

스튜디오드래곤 (253450)

드라마의 판을 바꾸다

매수 (유지)

주가 (6월 21일)	116,100 원
목표주가	146,000 원 (상향)
상승여력	25.8%

홍세종	☎ (02) 3772-1584 ✉ sejonghong@shinhan.com
구현지	☎ (02) 3772-1508 ✉ hyunji.ku@shinhan.com

KOSPI	2,337.83p
KOSDAQ	826.22p
시가총액	3,255.1 십억원
액면가	500 원
발행주식수	28.0 백만주
유통주식수	6.7 백만주(23.9%)
52 주 최고가/최저가	117,100 원/57,800 원
일평균 거래량 (60 일)	179,651 주
일평균 거래액 (60 일)	17,580 백만원
외국인 지분율	1.93%
주요주주	씨제이이엔엠 외 3 인 75.66%

절대수익률	3 개월 17.9%
	6 개월 86.7%
	12 개월 0.0%
KOSDAQ 대비	3 개월 26.3%
상대수익률	6 개월 67.2%
	12 개월 0.0%

- ◆ 2Q18 연결 영업이익은 90억원(+1.7% YoY) 전망
- ◆ 사상 최대 드라마 판매액 공시
- ◆ 목표주가를 146,000원으로 10.6% 상향, 미디어 Top Pick 관점 유지

2Q18 연결 영업이익은 90억원(+1.7% YoY) 전망

2Q18 연결 매출액은 638억원(+2.7% YoY, 이하 YoY), 영업이익은 90억원(+1.7%)을 전망한다. 텐트폴(주력) 드라마와 중국 수익이 없었기 때문에 큰 의미가 없는 분기다. 국내 VOD(주문형비디오) 매출액은 성수기인 하반기에 진입하면서 본격적인 반등이 기대된다. 집중적인 넷플릭스향 수익 인식은 물론 중국도 실적 개선에 가세할 가능성이 높다. 2H18 합산 영업이익은 402% 증가한 508억원이 예상된다. 절대 이익의 규모가 연간 이익의 70%를 상회한다.

사상 최대 드라마 판매액 공시

공시를 통해 드라마 '미스터션샤인'의 넷플릭스 판매를 밝혔다. 공시 기준이 매출액의 10%인 점을 감안하면 관련 판매 수익은 300억원 내외로 추정된다. 언론자료를 참조한 '미스터션샤인'의 제작비는 400억원이다. CJ E&M으로의 방영권 판매로 약 220억원의 수익 인식이 예상된다. 24부작인 점을 감안하면 국내 VOD 수익은 30억원을 상회할 전망이다. 약 20억원의 PPL(간접광고) 수익과 넷플릭스향 관련 300억원을 더하면 총 수익은 570억원에 달한다. 40%를 상회하는 매출총이익률이 예상된다. 이익 기여는 금액 기준 120~130억원 내외다.

3Q18 연결 영업이익은 231억원(+246.9% YoY, 이하 YoY)이 예상된다. 중국 수익을 배제한 가장 보수적인 추정이다. 중국 수익이 3Q18부터 발생할 경우 영업이익은 300억원을 상회할 가능성도 있다. 약 120억원의 중국 수익을 가정한 4Q18 영업이익은 278억원(+700.5%)까지 증가한다.

목표주가를 146,000원으로 10.6% 상향, 미디어 Top Pick 관점 유지

목표주가를 146,000원으로 기존 132,000원에서 10.6% 상향한다. 2019년 EPS(주당순이익)에 47배(제이콘텐츠리의 지난 3년 상단에서 15% 할증)의 Multiple을 적용했다. 1) 30%를 상회하는 연평균 매출액 증감률, 2) 2배 이상 증가하는 2018년 전사 영업이익, 3) 아직 본격적으로 반영하고 있지 않은 중국향 수익 인식을 근거로 미디어 Top Pick 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	375.2	70.5	68.4	52.2	1,863	77.4	15,004	51.6	18.1	6.4	13.2	(48.6)
2019F	464.4	117.1	114.0	87.0	3,101	66.5	18,105	31.0	13.1	5.3	18.7	(49.8)
2020F	545.6	142.1	140.1	106.9	3,814	23.0	21,919	25.2	11.1	4.4	19.1	(50.6)

