한화투자증권

2018년 11월 28일
기업분석

제로투세븐 (159580)

체질 개선 시작

▶Analyst 김동하 kim.dh@hanwha.com 02-3772-7674

Buy (신규)

목표주가(신규): 12,000원

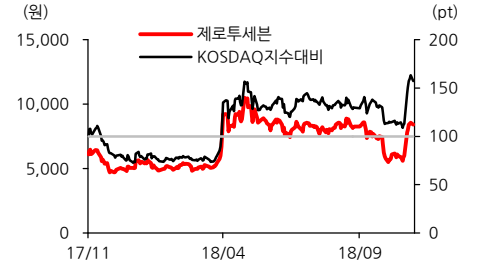
현재 주가(11/27)	8,110원
상승여력	▲48.0%
시가총액	1,625억원
발행주식수	20,033천주
52 주 최고가 / 최저가	10,500 / 4,700원
90 일 일평균 거래대금	13.05억원
외국인 지분율	0.5%
주주 구성	
김정민(외 9 인)	82.2%
심희열	0.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	40.3	2.0	-16.8	33.2
상대수익률(KOSDA	34.6	14.5	2.5	44.8

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2016	2017	2018E	2019E
매출액	216	184	180	222
영업이익	-6	-3	-1	15
EBITDA	-4	0	2	18
지배주주순이익	-10	-20	-2	12
EPS	-832	-1,615	-179	587
순차입금	18	15	19	22
PER	-12.1	-5.3	-45.3	13.8
PBR	2.6	3.8	2.9	2.4
EV/EBITDA	-35.7	799.4	95.7	10.0
배당수익률	n/a	0.0	0.0	0.0
ROE	-19.0	-52.2	-4.3	19.1

주가 추이



내년부터 본격적 실적 턴어라운드 시작을 예상합니다. 우량한 업체와 합병으로 재무 건전성 및 성장 동력이 확보됐고, 유아동 화장품 브랜드인 궁중비책의 성장세가 지속될 것으로 기대되기 때문입니다. 또한 성장 중인 중국 유아동 용품 시장이 재조명된다면 주가 Multiple 상승도 기대됩니다.

투자의견 'Buy'와 목표주가 12,000원으로 Coverage 개시

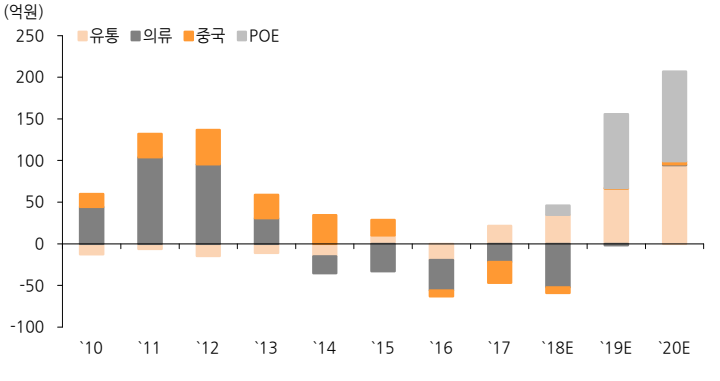
투자의견 'Buy'이다. ①CK Package 합병 효과(재무 건정성 및 추가 성장 동력 확보), ②궁중비책 성장에 따른 유통사업 실적 개선 가속화, ③구조조정을 통한 의류 부문(중국 포함) 수익성 개선 노력 등 고려 시 내년부터 본격적 실적 턴어라운드 시작이 예상되기 때문이다.

목표주가 12,000원을 제시한다. Sum of Parts Valuation을 통해 산출했다. 해당 방식을 사용한 이유는 기존과 다른 업태인 POE(Peel off end) 부문 편입과 궁중비책 성장성 제고에 따른 유통 부문 가치 재평가 필요 등을 고려했기 때문이다.

내년 6년 만에 턴어라운드 기대

내년은 매출액 2,224억원(yoy+23%), 영업이익 154억원(흑전)을 예상한다. 궁중비책 성장에 따른 유통 부문 외형 및 수익성 개선, POE 부문 실적 온기 반영, 의류 및 중국 부문의 영업 적자 폭 감소 등을 감안할 때 영업 흑자 구조가 안착되는 첫 해가 될 것으로 전망한다.

제로투세븐: 부문별 영업이익 추이와 전망



자료: 제로투세븐, 한화투자증권 리서치센터

Ⅰ. Valuation

1) 투자의견 'Buy', 목표주가 12,000 원

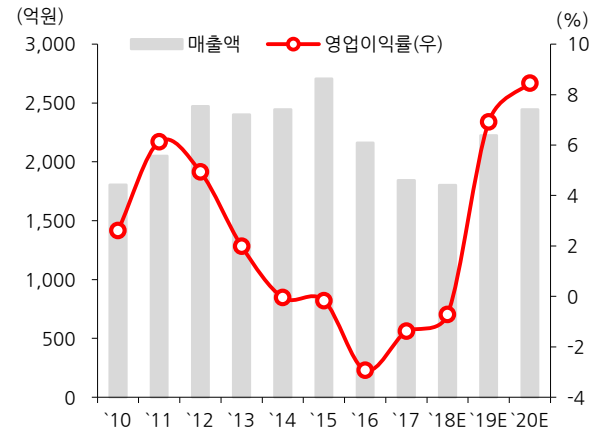
내년 턴어라운드 본격화'

제로투세븐에 대해 투자의견 'Buy'와 목표주가 12,000원으로 Coverage를 개시한다. 투자의견 'Buy'의 이유는 다음과 같다. ①CK Package 합병 효과(재무 건전성 및 추가 성장 동력 확보), ②궁중비책 성장에 따른 유통사업 실적 개선 가속화 전망, ③구조조정을 통한 의류 부문(중국 포함) 수익성 개선 노력 등을 고려할 때 내년부터 본격적인 실적 턴 어라운드가 시작될 것으로 예상되기 때문이다.

