2019 년 4 월 19 일

산업분석 | 증권

증권

고무적 1 분기, 추가상승은 실적안정성이 담보 되야

Analyst
박혜진
02 3779 8634
oashes@ebestsec.co.kr

Overweight

증권 (Overweight)

Top Picks	**한국금융지주**	
	투자의견	Buy (유지)
	목표주가	100,000 원 (유지)
Top Picks	**NH 투자증권**	
	투자의견	Buy (유지)
	목표주가	17,000 원 (유지)
	미래에셋대우	
	투자의견	Buy (유지)
	목표주가	9,000 원 (유지)
	삼성증권	
	투자의견	Buy (유지)
	목표주가	40,000 원 (유지)
	키움증권	
	투자의견	Buy (유지)
	목표주가	100,000 원 (유지)

커버리지 순이익 컨센서스 대비 8.8%상회 전망

커버리지 5 사 한국금융지주, NH 투자증권, 미래에셋대우, 삼성증권, 키움증권의 1 분기 순이익은 컨센서스 대비 8.8%상회할 전망이다. 커버리지 5 사의 1 분기 실적은 6,500 억원으로 전 분기 대비 1,044.1% 증가하고 전년동기 비 -15.9%감소할 것으로 예상된다. 지난해 1 분기 거래대금이 14 조원에 육박했고 당 분기 일 평균 거래대금은 9.4 조원에 머물러 거래대금 자체로는 -31.3%감소했으나 이익감소폭은 상대적으로 선전했는데 이는 1) 국내 및 글로벌 지수 상승에 따른 ELS 운용수익 및 조기상환 이익이 증가하였고, 2) 대형사들의 IB 는 당 분기에도 견조하며, 3) 금리하락으로 채권운용관련 이익이 양호했기 때문이다.

일 평균 9.4 조원의 거래대금이 낮은 수준은 아니지만, 지난해 상반기 대비로는 감소폭이 꽤 컸음에도 증권사들의 이익이 양호한 점은 고무적이다. 지난해부터 강조해왔지만 대형사들의 비즈니스모델은 꽤나 다양해졌고 브로커리지수익 비중이 전체 매출에서 차지하는 비중은 20%대에 불과하다. 4 월에도 환경이 크게 변한 점은 없어 증권사들의 2 분기 실적도 양호할 가능성이 크다.

다만 한가지 우려사항이 있다면 최근 채권평가사들이 정성적 지표로 사용하는 구 NCR 이 대형사를 중심으로 하락폭이 가파르게 진행돼 예전만큼의 레버리지 성장세가 이어지기 힘들 수 있다. 특히 부동산에 특화된 회사일수록 하반기 IB 관련 이익 성장률은 둔화될 가능성이 높다. 신 NCR 은 여전히 1000%대를 유지하고 있다.

한국금융지주, NH 투자증권 최선호주 유지

전술했듯 거래대금감소에도 고무적인 이익 달성률이다. 확실히 증권사들의 체력이 좋아졌다. 하지만 당 분기는 운용환경이 좋았다. 이러한 환경이 2 분기에도 이어지고는 있지만 통상적으로 상반기에만 급증하는 이익이 우려스럽다. 1 분기 수준까지는 아니더라도 대형사 기준 순이익 1,000 억원 이상이 하반기에도 이어져야 전술한 체질에 대한 믿음이 생길 것이다.

하지만 그렇더라도 valuation 자체는 매력적이다. 우리의 커버리지 5 사의 올해 예상 ROE 는 9.8%인데 PBR 은 0.72x 수준으로 저평가는 맞다. 따라서 산업에 대한 투자의견 overweight 을 유지한다.

최선호주는 NH 투자증권과 한국금융지주를 유지한다. NH 투자증권은 지난해 1 분기 분기 사상 최대이익을 시현했는데 당 분기 이를 경신할 가능성도 배제할 수 없다. 지난해 4 분기 손실폭이 컸던 ELS 관련이익이 올라온 영향이 크다. 한국금융지주는 부동산신탁업 인가까지 획득하며 디벨로퍼로서 역할이 가능해졌다. 신사업에 강한 회사이기 때문에 기대되는 부분이다. 한국금융지주와 NH 투자증권 대한 기존투자의견과 업종 내 최선호주 유지한다.

