

# Company Update



**박은경**  
Analyst  
eunkyung44.park@samsung.com  
02 2020 7850

**김영호**  
Research Associate  
youngho52.kim@samsung.com  
02 2020 7853

## 코웨이 (021240)

### 불확실성의 시대에 더욱 빛나는 안전자산

#### WHAT'S THE STORY?

**Event:** 2Q15 매출액은 전년대비 5% 증가한 5,823억원, 영업이익은 전년대비 12% 성장한 1,087억원으로 (이익률은 전년대비 1.3%pts 개선된 18.7%) 시장 기대치를 충족시킬 것으로 전망.

**Impact:** 경쟁 심화 우려에도 불구하고 핵심 사업인 국내 렌탈서비스 사업 매출이 전년대비 8%나 증가하며 동사의 시장지배력을 증명할 것으로 예상되고, 이에 따라 2Q15에 1Q15에 이어 다시 한번 2010년 이후 최고 영업이익률을 경신하게 될 것으로 전망된다는 점 등을 긍정적으로 평가. 3Q14 이후부터의 해외사업 부진이 2Q15에도 이어지고 있어 아직 추가 재평가를 논하기엔 시기상조. 하지만 거시경제 변수에 대한 불확실성이 높아지고 있는 상황에서 대내외 변수에 크게 영향을 받지 않는 렌탈서비스 사업이 안정적으로 성장하고 있는 동사의 가치가 한층 돋보일 수 있을 것으로 생각.

**Action:** 해외 ODM 사업 회복 지연으로 2015년 매출액은 소폭 하향조정하나, 렌탈서비스 사업이 고부가가치 제품 중심으로 성장함에 따라 수익성 개선이 이어지고 있음을 반영하여 2015년 영업이익은 3% 상향조정하며 EPS는 4% 상향조정. 이익 전망치 상향조정에도 최근 beta 상승으로 WACC이 상승함에 따라 DCF 방식에 따른 목표주가는 12만원을 유지 (2016년 P/E 27배 수준). 국내 환경개선 시장 경쟁 심화에 대한 우려가 커지고 있는 만큼, 해외사업에서의 성장성이 확인되어야 2014년 하반기부터 이어지고 있는 답답한 박스권 주가를 탈피할 수 있을 것으로 전망. 하지만 중장기적 관점에서 BUY 투자 의견을 유지하는데, 1) 경쟁 심화에 대한 끊임 없는 우려에도 불구하고 견조한 렌탈 서비스 매출 성장을 이어감으로써 현금흐름 개선에 대한 기대감이 유지되고 있고, 2) 해외 매출을 개선하기 위한 노력은 계속해서 진행되고 있기 때문.

#### AT A GLANCE

SELL HOLD **BUY**

목표주가	<b>120,000원(29.0%)</b>		
현재주가	93,000원		
Bloomberg code	021240 KS		
시가총액	7.2조원		
Shares (float)	77,124,796주 (65.3%)		
52주 최저/최고	78,900원/103,500원		
60일-평균거래대금	147억원		
One-year performance	1M	6M	12M
코웨이 (%)	+2.0	+15.7	+1.0
Kospi 지수 대비 (%pts)	+3.0	+10.1	-0.4

#### KEY CHANGES

(원)	New	Old	Diff (%)
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	120,000	120,000	0.0
2014E EPS	4,088	3,932	4.0
2015E EPS	4,450	4,205	5.8
2016E EPS	4,814	4,709	2.2

#### SAMSUNG vs THE STREET

No of I/B/E/S estimates	10
Target price vs I/B/E/S mean	1.8%
Estimates up/down (4 weeks)	1/0
1-year-fwd EPS vs I/B/E/S mean	8.2%
Estimates up/down (4 weeks)	0/0
I/B/E/S recommendation	Buy

