

Company Update

Analyst 안지영
02) 6915-5675
jyahn@ibks.com

매수 (유지)

목표주가	105,000원
현재가 (7/30)	82,000원

KOSPI (7/30)	2,038.68pt
시가총액	6,052십억원
발행주식수	73,800천주
액면가	500원
52주 최고가	97,000원
최저가	63,000원
60일 일평균거래대금	16십억원
외국인 지분율	57.9%
배당수익률 (2019F)	4.7%

주주구성	
웅진씽크빅 외 8 인	25.18%
국민연금공단	9.17%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	11%	5%	-2%
절대기준	6%	-3%	-13%

	현재	직전	변동
투자인건	매수	매수	-
목표주가	105,000	105,000	-
EPS(19)	5,249	5,061	▲
EPS(20)	5,745	5,357	▲



본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

웅진코웨이 (021240)

일회성 비용 고려하면 서프라이즈

19.2Q(yoy) 별도 매출액 7%, 국내 계정 600만(총738만) 상회

2019년 2분기(yoy) 별도 매출액은 렌탈 3,917억원(+2.3% yoy), 금융리스(676억원 +65.5% yoy)의 판매 호조를 반영, 국내 환경가전 사업은 매출액 5,327억원(+5.4% yoy)를 시현하며 분기 최고치를 경신했다. 특히 금융리스 매출액은 지난해 하반기부터 신규 카테고리로 유입된 의류청정기(월 3천대 판매)와 전기레인지 판매 호조가 지속되었다. 2분기 렌탈 판매는 총 55.1만대로 국내 41.7만(+7.2% yoy), 해외 13.4만(+11.6% yoy)이며 순증은 총 19.8만(국내 10.8만 +46.6% yoy, 해외 9만 +1.7% yoy)을 시현했다.

연결 매출액 11%, 영업이익 7%, 일회성 고려하면 서프라이즈

2019년 2분기(yoy) 연결 매출액은 7,555억원(+11.4%), 영업이익 1,382억원(+6.9%), 순이익 1,019억원(+12.2%)로 컨센서스를 상회했다. 1) 국내 금융리스 항목인 의류청정기와 전기레인지 판매 호조가 지속되었는데, 정수기 청정기 등 기존 품목들과 결합요금제 프로모션이 긍정적으로 작용 2) 해외법인 매출액이 1,566억원(+38.7% yoy)을 시현했는데 해외 법인항(말레이시아, 미국, 태국)의 거래 확대 때문이다. 2분기 일회성(CS닥터 관련 충당금 154억원, 웅진 로열티 30억원) 비용에도 평균 ARPU(26,000원)를 상회하는 의류청정기(49,000원) 등 신규 카테고리 도입과 렌탈 폐기손실 및 광고선전비의 15% 감소로 영업이익률은 18.3%를 시현했다.

재매각 가속화, 후보들 중 SK네트웍스와의 시너지 가장 효율적 판단

코웨이는 웅진의 재인수 7년만에 재매각이라는 해프닝이 벌어졌다. 그럼에도 본업의 펀더멘탈을 확고히 함에 따라 시장 밸류에이션 조정에도 매수의견을 유지한다. 언론 보도에 따르면 재매각 후보는 SK네트웍스를 비롯한 유통 그룹과 사모펀드가 거론되고 있다. 이 가운데 소비재 렌탈에 투자를 강화한 SK네트웍스와 웅진코웨이간 시너지가 가장 긍정적으로 판단된다. 국내 시장 상황을 고려하면 유기적 성장에 필요한 기회비용 대비 M&A가 합리적이기 때문이다. SK네트웍스의 렌탈 계정수가 160만(19.1Q/ 19F 200만)인데 비해 웅진코웨이는 2분기 738만(국내 600만)으로 인수를 가정할 경우 합병 회사는 소비재 전문 렌탈 기업으로 M/S뿐만 아니라 기업 가치 상승이 직접적일 것으로 전망된다.

