한진칼

(180640)

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY		유지
목표주가	30,000	28,000	상향
Earnings			상향

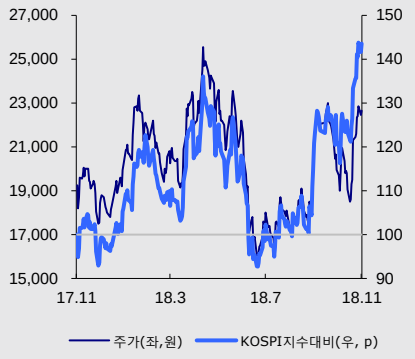
Stock Information

현재가(11/14)	25,500원
예상 주가상승률	17.6%
시가총액	15,088억원
비중(KOSPI내)	0.11%
발행주식수	59,170천주
52주 최저가/최고가	16,050 – 25,550원
3개월 일평균거래대금	127억원
외국인 지분율	10.7%
주요주주지분율(%)	
조양호 (외 12인)	29.0
국민연금공단	8.4
Credit Suisse Group (외 3인)	5.0

Valuation wide	2017	2018E	2019E
PER(배)	4.9	56.5	6.8
PBR(배)	0.7	1.0	0.9
EV/EBITDA(배)	6.9	7.7	5.7
배당수익률(%)	0.7	0.6	0.7

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률(%)	27.8	8.1	32.5	39.3
KOSPI대비 상대수익률(%)	32.2	24.5	50.6	55.5

Price Trend



ktb 투자증권

Earnings review

15 Nov. 2018

운송/자동차 이한준 hanlee@ktb.co.kr

지배구조 개선 가능성 점증

▸ Highlight

영업이익 368억원(YoY −8%) 기록하며 당사 추정치 하회. 진에어 3Q18 영업이익 추정치 76억원 miss와 칼호텔네트워크가 흑자전환하지 못한 것이 영업이익 하회 배경. 전일 오후 국토교통부, 한진 그룹을 겨냥한 "항공산업 제도개선 방안" 발표

▸ Pitch

– 진에어의 영업이익 기여도가 75%를 차지하고, 대한항공으로부터의 지분법이익이 큰 만큼, 최근 항공주 상승 모멘텀이 동사 주가에도 호재로 작용하고 있음. 대한항공 목표주가 상향에 따라 동사 적정NAV 1.8조원, 주당가액 3만원으로 상향함

– 국토부의 항공산업 제도개선 방안 발표(11/14)는 동사를 포함한 그룹 지배구조에 있어 가시적인 개선 요인이라고 판단함. 대주주 일가와 관련이 있는 대부분의 이슈들이 항공사 경영참여 배제 사유가 될 전망. 경영 투명성 강화는 주주가치 제고에 긍정적

– 또한 계열사를 통한 사익편취 규제 강화는 대주주가 보유하고 있는 동사 가치에도 긍정적. 그룹 내 유일한 대주주 富의 축적수단으로서의 역할이 부각될 것. 동사로의 재원 유입, 이를테면 대한항공 또는 진에어 등의 배당 확대 등을 예상해 볼 수 있음

– 최근 일련의 수급적인 움직임은 차치하더라도, 정책적인 지배구조 개선 기대감은 오랫동안 눌려있었던 동사 주가에 $+\alpha$로 작용할 전망. 당사는 평상시의 NAV를 적정주가로 제시하고 있으나, 동사가 보유한 비영업가치에 대한 할인율이 축소될 경우 추가 상승여력이 발생할 전망

▸ In detail

– 매출액 3,560억원(YoY +19%), 영업이익 368억원(YoY −8%) 기록. 실적은 진에어 실적등락에 의존하는 추세가 지속되고 있음. 종속회사별 실적은 fig.02 참조

– 11/9 공시된 19년 브랜드로열티 예상금액 330억원은 기존 300억원 대비 10% 상향된 것인데, 요율 변경은 없고 대한항공의 매출액 증가를 예상한 것이므로 당사의 대한항공 매출전망치를 그대로 사용, 영업가치 변경 없음. 단 대한항공 적정주가 상향으로 동사 비영업가치 약 1,000억원 상향 조정. 적정NAV 6% 상향

