신한금융투자

스튜디오드래곤 (253450)

오랫동안 기다린 중국 모멘텀

매수 (유지)

주가 (11 월 7 일)	97,500 원
목표주가	146,000 원 (유지)
상승여력	49.7%

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

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

KOSPI	2,078.69p
KOSDAQ	682.37p
시가총액	2,733.6 십억원
액면가	500 원
발행주식수	28.0 백만주
유동주식수	6.7 백만주(23.9%)
52 주 최고가/최저가	119,800 원/57,800 원
일평균 거래량 (60 일)	172,309 주
일평균 거래액 (60 일)	18,017 백만원
외국인 지분율	2.27%
주요주주	씨제이이앤엠 외 3 인 75.66%

절대수익률	3 개월	5.7%
	6 개월	16.2%
	12 개월	0.0%
KOSDAQ 대비 상대수익률	3 개월	21.6%
	6 개월	45.8%
	12 개월	0.0%

- 3Q18 영업이익은 215억원(+223% YoY) 기록, 당사 추정치 부합
- 중국향 오리지널 드라마 제작 + 기대작 수출
- 목표주가 146,000원, 미디어 Top Pick 관점 유지

3Q18 영업이익은 215억원(+223% YoY) 기록, 당사 추정치 부합

3Q18 연결 매출액은 1,237억원(+59.6% YoY, 이하 YoY), 영업이익은 215억원(+223.0%)을 기록했다. 당사 추정 매출액 1,244억원, 영업이익 216억원에 부합하는 호실적이다. 핵심인 유통(판권 판매) 매출액은 무려 172.0% 증가한 634억원을 기록했다. 국내와 해외가 각각 68.5%. 252.5% 성장했다. '미스터션샤인(매출총이익률 30% 이상 추정)'을 필두로 핵심 드라마들의 흥행 덕분이다. 전체 매출액 내 유통의 비중은 46.2%로 사상 최대를 기록했다.

중국향 오리지널 드라마 제작 + 기대작 수출

새로운 모멘텀이 공개됐다. 중국향 오리지널 드라마를 1H19에 제작한다. 총 2개 작품으로 추정된다. 국내 IP(지적재산권)를 활용해 중국 콘텐츠를 제작한다. 제작비 대비 15% 이상의 마진 확보가 기대된다. 넷플릭스향 2개 오리지널 드라마와 함께 최소 4개의 글로벌 드라마를 제작하는 기업이 되겠다. 수익 인식은 2H19로 추정된다. 관련 영업이익은 총 100억원 이상이 될 가능성이 높다.

'알함브라 궁전의 추억' 역시 중국으로 수출될 전망이다. 방송 쿼터가 아직 없는 관계로 판매가격은 40~50억원(미스티 대비 할증)으로 추정하고 있다. 넷플릭스향 판권은 100억원에 육박할 가능성이 높다. 해외 수익은 기존 예상인 4Q18이 아닌 4Q18~1Q19에 걸쳐 인식되겠다. 4Q18과 1Q19 연결 영업이익은 각각 130억원(+275%), 175억원(+64.3%)이 예상된다.

목표주가 146,000원, 미디어 Top Pick 관점 유지

목표주가 146,000원을 유지한다. 1) 매년 50% 이상 증가하는 영업이익, 2) 오리지널 제작을 통한 중국향 모멘텀 강화, 3) 2019년 기준 33배까지 하락한 PER(주가수익비율)을 근거로 미디어 Top Pick 관점을 유지한다. 2019년 초 중국 내 방송 쿼터가 허용될 경우 주가 상단을 가늠하기 어렵다.

