1%	-1.3%	11.4%	12.8%
판매량(십억본)	8.1	10.6	6.9	6.5	6.3	9.6	8.2	8.1	32.2	32.3	34.2
(YoY)	2.5%	-12.8%	17.3%	-25.4%	-22.0%	-10.0%	19.0%	25.0%	-7.4%	0.3%	6.0%
ASP(달러/갑)	0.29	0.30	0.27	0.27	0.27	0.30	0.31	0.31	0.29	0.30	0.31
(YoY)	-7.7%	8.3%	-2.6%	-0.8%	-7.0%	0.0%	11.9%	16.1%	0.4%	4.5%	5.3%
평균환율(원/달러)	1,125	1,169	1,194	1,177	1,180	1,250	1,250	1,250	1,164	1,238	1,250
(YoY)	4.9%	8.4%	6.0%	4.4%	4.9%	7.0%	4.7%	6.2%	6.2%	6.3%	1.0%
기타	80	136	96	187	132	187	135	192	498	647	647
(YoY)	128.2%	202.7%	28.8%	95.0%	66.1%	38.1%	40.1%	3.0%	99.1%	29.8%	0.0%
KGC 별도	399	306	427	272	401	314	444	284	1,404	1,442	1,503
(YoY)	1.4%	5.0%	5.5%	14.0%	0.5%	2.4%	4.2%	4.3%	5.7%	2.8%	4.2%
기타	128	139	172	181	140	154	185	214	619	692	744
(YoY)	25.2%	13.4%	50.8%	0.3%	9.4%	10.6%	7.5%	18.4%	19.4%	11.8%	7.4%
담배 해외법인	66	90	115	114	77	105	128	148	385	458	509
(YoY)	21.1%	26.7%	64.9%	22.4%	18.2%	16.3%	11.3%	29.1%	33.5%	18.9%	11.2%
판매량(십억본)	2.1	3.2	3.9	4.9	2.6	3.7	4.5	5.2	14.2	16.1	17.7
(YoY)	-8.7%	9.8%	36.9%	22.5%	25.0%	15.0%	15.0%	6.0%	16.9%	13.4%	10.0%
ASP(달러/갑)	0.554	0.476	0.489	0.396	0.500	0.450	0.452	0.455	0.466	0.460	0.461
(YoY)	26.4%	6.5%	13.6%	-4.3%	-9.8%	-5.5%	-7.6%	14.6%	7.5%	-1.3%	0.1%
기타 및 연결조정	62	49	57	66	62	49	57	66	235	235	235
영업이익	348	399	382	252	356	419	437	314	1,382	1,526	1,589
(YoY)	11.8%	23.6%	7.2%	-4.6%	2.2%	5.1%	14.2%	24.6%	10.1%	10.5%	4.1%
(OPM)	29.4%	31.7%	28.9%	21.0%	29.3%	31.7%	30.5%	24.0%	27.8%	28.9%	29.1%
KT&G 별도	253	340	285	270	262	363	340	313	1,147	1,278	1,325
(OPM)	38.4%	41.8%	39.4%	36.1%	38.9%	42.5%	42.3%	38.7%	39.0%	40.7%	41.3%
KGC 별도	91	44	80	-9	91	43	85	-9	206	210	222
(OPM)	22.9%	14.3%	18.8%	-3.3%	22.8%	13.6%	19.0%	-3.1%	14.7%	14.6%	14.8%
기타	4	15	17	-9	3	13	12	9	28	38	42
(OPM)	3.3%	11.2%	10.1%	-4.9%	2.2%	8.6%	6.6%	4.3%	4.6%	5.5%	5.6%
세전이익	388	445	450	179	411	438	455	332	1,462	1,637	1,671
당기순이익	274	324	322	115	300	320	332	243	1,035	1,195	1,220
지배주주순이익	273	323	321	116	300	320	332	243	1,033	1,195	1,220
(YoY)	9.7%	21.1%	23.9%	-8.7%	9.9%	-1.0%	3.6%	108.7%	14.6%	15.7%	2.1%

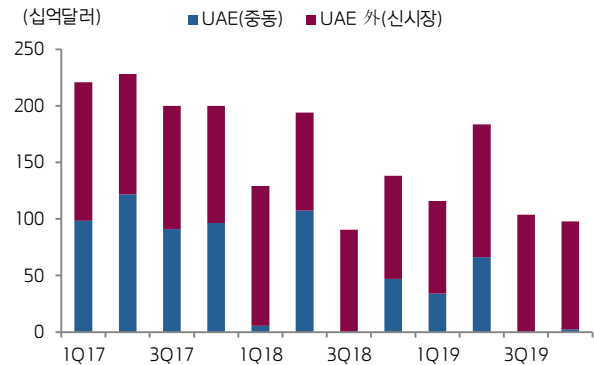
자료: KT&G, 키움증권 리서치

월별 일본/호주 제외 담배 수출금액 추이



자료: 한국무역통계진흥원, 키움증권 리서치(수리일 기준)

