

휴젤 (145020)

점진적 실적 개선 기대

매수 (유지)

주가 (12월 19일) 338,100 원
 목표주가 420,000 원 (상향)
 상승여력 24.2%

배기달 ☎ (02) 3772-1554
 ✉ kdbae@shinhan.com

김지하 ☎ (02) 3772-4570
 ✉ jh.kim@shinhan.com

KOSPI	2,060.12p
KOSDAQ	668.13p
시가총액	1,473.5 십억원
액면가	500 원
발행주식수	4.4 백만주
유통주식수	2.1 백만주(48.6%)
52 주 최고가/최저가	636,000 원/238,100 원
일평균 거래량 (60 일)	39,757 주
일평균 거래액 (60 일)	12,176 백만원
외국인 지분율	52.83%

주요주주	Legu Issuer Designated Activity Company 외 3 인	41.42%
------	---	--------

절대수익률	3 개월	-17.5%
	6 개월	-36.2%
	12 개월	-32.9%
KOSDAQ 대비	3 개월	1.4%
상대수익률	6 개월	-19.8%
	12 개월	-24.2%

- ◆ 4분기 영업이익 161억원(-35.6%, YoY)으로 컨센서스 상회 전망
- ◆ 내년 영업이익 740억원(+22.7%, YoY)으로 올해 감소에서 회복 기대
- ◆ 목표주가 42만원으로 7.7% 상향하며 투자의견 '매수' 유지

4분기 영업이익 161억원(-35.6%, YoY)으로 컨센서스 상회 전망

4분기 실적은 낮아진 컨센서스(매출액 434억원, 영업이익 121억원)를 상회하였다. 매출액은 505억원(+0.8%, 이하 YoY)으로 전년 수준으로 예상된다. 화장품 매출이 113억원(+97억원)으로 크게 성장하기 때문이다.

특신과 필러 매출은 수출보다는 내수가 양호하겠다. 특신 내수 매출은 122억원(+53.5%)으로 기저효과가 예상된다. 특신 수출은 보틀리눔 중국 내에서 불법으로 수입되는 품목에 대한 단속 강화로 107억원(-45.0%)으로 여전히 부진하겠다. 필러 매출은 125억원(-28.6%)으로 추정된다. 내수 매출은 35억원(+12.9%)으로 견조한데 수출이 90억원(-37.5%)으로 부진하기 때문이다.

수익성 높은 보틀리눔 수출 부진으로 영업이익은 161억원(-35.6%)에 그치겠다. 화장품 매출 비중 확대(+19.2%p)에 따른 원가율(+6.1%p) 상승과 높아진 판관비율(+12.0%p) 때문이다. 판관비 상승은 대손상각비(+5억원) 및 화장품 매출 증대에 따른 지급수수료(+54억원) 증가가 주요 요인이다.

내년 영업이익 740억원(+22.7%, YoY)으로 올해 감소에서 회복 기대

내년 실적은 올해 부진에서 서서히 회복되겠다. 매출액은 2,004억원(+15.1%)으로 예상된다. 보틀리눔 특신 매출은 962억원(+5.9%), 필러 매출은 518억원(+8.8%)이 되겠다. 화장품 매출은 373억원(+78.1%)으로 크게 늘어나겠다. 영업이익은 740억원(+22.7%)으로 추정된다. 매출원가율은 28.8%(+1.1%p), 판관비율은 34.2%(-3.4%p)로 영업이익률은 36.9%(+2.3%p)가 되겠다.

