

스튜디오드래곤 (253450)

오늘이 매수 최적기

매수 (유지)

주가 (4월 27일)	87,400 원
목표주가	118,000 원 (유지)
상승여력	35.0%

홍세중 ☎ (02) 3772-1584
✉ sejonghong@shinhan.com

구현지 ☎ (02) 3772-1508
✉ hyunji.ku@shinhan.com

KOSPI	2,492.40p
KOSDAQ	886.49p
시가총액	2,450.5 십억원
액면가	500 원
발행주식수	28.0 백만주
유동주식수	6.7 백만주(23.9%)
52 주 최고/최저가	98,600 원/57,800 원
일평균 거래량 (60 일)	187,505 주
일평균 거래액 (60 일)	16,474 백만원
외국인 지분율	0.96%
주요주주	씨제이이엔엠 외 3인
	75.66%

절대수익률	3개월	2.6%
	6개월	0.0%
	12개월	0.0%
KOSDAQ 대비	3개월	5.7%
상대수익률	6개월	0.0%
	12개월	0.0%

- ◆ 1Q18 연결 영업이익은 107억원(-23.7% YoY) 기록, 컨센서스 하회
- ◆ 지금 반드시 사야 한다
- ◆ 목표주가 118,000원, 투자의견 '매수' 유지

1Q18 연결 영업이익은 107억원(-23.7% YoY) 기록, 컨센서스 하회

1Q18 연결 매출액은 799억원(+6.0% YoY, 이하 YoY), 영업이익은 107억원(-23.7%)을 기록했다. 당사 추정치(142억원)와 컨센서스(145억원)에 하회했지만 분명한 이유가 있다. 드라마 제작 증가에 따라 편성 매출액은 예상대로 54.5% 증가한 407억원을 기록했다. 추정치와 실제 실적과의 괴리는 유통에서 발생했다. 1Q18 유통 매출액은 12.0% 감소한 321억원을 기록했다. 국내 매출액(주문형비디오)이 32.6% 급감하면서 수익성 하락에 직결됐다.

유통 매출액 감소는 일회성에 가깝다. 미투 사태에 따른 파동으로 3편에 가까운 드라마가 심한 타격을 입었다. 평창 동계올림픽과 계절적 비수기 영향까지 겹치면서 국내 VOD(주문형비디오) 매출액이 급감했다고 볼 수 있다. 해외 역시 미투 여파에 따른 수출 반려가 발생하면서 외형이 0.6% 증가에 그쳤다. 일회성을 제거할 경우 실제 연결 영업이익은 170억원 내외가 충분히 가능했다.

지금 반드시 사야 한다

세 가지 이유를 근거로 지금이 매수 최적기라고 본다. 1) 2Q18 연결 영업이익은 66.7%(이하 YoY) 증가한 148억원이 기대된다. 국내 VOD 시장이 회복세고 유례없는 역기저효과도 끝났다. 2) 지수 편입이 임박했다. 5월 검토를 거쳐 6월에 주요 지수에 편입될 가능성이 매우 높다. 3) 중국향 수익 인식이 기대된다. 국내 드라마에 대한 중국 수요는 지난 2년간의 부재로 역대 최대에 가깝다. 한국물에 대한 쿼터가 허용될 경우 중국향 수출은 즉각적으로 재개될 전망이다.

목표주가 118,000원, 투자의견 '매수' 유지

목표주가 118,000원을 유지한다. 2H18부터의 12개월 선행 EPS(주당순이익)에 52배(호텔신라, 아모레퍼시픽, 파라다이스의 평균)의 Multiple을 적용했다. 1) 30%에 육박하는 외형 성장률, 2) 2배 가까이 증가하는 전사 영업이익, 3) 임박한 중국향 수익 인식을 근거로 미디어 내 최선호주 관점을 유지한다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순부채비율 (%)
2016	154.4	16.6	10.5	8.1	569	N/A	6,176	0.0	0.4	0.0	6.0	12.1
2017	286.8	33.0	30.3	23.8	1,050	84.5	13,141	61.9	22.1	4.9	9.5	(49.4)
2018F	364.6	62.4	60.8	46.4	1,654	57.5	14,795	52.8	18.2	5.9	11.8	(52.4)
2019F	478.8	106.7	104.3	79.8	2,845	72.0	17,640	30.7	13.1	5.0	17.5	(56.1)
2020F	562.6	127.2	125.2	95.7	3,415	20.0	21,055	25.6	11.1	4.2	17.6	(59.4)

