



기업분석 | 반도체/디스플레이

Analyst

어규진

02 3779 8425

kjsyndrome@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	58,000 원
현재주가	43,450 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSPI (6/4)	2,066.97 pt	
시가총액	2,593,871 억원	
발행주식수	5,969,783 천주	
52 주 최고가/최저가	51,300 / 37,450 원	
90 일 일평균거래대금	4,975.76 억원	
외국인 지분율	57.1%	
배당수익률(19.12E)	3.3%	
BPS(19.12E)	36,990 원	
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월	1.8%
	6 개월	5.3%
	12 개월	0.6%
주주구성	이건희외 11인	20.2%
	국민연금공단	9.9%
	BlackRock Fund Advisors외 15인	5.0%

Stock Price



삼성전자 (005930)

뛰던 걸던 방향은 정상!

2분기, 괜찮다

삼성전자의 2분기 실적은 매출액 51.4조원(-12.2%, YoY / -1.9%, QoQ), 영업이익 6.0조원(-59.5%, YoY / -3.4%, QoQ)으로 시장기대치에 부합할 전망이다. 사업부분 별 영업이익은 반도체(3.35조원)와 가전(0.64조원)이 예상치에 부합하는 가운데 디스플레이는 기대치를 상회(-0.1조원)하고 IM은 기대치를 소폭 하회(2.13조원)할 전망이다. 최근 미중 무역분쟁에 따른 IT수요 부진 속에서도 동사는 2분기 모바일 중심의 고용량 메모리 수요가 집중되며 DRAM과 NAND 출하량은 각각 +12.1%, +14.9%, 가격은 각각 -18.0%, -16.5% 수준으로 대체로 예상치에 부합하며 선방할 전망이다.

화웨이, 반사이익 있긴하다

동사는 최근 화웨이 사태의 최대 수혜주로 부각되고 있다. 화웨이 사태가 지속되면 1) 유럽 등 중국을 제외한 화웨이 점유율이 높은 지역에서 스마트폰 대체 수요가 발생할 것이고, 2) 통신장비는 5G를 중심으로 점유율 확대에 용이해지며, 3) 메모리나 디스플레이는 경쟁사 대비 화웨이 향 매출 비중도 낮은 편이다. 이에 상대적으로 화웨이 이슈에 따른 반사이익이 일부 존재할 수 있을 것이다. 다만, 미중 무역분쟁이 중장기로 심화 된다면 경기침체와 IT수요 둔화에 따른 우려감이 더 큰 건 사실이다.

투자의견 매수, 목표주가 58,000원 유지

동사에 대해 투자의견 매수와 목표주가 58,000원을 유지한다. 동사는 메모리 업황 둔화에 따른 단기 실적 부진이 불가피한 상황에서도 주가는 하방을 견조히 지키고 있는 상황이다. 실적 하락은 이미 주가에 상당부분 선 반영 된 상태에서 하반기 성수기 진입에 따른 업황 반등이 예상된다. 이에 동사에 대해 여전히 매수 추천한다.

Financial Data

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	239,575	243,771	217,047	222,831	223,910
영업이익	53,645	58,887	28,178	36,921	43,953
세전계속사업손익	56,196	61,160	30,699	39,443	46,579
순이익	42,187	44,345	22,407	28,794	34,003
EPS (원)	6,074	6,744	3,555	4,603	5,472
증감률 (%)	n/a	11.0	-47.3	29.5	18.9
PER (x)	8.4	5.7	12.2	9.4	7.9
PBR (x)	1.8	1.1	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA (x)	4.0	2.0	3.7	2.9	2.2
영업이익률 (%)	22.4	24.2	13.0	16.6	19.6
EBITDA 마진 (%)	31.6	35.0	25.4	28.3	31.1
ROE (%)	21.0	19.6	9.1	11.0	12.0
부채비율 (%)	40.7	37.0	36.2	34.5	32.8

