2017년 12월 20일 I Equity Research

삼성SDI(006400)

고맙다 OLED, 반갑다 전기차

주가를 움직이는 3가지 포인트

삼성SDI 주가의 향방을 좌우하는 3가지(스마트폰향 폴리머전지 부문 실적 정상화, 자동차향 중대형전지 부문 영업적자 축소, 삼성디스플레이 지분법이익 규모) 모두 긍정적이다. 폴리머전지 부문의 경우 2분기 흑전 이후 수율 정상화에 따른 수익성 개선이 빠르게 이뤄지고 있으며 중대형전지 부문의 분기 영업이익률은 -10% 수준까지 상승한 것으로 추정된다. 2018년 삼성디스플레이 지분법이익 규모는 9,100억원으로 전망된다. 4분기 실적은 매출 2.0조원(YoY +50%, QoQ +14%), 영업이익 997억원(YoY 흑전, QoQ +68%)이 예상된다.

2017년은 OLED, 2018년은 전기차

3년만에 연간 영업이익 턴어라운드한 2017년에 이어 2018년에는 매출액 7.8조원(YoY +22%), 영업이익 3,735억원(YoY +280%)으로 실적 상승세가 본격화될 전망이다. 2017년 랠리의 동력이 삼성디스플레이 중소형 OLED 실적에 있었다면 2018년 주가 상승의 동력은 전기차에 있다고 판단된다. 장기적으로 글로벌 전기차 배터리 시장의 플레이어가 소수의 선도 기업으로 추려질 것으로 전망하며 삼성SDI는 약 25% 시장 점유율을 확보해 나갈 것으로 전망된다. 연간 영업이익률은 2016년 -36%에서 2017년 -18%, 2018년 -6%로 빠르게 적자폭을 줄여나갈 것으로 판된된다. 전자재료 분야 편광 필름 및 OLED 패널 제조 과정 필수 소재인 Green Host 실적 역시 매우 견조할 것으로 전망된다.

6년만의 ROE 10% 돌파 전망

2018년 예상 ROE 10%로, 6년만의 두자릿수 ROE 회복이 전망되며 이에 따라 2018년 예상 BPS 기준 1.1배 수준인 현 주가 단계에서 하방 경직성은 확보됐다고 판단한다. 2차전지 사업부와 반도체/디스플레이 소재 사업부에 대해 SOTP Valuation 적용(부문별 2018년 예상 EBITDA에 각각 EV/EBITDA 7.5배, 8.0배 적용)하여 삼성SDI에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 250,000원을 제시한다.

Initiation

BUY(신규)

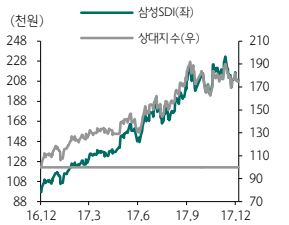
I TP(12M): 250,000원 I CP(12월 19일): 209,000원

Key Data	
KOSPI 지수 (pt)	2,478.53
52주 최고/최저(원)	232,500/105,500
시가총액(십억원)	14,371.8
시가총액비중(%)	1.19
발행주식수(천주)	68,764.5
60일 평균 거래량(천주)	358.3
60일 평균 거래대금(십억원)	75.9
17년 배당금(예상,원)	1,000
17년 배당수익률(예상,%)	0.48
외국인지분율(%)	42.11
주요주주 지분율(%)	
삼성전자 외 6 인	20.56
국민연금	9.19

주가상승률	1M	6M	12M
절대	(5.0)	34.8	94.4
상대	(2.9)	29.0	59.9

Consensus Data	2017	2018
매출액(십억원)	6,432.6	7,819.2
영업이익(십억원)	92.9	390.6
순이익(십억원)	670.5	1,066.3
EPS(원)	9,785	15,473
BPS(원)	169,546	185,072

