

2018. 11. 8

Company Update

모두투어 (080160)

꾸준한 2등



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

김지혜
Research Associate
jihye48.kim@samsung.com
02 2020 7983

- 모두투어에 대해 'Hold' 투자의견으로 커버리지 재개하며 현금할인법을 통해 산출한 목표주가 26,000원 제시
- 여행 수요의 부진으로 2018년 영업이익이 전년대비 31% 하락할 전망. 당분간 전체수요 성장률의 둔화가 이어질 것으로 보이는 가운데 2019년 영업이익의 성장률은 기저효과로 전년대비 12% 성장할 것으로 예상. 전통적인 패키지 산업의 성장여력은 FIT나 하이브리드 패키지를 하회할 것으로 전망하는 가운데, 기존 사업에 집중하는 전략을 고수하는 모두투어의 중장기적인 성장성에 대한 고민이 필요한 시점으로 판단.
- 현재 주가는 P/E 기준으로 과거 출국자 성장률이 한 자리 수를 기록하던 당시 (2012년 이후부터 2015년 이전) 수준. 당분간은 뚜렷한 모멘텀이 없는 상황

WHAT'S THE STORY

둔화된 시장성장률을 반영한 실적: 모두투어 연결기준 영업이익은 2018년 전년대비 -31% 감소 전망. 2019년에는 전체 수요 성장률 둔화가 지속될 것으로 보이는 가운데 매출액이 시장 성장률을 소폭 상회하는 8%y-y대 성장하며 영업이익은 기저효과로 전년대비 12% 성장에 그칠 것. 전통적인 패키지 성장률의 둔화로 향후 매출성장률 및 시장점유율 확대는 제한적일 것으로 판단됨. 모두투어는 경쟁사 대비 수익성 방어하려는 전략을 지속해왔는데, 향후에도 이익률이 낮은 FIT 보다는 기존 패키지 사업에 집중할 계획이라고 밝힘. 별도 기준 영업이익률은 경쟁사 대비 소폭 높은 수준을 유지할 것으로 예상되나, 전통 패키지 수요부진에 따른 매출 성장의 둔화와 함께 회사의 중장기적인 성장성에 대한 불확실성이 상존. 한편 여행상품의 소비 패턴이 변화함에 따라 전통 패키지여행 수요는 전체 아웃바운드 성장률을 하회하는 부진한 성장률을 기록할 것으로 예상. 현재 모두투어는 자유투어를 통해 단가가 낮은 패키지 상품이나 이익률이 낮은 티켓 수요를 분산시키는 투 트랙 전략을 사용하고 있으나 시장 변화에 충분히 대응하기 위해서는 근본적인 사업모델의 재편에 대한 고민이 필요해 보이는 상황.

싸지도 비싸지도 않은 상황: 3분기 부진한 실적은 물론 작년 4분기 일회성비용 (광고비) 집행에 따른 기저효과 기대감까지 이미 모두투어의 2018년 하반기 실적에 대한 전망은 현재 주가에 충분히 반영되어 있는 상태로 판단됨. 현재 주가는 P/E 기준으로 과거 출국자 성장률이 한 자리 수를 기록하던 2012년 이후부터 2015년 이전의 수준으로 당분간은 뚜렷한 모멘텀이 없는 상황.

AT A GLANCE

SELL **HOLD** BUY

| | | |
|----------------|---------------------|--------|
| 목표주가 | 26,000원 | (6.1%) |
| 현재주가 | 24,500원 | |
| 시가총액 | 4,630.5억원 | |
| Shares (float) | 18,900,000주 (78.7%) | |
| 52 주 최저/최고 | 19,850원/40,450원 | |
| 60 일-평균거래대금 | 64.6억원 | |

ONE-YEAR PERFORMANCE

| | 1M | 6M | 12M |
|---------------------|------|-------|-------|
| 모두투어 (%) | 6.7 | -29.6 | -12.6 |
| Kosdaq 지수 대비 (%pts) | 21.0 | -11.7 | -10.2 |

KEY CHANGES

| (원) | New | Old | Diff |
|-----------|--------|-----------|------|
| 투자의견 | HOLD | Not Rated | |
| 목표주가 | 26,000 | n/a | n/a |
| 2018E EPS | 1,024 | n/a | n/a |
| 2019E EPS | 1,167 | n/a | n/a |