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	368.2	52.5	52.5	40.5	1,445	37.6	14,587	67.5	19.6	6.7	10.4	(44.6)
2019F	470.9	108.0	108.0	82.1	2,929	102.6	17,515	33.3	12.9	5.6	18.2	(44.7)
2020F	523.5	122.2	122.2	92.9	3,312	13.1	20,828	29.4	11.4	4.7	17.3	(45.1)

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

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

(십억원)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18P	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**	**123.7**	**90.4**	**96.7**	**146.0**	**112.7**	**115.5**	**195.5**	**286.8**	**368.2**	**470.9**
편성(제작) 수익	26.3	24.1	41.8	39.0	40.7	34.1	48.9	46.0	49.8	53.1	44.9	53.9	87.8	131.2	169.6	201.8
- 글로벌 플랫폼					0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	6.0	6.0	0.0	0.0	0.0	12.0
유통(판권) 수익	36.5	26.3	23.3	25.7	32.1	28.8	63.4	34.3	36.6	79.8	50.7	45.1	75.4	111.8	158.6	212.2
기타(PPL) 수익	12.5	11.6	12.4	7.2	7.1	11.4	11.4	10.1	10.3	13.0	11.0	10.5	32.3	43.7	40.0	44.9
<해외 추정>																
해외 유통 매출액	22.6	16.1	13.1	15.4	22.7	16.5	46.2	20.9	22.2	65.3	30.7	30.1	44.2	67.2	106.3	148.4
유통 내 해외(%)	30.0	25.9	16.9	21.4	70.8	57.2	72.9	61.1	60.8	81.9	60.4	66.9	58.6	60.1	67.1	69.9
일본	7.1	4.9	3.2	3.5	3.5	4.5	3.4	3.7	3.7	4.8	3.6	3.9	9.1	18.7	15.1	16.0
중국 포함 아시아	12.2	9.0	8.5	10.2	8.9	10.5	10.4	13.0	12.2	25.1	18.7	16.0	32.3	39.9	42.9	72.0
중국	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.0	2.0	15.0	5.0	5.0	6.0	0.0	2.0	27.0
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	98.9	73.2	75.8	102.6	82.6	86.4	161.7	239.8	301.9	347.4
판매관리비	2.8	3.3	4.0	4.0	3.0	3.3	3.3	4.2	3.4	4.1	3.4	4.5	12.6	14.1	13.8	15.4
영업이익	**14.0**	**8.9**	**6.6**	**3.5**	**10.7**	**7.3**	**21.5**	**13.0**	**17.5**	**39.2**	**26.6**	**24.7**	**21.2**	**33.0**	**52.5**	**108.0**
세전이익	13.2	9.0	6.4	1.7	10.8	11.0	22.0	12.4	18.5	40.4	27.9	25.9	17.1	30.3	56.3	112.7
순이익	**13.4**	**2.8**	**5.7**	**2.0**	**7.9**	**8.9**	**17.3**	**9.4**	**14.1**	**30.7**	**21.2**	**19.7**	**13.0**	**23.8**	**43.5**	**85.7**
<% YoY growth>																
매출액	52.2	32.1	66.7	36.9	6.0	19.6	59.6	25.7	21.1	96.5	(8.9)	27.8	100.7	46.7	28.4	27.9
영업이익	157.3	165.9	44.7	(55.8)	(23.7)	(17.8)	223.0	275.1	64.3	436.6	24.1	89.7	716.2	55.4	59.0	106.0
순이익	306.9	57.3	96.3	(60.5)	(41.3)	216.8	206.3	371.8	79.3	246.0	22.1	109.0	801.1	83.3	82.4	96.9
<이익률, %>																
영업이익률	18.5	14.3	8.6	4.8	13.3	9.8	17.4	14.4	18.1	26.9	23.6	21.4	10.9	11.5	14.2	22.9
순이익률	17.8	4.5	7.3	2.8	9.8	11.9	14.0	10.4	14.6	21.0	18.8	17.1	6.7	8.3	11.8	18.2

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

주: 1. 2019년 글로벌향 제작 매출액(수주)의 경우 순매출을 매출액으로 인식(매출액이 이익으로 반영)