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2015	2016	2017F	2018F	2019F
매출액	십억원	4,954.9	5,200.8	6,417.8	7,844.6	9,339.0
영업이익	십억원	(267.5)	(926.3)	98.3	373.5	586.8
세전이익	십억원	(170.1)	(820.7)	830.4	1,502.0	1,828.2
순이익	십억원	53.8	219.4	688.6	1,208.7	1,468.4
EPS	원	765	3,117	9,784	17,174	20,863
증감률	%	흑전	307.5	213.9	75.5	21.5
PER	배	149.01	34.97	21.36	12.17	10.02
PBR	배	0.73	0.70	1.26	1.15	1.04
EV/EBITDA	배	20.37	-	25.24	11.56	9.30
ROE	%	0.48	2.02	6.25	10.17	11.16
BPS	원	156,614	155,915	165,643	181,865	201,778
DPS	원	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000

Analyst 김현수
02-3771-7503
hyunsoo@hanafn.com

1. Valuation : SOTP(sum-of-the-parts) 적용

투자의견 BUY, 목표주가 250,000원

삼성SDI에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 250,000원을 제시한다. 폴리머전지의 흑자전환 시기가 예상보다 빨랐고 전자재료 사업부 마진율이 상승하면서 실적 상승폭 역시 확대되고 있는 것으로 파악된다. 중대형전지 사업부의 마진율 회복 속도 역시 가파르다.

주가 산출은 SOTP 방식을 적용했으며, 향후 중대형전지 사업부 흑자전환 시기가 앞당겨지면 PBR 접근 역시 가능할 것으로 판단된다. 현 주가는 2018년 예상 BPS 기준 1.15배에서 거래 중이다. 사업 부문별 방향성이 긍정적인데다 2018년 추정 ROE 10.2%로 두자릿수대 진입하면서 향후 PBR 측면에서도 밸류에이션이 가능할 것으로 판단된다.

표 1. 삼성SDI 목표주가 Valuation

사업가치		지분율	EBITDA	Fair Value	Multiple	기준
2차전지		100.0%	723	5,423	7.5	LG화학, 파나소닉
소재		100.0%	386	3,091	8.0	LG화학
합계				8,515		
자산가치			BV / Market Cap			
비상장	삼성디스플레이 외		6,245	6,245		
상장사	삼성엔지니어링 외			1,312		
합계				7,557		
총기업가치(십억원)				16,072		
순차입금(십억원)				-1,105		
적정시가총액(십억원)				17,177		
발행주식수(천주)				68,764		
적정 주당가치(원)				249,795		
목표 주가(원)				250,000		

자료: 하나금융투자

표 2. 삼성SDI 분기별 실적 추이 및 전망

			1Q17	2Q17	3Q17	4Q17F	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2016	2017F	2018F
매출액	2차전지		824	986	1,161	1,401	1,259	1,377	1,455	1,541	3,424	4,372	5,632
		소형전지	544	668	800	899	829	865	899	936	2,494	2,911	3,529
		중대형전지	280	318	361	501	430	512	556	605	930	1,460	2,104
	소재		480	468	547	550	538	535	561	578	1,772	2,046	2,212
		전자재료	480	468	547	550	538	535	561	578	1,772	2,046	2,212
	합계		1,305	1,455	1,708	1,951	1,797	1,912	2,017	2,120	5,201	6,418	7,845
	QoQ		0%	11%	17%	14%	-8%	6%	5%	5%	-39%	5%	23%
영업이익	2차전지		-128	-49	2	36	-2	25	36	48	-479	-139	108
		소형전지	-24	21	56	71	54	61	64	60	-111	125	239
		중대형전지	-104	-70	-54	-36	-56	-36	-28	-12	-368	-264	-132
	소재		61	55	58	64	55	61	76	74	174	237	266
		전자재료	61	55	58	64	55	61	76	74	174	237	266
	합계		-67	6	60	100	53	86	112	122	-926	98	373
	QoQ		적지	흑전	936%	68%	-47%	63%	30%	8%	적지	흑전	280%
OPM	2차전지		-15%	-5%	0%	3%	0%	2%	2%	3%	-14%	-3%	2%
		소형전지	-4%	3%	7%	8%	7%	7%	7%	6%	-4%	4%	7%
		중대형전지	-37%	-22%	-15%	-7%	-13%	-7%	-5%	-2%	-40%	-18%	-6%
	소재		13%	12%	11%	12%	10%	11%	14%	13%	10%	12%	12%
		전자재료	13%	12%	11%	12%	10%	11%	14%	13%	10%	12%	12%
	합계		-5%	0%	3%	5%	3%	5%	6%	6%	-18%	2%	5%

