

2017. 9. 13

# Company Update

**정재훈**  
jh.cheong@samsung.com  
02 2020 7760

**양승우, CFA**  
sw45.yang@samsung.com  
02 2020 7813

## 아프리카TV (067160)

### NDR takeaways - 트래픽으로 정면돌파

- 전략의 초점을 기존 광고매출 확대에서 트래픽 성장으로 전환. 핵심은 신규 유저층(10대/40대, 여성) 개척 및 기존 유저층 회복
- Twitch가 강력한 경쟁 상대로 떠오르면서 회사 차원에서 적극적인 대응 전략을 수립하는 모습. 실적 성장세가 견고한 가운데, 향후 트래픽 회복 여부가 관건
- BUY 투자 의견 유지하나, 경쟁에 따른 투자심리 약화를 고려하여 목표주가 소폭 하향. 실적 성장 및 트래픽 반등을 바탕으로 점진적인センチ먼트 회복이 가능하다는 판단

#### WHAT'S THE STORY

**전략의 초점은 트래픽 증가:** 아프리카TV는 작년 하반기 이후 광고매출 성장을 통한 monetizing을 추구해 왔다. 하지만 동영상 광고 시장 진입이 만만치 않은 상황에서, 트래픽 증가를 통한 중장기 성장 동력 확보로 최근 전략을 선회하였다. 구체적인 방안은 1) 다양한 니치 콘텐츠를 통한 신규 유저층 개척 및 2) e스포츠 보강으로 경쟁사에 유출된 기존 유저층 회복이다.

● **신규 이용자 유입:** 현재 유저층은 20-30대(68%), 남성(79%)에 치우쳐 있다. 미흡한 장르의 콘텐츠(뷰티/패션, 웹드라마 등)를 활성화함으로써 10대/40대 및 여성 유저층을 적극적으로 공략하려 한다.

● **기존 이용자 회복:** 작년 하반기 BJ이탈과 경쟁 서비스 성장으로 게임 방송 시청자 일부를 잃었다. 각 게임별 정상급 게이머와의 협업을 바탕으로 다양한 e스포츠 콘텐츠를 제작하여, 유저 트래픽 회복 및 국내외 영향력 확대를 목표로 한다.

**적극적 대응으로 '전화위복'할 때:** 트래픽 감소로 인한 우려가 분명 존재하는 상황이다. 그러나 이탈 BJ 대부분은 게임 BJ로, 동사의 cash cow인 '보이는 라디오'는 여전히 견고하다. 이탈 사건(16년 10월) 이후 이어진 강한 실적 성장세가 이를 증명한다. 현재는 과거의 수동적인 태도에서 벗어나 회사 차원의 적극적인 대응 전략을 수립하는 모습으로, 실적 성장세가 견고한 가운데 트래픽 회복 여부가 관건이다.

**BUY 투자 의견 유지:** 아프리카TV에 대해 BUY 의견을 유지하나, 목표주가를 27,000원 (upside +26.8%)으로 소폭 하향한다. 업계 내 경쟁 상황이 이어짐에 따른 투자심리 약화를 반영하였다. 그러나 역사적 저점(2017E P/E 15.1배)수준의 valuation으로, 견고한 실적 성장 및 유저 트래픽 반등에 기반한 점진적センチ먼트 회복을 예상한다.

#### AT A GLANCE

SELL	HOLD	BUY
목표주가	27,000원	(26.8%)
현재주가	21,300원	
시가총액	2,323.3억원	
Shares (float)	10,907,717주 (71.7%)	
52주 최저/최고	20,350원/29,250원	
60일-평균거래대금	23.2억원	

#### ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
아프리카TV (%)	0.2	-5.3	-24.5
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	-4.6	-12.2	-25.3

#### KEY CHANGES

(원)	New	Old	Diff
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	27,000	30,000	-10.0%
2017E EPS	1,412	1,443	-2.1%
2018E EPS	1,944	1,889	2.9%

#### SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	6
Target price	35,833
Recommendation	4.0

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

#### SUMMARY FINANCIAL DATA

	2016	2017E	2018E	2019E
매출액 (십억원)	80	96	115	137
순이익 (십억원)	10	15	21	29
EPS (adj) (원)	962	1,412	1,944	2,649
EPS (adj) growth (%)	101.2	46.8	37.6	36.3
EBITDA margin (%)	23.5	25.0	27.2	29.9
ROE (%)	19.6	24.5	27.3	29.2
P/E (adj) (배)	22.1	15.1	11.0	8.0
P/B (배)	3.9	3.2	2.5	2.0
EV/EBITDA (배)	11.0	8.3	5.8	3.9
Dividend yield (%)	1.4	1.9	2.7	3.5

자료: 삼성증권 추정

1. 사업 전략 update: 다시 트래픽에 초점

광고매출 성장 보다는  
유저 트래픽 증가에 초점

아프리카TV는 작년 하반기 이후 한동안 본격적인 광고매출 성장을 목표하였다. 당시 MAU(Monthly active users)가 400만명(KoreanClick 집계, PC Web+Mobile App)에 도달하는 등 광고 플랫폼으로서의 매력에 무르익었다는 판단이 있었기 때문이다. 하지만 동영상 광고 시장에서 여전히 YouTube와 Facebook의 지배력이 막강하고, 네이버와 카카오 역시 적극적으로 뛰어드는 상황에서 아프리카TV의 광고 상품 경쟁력은 이들의 파이를 빼앗아 올 만큼 강력하진 않았다는 판단이다.

방안은 1) 신규 시청자 확보  
및 2) 기존 유저층 재건

반면 2분기부터는 당장의 monetizing보다 트래픽에 다시 초점을 둬으로써, 중장기 성장 동력확보로 전략을 선취하였다. 구체적인 방안은 1) 신규 이용자층 확보 및 2) 기존 이용자층 재건이다.

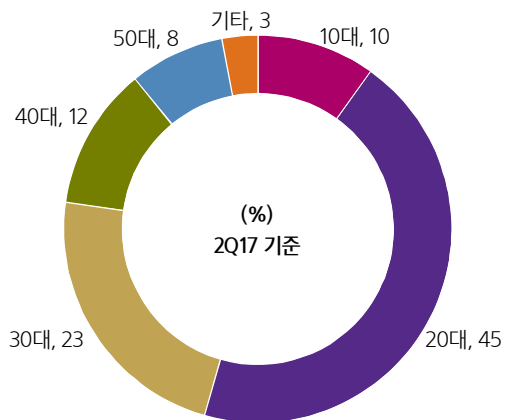
- **신규 이용자 유입:** 현재 유저층은 20-30대(68%), 남성(79%)에 치우쳐 있다. 미흡한 장르의 콘텐츠(뷰티/패션, 웹드라마 등)를 활성화함으로써 10대/40대 및 여성 유저층을 적극적으로 공략하려 한다.
- **기존 이용자 회복:** 작년 하반기 BJ이탈과 경쟁 서비스 성장으로 게임 방송 시청자 일부를 잃었다. 각 게임별 정상급 게이머와의 협업을 바탕으로 다양한 e스포츠 콘텐츠를 제작하여, 유저 트래픽 회복 및 국내외 영향력 확대를 목표로 한다.

표 1. 신규 사업 전략 - 유저 트래픽 확대에 초점

전략	현재 상황	세부 방안
신규 이용자 유입 (10대/40대, 여성 등)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 유저층이 20대, 30대에 치우침</li> <li>• 남성 유저비중이 여성 대비 압도적</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ‘마인크래프트’ 등 10대에게 인기있는 게임 콘텐츠 지원</li> <li>• 뷰티/패션/Celebrity 콘텐츠 보강, 파트너사와 제휴</li> <li>• 웹드라마 등 신규 장르 콘텐츠 자체 제작</li> </ul>
기존 이용자 회복/강화 (e스포츠 팬)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 글로벌 게임 방송 스트리밍 업체의 국내 진출</li> <li>• 일부 게임BJ 이탈에 따른 트래픽 유실</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• e스포츠의 오리지널 콘텐츠 제작 (자체 리그 개최 등)</li> <li>• 적극적인 해외 게이머 유입 추구</li> </ul>