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

스튜디오드래곤의 분기별 영업실적 추이 및 전망 [K-IFRS 연결 기준]

(십억원)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17P	1Q18P	2Q18F	3Q18F	4Q18F	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2016	2017	2018F	2019F
<제작 가정> 드라마(편)	5.0	6.0	7.0	4.0	7.0	6.0	7.0	7.0	8.0	7.0	8.0	8.0	19.0	22.0	27.0	31.0
<실적 추정> 전체 매출액	75.3	62.1	77.5	71.9	79.9	75.7	98.9	110.2	110.5	104.9	120.1	143.4	195.5	286.8	364.6	478.8
편성(제작) 수익	26.3	24.1	41.8	39.0	40.7	26.7	43.7	54.8	45.8	31.2	46.4	66.2	87.8	131.2	165.9	189.7
- 글로벌 플랫폼					0.0	0.0	0.0	0.0	4.0	4.0	0.0	4.0	0.0	0.0	0.0	12.0
유통(판권) 수익	36.5	26.3	23.3	25.7	32.1	39.4	44.7	44.4	49.0	59.7	62.8	61.5	75.4	111.8	160.5	233.0
기타(PPL) 수익	12.5	11.6	12.4	7.2	7.1	9.6	10.5	11.0	11.7	10.0	10.9	11.6	32.3	43.7	38.2	44.1
<해외 추정> 해외 유통 매출액	22.6	16.1	13.1	15.4	22.7	26.6	31.9	31.4	38.0	46.0	49.2	46.9	44.2	67.2	112.7	180.2
유통 내 해외(%)	30.0	25.9	16.9	21.4	70.8	67.6	71.5	70.7	77.6	77.2	78.4	76.3	58.6	60.1	70.2	77.3
일본	7.1	4.9	3.2	3.5	3.5	3.6	2.4	3.8	3.7	3.7	2.3	4.4	9.1	18.7	13.4	14.1
중국 포함 아시아	12.2	9.0	8.5	10.2	8.9	15.6	16.1	19.3	21.0	34.0	28.5	29.2	32.3	39.9	59.9	112.7
중국	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	7.0	9.0	10.0	13.0	13.0	13.0	13.0	6.0	0.0	26.0	52.0
미주	3.2	2.1	1.3	1.6	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	2.6	8.2	1.0	1.0
기타	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.4	0.4	0.4
매출원가	58.6	49.9	66.8	64.4	66.2	57.2	74.5	89.3	83.7	73.5	87.1	111.5	161.7	239.8	287.2	355.7
판매관리비	2.8	3.3	4.0	4.0	3.0	3.6	4.2	4.2	3.3	4.1	4.5	4.6	12.6	14.1	15.0	16.4
영업이익	14.0	8.9	6.6	3.5	10.7	14.8	20.2	16.7	23.5	27.4	28.5	27.3	21.2	33.0	62.4	106.7
세전이익	13.2	9.0	6.4	1.7	10.8	14.4	19.6	16.0	22.9	26.8	27.9	26.7	17.1	30.3	60.8	104.3
순이익	13.4	2.8	5.7	2.0	7.9	11.1	15.1	12.4	17.5	20.5	21.4	20.4	13.0	23.8	46.4	79.8
<% YoY growth> 매출액	52.2	32.1	66.7	36.9	6.0	21.9	27.6	53.3	38.3	38.6	21.5	30.1	100.7	46.7	27.1	31.3
영업이익	157.3	165.9	44.7	(55.8)	(23.7)	66.7	203.8	381.6	120.7	84.8	41.2	63.2	716.2	55.4	89.2	71.0
순이익	306.9	57.3	96.3	(60.5)	(41.3)	294.9	166.7	518.6	122.9	85.3	41.4	65.0	801.1	83.3	94.5	72.0
<이익률, %> 영업이익률	18.5	14.3	8.6	4.8	13.3	19.6	20.4	15.2	21.3	26.1	23.8	19.0	10.9	11.5	17.1	22.3
순이익률	17.8	4.5	7.3	2.8	9.8	14.6	15.3	11.2	15.9	19.5	17.8	14.2	6.7	8.3	12.7	16.7