자료: 하나금융투자

2. 소형전지 부문

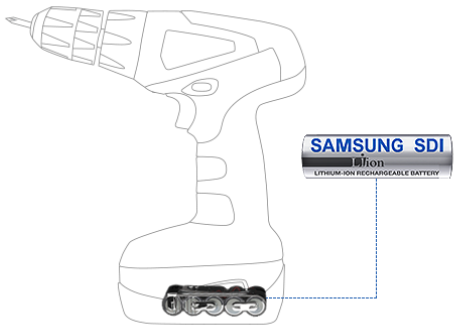
안정적인 전방산업 보유한 원형전지, 전방산업 확장중인 폴리머전지

소형 전지 사업부는 원형 전지와 각형 전지, 폴리머 전지 사업으로 구성돼 있으며 원형과 폴리머 전지가 주력 사업이다. 원형 전지는 전동 공구 등 Non-IT기기가 메인 아이템이며 폴리머 전지는 스마트폰향 배터리다. 주요 고객사는 원형 전지 부문의 Bosch, Makita, 폴리머 전지 부문의 삼성전자, 애플, 오포, 비보 등이다.

원형 전지 : 전동공구, 전기자전거, 골프 카트 등 Non-IT 기기향 배터리다. 원형 전지 시장의 경우 스마트폰과 같은 IT 기기 대비 대당 탑재 셀 수가 훨씬 많기 때문에 Unit 기준 비중이 높다(출하량 기준 소형전지 전체 출하량 대비 60%). 원형전지 내에서는 전동공구가 가장 큰 매출 비중을 차지한다. 주요 고객사는 BOSCH, MAKITA 등이다. 고객사가 다양하고 전방 시장 범위가 넓기 때문에 매출 및 영업이익률이 안정적이다. 소형전지 사업 내에서 가장 높은 마진율을 기록하고 있다.

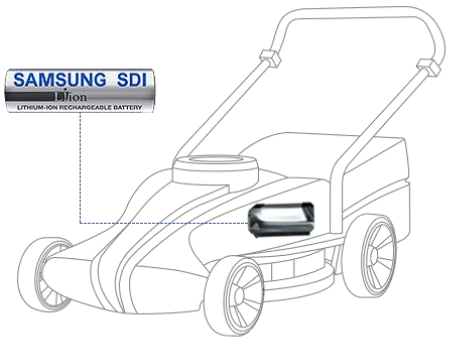
폴리머 전지 : 2017년 삼성전자 갤럭시 S8 점유율이 S7 대비 20%p 증가하면서 마진율 개선에 성공했다. 삼성전자 내에서 폴리머 전지 Second Vendor는 일본의 무라타다. 애플내 점유율은 등락이 크다. 최근 2년간 살펴보면 아이폰 6, 7S 모델에 채택된 반면, 6S, 7에는 채택되지 못했다. 애플 내 점유율 1위는 중국 ATL이며 이외 LG화학, 중국 Lishen등 4~5개 업체가 경쟁 중이다. 모델 별로 점유율 순위가 뒤바뀌는 형국이다. 현재 중국향 매출은 주요 업체만 선정하여 선택적으로 대응하고 있다. 오포, 비보의 가파른 성장으로 전제 폴리머 매출에서 중국향 매출 비중은 20%까지 상승했다. 노트7 이슈 이후 1,500억원을 투자해 품질 검증 단계를 강화했다. 1,500억원은 2016년과 2017년 2년간 나눠서 집행됐다. 용액검사, X-ray 검사 등 8단계 검사 시스템이 신설됐다. 품질 이슈가 매우 중요해졌기 때문에 배터리 용량 확대는 당분간 쉽지 않을 것으로 판단된다.