SAMSUNG vs THE STREET

| | |
|-----------------|--------|
| No of estimates | 9 |
| Target price | 29,389 |
| Recommendation | 3.9 |

BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1

SUMMARY FINANCIAL DATA

| | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
|----------------------|-------|--------|-------|-------|
| 매출액 (십억원) | 290.9 | 377.0 | 406.1 | 439.0 |
| 순이익 (십억원) | 24.2 | 15.8 | 18.3 | 20.1 |
| EPS (adj) (원) | 1,464 | 1,024 | 1,167 | 1,256 |
| EPS (adj) growth (%) | 65.2 | (30.1) | 14.0 | 7.7 |
| EBITDA margin (%) | 12.1 | 7.1 | 7.5 | 7.8 |
| ROE (%) | 18.2 | 9.5 | 10.4 | 10.7 |
| P/E (adj) (배) | 16.7 | 23.9 | 21.0 | 19.5 |
| P/B (배) | 3.3 | 3.1 | 2.9 | 2.7 |
| EV/EBITDA (배) | 33.8 | 19.4 | 12.9 | 10.5 |
| Dividend yield (%) | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 1.8 |

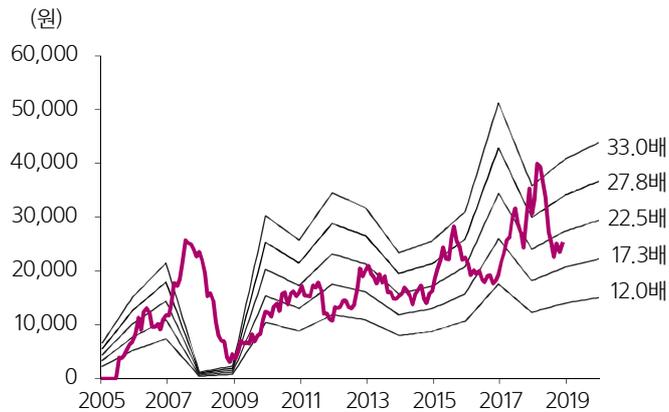
자료: 삼성증권 추정

모두투어: 현금흐름모형에 따른 목표주가 산출

| (십억원) | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E | 2023E | 2024E | 2025E | 2026E | 2027E |
|----------------------------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| EBIT | 26 | 29 | 32 | 33 | 33 | 34 | 35 | 35 | 36 | 37 |
| - EBIT에 대한 세금 | 6 | 8 | 8 | 8 | 8 | 8 | 9 | 9 | 9 | 9 |
| - CAPEX | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 | 6 | 6 |
| - 순운전자본 증가(감소) | 14 | -20 | 7 | 8 | 8 | 8 | 8 | 8 | 8 | 9 |
| + 감가상각비 | 4 | 5 | 6 | 7 | 7 | 7 | 7 | 7 | 7 | 7 |
| + 무형자산상각비 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| Free cash flow | 5 | 42 | 18 | 19 | 19 | 20 | 20 | 20 | 21 | 21 |
| Terminal Value | 461 | | | | | | | | | |
| Terminal Growth (%) | 2.0 | | | | | | | | | |
| NPV of FCFF | 146 | | | | | | | | | |
| PV of Terminal Value | 241 | | | | | | | | | |
| Enterprise Value | 387 | | | | | | | | | |
| Equity Value (adjusted) | 482 | | | | | | | | | |
| Shares Outstanding | 18,900 | | | | | | | | | |
| Fair value per share (KRW) | 25,486 | | | | | | | | | |
| 현재주가 (KRW)* | 24,700 | | | | | | | | | |
| 업사이드 (%) | 3.2 | | | | | | | | | |