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

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

(십억원)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	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	63.8	127.0	104.6	108.3	94.8	127.1	134.2	195.5	286.8	375.2	464.4
편성(제작) 수익	26.3	24.1	41.8	39.0	40.7	30.5	56.1	46.0	46.2	36.1	52.2	54.4	87.8	131.2	173.4	189.0
- 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	24.8	56.7	50.4	49.7	44.7	63.3	66.2	75.4	111.8	164.0	223.9
기타(PPL) 수익	12.5	11.6	12.4	7.2	7.1	8.4	14.3	8.2	8.4	10.0	11.5	9.6	32.3	43.7	37.9	39.5
<해외 추정>																
해외 유통 매출액	22.6	16.1	13.1	15.4	22.7	15.5	42.4	36.9	37.8	32.1	47.8	49.4	44.2	67.2	117.5	167.1
유통 내 해외(%)	30.0	25.9	16.9	21.4	70.8	62.2	74.8	73.2	75.9	71.8	75.5	74.7	58.6	60.1	71.6	74.6
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	9.4	9.6	17.8	19.7	19.0	19.1	22.7	32.3	39.9	45.7	80.5
중국	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	12.0	10.0	10.0	10.0	10.0	6.0	0.0	12.0	40.0
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	50.6	99.4	72.6	80.5	63.9	91.1	94.7	161.7	239.8	288.8	330.2
판매관리비	2.8	3.3	4.0	4.0	3.0	4.2	4.6	4.2	3.4	4.4	4.8	4.5	12.6	14.1	15.9	17.1
영업이익	14.0	8.9	6.6	3.5	10.7	9.0	23.1	27.8	24.4	26.5	31.2	35.0	21.2	33.0	70.5	117.1
세전이익	13.2	9.0	6.4	1.7	10.8	8.4	22.3	26.9	23.7	25.7	30.4	34.2	17.1	30.3	68.4	114.0
순이익	13.4	2.8	5.7	2.0	7.9	6.5	17.2	20.7	18.1	19.6	23.2	26.1	13.0	23.8	52.2	87.0
<% YoY growth>																
매출액	52.2	32.1	66.7	36.9	6.0	2.7	63.9	45.5	35.6	48.7	0.0	28.3	100.7	46.7	30.8	23.8
영업이익	157.3	165.9	44.7	(55.8)	(23.7)	1.7	246.9	700.5	129.3	193.3	35.1	25.9	716.2	55.4	113.9	66.0
순이익	306.9	57.3	96.3	(60.5)	(41.3)	132.3	203.2	935.9	129.8	201.9	34.9	26.1	801.1	83.3	119.0	66.5
<이익률, %>																
영업이익률	18.5	14.3	8.6	4.8	13.3	14.2	18.2	26.6	22.6	28.0	24.5	26.1	10.9	11.5	18.8	25.2
순이익률	17.8	4.5	7.3	2.8	9.8	10.2	13.5	19.8	16.7	20.7	18.2	19.4	6.7	8.3	13.9	18.7

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

주: 1. 2016년에는 CJ E&M 산하 기간의 추정 실적 역시 포함

2. 2019년 글로벌 제작 매출액(수주)의 경우 순매출을 매출액으로 인식(매출액이 이익으로 반영)

3. 넷플릭스 판권 판매는 유통 내 해외로 포함

스튜디오드래곤의 연간 수익 추정 변경 [K-IFRS 연결 기준]

	2018F			2019F		
(십억원)	변경전	변경후	변경률(%)	변경전	변경후	변경률(%)
매출액	366.7	375.2	2.3	482.5	464.4	(3.8)
영업이익	66.1	70.5	6.7	113.1	117.1	3.5
순이익	48.8	52.2	7.0	84.1	87.0	3.4