그림 1. 전동공구 원형 전지



자료: 삼성SDI, 하나금융투자

그림 2. 잔디깎이 원형 전지



자료: 삼성SDI, 하나금융투자

2. 중대형전지 부문

향후 삼성 SDI 주가의 상승 모멘텀은 중대형 전지 사업부에 달려 있음

2018년 예상 실적은 매출 2.1조원(YoY +44%), 영업적자 -1,320억원(적자지속)이다. 영업적자 규모가 빠르게 줄어들고 있는 것이 고무적이다. 2008년 중대형 전지 사업을 시작한 이후 2013년 첫 매출이 발생했다. 주요 고객사는 BMW, 폭스바겐 그룹 등이다. 중국향 수주도 지속되고 있으나 중국의 자국 배터리 업체 보호정책으로 현재 사실상 사업 중단 상태다. 실적 추정치 역시 중국 사업에 대한 추정치는 반영하지 않았다.

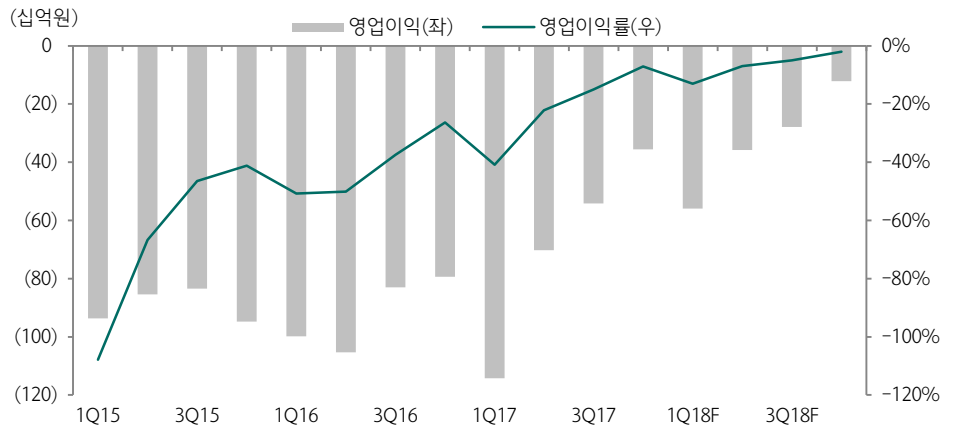
2013년 첫 매출 발생이후 적자 지속 중이며 2018년 역시 적자가 불가피하나 규모는 빠르게 감소 중이다. 턴어라운드 예상시기는 18년 4분기 ~ 19년 상반기 중이다. 연간 흑자전환은 2019년에 가능할 전망이다. 아직 적자 사업부이지만 동사의 중장기 성장 모멘텀은 중대형 전지에 달려 있다. 삼성SDI 연간 CAPEX(2017년 기준 약 9,000억원 추정)의 50% 를 중대형 전지 부문에 집중하고 있다. 현재 유럽 등 세계 각지에 공장 증설중이며 초기 고정비 부담이 커 아직 적자 지속 중이다.

BMW가 최대 고객사며, 폭스바겐 역시 주요 고객사다. BMW, 폭스바겐 모두 GM에 비해 전기차 판매대수가 아직 적기 때문에 동사의 자동차향 중대형 전지 시장 점유율도 아직 낮은 편이다. 시장 점유율 1위는 중국 BYD다. BMW와 폭스바겐의 2018년 신규 x-EV 모델 판매량에 따라 중대형전지 부문 실적도 연동된다.
자동차향 중대형 전지 매출은 매년 50%씩 성장하고 있다. 영업이익률 역시 2015년 -50% 수준에서 2016년 -30%, 2017년에는 -10%대 후반이 예상된다.