SOTP 방식으로 TP 산출

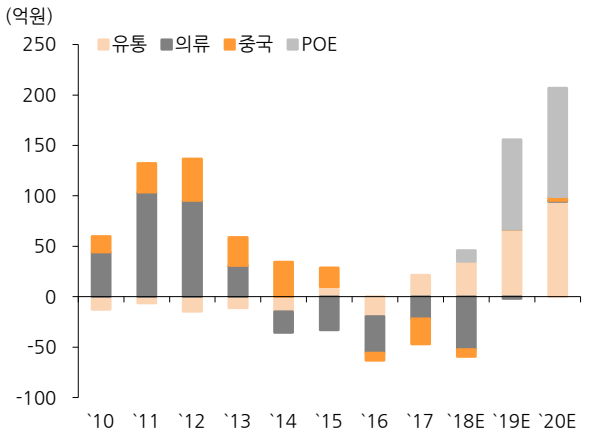
목표주가 12,000원은 SOTP 방식을 사용하여 산출했다. 이는 기존과 다른 업태인 POE(Peel off end) 부문 편입과 궁중비책 성장성 제고에 따른 유통 부문 가치 재평가 필요성 때문이다. 각 부문 가치 산출을 위한 Target Multiple은 ①유통: 궁중비책의 중국 發 모멘텀('14~15년 Amore pacific), ②POE: 중국 분유 시장에 대한 높은 Exposure(중국 주요 분유업체), ③의류: 유사기업(아가방)의 적자 시기 등을 고려해 적용했다.

[그림1] 제로투세븐: 매출액 및 영업이익률 추이와 전망



자료: 제로투세븐, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 제로투세븐: 부문별 영업이익 추이와 전망



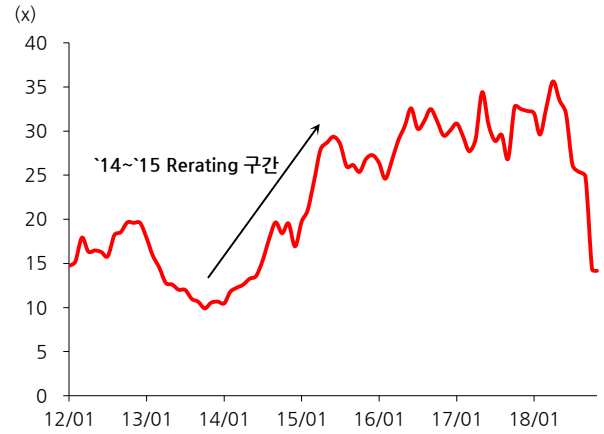
자료: 제로투세븐, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] Sum of Parts 방식을 사용하여 목표주가 산출

ⅰ. 사업가치	**3,227억원**	
a. 유통 부문	1,364억원	
19년도 예상 영업이익	66억원	
Target multiple	20.5x	아모레퍼시픽 Rerating 구간('14~15년) Average Mutiple
b. POE 부문 (舊 CK Package)	1,438억원	
19년도 예상 영업이익	89억원	
Target multiple	16.2x	중국 분유 업체(3곳) 5년 Average Multiple에 20% 할인
c. 의류 부문 (중국 포함)	425억원	
18년도 예상 Book value	343억원	
Target multiple	1.2x	아가방컴퍼니 영업적자 시기('14년, '17년) Average PBR
ⅱ. 순차입금	190억원	합병 감안 후 '18년 예상 순차입금
ⅲ. 주주가치	**3,037억원**	
ⅳ. Discount rate	20%	Sum of Parts 특성 감안
ⅴ. 발행 주식 수	20,033천주	
ⅵ. 목표주가	**12,000원**	**19F Implied P/E 20.6x**

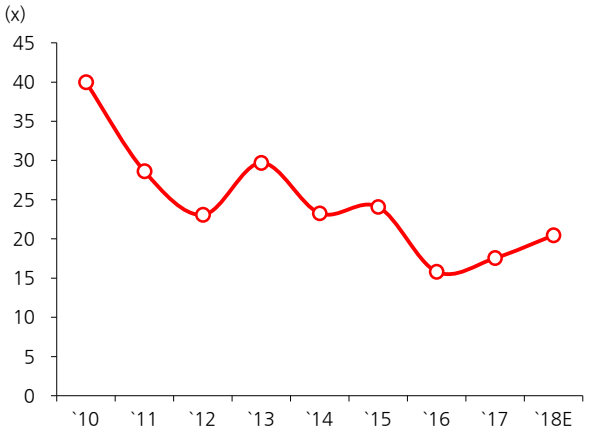
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 아모레퍼시픽의 주가/주당 영업이익 추이



자료: Dataguide, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 중국 주요 분유업체들의 평균 주가/주당 영업이익 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터
주: 3개사의 주가/주당 영업이익 평균

2) 성장 중인 중국 유아동품 시장 재조명 시 주가 Multiple 상승 기대

유아동 용품 전문 업체

제로투세븐은 2013년 KOSDAQ에 상장된 유아동 용품 전문 업체이다. 주요 부문은 의류(알루앤루, 알퐁소 등 유아동 의류), 유통(분유 유통, 자사몰, 궁중비책), 중국(의류 및 유아동 제품)으로 구성되어 있다. CK Package와 합병으로 4Q18 실적부터는 POE 부문(분유뚜껑 제조)이 추가로 편입될 예정이다. 3Q18 기준 부문별 매출액 비중은 의류 54%, 유통 33%, 중국 13%이다.

성장 중인 중국 유아동 용품

중국 유아동 용품 시장은 2자녀 정책 실시, 소득 증가, 소비 업그레이드, 육아 정보 습득 채널 증가 등으로 견조한 성장세 지속이 전망된다. 중국 유아동 용품 시장 성장의 재조명 시 주가 Multiple 상승이 기대된다. POE 제품의 주요 고객사가 중국 분유 시장 M/S 2위인 Danone이고, 중국 유아동 스킨케어 시장 내 궁중비책 인지도가 빠르게 제고되고 있다는 점에서 단순 기대가 아닌 가시적 수혜가 가능한 업체이기 때문이다.

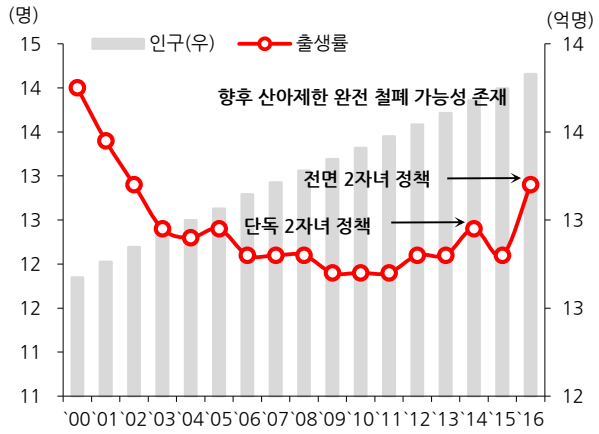
[그림6] 브랜드 제고 및 유통망 강화 중인 '궁중비책'

자료: 제로투세븐, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] POE 제품의 주요 고객사 'Danone'