이 베스트투자증권

한국금융지주

1 분기 순이익 1,771 억원(QoQ +9168.6%, YoY-10.6%) 기록 전망

동사의 1 분기 순이익은 상당히 양호하지만 이를 상회할 가능성이 크다. ELS 운용에서 자체헷지 비중과 옵션비중이 높은 동사의 특성상 최근 회복된 글로벌 지수로 ELS 관련 수익이 증가할 것이고 웅진코웨이 인수주선 수수료가 당 분기 100 억원 이상 반영될 것이다. 뿐만 아니라 한국투자파트너스에서 보유하고 있는 주식의 평가이익이 당 분기 크게 반영될 전망이다. 하지만 최근 저축은행 관련 금융당국의 충당금 보수 적립 요구가 있어 한국투자저축은행의 충당금이 일부 발생할 수 있다. 이를 감안하더라도 당 분기 이익은 상당히 양호할 전망이다.

표1 한국금융지주 분기실적 요약

(단위: 십억원)	1Q18	4Q18	1Q19E	QoQ	YoY
순영업수익	468.6	355.4	462.4	30.1%	-1.3%
수수료순수익	201.7	139.7	157.8	13.0%	-21.8%
브로커리지	92.4	55.4	70.1	26.4%	-24.2%
자산관리	34.1	32.9	35.8	8.6%	5.0%
IB 관련	42.3	46.4	44.4	-4.4%	5.0%
기타	104.3	77.0	79.7	3.5%	-23.6%
수수료비용	71.3	72.1	72.1	0.0%	1.0%
순이자수익	198.1	227.7	232.2	2.0%	17.2%
상품운용손익	68.8	-12.0	72.4	-703.0%	5.2%
판관비	233.1	227.0	214.1	-5.7%	-8.2%
인건비	118.3	121.8	123.1	1.0%	4.1%
영업이익	235.5	128.4	248.3	93.4%	5.4%
당기순이익(지배주주)	198.2	1.91	177.11	9168.6%	-10.6%

자료: 한국금융지주, 이베스트투자증권 리서치센터

NH 투자증권

1 분기 순이익 1,219 억원(QoQ +386.2%, YoY-4.9%) 기록 전망

실적호조는 강점인 IB 에서 크게 나타날 전망이다. ECM 에서 현대오토에버, 드림텍 등 지난해 보다 다수의 IPO 를 진행하였으며 특히 경쟁력이 강했던 부동산 및 대체투자부문에서도 여전히 big deal 을 수행하며 관련이익이 크게 증가할 전망이다. 특히 당 분기는 서울스퀘어 인수금융 및 셀다운 등 관련이익이 반영될 예정이다. 우리는 서울스퀘어 관련 수익만 150 억원에 이를 것으로 예상한다. 또한 전 분기 이익변동성을 크게 확대시킨 ELS 수익이 당 분기 글로벌 지수상승과 더불어 만회될 가능성이 커 이를 포함한 상품운용수익이 개선될 전망이다. 1 분기 일평균 거래대금은 9.4 조원으로 양호했으나 지난해 상반기 거래대금이 14 조원에 육박했기 때문에 전년동기 대비로는 감소할 것이다.

표2 NH 투자증권 분기실적 요약

요약 PL(십억원)	1Q18	4Q18	1Q19E	QoQ	YoY
순영업수익	367.6	210.6	353.7	68.0%	-3.8%
수수료순수익	170.9	138.4	157.8	14.0%	-7.7%
브로커리지	124.9	76.3	72.4	-5.2%	-42.1%
자산관리	19.9	18.9	25.4	34.6%	27.8%
IB 관련	23.4	20.0	40.6	103.2%	73.6%
기타	44.9	49.2	45.4	-7.7%	1.0%
수수료비용	42.3	26.0	26.1	0.1%	-38.4%
순이자수익	148.7	167.4	155.0	-7.4%	4.2%
상품운용손익	48.1	-95.1	41.0	-	-
판관비	196.1	153.3	208.7	36.1%	6.4%
영업이익	176.3	52.4	144.9	176.8%	-17.8%
법인세비용	44.8	20.6	22.9	11.0%	-49.0%
당기순이익(지배주주)	128.1	10.4	121.9	1072.4%	-4.9%

자료: NH 투자증권, 이베스트투자증권 리서치센터

미래에셋대우

1 분기 순이익 1,581 억원(QoQ +484.9%, YoY-20.7%) 기록 전망

당 분기는 희망퇴직 비용 700 억원이 반영될 전망이다. 하지만 동사가 지난 3 월 22 일부터 29 일까지 매수한 미래에셋생명 주식 70 만주에 대한 염가매수차익 600 억원가량이 연결기준 영업외이익으로 반영되어 상쇄될 것이다. 여타 대형사와 마찬가지로 금리하락으로 인한 채권운용수익이, 지수상승에 따른 ELS 운용수익 호조 등으로 당 분기 양호한 실적을 거둘 전망이다.