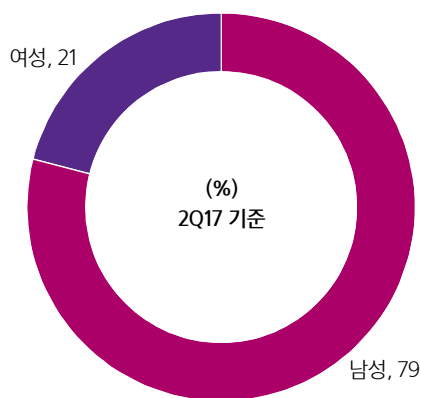
자료: 아프리카TV, 삼성증권 정리

그림 1. 20대-30대가 이용자의 68% 차지



자료: 아프리카TV

그림 2. 남성 이용자 중심의 콘텐츠 구성



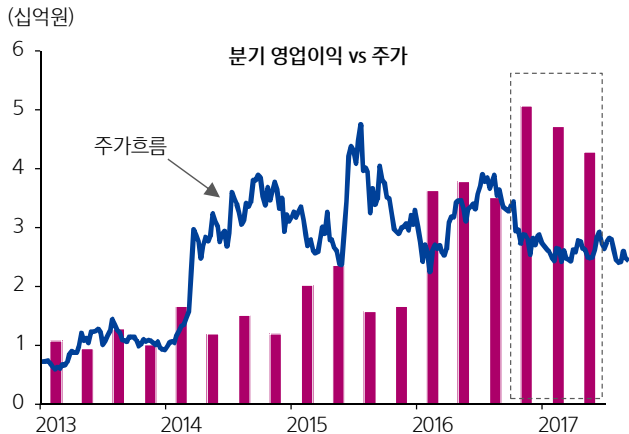
자료: 아프리카TV

2. 투자자 Feedback: 실적 성장 vs 입지 우려

단기적인 실적보다  
동사 입지에 더 큰 관심

투자자들의 우려는 여전히 존재했다. 실적 성장 지속에도 불구하고 주가가 정체를 보이는 현상에 대한 경영진의 의견을 묻는 모습이었다. 또한 BJ 추가 이탈 가능성, Twitch 등 경쟁 서비스의 성장, 트래픽 감소 추세 등의 이슈도 주요 관심사였다. 즉, 투자자들은 실적 자체보다는 1) 향후 시장 내 아프리카TV의 입지에 대한 우려와 2) 회사의 대응 전략에 대한 궁금증을 갖고 있었다.

그림 3. 실적 성장 지속에도 주가 정체



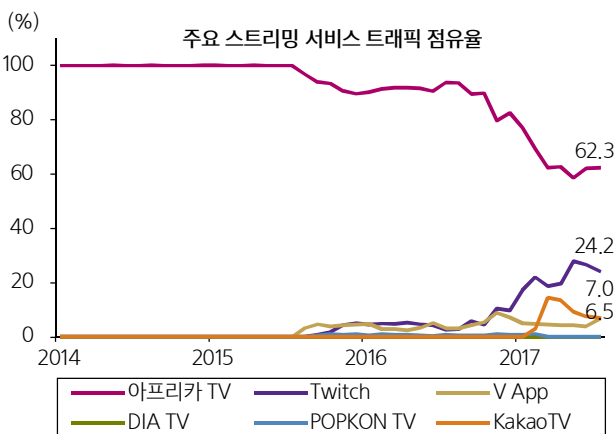
자료: 아프리카TV, 삼성증권

표 2. 최근 다수의 유사 서비스 등장

서비스	출시	특징
DIA TV	2015년 5월	• CJ E&M의 MCN 사업 본격화 차원 • 국내 콘텐츠의 글로벌 진출 지원
네이버TV (V Live)	2015년 7월	• 최근까지 유명인에 한해 생방송 지원 • 향후 1인 방송 기능 보편화 예정
카카오TV Live	2015년 10월	• 카카오TV 방송과 오픈채팅 연동 • 카카오톡을 통한 접근성이 강점
Twitch TV	2015년 11월 (국내)	• 글로벌 1위 게임전문 스트리밍 서비스 • 아프리카TV로부터 일부 BJ 영입
YouTube Live	2016년 6월	• YouTube의 큐레이션 기능 매력적 • 미국에서는 TV서비스 출시 (17년 7월)
Facebook Live	2016년 4월	• 페이스북을 통한 접근성이 강점 • 아직까지 캐주얼 콘텐츠에 한정