(단위:십억원,배)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	2,517	2,707	2,957	3,149	3,378
영업이익	473	520	554	589	626
세전이익	440	469	525	567	605
당기순이익	326	350	387	423	454
EPS(원)	4,328	4,735	5,249	5,745	6,154
증가율(%)	36.6	9.4	10.8	9.4	7.1
영업이익률(%)	18.8	19.2	18.7	18.7	18.5
PER	22.6	15.6	14.7	13.5	12.6
PBR	7.4	5.0	5.0	5.1	5.0
EV/EBITDA	11.1	7.9	8.1	8.3	8.4
PER	22.6	15.6	14.7	13.5	12.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

19.2Q(yoy) 별도 매출액 7%, 국내 계정 600만 상회

19.2Q(yoy) 연결기준
 매출액 +11.4%(컨센서스 2.7%)
 영업이익 +6.9%(컨센서스 1.6%)
 순이익 +12.3%(컨센서스 8.4%)

총계정수 738만(19년F 763만)
 국내 609만 (+4.2% yoy)
 해외 129만 (+3.9% yoy)
 말련 115만(판매 12.3, 순증 8.7)
 미국 11.7만(8,137대, 1,732대)
 태국 2.6만(2,112대 1,345대)

해외매출(yoy)
 ODM/Dealer +18.4%
 해외법인 +38.7%

표 1. 코웨이 IFRS 19.2Q 부문별 매출액 및 연결실적 현황

(단위: 억원, %, p)

	18.2Q	19.1Q	19.2Q(P)	QoQ	YoY	IBK	차이	컨센서스	차이
별도매출액	5,958	6,065	6,352	4.7	6.6	6,280	1.1	6,279	1.2
렌탈	3,827	3,847	3,917	1.8	2.3	3,940	-0.6	-	-
금융리스	409	563	676	20.1	65.5	579	16.8	-	-
멤버십	311	279	270	-3.4	-13.3	281	-4.1	-	-
일시불	473	456	435	-4.5	-7.9	498	-12.6	-	-
수출	718	701	838	19.5	16.6	761	10.1	-	-
화장품	186	189	188	-0.6	1.0	193	-2.7	-	-
기타	34	30	29	-3.5	-14.8	28	3.4	-	-
연결매출액	6,781	7,093	7,555	6.5	11.4	7,231	4.5	7,354	2.7
연결매출총이익	4,600	4,764	5,064	6.3	10.1	4,851	4.4	4,940	2.5
연결영업이익	1,293	1,352	1,382	2.3	6.9	1,354	2.1	1,360	1.6
GPM	67.8	67.2	67.0	-0.1	-0.8	67.1	-0.1	67.2	-0.2
OPM	19.1	19.1	18.3	-0.8	-0.8	18.7	-0.4	18.5	-0.2
연결순이익	907	1,004	1,019	1.5	12.3	947	7.6	940	8.4

자료: 웅진코웨이, IBK투자증권

* 매트릭스 판매 부분에서 내용연수를 재평가, 15.3Q부터 운용리스에서 금융리스로 변경 신규 매출 인식

표 2. 코웨이 IFRS 부문별 사업부문별 별도 매출액 및 연결기준 2019년 전망

(단위: 억원, %, p)

	기존				변경				기존		변경	
	19.1Q	19.2QF	19.3QF	19.4QF	19.1Q	19.2QP	19.3QF	19.4QF	2019F	YoY	2019F	YoY
연결매출액	7,093	7,231	7,054	7,539	7,093	7,555	7,215	7,704	28,917	6.8	29,567	9.2
별도매출액	6,066	6,280	6,313	6,541	6,066	6,352	6,314	6,599	25,200	5.2	25,331	5.7
렌탈	3,847	3,940	3,954	3,978	3,847	3,917	3,981	4,011	15,720	2.9	15,756	3.1
금융리스	563	579	631	643	563	676	667	643	2,416	30.5	2,550	37.7
멤버십	279	281	275	268	279	270	251	259	1,103	-9.0	1,058	-12.7
일시불	456	498	405	425	456	435	357	363	1,784	4.5	1,612	-5.6
수출	701	761	835	1,003	701	838	849	1,103	3,300	9.1	3,491	15.4
화장품	189	193	178	191	189	188	178	191	751	-0.5	746	-1.2
기타	30	28	35	33	30	29	31	29	126	-1.2	119	-6.7
연결매출총이익	4,764	4,851	4,803	4,963	4,764	5,064	4,915	5,063	19,381	6.0	19,806	8.3
GPM	67.2	67.1	68.1	65.8	67.2	67.0	68.1	65.7	67.0	-0.5	67.0	-0.6
연결영업이익	1,352	1,354	1,370	1,343	1,352	1,382	1,414	1,392	5,419	4.2	5,540	6.6
OPM	19.1	18.7	19.4	17.8	19.1	18.3	19.6	18.1	18.7	-0.5	18.7	-0.5
연결순이익	1,004	947	996	777	1,004	1,019	1,028	819	3,724	6.5	3,870	10.6