중국에서 2016년부터 불거진 삼원계 방식 배터리 보조금 배제 문제로 인해 실적 추정에서 중국 매출은 제외했다. 2017년, 2018년 매출 대부분은 유럽에서 발생할 전망이다. 현재 공장 증설도 유럽에서만 진행 중이다. 증설은 유럽 내 고객사의 수주가 확보된 상황에서 진행되는 것으로 추정된다.

중대형 전지 부문 영업 적자 규모 빠르게 축소 중

그림 3. 중대형전지 부문 분기별 영업이익 추이 및 전망



자료: 하나금융투자

3. 전자재료 부문

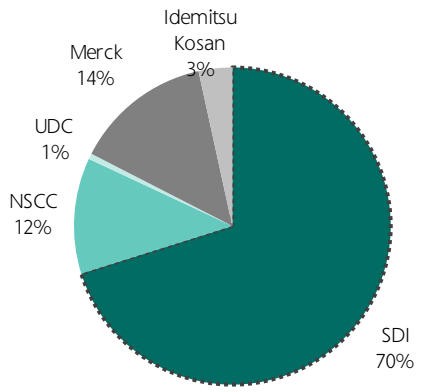
캐시카우 사업으로서 안정적 수익성 확보하고 있으며 향후 OLED 패널 탑재율 상승에 따른 OLED 소재 시장 성장 수혜 전망

2018년 예상 실적은 매출 2.2조원(YoY +8%), 영업이익 2,660억원(YoY +12%)이다. 2008년부터 제일모직에서 시작된 사업 부문으로, 2014년 제일모직과 삼성SDI가 합병하면서 케미칼 및 전자재료 사업을 삼성SDI에서 인수했다. 케미칼 사업은 2016년 1분기에 롯데케미칼에 매각했다.

현재 삼성SDI의 캐시카우 사업으로, 반도체/디스플레이 Solar Paste 소재 사업, 디스플레이 편광필름 등이 주요 매출원이다. 삼성전자, 삼성디스플레이가 주요 고객사다. 전자재료 매출에서 60%가 디스플레이향 매출이며 그 중에서 40% 정도가 편광필름 매출인 것으로 추정된다. 반도체 소재 사업의 마진이 상대적으로 높은 편이다. 디스플레이는 시황에 따라 등락이 있으나 꾸준히 이익에 기여하고 있다.

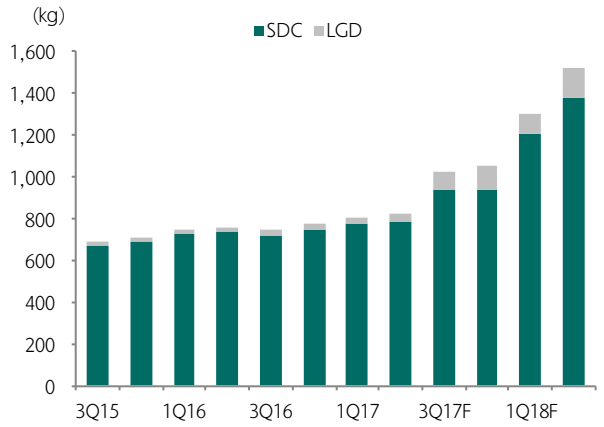
스마트폰 등 IT 기기의 출하량 증가율이 정체되는 상황 속에서 OLED 패널 탑재율 상승에 따른 OLED 소재 시장 성장의 수혜를 받고 있다.