주: IFRS 연결 기준

자료: 삼성전자, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 삼성전자 실적 추이 및 전망

(십억원)	2018	2019E	2020E	1Q19	2Q19E	3Q19E	4Q19E	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E
매출액	243,772	217,047	222,831	52,385	51,368	55,390	57,904	54,002	53,840	57,398	57,590
YoY	1.7%	-11.0%	2.7%	-13.5%	-12.2%	-15.4%	-2.3%	3.1%	4.8%	3.6%	-0.5%
QoQ				-11.6%	-1.9%	7.8%	4.5%	-6.7%	-0.3%	6.6%	0.3%
DS	118,757	90,644	97,155	20,593	20,111	24,515	25,425	21,442	22,884	27,091	25,738
반도체	86,289	59,685	66,952	14,472	13,796	14,883	16,535	15,451	16,413	17,572	17,516
디스플레이	32,467	30,959	30,203	6,121	6,315	9,632	8,891	5,991	6,471	9,519	8,222
IM	100,680	103,527	103,786	27,201	25,110	25,822	25,394	27,484	25,640	25,527	25,135
CE	42,111	42,638	41,388	9,955	10,248	10,204	12,231	9,838	9,939	9,858	11,754
기타	-17,777	-19,762	-19,498	-5,363	-4,100	-5,151	-5,146	-4,761	-4,623	-5,079	-5,036
영업이익	58,887	28,178	36,921	6,233	6,022	7,524	8,399	7,535	8,814	10,523	10,050
YoY	9.8%	-52.1%	31.0%	-60.2%	-59.5%	-57.2%	-22.2%	20.9%	46.4%	39.9%	19.7%
QoQ				-42.3%	-3.4%	24.9%	11.6%	-10.3%	17.0%	19.4%	-4.5%
DS	47,204	17,161	25,186	3,559	3,251	4,789	5,563	4,541	5,787	7,635	7,223
반도체	44,582	16,363	22,860	4,120	3,352	3,930	4,961	4,747	5,462	6,292	6,360
디스플레이	2,622	798	2,325	-561	-101	859	601	-206	325	1,344	862
IM	10,151	8,362	9,293	2,271	2,127	2,100	1,863	2,514	2,389	2,274	2,116
CE	2,186	2,792	2,443	540	644	635	973	480	638	613	711
기타											
영업이익률	24.2%	13.0%	16.6%	11.9%	11.7%	13.6%	14.5%	14.0%	16.4%	18.3%	17.5%
DS	39.7%	18.9%	25.9%	17.3%	16.2%	19.5%	21.9%	21.2%	25.3%	28.2%	28.1%
반도체	51.7%	27.4%	34.1%	28.5%	24.3%	26.4%	30.0%	30.7%	33.3%	35.8%	36.3%
디스플레이	8.1%	2.6%	7.7%	-9.2%	-1.6%	8.9%	6.8%	-3.4%	5.0%	14.1%	10.5%
IM	10.1%	8.1%	9.0%	8.3%	8.5%	8.1%	7.3%	9.1%	9.3%	8.9%	8.4%
CE	5.2%	6.5%	5.9%	5.4%	6.3%	6.2%	8.0%	4.9%	6.4%	6.2%	6.1%
영업외손익	2,273	2,521	2,522	680	557	601	683	605	581	626	709
세전이익	61,160	30,699	39,443	6,913	6,579	8,125	9,083	8,140	9,395	11,149	10,760
순이익	44,345	22,407	28,794	5,044	4,802	5,931	6,630	5,942	6,858	8,138	7,854
EPS(원)	6,744	3,555	4,603								
PER	5.7	12.2	9.4								
BPS(원)	35,342	36,990	39,787								
PBR	1.1	1.2	1.1								

주: IFRS 연결기준

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표2 컨센서스 괴리

(십억원)	2Q19E			3Q19E			2019E			2020E		
	컨센서스	이베스트	차이	컨센서스	이베스트	차이	컨센서스	이베스트	차이	컨센서스	이베스트	차이
매출액	54,379.4	51,367.9	-5.5%	58,589.5	55,389.7	-5.5%	225,993.2	217,046.8	-4.0%	241,317.7	222,830.6	-7.7%
영업이익	6,023.0	6,021.7	0.0%	7,714.6	7,523.8	-2.5%	28,110.4	28,178.2	0.2%	37,553.3	36,921.4	-1.7%
순이익	4,828.0	4,802.4	-0.5%	5,504.0	5,931.1	7.8%	22,226.2	22,407.5	0.8%	29,155.2	28,793.5	-1.2%

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표3 추정치 변화

(십억원)	2Q19E			3Q19E			2019E			2020E		
	종전	신규	차이	종전	신규	차이	종전	신규	차이	종전	신규	차이
매출액	51,171.0	51,367.9	0.4%	55,396.1	55,389.7	0.0%	217,913.3	217,046.8	-0.4%	222,647.6	222,830.6	0.1%
반도체	14,089.7	13,795.7	-2.1%	15,284.1	14,882.9	-2.6%	60,870.4	59,685.1	-1.9%	68,900.3	66,952.0	-2.8%
DP	6,175.0	6,315.3	2.3%	9,631.9	9,631.9	0.0%	30,818.6	30,958.9	0.5%	30,051.3	30,203.1	0.5%
IM	24,734.5	25,109.7	1.5%	25,429.4	25,822.3	1.5%	103,464.8	103,526.8	0.1%	101,785.0	103,785.7	2.0%
CE	10,247.6	10,247.6	0.0%	10,204.2	10,204.2	0.0%	42,637.7	42,637.7	0.0%	41,388.1	41,388.1	0.0%
영업이익	6,195.5	6,021.7	-2.8%	7,740.4	7,523.8	-2.8%	28,911.3	28,178.2	-2.5%	37,660.0	36,921.4	-2.0%
반도체	3,523.1	3,352.0	-4.9%	4,202.7	3,929.7	-6.5%	17,136.8	16,363.1	-4.5%	24,276.5	22,860.2	-5.8%
DP	-277.4	-101.2	-63.5%	837.8	858.8	2.5%	553.2	798.0	44.3%	2,050.9	2,325.3	13.4%
IM	2,306.1	2,127.3	-7.8%	2,064.6	2,100.0	1.7%	8,565.9	8,361.7	-2.4%	8,890.1	9,293.4	4.5%
CE	643.6	643.6	0.0%	635.3	635.3	0.0%	2,792.2	2,792.2	0.0%	2,442.5	2,442.5	0.0%
순이익	5,072.3	4,802.4	-5.3%	6,402.1	5,931.1	-7.4%	23,679.1	22,407.5	-5.4%	30,377.0	28,793.5	-5.2%
주요가정												
DRAM(1Gb eq)												
Bit growth(%)	12.1%	12.1%	0.0%	18.2%	18.2%	0.0%	16.2%	16.2%	0.0%	21.1%	21.1%	0.0%
ASP growth(%)	-18.0%	-18.0%	0.0%	-6.0%	-7.0%	-1.0%	-42.2%	-42.5%	-0.3%	-9.4%	-9.8%	-0.5%
NAND(16Gb eq)												
Bit growth(%)	14.9%	14.9%	0.0%	11.9%	11.9%	0.0%	34.1%	34.1%	0.0%	37.4%	37.4%	0.0%
ASP growth(%)	-10.3%	-16.5%	-6.2%	-4.0%	-4.0%	0.0%	-47.9%	-50.7%	-2.8%	-8.1%	-9.6%	-1.5%