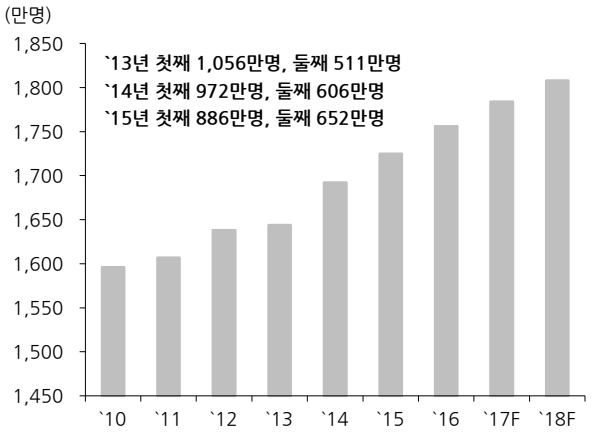
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 2 자녀 정책 시행 후 반등을 보인 중국 출생률



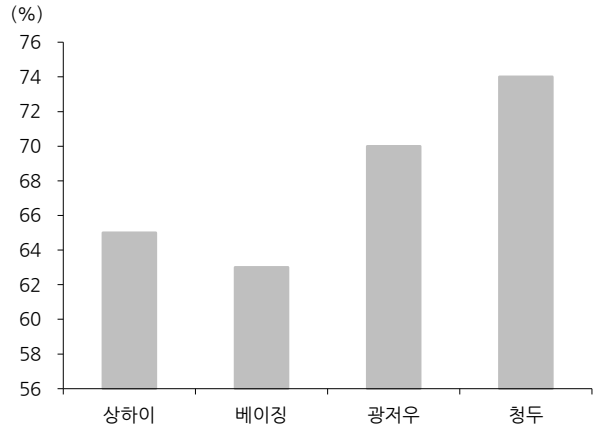
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 중국 신생아 수 추이와 전망: 둘째 증가



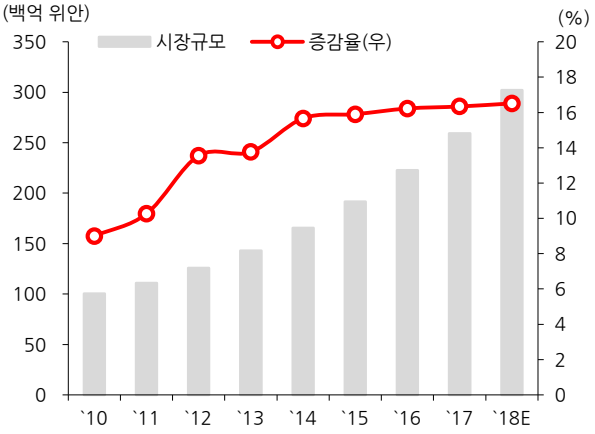
자료: KOTRA 자료 인용, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 중국 주요 도시의 둘째 출산 계획



자료: KOTRA 자료 인용, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 중국 유아동 용품 시장 규모 및 성장률 추이



자료: MobData, 한화투자증권 리서치센터

2. 투자 포인트

1) POE 부문: 추가 성장 동력 확보

POE 부문 개관

주로 분유통에 사용하는 POE(뚜껑)를 글로벌 분유 업체 및 제관사에 납품하는 사업이다. 아시아 업체 내 판매 1위이며, 국내는 독점 공급하고 있다. 매출액 내 수출 비중이 80% 이상이다. 주요 고객사는 오세아니아 소재의 글로벌 분유 업체(Danone 계열)이다. 해당 업체 제품은 50% 이상 중국으로 수출되고 있다. 현재 Capa는 연산 4.5억개이다. 수요 증가에 따라 2~3년 기간으로 Capa를 확장 중이다('20년 Capa 확장 예정).

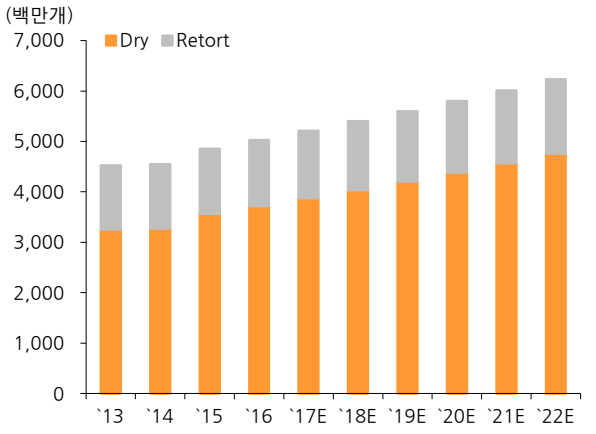
POE 부문 성장의 근거

POE 부문의 안정적 성장세 지속을 예상한다. 신생아 수 증가, 영유아 건강 관심 확대, 소비력 향상 등으로 향후 5년간 중국 분유 시장이 연평균 9% 성장이 전망되기 때문이다. 특히 '분유 조제법 등록제' 시행, 프리미엄 제품 선호 등으로 주요 고객사인 Danone의 M/S 상승이 기대돼 수혜의 정도가 클 수 있다. 현재 중국 분유 시장 TOP5 업체 중 중국 업체는 한 곳일 정도로 중국 소비자들의 수입 분유 선호도는 상당히 높다.

[그림12] POE(Peel off end)

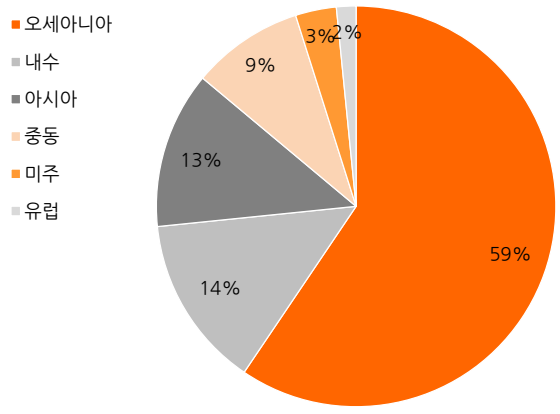
자료: CK Package, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] POE 수요 추이와 전망 (분유는 Dry 용도)