#### THE QUICK VIEW

**불확실성의 시대에 돋보이는 안정적인 성장세:** 2Q15 매출액은 전년대비 5% 증가한 5,823억원, 영업이익은 전년대비 12% 성장한 1,087억원으로 (이익률은 전년대비 1.3%pts 개선된 18.7%) 시장 기대치를 충족시킬 것으로 전망. 전분기 대비 실적 모멘텀이 소폭 개선되는 가운데, 질적 측면에선 1Q15와 매우 유사할 전망. 2Q15에도 렌탈서비스 사업 매출이 전년대비 8%나 증가하며 다소 공격적인 당사 예상치마저 소폭 상회할 것으로 추정. 시장은 계속해서 경쟁 심화에 따른 영향을 우려하고 있으나, 방관 영업력 개선으로 렌탈 계정이 빠르게 증가하고 있을 뿐만 아니라 고부가가치 상품 중심의 신규 판매량 증가로 ARPU도 개선되고 있어 양(量)질(質)의 성장이 이어지고 있음. 한가지 아쉬운 점은 해외(수출) 매출이 1Q15에 전년대비 27% 감소한 데 이어 2Q15에도 전년대비 25% 감소할 것이라 예상된다는 점. 중국 공기청정기 시장 경쟁 심화로 중국 매출 부진이 이어지고 있음.

**2015년 하반기 두가지 관전 포인트:** 1) 해외 매출 증대 방안이 구체화 될 시, 추가 재평가까지도 가능할 수 있을 것으로 기대. 현재 동사는 중국에서 신규 파트너쉽 구축을 통한 사업 확장의 기회를 모색하고 있는 한편, 기존 ODM 파트너와도 지역 다변화를 통한 ODM 사업 회복을 모색하는 중. 2) 견조한 렌탈서비스 매출 성장세가 유지될 시, 그 동안 경쟁 심화에 따른 실적 우려와 대주주 경영권 매각 우려로 위축된 투자심리가 개선되며 안정적으로 성장하는 FCF에 대한 가치가 재평가 될 수 있을 것으로 기대. 하반기엔 하이마트, 홈쇼핑 등의 시판 채널 매출도 개선될 것으로 기대되는 만큼 전망은 긍정적.

#### SUMMARY FINANCIAL DATA

	2014	2015E	2016E	2017E
매출액 (십억원)	2,160	2,294	2,449	2,574
순이익 (십억원)	250	314	345	373
EPS (adj) (원)	3,223	4,088	4,450	4,814
EPS (adj) growth (%)	0.0	26.8	8.8	8.2
EBITDA margin (%)	26.8	28.8	29.3	29.9
ROE (%)	25.2	27.7	26.3	25.3
P/E (adj) (배)	29.7	23.4	21.5	19.9
P/B (배)	7.4	6.2	5.5	4.9
EV/EBITDA (배)	12.6	11.1	10.1	9.3
Dividend yield (%)	1.7	2.6	2.8	3.2

자료: 삼성증권 추정

부문별 실적 전망 (1)