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

- 주: 1. 2016년 이전의 분기 실적은 연간을 바탕으로 한 당사 추정(분기 자료 없음)
 2. 매출액 세부 항목 역시 분기는 당사 추정
 3. 2016년에는 CJ E&M 산하 기간의 추정 실적 역시 포함
 4. 2019년 글로벌 제작 매출액(수주)의 경우 순매출을 매출액으로 인식(매출액이 이익으로 반영)
 5. 넷플릭스 판권 판매는 유통 내 해외로 포함

스튜디오드래곤의 연간 수익 추정 변경 [K-IFRS 연결 기준]

(십억원)	2018F			2019F		
	변경전	변경후	변경률(%)	변경전	변경후	변경률(%)
매출액	368.9	364.6	(1.2)	462.8	478.8	3.5
영업이익	65.4	62.4	(4.6)	109.2	106.7	(2.3)
순이익	47.9	46.4	(3.2)	81.2	79.8	(1.8)

자료: 신한금융투자 추정

스튜디오드래곤의 12개월(2H18부터) 선행 EPS 기준 PER Valuation: 목표주가 118,000원

(십억원)	계산	(십억원)	계산	(십억원)	계산
2018년 순이익	46.4	12M 선행 이익	63.1	2019년 순이익	79.8
EPS (원)	1,654	EPS (원)	2,250	EPS (원)	2,845
목표주가 (원)	87,000	목표주가 (원)	118,000	목표주가 (원)	148,000
Target PER (x)	52	Target PER (x)	52	Target PER (x)	52
		현재 주가	87,400		
		예상 PER	38.8		

자료: 신한금융투자 추정

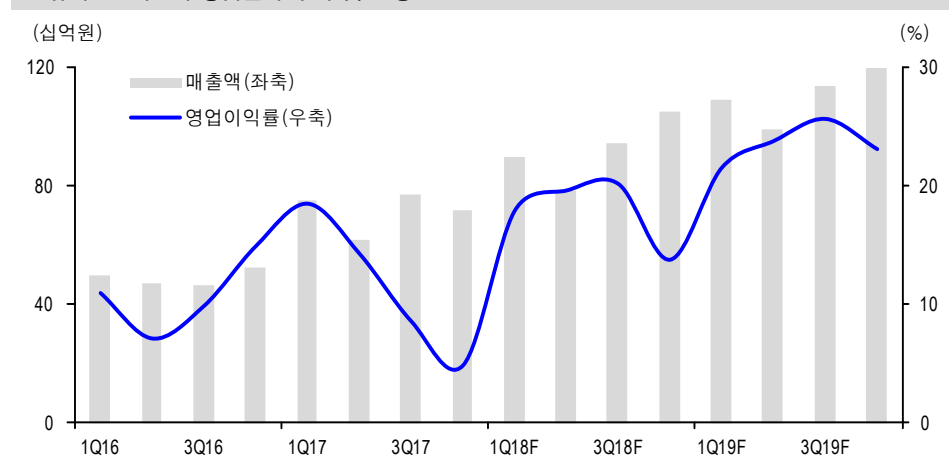
주: Target Multiple은 2018년 파라다이스, 호텔신라, 아모레퍼시픽의 예상 평균 적용, 한류 콘텐츠의 원천인 점을 감안하면 화장품/면세점/카지노 대비 할증이 타당한 사업자, 무형자산에 집중하고 있기 때문에 중국인 출입국자와 상관없이 이익 레버리지 효과도 가장 큰 상황