자료: 웅진코웨이, IBK투자증권

2019년 2분기(yoy) 별도 매출액은 렌탈 3,917억원(+2.3% yoy), 금융리스(676억원 +65.5% yoy)의 판매 호조를 반영, 국내 환경가전 사업은 매출액 5,327억원(+5.4% yoy)를 시현하며 분기 최고치를 경신했다. 특히 금융리스 매출액은 지난해 하반기부터 신규 카테고리 유입된 의류청정기(월 3천대 판매)와 전기레인지 판매 호조가 지속되었다. 2분기 렌탈 판매는 총 55.1만대로 국내 41.7만(+7.2% yoy), 해외 13.4만(+11.6% yoy)이며 순증은 총 19.8만(국내 10.8만 +46.6% yoy, 해외 9만 +1.7% yoy)을 시현했다. 특히 해외는 말레이시아에서 총 8.7만대에 이어 미국 1,732대, 태국 1,345대로 견고한 펀더멘탈이 이어졌다.

연결 매출액 11%, 영업이익 7%, 일회성 고려하면 서프라이즈

2019년 2분기(yoy) 연결 매출액은 7,555억원(+11.4%), 영업이익 1,382억원(+6.9%), 순이익 1,019억원(+12.2%)로 컨센서스를 상회했다. 1) 국내 금융리스 항목인 의류청정기와 전기레인지 판매 호조가 지속되었는데, 정수기 청정기 등 기존 품목들과 결합요금제 프로모션이 긍정적으로 작용 2) 해외법인 매출액이 1,566억원(+38.7% yoy)을 시현했는데 해외 법인항(말레이시아, 미국, 태국)의 거래 확대 때문이다.

말레이시아의 고성장은 프리미엄 신제품 출시와 신판매(7년 렌탈) 효과가 이어지는 가운데 청정기 판매 비중이 급격히 상승(19년F 10%)하고 있기 때문이다. 한편 중국 향 ODM 매출액은 해외거래선 다각화 효과로 18.6% 회복되었다. 2분기 일회성(CS닥터 관련 일회성 154억원, 웅진그룹 로열티 30억원) 비용 반영에도 평균 ARPU(26,000원)를 상회하는 의류청정기(49,000원) 등의 신규 카테고리 도입에 따른 매출이익 증가와 렌탈폐기손실 및 광고선전비의 15% 감소로 영업이익률은 18.3%를 시현했다.

표 3. 웅진코웨이 부문별 매출(별도) 및 연결기준 2019년 전망

(단위: 억원, %, p)

