

스튜디오드래곤 (253450)

미디어/엔터



박성호

02 3770 5657
sungho.park@yuantakorea.com

RA 이광현

02 3770 5733
kwanghyun.lee@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	89,000원 (D)
현재주가 (8/8)	58,900원
상승여력	51%

시가총액	16,522억원
총발행주식수	28,051,490주
60일 평균 거래대금	111억원
60일 평균 거래량	161,430주
52주 고	116,300원
52주 저	54,000원
외인지분율	2.93%
주요주주	CJ ENM 외 3 인 74.35%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(14.9)	(34.8)	(38.6)
상대	(2.8)	(17.0)	(17.9)
절대(달러환산)	(16.8)	(37.0)	(43.2)

플랫폼이 많아지면, 콘텐츠 회사는 행복

2Q19 Review 연결실적은 매출액 1,282억원(+73% YoY), 영업이익 108억원(+47% YoY), 당기순이익(지배주주) 73억원(-17% YoY)을 기록해 영업이익 기준으로 컨센서스 부합

매출액은 편성 581억원(+71% YoY), 판매 603억원(+109% YoY), 기타 98억원(-14% YoY)으로 구성. 편성매출 급증은 tvN형 『아스달연대기』 납품, MBC형 『봄밤』 납품, 2018년 9월 이후의 OCN 수목드라마 슬롯 신설 효과 등에 기인. 동사 영업이익에 가장 큰 영향을 미치는 판매매출은 해외와 국내매출이 모두 호조를 보임. 먼저, **국내매출은 181억원(+47% YoY)을 기록해 역대 최대 분기 매출 달성.** 『아스달연대기』 흥행부진을 감안시 고무적인 현상으로 볼 수 있음. **해외매출은 422억원(+156% YoY)으로 급증해 3Q18, 1Q19에 이어 역대 3번째로 분기 매출 400억원 초과 달성.** 이는 『아스달연대기』, 『빙의』, 『어비스』, 『봄밤』 등이 넷플릭스형으로 판매된 점에 기인. 넷플릭스는 동사의 멀티 플랫폼 전략의 핵심으로 자리잡고 있음

최소 시즌2까지 제작될 예정인 『아스달연대기』는 세트장 건설비용이 시즌1에 대부분 비용으로 반영되면서 BEP 기록. 동 드라마의 넷플릭스형 판매매출은 2Q19에 10회분, 3Q19에 8회분 인식. 동 드라마의 넷플릭스형 판매매출이 글로벌 독점권을 포함한 선판매인 관계로 무형자산상각비도 동일하게 2Q19에 10회분, 3Q19에 8회분 인식. 4Q19 이후론 『아스달연대기』 시즌1 관련 무형자산상각비 부담은 전혀 없음

디즈니플러스의 한국 진출을 기다리며 동사에 대한 투자의견 Buy를 유지하나, 목표 주가는 기존 11.1만원 → 8.9만원으로 하향 조정. 신규 목표주가 8.9만원은 2019E EPS 1,308원에 Target PER 68배를 적용해 산출. Target PER 68배는 동사의 2017~18년 PER(Trailing 기준)의 평균치임

넷플릭스의 강력한 경쟁 OTT로 부상할 것으로 기대되는 **디즈니플러스는 2019년 11월 북미 시장에 론칭한 이후, 2020년 상반기 유럽과 아태지역에 진출할 것으로 알려지고 있음.** 디즈니의 한국 드라마 구매가 본격화되면, 동사의 주가는 강한 상승 모멘텀을 얻게 될 것. 여기에, 애플, 워너미디어, 컴캐스트까지 OTT를 출시하게 되면 글로벌 OTT 경쟁은 더욱 격화될 수 있음. 이 경우, 아시아 시장에서 높은 가치를 인정받고 있는 동사의 드라마 평가 상승이 가능해질 것으로 판단

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	2Q19P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,282	72.5	14.6	1,207	6.2
영업이익	108	47.3	-2.2	108	-0.1
세전계속사업이익	119	7.6	-10.1	119	-0.2
지배순이익	73	-17.4	-20.4	104	-29.5
영업이익률 (%)	8.4	-1.5 %pt	-1.5 %pt	8.9	-0.5 %pt
지배순이익률 (%)	5.7	-6.3 %pt	-2.5 %pt	8.6	-2.9 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	2,868	3,796	4,914	6,231
영업이익	330	399	466	629
지배순이익	238	358	367	507
PER	60.3	75.9	45.0	32.6
PBR	4.8	6.8	3.8	3.4
EV/EBITDA	21.4	22.2	9.8	7.3
ROE	9.5	9.3	8.7	10.9