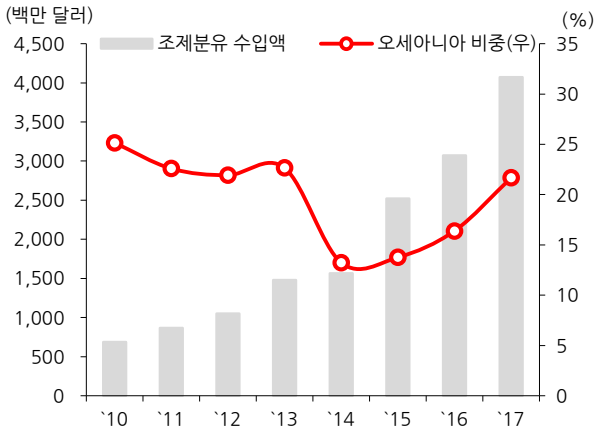
자료: Amcor, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] 18.3Q 기준 국내외 매출 비중



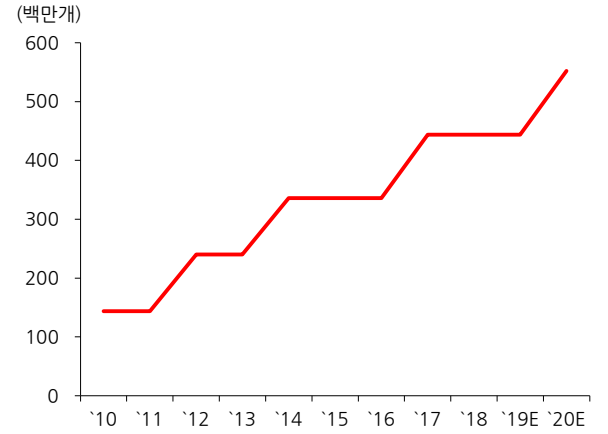
자료: 제로투세븐, 한화투자증권 리서치센터

[그림15] 중국 조제분유 수입액과 오세아니아 비중 추이



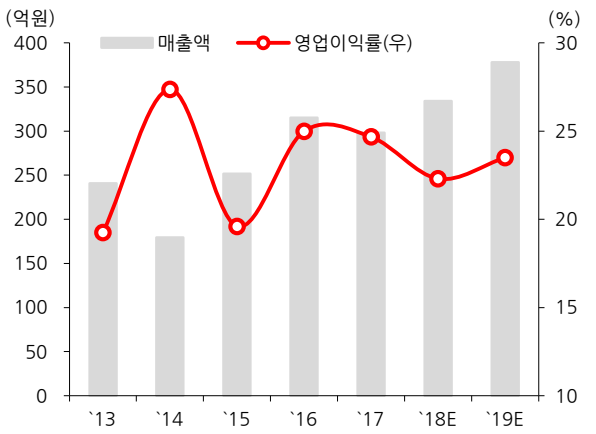
자료: KITA, 한화투자증권 리서치센터

[그림16] POE 부문 Capa(연산) 추이와 전망



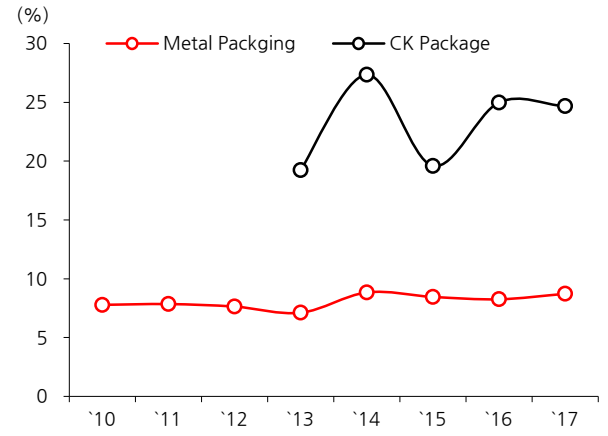
자료: 제로투세븐, 한화투자증권 리서치센터

[그림17] POE 부문(舊 CK Package) 매출액 및 영업이익률 추이



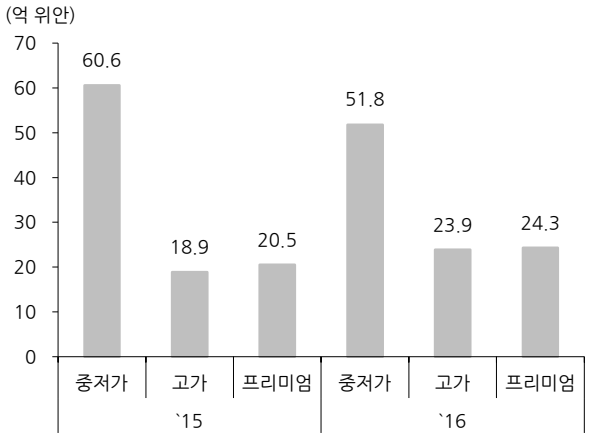
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림18] Metal Packing 업체들 대비 높은 수익성 시현



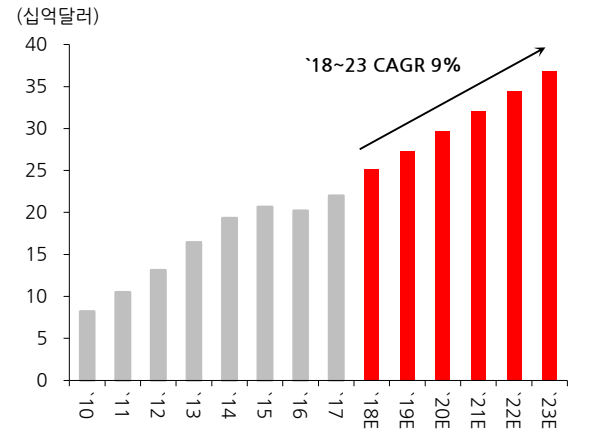
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림19] `15~16 년 가격별 분유 판매 현황