목표주가 42만원으로 7.7% 상향하며 투자의견 '매수' 유지

실적 상향 조정(19년 영업이익 +7.2%)에 따라 목표주가를 42만원으로 7.7% 올린다. 1) 부진했던 실적이 서서히 개선되며, 2) 순현금(약 6천억원)을 제외한 영업가치는 내년 순이익 기준 PER 16배로 밸류에이션이 낮아졌기 때문이다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2016	124.2	63.3	64.3	43.3	13,177	4.4	76,978	24.4	14.3	4.2	18.8	(37.9)
2017	182.1	101.9	103.5	72.8	19,382	47.1	161,504	28.9	17.6	3.5	15.4	(71.9)
2018F	174.1	60.3	89.8	62.7	14,414	(25.6)	172,080	24.0	14.6	2.0	8.7	(70.7)
2019F	200.4	74.0	80.5	56.2	12,896	(10.5)	182,550	26.9	11.8	1.9	7.3	(69.2)
2020F	225.4	85.6	93.0	64.9	14,901	15.5	194,540	23.3	10.3	1.8	7.9	(65.9)

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

휴젤 4Q18 영업실적 전망

(십억원, %)	4Q18F	3Q18	QoQ	4Q17	YoY	신한금융	컨센서스
매출액	50.5	34.9	44.5	50.1	0.8	43.4	43.4
영업이익	16.1	5.1	214.2	25.1	(35.6)	12.9	12.1
세전이익	12.1	30.0	(59.6)	26.4	(54.1)	14.5	13.0
순이익	8.9	23.9	(62.7)	20.6	(56.8)	10.8	3.2
영업이익률	31.9	14.7	17.2p	50.0	(18.1)p	29.8	27.9
세전이익률	24.0	85.8	(61.9)p	52.7	(28.7)p	33.4	30.0
순이익률	17.6	68.3	(50.7)p	41.2	(23.5)p	24.8	7.4

자료: 회사 자료, FnGuide, 신한금융투자

휴젤 수익 예상 변경

(십억원, 원, %)	변경 전		변경 후		변경률	
	2018F	2019F	2018F	2019F	2018F	2019F
매출액	166.9	187.8	174.1	200.4	4.3	6.7
영업이익	57.1	69.0	60.3	74.0	5.6	7.2
세전이익	92.2	76.1	89.8	80.5	(2.6)	5.8
순이익	71.9	59.3	70.0	62.8	(2.6)	5.8
EPS	14,795	12,198	14,414	12,896	(2.6)	5.7
영업이익률	34.2	36.8	34.6	36.9		
세전이익률	55.2	40.5	51.6	40.1		
순이익률	43.1	31.6	40.2	31.3		

자료: 신한금융투자

휴젤 목표주가 산정 요약

(십억원, 원, 배)	2019F	
순이익	56.2	
목표PER	22.7	최근 2년 평균 PER(28.4배) 20% 할인
영업가치(A)	1,275.7	
순현금(B)	575.3	
기업가치(A)+(B)	1,851.0	
적용주식수(천주)	435.8	
산출주가	424,714	
목표주가	420,000	

자료: 신한금융투자(내년 영업이익률(36.9%)이 최근 2년 평균(45.3%)의 약 80% 수준이기에 20% 할인 적용)

휴젤 PER, 영업이익률 추이 및 전망

(배, %)	2016	2017	2018	2019
PER(기말)	24.4	28.9	24.0	26.9
PER(최고)	37.0	32.1	44.9	
PER(최저)	13.9	14.3	15.8	
PER(평균)	24.5	23.8	32.9	
영업이익률	50.9	56.0	34.6	36.9