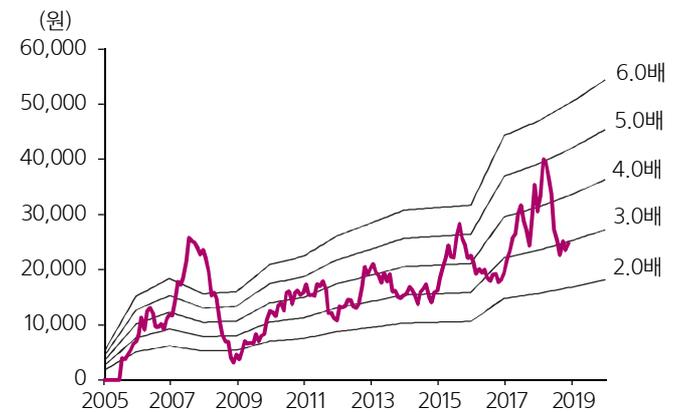
참고: * 11월 7일 종가 기준
 자료: 모두투어, 삼성증권 추정

모두투어: P/E 밴드 차트



자료: WiseFn, 삼성증권

모두투어: P/B 차트



자료: WiseFn, 삼성증권

모두투어: 실적 추이 및 전망

| | 1Q17 | 2Q17 | 3Q17 | 4Q17 | 1Q18 | 2Q18 | 3Q18P | 4Q18E | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E |
|----------------------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 출국자 수 (천명) | 6,114 | 5,713 | 6,572 | 6,438 | 6,997 | 6,453 | 6,791 | 6,631 | 20,844 | 24,837 | 26,898 | 28,593 |
| 시장점유율 (%) | 11.6 | 11.0 | 10.6 | 10.8 | 10.9 | 10.1 | 9.6 | 13.1 | 11.0 | 11.0 | 10.9 | 10.9 |
| 모두투어 송객 수 (천명) | 709 | 630 | 695 | 698 | 764 | 650 | 654 | 868 | 2,299 | 2,733 | 2,936 | 3,126 |
| 패키지 | 420 | 333 | 352 | 399 | 450 | 377 | 336 | 477 | 1,346 | 1,504 | 1,639 | 1,747 |
| 티켓 | 289 | 298 | 343 | 298 | 314 | 274 | 318 | 391 | 953 | 1,229 | 1,297 | 1,378 |
| 수탁금 (십억원) | 509.0 | 447.0 | 508.9 | 502.1 | 551.3 | 456.1 | 491.9 | 571.0 | 1,624 | 1,967 | 2,070 | 2,184 |
| 패키지 | 365.9 | 305.3 | 330.4 | 350.1 | 392.0 | 324.8 | 314.5 | 405.2 | 1,141 | 1,352 | 1,437 | 1,531 |
| 티켓 | 143.1 | 141.6 | 178.5 | 152.0 | 159.3 | 131.3 | 177.3 | 165.9 | 482 | 615 | 634 | 653 |
| 패키지 매출 전환률 (%) | 15.1 | 15.7 | 15.6 | 15.3 | 19.7 | 17.8 | 14.5 | 14.5 | 11.5 | 11.4 | 11.7 | 11.6 |
| 영업수익 (십억원) | 74.0 | 67.3 | 72.7 | 77.0 | 109.8 | 83.4 | 97.3 | 86.5 | 206 | 249 | 321 | 340 |
| 본사 | 64.3 | 57.3 | 62.5 | 65.2 | 94.3 | 70.4 | 82.3 | 73.6 | 172 | 208 | 226 | 237 |
| 종속회사 | 9.7 | 10.0 | 10.2 | 11.7 | 15.5 | 13.0 | 15.0 | 12.9 | 34 | 41 | 95 | 102 |
| 영업이익 (십억원) | 11.0 | 7.3 | 8.1 | 5.6 | 9.1 | 4.0 | 2.5 | 6.6 | 20 | 32 | 22 | 25 |