분기별 담배 수출금액 Breakdown: 중동 vs 신시장



자료: 한국무역통계진흥원, 키움증권 리서치(출항일 기준)

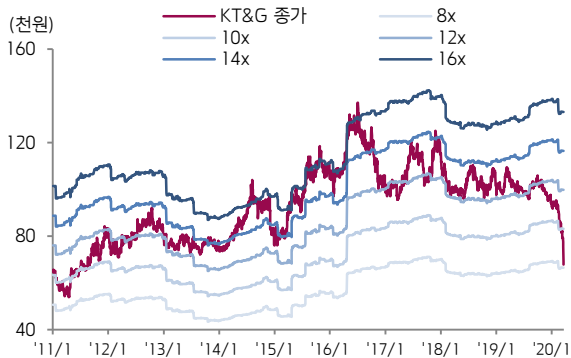
주: 1) 신시장 수출 = 일본/호주 제외 - UAE

원/달러 환율 vs KT&G 주가: 최근 환율 상승에도 불구하고 주가는 급락한 상황



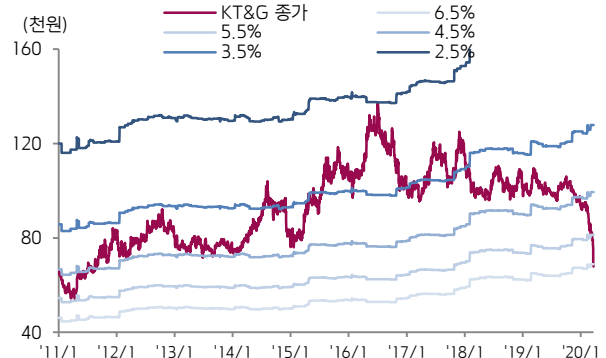
자료: Fn Guide, 키움증권 리서치

KT&G FW12M PER 밴드 추이



자료: Fn Guide, 키움증권 리서치

KT&G 배당수익률 밴드 추이



자료: Fn Guide, 키움증권 리서치

KT&G 목표주가 변경 내역

EPS(원)	8,794	'20E EPS * 50% + '21E EPS * 50%
Target PER(배)	12.2	최근 1년 FW12M PER 상단에서 10% 할인(최근 KOSPI 하락 영향 반영)
목표주가(원)	107,000	천원 이하 반올림

자료: KT&G, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019P	2020F	2021F
매출액	4,667.2	4,471.5	4,965.7	5,275.7	5,454.7
매출원가	1,908.9	1,836.0	2,089.6	2,213.5	2,294.4
매출총이익	2,758.3	2,635.5	2,876.1	3,062.2	3,160.2
판매비	1,332.2	1,380.4	1,494.5	1,536.1	1,571.7
영업이익	1,426.1	1,255.1	1,381.5	1,526.1	1,588.6
EBITDA	1,587.2	1,405.3	1,534.8	1,715.0	1,807.4
영업외손익	-80.5	63.6	80.8	110.5	82.6
이자수익	43.2	17.4	18.0	18.4	20.0
이자비용	8.6	7.0	4.4	2.2	1.7
외환관련이익	18.1	70.0	20.0	20.0	20.0
외환관련손실	160.5	72.9	20.0	20.0	20.0
종속 및 관계기업손익	5.7	9.3	9.3	9.3	9.3
기타	21.6	46.8	57.9	85.0	55.0
법인세차감전이익	1,345.6	1,318.7	1,462.3	1,636.5	1,671.2
법인세비용	181.4	420.0	427.2	441.9	451.2
계속사업손익	1,164.2	898.7	1,035.1	1,194.7	1,219.9
당기순이익	1,164.2	898.7	1,035.1	1,194.7	1,219.9
지배주주순이익	1,163.8	901.7	1,032.9	1,194.7	1,219.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	3.6	-4.2	11.1	6.2	3.4
영업이익 증감율	-3.0	-12.0	10.1	10.5	4.1
EBITDA 증감율	-2.5	-11.5	9.2	11.7	5.4
지배주주순이익 증감율	-5.4	-22.5	14.6	15.7	2.1
EPS 증감율	-5.4	-22.5	14.6	15.7	2.1
매출총이익율(%)	59.1	58.9	57.9	58.0	57.9
영업이익율(%)	30.6	28.1	27.8	28.9	29.1
EBITDA Margin(%)	34.0	31.4	30.9	32.5	33.1
지배주주순이익율(%)	24.9	20.2	20.8	22.6	22.4

