

스튜디오드래곤 (253450)

운명의 11월

매수 (유지)

주가 (10월 30일)	91,900 원
목표주가	146,000 원 (유지)
상승여력	63.1%

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

KOSPI	2,014.69p
KOSDAQ	644.14p
시가총액	2,576.6 십억원
액면가	500 원
발행주식수	28.0 백만주
유통주식수	6.7 백만주(23.9%)
52 주 최고가/최저가	119,800 원/57,800 원
일평균 거래량 (60 일)	184,852 주
일평균 거래액 (60 일)	19,161 백만원
외국인 지분율	2.60%
주요주주	씨제이이엔엠 외 3 인 75.66%
절대수익률	3개월 -7.2%
	6개월 8.6%
	12개월 0.0%
KOSDAQ 대비	3개월 10.9%
상대수익률	6개월 47.7%
	12개월 0.0%

- ◆ 3Q18 스튜디오드래곤과 CJ ENM의 동반 호실적 예상
- ◆ 운명의 11월이 왔다
- ◆ 목표주가 146,000원, 미디어 Top Pick 관점 유지

3Q18 스튜디오드래곤과 CJ ENM의 동반 호실적 예상

3Q18 연결 매출액은 1,244억원(+60.5% YoY, 이하 YoY), 영업이익은 216억원(+224.5%)을 전망한다. 기존 추정과 크게 다르지 않다. 넷플릭스향 판권 판매(300억원 상회)와 국내 유통 매출액의 고성장(44.4%)이 실적 개선을 견인하겠다. 모회사 CJ ENM(035760)도 호실적이 임박했다. 3Q18 연결 영업이익은 854억원에 육박하겠다. 판권과 광고를 앞세운 E&M이 338억원, 커머스(오쇼핑)와 유료방송(헬로)이 합산 516억원의 이익을 기여하겠다. 3Q18 방송 시장을 주도한만큼 양사 모두 기대에 부합하는 호실적이 기대된다.

운명의 11월이 왔다

4Q18 핵심 작품 '남자친구(박보검, 송혜교)'와 '알함브라 궁전의 추억(현빈, 박신혜)'의 방영일이 각각 11월 28일, 12월 1일로 확정됐다. 국내 VOD(주문형비디오) 수익은 대부분 1Q19에 인식된다. 반대로 해외 협상은 방영 전인 11월에 본격화된다. 주가 핵심 모멘텀이 집중될 수 있는 시기다.

해외 수익의 핵심은 '알함브라'가 쥐고 있다. 공동제작이지만 판권은 동사에 귀속된다. 작가를 제외한 감독, 연출, 그리고 제작비(150~200억원 추정)를 모두 책임졌다. 해외 협상은 활발하다. 넷플릭스에서는 예상대로 제작비의 50~60% 내외를 보전받을 가능성이 높다. 중국은 마지막까지 판권 가격을 예측하기 어렵다. 방송 쿼터 허용 여부에 따라 동시 방영 여부가 결정되기 때문이다. 동시 방영 시 100억원(사드 이전 비율 감안), 불가 시 50억원 내외(미스티 수출액 대비 할증)의 판권이 기대된다. 액수와 관계없이 수출이 발생하면 무조건 호재다.

목표주가 146,000원, 미디어 Top Pick 관점 유지

목표주가 146,000원을 유지한다. 1) 큰 폭으로 개선되는 실적, 2) 핵심 콘텐츠 방영 임박에 따른 수출 모멘텀 강화, 3) 2019년 기준 30배 내외까지 하락한 PER(주가수익비율)을 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 (%)	순차입금비율 (%)
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	396.7	62.3	64.6	49.2	1,755	67.1	14,896	54.7	17.8	6.4	12.5	(45.7)
2019F	489.9	109.1	112.0	85.2	3,037	73.1	17,933	31.6	12.6	5.4	18.5	(46.0)
2020F	563.8	127.7	131.7	100.1	3,570	17.5	21,504	26.9	10.9	4.5	18.1	(46.4)