– 국토부의 항공산업 제도개선 방안 발표. 지금껏 현금창출력이 뛰어난 대한항공에서 다수의 사익편취 사례가 발생한 바 있어 수혜는 대한항공이 클 것으로 보이지만, 역으로 이제 한진칼은 대주주에게 있어 유일한 부의 축적 수단이 될 전망

▸ Review

(단위: 십억원, %)

	회사잠정	당사 추정치 대비		전년 동기 대비		전분기 대비		시장 컨센서스 대비	
	'18.09P	'18.09E	차이(%)	'17.09A	차이(%)	'18.06A	차이(%)	'18.09E	차이(%)
매출액	356.0	346.4	2.8	300.0	18.7	302.1	17.8	335.2	6.2
영업이익	36.8	49.4	(25.5)	40.0	(8.0)	18.6	98.2	48.7	(24.4)
순이익	90.4	67.2	34.5	36.4	148.1	(93.4)	흑전	80.8	11.8
이익률(%)									
영업이익	10.3	14.3		13.3		6.2		14.5	
순이익	25.4	19.4		12.1		(30.9)		24.1	
차이(%p)									
영업이익률		(3.9)		(3.0)		4.2		(4.2)	
순이익률		6.0		13.2		56.3		1.3	

Note: K-IFRS 연결 기준 / Source: KTB투자증권

Fig. 01: **국토교통부 "항공산업 제도개선 방안(11.14)"**

1) 중대사고, 범죄 등 사회적 물의 일으킨 항공사에 운수권 배분 제한

*** 중대사고: 사망, 실종 등**

현행	개선
(경합 노선) 항공사 평가 시 감점 (비경합 노선 또는 단독 신청) 신청 시 자동 배분	사건 경중에 따라 1~2년간 신규 배분 제한

*** 범죄, 사회적 물의: 관세포탈, 밀수출입, 외국인 불법고용 등**

현행	개선
별도의 제재규정 없음	사고의 규모, 사안 경중에 따라 1~2년간 신규 배분 제한

2) 탈세·불공정거래 등 범죄경력자 항공사 임원 제한 강화

*** 대상법률 위반시 항공사 임원 제한**

현행	개선
항공 관련법 4개	항공 관련법 4개 + 형법(폭행, 배임, 횡령) + 공정거래법(일감몰아주기 등 불공정거래) + 조세범처벌법(조세포탈) + 관세법(밀수출입, 관세포탈)

*** 제한기간**

현행	개선
금고이상 실형(3년). 집행유예(유예기간 동안)	금고이상 실형(5년), 집행유예(현행유지), 2년간 벌금형 신설

3) 1개 항공사 독점노선 주기적 평가 시행, 미흡 시 운수권 회수

*** 독점노선 운수권 재평가(5년 주기)**

현행	개선
60개: 중국, 몽골, 러시아	미흡시: 사업개선명령 부과 / 미이행시: 운수권 회수

*** 4등급 노선 구분 및 노선별 운항의무기간 차등 설정**

현행	개선
20주 이상 운항 시 운수권 지속 보유	여객 선호노선(중국, 프랑스 등): 연간 40주 이상/ 화물노선: 15주

4) 운항스케줄 편성 단계부터 적정 정비시간 점검·관리

*** 슬롯 배분·운영 업무 관리 부처**

현행	개선
서울지방항공청, 국적 항공사·공항공사 파견직	국토부 본부, 공항공사 전문직

*** 항공사 안전관리 체계 개선: 19년 하계스케줄부터 적용 예정**

현행	개선
일반적 사항 등 검토해 등록허가	적정 전문인력 확보여부 등을 요건에 추가

5) 면허결격 사유 발생 시 제재수단 다양화

*** 면허 결격사유 발생시**

현행	개선
면허 취소	면허 취소 또는, 6개월 사업정지(과징금으로 갈음 가능) 위법기간중 배분한 운수권 환수 위법기관 동안 매출액의 3% 이내에서 과징금 부과 가능

