

스튜디오드래곤

(253450)

BUY

	현재	직전	변동
투자 의견	BUY		유지
목표주가	100,000		유지
Earnings			유지

Stock Information

현재가 (5/7)	78,000원
예상 추가 상승률	28.2%
시가총액	21,915억원
비중(KOSDAQ4)	0.91%
발행주식수	28,096천주
52주 최저가 / 최고가	54,000 - 91,800원
3개월 일평균 거래대금	263억원
외국인 지분율	8.4%
주요주주 지분율(%)	
CJ ENM (외 6인)	61.3
스튜디오드래곤우리카주 (외 1인)	0.4

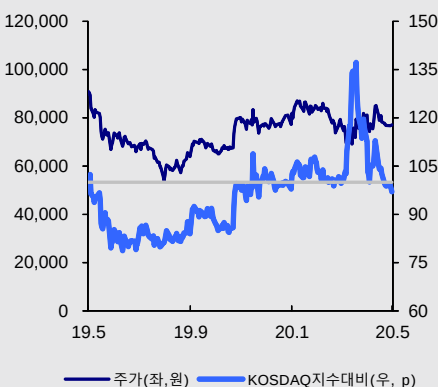
Valuation wide

	2019	2020E	2021E
PER(배)	85.9	48.1	39.0
PBR(배)	11.6	6.2	4.0
EV/EBITDA(배)	14.9	11.3	8.8
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0

Performance

	1M	6M	12M	YTD
추가 상승률	3.4	(0.4)	(14.1)	(3.6)
KOSDAQ 대비 상대 수익률(%)	(6.6)	(0.7)	(2.8)	(3.3)

Price Trend



ktb 투자증권

Earnings review

8 May. 2020

미디어/광고, 통신, 엔터 남효지 hjnam@ktb.co.kr

미디어 산업의 큰 그림을 본다면

▶ Highlight

해외 판매 확대 및 비용 안정화

▶ Pitch

- 하반기로 갈수록 OTT향 해외 판매 매출은 지속 증가할 것. 넷플릭스의 전세계 콘텐츠 프로덕션이 중단된 상황에서 제작 영향이 제한적인 국내 콘텐츠에 대한 집중도는 높아질 것으로 예상. 연내 다수의 OTT들이 출시 예정이고, 최근 국내 콘텐츠에 대한 수요가 높아지고 있기 때문에 판매 조건은 지속적으로 개선될 것으로 기대. 중장기 투자 매력 유효

▶ In detail

- 매출액 1,203억원(YoY 7.6%, QoQ 23.5%), 영업이익 116억원(YoY 5.5%, QoQ 4.9%)으로 영업이익은 컨센서스 111억원에 부합하는 실적 기록

- 편성 매출: 452억원(YoY 2.5%, QoQ -1.0%). 캡티브 비중은 98.1%. 캡티브 채널의 TV 방송 수익 감소로 인해 캡티브향 드라마 편성 효율 하향에 대한 우려 존재. 그러나 플랫폼 다변화 및 향후 분기에 대작을 최소 1편 이상 편성하는 등 영향을 최소화하고 있기 때문에 단기 영향은 제한적

- 무형자산상각비: 256억원(YoY -4.2%, QoQ -2.3%). 제작비가 지속 증가하는 상황에서 전분기대비 감소한 것은 고무적. 작년에 대규모 상각을 진행했기 때문에 올해 상각에 대한 우려는 예년대비 낮을 것

- 판매 매출: 669억원(YoY 19.1%, QoQ 56.4%). 이 중 해외 판매 매출은 528억원(YoY 23.9%, QoQ 66.6%)으로 전체 판매 매출의 78.9% 차지. <나 홀로 그대>가 넷플릭스 오리지널로 판매된 효과. 연내 2편의 추가적인 오리지널 작품 판매 예상