자료: 삼성증권

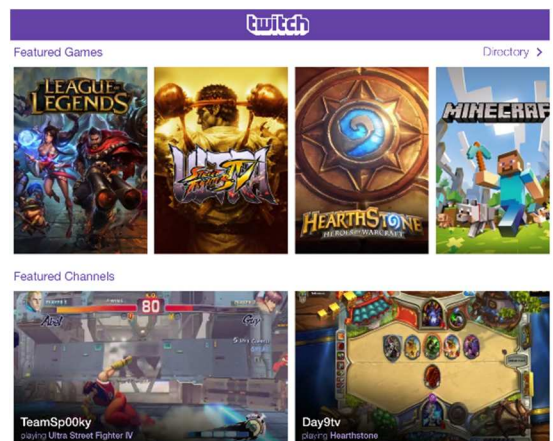
그림 4. 작년 10월 이후 경쟁사 성장 뚜렷



참고: PC + 모바일 TTS(Total time spent) 기준

자료: KoreanClick

그림 5. Twitch는 게임 콘텐츠가 주력



자료: Twitch TV

3. Our view: 경쟁력 재고 노력 긍정적 & 견고한 실적 지속 예상

적극적인 경쟁력 개선 노력을 긍정적으로 평가

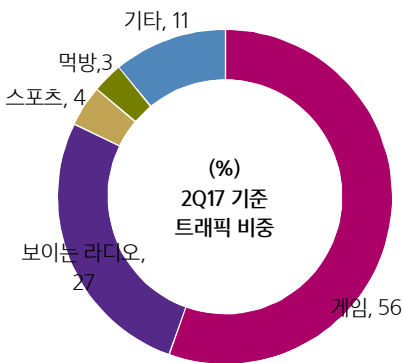
작년 10월 BJ이탈 이후 아프리카TV가 주춤한 사이, 게임시장 활황에 힘입어 Twitch가 국내 시장에 빠르게 안착했다. 이에 따라 동사 유저의 약 56%를 차지하는 게임방송 시청자가 분산되어 일부 부정적인 영향을 준 것은 사실이다. 다만 과거 지배적 사업자의 위치에서 다소 수동적으로 대응하던 모습 대신 회사 차원의 적극적인 경쟁력 재고노력(BJ 관리, 콘텐츠 보장 등)을 기울이고 있는 점은 긍정적이다.

- 특히, 신규 유저층(10대/40대, 여성 등) 확대를 위한 다양한 콘텐츠 확보 전략은 1) 콘텐츠의 롱테일화가 진행되고 있는 현 미디어 시장에서 효과적이며, 2) 오는 10월부터 시행될 브랜드 이미지 개선 광고(일부 BJ의 자극적 콘텐츠에 대한 부정적 인식 개선 차원)와 더불어 긍정적인 성과를 창출할 수 있을 전망이다.
- e스포츠 콘텐츠 확대를 통해 기존 유저층을 회복하고 충성도를 강화하는 작업 또한 경쟁 상황에 대한 적극적 대응 방안이며, 유실된 트래픽을 회복하는 계기가 될 수 있다. 다만, 동사의 최종적 목표대로 국내를 넘어 해외 유저의 본격 유입을 확인하기까지는 1) 언어 장벽 및 2) 기존 서비스(Twitch)의 막강한 입지로 인해 시간이 소요될 예정이다.

