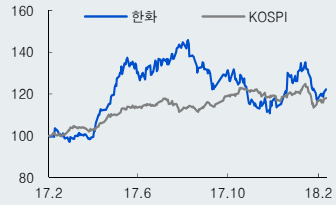
글로벌 투자 파트너 – MIRAE ASSET 미래에셋대우

지주
Results Comment
2018.2.27

투자의견(유지)	매수
목표주가(12M,상향)	▲ 59,000원
현재주가(18/02/26)	43,600원
상승여력	35%

영업이익(17F,십억원)	2,130
Consensus 영업이익(17F,십억원)	-
EPS 성장률(17F,%)	-31.4
MKT EPS 성장률(17F,%)	45.3
P/E(17F,x)	9.9
MKT P/E(17F,x)	10.2
KOSPI	2,457.65
시가총액(십억원)	3,268
발행주식수(백만주)	98
유동주식비율(%)	56.1
외국인 보유비중(%)	29.5
베타(12M) 일간수익률	0.80
52주 최저가(원)	34,600
52주 최고가(원)	52,000

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-7.1	-11.4	18.2
상대주가	-2.7	-14.2	0.7



[지주/소프트웨어]

정대로
02-3774-1634
daero.jeong@miraeasset.com

이수연
02-3774-7162
sy_lee@miraeasset.com

한화 (000880)

2018년 증익 달성 예상, 주가 재평가 전망

4Q17 실적 review: 일회성 비용 반영으로 지배주주순이익 적자 전환 기록

(주)한화는 4분기 연결기준 매출액 13조9,569억원(+14.4% YoY), 영업이익 3,196억원(+378.3% YoY), 지배주주순이익 -1,148억원(적자전환 YoY)을 기록하며 시장 컨센서스를 대폭 하회하는 실적 시현. 부진한 실적의 주요인은 **4분기 한화케미칼, 생명, 테크윈 등 주요 자회사의 일회성 비용 발생 및 동사 세무조사 추징금(약 600억원) 반영에 기인**

1) 자체사업: 1조2,392억원(-9.3% YoY), 영업이익 428억원(-15.9% YoY)
: 방산 개발사업 관련 비용 반영 및 기계/무역 대손 상각 등 일회적 비용 약 300억원 반영
① 제조부문 매출액 8,175억원(+6.8% YoY), 영업이익 527억원(-13.6% YoY)
② 무역/기타부문: 매출액 4,217억원(-29.7% YoY), 영업이익 -99억원(+적자축소 YoY)

2) 한화건설: (별도)매출액 1조850억원(+8.8% YoY), 영업이익 1,191억원(+1269.0% YoY)
: 해외부문 매출 증가 및 일부 해외 프로젝트 지체상금 일부 환입으로 영업이익 큰 폭 상승
① 4분기 수익성이 양호한 이라크 주택-인프라 사업 매출액 약 1,600억원 발생
지난 1월 공사대금 1.7억불 수령 완료, **오는 3월 중 공사대금 약 2억불 추가 수령 예상.** 현재 현금흐름을 감안한 위험관리 공사진행으로 추가 공사대금 수령 시 공사 속도 재기 가능
② 전분기 손실 반영한 중동 프로젝트 내 지체상금(LD) 중 약 330억원(Maaden Gold) 환입. 보수적 기준에 따른 예상 손실 전액 반영으로 추가 손실 발생 제한적, 일부 추가 환입도 기대

2018년 한화건설 실적 정상화로 지배주주순이익 대폭 증가 전망

동사 **2018년 지배주주순이익은 7,901억원(+93.4% YoY)을 기록할 것으로 전망**. 이는 자체사업뿐만 아니라 주요 자회사들 전반적인 실적 개선에 기인, **특히 당사는 한화건설 정상화에 주목**

한화건설의 2018년 연결 영업이익 2,053억원(흑자전환 YoY) 전망. 한화건설은 4Q17 실적에서 확인한 대로 전분기 해외 플랜트 준공 시 발생 가능한 손실 관련 계약상 최대 금액을 모두 선반영함에 따라 향후 **실적 관련 불확실성 해소 및 영업실적 정상화를 기록**할 것으로 판단