자료: 유안타증권

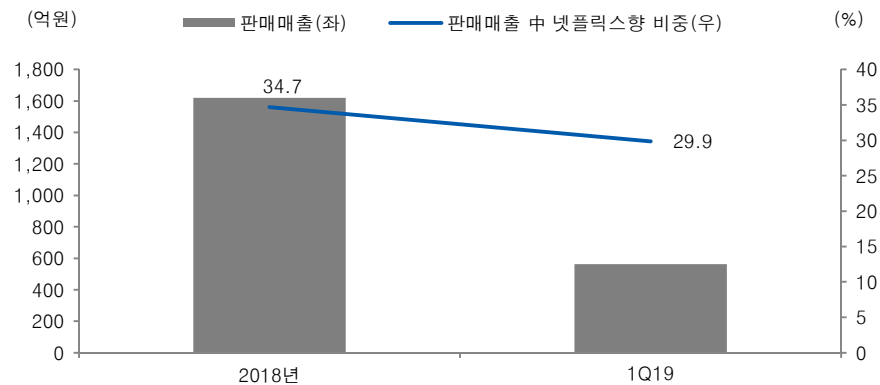
[표 1] 스튜디오드래곤 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2017년				2018년				2019년				연간 실적			
	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기(p)	3분기(e)	4분기(e)	2017	2018	2019(e)	2020(e)
총제작편수(편)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	22	26	31	40
매출액	753	621	775	719	799	743	1,237	1,017	1,118	1,282	1,178	1,336	2,868	3,796	4,914	6,231
- 편성	263	241	418	390	407	341	489	544	441	581	544	597	1,312	1,781	2,163	2,791
- 판매	365	263	233	257	321	288	634	378	562	603	502	629	1,118	1,621	2,296	2,963
- 기타	125	116	124	72	71	114	114	95	115	98	131	110	437	395	454	477
매출액(YoY)	-	-	-	-	6%	20%	60%	42%	40%	73%	-5%	31%	47%	32%	29%	27%
- 편성	-	-	-	-	54%	41%	17%	40%	8%	71%	11%	10%	49%	36%	21%	29%
- 판매	-	-	-	-	-12%	9%	172%	47%	75%	109%	-21%	67%	48%	45%	42%	29%
- 기타	-	-	-	-	-43%	-2%	-8%	33%	63%	-14%	15%	15%	35%	-10%	15%	5%
국내판매	139	102	102	103	94	123	172	130	136	181	154	154	446	519	625	-
해외판매	226	161	131	154	227	165	462	248	426	422	348	475	672	1,102	1,671	-
매출원가	586	499	668	644	662	637	989	952	968	1,128	1,023	1,131	2,397	3,240	4,250	5,365
COGS Ratio	78%	80%	86%	90%	83%	86%	80%	94%	87%	88%	87%	85%	84%	85%	87%	86%
매출총이익	168	122	106	74	137	106	248	65	150	154	155	205	470	556	663	866
GPM	22%	20%	14%	10%	17%	14%	20%	6%	13%	12%	13%	15%	16%	15%	13%	14%
판매비	28	33	40	40	30	33	33	60	40	46	46	66	141	157	198	237
SG&A Ratio	4%	5%	5%	6%	4%	4%	3%	6%	4%	4%	4%	5%	5%	4%	4%	4%
영업이익	140	89	66	35	107	73	215	4	110	108	109	138	331	399	466	629
OPM	19%	14%	9%	5%	13%	10%	17%	0%	10%	8%	9%	10%	11%	11%	9%	10%
세전이익	132	90	64	17	108	110	221	17	132	119	118	148	303	457	517	669
RPM	18%	14%	8%	2%	14%	15%	18%	2%	12%	9%	10%	11%	11%	12%	11%	11%
순이익	134	28	57	20	79	89	173	17	92	73	89	112	238	358	367	507
NIM	18%	5%	7%	3%	10%	12%	14%	2%	8%	6%	8%	8%	8%	9%	7%	8%
[성장률: YoY]																
매출액	-	-	-	-	6%	20%	60%	42%	40%	73%	-5%	31%	47%	32%	29%	27%
영업이익	-	-	-	-	-24%	-18%	223%	-87%	3%	47%	-49%	3039%	56%	21%	17%	35%
순이익	-	-	-	-	-41%	217%	206%	-13%	17%	-17%	-48%	541%	-	50%	2%	38%