자료: Quantwise, 신한금융투자

휴젤 분기별 영업 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18F	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018F	2019F
매출액	44.3	46.2	41.6	50.1	45.8	42.9	34.9	50.5	45.9	49.3	47.8	57.4	182.1	174.1	200.4
영업이익	25.8	27.3	23.7	25.1	22.3	16.7	5.1	16.1	16.2	19.2	17.3	21.2	101.9	60.3	74.0
세전이익	25.7	27.0	24.5	26.4	27.5	20.3	30.0	12.1	17.8	20.6	19.0	23.0	103.5	89.8	80.5
순이익	20.9	20.5	19.3	20.6	21.3	16.0	23.9	8.9	13.9	16.1	14.8	17.9	81.4	70.0	62.8
증감률 (YoY)															
매출액	95.3	49.2	26.7	32.6	3.5	(7.1)	(16.0)	0.8	0.3	15.0	36.8	13.7	46.6	(4.4)	15.1
영업이익	194.0	67.0	32.3	24.1	(13.7)	(38.8)	(78.4)	(35.6)	(27.2)	14.9	237.8	31.4	61.1	(40.9)	22.7
세전이익	193.4	56.7	38.2	27.8	7.0	(24.9)	22.6	(54.1)	(35.1)	1.6	(36.6)	90.2	60.9	(13.2)	(10.4)
순이익	209.4	46.2	34.7	30.4	1.8	(22.0)	23.9	(56.8)	(34.7)	0.8	(37.9)	101.2	59.8	(13.9)	(10.4)
수익성															
영업이익률	58.4	59.2	57.1	50.0	48.7	39.0	14.7	31.9	35.4	39.0	36.3	36.9	56.0	34.6	36.9
세전이익률	58.0	58.5	58.8	52.7	60.0	47.3	85.8	24.0	38.8	41.8	39.8	40.1	56.8	51.6	40.1
순이익률	47.3	44.4	46.4	41.2	46.6	37.3	68.3	17.6	30.3	32.6	31.0	31.2	44.7	40.2	31.3

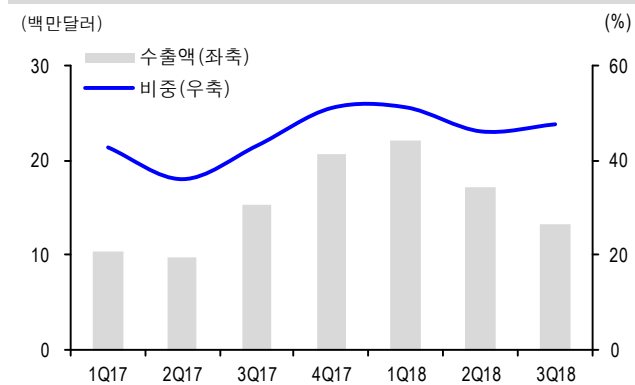
자료: 회사 자료, 신한금융투자

휴젤 부문별 매출 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18F	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018F	2019F
보틀리눅 특신	25.2	28.8	27.5	27.4	27.8	24.4	15.7	22.9	22.7	24.3	23.0	26.2	108.9	90.8	96.2
수출	14.5	15.3	19.0	19.5	16.0	12.5	3.8	10.7	9.7	11.4	10.0	13.2	68.2	42.9	44.3
내수	10.7	13.6	8.5	8.0	11.9	12.0	11.9	12.2	13.0	12.9	13.0	13.0	40.7	47.9	51.9
필러	15.5	13.2	10.3	17.5	12.5	12.0	10.6	12.5	11.8	13.1	12.6	14.3	56.5	47.6	51.8
수출	13.7	11.3	8.5	14.4	9.9	8.6	8.3	9.0	8.8	9.3	9.8	10.4	47.9	35.8	38.3
내수	1.8	1.9	1.8	3.1	2.6	3.4	2.3	3.5	3.0	3.8	2.8	3.9	8.6	11.8	13.5
화장품	0.4	0.6	0.2	1.6	1.8	2.9	5.0	11.3	7.6	8.2	8.5	13.0	2.7	20.9	37.3
의료기기	3.2	3.6	3.5	3.6	3.7	3.6	3.6	3.8	3.8	3.7	3.7	3.9	13.9	14.7	15.1
증감률 (YoY)															
보틀리눅 특신	157.1	101.4	38.2	37.0	10.3	(15.3)	(42.9)	(16.4)	(18.3)	(0.4)	46.5	14.4	70.2	(16.6)	5.9
수출	419.3	238.9	95.9	90.7	9.7	(18.4)	(80.0)	(45.0)	(39.2)	(8.4)	163.2	23.4	150.9	(37.1)	3.3
내수	52.3	38.3	(16.7)	(18.9)	11.2	(11.8)	40.0	53.5	9.7	7.9	9.2	6.6	10.5	17.8	8.4
필러	59.8	0.8	5.5	19.0	(19.4)	(9.1)	2.5	(28.6)	(5.6)	9.2	18.9	14.4	19.5	(15.8)	8.8
수출	135.4	23.2	33.4	39.9	(27.7)	(23.9)	(2.4)	(37.5)	(11.1)	8.1	18.1	15.6	51.3	(25.3)	7.0
내수	(53.6)	(51.7)	(46.4)	(29.7)	44.4	78.9	25.0	12.9	15.4	11.8	21.7	11.4	(44.8)	36.6	14.4
화장품	548.9	28.9	7,766.3	698.6	407.2	415.7	2,069.5	602.3	327.3	186.3	70.0	15.0	298.2	662.8	78.1
의료기기	3.2	16.1	12.9	24.1	15.6	0.0	2.9	5.6	2.7	2.8	2.8	2.6	13.9	5.8	2.7