대형 작품의 중국 판권 판매 추이

드라마 제목	판매가(억원)	제작사	방영 시기
별에서 온 그대		6 HB엔터테인먼트	2H13
상속자들		6 화앤담픽쳐스	2H13
운명처럼 널 사랑해		24 넘버쓰리픽쳐스, 페이지원	2H14
피노키오		62 iHQ	2H14
태양의후예		50+RS 화앤담픽쳐스	1H16
달의 연인: 보보경심 려		91 바람이분다	2H16
푸른바다의 전설	100억원 이상 가능했음	문화창고	2H16
사임당 더 히스토리		62 그룹에이트	1H17
당신이 잠든 사이에		75 iHQ	1H18

자료: 언론 자료, 신한금융투자 추정

스튜디오드래곤의 영업실적 추이 및 전망



자료: 회사자료, 신한금융투자 추정

스튜디오드래곤의 1Q18 실적

(십억원)	1Q18P	4Q17	% QoQ	1Q17	% YoY	기존 실적 전망	컨센서스
매출액	79.9	71.9	11.1	75.3	6.0	82.5	86.8
영업이익	10.7	3.5	205.7	14.0	(23.7)	14.2	14.5
순이익	7.9	2.0	295.0	13.4	(41.3)	10.7	12.4
영업이익률(%)	13.3	4.8		18.5		17.2	16.7
순이익률(%)	9.8	2.8		17.8		13.0	14.3

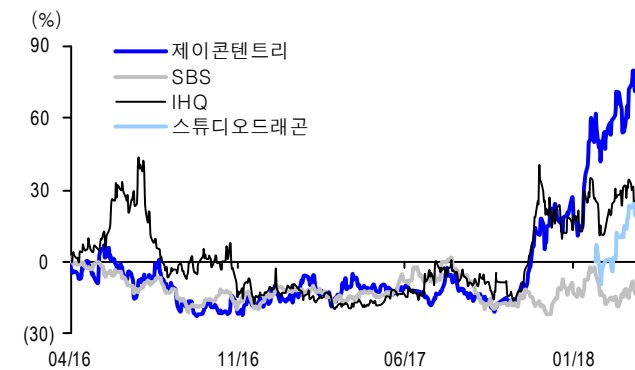
자료: 회사 자료, FnGuide, 신한금융투자 추정

콘텐츠 사업자 Global Peers

Ticker		036420 KS	003560 KS	160550 KS	047820 KS	DIS US	TWX US	300027 CH	300133 CH
회사명		제이콘텐츠리	iHQ	NEW	초록샘미디어	월트 디즈니	타임 워너	화이 브라더스	저장 화처 필름
시가총액 (십억원)		896.6	420.9	254.1	102.1	160,222.3	78,248.0	4,475.0	3,594.8
Sales	2016	335.2	109.4	125.7	105.9	64,550.7	34,030.8	608.9	774.0
(십억원)	2017F	408.2	120.2	-	-	61,877.4	33,273.0	652.2	898.0
	2018F	549.2	139.0	-	-	63,185.9	35,125.6	820.1	1,133.9
OP	2016	28.9	11.3	6.6	7.7	16,424.3	8,958.7	59.2	87.0
(십억원)	2017F	35.7	15.1	-	-	16,196.5	8,776.2	211.2	118.8
	2018F	56.9	22.7	-	-	15,639.6	9,331.1	197.3	151.4
OP margin	2016	8.6	10.3	5.3	7.3	25.4	26.3	9.7	11.2
(%)	2017F	8.8	12.6	-	-	26.2	26.4	32.4	13.2
	2018F	10.4	16.3	-	-	24.8	26.6	24.1	13.4
NP	2016	19.2	4.4	4.4	4.9	10,879.1	5,368.1	5.0	79.6
(십억원)	2017F	15.2	12.0	-	-	10,110.5	5,300.8	151.1	106.9
	2018F	33.7	17.4	-	-	11,842.8	6,480.2	181.0	133.0
Sales Growth	2016	(4.2)	3.0	52.2	326.3	10.3	6.9	(12.2)	-
(% YoY)	2017F	21.8	9.8	-	-	(4.1)	(2.2)	7.1	16.0
	2018F	34.5	15.7	-	-	2.1	5.6	25.7	26.3
EPS Growth	2016	9.7	29.8	309.4	(298.2)	14.8	25.2	(95.3)	-
(% YoY)	2017F	(27.9)	61.0	-	-	(4.0)	(2.7)	2,818.4	-
	2018F	134.7	43.6	-	-	16.8	21.4	24.5	-
P/E	2016	19.2	60.2	69.7	19.6	16.2	16.5	37.9	42.0
(x)	2017F	62.5	34.8	-	-	17.4	15.2	30.9	32.9
	2018F	26.6	24.3	-	-	14.3	12.4	25.2	27.1
P/B	2016	5.2	1.2	2.3	1.3	3.4	3.1	3.4	3.1
(x)	2017F	6.3	1.8	-	-	3.9	2.6	2.8	3.0
	2018F	5.1	1.7	-	-	3.4	2.1	2.4	2.8
EV/EBITDA	2016	16.2	4.4	32.1	9.8	10.1	11.6	80.8	40.8
(x)	2017F	21.0	6.7	-	-	10.2	10.7	34.7	30.0
	2018F	14.8	5.0	-	-	9.9	10.1	22.7	23.2
ROE	2016	26.3	2.0	3.3	7.2	21.4	19.3	0.3	7.4
(%)	2017F	12.9	5.3	-	-	21.6	18.8	9.4	9.4
	2018F	22.2	7.2	-	-	24.2	19.2	9.8	10.7