	16.1Q	16.2Q	16.3Q	16.4Q	2016	YoY	17.1Q	17.2Q	17.3Q	17.4Q	2017	YoY
매출액(별도)	5,776	5,230	5,506	5,534	22,045	2.0	5,719	5,750	5,889	5,846	23,205	5.3
렌탈	3,801	3,841	3,675	3,609	14,926	0.1	3,695	3,795	3,785	3,785	15,060	0.9
금융리스	215	286	270	284	1,054	157.7	259	302	351	316	1,228	16.5
멤버십	430	425	421	400	1,675	-6.8	378	367	359	343	1,448	-13.6
일시불	504	541	426	487	1,957	14.3	459	504	473	486	1,923	-1.8
수출	567	598	481	523	2,170	45.4	680	555	686	676	2,597	19.7
화장품	201	173	181	187	742	-10.7	209	187	194	207	798	7.4
물환경	13	-	-	-	13	-94.8	-	-	-	-	-	-
기타	45	45	51	45	186	-11.4	39	39	40	34	152	-18.4
일회성비용(리콜)	-	-679	-	-	-679	-	-	-	-	-	-	-
연결매출액	6,237	5,550	5,835	6,141	23,763	2.6	6,102	6,234	6,296	6,536	25,168	5.9
연결매출총이익	4,166	3,559	3,910	4,006	15,642	-1.4	4,171	4,285	4,346	4,381	17,183	9.9
GPM	66.8	64.1	67.0	65.2	65.8	-2.7	68.4	68.7	69.0	67.0	68.3	2.5
영업이익	1,236	118	1,070	964	3,388	-26.9	1,209	1,206	1,242	1,071	4,727	39.5
OPM	19.8	2.1	18.3	15.7	14.3	-5.8	19.8	19.3	19.7	16.4	18.8	4.5
연결순이익	952	28	677	777	2,433	-29.1	754	952	934	616	3,256	33.8
	18.1Q	18.2Q	18.3Q	18.4Q	2018	YoY	19.1Q	19.2Q(P)	19.3QF	19.4QF	2019F	YoY
매출액(별도)	5,715	5,958	5,954	6,327	23,955	3.2	6,066	6,352	6,314	6,599	25,331	5.7
렌탈	3,787	3,827	3,822	3,840	15,277	1.4	3,847	3,917	3,981	4,011	15,756	3.1
금융리스	386	409	452	605	1,851	50.7	563	676	667	643	2,550	37.7
멤버십	322	311	294	284	1,212	-16.3	279	270	251	259	1,058	-12.7
일시불	439	473	382	414	1,708	-11.2	456	435	357	363	1,612	-5.6
수출	543	718	799	964	3,025	16.5	701	838	849	1,103	3,491	15.4
화장품	206	186	175	188	755	-5.3	189	188	178	191	746	-1.2
물환경	-	-	-	-	-	-	-	-	0	0	0	-
기타	32	34	30	32	128	-16.1	30	29	31	29	119	-6.7
일회성비용(리콜)	-	-	-	-	-	-	-	-	0	0	0	-
연결매출액	6,478	6,781	6,698	7,117	27,073	7.6	7,093	7,555	7,215	7,704	29,566	9.2
연결매출총이익	4,460	4,600	4,558	4,673	18,291	6.4	4,764	5,064	4,915	5,063	19,806	8.3
GPM	68.8	67.8	68.0	65.7	67.6	77.0	67.2	67.0	68.1	65.7	78.7	1.7
영업이익	1,313	1,293	1,304	1,288	5,198	10.0	1,352	1,382	1,414	1,392	5,540	6.6
OPM	20.3	19.1	19.5	18.1	19.2	21.9	19.1	18.3	19.6	18.1	22.0	0.1
연결순이익	952	907	942	697	3,498	7.4	1,004	1,019	1,028	819	3,870	10.6

자료: 웅진코웨이, IBK투자증권

실적으로 불확실성 방어, 목표주가 105,000원과 매수의견 유지

웅진코웨이의 목표주가 105,000원[표4 참조]를 유지한다. 코웨이는 웅진의 재인수 7년만에 재매각이라는 해프닝이 벌어졌다. 그럼에도 본업의 펀더멘탈을 확고히 함에 따라 시장 밸류에이션 조정에도 불구하고 추정치를 상향하며 매수의견을 유지한다. 특히 2분기 실적 호조는 일시적 프로모션 영향보다 금융리스의 의류청정기와 전기레인지 등 신규 카테고리 판매가 결합 요금제 시행으로 인해 기존 웅진코웨이 고객군에 PPC(중복 사용) 증대뿐만 아니라 신규 고객 유입이 이어지고 있어 긍정적이다.

재매각 가속화, 후보들 중 SK네트웍스와의 시너지 효율적 판단

언론 보도에 따르면 재매각 후보는 SK네트웍스를 비롯한 유통 그룹과 사모펀드가 거론되고 있다. 이 가운데 소비재 렌탈에 투자를 강화한 SK네트웍스와 웅진코웨이간 시너지가 가장 긍정적으로 판단된다. 국내 시장 상황을 고려하면 유기적 성장에 필요한 기회비용 대비 M&A가 합리적이기 때문이다. SK네트웍스의 렌탈 계정수가 160만(19.1Q/ 19F 200만)인데 비해 웅진코웨이는 2분기 738만(국내 600만)으로 인수를 가정할 경우 합병 회사는 소비재 전문 렌탈 기업으로 M/S뿐만 아니라 기업 가치 상승이 직접적일 것으로 전망된다.