이러한 한화건설 영업실적 정상화의 배경에는 수익성이 양호한 이라크 주택사업 관련 매출 회복 외에도 국내 주택사업 매출 및 한화큐셀코리아 등 계열사 수주가 지속 발생함에 기인

목표주가 59,000원(상향), 투자의견 매수 유지, 실적 불확실성 해소로 주가 재평가

동사에 대한 목표주가는 59,000원(기존 56,000원)으로 +5.4% 상향, 투자의견 매수를 유지. 새롭게 산출된 목표주가는 주로 **'18년 동사 자체사업 이익 성장 및 한화건설 영업실적 정상화 평가 반영에 기인, 별도기준 동사 순차입금 감소(3Q17 2.7조원→4Q17 2.2조원)**도 일조

현재 동사 주가는 4분기 부진한 실적 기록 예상에 따라 **연초 이후 한화건설 정상화 예상에 따른 상승분을 대부분 반납한 상황**으로 확연한 저평가 수준, **금번 실적 발표 이후 주가 재평가 예상**
*동사 NAV 대비 할인율 약 49.1%로 역사적 상단, '18년 기준 P/B 0.8배 수준

결산기 (12월)	12/14	12/15	12/16	12/17P	12/18F	12/19F
매출액 (십억원)	37,457	41,376	47,120	50,384	52,475	54,016
영업이익 (십억원)	516	758	1,686	2,130	2,365	2,536
영업이익률 (%)	1.4	1.8	3.6	4.2	4.5	4.7
순이익 (십억원)	-364	-285	492	409	790	869
EPS (원)	-4,831	-3,778	6,082	4,173	8,070	8,871
ROE (%)	-8.4	-6.7	11.5	9.1	15.9	15.1
P/E (배)	-	-	5.8	9.9	5.4	4.9
P/B (배)	0.5	0.7	0.8	0.9	0.8	0.7
배당수익률 (%)	1.6	1.3	1.7	1.4	1.4	1.4

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 한화, 미래에셋대우 리서치센터

표 1. 한화 4분기 실적 review (십억원,%,%p)

	4Q16	3Q17	4Q17P		% 증가율	
			잠정 실적	Consensus	QoQ	YoY
매출액	12,197	11,695	13,957	12,938	19.3	14.4
영업이익	67	388	320	473	-17.7	378.3
지배주주순이익	28	37	-115	144	적전	적전
영업이익률	0.5	3.3	2.3	3.7	-1.0	1.7
지배주주순이익률	0.2	0.3	-0.8	1.1	-1.1	-1.1

자료: 미래에셋대우 리서치센터

표 2. 한화 분기별 실적 추이 및 전망 (십억원,%)

	2017					2018F					4Q17 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4QP	연간	1QF	2QF	3QF	4QF	연간	QoQ	YoY
매출액	**13,346**	**11,385**	**11,695**	**13,957**	**50,384**	**13,690**	**12,539**	**12,760**	**13,486**	**52,475**	**19.3**	**14.4**
매출원가	12,160	10,078	10,764	12,989	45,991	12,519	11,358	11,488	12,603	47,967	20.7	13.2
매출총이익	1,187	1,307	931	968	4,393	1,171	1,181	1,272	884	4,508	3.9	33.6
판매비와관리비	541	531	543	648	2,263	572	491	580	500	2,143	19.3	-1.5
영업이익	**646**	**776**	**388**	**320**	**2,130**	**599**	**690**	**692**	**384**	**2,365**	**-17.7**	**378.3**
영업외손익	186	-19	-17	-268	-117	192	-38	-84	35	106	적확	적전
세전이익	832	758	372	52	2,013	792	652	608	419	2,470	-86.1	-27.9
당기순이익	616	544	283	-111	1,332	621	528	509	365	2,022	적전	적전
지배주주지분순이익	**271**	**216**	**37**	**-115**	**409**	**309**	**203**	**148**	**130**	**790.1**	**적전**	**적전**