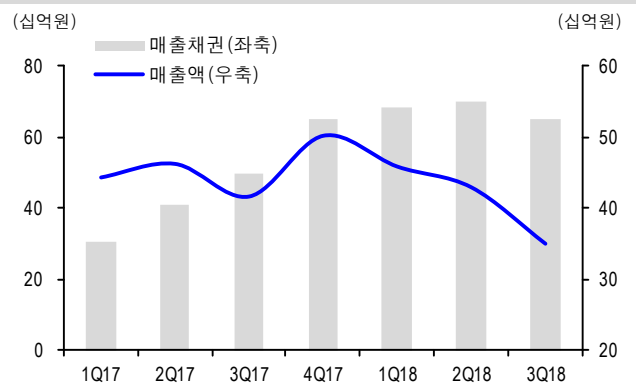
자료: 회사 자료, 신한금융투자

업계 중국 보틀리눅 수출액 추이



자료: TRASS, 신한금융투자

휴젤 매출채권 및 매출액 추이



자료: 회사 자료, 신한금융투자

휴젤 Global Peer Valuation

		휴젤	메디톡스	대웅제약	엘러간	입센	레반스 세러퓨틱스	아니카 세러퓨틱스
Ticker		145020	086900	069620	AGN	IPN	RVNC	ANIK
시가총액 (십억원)		1,474	3,200	2,103	51,854	11,978	780	501
매출액	2017	182.1	181.2	960.3	18,023.6	2,568.2	0.3	128.2
(십억원)	2018F	174.1	219.9	1,013.6	17,673.1	2,895.9	4.9	118.2
	2019F	200.4	254.8	1,083.4	17,385.6	3,247.4	6.2	128.7
영업이익	2017	101.9	90.2	39.0	(403.5)	487.3	(132.8)	51.7
(십억원)	2018F	60.3	95.8	26.2	8,434.7	828.8	(154.7)	20.4
	2019F	74.0	115.0	40.7	8,185.2	967.2	(169.8)	32.3
순이익	2017	81.3	73.1	33.2	(406.8)	328.5	(134.2)	33.4
(십억원)	2018F	70.0	77.0	18.3	6,386.0	620.7	(153.9)	17.8
	2019F	62.8	94.9	31.3	6,238.3	738.0	(168.0)	25.1
영업이익률	2017	56.0	49.7	4.1	(2.2)	19.0	(44,846.2)	40.3
(%)	2018F	34.6	43.6	2.6	47.7	28.6	(3,128.3)	17.3
	2019F	36.9	45.1	3.8	47.1	29.8	(2,726.8)	25.1
순이익률	2017	44.7	40.3	3.5	(2.3)	12.8	(45,299.4)	26.0
(%)	2018F	40.2	35.0	1.8	36.1	21.4	(3,111.6)	15.1
	2019F	31.3	37.2	2.9	35.9	22.7	(2,697.3)	19.5
EPS 성장률	2017	47.1	24.3	17.1	(278.2)	19.3	(26.1)	(1.8)
(%)	2018F	(25.6)	9.1	(35.0)	0.1	36.8	4.5	(35.5)
	2019F	(10.5)	23.2	70.9	(0.8)	20.1	(1.7)	12.6
PER	2017	28.9	35.0	53.8	-	30.4	-	27.5
(X)	2018F	24.0	40.0	102.4	8.3	18.7	-	24.7
	2019F	26.9	32.5	59.9	8.3	15.6	-	21.9
PBR	2017	3.5	12.8	3.3	0.8	5.5	4.9	3.0
(X)	2018F	2.0	11.4	3.8	0.7	4.9	-	-
	2019F	1.9	8.7	3.7	0.7	4.0	-	-
EV/EBITDA	2017	17.6	27.0	26.3	11.8	18.0	-	12.7
(X)	2018F	14.6	29.3	30.4	9.1	13.5	-	10.8
	2019F	11.8	24.5	25.4	9.3	11.3	-	8.6
ROE	2017	15.4	42.0	6.5	(0.9)	17.8	(53.2)	12.1
(%)	2018F	8.7	33.1	4.9	6.0	26.7	-	5.6
	2019F	7.3	31.1	7.3	5.3	26.5	-	7.0