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

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

(십억원)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18F	4Q18F	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2016	2017	2018F	2019F
<제작 가정>																
드라마(편)	5.0	6.0	7.0	4.0	7.0	7.0	6.0	7.0	7.0	8.0	7.0	9.0	19.0	22.0	26.0	31.0
<실적 추정>																
전체 매출액	75.3	62.1	77.5	71.9	79.9	74.3	124.4	118.2	96.8	151.1	109.1	132.8	195.5	286.8	396.7	489.9
편성(제작) 수익	26.3	24.1	41.8	39.0	40.7	34.1	52.2	55.0	47.4	53.8	47.8	61.7	87.8	131.2	182.0	210.7
- 글로벌 플랫폼					0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	3.8	3.8	0.0	0.0	0.0	7.5
유통(판권) 수익	36.5	26.3	23.3	25.7	32.1	28.8	58.9	51.4	40.5	82.0	46.6	55.0	75.4	111.8	171.2	224.1
기타(PPL) 수익	12.5	11.6	12.4	7.2	7.1	11.4	13.3	11.7	8.9	15.4	11.0	12.3	32.3	43.7	43.5	47.6
<해외 추정>																
해외 유통 매출액	22.6	16.1	13.1	15.4	22.7	16.5	44.2	38.5	26.7	64.1	30.7	40.5	44.2	67.2	121.9	162.0
유통 내 해외(%)	30.0	25.9	16.9	21.4	70.8	57.2	75.0	74.9	65.9	78.2	65.8	73.6	58.6	60.1	71.2	72.3
일본	7.1	4.9	3.2	3.5	3.5	4.5	2.9	3.9	3.7	4.8	3.1	4.1	9.1	18.7	14.8	15.7
중국 포함 아시아	12.2	9.0	8.5	10.2	8.9	10.5	9.4	18.4	17.6	23.9	19.2	22.1	32.3	39.9	47.2	82.8
중국	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	10.0	7.0	15.0	10.0	10.0	6.0	0.0	10.0	42.0
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	63.7	98.5	90.4	76.2	107.9	78.5	101.3	161.7	239.8	318.9	363.9
판매관리비	2.8	3.3	4.0	4.0	3.0	3.3	4.3	5.0	3.2	4.2	4.4	5.1	12.6	14.1	15.5	16.9
영업이익	14.0	8.9	6.6	3.5	10.7	7.3	21.6	22.7	17.4	39.1	26.3	26.4	21.2	33.0	62.3	109.1
세전이익	13.2	9.0	6.4	1.7	10.8	11.0	20.9	21.9	18.0	39.8	26.9	27.4	17.1	30.3	64.6	112.0
순이익	13.4	2.8	5.7	2.0	7.9	8.9	15.9	16.6	13.7	30.2	20.4	20.8	13.0	23.8	49.2	85.2
<% YoY growth>																
매출액	52.2	32.1	66.7	36.9	6.0	19.6	60.5	64.4	21.2	103.4	(12.2)	12.4	100.7	46.7	38.3	23.5
영업이익	157.3	165.9	44.7	(55.8)	(23.7)	(17.8)	224.5	554.6	62.9	434.8	21.8	16.3	716.2	55.4	88.8	75.3
순이익	306.9	57.3	96.3	(60.5)	(41.3)	216.8	180.1	731.8	74.1	240.8	28.9	25.3	801.1	83.3	106.3	73.1
<이익률, %>																
영업이익률	18.5	14.3	8.6	4.8	13.3	9.8	17.3	19.2	17.9	25.9	24.1	19.9	10.9	11.5	15.7	22.3
순이익률	17.8	4.5	7.3	2.8	9.8	11.9	12.8	14.1	14.1	20.0	18.7	15.7	6.7	8.3	12.4	17.4

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]

(십억원)	2018F			2019F		
	변경전	변경후	변경률(%)	변경전	변경후	변경률(%)
매출액	397.1	396.7	(0.1)	489.4	489.9	0.1
영업이익	63.4	62.3	(1.8)	109.0	109.1	0.1
순이익	50.1	49.2	(1.8)	85.0	85.2	0.2

자료: 신한금융투자 추정

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

(십억원)	계산	(십억원)	계산	(십억원)	계산
2018년 순이익	49.2	2019년 순이익	85.2	2020년 순이익	100.1
EPS (원)	1,755	EPS (원)	3,037	EPS (원)	3,570
목표주가 (원)	84,000	목표주가 (원)	146,000	목표주가 (원)	171,000
Target PER (x)	48	Target PER (x)	48	Target PER (x)	48
		현재 주가	91,900		
		예상 PER			

자료: 신한금융투자 추정

주: Target Multiple은 제이콘텐트리와 지난 3년 평균의 상단에 20%를 할증, 압도적으로 높은 제작 점유율과 가속화되는 넷플릭스형 판권 판매와 이익 개선세 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 3Q18 실적 추정