자료: 미래에셋대우 리서치센터

표 3. 한화 자체사업 분기별 실적 추이 및 전망 (십억원,%)

	2017					2018F					4Q17 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4QP	연간	1QF	2QF	3QF	4QF	연간	QoQ	YoY
매출액	**1,128.2**	**1,124.0**	**1,148.6**	**1,239.2**	**4,640.0**	**1,159.3**	**1,189.5**	**1,199.8**	**1,294.4**	**4,843.0**	**7.9**	**-9.3**
제조	535.8	638.5	729.4	817.5	2,721.2	561.9	678.6	764.2	860.1	2,864.8	12.1	6.8
방산/화약	365.8	408.5	459.4	587.5	1,821.2	384.1	429.9	491.1	624.9	1,930.0	27.9	11.8
기계(테크엠)	170.0	230.0	270.0	230.0	900.0	177.8	248.7	273.1	235.1	934.7	-14.8	-4.2
무역	592.4	485.5	419.2	421.7	1,918.8	597.3	510.9	435.6	434.3	1,978.3	0.6	-29.7
영업이익	**58.3**	**77.6**	**80.5**	**42.8**	**259.2**	**65.5**	**76.2**	**74.6**	**65.9**	**292.1**	**-46.8**	**-15.9**
제조	48.3	70.0	72.7	52.7	243.7	57.3	71.6	71.0	62.9	262.8	-27.5	-13.6
방산/화약	41.3	54.0	53.7	48.7	197.7	46.2	54.2	52.1	52.7	205.1	-9.3	8.2
기계(테크엠)	7.0	16.0	19.0	4.0	46.0	11.1	17.4	18.9	10.2	57.7	-78.9	-75.0
무역	10.0	7.6	7.8	-9.9	15.5	8.2	4.6	3.6	3.0	29.3	적전	적축
영업이익률	**5.2**	**6.9**	**7.0**	**3.5**	**5.6**	**5.6**	**6.4**	**6.2**	**5.1**	**6.0**	**-3.6**	**-0.3**
제조	9.0	11.0	10.0	6.4	9.0	10.2	10.6	9.3	7.3	9.2	-3.5	-1.5
방산/화약	11.3	13.2	11.7	8.3	10.9	12.0	12.6	10.6	8.4	10.6	-3.4	-0.3
기계(테크엠)	4.1	7.0	7.0	1.7	5.1	6.3	7.0	6.9	4.3	6.2	-5.3	-4.9
무역	1.7	1.6	1.9	-2.3	0.8	1.4	0.9	0.8	0.7	1.5	-4.2	-0.7

주: 제조 내 방산/화약부문에 브랜드로열티 수익 포함, 자료: 미래에셋대우 리서치센터

표 4. 한화건설 분기별 실적 추이 및 전망(연결기준) (십억원,%)

	2014	2015	2016	2017					2018F					4Q17 증감률	
				1Q	2Q	3Q	4QP	연간	1Q	2Q	3Q	4QF	연간	QoQ	YoY
매출액	3,320.9	2,976.4	3,148.5	740.1	837.0	582.6	1,150.0	3,309.7	735.1	817.0	668.4	1,148.0	3,368.5	97.4	6.7
영업이익	-411.0	-439.4	89.7	44.5	23.0	-196.1	65.0	-63.6	53.7	62.8	32.3	56.5	205.3	흑전	흑전
영업이익률	3.8	4.8	2.8	5.8	2.7	-33.7	5.7	-1.9	5.8	7.7	4.8	4.9	6.1	39.3	7.7
순이익	-419.9	-454.6	259.7	78.7	86.6	-296.5	-60.0	-191.2	78.7	86.6	46.0	32.4	243.7	적축	적축