자료: Bloomberg, 신한금융투자

휴젤 PER 밴드



자료: Quantwise, 신한금융투자

휴젤 PBR 밴드



자료: Quantwise, 신한금융투자

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
자산총계	294.3	820.9	881.5	937.1	1,000.2
유동자산	151.3	679.4	720.7	752.1	771.3
현금및현금성자산	64.9	31.3	37.8	32.5	13.5
매출채권	31.2	62.8	65.7	69.1	72.7
재고자산	13.5	15.5	19.3	22.3	25.0
비유동자산	143.0	141.5	160.8	185.0	228.9
유형자산	58.8	59.0	61.6	61.8	60.5
무형자산	63.9	63.7	64.4	65.4	67.0
투자자산	16.6	18.9	34.8	57.8	101.3
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	20.4	103.0	102.0	105.4	108.6
유동부채	19.9	22.7	21.7	25.0	28.1
단기차입금	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	3.2	4.7	4.5	5.2	5.8
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	0.5	80.3	80.3	80.4	80.5
사채	0.0	79.6	79.6	79.6	79.6
장기차입금(장기금융부채 포함)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	273.9	717.9	779.5	831.7	891.6
자본금	1.6	2.2	2.2	2.2	2.2
자본잉여금	144.8	506.9	506.9	506.9	506.9
기타자본	0.1	7.6	7.6	7.6	7.6
기타포괄이익누계액	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
이익잉여금	106.5	179.2	233.4	279.0	331.3
지배주주지분	252.8	695.7	750.0	795.6	847.9
비지배주주지분	21.1	22.2	29.5	36.1	43.7
*총차입금	0.3	79.6	79.6	79.6	79.6
*순차입금(순현금)	(103.9)	(516.2)	(551.0)	(575.3)	(587.4)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
영업활동으로인한현금흐름	45.1	64.2	42.1	63.0	72.3
당기순이익	50.9	81.4	70.0	62.8	72.5
유형자산상각비	3.9	5.6	6.4	6.8	7.3
무형자산상각비	0.9	1.1	1.2	1.2	1.3
외화환산손실(이익)	(0.1)	0.0	0.0	0.3	(0.5)
자산처분손실(이익)	0.2	0.0	(24.2)	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	1.1	1.5	0.5	0.4	0.4
운전자본변동	(23.5)	(31.2)	(16.0)	(5.8)	(6.0)
(법인세납부)	(3.5)	(17.2)	(19.8)	(17.7)	(20.5)
기타	15.2	23.0	24.0	15.0	17.8
투자활동으로인한현금흐름	(53.9)	(555.3)	(56.5)	(56.5)	(77.5)
유형자산의증가(CAPEX)	(15.6)	(6.3)	(9.0)	(7.0)	(6.0)
유형자산의감소	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(0.5)	(0.9)	(1.9)	(2.3)	(2.9)
투자자산의감소(증가)	(4.9)	(21.3)	(16.4)	(23.3)	(44.0)
기타	(33.0)	(526.8)	(29.2)	(23.9)	(24.6)
FCF	24.8	46.9	38.2	54.7	65.2
재무활동으로인한현금흐름	3.1	457.6	(3.3)	(11.7)	(13.8)
차입금의 증가(감소)	(1.1)	99.7	0.0	0.0	0.0
자기주식의처분(취득)	6.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	(8.5)	(10.6)
기타	(1.8)	357.9	(3.3)	(3.2)	(3.2)
기타현금흐름	0.0	0.0	24.3	0.0	0.0
연결법위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	(5.6)	(33.6)	6.7	(5.3)	(19.0)
기초현금	70.5	64.9	31.3	37.9	32.6
기말현금	64.9	31.3	37.9	32.6	13.6