자료: 신한금융투자 추정

주: 중국 수익 인식 시작 시점을 3Q가 아닌 4Q18로 설정하면서 연간 영업이익 추정치 상향이 6.7%밖에 안됨, 중국 수익을 3Q부터 가정할 경우 실제 15%에 가까운 이익 추정 상향

스튜디오드래곤의 2019년 EPS 기준 PER Valuation: 목표주가 146,000원

(십억원)	계산	(십억원)	계산	(십억원)	계산
2018년 순이익	52.0	2019년 순이익	86.8	2020년 순이익	103.9
EPS (원)	1,854	EPS (원)	3,097	EPS (원)	3,706
목표주가 (원)	87,000	목표주가 (원)	146,000	목표주가 (원)	174,000
Target PER (x)	47	Target PER (x)	47	Target PER (x)	47
		현재 주가	116,100		
		예상 PER	25.8		

자료: 신한금융투자 추정

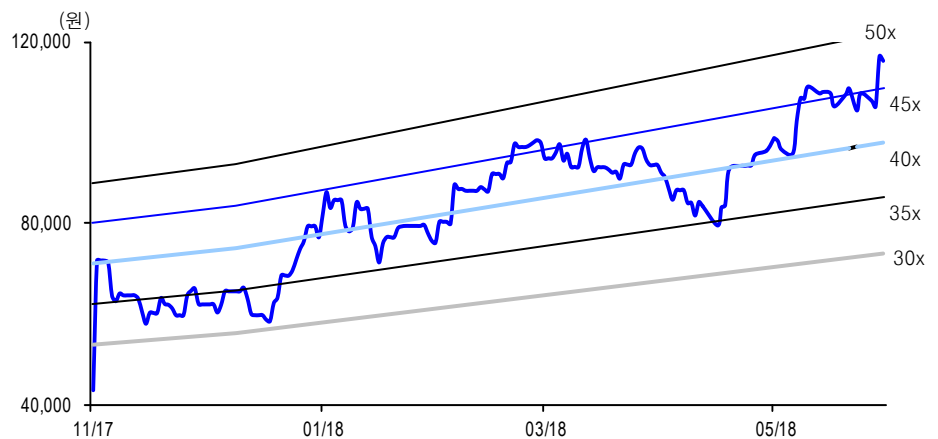
주: Target Multiple은 제이콘텐트리와 지난 3년 평균의 상단에 15%를 할증, 압도적으로 높은 제작 점유율과 가속화되는 넷플릭스형 판권 판매와 이익 증감을 감안, 글로벌 제작 수주가 본격화 될 경우 넷플릭스와 주가 동조화도 충분히 가능

제이콘텐트리의 Valuation Multiple 추이(스튜디오드래곤 없음)

(배)	2013	2014	2015	2016	2017	3년 평균
PER 상단	96.8	19.8	29.4	31.8	60.1	40.4
PER 하단	64.0	13.3	13.2	16.8	37.7	22.6
PER 평균	77.9	16.0	18.9	21.8	43.6	28.1

자료: 신한금융투자

스튜디오드래곤의 12개월 선행 PER



자료: Bloomberg, 신한금융투자

스튜디오드래곤의 2Q18 실적 추정

(십억원)	2Q18F	1Q18	% QoQ	2Q17	% YoY	기존 실적 전망	컨센서스
매출액	63.8	79.9	(20.2)	62.1	2.7	64.2	73.5
영업이익	9.0	10.7	(15.9)	8.9	1.7	10.2	10.7
순이익	6.5	7.9	(17.7)	2.8	132.3	7.4	8.3
영업이익률(%)	14.2	13.3		14.3		15.9	14.6
순이익률(%)	10.2	9.8		4.5		11.5	11.3