주: 4Q17 실적은 추정, 자료: 전자공시시스템, 미래에셋대우 리서치센터

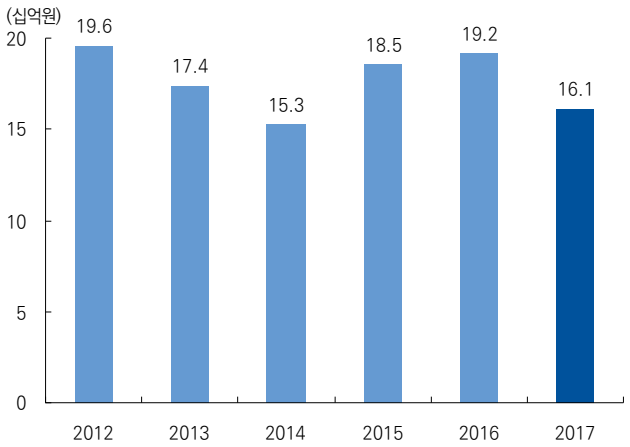
표 5. 한화 종속기업 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원,%)

		2017					2018F					4Q17 증감률	
		1Q	2Q	3Q	4QP	연간	1Q	2Q	3Q	4QF	연간	QoQ	YoY
한화케미칼	매출액	2,191.3	2,485.5	2,313.0	2,351.9	9,341.8	2,299.8	2,254.0	2,292.3	2,362.2	9,389.4	1.7	1.5
	영업이익	196.6	218.8	215.2	159.6	790.1	189.4	200.1	215.2	182.4	858.0	-25.9	15.5
	영업이익률	3.2	8.8	9.3	6.8	8.5	3.2	8.9	9.4	7.7	9.1	-2.5	0.8
	지배주주순익	321.3	236.4	252.7	39.8	850.2	321.3	236.4	252.7	226.2	1,043.0	-84.2	-83.1
한화생명	매출액	7,620.7	5,574.0	6,476.3	5,799.8	25,470.8	7,666.4	5,574.0	6,577.1	5,964.5	26,529.7	-10.4	10.8
	영업이익	281.7	403.8	302.6	-33.0	955.1	293.8	359.2	329.6	122.0	1,104.6	적전	적축
	영업이익률	5.5	7.2	4.7	-0.6	3.7	5.5	6.4	5.0	2.0	4.2	-5.2	0.3
	지배주주순익	235.5	251.5	172.1	-18.8	640.3	235.5	251.5	172.1	63.7	740.5	적전	적축
한화테크윈	매출액	774.3	1,036.3	868.6	1,536.2	4,215.4	884.2	1,081.8	1,020.4	1,526.2	4,541.4	76.9	31.5
	영업이익	11.2	23.2	2.2	46.3	82.9	2.8	9.8	29.3	58.5	145.0	2,004.5	51.9
	영업이익률	1.4	2.2	0.3	3.0	2.0	0.3	0.9	2.9	3.8	3.2	2.8	0.4
	지배주주순익	9.9	17.1	-17.6	-57.7	-48.2	9.9	17.1	-17.6	40.8	96.3	적확	적전
한화호텔	매출액	266.2	276.9	305.5	282.2	1,130.8	319.4	286.0	295.5	262.2	1,163.2	-7.6	3.1
&리조트	영업이익	5.6	-7.7	22.7	2.4	22.9	2.3	-1.1	21.7	5.4	28.3	-89.6	-48.2
	영업이익률	1.9	-2.8	7.4	0.8	2.0	1.9	-0.4	7.4	2.0	2.4	-6.6	-0.8
	지배주주순익	-1.9	-11.3	10.6	0.5	-2.1	-1.9	-11.3	10.6	2.6	-2.6	-95.3	흑전

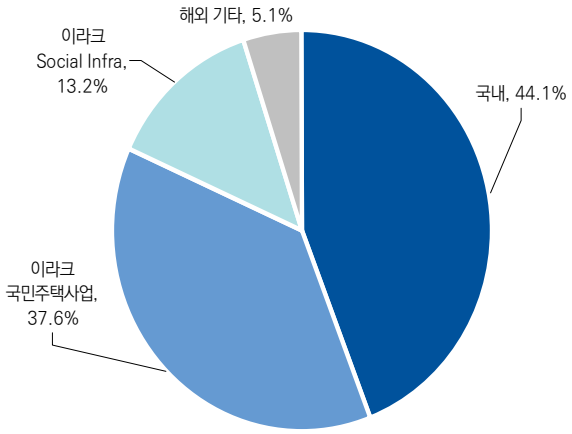
주: 한화호텔&리조트 4Q17 실적은 추정, 자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 1. 한화건설 수주잔고 추이