자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 스튜디오드래곤의 판매매출 중 넷플릭스향 비중 추이



자료: 스튜디오드래곤

[표 2] 스튜디오드래곤 tN 채널 라인업 및 시청률

	드라마	회차	방송기간	제작사	연출	작가	출연	시청률	
								평균	최고
tN 월화	크로스	16	2018.01.29~2018.03.20	로고스필름	신용휘	최민석	고경표, 조재현, 전소민	3.7%	4.6%
	시를 잊은 그대에게	16	2018.03.26~2018.05.15	tN	한상재	명수현 등	이유비, 이준혁, 장동윤	1.0%	1.4%
	멈추고 싶은 순간: 어바웃 타임	16	2018.05.21~2018.07.10	스토리티브이	김형식	추혜미	이상운, 이성경, 임세미	1.5%	2.0%
	식사를 합시다3	14	2018.07.16~2018.08.24	셀트리온엔터테인먼트	최규식	임수미	윤두준, 백진희, 이주우	2.5%	3.2%
	백일의 낭군님	16	2018.09.10~2018.10.30	에이스토리	이종재	노지설	도경수, 남지현, 조성하	8.7%	13.9%
	계룡선녀전	16	2018.11.05~2018.12.25	제이에스픽처스	김윤철	유경선	문채원, 윤현민, 서지훈	3.8%	5.6%
	왕이 된 남자	16	2019.01.07~2019.02.26	스튜디오드래곤, 지티스트	김희원	김선덕, 신하은	여진구, 이세영, 김상경	7.9%	9.5%
	사이코메트리 그녀석	16	2019.03.11~2019.04.30	제이에스픽처스	김병수	양진아	박진영, 신예은, 김권	2.4%	2.8%
	어비스	16	2019.05.06~2019.06.25	네오엔터테인먼트	유재원	문수연	박보영, 안효섭	2.7%	3.9%
	60일, 지정생존자 (방영 중)	16	2019.07.01~2019.08.20	DK E&M	유종선	김태희	지진희, 손석구, 김규리	4.1%	4.4%
	위대한 쇼	16	2019.08.26~	화이브라더스	신용휘	설준석	송승헌, 이선빈	-	-
	유령을 잡아라	-	2019.10~	로고스 필름	신윤섭	소원, 이영주	문근영, 김선호	-	-
tN 수목	마더	16	2017.01.24~2018.03.05	The Unicorn	김철규	정서경	이보영, 허을, 이혜영	3.3%	4.8%
	나의 아저씨	16	2018.03.21~2018.05.10	초록뱀미디어	김원석	박해영	이선균, 아이유	4.8%	7.1%
	김비서가 왜 그럴까	16	2018.06.06~2018.07.26	스튜디오드래곤, 본팩토리	박준화	정은영	박서준, 박민영, 이태환	7.2%	8.4%
	아는 와이프	16	2018.08.01~2018.09.20	초록뱀미디어	이상엽	양희승	지성, 한지민, 강하나	6.6%	7.9%
	하늘에서 내리는 1억개의 별	16	2018.10.03~2018.11.22	스튜디오드래곤	유재원	송혜진	서인국, 정소민, 박성웅	2.9%	4.0%