2. 넷플릭스향 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	396.7	368.2	(7.2)	489.9	470.9	(3.9)
영업이익	62.3	52.5	(15.8)	109.1	108.0	(1.0)
순이익	49.2	43.5	(11.6)	85.2	85.7	0.5

자료: 신한금융투자 추정

주: 4Q18 수익을 일부 2019년으로 이연, 중국향 수출액을 쿼터 불확실성 감안 2019년 기존 420억원에서 270억원으로 조정

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

(십억원)	계산	(십억원)	계산	(십억원)	계산
2018년 순이익	40.5	2019년 순이익	82.1	2020년 순이익	92.9
EPS (원)	1,755	EPS (원)	3,037	EPS (원)	3,570
목표주가 (원)	72,000	목표주가 (원)	146,000	목표주가 (원)	166,000
Target PER (x)	50	Target PER (x)	50	Target PER (x)	50
		현재 주가	97,500		
		예상 PER	33.3		

자료: 신한금융투자 추정

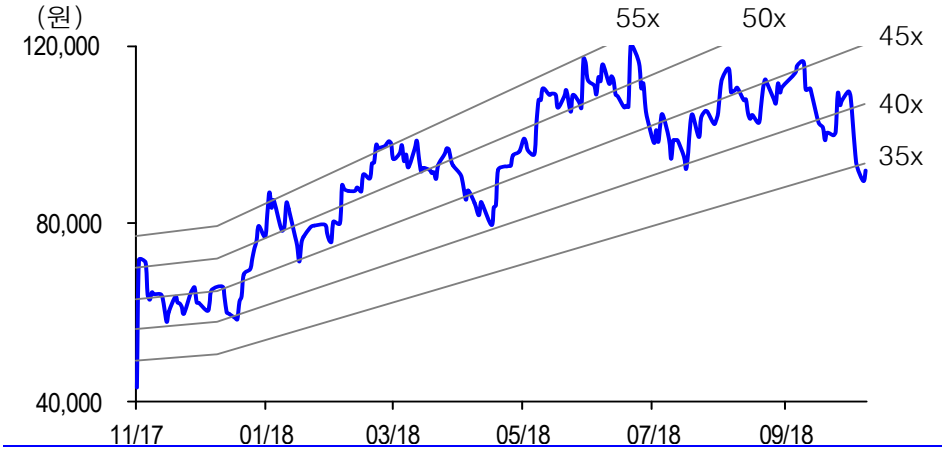
주: Target Multiple은 제이콘텐트리의 지난 3년 평균의 상단에 25%를 할증, 압도적으로 높은 제작 점유율과 가속화되는 넷플릭스향 판권 판매와 이익 개선세 감안, 글로벌 제작 수주가 본격화 될 경우 넷플릭스와 주가 동조화도 충분히 가능

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

(십억원)	3Q18P	2Q18	% QoQ	3Q17	% YoY	기존 실적 전망	컨센서스
매출액	123.7	74.3	66.5	77.5	59.6	124.4	121.9
영업이익	21.5	7.3	194.5	6.6	223.0	21.6	24.5
순이익	17.3	8.9	94.4	5.7	206.3	15.9	20.3
영업이익률(%)	17.4	9.8		8.6		17.3	20.0
순이익률(%)	14.0	11.9		7.3		12.8	16.7