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019P	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	1,143.1	822.1	482.3	792.8	898.6
당기순이익	1,164.2	898.7	1,035.1	1,194.7	1,219.9
비현금항목의 가감	523.0	594.3	172.4	208.0	237.9
유형자산감가상각비	155.8	146.4	155.2	190.7	220.8
무형자산감가상각비	5.3	3.8	3.6	3.8	3.6
지분법평가손익	-8.0	-10.3	-10.3	-10.3	-10.3
기타	369.9	454.4	23.9	23.8	23.8
영업활동자산부채증감	-149.2	-330.7	-425.2	-309.8	-259.2
매출채권및기타채권의감소	124.3	71.1	-187.8	-71.6	-41.3
재고자산의감소	-78.0	-170.4	-192.3	-243.1	-182.8
매입채무및기타채무의증가	-85.0	15.7	5.4	4.9	2.8
기타	-110.5	-247.1	-50.5	0.0	-37.9
기타현금흐름	-394.9	-340.2	-300.0	-300.1	-300.0
투자활동 현금흐름	-683.0	-46.3	-655.3	-121.1	-119.5
유형자산의 취득	-318.3	-393.9	-390.0	-390.0	-390.0
유형자산의 처분	4.3	27.3	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-4.9	-5.5	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-86.1	-111.6	-533.8	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-423.4	358.3	0.0	0.0	0.0
기타	145.4	79.1	268.5	268.9	270.5
재무활동 현금흐름	-438.6	-549.8	-636.1	-672.7	-616.4
차입금의 증가(감소)	44.9	-45.3	-85.0	-73.4	-17.5
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-454.6	-505.1	-505.1	-555.6	-555.6
기타	-28.9	0.6	-46.0	-43.7	-43.3
기타현금흐름	3.2	-8.2	570.3	54.7	52.8
현금 및 현금성자산의 순증가	24.7	217.9	-238.9	53.8	215.5
기초현금 및 현금성자산	690.4	715.1	933.0	694.1	747.8
기말현금 및 현금성자산	715.1	933.0	694.1	747.8	963.4

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019P	2020F	2021F
유동자산	6,585.7	6,413.4	6,554.6	6,923.1	7,362.8
현금 및 현금성자산	715.1	933.0	694.1	747.9	963.4
단기금융자산	2,099.6	1,741.3	1,741.3	1,741.3	1,741.3
매출채권 및 기타채권	1,106.2	958.9	1,146.7	1,218.3	1,259.6
재고자산	2,317.8	2,461.3	2,653.6	2,896.7	3,079.5
기타유동자산	347.0	318.9	318.9	318.9	319.0
비유동자산	3,395.7	3,741.7	4,068.2	4,268.6	4,439.2
투자자산	1,076.3	1,197.2	1,740.3	1,749.5	1,758.8
유형자산	1,775.3	1,818.8	2,053.5	2,252.9	2,422.1
무형자산	84.7	72.0	68.4	64.6	61.0
기타비유동자산	459.4	653.7	206.0	201.6	197.3
자산총계	9,981.4	10,155.1	10,622.8	11,191.7	11,801.9
유동부채	1,816.4	1,640.7	1,610.6	1,559.6	1,558.1
매입채무 및 기타채무	1,445.2	1,117.9	1,123.3	1,128.2	1,131.0
단기금융부채	178.4	135.4	99.9	44.1	39.7
기타유동부채	192.8	387.4	387.4	387.3	387.4
비유동부채	335.2	381.3	373.0	353.9	339.1
장기금융부채	100.6	96.9	88.6	69.4	54.7
기타비유동부채	234.6	284.4	284.4	284.5	284.4
부채총계	2,151.6	2,022.0	1,983.6	1,913.5	1,897.2
지배자본	7,772.1	8,079.3	8,583.1	9,222.2	9,848.7
자본금	955.0	955.0	955.0	955.0	955.0
자본잉여금	484.1	484.1	484.1	484.1	484.1
기타자본	-328.2	-328.2	-328.2	-328.2	-328.2
기타포괄손익누계액	-84.0	-140.5	-114.0	-114.0	-114.0
이익잉여금	6,745.2	7,108.9	7,586.3	8,225.4	8,851.9
비지배자본	57.7	53.8	56.0	56.0	56.0
자본총계	7,829.8	8,133.1	8,639.1	9,278.2	9,904.7