| 본사 | 11.7 | 7.9 | 8.8 | 4.5 | 10.5 | 4.6 | 3.6 | 6.2 | 25 | 33 | 25 | 26 |
| 종속회사 | (0.7) | (0.5) | (0.7) | 1.2 | (1.4) | (0.6) | (1.1) | 0.4 | (5) | (1) | (3) | (1) |
| 영업이익률 (%) | 14.9 | 10.9 | 11.2 | 7.3 | 8.3 | 4.8 | 2.6 | 7.7 | 8.5 | 11.0 | 5.9 | 6.1 |
| 본사 | 18.3 | 13.7 | 14.1 | 6.8 | 11.2 | 6.6 | 4.4 | 8.5 | 14.2 | 29.1 | (24.0) | 2.0 |
| 종속회사 | (3.4) | (2.9) | (2.9) | 0.5 | (2.9) | (1.8) | (1.8) | (0.8) | (5.7) | (18.1) | 29.9 | 4.2 |
| 성장률 (전년대비, %) | | | | | | | | | | | | |
| 출국자 수 | 15.3 | 21.7 | 16.1 | 21.2 | 14.4 | 13.0 | 3.3 | 3.0 | 16.5 | 19.2 | 8.3 | 6.3 |
| 하나투어 송객 수 | 22.6 | 21.5 | 13.5 | 18.4 | 7.7 | 3.2 | (6.0) | 24.3 | 18.9 | 18.8 | 7.4 | 6.5 |
| 패키지 | 17.8 | 10.0 | 3.5 | 15.0 | 7.2 | 13.2 | (4.6) | 19.3 | 9.4 | 11.7 | 9.0 | 6.6 |
| 티켓 (항공권) | 30.3 | 37.6 | 25.9 | 23.3 | 8.5 | (8.0) | (7.5) | 31.0 | 35.3 | 28.9 | 5.5 | 6.3 |
| 수탁금 | 20.6 | 24.0 | 12.8 | 28.8 | 8.3 | 2.1 | (3.3) | 13.7 | 10.5 | 21.1 | 5.3 | 5.5 |
| 패키지 | 19.6 | 19.3 | 8.7 | 27.0 | 7.1 | 6.4 | (4.8) | 15.7 | 6.8 | 18.4 | 6.3 | 6.6 |
| 티켓 | 23.1 | 35.3 | 21.4 | 33.0 | 11.3 | (7.3) | (0.6) | 9.1 | 20.4 | 27.6 | 3.0 | 3.0 |
| 영업수익 | 24.3 | 23.9 | 13.2 | 30.3 | 48.4 | 24.0 | 33.9 | 12.3 | (86.0) | 21.1 | 28.6 | 5.9 |
| 본사 | 21.1 | 23.6 | 12.2 | 28.7 | 46.6 | 22.9 | 31.7 | 12.8 | (84.0) | 21.5 | 8.3 | 5.2 |
| 종속회사 | 50.9 | 25.9 | 19.6 | 40.0 | 60.3 | 30.5 | 47.3 | 9.5 | (91.4) | 19.5 | 131.8 | 7.4 |
| 영업이익 | 154.8 | 99.9 | (2.3) | 48.1 | (17.1) | (45.6) | (69.1) | 17.4 | 22.3 | 59.6 | (30.7) | 12.2 |
| 본사 | 85.9 | 65.4 | (2.1) | (17.2) | (10.3) | (41.3) | (59.0) | 39.9 | 14.2 | 29.1 | (24.0) | 2.0 |
| 종속회사 | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |

참고: 2018년 실적은 변경된 회계기준을 적용하여 기재. 단, 2018년 분기 및 연간 성장률은 회계기준 변경을 소급적용 하지 않은 수치
 자료: 모두투어, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

| 12월 31일 기준(십억원) | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 237.1 | 290.9 | 377.0 | 406.1 | 439.0 |
| 매출원가 | 11.2 | 10.9 | 77.3 | 80.4 | 84.7 |
| 매출총이익 | 225.9 | 280.0 | 299.7 | 325.7 | 354.3 |
| (매출총이익률, %) | 95.3 | 96.2 | 79.5 | 80.2 | 80.7 |
| 판매 및 일반관리비 | 205.8 | 247.9 | 273.7 | 296.3 | 322.4 |
| 영업이익 | 20.1 | 32.1 | 26.1 | 29.4 | 31.9 |
| (영업이익률, %) | 8.5 | 11.0 | 6.9 | 7.2 | 7.3 |
| 영업외손익 | 2.8 | 0.8 | (4.1) | (3.9) | (4.0) |
| 금융수익 | 1.6 | 1.5 | 1.7 | 1.7 | 1.8 |
| 금융비용 | 0.4 | 0.8 | 1.9 | 1.2 | 1.0 |
| 지분법손익 | 2.2 | 3.0 | 3.0 | 3.0 | 3.0 |
| 기타 | (0.6) | (2.9) | (6.9) | (7.5) | (7.8) |
| 세전이익 | 22.9 | 32.9 | 22.0 | 25.5 | 27.9 |
| 법인세 | 7.0 | 8.7 | 6.2 | 7.1 | 7.8 |
| (법인세율, %) | 30.7 | 26.4 | 28.0 | 28.0 | 28.0 |
| 계속사업이익 | 15.9 | 24.2 | 15.8 | 18.3 | 20.1 |
| 중단사업이익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 순이익 | 15.9 | 24.2 | 15.8 | 18.3 | 20.1 |
| (순이익률, %) | 6.7 | 8.3 | 4.2 | 4.5 | 4.6 |
| 지배주주순이익 | 16.8 | 24.2 | 16.3 | 18.9 | 20.5 |
| 비지배주주순이익 | (0.9) | 0.0 | (0.5) | (0.5) | (0.4) |
| EBITDA | 22.9 | 35.2 | 26.8 | 30.5 | 34.1 |
| (EBITDA 이익률, %) | 9.7 | 12.1 | 7.1 | 7.5 | 7.8 |
| EPS (지배주주) | 873 | 1,350 | 883 | 1,023 | 1,120 |
| EPS (연결기준) | 840 | 1,280 | 837 | 970 | 1,062 |
| 수정 EPS (원)* | 886 | 1,464 | 1,024 | 1,167 | 1,256 |

현금흐름표

| 12월 31일 기준(십억원) | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
|------------------|------|------|-------|-------|-------|
| 영업활동에서의 현금흐름 | 32 | 38 | 6 | 23 | 11 |
| 당기순이익 | 16 | 24 | 16 | 18 | 20 |
| 현금유출입이없는 비용 및 수익 | 9 | 11 | 7 | 8 | 9 |
| 유형자산 감가상각비 | 2 | 2 | 4 | 5 | 6 |
| 무형자산 상각비 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 기타 | 6 | 8 | 2 | 2 | 3 |
| 영업활동 자산부채 변동 | 12 | 12 | (6) | 39 | 37 |
| 투자활동에서의 현금흐름 | (6) | (54) | (2) | 3 | 7 |
| 유형자산 증감 | (1) | (1) | 2 | 2 | 1 |
| 장단기금융자산의 증감 | (1) | (57) | (3) | (3) | (4) |
| 기타 | (4) | 5 | (2) | 5 | 10 |
| 재무활동에서의 현금흐름 | (12) | 11 | (11) | (21) | (8) |
| 차입금의 증가(감소) | 1 | 40 | (13) | (5) | 11 |
| 자본금의 증가(감소) | (0) | 4 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금 | (5) | (7) | (9) | (8) | (8) |
| 기타 | (8) | (26) | 10 | (8) | (11) |
| 현금증감 | 14 | (5) | (7) | 5 | 10 |
| 기초현금 | 45 | 58 | 53 | 46 | 51 |
| 기말현금 | 58 | 53 | 46 | 51 | 61 |
| Gross cash flow | 25 | 35 | 23 | 26 | 30 |
| Free cash flow | 30 | 37 | 1 | 18 | 6 |

참고: * 일회성 수익(비용) 제외, ** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 모두투어, 삼성증권 추정

재무상태표

| 12월 31일 기준(십억원) | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
|-----------------|------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산 | 151 | 209 | 211 | 206 | 231 |
| 현금 및 현금등가물 | 58 | 53 | 46 | 51 | 61 |
| 매출채권 | 31 | 43 | 49 | 48 | 62 |
| 재고자산 | 0 | 0 | 4 | 2 | 0 |
| 기타 | 62 | 113 | 112 | 105 | 107 |
| 비유동자산 | 59 | 130 | 131 | 134 | 140 |
| 투자자산 | 22 | 16 | 9 | 2 | (4) |
| 유형자산 | 22 | 23 | 31 | 41 | 53 |
| 무형자산 | 6 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| 기타 | 10 | 88 | 88 | 88 | 88 |
| 자산총계 | 210 | 338 | 342 | 341 | 370 |
| 유동부채 | 103 | 142 | 143 | 143 | 161 |
| 매입채무 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 단기차입금 | 0 | 14 | 7 | 1 | 13 |
| 기타 유동부채 | 103 | 128 | 136 | 142 | 148 |
| 비유동부채 | 5 | 33 | 28 | 16 | 16 |
| 사채 및 장기차입금 | 2 | 30 | 25 | 13 | 13 |
| 기타 비유동부채 | 2 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| 부채총계 | 108 | 175 | 171 | 159 | 177 |
| 지배주주지분 | 103 | 135 | 143 | 153 | 165 |
| 자본금 | 6 | 9 | 9 | 9 | 9 |
| 자본잉여금 | 28 | 29 | 29 | 29 | 29 |
| 이익잉여금 | 98 | 115 | 123 | 133 | 145 |
| 기타 | (28) | (19) | (19) | (19) | (19) |
| 비지배주주지분 | (1) | 28 | 28 | 28 | 28 |
| 자본총계 | 103 | 163 | 171 | 181 | 193 |
| 순부채 | (97) | (100) | (106) | (132) | (132) |