- 올해부터 넷플릭스향 오리지널 제작 및 선판매 작품 수가 증가하는 것을 감안하면 향후 해외 판매 매출은 지속 증가할 것으로 예상. 특히, 4분기 방영 예정인 넷플릭스 오리지널 <스위트홈>은 이전에 제작한 작품들 대비 우호적인 조건으로 제작/판매된 것으로 파악. 전반적인 넷플릭스향 프로젝트 마진 상승 추세

- 20년 매출액 5,517억원(YoY 17.7%), 영업이익 581억원(YoY 102.6%), 순이익 455억원(YoY 72.4%) 전망. 올해는 비용증가가 완만한 상황에서 해외 OTT향 판매가 증가하며 실적 성장을 이끌 것으로 기대

▶ Review

(단위: 십억원, %)

	회사잠정 '20.03P	당사 추정치 대비 '20.03E 차이(%)	전년 동기 대비 '19.03A 차이(%)	전분기 대비 '19.12A 차이(%)	시장 컨센서스 대비 '20.03E 차이(%)
매출총이익	120.3	118.9	1.2	111.8	7.6
영업이익	11.6	10.0	15.6	11.0	4.9
순이익	8.5	8.1	4.8	9.2	(7.4)
이익률(%)					
영업이익	9.6	8.4	9.9	(4.1)	9.5
순이익	7.1	6.8	8.2	(1.7)	7.7
차이(%)p					
영업이익률		1.2	(0.2)	13.7	0.2
순이익률		0.2	(1.2)	8.8	(0.6)

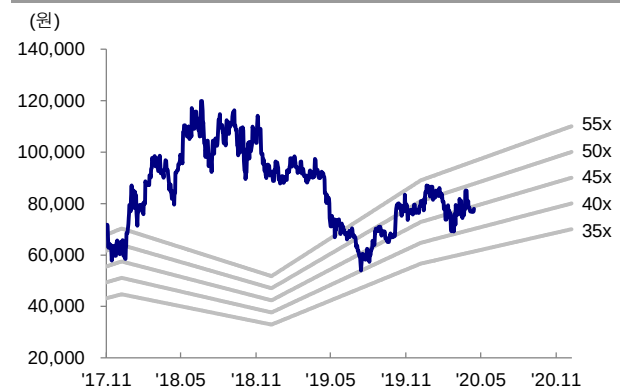
Note: K-IFRS 연결 기준 / Source: KTB투자증권

Fig. 01: 스튜디오드래곤 목표 주가 산출

구분	내용	비고
25E 순이익	150.1	
implied P/E	30.0x	
20E 적정가치	2,796.2	연간 할인율 10% 적용, 20E 기준 환산
주식 수(천주)	28,096.4	
적정 주가(원)	99,522	
목표 주가(원)	100,000	반올림 적용
현재 주가(원)	78,000	
상승 여력	28.2%	