'보이는 라디오'는 여전히 견고, 실적성장 지속 예상

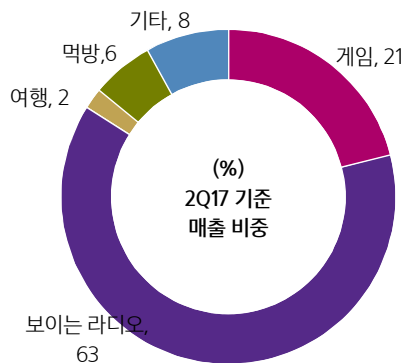
그러나 사실 게임 방송 트래픽 감소 자체는 당장은 실적과 큰 연관성이 없다. 이는 게임 방송보다는 '보이는 라디오'가 동사의 cash cow 역할을 하고 있기 때문이다. 게임 방송의 경우 '보이는 라디오' 혹은 각종 니치 콘텐츠와 비교해서 BJ 개인에 대한 보상 유인이 낮기 때문에 아이템(별풍선) 매출 창출력이 비교적 약하다. 즉, 게임유저 수 회복에 시간이 걸릴지언정 '보이는 라디오'와 니치 콘텐츠를 필두로 견고한 실적성장세는 지속될 가능성이 높다.

그림 6. '게임 방송'의 트래픽 가장 크나...



자료: 아프리카TV

그림 7. ...매출의 핵심은 '보이는 라디오'



참고: starlog.ml(아프리카 별풍계산기)를 바탕으로 추정  
자료: 삼성증권

표 3. 이탈 BJ 대다수는 게임 방송 진행자

BJ	장르	향후 행보
대도서관	게임	YouTube 라이브로 이적 카카오TV에 채널 오픈
도티	게임	국내 최초로 개인 방송을 TV채널 (애니맥스)에 편성
밴쯔	먹방	카카오TV에 채널 오픈
김이브님	토크	카카오TV에 채널 오픈
움땃	토크	YouTube 라이브로 이적
풍월랑	게임	트위치TV로 이적
홍방장	게임	트위치TV로 이적
쉐리	게임	트위치TV로 이적
양띵	게임	트위치TV로 이적

자료: 언론 보도

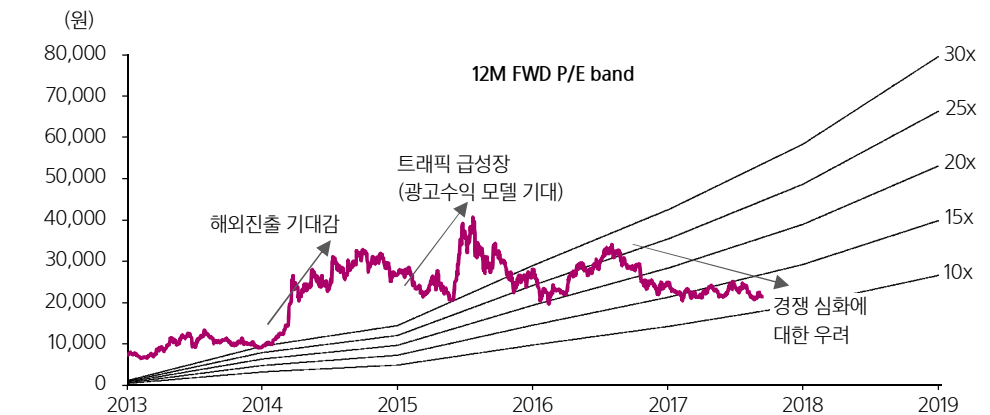
4. Valuation 및 목표주가

경쟁에 따른 투자심리 약화로 목표주가 소폭 하향

아프리카TV에 대해 BUY 의견을 유지하나, 목표주가를 27,000원(upside +26.8%)으로 소폭 하향한다. 2017~2018E 평균 EPS에 target P/E 16.3배(글로벌 peer의 2017~2018년 평균 P/E)를 적용한 수치이다. 실적 전망은 과거와 유사한 수준을 유지하나, 시장에서 우려하는 업계 내 경쟁이 길어질 수 있는 상황에서 투자심리 약화를 고려하여 목표주가를 소폭 하향하였다. 작년 말부터 이어진 주가 정체로 인해 역사적 저점(2017E P/E 15.1배)에 거래되고 있으나, 견고한 실적 성장세와 유저 트래픽 회복을 바탕으로 점진적センチ먼트 회복이 가능할 전망이다.