	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15E	3Q15E	4Q15E	2014	2015E	2016E	2017E
<b>매출</b>												
<b>(십억원)</b>												
환경가전	413.8	429.9	431.3	432.4	439.3	463.6	463.1	458.3	1,707.4	1,824.3	1,933.8	2,016.2
일시불	27.6	37.4	31.8	26.7	30.0	41.1	36.5	32.0	123.5	139.7	151.7	152.7
렌탈	342.4	346.7	352.7	358.8	363.3	374.5	377.4	377.0	1,400.6	1,492.1	1,589.6	1,670.9
멤버십	43.9	45.7	46.9	46.9	46.0	48.0	49.2	49.3	183.4	192.5	192.5	192.5
수출	45.2	55.7	33.0	33.5	33.0	41.8	41.3	51.3	167.4	167.4	184.2	202.6
화장품	21.0	22.3	17.2	20.0	23.1	24.5	18.9	21.9	80.4	88.5	97.3	102.2
기타 (수처리 등)	14.8	15.4	14.6	13.6	10.6	15.4	14.6	14.9	58.4	55.5	55.5	55.5
연결 대상 기타	40.2	33.6	29.5	43.4	42.1	37.0	35.3	43.4	146.7	157.9	178.6	197.4
<b>(전년 대비, %)</b>												
환경가전	1.7	1.7	4.3	4.9	6.2	7.9	7.4	6.0	3.2	6.8	6.0	4.3
일시불	(24.7)	(21.8)	(10.4)	(9.1)	8.8	10.0	15.0	19.9	(17.3)	13.1	8.6	0.7
렌탈	4.6	4.5	5.3	5.8	6.1	8.0	7.0	5.1	5.0	6.5	6.5	5.1
멤버십	2.6	7.0	8.6	7.4	4.9	5.0	5.0	5.1	6.4	5.0	0.0	0.0
수출	43.6	25.1	(13.0)	9.3	(27.0)	(25.0)	25.0	53.4	15.8	0.0	10.0	10.0
화장품	17.4	0.5	3.6	1.1	10.5	10.0	10.0	9.5	5.3	10.0	10.0	5.0
기타 (수처리 등)	63.4	98.4	(31.1)	(31.1)	(28.2)	0.0	0.0	9.3	1.1	(5.0)	0.0	0.0
연결 대상 기타	(4.7)	(43.5)	(28.7)	4.3	4.7	10.0	20.0	0.1	(20.6)	7.6	13.1	10.5
<b>(매출비중, %)</b>												
환경가전	77.4	77.2	82.1	79.7	80.1	79.6	80.8	77.7	79.0	79.5	79.0	78.3
일시불	5.2	6.7	6.0	4.9	5.5	7.1	6.4	5.4	5.7	6.1	6.2	5.9
렌탈	64.0	62.3	67.1	66.1	66.3	64.3	65.8	63.9	64.8	65.1	64.9	64.9
멤버십	8.2	8.2	8.9	8.6	8.4	8.2	8.6	8.4	8.5	8.4	7.9	7.5
수출	8.5	10.0	6.3	6.2	6.0	7.2	7.2	8.7	7.7	7.3	7.5	7.9
화장품	3.9	4.0	3.3	3.7	4.2	4.2	3.3	3.7	3.7	3.9	4.0	4.0
기타 (수처리 등)	2.8	2.8	2.8	2.5	1.9	2.6	2.5	2.5	2.7	2.4	2.3	2.2
연결 대상 기타	7.5	6.0	5.6	8.0	7.7	6.4	6.2	7.4	6.8	6.9	7.3	7.7
<b>상품별 매출</b>												
<b>(십억원)</b>												
정수기	231.6	235.6	239.7	242.2	243.5	247.5	253.9	260.2	949.2	1,005.1	1,067.8	1,110.7
비데	68.5	69.0	69.1	70.3	71.1	71.3	71.7	72.2	276.9	286.4	296.9	308.5
공기청정기	63.6	64.3	63.8	65.5	66.7	69.8	70.1	72.5	257.3	279.1	292.4	306.4
연수기	21.4	20.9	20.5	20.3	20.0	20.3	19.9	20.4	83.1	80.7	78.3	76.0
매트리스	11.1	13.1	15.3	16.7	17.8	17.5	19.2	18.5	56.3	73.0	89.1	105.2
기타	17.6	26.9	22.8	17.4	20.1	37.2	28.3	14.5	84.7	100.1	109.3	109.3
<b>(전년대비, %)</b>												
정수기	2.5	1.9	4.6	4.6	5.1	5.1	5.9	7.4	3.4	5.9	6.2	4.0
비데	2.7	3.2	3.8	3.8	3.8	3.4	3.8	2.8	3.4	3.4	3.7	3.9
공기청정기	4.8	7.7	7.3	7.0	5.0	8.5	9.8	10.6	6.7	8.5	4.8	4.8
연수기	(10.2)	(8.0)	(6.4)	(6.9)	(6.3)	(2.9)	(2.9)	0.6	(7.9)	(2.9)	(2.9)	(2.9)
매트리스	38.1	46.0	59.1	55.4	60.1	33.0	25.4	10.5	50.4	29.6	22.0	18.1
기타	(18.1)	(18.6)	(14.9)	(8.6)	13.7	38.4	24.4	(16.8)	(15.6)	18.2	9.2	0.0
<b>(매출비중, %)</b>												
정수기	43.3	42.3	45.6	44.6	44.4	42.5	44.3	44.1	43.9	43.8	43.6	43.2
비데	12.8	12.4	13.2	12.9	13.0	12.3	12.5	12.2	12.8	12.5	12.1	12.0
공기청정기	11.9	11.6	12.1	12.1	12.2	12.0	12.2	12.3	11.9	12.2	11.9	11.9
연수기	4.0	3.8	3.9	3.7	3.7	3.5	3.5	3.5	3.8	3.5	3.2	3.0
매트리스	2.1	2.4	2.9	3.1	3.3	3.0	3.3	3.1	2.6	3.2	3.6	4.1
기타	3.3	4.8	4.3	3.2	3.7	6.4	4.9	2.5	3.9	4.4	4.5	4.2