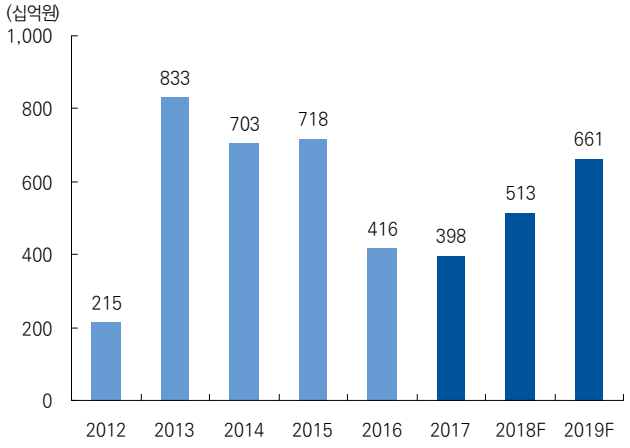
자료: 한화, 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. 한화건설 수주잔고 비중



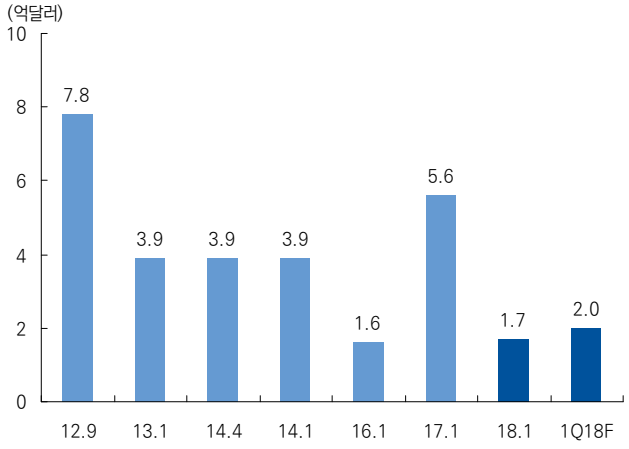
자료: 한화, 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. 한화건설 이라크 주택사업 매출액 추이 및 전망



자료: 한화, 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. 한화건설 이라크 선수금(중도금) 및 공사대금 유입 내역



자료: 한화, 미래에셋대우 리서치센터

표 6. 한화 목표주가 산정 내역

(십억원,원,%)

구분	2018F	비고
1. 자체사업	**4,056**	
영업가치	3,066	'18년 예상 EBITDA 기준, EV/EBITDA 8배 적용
브랜드수익	986	브랜드수수료율 30bp, 비용 차감 후 15배 산정
투자부동산	4	투자부동산 장부가치
2. 투자자산 가치	**5,382**	
상장자회사	3,594	
비상장자회사	1,788	
3. 총자산가치(1+2)	**9,439**	
4. 순차입금(-)	2,222	2017년말 기준
5. NAV(3+4)	7,217	
NAV대비 할인율	49.1	
시가총액	3,676	2018. 2. 26 종가 기준
6. 주식수(천주)	92,030	유통주식수(우선주 포함, 자사주 제외)
7. 주당 NAV	78,422	
8. 이론적 목표주가	58,817	산출된 주당 NAV를 25% 할인
목표주가	**59,000**	기존 56,000원
현재주가	43,600	2018. 2. 26 종가 기준
상승여력	35.3	

자료: 미래에셋대우 리서치센터

표 7. 한화 보유 투자유가증권 가치 산출 내역

(십억원)