(십억원)	3Q18F	2Q18	% QoQ	3Q17	% YoY	기존 실적 전망	컨센서스
매출액	124.4	74.3	67.4	77.5	60.5	123.8	121.8
영업이익	21.6	7.3	195.9	6.6	224.5	21.9	24.5
순이익	15.9	8.9	78.7	5.7	180.1	16.1	20.4
영업이익률(%)	17.3	9.8		8.6		17.7	20.1
순이익률(%)	12.8	11.9		7.3		13.0	16.7

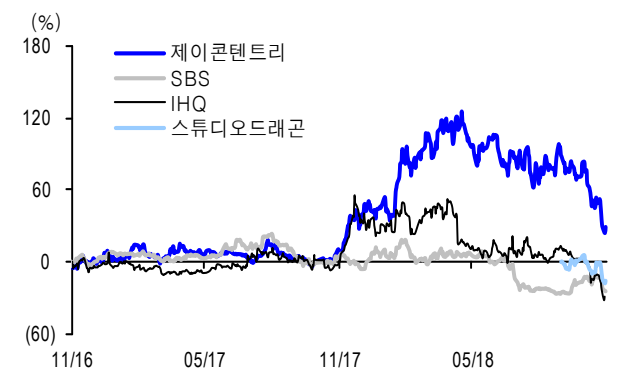
자료: 회사 자료, FnGuide, 신한금융투자 추정

콘텐츠 사업자 Global Peers

Ticker		253450 KS	036420 KS	003560 KS	160550 KS	DIS US	TWX US	300027 CH	300133 CH
회사명		스튜디오드래곤	제이콘텐트리	iHQ	NEW	월트 디즈니	타임 워너	화이 브라더스	저장 화처 필름
시가총액 (십억원)		2,576.6	664.2	200.3	126.8	191,244.2	-	2,051.1	3,004.7
Sales	2017	286.8	420.3	126.8	94.5	63,067.6	35,357.0	657.4	874.9
(십억원)	2018F	396.7	518.9	119.1	224.2	66,791.7	36,512.9	751.7	1,068.3
	2019F	489.9	613.7	137.2	259.0	69,402.9	38,003.8	880.4	1,300.5
OP	2017	33.0	33.3	15.3	(5.2)	15,756.3	9,367.6	56.4	128.3
(십억원)	2018F	62.3	49.1	12.6	6.7	16,924.2	9,362.9	146.9	148.8
	2019F	109.1	66.8	19.8	16.2	17,210.1	9,812.2	180.1	189.1
OP margin	2017	11.5	7.9	12.1	(5.5)	25.0	26.5	8.6	14.7
(%)	2018F	15.7	9.5	10.6	3.0	25.3	25.6	19.5	13.9
	2019F	22.3	10.9	14.4	6.3	24.8	25.8	20.5	14.5
NP	2017	23.8	6.4	2.5	(6.8)	10,271.6	6,687.3	138.7	106.2
(십억원)	2018F	49.2	25.6	9.8	2.3	12,451.7	6,870.4	122.2	128.6
	2019F	85.2	34.3	14.0	12.9	12,456.9	7,073.7	150.6	164.8
Sales Growth	2017	85.7	25.4	15.9	(7.2)	(2.3)	3.9	8.0	-
(% YoY)	2018F	38.3	23.5	(6.0)	1.0	5.9	3.3	14.3	22.1
	2019F	23.5	18.3	15.2	5.0	3.9	4.1	17.1	21.7
EPS Growth	2017	84.5	(66.6)	(41.9)	적전	(1.9)	25.2	(0.9)	-
(% YoY)	2018F	67.1	239.0	265.2	흑전	22.7	3.5	(5.5)	-
	2019F	73.1	23.3	43.5	459.5	4.8	3.0	22.8	-
P/E	2017	61.9	95.8	141.1	N/A	17.3	12.2	29.1	14.9
(x)	2018F	54.7	23.9	20.8	81.4	16.0	-	15.4	23.5
	2019F	31.6	19.3	14.5	14.6	15.3	-	12.6	18.3
P/B	2017	4.9	3.9	1.6	2.0	3.6	2.5	2.5	2.6
(x)	2018F	6.4	2.7	0.9	1.4	3.6	-	1.2	2.4
	2019F	5.4	2.3	0.8	1.3	3.1	-	1.1	2.1
EV/EBITDA	2017	22.1	14.1	4.6	N/A	10.5	10.3	65.9	23.5
(x)	2018F	17.8	10.7	3.5	6.6	10.9	-	16.2	19.1
	2019F	12.6	8.8	3.1	5.5	10.7	-	13.9	15.1
ROE	2017	9.5	5.3	1.1	(5.2)	21.2	22.4	8.9	9.6
(%)	2018F	12.5	12.6	4.1	1.8	24.9	19.7	7.4	10.6
	2019F	18.5	13.5	5.6	9.4	21.7	17.7	8.5	12.3