	남자친구	16	2018.11.28~2019.01.24	본팩토리	박신우	유영아	송혜교, 박보검	8.2%	10.0%
	진심이 닿다	16	2019.02.06~2019.03.28	메가몬스터, 콘텐츠 지음	박준화	이명숙, 최보림	이동욱, 유인나	4.0%	4.7%
	그녀의 사생활	16	2019.04.10~2019.05.30	본스토리, 스튜디오드래곤	홍종찬	김혜영	박민영, 김재욱, 이규형	2.7%	3.1%
	검색어를 입력하세요 WWW	16	2019.06.05~2019.07.25	화앤담픽처스	정지현, 권영일	권도은	임수정, 장기용, 이다희	3.5%	4.2%
	약자가 너의 이름을 부를 때 (방영 중)	16	2019.07.31~2019.09.19	더문씨엔엠	민진기	노혜영, 고내리	정경호, 박성웅, 이설	2.8%	3.1%
	청일전자 미쓰리	-	2019.09.25~	스튜디오드래곤	한동화	박전화	이혜리, 김상경, 엄현경	-	-
tN 토일	화유기	20	2017.12.23~2018.03.04	제이에스픽처스	박홍균 등	홍자매	이승기, 차승원, 오연서	5.2%	6.7%
	라이브	16	2018.03.03~2018.05.06	지티스트	김규태	노희경	정유미, 이광수, 배성우	5.6%	7.5%
	무법 변호사	16	2018.05.12~2018.07.01	로고스필름	김진민	윤현호	이준기, 서예지, 이해영	5.9%	8.6%
	미스터 션사인	24	2018.07.07~2018.09.30	화앤담픽처스	이응복	김은숙	이병헌, 김태리, 유연석	12.5%	17.5%
	나인룸	16	2018.10.06~2018.11.25	김종학프로덕션	지영수	정성희	김희선, 김혜숙, 김영광	4.5%	6.2%
	알함브라 궁전의 추억	16	2018.12.01~2019.01.20	스튜디오드래곤, 초록뱀	안길호	송재정	현빈, 박신혜, 한보름	8.2%	9.7%
	로맨스는 별책부록	16	2019.01.26~2019.03.17	글앤그림미디어	이정호	정현정	이종석, 이나영, 위하준	5.2%	6.7%
	자백	16	2019.03.23~2019.05.12	스튜디오드래곤, 에이스픽토리	김철규, 윤형기	임희철	이준호, 유재명, 신현빈	4.8%	6.3%
	아스달 연대기(1~12회)	18	2019.06.01~2019.07.07	스튜디오드래곤, KPJ	김원석	김영현, 박상연	송중기, 장동건, 김지원	6.1%	7.7%
	호텔 델루나 (방영 중)	16	2019.07.13~2019.09.01	지티스트	오충환	홍자매	아이유, 여진구, 조현철	7.8%	8.7%
	아스달 연대기(13~18회)	18	2019.09.07~2019.09.22	스튜디오드래곤, KPJ	김원석	김영현, 박상연	송중기, 장동건, 김지원	-	-
	날 녹여주오	16	2019.10.19~	스튜디오드래곤, 스토리픽닉스	신우철	백미경	지창욱, 원진아, 윤세아	-	-
	사랑의 불사착 (가제)	-	2019.12~	스튜디오드래곤, 문화창고	이정호	박지은	현빈, 손예진	-	-