*** 면허기준 미달, 사업계획 미준수, 타인 면허 대여, 면허조건 불이행, 안전이나 안녕질서에 위해를 끼칠 현저한 사유 등**

현행	개선
면허 취소 또는 6개월내의 사업정지(과징금으로 갈음 가능)	항목별 과징금 기존 5백만~1억원에서 5백만~18억원으로 상향

Source: 국토교통부, KTB투자증권

Fig. 02: **한진칼 종속회사별 분기 실적 추이**

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	YoY(%)	QoQ(%)	4Q18E
매출액(백만원)										
별도자체사업(브랜드+임대+배당)	32,518	8,348	8,998	8,903	32,502	9,293	10,218	13.6	10.0	9,287
토파스	10,283	8,658	8,748	7,891	10,118	9,147	8,147	-6.9	-10.9	7,348
진에어	232,696	191,230	232,464	231,998	279,820	226,501	275,540	18.5	21.7	273,982
KAL호텔네트워크	24,019	23,249	25,678	25,203	23,881	25,744	29,048	13.1	12.8	27,265
정석기업	10,182	10,212	10,364	10,424	10,780	10,849	10,593	2.2	-2.4	10,655
기타 자회사 및 연결조정	-13,379	13,099	13,776	14,095	-8,567	20,568				
매출액 Total	296,319	254,796	300,028	298,514	348,534	302,102	356,006	18.7	17.8	341,415
영업이익(백만원)										
별도자체사업(브랜드+임대+배당)	28,832	4,733	5,891	5,209	28,397	5,684	6,616	12.3	16.4	5,434
토파스	5,265	3,484	2,681	2,742	5,108	3,929	2,792	4.1	-28.9	2,554
진에어	34,106	12,452	31,447	18,991	53,135	6,231	25,652	-18.4	311.7	9,964
KAL호텔네트워크	-3,156	-5,229	-2,573	-14,295	-3,788	-1,828	-1,386	-46.1	-24.2	-763
정석기업	3,758	3,622	576	4,319	3,917	2,659	5,948	932.6	123.7	4,415
기타 자회사 및 연결조정	-25,449	258	2,024	-4,402	-21,501	1,911				
영업이익 Total	43,356	19,320	40,046	12,564	65,268	18,586	36,834	-8.0	98.2	18,489
영업이익률(%)										
별도자체사업(브랜드+임대+배당)	88.7	56.7	65.5	58.5	87.4	61.2	64.7	-0.7pt	3.6pt	58.5
토파스	51.2	40.2	30.6	34.8	50.5	43.0	34.3	3.6pt	-8.7pt	34.8
진에어	14.7	6.5	13.5	8.2	19.0	2.8	9.3	-4.2pt	6.6pt	3.6
KAL호텔네트워크	-13.1	-22.5	-10.0	-56.7	-15.9	-7.1	-4.8	5.2pt	2.3pt	-2.8
정석기업	36.9	35.5	5.6	41.4	36.3	24.5	56.1	50.6pt	31.6pt	41.4
기타 자회사 및 연결조정										
Total 영업이익률	14.6	7.6	13.3	4.2	18.7	6.2	10.3			5.4

Source: 한진칼, KTB투자증권

Fig. 03: **한진칼 SOTP**

								평가액 (십억원)	비고
A) 영업가치	- '17 배당수입 제외 조정 NOPLAT 154억원을 영구적 현금흐름으로 가정							154.0	DCF로 산출(g=0%, WACC 8%적용)
(브랜드 가치+자체사업)	- 할인율을 8%에서 10%로 상향. 그룹 전반 리스크 상승 반영								
B) 비영업가치								1,819.9	
비상장기업 지분가액	보유주식 수	지분율(%)	순자산	17 NP	장부가액	multiple	ROE	412.4	
토파스여행정보㈜	755,924	94.35	26.2	9.5	22.0	DCF	43.2%	110.4	17.8월 주식취득 추가 취득가 적용
㈜칼호텔네트워크	25,645,439	100.00	250.4	-31.9	292.5	PBR 1x	-10.9%	250.4	ROE 낮으나, 마진 sustainability와 성장성
㈜한진관광	600,000	100.00	8.2	-6.2	17.4	PBR 2.1x		17.4	17년말 장부가
㈜제동레저	2,800,000	100.00	26.8	0.2	26.6	PBR 1.0x		26.6	17년말 장부가
와이키키 호텔		100.00			7.6			7.6	17년말 장부가
상장기업 지분가치	보유주식 수	지분율(%)				할인율	주가	1,407.5	
㈜진에어	18,000,000	60.0			1.5	30%	36,000	453.6	목표주가 적용, 보유 지분의 30% 할인
대한항공	28,375,505	29.9			1,045.2	30%	45,000	893.8	목표주가 적용, 보유 지분의 30% 할인
㈜ 한진	2,590,179	21.6			76.7	30%	33,150	60.1	현 주가 적용, 보유 지분의 30% 할인
C) 우선주 가치								6.6	우선주 시가총액 차감
D) 순차입금								191.6	3Q18 말 별도 기준
유동성차입금								235.0	
비유동차입금								149.7	
현금 및 단기금융상품								193.1	
E) 총 기업가치(E = A+B-C-D)								1,775.7	
F) 주식수								59,170,458	
총 주식수								59,170,458	
자사주(보통주)								0	
G) 적정주가(주당 NAV)								30,010	
현재주가(원)								25,500	
상승여력(%)								18%	