자료: 코웨이, 삼성증권 추정

코웨이

연간 실적 추정치 수정

(십억원)	2014	수정 후		수정 전		변화율 (%)	
		2015E	2016E	2015E	2016E	2015E	2016E
매출액	2,160	2,294	2,449	2,303	2,454	(0.4)	(0.2)
영업이익	364	428	470	413	447	3.4	5.1
세전계속사업이익	332	419	459	403	434	4.0	5.8
순이익	250	314	345	302	326	4.0	5.8
EBITDA	578	659	717	645	694	2.2	3.3
EPS (원)	3,223	4,088	4,450	3,932	4,205	4.0	5.8

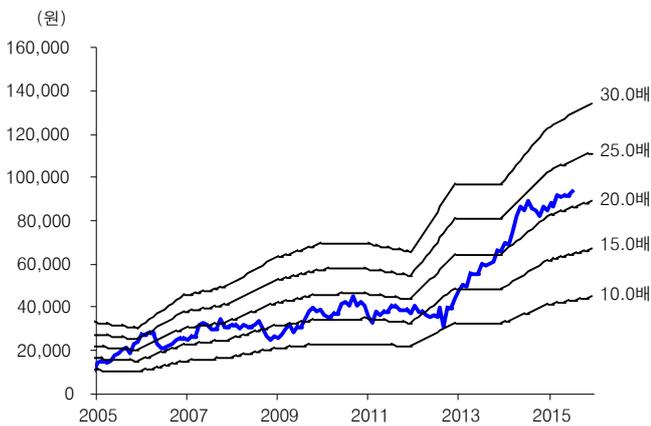
자료: 코웨이, 삼성증권 추정

DCF valuation

(십억원)	2013	2014	2015E	2016E	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E
FCF	138.5	215.2	244.6	277.2	329.4	387.5	409.5	432.5	456.7	482.2	508.9	536.9
NOPLAT	256	316	345	372	405	439	461	484	508	534	561	589
(전년대비, %)	0.1	23.2	9.2	7.8	8.8	8.5	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
EBIT	341	421	460	496	540	586	615	646	678	712	747	785
(전년대비, %)	(0.1)	23.4	9.2	7.8	8.8	8.5	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
Taxes on EBIT	85	105	115	124	135	146	154	161	169	178	187	196
Tax rate (%)	24.9	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0
Depreciation and amortization	213.6	231.8	247.0	262.5	282.6	306.6	306.6	306.6	306.6	306.6	306.6	306.6
Capex	302	318	331	344	344	344	344	344	344	344	344	344
Net working capital Change	29	14	17	13	14	14	14	14	14	14	14	14
PV of FCF		210	226	242	272	303	303	303	302	302	301	301
Terminal value	10,354											
Sum of PV	3,019											
PV of TV	5,802											
Total enterprise value	8,821											
Value of debt	(99)											
Value of equity	8,997											
Equity value/shr (Won)	116,661											
Current price (Won)	93,000											
Potential (%)	25.4											
FCF (terminal year)												536.9
WACC (%)												5.7
g (%)												0.5