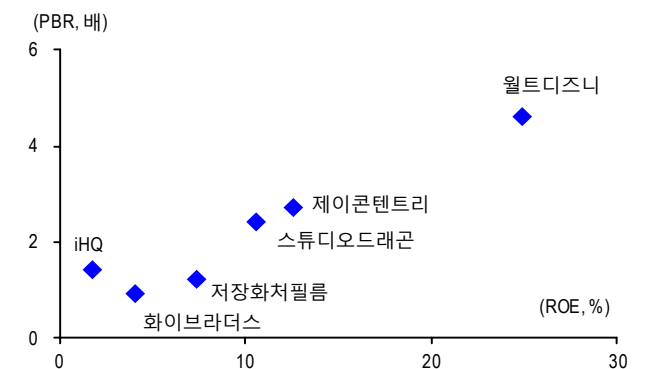
자료: Bloomberg, 신한금융투자

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	510.6	596.9	698.1
유동자산	81.4	289.8	327.8	404.6	497.1
현금및현금성자산	11.5	51.3	52.2	85.4	126.4
매출채권	37.0	54.9	79.4	110.7	146.7
재고자산	0.0	1.3	1.8	2.2	2.5
비유동자산	160.6	169.6	182.7	192.3	201.0
유형자산	1.2	1.1	1.0	1.0	1.0
무형자산	123.9	127.5	139.2	147.6	155.3
투자자산	2.3	3.8	5.3	6.5	7.5
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	417.6	502.8	602.9
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	81.3	166.5	266.6
지배주주지분	136.1	368.4	417.6	502.8	602.9
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)	(190.7)	(231.1)	(279.6)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
영업활동으로인한현금흐름	(12.4)	(7.2)	99.3	135.9	150.6
당기순이익	8.1	23.8	49.2	85.2	100.1
유형자산상각비	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
무형자산상각비	22.0	41.0	77.6	86.0	93.7
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)	(27.6)	(35.2)	(42.9)
(법인세납부)	(1.7)	(10.4)	(15.4)	(26.9)	(31.6)
기타	4.8	10.2	15.2	26.5	31.0
투자활동으로인한현금흐름	(69.5)	(141.0)	(97.5)	(101.9)	(108.6)
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)	(89.3)	(94.4)	(101.4)
투자자산의감소(증가)	(0.3)	0.0	(1.5)	(1.2)	(1.0)
기타	(68.0)	(140.8)	(6.4)	(6.1)	(5.9)
FCF	N/A	43.6	97.2	133.6	147.7
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	0.9	33.1	41.0
기초현금	0.0	11.5	51.3	52.3	85.4
기말현금	11.5	51.3	52.3	85.4	126.4

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	154.4	286.8	396.7	489.9	563.8
증가율 (%)	N/A	85.7	38.3	23.5	15.1
매출원가	132.8	239.7	318.9	363.9	416.7
매출총이익	21.6	47.1	77.8	126.0	147.2
매출총이익률 (%)	14.0	16.4	19.6	25.7	26.1
판매관리비	5.0	14.2	15.5	16.9	19.5
영업이익	16.6	33.0	62.3	109.1	127.7
증가율 (%)	N/A	98.3	88.8	75.3	17.0
영업이익률 (%)	10.8	11.5	15.7	22.3	22.7
영업외손익	(6.1)	(2.7)	2.3	2.9	4.0
금융손익	(1.1)	(2.5)	2.6	1.8	2.0
기타영업외손익	(5.0)	(0.2)	(0.3)	1.2	2.0
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	10.5	30.3	64.6	112.0	131.7
법인세비용	2.4	6.4	15.4	26.9	31.6
계속사업이익	8.1	23.8	49.2	85.2	100.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	8.1	23.8	49.2	85.2	100.1
증가율 (%)	N/A	192.9	106.3	73.1	17.5
순이익률 (%)	5.3	8.3	12.4	17.4	17.8
(지배주주)당기순이익	8.1	23.8	49.2	85.2	100.1
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	8.3	23.8	49.2	85.2	100.1
(지배주주)총포괄이익	8.3	23.8	49.2	85.2	100.1
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	38.8	74.3	140.2	195.4	221.7
증가율 (%)	N/A	91.4	88.7	39.4	13.4
EBITDA 이익률 (%)	25.1	25.9	35.3	39.9	39.3