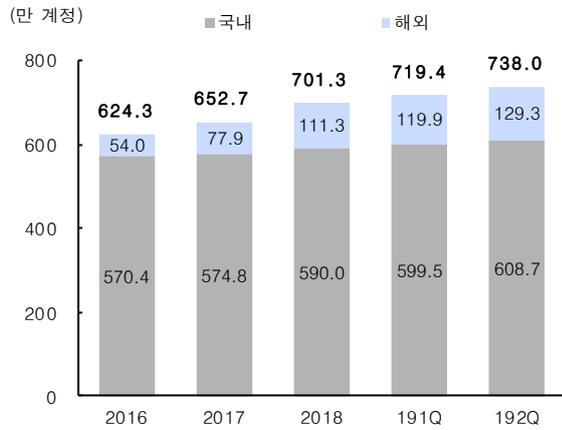
표 4. 목표주가 기준 105,000원. 매수유지

(단위: 억원, 원, 천주)

	기존	변경
실적 추정치	별도기준 18년(F) EPS 5,061 / 12개월 Forward EPS 5,200	연결기준 19년(F) EPS 5,249 / 12개월 Forward EPS 5,500
Target P/E valuation	Target P/E 20.1배 Multiple 적용 (국내 경쟁심화에도 말레이시아,미국 내 고성장 지속 2019년 국내외 총 770만 계정 도달 전망, IBK 유니버스 평균대비 10% 할인을 적용)	Target P/E 19배 Multiple 적용 (국내 경쟁심화에도 말레이시아,미국 내 고성장 지속 2019년 국내외 총 770만 계정 도달 전망, 웅진코웨이의 5년 Historical P/E에 10% 프리미엄 적용)
순차입금	18년 4,640억원	19년 5,660억원
주식수(사업가치)	75,830(84,545억원)	75,830(84,545억원)
목표주가	105,000원	105,000원