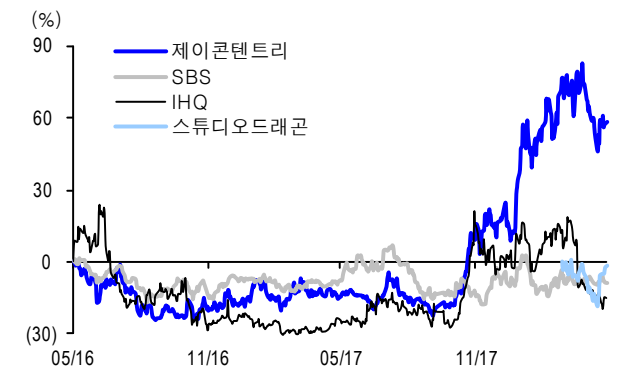
자료: 회사 자료, FnGuide, 신한금융투자 추정

콘텐츠 사업자 Global Peers

Ticker		036420 KS	003560 KS	160550 KS	047820 KS	DIS US	TWX US	300027 CH	300133 CH
회사명		제이콘텐트리	iHQ	NEW	초록샘미디어	월트 디즈니	타임 워너	화이 브라더스	저장 화처 필름
시가총액 (십억원)		837.3	307.8	245.8	113.1	167,112.5	79,586.4	4,205.4	3,415.9
Sales	2017	420.3	126.8	125.7	105.9	63,067.6	35,357.0	657.4	874.9
(십억원)	2018F	549.1	138.7	-	-	63,839.1	35,184.3	786.2	1,123.6
	2019F	624.8	160.7	-	-	66,365.0	36,615.0	932.3	1,344.8
OP	2016	33.3	15.3	6.6	7.7	15,756.3	8,954.9	56.4	137.2
(십억원)	2017F	57.7	17.8	-	-	16,402.6	9,217.6	185.5	152.6
	2018F	76.9	26.5	-	-	16,373.5	9,770.8	226.2	203.2
OP margin	2016	7.9	12.1	5.3	7.3	25.0	25.3	8.6	15.7
(%)	2017F	10.5	12.8	-	-	25.7	26.2	23.6	13.6
	2018F	12.3	16.5	-	-	24.7	26.7	24.3	15.1
NP	2016	6.4	2.5	4.4	4.9	10,271.6	5,932.6	138.7	106.2
(십억원)	2017F	30.5	15.1	-	-	11,955.5	6,922.6	175.7	133.1
	2018F	40.0	18.0	-	-	11,943.5	7,008.0	207.7	172.8
Sales Growth	2016	25.4	15.9	52.2	326.3	(2.3)	3.9	8.0	-
(% YoY)	2017F	30.6	9.4	-	-	1.2	(0.5)	19.6	28.4
	2018F	13.8	15.9	-	-	4.0	4.1	18.6	19.7
EPS Growth	2016	(66.6)	(41.9)	309.4	(298.2)	(1.9)	30.8	(0.9)	-
(% YoY)	2017F	368.5	474.8	-	-	19.4	14.0	25.6	-
	2018F	31.2	19.0	-	-	6.8	2.1	13.7	-
P/E	2016	95.8	141.1	69.7	19.6	17.3	12.2	29.1	30.1
(x)	2017F	27.5	20.3	-	-	14.4	11.8	24.0	25.6
	2018F	21.0	17.1	-	-	13.5	11.5	21.1	20.1
P/B	2016	3.9	1.6	2.3	1.3	3.6	2.5	2.5	2.8
(x)	2017F	4.5	1.3	-	-	3.4	2.1	2.3	2.6
	2018F	3.7	1.2	-	-	3.1	1.8	2.1	2.3
EV/EBITDA	2016	14.1	4.6	32.1	9.8	10.5	10.7	62.6	-
(x)	2017F	11.9	11.0	-	-	10.0	10.1	24.0	21.3
	2018F	10.0	8.2	-	-	10.1	9.6	20.5	16.2
ROE	2016	5.3	1.1	3.3	7.2	21.2	19.9	8.9	9.6
(%)	2017F	17.9	6.5	-	-	25.1	19.9	9.8	10.5
	2018F	20.1	7.2	-	-	23.0	17.8	10.6	12.4