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	124.2	182.1	174.1	200.4	225.4
증가율 (%)	90.9	46.6	(4.4)	15.1	12.5
매출원가	29.8	40.0	48.3	57.8	64.7
매출총이익	94.4	142.1	125.8	142.6	160.7
매출총이익률 (%)	76.0	78.0	72.3	71.2	71.3
판매관리비	31.1	40.2	65.5	68.6	75.1
영업이익	63.3	101.9	60.3	74.0	85.6
증가율 (%)	256.2	61.1	(40.9)	22.7	15.7
영업이익률 (%)	50.9	56.0	34.6	36.9	38.0
영업외손익	1.1	1.6	29.5	6.5	7.5
금융손익	1.5	3.7	5.3	6.9	7.9
기타영업외손익	1.0	(0.1)	24.7	(0.0)	(0.0)
종속 및 관계기업관련손익	(1.5)	(2.0)	(0.5)	(0.4)	(0.4)
세전계속사업이익	64.3	103.5	89.8	80.5	93.0
법인세비용	13.4	22.2	19.8	17.7	20.5
계속사업이익	50.9	81.4	70.0	62.8	72.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	50.9	81.4	70.0	62.8	72.5
증가율 (%)	42.0	59.8	(13.9)	(10.4)	15.5
순이익률 (%)	41.0	44.7	40.2	31.3	32.2
(지배주주)당기순이익	43.3	72.8	62.7	56.2	64.9
(비지배주주)당기순이익	7.6	8.5	7.3	6.6	7.6
총포괄이익	50.9	81.2	70.0	62.8	72.5
(지배주주)총포괄이익	43.3	72.7	62.7	56.2	64.9
(비지배주주)총포괄이익	7.6	8.5	7.3	6.6	7.6
EBITDA	68.1	108.7	67.9	82.0	94.2
증가율 (%)	252.6	59.7	(37.6)	20.8	14.8
EBITDA 이익률 (%)	54.8	59.7	39.0	40.9	41.8

주: 영업이익은 2012년 개정 K-IFRS 기준(매출총이익-판매관리비)