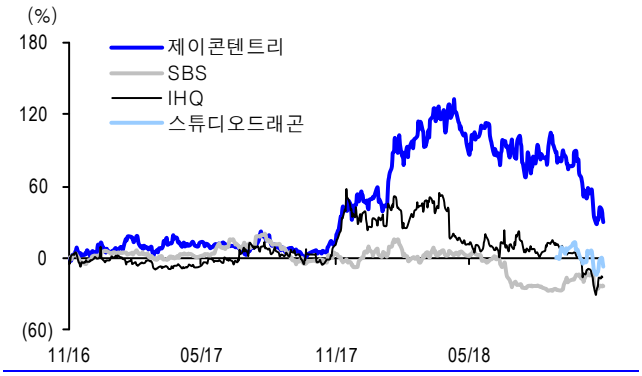
자료: 회사 자료, FnGuide, 신한금융투자 추정

콘텐츠 사업자 Global Peers

Ticker		253450 KS	036420 KS	003560 KS	160550 KS	DIS US	300027 CH	300133 CH
회사명		스튜디오드래곤	제이콘텐트리	IHQ	NEW	월트 디즈니	화이 브라더스	저장 화처 필름
시가총액 (십억원)		2,700.0	646.9	233.2	131.0	194,960.6	2,129.3	3,100.7
Sales	2017	286.8	420.3	126.8	94.5	63,067.6	657.4	874.9
(십억원)	2018F	368.2	509.9	134.9	224.2	66,125.3	744.9	1,053.9
	2019F	470.9	612.7	160.7	259.0	68,706.1	869.4	1,274.2
OP	2017	33.0	33.3	15.3	(5.2)	15,756.3	56.4	128.3
(십억원)	2018F	52.5	46.6	14.9	6.7	16,622.7	136.1	146.4
	2019F	108.0	65.4	26.5	16.2	16,770.2	165.9	186.2
OP margin	2017	11.5	7.9	12.1	(5.5)	25.0	8.6	14.7
(%)	2018F	14.2	9.1	11.0	3.0	25.1	18.3	13.9
	2019F	22.9	10.7	16.5	6.3	24.4	19.1	14.6
NP	2017	23.8	6.4	2.5	(6.8)	10,271.6	138.7	106.2
(십억원)	2018F	40.5	23.5	12.6	2.3	11,655.5	116.7	125.6
	2019F	82.1	32.1	19.4	12.9	12,335.9	143.3	161.3
Sales Growth	2017	85.7	25.4	15.9	(7.2)	(2.3)	8.0	-
(% YoY)	2018F	28.4	21.3	6.4	1.0	4.8	13.3	20.5
	2019F	27.9	20.2	19.1	5.0	3.9	16.7	20.9
EPS Growth	2017	84.5	(66.6)	(41.9)	적전	(1.9)	(0.9)	-
(% YoY)	2018F	37.6	219.7	378.8	흑전	18.1	(10.0)	-
	2019F	102.6	24.2	53.8	459.5	7.1	22.8	-
P/E	2017	61.9	95.8	141.1	N/A	17.3	29.1	14.9
(x)	2018F	66.4	24.6	18.5	81.4	16.9	16.8	24.6
	2019F	32.8	19.8	12.0	14.6	15.8	13.7	19.2
P/B	2017	4.9	3.9	1.6	2.0	3.6	2.5	2.6
(x)	2018F	6.6	2.5	1.0	1.4	3.7	1.2	2.5
	2019F	5.5	2.3	0.9	1.3	3.2	1.2	2.2
EV/EBITDA	2017	22.1	14.1	4.6	N/A	10.5	65.9	23.5
(x)	2018F	19.2	10.9	3.8	6.6	11.2	16.1	20.4
	2019F	12.7	8.9	3.5	5.5	11.2	13.8	16.1
ROE	2017	9.5	5.3	1.1	(5.2)	21.2	8.9	9.6
(%)	2018F	10.4	11.9	5.4	1.8	24.4	6.9	10.5
	2019F	18.2	12.5	7.8	9.4	21.7	7.9	12.2