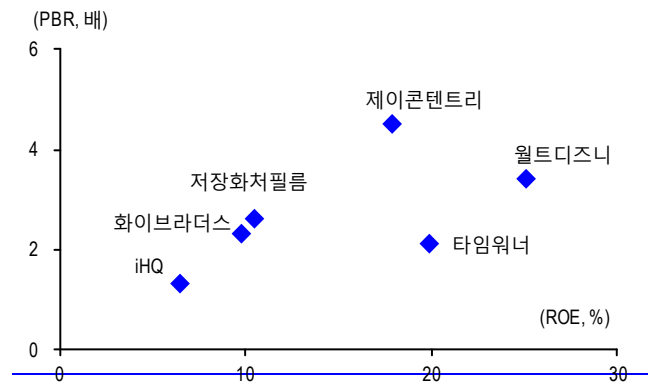
자료: Bloomberg, 신한금융투자

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	513.6	601.7	709.7
유동자산	81.4	289.8	341.6	426.0	529.6
현금및현금성자산	11.5	51.3	66.1	106.9	157.8
매출채권	37.0	54.9	79.4	110.7	146.7
재고자산	0.0	1.3	1.7	2.1	2.5
비유동자산	160.6	169.6	171.9	175.7	180.1
유형자산	1.2	1.1	1.0	1.0	1.0
무형자산	123.9	127.5	128.7	131.4	134.7
투자자산	2.3	3.8	5.0	6.2	7.2
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	105.9	91.0	92.9	94.1	95.2
유동부채	84.5	90.7	92.5	93.6	94.6
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	420.7	507.6	614.5
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	84.3	171.3	278.2
지배주주지분	136.1	368.4	420.7	507.6	614.5
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)	(204.5)	(252.6)	(311.0)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
영업활동으로인한현금흐름	(12.4)	(7.2)	91.9	121.3	135.4
당기순이익	8.1	23.8	52.2	87.0	106.9
유형자산상각비	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
무형자산상각비	22.0	41.0	67.1	69.8	73.1
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
운전자본변동	(46.1)	(72.9)	(27.5)	(35.2)	(44.1)
(법인세납부)	(1.7)	(10.4)	(16.2)	(27.0)	(33.2)
기타	4.8	10.2	16.0	26.4	32.4
투자활동으로인한현금흐름	(69.5)	(141.0)	(76.2)	(79.7)	(83.6)
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)	(68.3)	(72.4)	(76.4)
투자자산의감소(증가)	(0.3)	0.0	(1.2)	(1.2)	(1.1)
기타	(68.0)	(140.8)	(6.4)	(5.9)	(5.8)
FCF	N/A	43.6	93.2	123.8	137.2
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	14.8	40.7	50.9
기초현금	0.0	11.5	51.3	66.1	106.9
기말현금	11.5	51.3	66.1	106.9	157.8

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	154.4	286.8	375.2	464.4	545.6
증가율 (%)	N/A	85.7	30.8	23.8	17.5
매출원가	132.8	239.7	288.8	330.2	384.1
매출총이익	21.6	47.1	86.4	134.1	161.5
매출총이익률 (%)	14.0	16.4	23.0	28.9	29.6
판매관리비	5.0	14.2	15.9	17.1	19.4
영업이익	16.6	33.0	70.5	117.1	142.1
증가율 (%)	N/A	98.3	113.9	66.0	21.4
영업이익률 (%)	10.8	11.5	18.8	25.2	26.0
영업외손익	(6.1)	(2.7)	(2.1)	(3.1)	(2.0)
금융손익	(1.1)	(2.5)	(0.8)	(0.1)	0.2
기타영업외손익	(5.0)	(0.2)	(1.3)	(3.0)	(2.2)
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	10.5	30.3	68.4	114.0	140.1
법인세비용	2.4	6.4	16.2	27.0	33.2
계속사업이익	8.1	23.8	52.2	87.0	106.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	8.1	23.8	52.2	87.0	106.9
증가율 (%)	N/A	192.9	119.0	66.5	23.0
순이익률 (%)	5.3	8.3	13.9	18.7	19.6
(지배주주)당기순이익	8.1	23.8	52.2	87.0	106.9
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	8.3	23.8	52.2	87.0	106.9
(지배주주)총포괄이익	8.3	23.8	52.2	87.0	106.9
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	38.8	74.3	138.0	187.1	215.5
증가율 (%)	N/A	91.4	85.7	35.6	15.2
EBITDA 이익률 (%)	25.1	25.9	36.8	40.3	39.5