그림 4. Green Host 소재 시장 점유율(1H17)



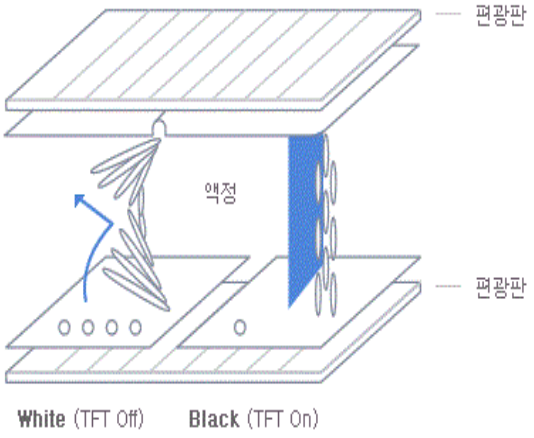
자료: 산업자료, 하나금융투자

그림 5. Green Host 소재 시장 수요 추이 및 전망



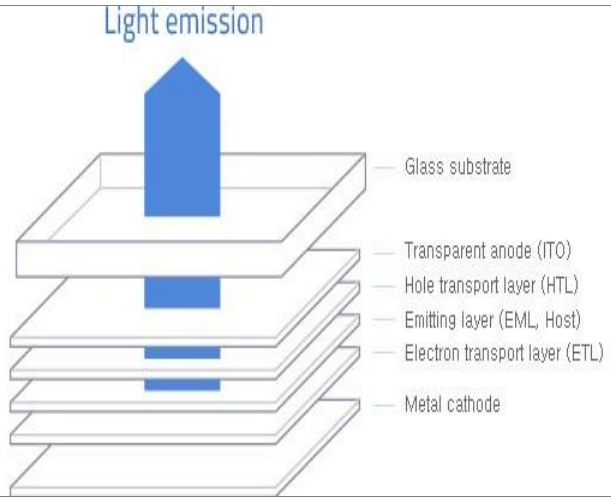
자료: 산업자료, 하나금융투자

그림 6. LCD 패널 구조도



자료: 삼성SDI, 하나금융투자

그림 7. OLED 패널 구조도



자료: 삼성SDI, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서

(단위: 십억원)

	2015	2016	2017F	2018F	2019F
매출액	**4,954.9**	**5,200.8**	**6,417.8**	**7,844.6**	**9,339.0**
매출원가	4,114.7	4,450.3	5,300.6	6,528.0	7,635.4
매출총이익	840.2	750.5	1,117.2	1,316.6	1,703.6
판관비	1,107.6	1,676.9	1,018.9	943.2	1,116.8
영업이익	**(267.5)**	**(926.3)**	**98.3**	**373.5**	**586.8**
금융손익	(21.2)	(12.1)	9.1	26.5	36.4
종속/관계기업손익	279.9	245.2	732.3	1,111.0	1,214.0
기타영업외손익	(161.4)	(127.5)	(9.2)	(9.0)	(9.0)
세전이익	**(170.1)**	**(820.7)**	**830.4**	**1,502.0**	**1,828.2**
법인세	(39.2)	57.8	155.6	293.2	359.8
계속사업이익	(130.9)	(878.5)	674.9	1,208.7	1,468.4
중단사업이익	156.6	1,089.6	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**25.7**	**211.1**	**674.9**	**1,208.7**	**1,468.4**
비지배주주지분 순이익	(28.2)	(8.3)	(13.8)	0.0	0.0
지배주주순이익	**53.8**	**219.4**	**688.6**	**1,208.7**	**1,468.4**
지배주주지분포괄이익	(502.8)	21.1	799.8	1,407.6	1,710.0
NOPAT	(205.8)	(991.6)	79.9	300.6	471.3
EBITDA	395.9	(471.3)	551.3	1,179.0	1,466.9
성장성(%)					
매출액증가율	(9.5)	5.0	23.4	22.2	19.1
NOPAT증가율	적전	적지	흑전	276.2	56.8
EBITDA증가율	(34.4)	적전	흑전	113.9	24.4
영업이익증가율	적전	적지	흑전	280.0	57.1
(지배주주)순익증가율	흑전	307.8	213.9	75.5	21.5
EPS증가율	흑전	307.5	213.9	75.5	21.5
수익성(%)					
매출총이익률	17.0	14.4	17.4	16.8	18.2
EBITDA이익률	8.0	(9.1)	8.6	15.0	15.7
영업이익률	(5.4)	(17.8)	1.5	4.8	6.3
계속사업이익률	(2.6)	(16.9)	10.5	15.4	15.7