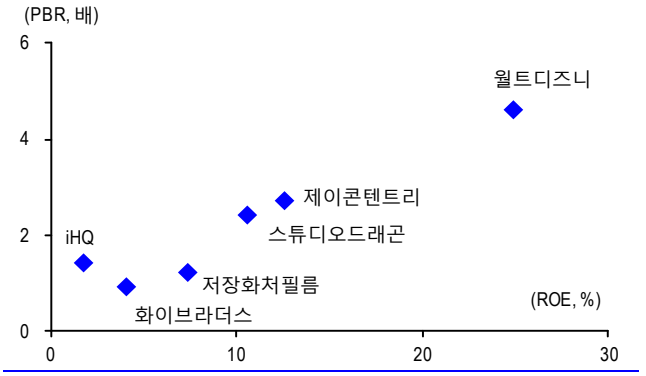
자료: Bloomberg, 신한금융투자

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**	**501.9**	**585.1**	**679.1**
유동자산	81.4	289.8	319.5	393.1	478.6
현금및현금성자산	11.5	51.3	44.0	73.9	110.1
매출채권	37.0	54.9	79.4	110.7	146.7
재고자산	0.0	1.3	1.7	2.1	2.4
비유동자산	160.6	169.6	182.4	192.0	200.4
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	4.9	6.2	6.9
기타금융업자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	**105.9**	**91.0**	**92.9**	**94.1**	**95.1**
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**	**409.0**	**491.1**	**583.9**
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	72.6	154.7	247.6
지배주주지분	**136.1**	**368.4**	**409.0**	**491.1**	**583.9**
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)	(182.5)	(219.7)	(263.3)

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	**154.4**	**286.8**	**368.2**	**470.9**	**523.5**
증가율 (%)	N/A	85.7	28.4	27.9	11.2
매출원가	**132.8**	**239.7**	**301.9**	**347.4**	**383.9**
매출총이익	**21.6**	**47.1**	**66.3**	**123.5**	**139.6**
매출총이익률 (%)	14.0	16.4	18.0	26.2	26.7
판매관리비	**5.0**	**14.2**	**13.8**	**15.4**	**17.4**
영업이익	**16.6**	**33.0**	**52.5**	**108.0**	**122.2**
증가율 (%)	N/A	98.3	59.1	106.0	13.1
영업이익률 (%)	10.8	11.5	14.2	22.9	23.3
영업외손익	**(6.1)**	**(2.7)**	**(0.0)**	**0.0**	**0.0**
금융손익	(1.1)	(2.5)	2.6	2.7	2.9
기타영업외손익	(5.0)	(0.2)	(2.6)	(2.7)	(2.9)
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	**10.5**	**30.3**	**52.5**	**108.0**	**122.2**
법인세비용	2.4	6.4	11.9	25.9	29.3
계속사업이익	8.1	23.8	40.5	82.1	92.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**8.1**	**23.8**	**40.5**	**82.1**	**92.9**
증가율 (%)	N/A	192.9	69.9	102.6	13.1
순이익률 (%)	5.3	8.3	11.0	17.4	17.7
(지배주주)당기순이익	8.1	23.8	40.5	82.1	92.9
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	**8.3**	**23.8**	**40.5**	**82.1**	**92.9**
(지배주주)총포괄이익	8.3	23.8	40.5	82.1	92.9
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	**38.8**	**74.3**	**130.4**	**194.3**	**216.2**
증가율 (%)	N/A	91.4	75.5	49.0	11.2
EBITDA 이익률 (%)	25.1	25.9	35.4	41.3	41.3

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

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
영업활동으로인한현금흐름	**(12.4)**	**(7.2)**	**90.7**	**132.8**	**145.5**
당기순이익	8.1	23.8	40.5	82.1	92.9
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)	(27.5)	(35.2)	(40.8)
(법인세납부)	(1.7)	(10.4)	(11.9)	(25.9)	(29.3)
기타	4.8	10.2	11.7	25.5	28.7
투자활동으로인한현금흐름	**(69.5)**	**(141.0)**	**(97.2)**	**(102.0)**	**(108.4)**
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	(1.1)	(1.4)	(0.7)
기타	(68.0)	(140.8)	(6.5)	(6.0)	(6.0)
FCF	**N/A**	**43.6**	**90.5**	**132.8**	**145.6**
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
연결범위변동으로인한현금의증가	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**	**(7.3)**	**29.9**	**36.2**
기초현금	0.0	11.5	51.3	44.1	74.0
기말현금	11.5	51.3	44.1	74.0	110.1