표3 미래에셋대우 분기실적 요약

(단위: 십억원)	1Q18	4Q18	1Q19E	QoQ	YoY
순영업수익	491	259	479	84.6%	-2.5%
수수료순수익	252	113	195	72.2%	-22.7%
브로커리지	184	31	103	226.6%	-44.3%
자산관리	44	39	56	44.8%	27.0%
IB 관련	40	60	53	-12.4%	31.0%
기타	30	42	30	-26.6%	1.0%
수수료비용	47	59	47	-19.5%	1.0%
순이자수익	135	204.9	209.0	2.0%	54.2%
상품운용손익	103	-59	75	-227.6%	-27.5%
판관비	277	274	336	22.7%	21.6%
영업이익	215	-15	142	-1055.2%	-33.7%
법인세차감전 순이익	216	42	221	421.2%	2.3%
당기순이익(지배주주)	199.3	27.0	158.1	484.9%	-20.7%

자료: 미래에셋대우, 이베스트투자증권 리서치센터

삼성증권

1 분기 순이익 1,001 억원(QoQ +168.8%, YoY-24.5%) 기록 전망

ELS 관련 이익이 자체헷지 비중 90%에도 불구하고 업황에 관계없이 안정적으로 나오는 회사다. 당 분기 실적호조는 역시 채권운용과 ELS 가 컸는데, ELS 는 조기상환물량이 증가한 것 보다 안정적인 운용부분이 컸다. 프랑스 덩케르크 인수금융으로 작년 4 분기 두각을 나타낸 IB 는 캐리수익과 신규 딜 몇 건이 추가되면서 기조는 유지되는 것으로 파악된다.

표4 삼성증권 분기실적 요약

(단위: 십억원)	1Q18	4Q18	1Q19E	QoQ	YoY
순영업수익	362.6	209.4	290.6	38.8%	-19.9%
수수료순수익	187.0	117.5	142.9	21.6%	-23.6%
브로커리지	140.7	72.3	88.3	22.1%	-37.3%
자산관리	29.4	21.4	30.6	43.1%	4.0%
IB 관련	21.8	32.2	30.0	-6.7%	37.9%
기타	21.1	23.8	18.7	-21.3%	-11.2%
수수료비용	26.0	32.1	24.7	-23.1%	-5.1%
순이자수익	114.4	111.6	127.1	13.9%	11.1%
상품운용손익	61.2	-21.0	20.6	-198.2%	-66.3%
판관비	182.5	155.6	164.9	6.0%	-9.7%
인건비	108.7	76.9	96.7	25.9%	-11.0%
전산운용비	19.7	18.9	18.0	-4.6%	-8.7%
영업이익	180.1	53.8	125.7	133.7%	-30.2%
당기순이익(지배주주)	132.6	37.2	100.1	168.8%	-24.5%