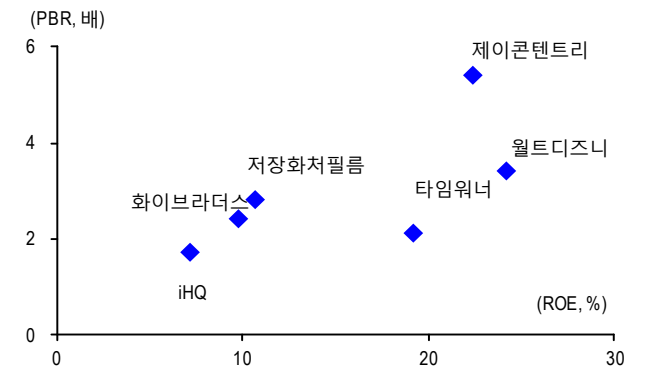
자료: Bloomberg, 신한금융투자

콘텐츠 사업자 주가 추이



자료: Bloomberg, 신한금융투자

콘텐츠 사업자 2018년 예상 PBR과 ROE 비교



자료: Bloomberg, 신한금융투자

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
자산총계	242.0	459.5	507.7	588.7	688.8
유동자산	81.4	289.8	342.8	423.2	520.1
현금및현금성자산	11.5	51.3	48.2	52.4	84.5
매출채권	37.0	54.9	67.8	82.8	97.3
재고자산	0.0	1.3	1.6	2.2	2.5
비유동자산	160.6	169.6	164.9	165.5	168.7
유형자산	1.2	1.1	1.0	1.0	1.0
무형자산	123.9	127.5	121.8	121.0	123.0
투자자산	2.3	3.8	4.8	6.3	7.5
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	105.9	91.0	92.9	94.1	98.5
유동부채	84.5	90.7	92.5	93.6	97.9
단기차입금	8.1	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	5.8	6.1	6.4	6.7	7.0
유동성장기부채	0.0	10.0	10.0	10.0	10.0
비유동부채	21.4	0.3	0.4	0.5	0.6
사채	19.9	0.0	0.0	0.0	0.0
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	136.1	368.4	414.8	494.6	590.3
자본금	11.0	14.0	14.0	14.0	14.0
자본잉여금	114.7	319.6	319.6	319.6	319.6
기타자본	2.0	2.7	2.7	2.7	2.7
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	8.3	32.1	78.5	158.2	254.0
지배주주지분	136.1	368.4	414.8	494.6	590.3
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	28.1	10.0	10.0	10.0	10.0
*순차입금(순현금)	16.4	(182.2)	(217.3)	(277.6)	(350.8)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
영업활동으로인한현금흐름	(12.4)	(7.2)	90.6	119.9	137.2
당기순이익	8.1	23.8	46.4	79.8	95.7
유형자산상각비	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
무형자산상각비	22.0	41.0	60.2	59.4	61.4
외화환산손실(이익)	0.3	0.8	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전차분변동	(46.1)	(72.9)	(15.9)	(18.9)	(19.3)
(법인세납부)	(1.7)	(10.4)	(14.5)	(24.5)	(29.4)
기타	4.8	10.2	14.1	23.8	28.5
투자활동으로인한현금흐름	(69.5)	(141.0)	(92.9)	(114.8)	(104.2)
유형자산의증가(CAPEX)	(1.1)	(0.1)	(0.4)	(0.3)	(0.4)