Source: KTB투자증권

Fig. 02: 스튜디오드래곤의 12MF P/E 추이



Source: Dataguide, KTB투자증권

Fig. 03: 스튜디오드래곤 수익 추정 표

(십억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2018	2019	2020E	2021E
매출액	79.9	74.3	123.7	101.7	111.8	128.2	131.2	97.4	120.3	139.1	139.7	152.5	379.6	468.7	551.7	646.8
편성	40.7	34.1	48.9	54.4	44.1	58.1	60.8	45.7	45.2	58.4	60.2	53.9	178.1	208.7	217.7	232.2
Captive	33.0	33.1	48.7	53.8	43.9	54.4	50.4	45.7	44.4	43.8	55.1	48.6	168.6	194.3	191.9	204.7
Non-captive	7.7	1.0	0.2	0.6	0.2	3.7	10.5	0.0	0.8	14.6	5.1	5.3	9.4	14.4	25.8	27.4
판매	32.1	28.8	63.4	37.8	56.2	60.3	60.0	42.8	66.9	70.9	69.2	87.0	162.1	219.3	294.0	372.3
국내	9.4	12.3	17.2	13.0	13.6	18.1	16.1	11.1	14.1	18.7	16.4	13.5	51.8	58.8	62.8	67.0
해외	22.7	16.5	46.2	24.8	42.6	42.2	43.9	31.7	52.8	52.1	52.8	73.5	110.2	160.4	231.3	305.3
기타(PPL, MGMT, OST 등)	7.1	11.4	11.4	9.5	11.5	9.8	10.4	8.9	8.2	9.9	10.3	11.6	39.4	40.6	39.9	42.4
YoY growth rate																
매출액	6.0%	19.6%	59.7%	41.3%	40.0%	72.6%	6.0%	-4.2%	7.6%	8.5%	6.5%	56.5%	32.3%	23.5%	17.7%	17.2%
편성	54.5%	41.1%	17.1%	39.5%	8.4%	70.5%	24.4%	-16.1%	2.5%	0.6%	-1.0%	18.1%	35.7%	17.2%	4.4%	6.6%
Captive	64.0%	51.0%	38.2%	90.4%	33.0%	64.4%	3.3%	-15.0%	1.1%	-19.5%	9.5%	6.5%	59.8%	15.3%	-1.2%	6.7%
Non-captive	23.7%	-56.0%	-97.5%	-94.4%	-97.5%	277.9%	6399.4%	-100.0%	338.5%	294.9%	-51.2%	-	-63.3%	52.3%	80.0%	6.1%
판매	-12.0%	9.5%	172.0%	46.4%	75.1%	109.2%	-5.4%	13.3%	19.1%	17.5%	15.4%	103.4%	44.8%	35.3%	34.1%	26.6%
국내	-32.6%	21.0%	68.2%	24.9%	45.0%	46.5%	-6.2%	-14.4%	4.0%	3.6%	2.0%	21.6%	16.0%	13.5%	6.6%	6.7%
해외	0.6%	2.2%	253.1%	61.7%	87.5%	156.3%	-5.0%	27.7%	23.9%	23.5%	20.4%	132.0%	64.1%	45.5%	44.2%	32.0%
기타(PPL, MGMT, OST 등)	-43.4%	-1.9%	-8.3%	33.1%	63.1%	-14.1%	-9.0%	-6.7%	-29.2%	0.6%	-1.0%	29.9%	-9.8%	3.0%	-1.9%	6.3%
영업비용	69.2	67.0	102.3	101.3	100.8	117.5	120.2	101.5	108.7	121.5	124.2	139.1	339.7	440.0	493.5	576.0
매출원가	66.2	63.7	98.9	95.2	96.8	112.8	115.9	95.2	103.6	115.7	118.3	132.5	324.0	420.8	470.1	548.3
제작비	44.1	33.3	47.7	60.0	48.8	64.5	70.8	48.6	61.9	72.3	72.4	82.0	185.1	232.7	288.6	342.2
무형자산상각비	12.4	13.1	23.3	26.0	26.7	32.2	28.4	27.7	25.6	27.5	29.6	31.8	32.4	34.5	34.2	39.4
판매관리비	3.0	3.3	3.3	6.0	4.0	4.6	4.4	6.2	5.1	5.8	5.9	6.6	15.7	19.2	23.4	27.7
영업이익	10.7	7.3	21.5	0.4	11.0	10.8	10.9	-4.0	11.6	17.6	15.6	13.4	39.9	28.7	58.1	70.8
영업이익률	13.3%	9.9%	17.4%	0.4%	9.9%	8.4%	8.3%	-4.1%	9.6%	12.7%	11.1%	8.8%	10.5%	6.1%	10.5%	10.9%
세전이익	10.8	11.0	22.0	1.7	13.1	11.8	13.1	-5.1	12.0	18.5	16.5	14.4	45.6	33.1	61.4	75.0
법인세비용	3.0	2.2	4.8	0.0	4.0	4.6	1.6	-3.5	3.5	4.6	4.1	3.6	9.9	6.6	15.8	18.7
당기순이익	7.9	8.9	17.2	1.7	9.1	7.3	11.6	-1.6	8.5	13.9	12.3	10.8	35.7	26.4	45.5	56.2
당기순이익률	9.8%	12.0%	13.9%	1.6%	8.2%	5.7%	8.8%	-1.6%	7.1%	10.0%	8.8%	7.1%	9.4%	5.6%	8.3%	8.7%