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

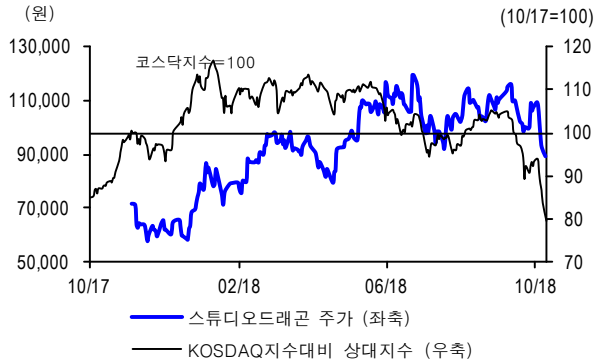
주요 투자지표

12월 결산	2016	2017	2018F	2019F	2020F
EPS (당기순이익, 원)	569	1,050	1,755	3,037	3,570
EPS (지배순이익, 원)	569	1,050	1,755	3,037	3,570
BPS (자본총계, 원)	6,176	13,141	14,896	17,933	21,504
BPS (지배지분, 원)	6,176	13,141	14,896	17,933	21,504
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	0.0	61.9	54.7	31.6	26.9
PER (지배순이익, 배)	0.0	61.9	54.7	31.6	26.9
PBR (자본총계, 배)	0.0	4.9	6.4	5.4	4.5
PBR (지배지분, 배)	0.0	4.9	6.4	5.4	4.5
EV/EBITDA (배)	0.4	22.1	17.8	12.6	10.9
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	35.3	39.9	39.3
영업이익률 (%)	10.8	11.5	15.7	22.3	22.7
순이익률 (%)	5.3	8.3	12.4	17.4	17.8
ROA (%)	3.4	6.8	10.1	15.4	15.5
ROE (지배순이익, %)	6.0	9.5	12.5	18.5	18.1
ROIC (%)	N/A	17.9	28.7	40.1	38.2
안정성					
부채비율 (%)	77.8	24.7	22.2	18.7	15.8
순차입금비율 (%)	12.1	(49.4)	(45.7)	(46.0)	(46.4)
현금비율 (%)	13.6	56.6	56.5	91.2	133.7
이자보상배율 (배)	19.5	19.0	68.2	119.6	140.0
활동성					
순운전자본회전율 (회)	(23.5)	55.2	12.9	7.9	5.6
재고자산회수기간 (일)	#VALUE!	0.8	1.4	1.5	1.5
매출채권회수기간 (일)	87.4	58.5	61.8	70.8	83.3

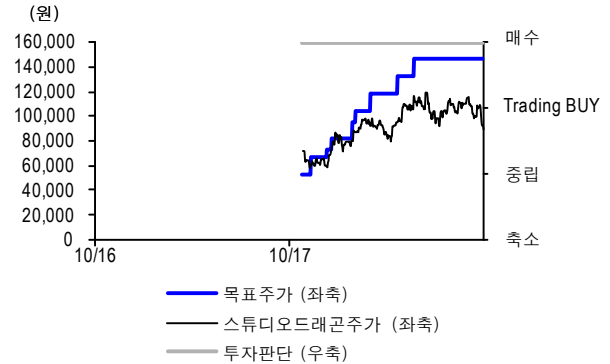
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

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	(23.0)	(16.4)
2018년 05월 22일	매수	132,000	(19.3)	(11.3)
2018년 06월 22일	매수	146,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

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

- 비중확대: 업종내 커버리지 업체들의 투자 의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
- 중립: 업종내 커버리지 업체들의 투자 의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
- 축소: 업종내 커버리지 업체들의 투자 의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2018년 10월 26일 기준)

매수 (매수)	94.52%	Trading BUY (중립)	2.74%	중립 (중립)	2.74%	축소 (매도)	0%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	----