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

키움증권

1 분기 순이익 700 억원(QoQ 흑.전, YoY-20.2%) 기록 전망

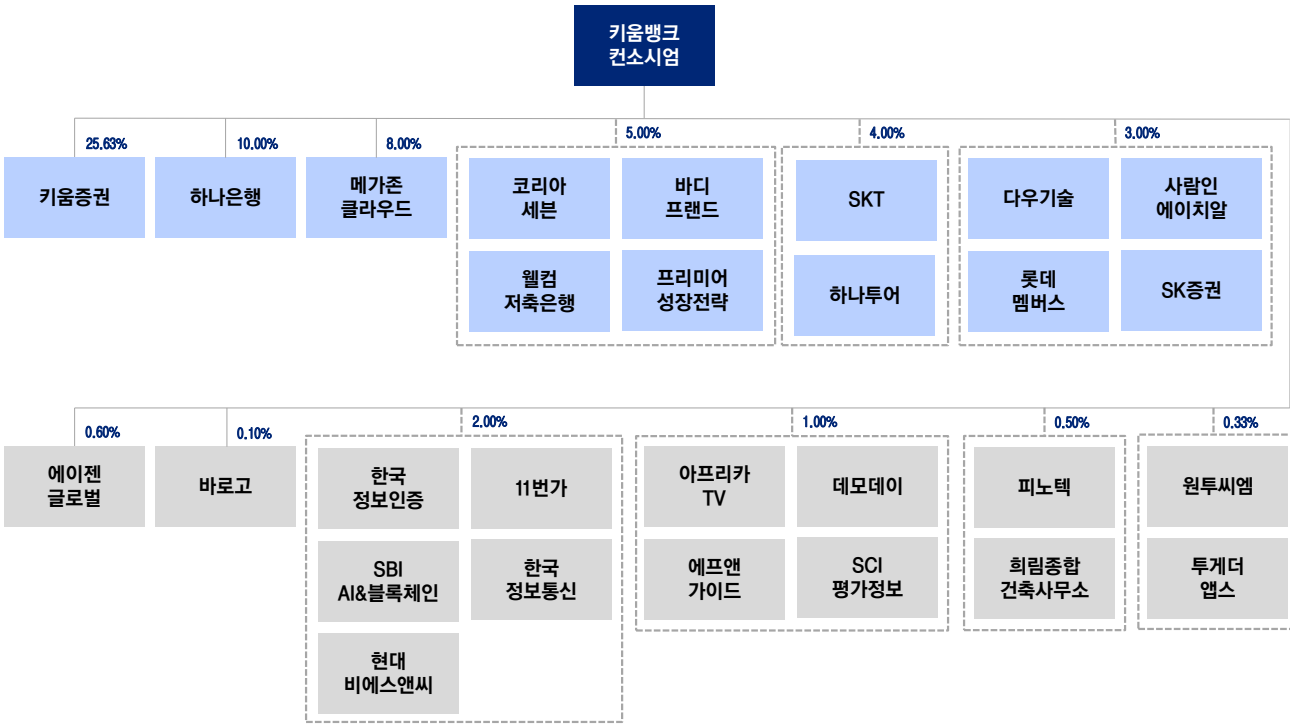
지난 4 분기 큰 손실을 기록한 주식운용본부의 수익이 지수가 올라오면서 회복되어 당 분기 실적호조를 견인하였다. 뿐만 아니라 우리은행 배당금 200 억원 등 1 분기 투자기업에 대한 배당금이 반영된 효과도 크다. 지난해 DCM 수익이 올라오면서 두각을 나타낸 IB 도 당 분기 지노믹트릭 등 ECM 이익도 반영되며 지난해 수준이 유지될 것이다. 현재 예비인가를 신청한 다우기술 및 동사가 주도하는 **인터넷은행**은 5 월말 등락이 결정될 전망이다. 사측은 현재 초기자본금 3,000 억원을 계획하는데 구체적인 계획은 본인가 결정 후 윤곽이 드러날 것이다.

표5 키움증권 분기실적 요약

(단위: 십억원)	1Q18	4Q18	1Q19E	QOQ	YoY
순영업수익	193.1	107.0	158.1	47.7%	-18.1%
수수료순수익	90.9	73.1	66.4	-9.2%	-26.9%
브로커리지	89.9	67.4	52.4	-22.2%	-41.7%
자산관리	18.6	11.9	16.3	37.3%	-12.5%
IB 관련	8.0	19.6	15.8	-19.5%	96.2%
수수료비용	25.7	25.7	18.0	-29.7%	-29.8%
순이자수익	55.0	72.1	59.5	-17.5%	8.2%
상품운용손익	47.2	-38.2	32.2	-184.2%	-31.9%
판관비	72.6	97.6	69.1	-29.3%	-4.8%
인건비	26.1	37.4	23.4	-37.5%	-10.5%
전산운용비	12.6	14.6	13.9	-4.7%	10.8%
광고선전비	2.4	2.5	4.0	57.3%	67.3%
임차료	0.5	0.9	0.5	-47.8%	0.0%
유무형자산감가상각비	6.7	4.8	6.7	39.7%	0.0%
그외	24.4	37.4	24.4	-35.0%	0.0%
영업이익	120.5	9.4	89.0	846.5%	-26.1%
당기순이익(지배주주)	87.7	-21.8	70.0	흑.전	-20.2%