주: 파란색 음영 표시작은 대작드라마로 분류되는 작품

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 스튜디오드래곤 OCN/지상파/넷플릭스향 라인업 및 시청률

	드라마	회차	방송기간	제작사	연출	작가	출연	시청률	
								평균	최고
OCN 수목	손: The Guest	16	2018.09.12~2018.11.01	스튜디오드래곤	김홍선	권소라, 서재원	정은채, 김재욱, 김동욱	2.9%	3.9%
	신의 퀴즈5	16	2018.11.14~2018.01.10	스튜디오드래곤, 큐로홀딩스	김종혁	강은선	류덕환, 윤주희, 박준면	2.3%	2.7%
	빙의	16	2019.03.06~2019.04.25	데이드림엔터테인먼트	최도훈	박희강	송새벽, 고준희, 연정훈	1.9%	2.7%
	구해줘2	16	2019.05.08~2019.06.27	하트시퀀스	이권	서주연	이숨, 엄태구, 천호진	2.2%	3.7%
	미스터 기간제 (방영 중)	16	2019.07.17~2019.09.05	제이에스픽처스	성용일	장홍철	윤균상, 금새록, 이준영	2.6%	3.1%
	달리는 조사관	16	2019.09~	데이드림엔터테인먼트	김용수	백정철	이요원, 최귀화	-	-
OCN 토일	나쁜 녀석들 : 악의 도시	16	2017.12.16~2018.02.04	얼반웍스미디어	한동화	한정훈	박중훈, 주진모, 양익준	3.6%	4.6%
	작은 신의 아이들	16	2018.03.03~2018.04.22	스튜디오드래곤, KPJ	강신호	한우리	강지환, 김옥빈, 심희섭	3.0%	3.8%
	미스트리스	12	2018.04.28~2018.06.03	스튜디오드래곤, 초록됀	한지승	고정은 등	한가인, 신현빈, 최희서	1.2%	1.6%
	라이프 온 마스	16	2018.06.09~2018.08.05	스튜디오드래곤, 프로덕션 K	이정호	이대일	정경호, 박성웅, 고아성	4.0%	5.6%
	보이스2	12	2018.08.11~2018.09.16	콘텐츠케이	이승영	마진원	이하나, 이진욱, 손은서	4.8%	6.8%
	플레이어	14	2018.09.29~2018.11.11	스튜디오드래곤, 아이윌미디어	고재현	신재형	송승현, 정수정, 이시연	4.4%	4.9%
	프리스트	16	2018.11.24~2019.01.20	크레이브웍스	김종현	문만세	연우진, 정유미, 박용우	1.9%	2.5%
	트랩	7	2019.02.09~2019.03.03	필름몬스터	박신우	남상욱, 박신우	이서진, 성동일, 임화영	3.3%	4.0%
	킬잇	12	2019.03.23~2019.04.28	크레이브웍스	남성우, 안지숙	손현수, 최명진	장기용, 나나	1.7%	2.8%
	보이스3 -공범들의 도시	16	2019.05.11~2019.06.30	키이스트	남기훈	마진원	이하나, 이진욱, 손은서	4.3%	5.5%
	왓쳐 (방영 중)	16	2019.07.06~2019.08.25	스튜디오드래곤	안길호	한상윤	한석규, 김현주, 서강준	4.2%	5.4%
	타인은 지옥이다	10	2019.08.31~	영화사 우상, 스튜디오 N	이창희	정이도	임시완, 이동욱	-	-
MBC 수목	봄밤	32	2019.05.22~2019.07.11	제이에스픽처스	안판석	김은	한지민, 정해인, 김준한	6.4%	9.5%
SBS 금토	의사요한 (방영 중)	32	2019.07.19~	KPJ	조수원	김지운	지성, 이세영, 이규형	8.6%	12.3%
넷플릭스 오리지널	좋아하면 울리는	8	2019년 하반기	-	이나정	이아연, 서보라	김소현, 정가람, 송강	-	-
	나 홀로 그대	12	2019년 하반기	-	이상엽	류용재	윤현민, 고성희	-	-

자료: 유안타증권 리서치센터

스튜디오드래곤 (253450) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	2,868	3,796	4,914	6,231	7,030
매출원가	2,397	3,240	4,250	5,365	6,035
매출총이익	471	556	663	866	996
판매비	142	157	198	237	285
영업이익	330	399	466	629	711
EBITDA	743	1,152	1,544	2,024	2,245
영업외손익	-27	57	51	41	51
외환관련손익	-14	26	20	0	0
이자손익	-12	34	35	41	51
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-2	-3	-3	0	0
법인세비용차감전순이익	303	456	517	669	762
법인세비용	64	98	150	162	185
계속사업순이익	238	358	367	507	578
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	238	358	367	507	578
지배지분순이익	238	358	367	507	578
포괄순이익	238	347	367	507	578
지배지분포괄이익	238	347	367	507	578

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	2,898	2,472	2,574	3,085	3,690
현금및현금성자산	513	1,530	781	1,076	1,543
매출채권 및 기타채권	549	688	857	1,071	1,208
재고자산	13	6	7	9	10
비유동자산	1,696	2,652	2,850	2,864	2,863
유형자산	11	10	10	7	6
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	38	37	53	69	69
자산총계	4,595	5,124	5,425	5,950	6,553
유동부채	907	1,082	1,001	1,019	1,045
매입채무 및 기타채무	342	599	491	509	534
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	100	0	0	0	0
비유동부채	3	29	43	43	43
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	910	1,111	1,045	1,063	1,088
지배지분	3,684	4,013	4,380	4,887	5,465
자본금	140	140	140	140	140
자본잉여금	3,196	3,201	3,201	3,201	3,201
이익잉여금	321	676	1,043	1,551	2,129
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	3,684	4,013	4,380	4,887	5,465
순차입금	-1,826	-1,576	-1,466	-1,761	-2,228
총차입금	100	21	35	35	35