구분	주식수	지분율	장부가	현재가	2018F	비고
상장자회사					**3,594**	2018. 2. 26 종가 기준
한화생명보험	157,600,000	18.2%	914	6,810	1,073	
한화케미칼	59,545,978	36.8%	972	33,800	2,013	
한화테크윈	17,189,609	32.4%	825	29,550	508	
비상장자회사					**1,788**	
한화호텔&리조트	5,864,847	50.6%	219		219	장부가액
한화건설	28,000,000	100.0%	1,259		1,364	적정가치 평가
기타			206		206	장부가액

자료: 미래에셋대우 리서치센터

표 8. 한화건설 적정가치 평가

(십억원)

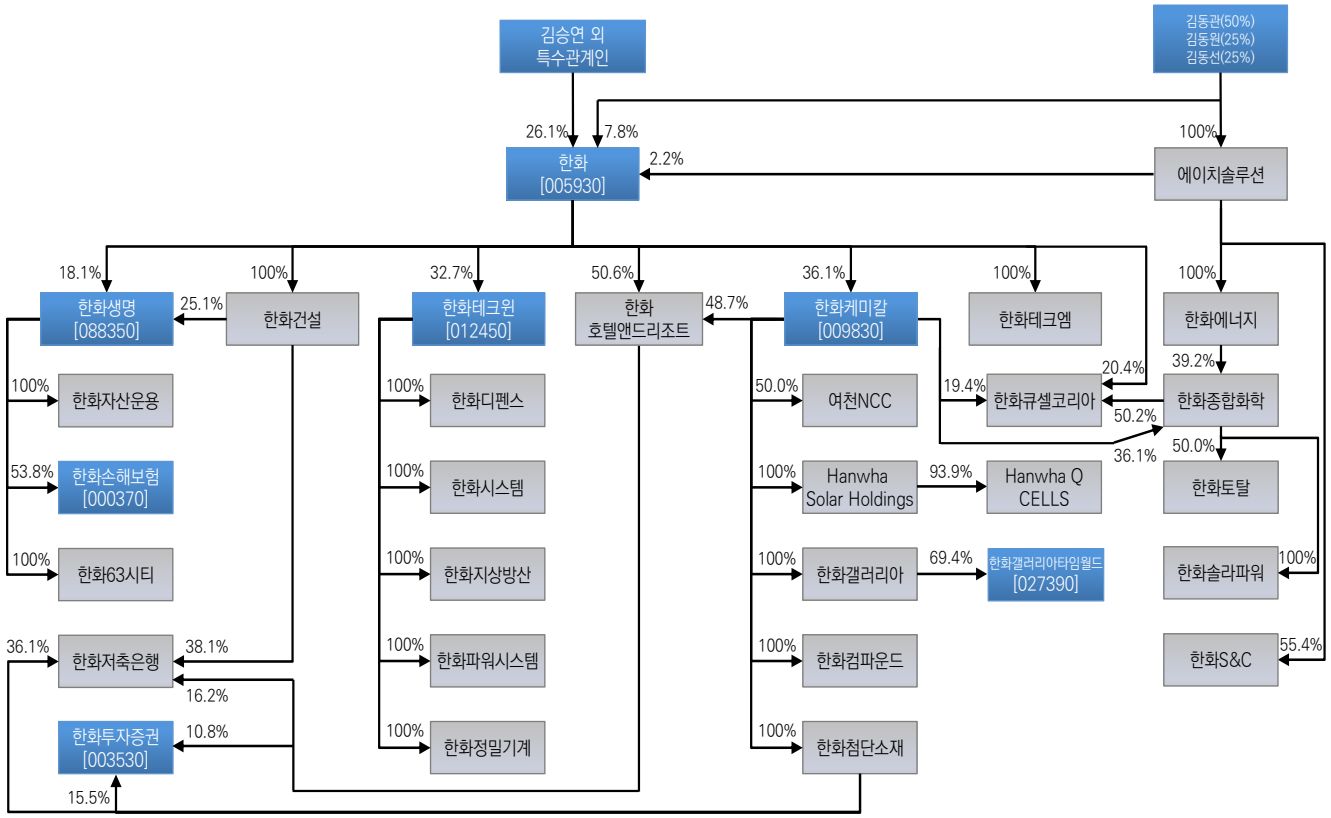
구분	2018F	비고
1. 영업가치	**1,229**	**2018년 예상 세후영업이익 기준 평가배수 8배 반영**
2. 투자부동산	301	
3. 투자자산가치	**1,179**	
상장지분	1,039	한화생명 25.1% 보유, 시가 기준 30% 할인
비상장지분	140	한화저축은행 38.1% 외, 장부가 기준
4. 순차입금	1,345	4Q17 기준
5. 적정 평가가치 (1+2+3-4)	**1,364**	