- **Upside risk:** 과거 '떡방'과 같은 신규 흥행 장르 등장, '스타크래프트: 리마스터', '배틀그라운드' 등 신규 게임 방송 흥행을 통한 유저층 확대
- **Downside risk:** 개인방송 콘텐츠에 대한 정부의 규제 강화

그림 8. 아프리카TV: 12개월 FWD P/E band



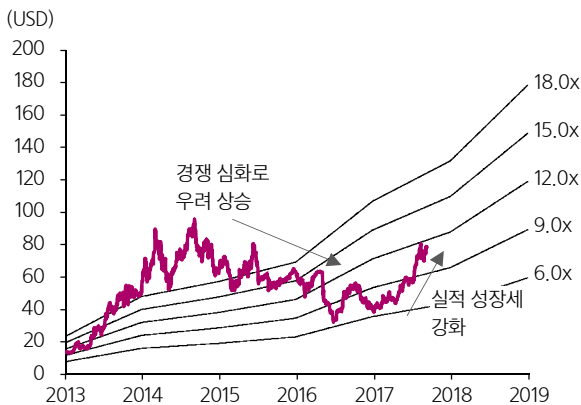
자료: 삼성증권

표 4. Valuation 비교: 아프리카TV vs 해외 peer

기업	시가총액 (십억원)	P/E (x)			P/B (x)			EV/EBITDA (x)			ROE (%)			주가 변동 (%)		
		2016	2017E	2018E	2016	2017E	2018E	2016	2017E	2018E	2016	2017E	2018E	1m	3m	6m
아프리카TV	232	22.1	15.1	11.0	3.9	3.2	2.5	11.0	8.3	5.8	19.6	24.5	27.3	0.2	(7.8)	(5.3)
MOMO	8,493	55.2	24.2	17.6	14.7	8.1	5.5	56.5	18.4	12.2	23.6	38.9	37.1	(9.4)	1.5	23.9
YY	5,473	20.0	12.9	10.5	6.0	4.2	3.1	18.0	9.9	7.3	34.7	32.2	31.1	(0.7)	35.7	67.5

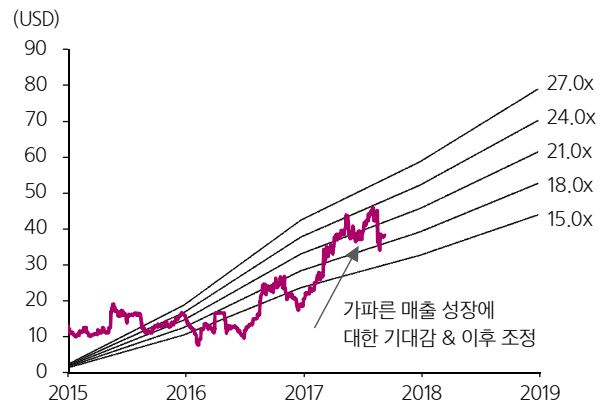
자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

그림 9. YY: 12개월 FWD P/E band



자료: 삼성증권

그림 10. MOMO: 12개월 FWD P/E band



자료: 삼성증권

표 5. 실적 추정 및 주요 가정

(십억원)	2016	2017E	2018E	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17E	4Q17E	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E
<b>영업수익</b>	<b>80</b>	<b>96</b>	<b>115</b>	<b>18</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>21</b>	<b>21</b>	<b>23</b>	<b>25</b>	<b>27</b>	<b>26</b>	<b>27</b>	<b>30</b>	<b>32</b>
뉴미디어플랫폼	79	95	115	18	20	20	21	21	22	25	26	26	27	30	32
유료아이템	62	76	91	15	15	16	17	18	18	20	21	22	21	23	25
광고 및 기타	17	19	23	4	5	4	4	3	5	5	5	4	6	7	7
기타	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>영업비용</b>	<b>64</b>	<b>74</b>	<b>87</b>	<b>15</b>	<b>16</b>	<b>17</b>	<b>16</b>	<b>17</b>	<b>17</b>	<b>19</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>21</b>	<b>22</b>	<b>23</b>
인건비	25	27	31	6	6	7	6	6	6	7	7	7	7	8	9
유무형감가상각비	3	3	3	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
회선사용료	5	7	9	1	1	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2
지급임차료	2	2	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
행사비	4	4	5	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
지급수수료	14	19	24	3	4	4	4	4	5	5	5	6	6	6	6
과금수수료	7	8	9	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
기타	5	4	5	1	2	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1
<b>영업이익</b>	<b>16</b>	<b>21</b>	<b>29</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>8</b>	<b>9</b>
세전이익	13	19	27	4	4	3	2	5	4	6	5	6	6	8	7
순이익	10	15	21	3	3	3	1	4	3	4	4	4	5	6	6
수정 EPS (원)	962	1,412	1,944												
<b>주요지표 (%)</b>															
영업이익률	20.1	22.0	24.8	19.8	19.1	17.4	23.7	22.0	19.0	23.0	23.8	22.3	23.0	26.3	27.0
세전계속사업이익률	16.1	20.3	23.1	19.2	19.9	14.6	11.1	21.6	19.0	21.9	18.9	21.8	22.5	25.0	22.7
순이익률	12.6	16.0	18.2	16.8	15.9	12.5	6.0	16.8	14.8	17.3	15.0	17.2	17.8	19.8	17.9
*월간 ARPU(원)	7,419	9,868	11,501	6,337	7,246	7,625	8,667	9,501	9,115	10,049	10,785	11,022	10,606	11,729	12,627