자료: 키움증권, 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 키움 인터넷은행 컨소시움 주주 구성도



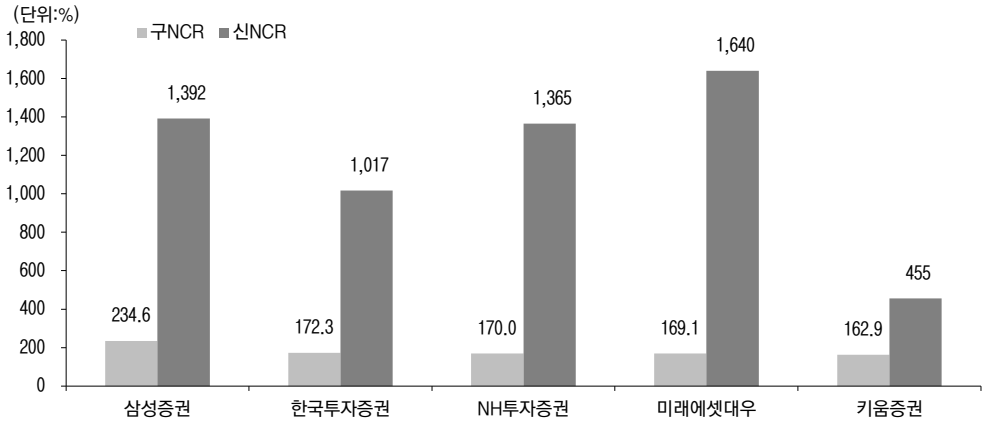
자료: 언론보도, 이베스트투자증권 리서치센터

표6 커버리지 분기실적 요약

(단위: 십억원)	1Q18	4Q18	1Q19	컨센서스	컨센서스 대비	QoQ	YoY
한국금융지주	198.2	1.9	177.1	150.8	17.4%	9168.6%	-10.6%
NH 투자증권	128.1	10.4	121.9	115.5	5.5%	1072.4%	-4.9%
미래에셋대우	199.3	27.0	158.1	133.3	18.6%	484.9%	-20.7%
삼성증권	132.6	37.2	100.1	94.4	6.0%	168.8%	-24.5%
키움증권	87.7	-21.8	70.0	82.7	-15.3%	-421.9%	-20.2%
합산	745.9	54.8	627.2	576.7	8.8%	1044.1%	-15.9%

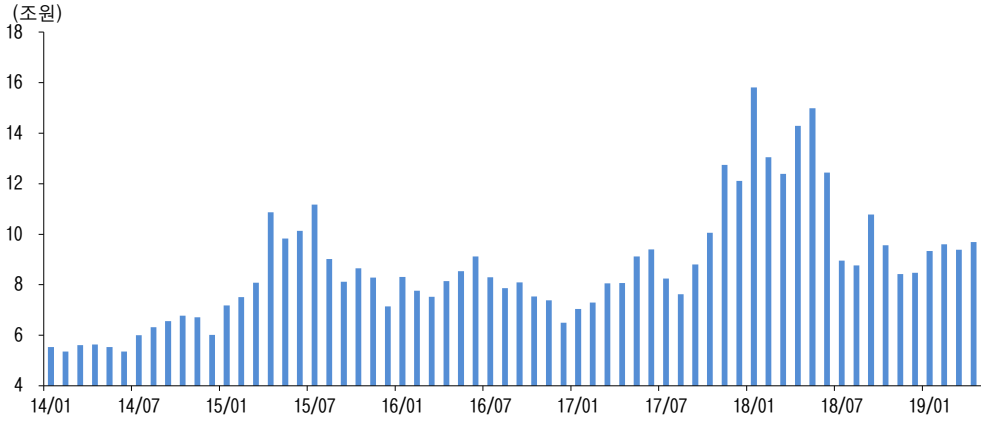
자료: 각 사, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 커버리지 구 NCR, 신 NCR 현황_2018 년 말 기준