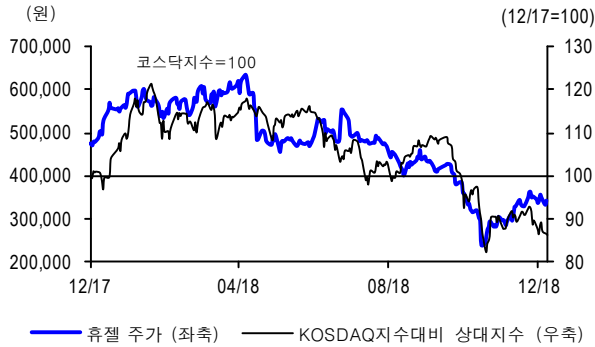
주요 투자지표

12월 결산	2016	2017	2018F	2019F	2020F
EPS (당기순이익, 원)	15,499	21,650	16,101	14,405	16,645
EPS (지배순이익, 원)	13,177	19,382	14,414	12,896	14,901
BPS (자본총계, 원)	83,415	166,659	178,860	190,839	204,574
BPS (지배지분, 원)	76,978	161,504	172,080	182,550	194,540
DPS (원)	0	0	2,000	2,500	3,000
PER (당기순이익, 배)	20.7	25.8	21.5	24.1	20.8
PER (지배순이익, 배)	24.4	28.9	24.0	26.9	23.3
PBR (자본총계, 배)	3.8	3.4	1.9	1.8	1.7
PBR (지배지분, 배)	4.2	3.5	2.0	1.9	1.8
EV/EBITDA (배)	14.3	17.6	14.6	11.8	10.3
배당성향 (%)	0.0	0.0	13.5	18.8	19.5
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.6	0.7	0.9
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	54.8	59.7	39.0	40.9	41.8
영업이익률 (%)	50.9	56.0	34.6	36.9	38.0
순이익률 (%)	41.0	44.7	40.2	31.3	32.2
ROA (%)	19.3	14.6	8.2	6.9	7.5
ROE (지배순이익, %)	18.8	15.4	8.7	7.3	7.9
ROIC (%)	34.0	50.0	24.7	29.1	32.9
안정성					
부채비율 (%)	7.4	14.3	13.1	12.7	12.2
순차입금비율 (%)	(37.9)	(71.9)	(70.7)	(69.2)	(65.9)
현금비율 (%)	325.8	137.9	174.5	130.3	48.1
이자보상배율 (배)	N/A	68.3	18.5	22.7	26.2
활동성					
순운전자본회전율 (회)	5.8	4.0	2.6	2.8	3.0
재고자산회수기간 (일)	31.7	29.2	36.6	37.9	38.3
매출채권회수기간 (일)	76.1	94.2	134.7	122.8	114.8

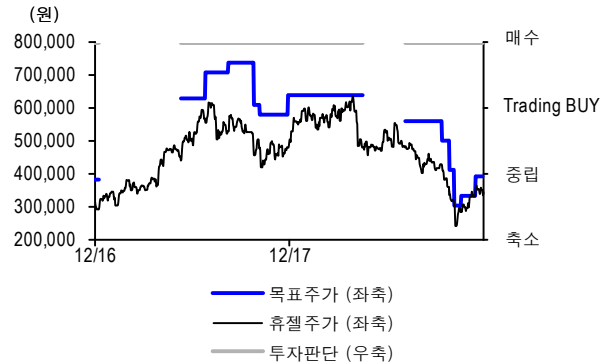
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

휴젤 (145020)

주가차트



투자 의견 및 목표주가 추이



Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자 : 배기달, 김지하)
- 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련 사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2016년 12월 29일		커버리지제외	-	-
2017년 05월 31일	매수	630,000	(15.4)	(5.6)
2017년 07월 16일	매수	710,000	(21.2)	(13.0)
2017년 08월 28일	매수	740,000	(26.6)	(21.6)
2017년 10월 15일	매수	610,000	(21.5)	(17.4)
2017년 10월 26일	매수	580,000	(19.8)	(14.0)
2017년 12월 18일	매수	640,000	(10.6)	(0.6)
2018년 05월 08일		커버리지제외	-	-
2018년 07월 26일	매수	560,000	(21.1)	(11.9)
2018년 10월 03일	매수	500,000	(26.6)	(19.6)
2018년 10월 17일	매수	410,000	(24.3)	(22.1)
2018년 10월 26일	매수	300,000	(8.5)	(2.1)
2018년 11월 08일	매수	330,000	(3.9)	9.5
2018년 12월 05일	매수	390,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종류	색터	비중확대	
		매수	중립
주식	매수	향후 6개월 수익률이 +10% 이상	향후 6개월 수익률이 +10% ~ +10%
	Trading BUY	향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%	향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%
	중립	향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%	향후 6개월 수익률이 -20% 이하
	축소	향후 6개월 수익률이 -20% 이하	

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2018년 12월 17일 기준)

매수 (매수)	95.02%	Trading BUY (중립)	2.26%	중립 (중립)	2.71%	축소 (매도)	0%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	----