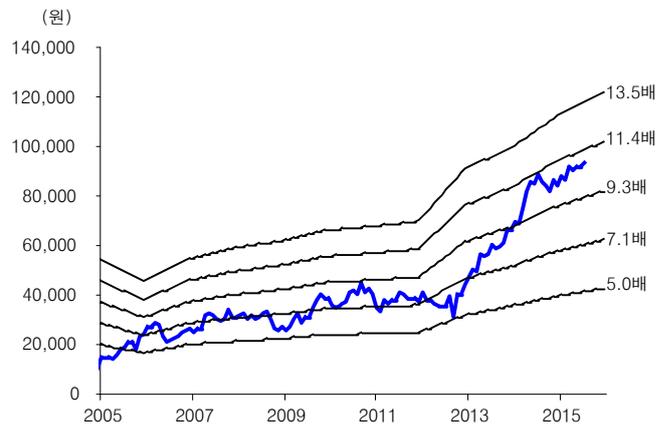
자료: 삼성증권 추정

Forward P/E 밴드



자료: 코웨이, 삼성증권 추정

Forward EV/EBITDA 밴드



자료: 코웨이, 삼성증권 추정

Valuation Summary

12월 31일 기준	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전계속사업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)*	증감률 (%)	P/E (배)	P/B (배)	ROE (%)	EV/EBITDAR (배)	순부채 (십억원)
2012	1,824	235	218	167	2,184	(5.6)	43.9	11.2	22.5	18.5	446
2013	2,118	339	327	245	3,222	47.5	29.7	8.5	28.4	13.6	83
2014	2,160	364	332	250	3,223	0.0	29.7	7.4	25.2	12.6	12
2015E	2,294	428	419	314	4,088	26.8	23.4	6.2	27.7	11.1	(99)
2016E	2,449	470	459	345	4,450	8.8	21.5	5.5	26.3	10.1	(179)
2017E	2,574	506	497	373	4,814	8.2	19.9	4.9	25.3	9.3	(279)

참고: \* 일회성 항목 제외, 완전 회식화됨

자료: 코웨이, 삼성증권 추정

## 손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
<b>매출액</b>	<b>2,118</b>	<b>2,160</b>	<b>2,294</b>	<b>2,449</b>	<b>2,574</b>
환경가전	1,655	1,707	1,824	1,934	2,016
수출	145	167	167	184	203
화장품	76	80	88	97	102
기타	58	58	55	55	55
연결대상 기타	185	147	158	179	197
매출원가	721	727	737	792	837
<b>매출총이익</b>	<b>1,397</b>	<b>1,434</b>	<b>1,557</b>	<b>1,657</b>	<b>1,736</b>
(매출총이익률, %)	66.0	66.4	67.9	67.7	67.5
판매 및 일반관리비	1,058	1,069	1,129	1,187	1,230
<b>영업이익</b>	<b>339</b>	<b>364</b>	<b>428</b>	<b>470</b>	<b>506</b>
(영업이익률, %)	16.0	16.9	18.6	19.2	19.7
순금융이익	(14)	(9)	(2)	(1)	1
순외환이익	(4)	(0)	(0)	(0)	(0)
순지분법이익	0	0	0	0	0
기타	6	(23)	(6)	(10)	(10)
<b>세전이익</b>	<b>327</b>	<b>332</b>	<b>419</b>	<b>459</b>	<b>497</b>
법인세	82	83	105	115	124
(법인세율, %)	25.1	24.9	25.0	25.0	25.0
<b>순이익</b>	<b>245</b>	<b>250</b>	<b>314</b>	<b>345</b>	<b>373</b>
(순이익률, %)	11.6	11.6	13.7	14.1	14.5
<b>영업순이익*</b>	<b>245</b>	<b>250</b>	<b>314</b>	<b>345</b>	<b>373</b>
(영업순이익률, %)	248	249	315	343	371
EBITDA	537	578	659	717	768
(EBITDA 이익률, %)	25.4	26.8	28.8	29.3	29.9
EPS (원)	3,178	3,237	4,075	4,468	4,832
수정 EPS (원)**	3,222	3,223	4,088	4,450	4,814
주당배당금 (보통, 원)	1,660	1,661	2,500	2,700	3,050
주당배당금 (우선, 원)	0	0	0	0	0
배당성향 (%)	50.4	49.3	59.0	58.1	60.7