Source: 스튜디오드래곤, KTB투자증권

Fig. 04: 스튜디오드래곤의 분기 실적 변동 표

(십억원)	변경전				변경후				차이(%,%p)			
	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	1Q20	2Q20E	3Q20E	4Q20E	1Q20	2Q20E	3Q20E	4Q20E
매출액	118.9	145.5	146.5	142.5	120.3	139.1	139.7	152.5	1.2	(4.4)	(4.6)	7.0
영업이익	10.0	18.7	15.4	14.0	11.6	17.6	15.6	13.4	15.6	(5.5)	0.8	(4.1)
영업이익률(%)	8.4	12.8	10.5	9.8	9.6	12.7	11.1	8.8	1.2	(0.2)	0.6	(1.0)
EBITDA	36.8	40.6	38.1	38.5	37.7	45.7	45.8	45.9	2.2	12.5	20.1	19.1
EBITDA이익률(%)	31.0	27.9	26.0	27.0	31.3	32.9	32.8	30.1	0.3	4.9	6.7	3.1
순이익	8.1	14.7	12.3	11.2	8.5	13.9	12.3	10.8	4.8	(5.5)	0.2	(3.9)

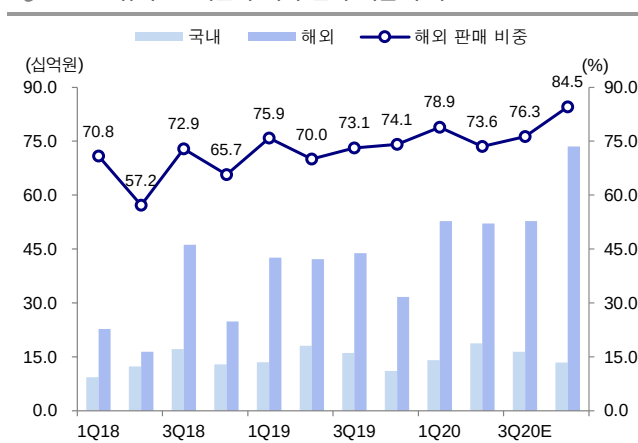
Source: 스튜디오드래곤, KTB투자증권

Fig. 05: 스튜디오드래곤의 연간 실적 변동 표

(십억원)	변경전			변경후			차이(%,%P)		
	2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E
매출액	553.5	627.9	737.1	551.7	646.8	754.7	(0.3)	3.0	2.4
영업이익	58.1	71.2	87.7	58.1	70.8	85.5	0.1	(0.5)	(2.5)
영업이익률(%)	10.5	11.3	11.9	10.5	10.9	11.3	0.0	(0.4)	(0.6)
EBITDA	154.1	170.5	195.3	175.0	205.4	233.7	13.6	20.5	19.7
EBITDA이익률(%)	27.8	27.2	26.5	31.7	31.8	31.0	3.9	4.6	4.5
순이익	46.4	57.3	70.4	45.5	56.2	67.8	(1.8)	(1.9)	(3.7)