재무비율 및 주당지표

| 12월 31일 기준 | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
|----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 증감률 (%) | | | | | |
| 매출액 | 16.0 | 22.7 | 29.6 | 7.7 | 8.1 |
| 영업이익 | 22.3 | 59.6 | (18.8) | 12.7 | 8.5 |
| 순이익 | 23.8 | 52.4 | (34.6) | 15.9 | 9.5 |
| 수정 EPS** | 26.5 | 65.2 | (30.1) | 14.0 | 7.7 |
| 주당지표 | | | | | |
| EPS (지배주주) | 873 | 1,350 | 883 | 1,023 | 1,120 |
| EPS (연결기준) | 840 | 1,280 | 837 | 970 | 1,062 |
| 수정 EPS** | 886 | 1,464 | 1,024 | 1,167 | 1,256 |
| BPS | 5,272 | 7,376 | 7,809 | 8,382 | 9,052 |
| DPS (보통주) | 600 | 450 | 450 | 450 | 450 |
| Valuations (배) | | | | | |
| P/E*** | 27.6 | 16.7 | 23.9 | 21.0 | 19.5 |
| P/B*** | 4.6 | 3.3 | 3.1 | 2.9 | 2.7 |
| EV/EBITDA | 26.0 | 33.8 | 19.4 | 12.9 | 10.5 |
| 비율 | | | | | |
| ROE (%) | 15.7 | 18.2 | 9.5 | 10.4 | 10.7 |
| ROA (%) | 8.1 | 8.8 | 4.7 | 5.4 | 5.6 |
| ROIC (%) | (128.4) | (103.2) | (136.4) | (373.0) | (302.5) |
| 배당성향 (%) | 41.2 | 33.9 | 49.5 | 42.8 | 39.4 |
| 배당수익률 (보통주, %) | 1.6 | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 1.8 |
| 순부채비율 (%) | (90.6) | (59.6) | (53.2) | (65.0) | (60.5) |
| 이자보상배율 (배) | 46.2 | 66.1 | 13.7 | 25.4 | 31.7 |

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 11월 7일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 11월 7일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리치센터가 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.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

| 일 자 | 2016/4/17 | 11/21 | 2017/2/1 | 2/23 | 4/3 | 5/10 | 5/28 | 6/29 | 2018/11/8 |
|-------------|-----------|---------|----------|---------|---------|--------|---------|---------|-----------|
| 투자이견 | BUY | BUY | BUY | BUY | BUY | BUY | BUY | BUY | HOLD |
| TP (원) | 26,681 | 24,012 | 26,681 | 28,015 | 30,016 | 33,351 | 38,020 | 40,000 | 26,000 |
| 과리율 (평균) | (29.02) | (19.71) | (17.25) | (15.35) | (10.65) | (8.43) | (17.47) | (26.94) | |
| 과리율 (최대/최소) | (20.75) | (9.30) | (13.88) | (7.98) | (8.67) | (5.30) | (13.51) | (9.50) | |

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

| 기업 | 산업 |
|--|---|
| BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 10% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준 | OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 |
| HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -10%~ 10% 내외 | NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상 |
| SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -10% 이하 | UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상 |

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2018년 9월 30일 기준

매수 (85%) | 중립 (15%) | 매도 (0%)