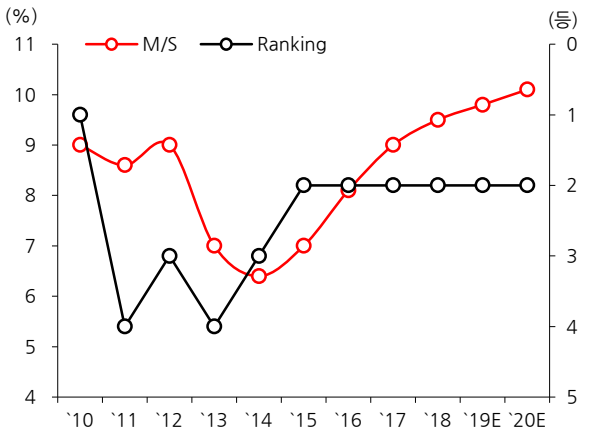
자료: 치엔짠 산업연구원, 한화투자증권 리서치센터

[그림20] 중국 분유 시장 추이와 전망



자료: Euro Monitor, 한화투자증권 리서치센터

[그림21] 중국 내 Danone M/S 및 순위 추이와 전망



자료: Euro Monitor, 한화투자증권 리서치센터

2) 유통 부문: 궁중비책 성장을 통한 실적 개선 가속화

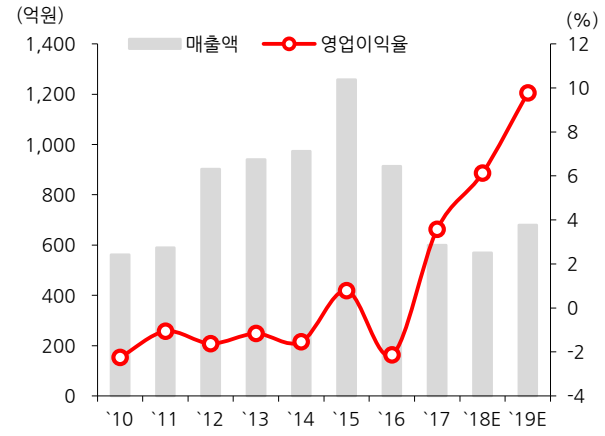
궁중비책 실적 개선 지속

궁중비책 성장을 통해 유통 부문의 실적 개선 가속화가 예상된다. 3Q18 기준 궁중비책의 영업이익은 30억원으로 전년 대비 10배 성장했다. 10월에도 판매 호조를 이어갔다. ①중국 내 브랜드 이미지 및 인지도 제고(과거 대비 적은 중국인 인바운드 수에도 高성장), ②면세점 채널 비중 확대('18년 3곳), ③중국 내 온라인 채널 확대(티몰), ④아시아 사업 전개(홍콩, 동남아) 등을 고려 시 이런 추세는 상당 기간 이어질 것으로 보인다.

양호한 외부 환경

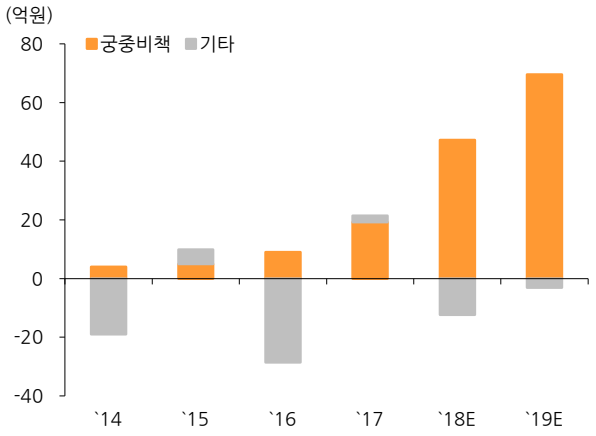
외부 환경도 양호하다. 중국 유아동 스킨케어(보습, 영양공급, 피부보호) 시장은 향후 5년간 연평균 16% 성장이 전망되기 때문이다. 또한 ①Johnson & Johnson 등 상위 업체의 지배력 약화, ②선호도 증가에 따른 해외 브랜드 M/S 상승('17 yoy+4.7%p), ③한국 유아동 보디케어(보디제품 및 스킨케어 포함) 빠른 수입 증가 등은 중국 내 브랜드 인지도가 일정 부분 확보된 궁중비책에 긍정적 흐름이라 보여진다.