유형자산의감소	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
무형자산의감소(증가)	(0.1)	(0.2)	(54.5)	(58.5)	(63.5)
투자자산의감소(증가)	(0.3)	0.0	(1.0)	(1.5)	(1.1)
기타	(68.0)	(140.8)	(37.1)	(54.6)	(39.3)
FCF	N/A	43.6	91.7	121.9	139.2
재무활동으로인한현금흐름	93.5	188.1	(0.9)	(0.9)	(0.9)
차입금의 증가(감소)	27.2	(18.1)	0.0	0.0	0.0
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	66.3	206.2	(0.9)	(0.9)	(0.9)
기타현금흐름	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0
연결법위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.0)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	11.5	39.8	(3.0)	4.2	32.0
기초현금	0.0	11.5	51.3	48.3	52.5
기말현금	11.5	51.3	48.3	52.5	84.5

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	154.4	286.8	364.6	478.8	562.6
증가율 (%)	N/A	85.7	27.1	31.3	17.5
매출원가	132.8	239.7	287.2	355.7	416.3
매출총이익	21.6	47.1	77.4	123.1	146.3
매출총이익률 (%)	14.0	16.4	21.2	25.7	26.0
판매관리비	5.0	14.2	15.0	16.4	19.1
영업이익	16.6	33.0	62.4	106.7	127.2
증가율 (%)	N/A	98.3	89.2	71.0	19.2
영업이익률 (%)	10.8	11.5	17.1	22.3	22.6
영업외손익	(6.1)	(2.7)	(1.5)	(2.4)	(2.0)
금융손익	(1.1)	(2.5)	(1.8)	(1.0)	(0.7)
기타영업외손익	(5.0)	(0.2)	0.3	(1.4)	(1.3)
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	10.5	30.3	60.8	104.3	125.2
법인세비용	2.4	6.4	14.5	24.5	29.4
계속사업이익	8.1	23.8	46.4	79.8	95.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	8.1	23.8	46.4	79.8	95.7
증가율 (%)	N/A	192.9	94.5	72.0	20.0
순이익률 (%)	5.3	8.3	12.7	16.7	17.0
(지배주주)당기순이익	8.1	23.8	46.4	79.8	95.7
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	8.3	23.8	46.4	79.8	95.7
(지배주주)총포괄이익	8.3	23.8	46.4	79.8	95.7
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	38.8	74.3	122.9	166.4	188.9
증가율 (%)	N/A	91.4	65.5	35.3	13.5
EBITDA 이익률 (%)	25.1	25.9	33.7	34.7	33.6