Source: 한진칼, KTB투자증권

Fig. 04: **한진칼 분기 실적 전망 변경**

(단위: 십억원)

	변경전				변경후				차이(%,%p)			
	2018.12	2019.03	2019.06	2019.09	2018.12	2019.03	2019.06	2019.09	2018.12	2019.03	2019.06	2019.09
매출액	371.5	431.5	347.8	440.1	341.4	397.5	350.1	451.1	(8.1)	(7.9)	0.7	2.5
영업이익	22.9	73.6	7.9	64.5	18.5	72.5	24.0	59.1	(19.3)	(1.5)	203.2	(8.3)
영업이익률(%)	6.2	17.1	2.3	14.7	5.4	18.2	6.9	13.1	(0.8)	1.2	4.6	(1.5)
EBITDA	33.4	84.1	18.4	74.9	29.0	83.0	34.5	69.5	(13.2)	(1.3)	87.6	(7.2)
EBITDA이익률(%)	9.0	19.5	5.3	17.0	8.5	20.9	9.8	15.4	(0.5)	1.4	4.6	(1.6)
순이익	28.3	64.9	9.5	83.7	15.9	72.4	19.7	97.8	(43.8)	11.5	106.0	16.9

Source: 한진칼, KTB투자증권

Fig. 05: **한진칼 연간 실적 전망 변경**

(단위: 십억원)

	변경전			변경후			차이(%,%P)		
	2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E
매출액	1,368.5	1,671.2	2,035.6	1,348.1	1,639.1	2,020.1	(1.5)	(1.9)	(0.8)
영업이익	156.2	177.8	207.5	139.2	179.5	216.8	(10.9)	1.0	4.5
영업이익률(%)	11.4	10.6	10.2	10.3	10.9	10.7	(1.1)	0.3	0.5
EBITDA	200.2	219.5	248.9	183.2	221.2	258.2	(8.5)	0.8	3.7
EBITDA이익률(%)	14.6	13.1	12.2	13.6	13.5	12.8	(1.0)	0.4	0.6
순이익	46.8	197.1	231.9	57.6	232.7	282.3	23.1	18.1	21.7

Source: 한진칼, KTB투자증권

재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(단위:십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	378.5	725.6	771.1	889.5	1,047.9
현금성자산	295.0	629.9	651.8	748.6	882.2
매출채권	58.1	56.8	75.3	94.6	117.3
재고자산	1.9	1.9	6.8	8.8	10.8
비유동자산	1,683.5	2,050.2	1,949.9	2,028.0	2,122.8
투자자산	1,079.7	1,452.1	1,378.7	1,472.0	1,578.3
유형자산	597.0	592.5	558.1	539.2	524.7
무형자산	6.9	5.6	13.1	16.8	19.7
자산총계	2,062.0	2,775.8	2,721.0	2,917.5	3,170.7
유동부채	760.3	736.3	611.5	618.8	627.6
매입채무	22.9	28.3	30.6	38.5	47.7
유동성이자부채	513.2	381.6	252.8	250.5	248.4
비유동부채	198.8	329.7	367.9	333.2	305.7
비유동이자부채	104.0	253.1	291.2	253.4	222.6
부채총계	959.1	1,066.1	979.4	952.0	933.3
자본금	149.3	149.3	149.3	149.3	149.3
자본잉여금	1,141.5	1,141.5	1,141.5	1,141.5	1,141.5
이익잉여금	(521.9)	(294.2)	(261.5)	(37.7)	234.2
자본조정	232.9	524.9	511.8	511.8	511.8
자기주식	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
자본총계	1,103.0	1,709.7	1,741.6	1,965.5	2,237.4
투하자본	742.8	636.4	635.5	644.5	659.8
순차입금	322.1	4.8	(107.8)	(244.8)	(411.2)
ROA	(18.1)	9.5	2.1	8.3	9.3
ROE	(34.1)	18.2	3.8	14.1	14.9
ROIC	10.1	14.3	14.5	23.8	28.3