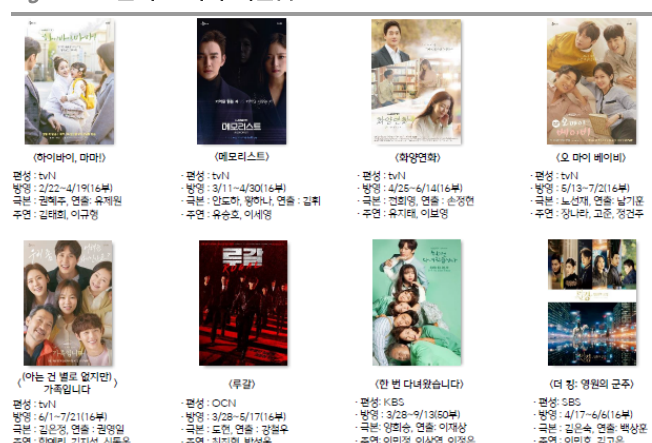
Source: 스튜디오드래곤, KTB투자증권

Fig. 06: 스튜디오드래곤의 해외 판매 매출 추이



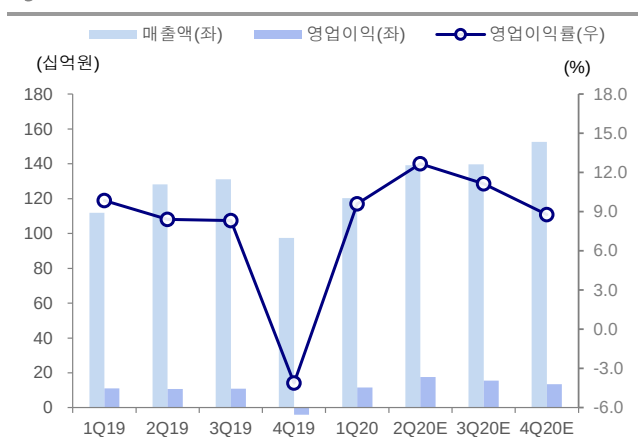
Source: 스튜디오드래곤, KTB투자증권

Fig. 07: 2분기 드라마 라인업



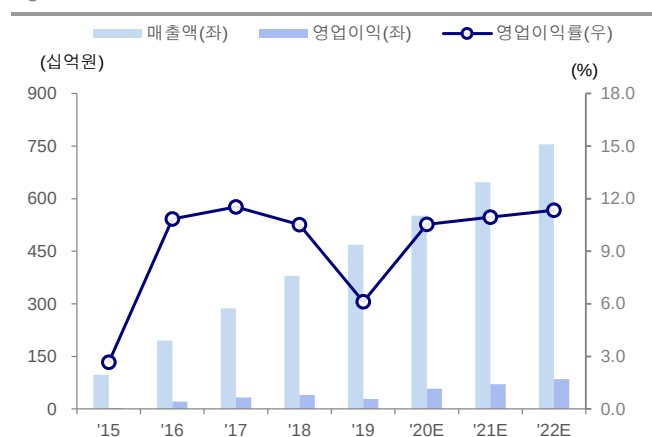
Source: 스튜디오드래곤, KTB투자증권

Fig. 08: 스튜디오드래곤의 분기 실적 추이 및 전망



Source: 스튜디오드래곤, KTB투자증권

Fig. 09: 스튜디오드래곤의 연간 실적 추이 및 전망



Source: 스튜디오드래곤, KTB투자증권

재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(단위: 십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	247.2	244.5	402.6	599.8	822.4
현금성자산	159.1	115.5	217.5	390.8	588.5
매출채권	69.0	83.7	138.8	162.2	186.6
재고자산	0.6	0.0	0.4	0.5	0.6
비유동자산	265.2	337.1	225.1	95.7	(47.0)
투자자산	65.7	102.7	106.9	111.2	115.7
유형자산	1.0	1.2	(0.3)	(2.1)	(4.2)
무형자산	198.5	233.1	118.5	(13.4)	(158.5)
자산총계	512.4	581.6	627.6	695.5	775.4
유동부채	108.2	145.1	145.7	157.3	169.3
매입채무	55.3	64.4	64.1	75.0	86.2
유동성이자부채	0.0	2.0	2.0	2.0	2.0
비유동부채	2.9	8.2	8.2	8.2	8.2
비유동이자부채	2.1	7.9	7.9	7.9	7.9
부채총계	111.1	153.3	153.8	165.4	177.5
자본금	14.0	14.0	14.0	14.0	14.0
자본잉크금	320.1	321.7	321.7	321.7	321.7
이익잉여금	67.6	93.5	139.1	195.3	263.1
자본조정	(0.5)	(1.1)	(1.1)	(1.1)	(1.1)
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	401.3	428.3	473.8	530.0	597.8
투자자본	244.0	315.5	258.6	141.2	11.1
순차입금	(156.9)	(105.5)	(207.6)	(380.9)	(578.5)
ROA	7.4	4.8	7.5	8.5	9.2
ROE	9.3	6.4	10.1	11.2	12.0
ROIC	14.6	8.2	15.0	26.6	84.2