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

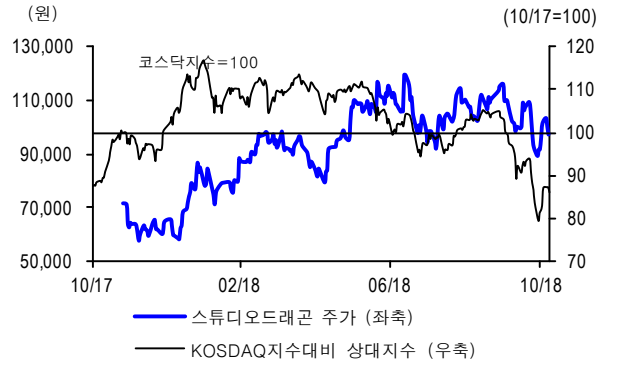
주요 투자지표

12월 결산	2016	2017	2018F	2019F	2020F
EPS (당기순이익, 원)	569	1,050	1,445	2,929	3,312
EPS (지배순이익, 원)	569	1,050	1,445	2,929	3,312
BPS (자본총계, 원)	6,176	13,141	14,587	17,515	20,828
BPS (지배지분, 원)	6,176	13,141	14,587	17,515	20,828
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	0.0	61.9	67.5	33.3	29.4
PER (지배순이익, 배)	0.0	61.9	67.5	33.3	29.4
PBR (자본총계, 배)	0.0	4.9	6.7	5.6	4.7
PBR (지배지분, 배)	0.0	4.9	6.7	5.6	4.7
EV/EBITDA (배)	0.4	22.1	19.6	12.9	11.4
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	35.4	41.3	41.3
영업이익률 (%)	10.8	11.5	14.2	22.9	23.3
순이익률 (%)	5.3	8.3	11.0	17.4	17.7
ROA (%)	3.4	6.8	8.4	15.1	14.7
ROE (지배순이익, %)	6.0	9.5	10.4	18.2	17.3
ROIC (%)	N/A	17.9	24.5	39.7	36.7
안정성					
부채비율 (%)	77.8	24.7	22.7	19.2	16.3
순차입금비율 (%)	12.1	(49.4)	(44.6)	(44.7)	(45.1)
현금비율 (%)	13.6	56.6	47.6	79.0	116.4
이자보상배율 (배)	19.5	19.0	57.5	118.4	134.0
활동성					
순운전자본회전율 (회)	(23.5)	55.2	12.0	7.6	5.2
재고자산회수기간 (일)		0.8	1.5	1.5	1.6
매출채권회수기간 (일)	87.4	58.5	66.6	73.7	89.8

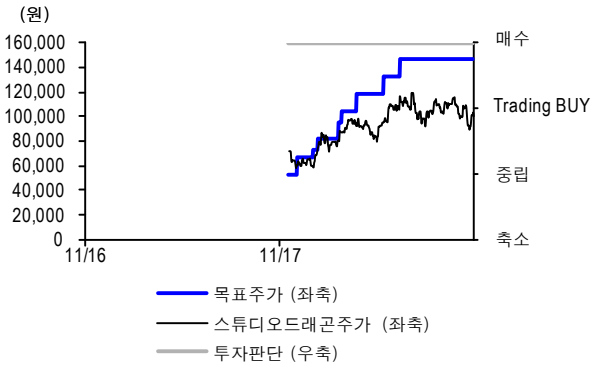
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

스튜디오드래곤 (253450)

주가차트



투자의견 및 목표주가 추이



Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자 : 홍세종, 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)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 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 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목

- **매수** : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상
- **Trading BUY** : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%
- **중립** : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%
- **축소** : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하

섹터

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

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2018년 11월 05일 기준)

매수 (매수)	95.43%	Trading BUY (중립)	1.83%	중립 (중립)	2.74%	축소 (매도)	0%