손익계산서

(단위:십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	991.0	1,149.7	1,348.1	1,639.1	2,020.1
증가율 (Y-Y,%)	37.2	16.0	17.3	21.6	23.2
영업이익	99.0	115.3	139.2	179.5	216.8
증가율 (Y-Y,%)	33.3	16.5	20.7	29.0	20.8
EBITDA	134.9	158.2	183.2	221.2	258.2
영업외손익	(550.9)	152.4	(52.3)	94.3	115.3
순이자수익	(20.1)	(22.3)	(10.4)	(5.8)	(0.3)
외화관련손익	0.2	1.3	1.2	0.0	0.0
지분법손익	(350.5)	177.1	(45.0)	97.3	112.8
세전계속사업손익	(451.9)	267.6	86.9	273.8	332.1
당기순이익	(396.4)	229.1	57.6	232.7	282.3
지배기업당기순이익	(406.8)	221.9	26.7	221.1	268.2
증가율 (Y-Y,%)	적지	흑전	(74.9)	304.1	21.3
NOPLAT	71.8	98.7	92.3	152.6	184.2
(+) Dep	35.9	43.0	44.0	41.7	41.4
(-) 운전자본투자	(28.1)	(95.5)	19.7	11.9	14.0
(-) Capex	4.9	16.9	9.7	18.9	22.2
OpFCF	130.8	220.2	106.9	163.5	189.4
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	60.1	22.5	23.1	18.3	20.7
영업이익증가율(3Yr)	50.6	15.1	23.3	21.9	23.4
EBITDA증가율(3Yr)	54.6	17.5	20.8	17.9	17.7
순이익증가율(3Yr)	n/a	(8.5)	n/a	n/a	7.2
영업이익률(%)	10.0	10.0	10.3	10.9	10.7
EBITDA마진(%)	13.6	13.8	13.6	13.5	12.8
순이익률 (%)	(40.0)	19.9	4.3	14.2	14.0

현금흐름표

(단위:십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업현금	138.8	164.4	143.7	165.2	196.9
당기순이익	(396.4)	229.1	57.6	232.7	282.3
자산상각비	35.9	43.0	44.0	41.7	41.4
운전자본증감	2.2	9.5	32.5	(11.9)	(14.0)
매출채권감소(증가)	(8.0)	(1.7)	(15.1)	(19.3)	(22.7)
재고자산감소(증가)	0.1	0.0	(4.9)	(2.0)	(2.0)
매입채무증가(감소)	2.0	6.5	1.9	7.9	9.2
투자현금	(257.0)	(313.0)	(77.8)	(59.9)	(63.8)
단기투자자산감소	(74.7)	(171.4)	(66.0)	(37.4)	(40.4)
장기투자증권감소	0.5	(6.2)	13.0	19.5	22.6
설비투자	(4.9)	(16.9)	(9.7)	(18.9)	(22.2)
유무형자산감소	(185.8)	(0.1)	(5.4)	(7.7)	(7.7)
재무현금	80.7	314.0	(83.8)	8.8	7.6
차입금증가	52.8	1.3	(59.7)	17.7	18.0
자본증가	79.6	89.0	(7.5)	(8.9)	(10.4)
배당금지급	10.6	5.7	7.5	8.9	10.4
현금 증감	(38.0)	163.1	(47.8)	59.5	93.1
총현금흐름(Gross CF)	148.2	173.2	181.8	177.1	210.9
(-) 운전자본증가(감소)	(28.1)	(95.5)	19.7	11.9	14.0
(-) 설비투자	4.9	16.9	9.7	18.9	22.2
(+) 자산매각	(185.8)	(0.1)	(5.4)	(7.7)	(7.7)
Free Cash Flow	(108.8)	(139.7)	136.5	105.4	133.1
(-) 기타투자	(0.5)	6.2	(13.0)	(19.5)	(22.6)
잉여현금	(108.3)	(145.9)	149.5	124.8	155.6