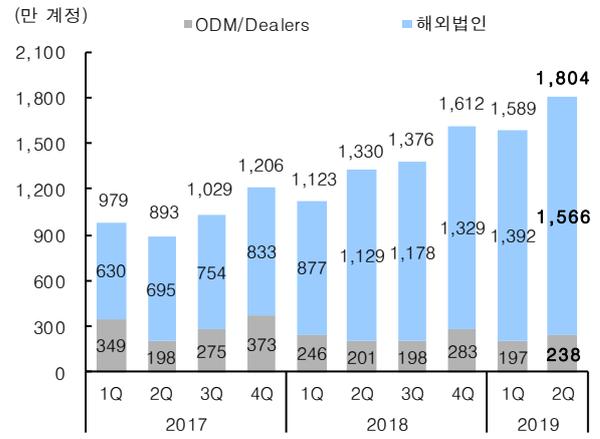
자료: IBK투자증권

그림 1. 국내 및 해외법인 총 계정 (연간) - 19년 763만 예상



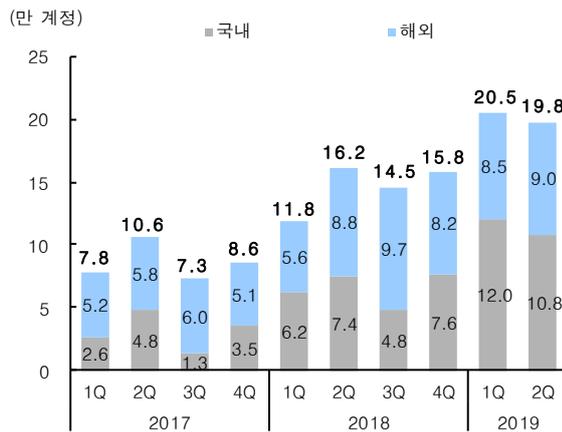
자료: 웅진코웨이, IBK투자증권

그림 2. 국내 및 해외법인 총 렌탈 판매 - 해외 법인 +11.6% YoY



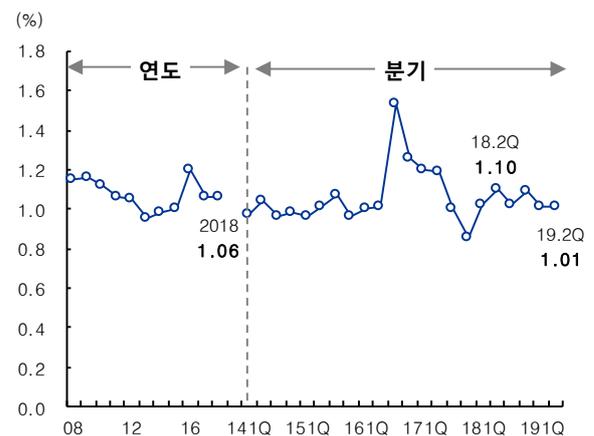
자료: 웅진코웨이, IBK투자증권

그림 3. 국내 및 해외법인 총 렌탈 순증 - 국내 순증 +46.6% YoY



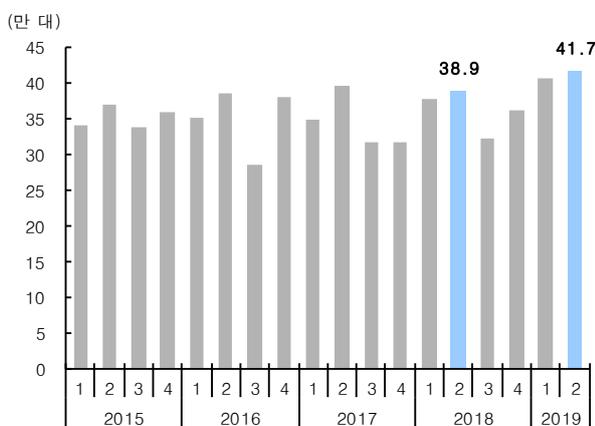
자료: 웅진코웨이, IBK투자증권

그림 4. 해약률 추이 - 고객 밀착 관리를 통한 해약률 안정화



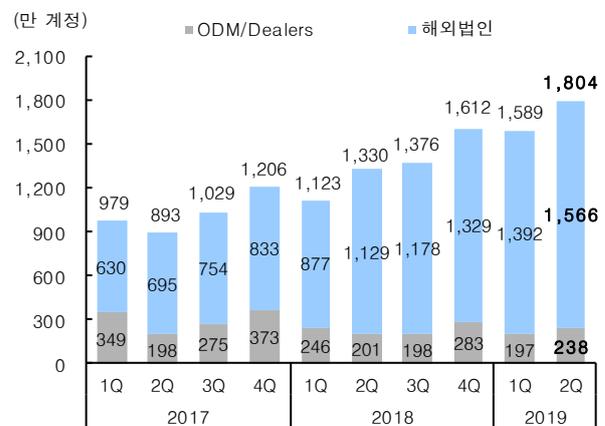
자료: 웅진코웨이, IBK투자증권

그림 5. 렌탈 판매량 - 정수기, 매트리스 및 신규제품군 판매 증가



자료: 웅진코웨이, IBK투자증권

그림 6. 해외사업 매출 - 해외법인 매출액 1,566억원 +38.7% YoY



자료: 웅진코웨이, IBK투자증권

웅진코웨이 (021240)

포괄손익계산서

(십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	2,517	2,707	2,957	3,149	3,378
증가율(%)	5.9	7.5	9.2	6.5	7.3
매출원가	798	878	976	1,034	1,115
매출총이익	1,718	1,829	1,981	2,115	2,263
매출총이익률 (%)	68.3	67.6	67.0	67.2	67.0
판매비	1,246	1,309	1,427	1,526	1,637
판매비율(%)	49.5	48.4	48.3	48.5	48.5
영업이익	473	520	554	589	626
증가율(%)	39.5	9.9	6.5	6.3	6.3
영업이익률(%)	18.8	19.2	18.7	18.7	18.5
순금융손익	-11	-17	-20	-21	-21
이자손익	-11	-17	-20	-21	-21
기타	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-22	-35	-9	-2	-1
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	440	469	525	567	605
법인세	114	119	138	143	151
법인세율	25.9	25.4	26.3	25.2	25.0
계속사업이익	326	350	387	423	454
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	326	350	387	423	454
증가율(%)	34.2	7.4	10.6	9.3	7.3
당기순이익률 (%)	13.0	12.9	13.1	13.4	13.4
지배주주당기순이익	326	350	387	424	454
기타포괄이익	7	-6	2	0	0
총포괄이익	333	344	389	423	454
EBITDA	708	775	780	755	756
증가율(%)	23.8	9.5	0.6	-3.2	0.1
EBITDA마진율(%)	28.1	28.6	26.4	24.0	22.4