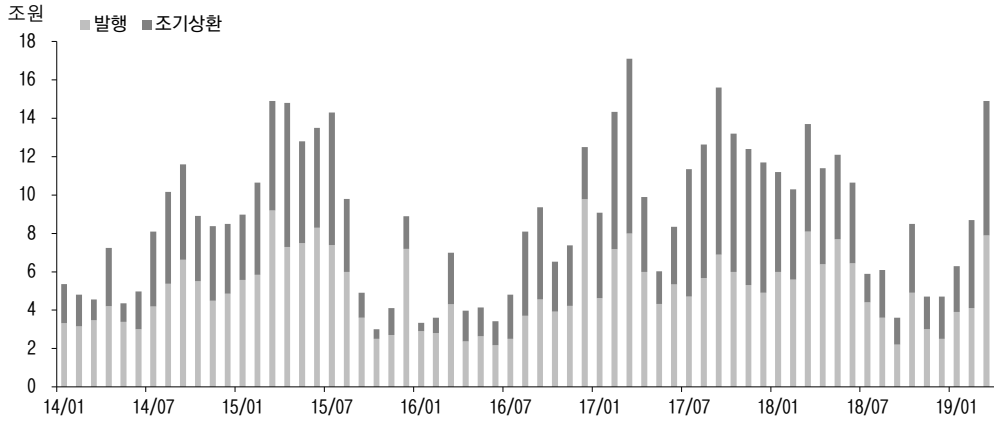
자료: 금융통계정보시스템, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 일평균 거래대금 월간 기준 추이



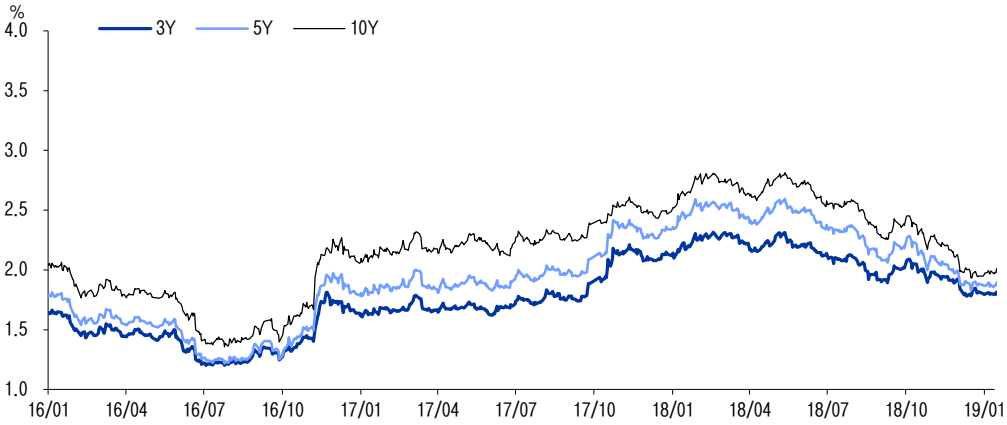
자료: 데이터가이드, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 ELS 발행 및 조기상환 추이