## 현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
<b>영업활동에서의 현금흐름</b>	<b>537</b>	<b>537</b>	<b>552</b>	<b>596</b>	<b>644</b>
순이익	245	250	314	345	373
유·무형자산 상각비	198	214	232	247	262
순외환관련손실 (이익)	0	0	(2)	(2)	(2)
지분법평가손실 (이익)	0	0	0	0	0
<b>Gross Cash Flow</b>	<b>528</b>	<b>490</b>	<b>566</b>	<b>613</b>	<b>657</b>
순운전자본감소 (증가)	9	47	(14)	(17)	(13)
기타	(0)	0	(0)	(0)	0
<b>투자활동에서의 현금흐름</b>	<b>(76)</b>	<b>(299)</b>	<b>(318)</b>	<b>(331)</b>	<b>(344)</b>
설비투자	(258)	(296)	(318)	(331)	(344)
<b>Free cash flow</b>	<b>195</b>	<b>211</b>	<b>215</b>	<b>245</b>	<b>277</b>
투자자산의 감소(증가)	(1)	0	0	0	0
기타	183	(3)	0	0	0
<b>재무활동에서의 현금흐름</b>	<b>(373)</b>	<b>(328)</b>	<b>(134)</b>	<b>(205)</b>	<b>(210)</b>
차입금의 증가(감소)	(260)	(163)	(11)	(20)	(10)
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	(78)	(124)	(123)	(185)	(200)
기타	(34)	(42)	0	0	0
<b>현금증감</b>	<b>86</b>	<b>(91)</b>	<b>100</b>	<b>60</b>	<b>90</b>
기초현금	152	239	147	247	307
기말현금	239	147	247	307	397

참고: \* 일회성 항목 제외

\*\* 완전 희석, 일회성 항목 제외

자료: 삼성증권 추정

## 재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
<b>유동자산</b>	<b>691</b>	<b>597</b>	<b>716</b>	<b>798</b>	<b>905</b>
현금 및 현금등가물	245	154	254	314	404
매출채권	250	229	243	260	273
재고자산	66	62	66	70	74
기타	131	152	154	154	154
<b>비유동자산</b>	<b>976</b>	<b>1,025</b>	<b>1,089</b>	<b>1,151</b>	<b>1,210</b>
투자자산	82	81	81	81	81
(지분법증권)	0	0	0	0	0
유형자산	638	675	739	801	860
무형자산	177	171	171	171	171
기타	80	98	98	98	98
<b>자산총계</b>	<b>1,668</b>	<b>1,622</b>	<b>1,805</b>	<b>1,949</b>	<b>2,115</b>
<b>유동부채</b>	<b>677</b>	<b>526</b>	<b>519</b>	<b>503</b>	<b>496</b>
매입채무	37	59	63	67	70
단기차입금	182	164	153	133	124
기타 유동부채	458	303	303	303	303
<b>비유동부채</b>	<b>50</b>	<b>56</b>	<b>56</b>	<b>56</b>	<b>56</b>
사채 및 장기차입금	0	1	1	1	1
기타 장기부채	50	55	55	55	55
<b>부채총계</b>	<b>727</b>	<b>582</b>	<b>575</b>	<b>559</b>	<b>553</b>
지배주주지분	941	1,039	1,230	1,389	1,561
자본금	41	41	41	41	41
자본잉여금	126	126	126	126	126
이익잉여금	868	986	1,177	1,336	1,509
기타	(94)	(114)	(114)	(114)	(114)
비지배주주지분	0	1	1	1	1
<b>자본총계</b>	<b>941</b>	<b>1,039</b>	<b>1,230</b>	<b>1,390</b>	<b>1,562</b>
순부채	83	12	(99)	(179)	(279)
주당장부가치 (원)	11,242	12,934	15,411	17,475	19,710