투자지표

(12월 결산)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	4,328	4,735	5,249	5,745	6,154
BPS	13,128	14,744	15,422	15,297	15,583
DPS	3,200	3,600	3,600	3,600	3,600
밸류에이션(배)					
PER	22.6	15.6	14.7	13.5	12.6
PBR	7.4	5.0	5.0	5.1	5.0
EV/EBITDA	11.1	7.9	8.1	8.3	8.4
성장성지표(%)					
매출증가율	5.9	7.6	9.2	6.5	7.3
EPS증가율	36.6	9.4	10.8	9.4	7.1
수익성지표(%)					
배당수익률	3.3	4.9	4.7	4.7	4.7
ROE	30.1	33.8	34.8	37.4	39.9
ROA	15.8	15.4	15.7	16.6	17.8
ROIC	29.5	30.1	33.2	39.0	43.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	119.8	118.7	124.1	127.6	121.2
순차입금 비율(%)	58.2	61.8	54.4	52.3	54.8
이자보상배율(배)	38.3	29.2	26.7	26.7	27.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.3	8.8	9.5	9.5	9.5
재고자산회전율	34.7	30.5	26.3	25.0	25.1
총자산회전율	1.2	1.2	1.2	1.2	1.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산	791	844	1,066	1,206	1,258
현금및현금성자산	110	69	176	256	240
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	315	302	322	344	369
재고자산	75	103	122	130	139
비유동자산	1,367	1,535	1,483	1,361	1,281
유형자산	712	781	681	527	407
무형자산	184	160	149	138	127
투자자산	56	58	19	21	22
자산총계	2,159	2,379	2,548	2,566	2,539
유동부채	1,125	1,234	1,325	1,349	1,297
매입채무및기타채무	54	62	70	74	80
단기차입금	670	731	770	822	845
유동성장기부채	0	1	1	1	1
비유동부채	52	57	86	90	95
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	12	10	10	10	10
부채총계	1,177	1,291	1,411	1,439	1,391
지배주주지분	982	1,088	1,138	1,129	1,150
자본금	41	41	41	41	41
자본잉여금	129	130	132	132	132
자본조정등	-146	-45	-52	-52	-52
기타포괄이익누계액	-5	-4	1	1	1
이익잉여금	963	967	1,017	1,007	1,028
비지배주주지분	0	0	-1	-1	-2
자본총계	982	1,088	1,137	1,128	1,148
비이자부채	495	549	617	593	522
총차입금	682	742	794	846	869
순차입금	572	672	618	590	629

현금흐름표

(십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	554	539	574	568	558
당기순이익	326	350	387	423	454
비현금성 비용 및 수익	476	541	329	188	151
유형자산감가상각비	227	247	214	154	119
무형자산상각비	8	9	12	11	10
운전자본변동	-148	-237	-95	-23	-26
매출채권등의 감소	-59	20	-14	-22	-25
재고자산의 감소	-6	-26	-19	-8	-9
매입채무등의 증가	21	-3	1	5	5
기타 영업현금흐름	-100	-115	-47	-20	-21
투자활동 현금흐름	-290	-394	-154	-74	-85
유형자산의 증가(CAPEX)	-337	-400	-101	0	0
유형자산의 감소	14	13	3	0	0
무형자산의 감소(증가)	-8	-6	-2	0	0
투자자산의 감소(증가)	-1	-1	23	-1	-1
기타	42	0	-77	-73	-84
재무활동 현금흐름	-218	-187	-324	-436	-490
차입금의 증가(감소)	0	-1	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	9
기타	-218	-186	-324	-436	-499
기타 및 조정	-2	1	11	22	0
현금의 증가	44	-41	107	80	-17
기초현금	66	110	69	176	256
기말현금	110	69	176	256	240

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2018.07.27~2019.07.27)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	134	87.6
중립	19	12.4
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