현금흐름표

(단위: 십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업현금	(24.9)	(12.2)	107.0	178.5	203.2
당기순이익	35.8	26.4	45.5	56.2	67.8
자산상각비	75.3	116.8	116.9	134.6	148.2
운전자본증감	(135.2)	(142.9)	(55.5)	(12.3)	(12.9)
매출채권감소(증가)	(27.2)	(21.8)	(55.1)	(23.4)	(24.4)
재고자산감소(증가)	0.3	0.6	(0.4)	(0.1)	(0.1)
매입채무증감(감소)	25.9	8.6	(0.3)	10.8	11.3
투자현금	136.4	(81.0)	(7.2)	(7.6)	(8.0)
단기투자자산감소	(4.7)	(18.8)	(2.3)	(2.4)	(2.4)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.3)	(0.3)	(0.3)
설비투자	(0.2)	(0.6)	(0.8)	(0.9)	(1.0)
유무형자산감소	(0.1)	(0.2)	0.0	0.0	0.0
재무현금	(9.7)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
차입금증가	(10.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
자본증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	101.7	(93.2)	99.8	170.9	195.2
총현금흐름(Gross CF)	120.0	150.0	162.5	190.8	216.0
(-) 운전자본증가(감소)	(36.7)	5.9	55.5	12.3	12.9
(-) 설비투자	0.2	0.6	0.8	0.9	1.0
(+) 자산매각	(0.1)	(0.2)	0.0	0.0	0.0
Free Cash Flow	121.2	(73.8)	99.8	170.9	195.2
(-) 기타투자	0.0	0.0	0.3	0.3	0.3
잉여현금	121.2	(73.8)	99.5	170.6	194.9

자료: KTB투자증권

손익계산서

(단위: 십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	379.6	468.7	551.7	646.8	754.7
증가율 (Y-Y,%)	32.4	23.5	17.7	17.2	16.7
영업이익	39.9	28.7	58.1	70.8	85.5
증가율 (Y-Y,%)	21.0	(28.1)	102.6	21.8	20.8
EBITDA	115.2	145.5	175.0	205.4	233.7
영업외손익	5.7	4.4	3.2	4.2	4.9
순이자수익	3.4	3.0	3.7	4.7	5.5
외화관련손익	2.6	2.8	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업손익	45.6	33.1	61.4	75.0	90.4
당기순이익	35.8	26.4	45.5	56.2	67.8
지배기업당기순이익	35.8	26.4	45.5	56.2	67.8
증가율 (Y-Y,%)	50.3	(26.3)	72.4	23.4	20.6
NOPLAT	31.3	22.9	43.2	53.1	64.2
(+) Dep	75.3	116.8	116.9	134.6	148.2
(-) 운전자본투자	(36.7)	5.9	55.5	12.3	12.9
(-) Capex	0.2	0.6	0.8	0.9	1.0
OpFCF	143.1	133.2	103.8	174.5	198.5
3 Yr CAGR &					
매출액증가율(3Yr)	n/a	44.8	24.4	19.4	17.2
영업이익증가율(3Yr)	n/a	19.9	20.8	21.1	43.9
EBITDA증가율(3Yr)	n/a	55.4	33.1	21.3	17.1
순이익증가율(3Yr)	n/a	48.1	24.1	16.2	36.9
영업이익률(%)	10.5	6.1	10.5	10.9	11.3
EBITDA마진(%)	30.3	31.1	31.7	31.8	31.0
순이익률(%)	9.4	5.6	8.3	8.7	9.0