자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 5. 한화 NAV 대비 할인율 추이

자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 6. 한화그룹 지배구조(요약)



자료: 미래에셋대우 리서치센터

한화 (000880)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	12/16	12/17P	12/18F	12/19F
매출액	**47,120**	**50,384**	**52,475**	**54,016**
매출원가	**43,050**	**45,991**	**47,967**	**49,378**
매출총이익	**4,070**	**4,393**	**4,508**	**4,638**
판매비와관리비	**2,385**	**2,263**	**2,143**	**2,103**
조정영업이익	**1,686**	**2,130**	**2,365**	**2,536**
영업이익	**1,686**	**2,130**	**2,365**	**2,536**
비영업손익	**-14**	**-117**	**105**	**112**
금융손익	-421	-360	-381	-376
관계기업등 투자손익	452	594	520	535
세전계속사업손익	1,672	2,013	2,470	2,648
계속사업법인세비용	383	681	448	474
계속사업이익	1,289	1,332	2,022	2,174
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	**1,289**	**1,332**	**2,022**	**2,174**
지배주주	492	409	790	869
비지배주주	797	923	1,232	1,305
총포괄이익	**349**	**1,226**	**2,022**	**2,174**
지배주주	59	533	-829	-891
비지배주주	291	693	2,851	3,065
EBITDA	2,631	3,028	3,168	3,235
FCF	4,955	4,367	2,452	2,707
EBITDA 마진율 (%)	5.6	6.0	6.0	6.0
영업이익률 (%)	3.6	4.2	4.5	4.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	1.0	0.8	1.5	1.6

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	12/16	12/17P	12/18F	12/19F
유동자산	**12,432**	**11,520**	**11,933**	**13,039**
현금 및 현금성자산	2,860	567	1,350	2,155
매출채권 및 기타채권	3,885	4,445	4,295	4,417
재고자산	2,755	3,153	3,046	3,133
기타유동자산	2,932	3,355	3,242	3,334
비유동자산	**16,310**	**16,774**	**15,859**	**15,251**
관계기업투자등	1,885	2,157	2,084	2,143
유형자산	10,328	10,319	9,627	9,023
무형자산	1,522	1,499	1,388	1,292
자산총계	**154,871**	**160,125**	**159,623**	**160,121**
유동부채	**13,661**	**15,171**	**14,881**	**15,117**
매입채무 및 기타채무	3,748	4,289	4,145	4,262
단기금융부채	6,192	6,623	6,622	6,623
기타유동부채	3,721	4,259	4,114	4,232
비유동부채	**10,392**	**7,829**	**5,651**	**3,796**
장기금융부채	5,779	2,550	550	-1,450
기타비유동부채	4,613	5,279	5,101	5,246
부채총계	**140,643**	**144,041**	**141,573**	**139,954**
지배주주지분	**4,408**	**4,604**	**5,337**	**6,150**
자본금	490	490	490	490
자본잉여금	671	551	551	551
이익잉여금	2,995	3,351	4,084	4,896
비지배주주지분	**9,820**	**11,480**	**12,712**	**14,017**
자본총계	**14,228**	**16,084**	**18,049**	**20,167**