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

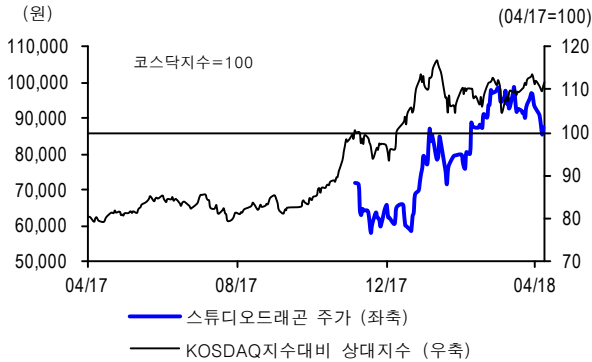
주요 투자지표

12월 결산	2016	2017	2018F	2019F	2020F
EPS (당기순이익, 원)	569	1,050	1,654	2,845	3,415
EPS (지배순이익, 원)	569	1,050	1,654	2,845	3,415
BPS (자본총계, 원)	6,176	13,141	14,795	17,640	21,055
BPS (지배지분, 원)	6,176	13,141	14,795	17,640	21,055
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	0.0	61.9	52.8	30.7	25.6
PER (지배순이익, 배)	0.0	61.9	52.8	30.7	25.6
PBR (자본총계, 배)	0.0	4.9	5.9	5.0	4.2
PBR (지배지분, 배)	0.0	4.9	5.9	5.0	4.2
EV/EBITDA (배)	0.4	22.1	18.2	13.1	11.1
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	25.1	25.9	33.7	34.7	33.6
영업이익률 (%)	10.8	11.5	17.1	22.3	22.6
순이익률 (%)	5.3	8.3	12.7	16.7	17.0
ROA (%)	3.4	6.8	9.6	14.5	15.0
ROE (지배순이익, %)	6.0	9.5	11.8	17.5	17.6
ROIC (%)	N/A	17.9	31.6	49.5	52.7
안정성					
부채비율 (%)	77.8	24.7	22.4	19.0	16.7
순차입금비율 (%)	12.1	(49.4)	(52.4)	(56.1)	(59.4)
현금비율 (%)	13.6	56.6	52.1	56.0	86.4
이자보상배율 (배)	19.5	19.0	68.4	117.0	139.4
활동성					
순운전자본회전율 (회)	(23.5)	55.2	14.6	11.3	9.1
재고자산회수기간 (일)	-2146826273	0.8	1.5	1.5	1.5
매출채권회수기간 (일)	87.4	58.5	61.4	57.4	58.4

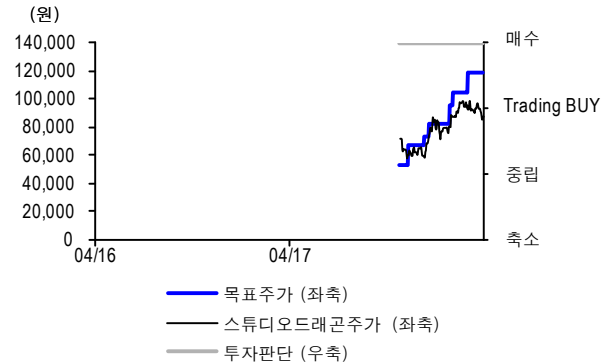
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

스튜디오드래곤 (253450)

주가차트



투자 의견 및 목표주가 추이



Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자 : 홍세중, 구현지)
- 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 투자의 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
2017년 11월 23일	매수	53,000	20.8	35.5
2017년 12월 10일	매수	67,000	(6.9)	(1.8)
2018년 01월 09일	매수	73,000	(6.2)	1.9
2018년 01월 18일	매수	82,000	(3.3)	6.1
2018년 02월 26일	매수	95,000	(7.5)	(6.7)
2018년 03월 04일	매수	104,000	(9.9)	(5.3)
2018년 04월 01일	매수	118,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종류	색터	투자등급	
		매수	비중확대
매수	■	향후 6개월 수익률이 +10% 이상	업종내 커버리지 업체들의 투자 의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
Trading BUY	■	향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%	업종내 커버리지 업체들의 투자 의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
중립	■	향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%	업종내 커버리지 업체들의 투자 의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
축소	■	향후 6개월 수익률이 -20% 이하	

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2018년 04월 27일 기준)

매수 (매수)	93.93%	Trading BUY (중립)	3.27%	중립 (중립)	2.8%	축소 (매도)	0%
---------	--------	------------------	-------	---------	------	---------	----