자료: 예탁결재원, 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 국채 금리 추이



자료: 데이터가이드, 이베스트투자증권 리서치센터

표7 커버리지 분기실적 요약

(단위: 십억원)		1Q18	4Q18	1Q19E	QoQ	YoY
순영업수익	한국금융지주	468.6	355.4	462.4	30.1%	-1.3%
	NH 투자증권	367.6	210.6	353.7	68.0%	-3.8%
	미래에셋대우	491.1	259.4	478.8	84.6%	-2.5%
	삼성증권	362.6	209.4	290.6	38.8%	-19.9%
	키움증권	193.1	107.0	158.1	47.7%	-18.1%
	합산	1,883.1	1,141.7	1,743.6	52.7%	-7.4%
브로커리지	한국금융지주	92.4	55.4	70.1	26.4%	-24.2%
	NH 투자증권	124.9	74.9	72.4	-3.4%	-42.1%
	미래에셋대우	184.5	31.5	102.8	226.6%	-44.3%
	삼성증권	140.7	72.3	88.3	22.1%	-37.3%
	키움증권	89.9	67.4	52.4	-22.2%	-41.7%
	합산	632.5	301.5	385.9	28.0%	-39.0%
IB	한국금융지주	42.3	46.4	44.4	-4.4%	5.0%
	NH 투자증권	23.4	20.0	40.6	103.2%	73.6%
	미래에셋대우	40.2	60.0	52.6	-12.4%	31.0%
	삼성증권	21.8	32.2	30.0	-6.7%	37.9%
	키움증권	8.0	19.6	15.8	-19.5%	96.2%
	합산	135.7	178.2	183.4	2.9%	35.2%
상품운용	한국금융지주	68.8	-12.0	72.4	흑.전	5.2%
	NH 투자증권	48.1	-95.1	41.0	흑.전	-14.8%
	미래에셋대우	103.3	-58.7	74.9	흑.전	-27.5%
	삼성증권	61.2	-21.0	20.6	흑.전	-66.3%
	키움증권	47.2	-38.2	32.2	흑.전	-31.9%
	합산	328.6	-225.1	241.0	흑.전	-26.7%
순이자마진	한국금융지주	198.1	227.7	232.2	2.0%	17.2%
	NH 투자증권	148.7	167.4	155.0	-7.4%	4.2%
	미래에셋대우	135.5	204.9	209.0	2.0%	54.2%
	삼성증권	114.4	111.6	127.1	13.9%	11.1%
	키움증권	55.0	72.1	59.5	-17.5%	8.2%
	합산	651.7	783.7	782.7	-0.1%	20.1%
판관비	한국금융지주	233.1	227.0	214.1	-5.7%	-8.2%
	NH 투자증권	196.1	153.3	208.7	36.1%	6.4%
	미래에셋대우	276.6	274.2	336.5	22.7%	21.6%
	삼성증권	182.5	155.6	164.9	6.0%	-9.7%
	키움증권	72.6	97.6	69.1	-29.3%	-4.8%
	합산	960.9	907.8	993.3	9.4%	3.4%
영업이익	한국금융지주	235.5	128.4	248.3	93.4%	5.4%
	NH 투자증권	176.3	52.4	144.9	176.8%	-17.8%
	미래에셋대우	214.5	-14.9	142.3	-1055.2%	-33.7%
	삼성증권	180.1	53.8	125.7	133.7%	-30.2%
	키움증권	120.5	9.4	89.0	846.5%	-26.1%
	합산	927.0	229.1	750.3	227.5%	-19.1%
순이익	한국금융지주	198.2	1.9	177.1	9168.6%	-10.6%
	NH 투자증권	128.1	10.4	121.9	1072.4%	-4.9%
	미래에셋대우	199.3	27.0	158.1	484.9%	-20.7%
	삼성증권	132.6	37.2	100.1	168.8%	-24.5%
	키움증권	87.7	-21.8	70.0	흑.전	-20.2%
	합산	745.9	54.8	627.2	1044.1%	-15.9%

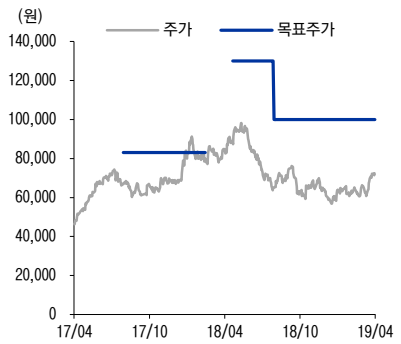
자료: 각 사, 이베스트투자증권 리서치센터

표8 Valuation Table

회사명		한국금융	미래에셋 대우	삼성증권	키움증권	NH 투자증권	커버리지 5 개사 평균
투자의견		BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	Over weight
목표주가(원, 12MF)		100,000	9,000	40,000	100,000	17,000	
주가		70,400	7,850	36,750	85,200	14,150	
상승여력		38.1%	11.9%	6.7%	11.4%	16.8%	
시가총액(조원)		4.0	5.3	3.3	2.0	4.1	
당기순이익	2018	530	456	334	194	361	375
(십억원)	2019E	646	604	356	285	457	470
	2020E	648	760	361	303	468	508
자기자본	2018	4,898	8,085	4,662	2,033	5,054	3,329
(십억원)	2019E	5,455	8,493	4,824	2,289	5,183	5,249
	2020E	5,997	9,044	5,051	2,561	5,652	5,661
ROE	2018	10.8	5.6	7.7	10.8	7.1	8.4
(%)	2019E	11.9	7.1	7.8	13.2	8.8	9.8
	2020E	10.8	8.4	7.6	12.5	8.3	9.5
EPS	2018	9,502	692	3,741	8,767	1,287	4,798
(원)	2019E	11,601	917	3,987	12,906	1,629	6,208
	2020E	11,626	1,155	4,041	13,717	1,670	6,442
DPS	2018	1,700	230	1,400	1,400	500	1,046
(원)	2019E	1,800	250	1,450	1,500	600	1,120
	2020E	1,900	270	1,500	1,600	670	1,188
PER	2018	7.6	9.4	8.4	10.2	10.1	9.2
(배)	2019E	6.2	7.8	9.4	7.0	8.3	7.7
	2020E	6.2	6.2	9.3	6.5	8.1	7.3
BPS	2018	87,894	12,281	50,111	91,997	18,020	52,061
(원)	2019E	97,885	12,901	51,854	103,584	18,480	56,941
	2020E	107,611	13,738	54,293	115,882	20,154	62,335
PBR	2018	0.82	0.53	0.63	0.98	0.72	0.74
(배)	2019E	0.74	0.56	0.72	0.87	0.73	0.72
	2020E	0.67	0.52	0.69	0.77	0.67	0.67