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	12/16	12/17P	12/18F	12/19F
영업활동으로 인한 현금흐름	**6,097**	**5,215**	**2,452**	**2,707**
당기순이익	1,289	1,332	2,022	2,174
비현금수익비용가감	6,057	3,379	1,106	1,009
유형자산감가상각비	817	770	691	604
무형자산상각비	127	128	111	95
기타	5,113	2,481	304	310
영업활동으로인한자산및부채의변동	-4,463	-3,687	-124	101
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	284	-486	143	-116
재고자산 감소(증가)	360	-318	106	-87
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	335	281	-100	81
법인세납부	-623	-567	-448	-474
투자활동으로 인한 현금흐름	**-5,857**	**-5,258**	**73**	**-48**
유형자산처분(취득)	-982	-781	0	0
무형자산감소(증가)	-121	-70	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	270	-248	66	-54
기타투자활동	-5,024	-4,159	7	6
재무활동으로 인한 현금흐름	**1,295**	**-2,692**	**-2,335**	**-2,329**
장단기금융부채의 증가(감소)	208	-2,798	-2,001	-1,999
자본의 증가(감소)	261	-120	0	0
배당금의 지급	-35	-57	-57	-56
기타재무활동	861	283	-277	-274
현금의 증가	**1,525**	**-3,201**	**782**	**805**
기초현금	2,244	3,769	567	1,350
기말현금	3,769	567	1,350	2,155

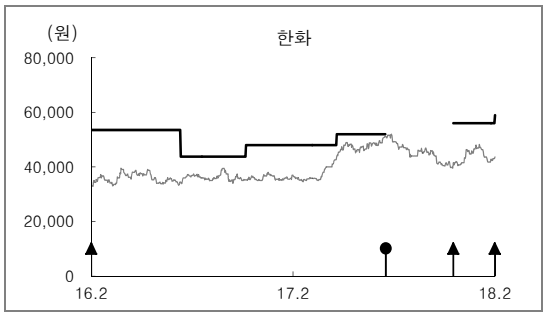
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/16	12/17P	12/18F	12/19F
P/E (x)	5.8	9.9	5.4	4.9
P/CF (x)	0.4	0.9	1.4	1.3
P/B (x)	0.8	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA (x)	8.1	7.5	6.8	6.2
EPS (원)	6,082	4,173	8,070	8,871
CFPS (원)	90,862	48,117	31,949	32,506
BPS (원)	45,234	47,238	54,725	63,020
DPS (원)	600	600	600	600
배당성향 (%)	3.2	3.1	2.0	1.9
배당수익률 (%)	1.7	1.4	1.4	1.4
매출액증가율 (%)	13.9	6.9	4.2	2.9
EBITDA증가율 (%)	66.6	15.1	4.6	2.1
조정영업이익증가율 (%)	122.4	26.3	11.0	7.2
EPS증가율 (%)	-	-31.4	93.4	9.9
매출채권 회전율 (회)	12.0	12.7	12.6	13.0
재고자산 회전율 (회)	16.1	17.1	16.9	17.5
매입채무 회전율 (회)	18.3	16.6	16.5	17.1
ROA (%)	0.9	0.8	1.3	1.4
ROE (%)	11.5	9.1	15.9	15.1
ROIC (%)	9.4	10.4	14.3	17.0
부채비율 (%)	988.5	895.6	784.4	694.0
유동비율 (%)	91.0	75.9	80.2	86.3
순차입금/자기자본 (%)	59.1	48.5	28.0	11.0
조정영업이익/금융비용 (x)	3.7	5.4	5.5	6.0

자료: 한화, 미래에셋대우 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
한화(000880)				
2018.02.26	매수	59,000	-	-
2017.12.13	매수	56,000	-21.15	-13.93
2017.08.13	중립		-	-
2017.05.16	매수	52,000	-8.41	-1.54
2016.12.03	매수	48,000	-24.17	-11.15
2016.08.07	매수	43,775	-17.29	-9.77
2015.11.15	매수	53,503	-33.14	-24.82



* 괴리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업

매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상
비중축소 : 향후 12개월 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상

산업

비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 주가(—), 목표주가(━), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
75.50%	16.00%	8.50%	0.00%

* 2017년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.