대차대조표

(단위: 십억원)

	2015	2016	2017F	2018F	2019F
유동자산	**4,773.9**	**3,958.3**	**5,289.0**	**6,109.3**	**6,903.7**
금융자산	1,884.9	1,945.5	2,652.2	2,981.2	3,018.1
현금성자산	1,288.0	1,011.7	1,531.6	1,764.3	1,550.7
매출채권 등	1,141.3	929.5	1,208.4	1,450.1	1,885.1
재고자산	750.0	729.1	947.8	1,137.3	1,364.8
기타유동자산	997.7	354.2	480.6	540.7	635.7
비유동자산	**11,451.4**	**10,942.0**	**11,948.2**	**12,646.4**	**14,013.9**
투자자산	6,480.0	7,157.5	7,959.9	8,643.7	9,915.3
금융자산	1,307.0	1,631.9	1,771.3	1,923.5	2,187.0
유형자산	3,229.0	2,503.8	2,774.9	2,858.8	3,007.6
무형자산	1,277.6	941.7	900.9	831.5	778.6
기타비유동자산	464.8	339.0	312.5	312.4	312.4
자산총계	**16,225.3**	**14,900.3**	**17,237.2**	**18,755.7**	**20,917.6**
유동부채	**3,201.3**	**2,212.8**	**4,049.6**	**4,301.4**	**4,916.9**
금융부채	1,047.2	384.0	1,433.2	1,483.2	1,533.2
매입채무 등	2,020.8	1,477.1	2,211.6	2,401.5	2,896.1
기타유동부채	133.3	351.7	404.8	416.7	487.6
비유동부채	**1,770.8**	**1,723.4**	**1,658.0**	**1,783.0**	**1,927.9**
금융부채	702.5	585.8	393.0	393.0	393.0
기타비유동부채	1,068.3	1,137.6	1,265.0	1,390.0	1,534.9
부채총계	**4,972.1**	**3,936.2**	**5,707.6**	**6,084.4**	**6,844.8**
지배주주지분	**11,012.0**	**10,722.1**	**11,313.3**	**12,455.0**	**13,856.5**
자본금	356.7	356.7	356.7	356.7	356.7
자본잉여금	5,031.2	5,031.2	5,031.4	5,031.4	5,031.4
자본조정	(10.8)	(251.5)	(345.1)	(345.1)	(345.1)
기타포괄이익누계액	781.7	591.0	654.6	654.6	654.6
이익잉여금	4,853.1	4,994.7	5,615.7	6,757.5	8,158.9
비지배주주지분	**241.2**	**242.0**	**216.3**	**216.3**	**216.3**
자본총계	**11,253.2**	**10,964.1**	**11,529.6**	**12,671.3**	**14,072.8**
순금융부채	(135.2)	(975.8)	(826.1)	(1,105.0)	(1,091.9)

투자지표

	2015	2016	2017F	2018F	2019F
주당지표(원)					
EPS	765	3,117	9,784	17,174	20,863
BPS	156,614	155,915	165,643	181,865	201,778
CFPS	5,063	5,131	8,322	16,624	20,714
EBITDAPS	5,626	(6,697)	7,833	16,752	20,842
SPS	70,399	73,894	91,184	111,457	132,690
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
주가지표(배)					
PER	149.0	35.0	21.4	12.2	10.0
PBR	0.7	0.7	1.3	1.1	1.0
PCFR	22.5	21.2	25.1	12.6	10.1
EV/EBITDA	20.4	N/A	25.2	11.6	9.3
PSR	1.6	1.5	2.3	1.9	1.6
재무비율(%)					
ROE	0.5	2.0	6.3	10.2	11.2
ROA	0.3	1.4	4.3	6.7	7.4
ROIC	(4.1)	(23.1)	2.1	7.6	11.0
부채비율	44.2	35.9	49.5	48.0	48.6
순부채비율	(1.2)	(8.9)	(7.2)	(8.7)	(7.8)
이자보상배율(배)	(7.8)	(26.4)	5.3	25.3	38.5