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	-72	-291	702	1,684	1,978
당기순이익	0	0	367	507	578
감가상각비	3	3	10	6	6
외환손익	8	-5	-16	0	0
종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-729	-1,394	-712	-219	-134
기타현금흐름	646	1,105	1,053	1,389	1,528
투자활동 현금흐름	-1,410	1,406	-1,456	-1,393	-1,532
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-1	-2	-7	-4	-4
유형자산 감소	1	0	0	0	0
기타현금흐름	-1,410	1,408	-1,449	-1,389	-1,528
재무활동 현금흐름	1,881	-97	0	1	1
단기차입금	-81	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	-100	-100	0	0	0
자본	2,078	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-16	3	0	1	1
연결범위변동 등 기타	-1	-1	4	3	20
현금의 증감	398	1,017	-749	295	467
기초 현금	115	513	1,530	781	1,076
기말 현금	513	1,530	781	1,076	1,543
NOPLAT	330	399	466	629	711
FCF	-58	-330	690	1,649	1,935

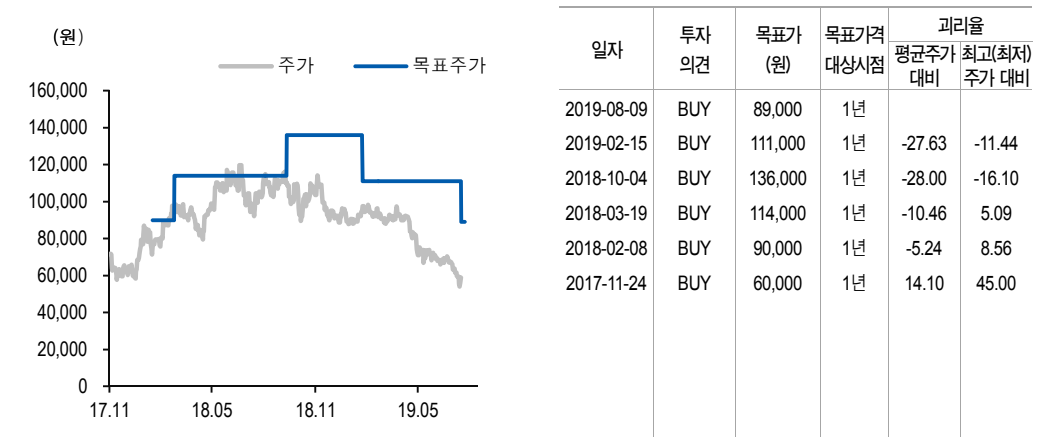
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
EPS	1,050	1,278	1,308	1,808	2,060
BPS	13,141	14,305	15,613	17,421	19,482
EBITDAPS	3,271	4,108	5,503	7,216	8,002
SPS	12,628	13,539	17,517	22,213	25,062
DPS	0	0	0	0	0
PER	60.3	75.9	45.0	32.6	28.6
PBR	4.8	6.8	3.8	3.4	3.0
EV/EBITDA	21.4	22.2	9.8	7.3	6.4
PSR	5.0	7.2	3.4	2.7	2.4

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액 증가율 (%)	85.7	32.4	29.4	26.8	12.8
영업이익 증가율 (%)	98.3	21.0	16.7	35.1	13.1
지배순이익 증가율 (%)	192.9	50.3	2.4	38.3	13.9
매출총이익률 (%)	16.4	14.6	13.5	13.9	14.2
영업이익률 (%)	11.5	10.5	9.5	10.1	10.1
지배순이익률 (%)	8.3	9.4	7.5	8.1	8.2
EBITDA 마진 (%)	25.9	30.3	31.4	32.5	31.9
ROIC	19.7	19.3	17.0	21.7	23.0
ROA	6.8	7.4	7.0	8.9	9.2
ROE	9.5	9.3	8.7	10.9	11.2
부채비율 (%)	24.7	27.7	23.9	21.7	19.9
순차입금/자기자본 (%)	-49.6	-39.3	-33.5	-36.0	-40.8
영업이익/금융비용 (배)	19.0	343.0	769.6	0.0	0.0

스튜디오드래곤 (253450) 투자등급 및 목표주가 추이



자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	87.2
Hold(중립)	12.2
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2019-08-06

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박성호)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.