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

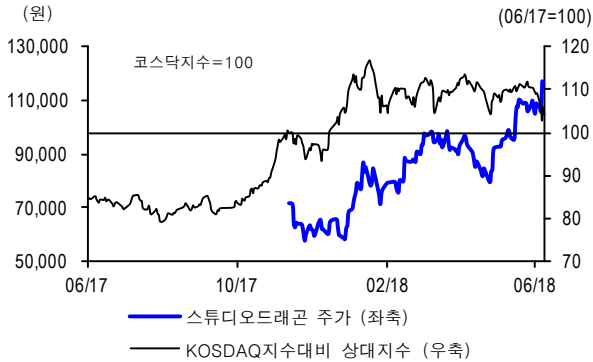
주요 투자지표

12월 결산	2016	2017	2018F	2019F	2020F
EPS (당기순이익, 원)	569	1,050	1,863	3,101	3,814
EPS (지배순이익, 원)	569	1,050	1,863	3,101	3,814
BPS (자본총계, 원)	6,176	13,141	15,004	18,105	21,919
BPS (지배지분, 원)	6,176	13,141	15,004	18,105	21,919
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	0.0	61.9	51.6	31.0	25.2
PER (지배순이익, 배)	0.0	61.9	51.6	31.0	25.2
PBR (자본총계, 배)	0.0	4.9	6.4	5.3	4.4
PBR (지배지분, 배)	0.0	4.9	6.4	5.3	4.4
EV/EBITDA (배)	0.4	22.1	18.1	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	36.8	40.3	39.5
영업이익률 (%)	10.8	11.5	18.8	25.2	26.0
순이익률 (%)	5.3	8.3	13.9	18.7	19.6
ROA (%)	3.4	6.8	10.7	15.6	16.3
ROE (지배순이익, %)	6.0	9.5	13.2	18.7	19.1
ROIC (%)	N/A	17.9	33.6	46.2	46.0
안정성					
부채비율 (%)	77.8	24.7	22.1	18.5	15.5
순차입금비율 (%)	12.1	(49.4)	(48.6)	(49.8)	(50.6)
현금비율 (%)	13.6	56.6	71.5	114.2	166.9
이자보상배율 (배)	19.5	19.0	77.3	128.4	155.8
활동성					
순운전자본회전율 (회)	(23.5)	55.2	12.2	7.5	5.4
재고자산회수기간 (일)	#VALUE!	0.8	1.5	1.5	1.5
매출채권회수기간 (일)	87.4	58.5	65.3	74.7	86.1

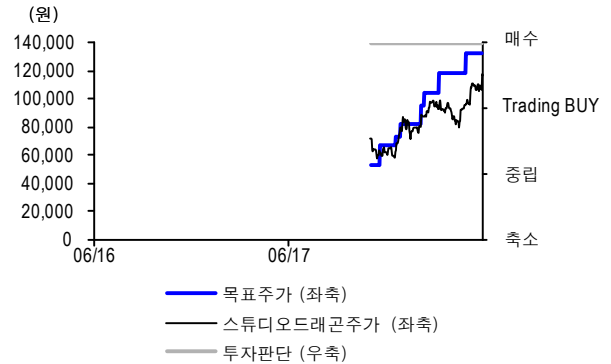
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

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 사채에 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	(23.0)	(16.4)
2018년 05월 22일	매수	132,000	-	-

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%	중립
중립	▲	향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%	업종내 커버리지 업체들의 투자 의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
축소	▲	향후 6개월 수익률이 -20% 이하	축소
			업종내 커버리지 업체들의 투자 의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2018년 06월 20일 기준)

매수 (매수)	94.09%	Trading BUY (중립)	3.64%	중립 (중립)	2.27%	축소 (매도)	0%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	----