현금흐름표

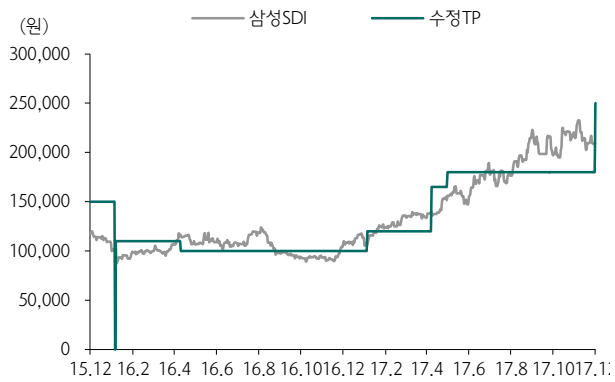
(단위: 십억원)

	2015	2016	2017F	2018F	2019F
영업활동 현금흐름	**881.1**	**(1,309.5)**	**735.7**	**738.7**	**1,087.4**
당기순이익	25.7	211.1	674.9	1,208.7	1,468.4
조정	231.8	(107.7)	(214.7)	(305.4)	(333.9)
감가상각비	663.4	455.0	453.0	805.6	880.1
외환거래손익	6.7	(1.2)	(30.6)	0.0	0.0
지분법손익	(310.6)	(379.3)	(732.3)	(1,111.0)	(1,214.0)
기타	(127.7)	(182.2)	95.2	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	623.6	(1,412.9)	275.5	(164.6)	(47.1)
투자활동 현금흐름	**115.3**	**1,854.3**	**(891.4)**	**(489.0)**	**(1,284.2)**
투자자산감소(증가)	1,337.0	(432.4)	(578.4)	427.2	(57.6)
유형자산감소(증가)	(705.4)	(753.3)	(817.1)	(820.0)	(976.0)
기타	(516.3)	3,040.0	504.1	(96.2)	(250.6)
재무활동 현금흐름	**(354.7)**	**(818.7)**	**671.2**	**(16.9)**	**(16.9)**
금융부채증가(감소)	(28.2)	(779.9)	856.4	50.0	50.0
자본증가(감소)	(1.4)	0.0	0.1	0.0	0.0
기타재무활동	(253.0)	33.9	(117.5)	0.0	0.0
배당지급	(72.1)	(72.7)	(67.8)	(66.9)	(66.9)
현금의 증감	**660.4**	**(276.3)**	**519.9**	**232.7**	**(213.7)**
Unlevered CFO	356.3	361.2	585.8	1,170.0	1,457.9
Free Cash Flow	155.2	(2,142.1)	(98.9)	(81.3)	111.4

자료: 하나금융투자

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성SDI



날짜	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
17.12.20	BUY	250,000		
17.12.20	Analyst Change			
17.5.20	BUY	180,000	5.97%	29.17%
17.4.27	BUY	165,000	-11.62%	-6.06%
17.1.24	Neutral	120,000	8.05%	16.25%
16.4.29	Neutral	100,000	5.01%	24.00%
16.1.26	Neutral	110,000	-9.29%	7.27%
16.1.26	Analyst Change			-
15.5.25	BUY	150,000	-28.58%	-14.00%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능
- 산업의 분류
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	91.4%	8.0%	0.7%	100.1%

* 기준일: 2017년 12월 18일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2017년 12월 20일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 2017년 12월 20일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.