주요투자지표

(단위:원,배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Per share Data					
EPS	(7,071)	3,750	452	3,737	4,532
BPS	16,813	25,617	25,821	29,542	34,088
DPS	0	125	150	180	200
Multiples(x,%)					
PER	n/a	4.9	56.5	6.8	5.6
PBR	0.9	0.7	1.0	0.9	0.7
EV/ EBITDA	9.1	6.9	7.7	5.7	4.3
배당수익율	0.0	0.7	0.6	0.7	0.8
PCR	6.0	6.3	8.3	8.5	7.2
PSR	0.9	0.9	1.1	0.9	0.7
재무건전성 (%)					
부채비율	87.0	62.4	56.2	48.4	41.7
Net debt/Equity	29.2	0.3	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	238.8	3.1	n/a	n/a	n/a
유동비율	49.8	98.5	126.1	143.7	167.0
이자보상배율	4.9	5.2	13.4	31.0	698.6
이자비용/매출액	2.5	2.5	1.8	1.4	1.0
자산구조					
투하자본(%)	35.1	23.4	23.8	22.5	21.1
현금+투자자산(%)	64.9	76.6	76.2	77.5	78.9
자본구조					
차입금(%)	35.9	27.1	23.8	20.4	17.4
자기자본(%)	64.1	72.9	76.2	79.6	82.6

자료: KTB투자증권

▶ Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다.
당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다.
당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.
본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다.
본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다.

▶ 투자등급 비율

BUY :	88%	HOLD :	12%	SELL :	0%

▶ 투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함.

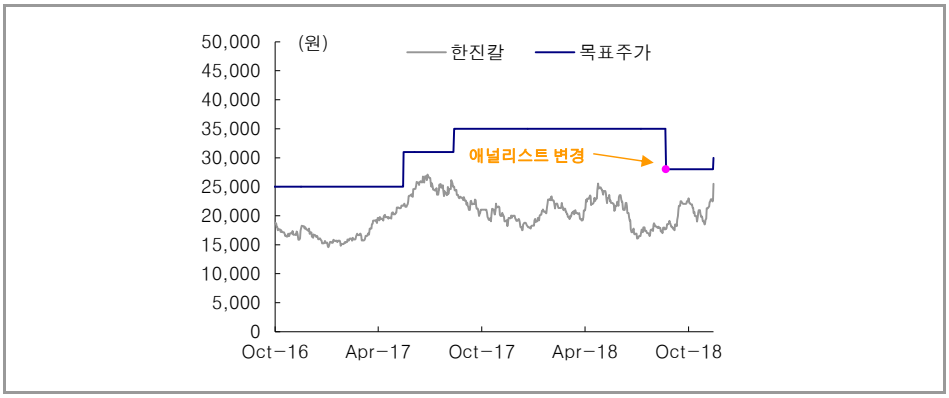
- STRONG BUY: 추천기준일 종가대비 +50%이상.
- BUY: 추천기준일 종가대비 +15%이상~+50%미만.
- REDUCE: 추천기준일 종가대비 -5%미만.
- HOLD: 추천기준일 종가대비 -5%이상~ +15%미만.
- SUSPENDED: 기업가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커졌을 경우 잠정적으로 분석 중단. 목표가는 미제시.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
당사의 투자의견 중 STRONG BUY, BUY는 "매수", HOLD는 "중립", REDUCE는 "매도"에 해당.
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음.

- Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
- Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
- Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상되는 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

▶ 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경내용



일자	2017.05.16	2017.08.14	애널리스트 변경	2018.08.23	2018.11.15
투자의견	BUY	BUY		BUY	BUY
목표주가	31,000원	35,000원		28,000원	30,000원
일자					
투자의견					
목표주가					

목표주가 대비 실제주가 괴리율	일자	목표주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
	2017.05.16	31,000원	24,688원	27,100원	-20.36	-12.58
	2017.08.14	35,000원	20,551원	25,550원	-41.28	-27
	2018.08.23	28,000원	20,347원	23,000원	-27.33	-17.86
	2018.11.15	30,000원	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 목표주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(2018년 11월 14일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 목표주가) / 목표주가

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.

ktb 투자증권

본사 | 서울특별시 영등포구 여의대로 66 KTB빌딩 **www.ktb.co.kr**

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의대로 66 KTB빌딩 **강남금융센터** | 서울특별시 서초구 강남대로 327 대륭서초타워 17층

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.