[그림22] 유통 부문 매출액 및 영업이익률 추이와 전망



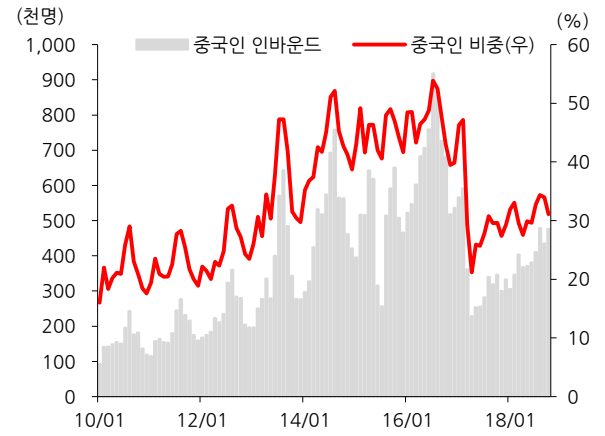
자료: 제로투세븐, 한화투자증권 리서치센터

[그림23] 유통 부문 내 사업별 영업이익 추이와 전망



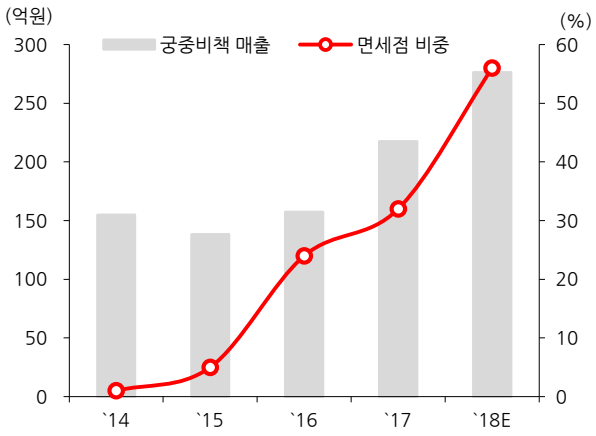
자료: 제로투세븐, 한화투자증권 리서치센터 권

[그림24] 중국인 인바운드 수와 전체 인바운드 내 비중 추이



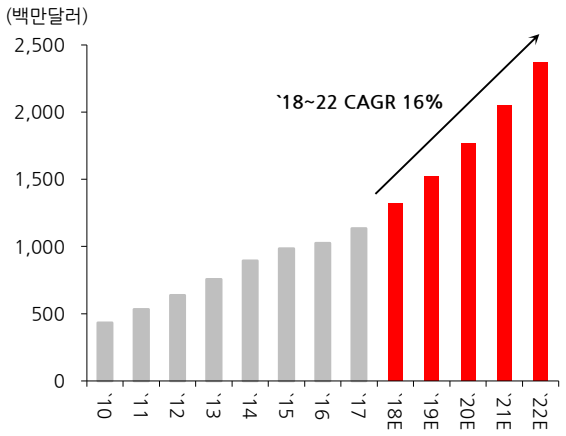
자료: 한국관광공사, 한화투자증권 리서치센터

[그림25] 궁중비책 매출액 및 면세점 비중 추이와 전망



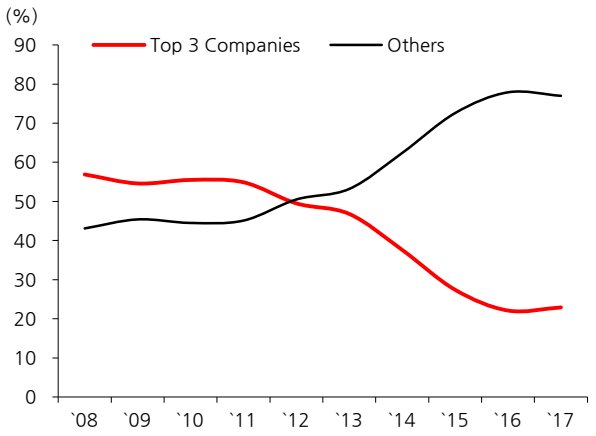
자료: 제로투세븐, 한화투자증권 리서치센터

[그림26] 중국 유아동 스킨케어 시장 추이와 전망



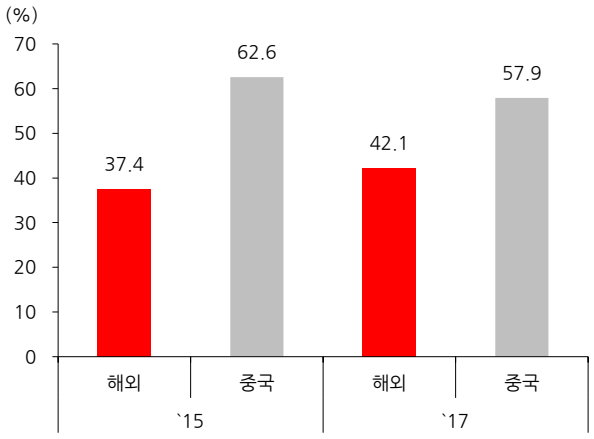
자료: Euro Monitor, 한화투자증권 리서치센터

[그림27] 중국 유아동 스킨케어 시장 내 Top3 업체 M/S 추이



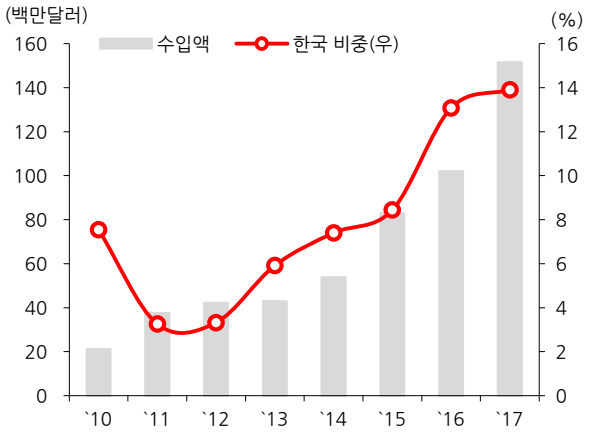
자료: Euro Monitor, 한화투자증권 리서치센터

[그림28] 중국 브랜드와 해외 브랜드의 M/S 비교



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림29] 한국 유아동 보디케어 제품 수입액과 비중 추이



자료: KITA, 한화투자증권 리서치센터

[표1] 중국 유아동 보디케어 시장 내 주요 경쟁기업

순서	외국 브랜드	중국 브랜드
1	强生 Johnson's baby (미국/현지생산)	鳄鱼宝宝(croco baby)
2	贝亲 Pigeon (일본/현지생산)	红色小象(baby elephant)
3	施巴 sebamed (독일/직수입)	爱护(Carefor)
4	哈罗闪 sansan (독일/직수입)	小浣熊(Coati)
5	布朗博士 Dr. Brown's Natural Flow (미국/현지생산)	青蛙王子(FROGPRINCE)
6	妙思乐 Mustela (프랑스/직수입)	润本(RUNBEN)
7	艾维诺 AVEENO (미국/직수입)	子初 (Matern'ella)
8	德露宝 Colutti Kids (일본)	好孩子(good baby)
9	达罗咪 Daramin (독일/직수입)	启初(Giving)
10	궁중비책 (한국/직수입)	婴姿坊(bebe)

자료: KOTRA, 한화투자증권 리서치센터

3) 의류 및 중국: 구조조정을 통한 수익성 개선 기대

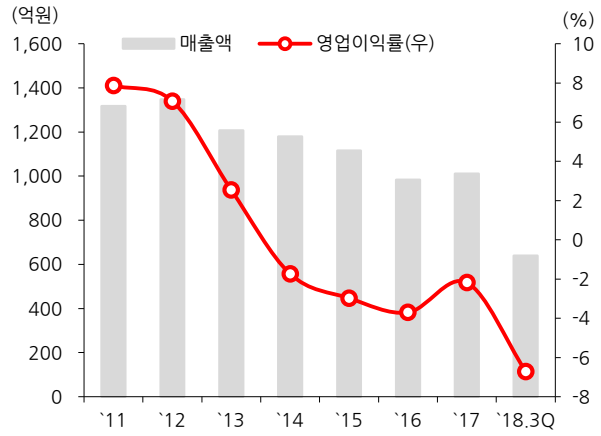
내년 적자 구조 탈피 기대

유아동복은 성인복 대비 높은 재고 부담(다양한 Size), 시즌에 따른 심한 편차로 노하우가 필요한 산업이다. 그러나 저출산, 경쟁 심화, 유통채널 변화 등으로 의류 부문은 '12년을 정점으로 부진한 흐름이 지속되고 있다. 근래 비효율 매장·브랜드 구조조정을 통해 수익구조 개선 중이다. 올해 재고를 상당 부분 정리함에 따라 내년부터 점당 매출 증가, 저수수료 채널 확대, 온라인 채널 강화 등의 노력을 통해 적자 구조 탈피가 기대된다.

의류 부문과 유사한 중국

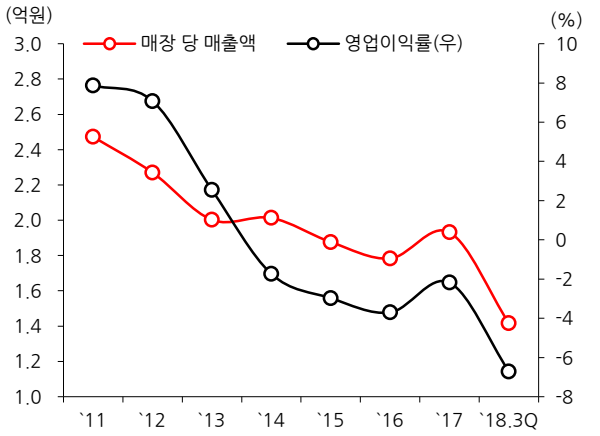
중국 부문은 알루앤루 등 의류 브랜드를 중심으로 사업을 영위하고 있다. 업계 내 경쟁이 심화되는 가운데 '16년 구조조정 비용(비효율 매장 폐점, M&P 및 섀르반 브랜드 철수)과 고 비용의 직영점 비중 확대 부담 등으로 적자 구조로 전환했다. 그러나 구조조정 효과를 통해 점진적 수익성 개선이 기대된다. 향후 경쟁력이 약화된 의류 사업보다 궁중비책 등을 통해 재성장을 모색할 것으로 예상된다.