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

한국금융지주 목표주가 추이

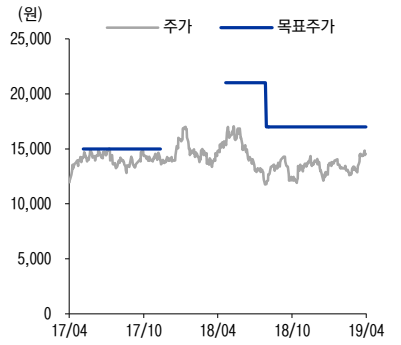


투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2017.08.16	Buy	83,000	10.0		-11.0
2018.05.08	변경	박혜진			
2018.05.08	Buy	130,000	-24.5		-36.4
2018.08.16	Buy	100,000			

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비

NH 투자증권 목표주가 추이

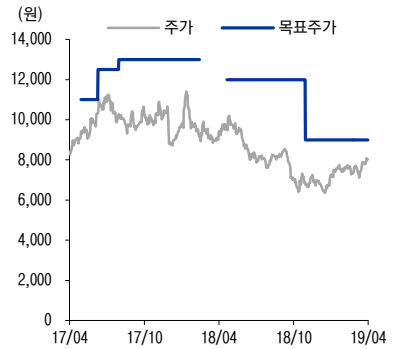


투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2014.11.24	변경	전배승			
2017.05.23	Hold	15,000	13.3		-4.1
2018.05.08	변경	박혜진			
2018.05.08	Buy	21,000	-18.8		-30.1
2018.08.16	Buy	17,000			

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비

미래에셋대우 목표주가 추이

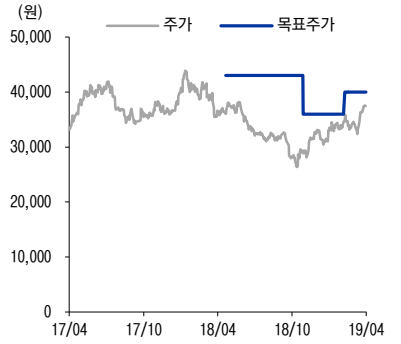


투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2014.11.24	변경	전배승			
2017.05.16	Buy	11,000	-4.1		-10.5
2017.06.27	Buy	12,500	-8.0		-12.6
2017.08.16	Buy	13,000	-10.3		-23.0
2018.05.08	변경	박혜진			
2018.05.08	Buy	12,000	-15.0		-31.6
2018.11.16	Buy	9,000			

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비

삼성증권 목표주가 추이

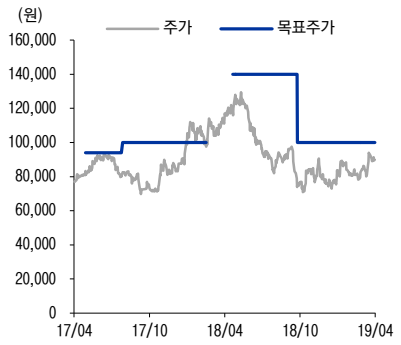


투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2018.05.08	변경	박혜진			
2018.05.08	Buy	43,000	-11.2		-24.1
2018.11.15	Buy	36,000	-3.9		-11.0
2019.02.25	Buy	40,000			

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비

키움증권 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비	일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2017.05.16	Buy	94,000	-0.6		-6.7						
2017.08.14	Buy	100,000	22.0		-7.5						
2018.05.08	변경	박혜진									
2018.05.08	Buy	140,000	-7.5		-27.7						
2018.10.12	Buy	100,000									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 박혜진)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다..

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.2% 6.8%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2018. 4. 1 ~ 2019. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)