참고: \* ARPU는 과거/미래 모두 추정치

자료: 아프리카TV, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	63	80	96	115	137
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	63	80	96	115	137
(매출총이익률, %)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매 및 일반관리비	55	64	75	87	98
영업이익	8	16	21	29	38
(영업이익률, %)	12.1	20.1	22.0	24.8	27.9
영업외손익	(3)	(3)	(2)	(2)	(2)
금융수익	0	0	0	1	1
금융비용	1	2	0	0	0
지분법손익	(0)	0	(0)	0	0
기타	(2)	(2)	(2)	(3)	(3)
세전이익	5	13	19	27	36
법인세	1	3	4	6	8
(법인세율, %)	19.1	21.7	21.5	21.0	21.0
계속사업이익	4	10	15	21	29
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	4	10	15	21	29
(순이익률, %)	6.6	12.6	16.0	18.2	20.9
지배주주순이익	5	10	15	21	29
비지배주주순이익	(1)	(0)	(0)	(0)	(0)
EBITDA	11	19	24	31	41
(EBITDA 이익률, %)	16.8	23.5	25.0	27.2	29.9
EPS (지배주주)	478	962	1,412	1,944	2,649
EPS (연결기준)	401	944	1,403	1,924	2,623
수정 EPS (원)*	478	962	1,412	1,944	2,649

현금흐름표

12월 31일 기준(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동에서의 현금흐름	15	21	25	31	41
당기순이익	4	10	15	21	29
현금유출입이없는 비용 및 수익	9	11	8	8	9
유형자산 감가상각비	2	2	2	2	2
무형자산 상각비	1	1	0	0	0
기타	6	8	5	5	7
영업활동 자산부채 변동	3	2	4	1	2
투자활동에서의 현금흐름	(5)	(19)	(10)	(6)	(7)
유형자산 증감	(2)	(2)	(4)	(2)	(2)
장단기금융자산의 증감	1	(13)	(4)	(4)	(4)
기타	(3)	(4)	(2)	(0)	(0)
재무활동에서의 현금흐름	(6)	(3)	(5)	(3)	(4)
차입금의 증가(감소)	(5)	(2)	0	0	0
자본금의 증가(감소)	0	5	0	0	0
배당금	(2)	(2)	(3)	(3)	(4)
기타	1	(4)	(2)	0	0
현금증감	5	(1)	7	16	22
기초현금	12	17	17	24	40
기말현금	17	17	24	40	62
Gross cash flow	13	21	23	29	38
Free cash flow	13	19	21	29	39