주요투자지표

(단위: 원, 배)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Per share Data					
EPS	1,278	942	1,621	2,001	2,414
BPS	7,228	6,944	12,646	19,343	26,920
DPS	0	0	0	0	0
Multiples(x, %)					
PER	72.3	85.9	48.1	39.0	32.3
PBR	12.8	11.6	6.2	4.0	2.9
EV/ EBITDA	21.1	14.9	11.3	8.8	6.9
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	21.6	15.1	13.5	11.5	10.1
PSR	6.8	4.8	4.0	3.4	2.9
재무건전성 (%)					
부채비율	27.7	35.8	32.5	31.2	29.7
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	228.4	168.4	276.4	381.4	485.6
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.0	0.1	2.8	2.1	2.1
자산구조					
투자자본(%)	52.1	59.1	44.4	22.0	1.6
현금+투자자산(%)	47.9	40.9	55.6	78.0	98.4
자본구조					
차입금(%)	0.5	2.3	2.1	1.8	1.6
자기자본(%)	99.5	97.7	97.9	98.2	98.4

▶ Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주권사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다.

▶ 투자등급 비율

BUY : 89.3% **HOLD :** 10.0% **SELL :** 0.7%

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.

▶ 투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함.

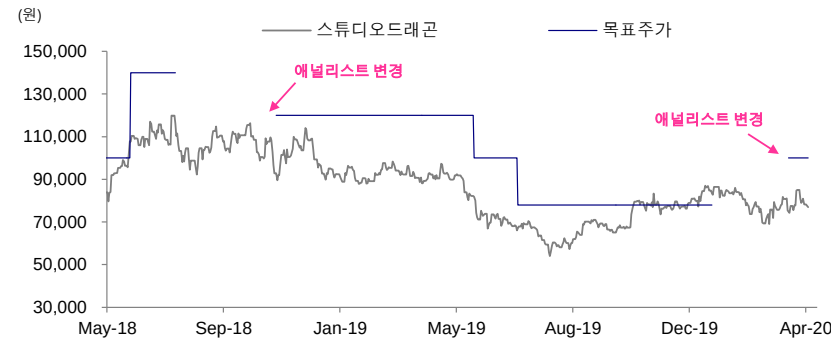
- STRONG BUY: 추천기준일 종가대비 +50%이상.
- BUY: 추천기준일 종가대비 +15%이상~+50%미만.
- REDUCE: 추천기준일 종가대비 -5%미만.
- HOLD: 추천기준일 종가대비 -5%이상~ +15%미만.
- SUSPENDED: 기업가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커졌을 경우 잠정적으로 분석 중단. 목표가는 미제시.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
당사의 투자의견 중 STRONG BUY, BUY는 "매수", HOLD는 "중립", REDUCE는 "매도"에 해당. 동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음.
• Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
• Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
• Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상되는 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

▶ 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경내용

스튜디오드래곤 (253450)



일자	2018.06.01		2018.10.29	2019.05.20	2019.07.04	
투자의견	BUY	애널리스트	BUY	BUY	BUY	애널리스트
목표주가	140,000원	변경	120,000원	100,000원	78,000원	변경
일자	2020.04.14					
투자의견	BUY					
목표주가	100,000원					

	일자	목표주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
목표주가 대비 실제주가 괴리율	2018-06-01	140,000	106,842	119,800	-23.68	-14.43
	2018-10-29	120,000	94,415	114,100	-21.32	-4.92
	2019-05-20	100,000	71,784	81,800	-28.22	-18.2
	2019-07-03	78,000	73,315	87,000	-6.01	11.54
	2020-04-14	100,000	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 목표주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(2020년 5월 7일)

** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 목표주가) / 목표주가

ktb 투자증권

본사 | 서울특별시 영등포구 여의대로 66 KTB빌딩 www.ktb.co.kr

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의대로 66 KTB빌딩 강남금융센터 | 서울특별시 서초구 강남대로 327 대릉서초타워 17층

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.