[그림30] 의류 부문 매출액 및 영업이익률 추이



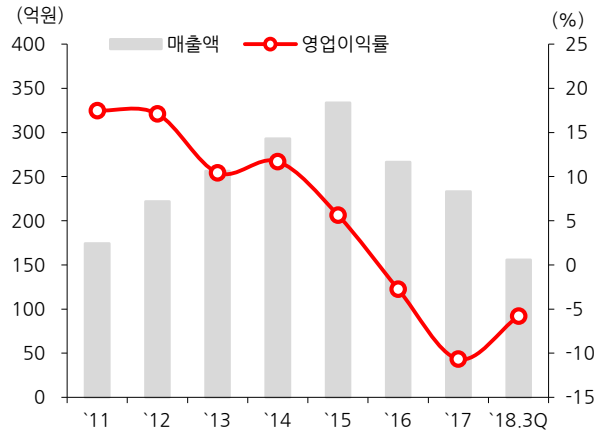
자료: 제로투세븐, 한화투자증권 리서치센터

[그림31] 매장 당 매출액 감소로 고정비 부담 증가



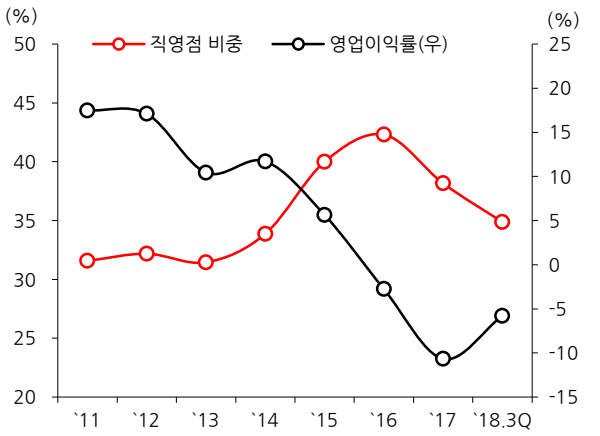
자료: 제로투세븐, 한화투자증권 리서치센터

[그림32] 중국 부문 매출액 및 영업이익률 추이



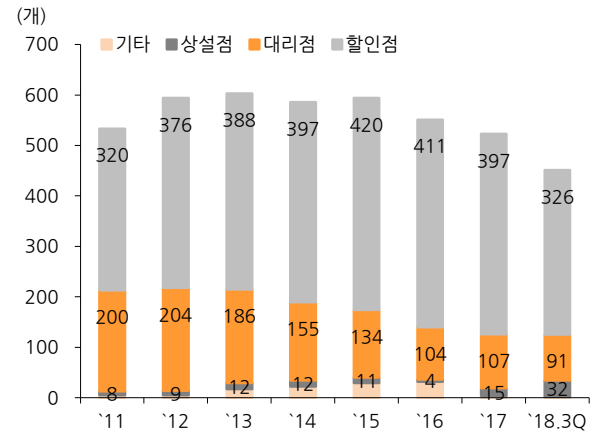
자료: 제로투세븐, 한화투자증권 리서치센터

[그림33] 매출액 감소 가운데 직영점 비중 확대로 수익성 악화



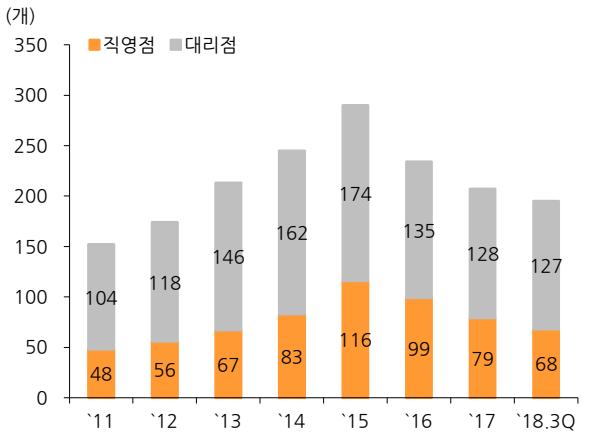
자료: 제로투세븐, 한화투자증권 리서치센터

[그림34] 의류 부문 매장 수 추이



자료: 제로투세븐, 한화투자증권 리서치센터

[그림35] 중국 부문 매장 수 추이



자료: 제로투세븐, 한화투자증권 리서치센터

III. Earnings

4Q18 흑자 전환 시작

동사의 올해 연결 실적은 매출액 1,803억원(yoy-2.2%), 영업이익 -13억원(적자지속), 당기순이익 -25억원(적자지속)으로 추정한다. 의류 부문 구조조정 비용 증가(재고 정리), 중국 부문 부진 지속 등으로 영업 적자가 이어질 것으로 예상된다. 다만 4Q18 궁중비책 판매 호조와 CK Package 합병효과(11~12월치 반영)로 영업이익 24억원(흑자전환)이 가능할 전망이다.

내년 턴 어라운드의 첫 해

내년 연결 실적은 매출액 2,224억원(yoy+23%), 영업이익 154억원(흑자전환), 당기순이익 118억원(흑자전환)을 예상한다. 궁중비책 성장세 지속 및 분유 유통 수익성 향상에 따른 유통 부문 실적 개선, POE 부문 실적 온기 반영, 구조조정으로 인한 의류 및 중국 부문의 영업 적자 폭 감소 등으로 영업 흑자 구조가 안착되는 첫 해가 될 것으로 전망한다. CK Package 합병으로 재무구조도 개선될 것이다(부채비율 하락, 유동비율 상승).