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

\*\*\* P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 아프리카TV, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	37	50	64	86	116
현금 및 현금등가물	17	17	24	40	62
매출채권	4	4	4	5	6
재고자산	0	0	0	0	0
기타	16	30	36	41	48
비유동자산	31	33	39	43	46
투자자산	10	14	17	21	24
유형자산	12	12	14	13	13
무형자산	5	3	3	3	3
기타	4	5	6	6	6
자산총계	68	83	103	129	162
유동부채	19	26	35	42	51
매입채무	0	0	0	0	0
단기차입금	0	0	0	0	0
기타 유동부채	19	26	35	42	51
비유동부채	1	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	1	0	0	0	0
기타 비유동부채	0	0	0	0	0
부채총계	20	26	35	42	51
지배주주지분	48	57	68	87	111
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	33	38	38	38	38
이익잉여금	8	17	29	47	72
기타	1	(3)	(4)	(4)	(4)
비지배주주지분	1	0	(0)	(0)	(1)
자본총계	48	57	68	86	111
순부채	(15)	(26)	(34)	(50)	(72)

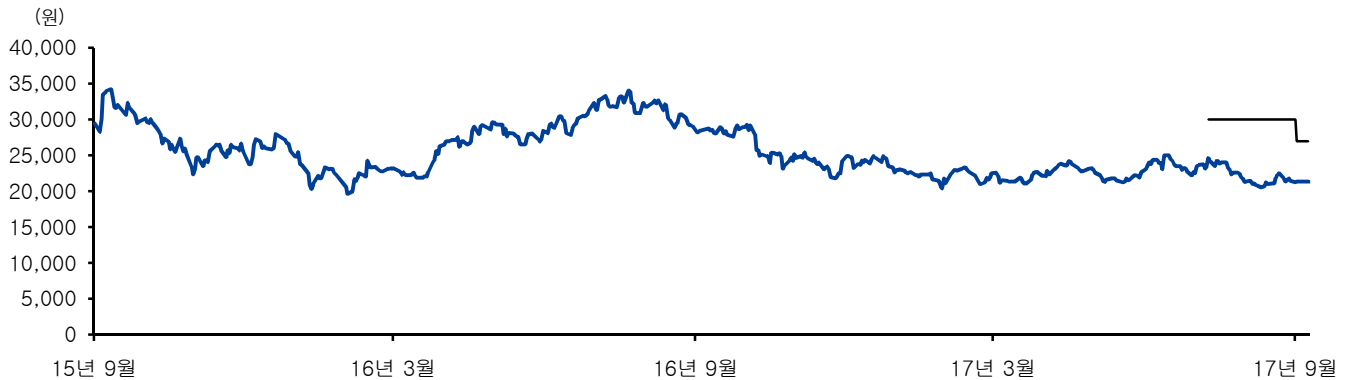
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2015	2016	2017E	2018E	2019E
증감률 (%)					
매출액	24.6	27.0	19.9	20.4	18.5
영업이익	37.3	109.8	31.7	35.5	33.4
순이익	50.6	142.4	52.0	37.4	36.3
수정 EPS**	53.2	101.2	46.8	37.6	36.3
주당지표					
EPS (지배주주)	478	962	1,412	1,944	2,649
EPS (연결기준)	401	944	1,403	1,924	2,623
수정 EPS**	478	962	1,412	1,944	2,649
BPS	4,741	5,498	6,609	8,364	10,753
DPS (보통주)	200	290	400	580	750
Valuations (배)					
P/E***	44.6	22.1	15.1	11.0	8.0
P/B***	4.5	3.9	3.2	2.5	2.0
EV/EBITDA	20.6	11.0	8.3	5.8	3.9
비율					
ROE (%)	11.0	19.6	24.5	27.3	29.2
ROA (%)	6.4	13.3	16.4	18.1	19.7
ROIC (%)	26.9	70.2	107.1	150.3	228.2
배당성향 (%)	40.6	29.5	26.9	28.3	26.9
배당수익률 (보통주, %)	0.9	1.4	1.9	2.7	3.5
순부채비율 (%)	(31.8)	(45.2)	(49.3)	(57.7)	(65.4)
이자보상배율 (배)	56.4	573.8	n/a	n/a	n/a

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 9월 12일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 9월 12일 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 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.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자이전 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2017/7/20	9/13
투자이전	BUY	BUY
TP (원)	30,000	27,000
과리율 (평균)	(26.37)	
과리율 (최대/최소)	(19.33)	

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

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

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2017년 6월 30일 기준

매수 (81.5%) | 중립 (18.5%) | 매도 (0%)