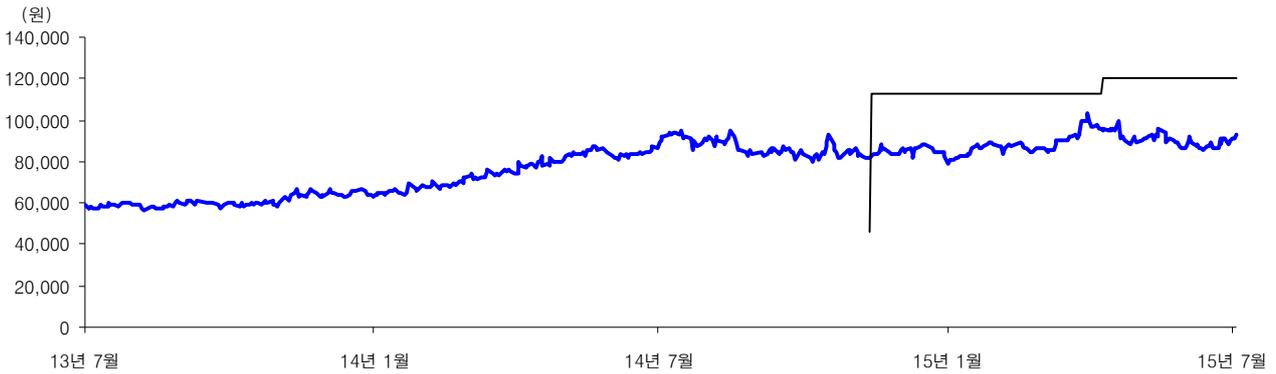
## 재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2013	2014	2015E	2016E	2017E
<b>증감률 (%)</b>					
매출액	6.3	2.0	6.2	6.8	5.1
영업이익	49.9	7.5	17.4	9.9	7.7
세전이익	124.4	1.6	26.0	9.7	8.2
순이익	160.6	1.9	25.9	9.7	8.2
EBITDA	31.1	7.6	14.1	8.7	7.2
수정 EPS**	169.1	0.0	26.8	8.8	8.2
<b>비율 및 회전</b>					
ROE (%)	28.4	25.2	27.7	26.3	25.3
ROA (%)	14.3	15.2	18.3	18.4	18.3
ROIC (%)	23.2	22.8	29.4	29.9	30.2
순부채비율 (%)	8.8	1.1	(8.1)	(12.9)	(17.9)
이자보상배율 (배)	18.3	29.6	87.8	106.2	127.8
매출채권 회수기간 (일)	44.1	40.4	37.6	37.5	37.8
매입채무 결제기간 (일)	7.1	8.1	9.7	9.7	9.7
재고자산 보유기간 (일)	11.8	10.8	10.2	10.1	10.2
<b>Valuations (배)</b>					
P/E	29.7	29.7	23.4	21.5	19.9
P/B	8.5	7.4	6.2	5.5	4.9
EV/EBITDA	13.6	12.6	11.1	10.1	9.3
EV/EBIT	21.3	21.4	17.3	15.7	14.3
배당수익률 (보통, %)	1.7	1.7	2.6	2.8	3.2

■ Compliance Notice

- 당사는 7월 10일 현재 지난 3개월간 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분증권 발행에 참여한 적이 없습니다.
- 당사는 7월 10일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 7월 10일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 2015년 3월 31일 기준 당사가 발간한 최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율은 매수 72.6% 보유 27.4% 매도 0.0% 입니다.

■ 2년간 목표주가 변경 추이



■ 최근 2년간 투자의견 및 목표주가(TP) 변경

일 자	2014/11/19	2015/4/16
투자의견	BUY	BUY
TP (원)	113,000	120,000

• 투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

기업

- BUY★★★(매수★★★) 향후 12개월간 예상 절대수익률 30% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
- BUY(매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 10% ~ 30%
- HOLD(중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -10%~ 10% 내외
- SELL(매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -10% ~ -30%
- SELL★★★(매도★★★) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -30% 이하

산업

- OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
- NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상
- UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상