[표2] 제로투세븐: 연간 및 분기 실적 추이 (단위: 억원)

	2017	2018E	2019E	2020E	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18E
매출액	**1,843**	**1,803**	**2,224**	**2,445**	**458**	**447**	**424**	**514**	**378**	**419**	**393**	**613**
yoy	*-14.8%*	*-2.2%*	*23.4%*	*9.9%*	*-29.4%*	*-17.9%*	*-14.4%*	*8.9%*	*-17.5%*	*-6.4%*	*-7.4%*	*19.4%*
의류	1,010	956	932	933	227	238	213	333	207	229	202	318
유통	600	569	679	806	175	164	155	106	106	152	137	174
중국	233	227	234	258	56	45	57	75	65	38	53	71
P.O.E	-	50	378	448	-	-	-	-	-	-	-	50
영업이익	**-25**	**-13**	**154**	**207**	**-20**	**-23**	**18**	**-1**	**-16**	**-4**	**-16**	**24**
yoy	적지	적지	흑전	*34.4%*	적지	적지	흑전	적전	적지	적지	적전	흑전
margin	*-1.4%*	*-0.7%*	*6.9%*	*8.5%*	*-4.4%*	*-5.1%*	*4.3%*	*-0.2%*	*-4.4%*	*-1.0%*	*-4.0%*	*3.9%*
의류	-22	-52	-2	1	-15	-8	1	0	-17	-6	-20	-10
유통	21	35	66	94	-4	-5	14	16	-1	12	4	20
중국	-25	-7	0	4	-2	-9	3	-17	2	-11	0	2
P.O.E	-	11	89	107	-	-	-	-	-	-	-	11
당기순이익	**-199**	**-25**	**118**	**158**	**-22**	**-38**	**11**	**-150**	**-17**	**-4**	**-24**	**20**
yoy	적지	적지	흑전	*34.8%*	적지	적지	흑전	적전	적지	적지	적전	흑전
margin	*-10.8%*	*-1.4%*	*5.3%*	*6.5%*	*-4.8%*	*-8.5%*	*2.7%*	*-29.2%*	*-4.5%*	*-1.0%*	*-6.2%*	*3.3%*

자료: 제로투세븐, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	216	184	180	222	245
매출총이익	90	85	85	111	124
영업이익	-6	-3	-1	15	21
EBITDA	-4	0	2	18	23
순이자손익	0	-1	-1	0	0
외화관련손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	-7	-5	-2	15	21
당기순이익	-10	-20	-2	12	16
지배주주순이익	-10	-20	-2	12	16
증가율(%)					
매출액	-20.1	-14.8	-2.2	23.3	9.9
영업이익	적지	적지	적지	흑전	34.4
EBITDA	적전	흑전	711.1	872.6	27.4
순이익	적지	적지	적지	흑전	34.9
이익률(%)					
매출총이익률	41.7	46.2	47.2	49.7	50.6
영업이익률	-2.9	-1.4	-0.7	6.9	8.5
EBITDA 이익률	-1.8	0.1	1.0	8.3	9.6
세전이익률	-3.1	-2.7	-1.3	6.6	8.4
순이익률	-4.7	-10.8	-1.3	5.3	6.5

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	99	81	90	103	120
현금성자산	12	16	13	12	23
매출채권	23	19	23	28	32
재고자산	64	45	52	61	64
비유동자산	26	12	31	31	30
투자자산	15	3	6	7	8
유형자산	6	4	22	21	20
무형자산	5	4	3	3	2
자산총계	125	92	121	134	150
유동부채	45	34	33	34	35
매입채무	27	17	19	21	22
유동성이자부채	1	1	2	2	2
비유동부채	32	30	32	32	32
비유동이자부채	30	30	30	30	30
부채총계	77	64	65	67	67
자본금	6	6	14	14	14
자본잉여금	25	25	45	45	45
이익잉여금	17	-2	-3	9	25
자본조정	0	-1	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	48	28	56	67	83

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업현금흐름	-1	4	-6	1	14
당기순이익	-13	-10	-2	12	16
자산상각비	2	3	3	3	3
운전자본증감	9	11	-6	-12	-4
매출채권 감소(증가)	10	3	1	-5	-3
재고자산 감소(증가)	-1	18	-1	-9	-3
매입채무 증가(감소)	3	-7	3	1	2
투자현금흐름	-5	0	0	-2	-1
유형자산처분(취득)	-1	-1	-1	-2	-1
무형자산 감소(증가)	-1	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	0	0	1	0	0
재무현금흐름	11	0	0	0	0
차입금의 증가(감소)	11	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
총현금흐름	-9	-7	0	13	18
(-)운전자본증가(감소)	-10	-11	5	12	4
(-)설비투자	1	1	1	2	1
(+)자산매각	-1	0	0	0	0
Free Cash Flow	-1	3	-6	-1	13
(-)기타투자	4	-1	1	0	0
잉여현금	-5	4	-7	-1	13
NOPLAT	-5	-2	-1	12	16
(+) Dep	2	3	3	3	3
(-)운전자본투자	-10	-11	5	12	4
(-)Capex	1	1	1	2	1
OpFCF	7	11	-4	1	14

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표					
EPS	-832	-1,615	-179	587	792
BPS	3,914	2,271	2,778	3,365	4,157
DPS	0	0	0	0	0
CFPS	-740	-557	20	668	894
ROA(%)	-8.2	-18.3	-1.9	9.2	11.2
ROE(%)	-19.0	-52.2	-4.3	19.1	21.1
ROIC(%)	-6.6	-3.4	-1.3	15.3	17.5
Multiples(x,%)					
PER	-12.1	-5.3	-45.3	13.8	10.2
PBR	2.6	3.8	2.9	2.4	2.0
PSR	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7
PCR	n/a	n/a	404.4	12.1	9.1
EV/EBITDA	-35.7	799.4	95.7	9.9	7.3
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
안정성(%)					
부채비율	160.3	230.9	117.3	99.0	80.6
Net debt/Equity	38.1	53.8	33.4	29.2	10.8
Net debt/EBITDA	-462.4	6,439.5	982.8	107.0	38.2
유동비율	220.1	237.2	272.5	298.3	344.6
이자보상배율(배)	n/a	n/a	n/a	15.4	20.7
자산구조(%)					
투하자본	70.6	69.3	79.5	81.8	74.9
현금+투자자산	29.4	30.7	20.5	18.2	25.1
자본구조(%)					
차입금	39.0	52.3	36.3	32.0	27.6
자기자본	61.0	47.7	63.7	68.0	72.4

주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2018 년 11 월 28 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김동하)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[제로투세븐 주가 및 목표주가 추이]

[투자의견 변동 내역]

일 시	2018.11.28					
투자의견	Buy					
목표가격	12,000					

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2018.11.28	Buy	12,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2018 년 09 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	86.6%	13.4%	0.0%	100.0%