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019P	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	8,476	6,567	7,523	8,702	8,886
BPS	56,609	58,847	62,517	67,172	71,735
CFPS	12,289	10,874	8,795	10,217	10,618
DPS	4,000	4,000	4,400	4,400	4,700
주가배수(배)					
PER	13.6	15.5	9.0	7.8	7.6
PER(최고)	14.9	17.6	14.6		
PER(최저)	11.2	14.5	12.6		
PBR	2.04	1.72	1.09	1.01	0.95
PBR(최고)	2.23	1.96	1.75		
PBR(최저)	1.68	1.62	1.52		
PSR	3.40	3.12	1.88	1.77	1.71
PCFR	9.4	9.3	7.7	6.6	6.4
EV/EBITDA	8.4	8.2	7.1	6.3	5.8
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	43.4	56.2	53.7	46.5	48.6
배당수익률(% , 보통주, 현금)	3.5	3.9	6.5	6.5	6.9
ROA	11.8	8.9	10.0	11.0	10.6
ROE	15.7	11.4	12.4	13.4	12.8
ROIC	26.6	20.8	21.3	21.6	20.7
매출채권회전율	3.9	4.3	4.7	4.5	4.4
재고자산회전율	2.0	1.9	1.9	1.9	1.8
부채비율	27.5	24.9	23.0	20.6	19.2
순차입금비율	-32.4	-30.0	-26.5	-26.0	-26.7
이자보상배율	166.3	180.4	313.2	689.5	941.0
총차입금	278.9	232.3	147.3	73.9	56.4
순차입금	-2,535.8	-2,442.1	-2,288.2	-2,415.3	-2,648.4
NOPLAT	1,587.2	1,405.3	1,534.8	1,715.0	1,807.4
FCF	759.2	314.4	317.6	604.6	730.8

Compliance Notice

- 당사는 3월 20일 현재 'KT&G' 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.

고지사항

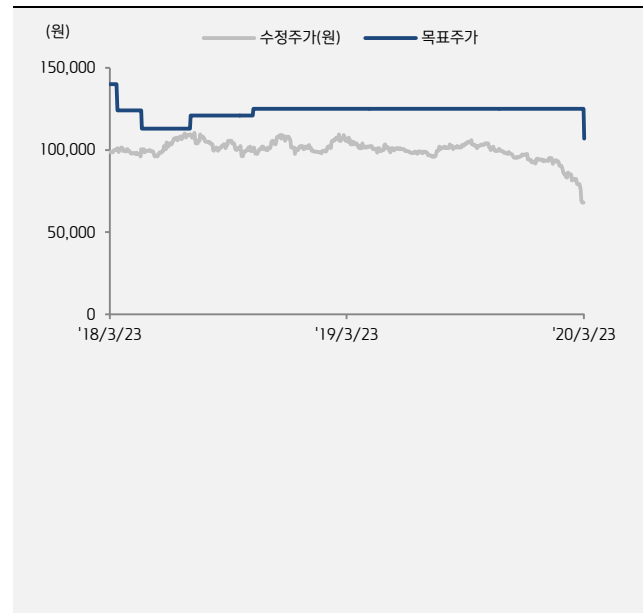
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자 의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시장	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
KT&G 033780)	2018-04-03	BUY(Maintain)	124,000원	6개월	-20.15	-18.15
	2018-05-11	Outperform(Downgrade)	113,000원	6개월	-9.08	-2.65
	2018-07-25	Outperform(Maintain)	121,000원	6개월	-10.15	-8.68
	2018-08-01	Outperform(Maintain)	121,000원	6개월	-13.87	-8.68
	2018-10-05	BUY(Upgrade)	121,000원	6개월	-14.83	-8.68
	2018-10-30	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-20.59	-18.80
	2018-11-05	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-17.29	-12.80
	2019-01-03	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-17.69	-12.80
	2019-01-25	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-18.39	-12.80
	2019-02-22	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-17.62	-12.40
	2019-04-10	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-17.72	-12.40
	2019-05-10	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-19.65	-17.60
	2019-05-21	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-20.59	-17.20
	2019-08-08	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-19.41	-15.20
	2019-11-08	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-22.80	-19.60
	2020-01-13	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-23.28	-19.60
	2020-02-03	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-24.40	-19.60
	2020-02-28	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-26.26	-19.60
	2020-03-23	BUY(Maintain)	107,000원	6개월		

* 주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



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 (2019/01/01~2019/12/31)

매수	중립	매도
97.33%	2.00%	0.67%