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표4 목표주가 산출

(십억원)	12M FWD EBITDA	Target EV/EBITDA	EV	% of total EV	
IM(무선)	9,952	7.4	73,996	16%	Apple 대비 30% 할인
반도체	34,337	6.8	235,098	51%	글로벌 메모리 업체 평균 20% 할인
디스플레이	5,189	3.7	19,223	4%	글로벌 패널업체 평균
CE(가전)	3,719	6.1	22,871	5%	글로벌 가전업체 평균
영업가치 ①	53,197	6.6	351,188	76%	19년 1Q 말 기준
자산가치 ②			20,861	5%	
순현금 ③			88,830	19%	
주주가치 (① + ② + ③)			460,880	100%	
우선주 가치			43,031		
보통주 가치			417,849		
주식수(천주)			7,322,954		
적정주가(원)			57,060		
목표주가(원)			58,000		
현재주가(원)			43,450		2019.6.4증가
상승여력(%)			33.5%		

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표5 삼성전자 반도체 사업부 출하 가정

	2018	2019E	2020E	1Q19	2Q19E	3Q19E	4Q19E	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E
DRAM											
출하량 (mil, 1Gb eq)	47,199	54,845	66,425	10,982	12,310	14,547	17,007	16,276	16,465	17,114	16,570
Q/Q, Y/Y	12.6%	16.2%	21.1%	0.2%	12.1%	18.2%	16.9%	-4.3%	1.2%	3.9%	-3.2%
ASP (\$/1Gb)	0.9	0.5	0.5	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Q/Q, Y/Y	18.2%	-42.5%	-9.8%	-25.0%	-18.0%	-7.0%	-2.0%	-2.0%	0.0%	1.0%	1.0%
NAND											
출하량 (mil, 16Gb eq)	45,575	61,115	83,998	12,603	14,481	16,200	17,830	17,814	20,490	22,689	23,004
Q/Q, Y/Y	33.4%	34.1%	37.4%	5.1%	14.9%	11.9%	10.1%	-0.1%	15.0%	10.7%	1.4%
ASP (\$/16Gb)	0.5	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Q/Q, Y/Y	-19.4%	-50.7%	-9.6%	-25.0%	-16.5%	-4.0%	-1.0%	-1.0%	-1.0%	0.0%	0.0%

자료: 이베스트투자증권 리서치본부

표6 삼성전자 무선 사업부 출하 가정

(십억원)	2018	2019E	2020E	1Q19	2Q19E	3Q19E	4Q19E	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E
출하량(백만)	344.7	347.0	360.2	83.1	85.8	89.8	88.3	89.1	90.1	92.6	88.3
핸드폰 출하량	322.6	325.0	337.7	78.1	80.8	84.7	81.4	84.0	85.0	87.4	81.2
스마트폰	289.9	299.7	315.3	71.4	74.4	78.5	75.4	78.1	79.4	81.9	75.9
피쳐폰	32.7	25.3	22.4	6.6	6.4	6.2	6.0	5.9	5.7	5.5	5.3
태블릿	22.1	22.0	22.5	5.0	5.0	5.1	6.9	5.2	5.1	5.2	7.0
출하량(QoQ, YoY)	-12.6%	0.7%	3.8%	-2.3%	3.2%	4.7%	-1.7%	1.0%	1.1%	2.7%	-4.7%
핸드폰 출하량	-12.6%	0.7%	3.9%	0.0%	3.5%	4.9%	-3.9%	3.2%	1.3%	2.8%	-7.1%
스마트폰	-8.0%	3.4%	5.2%	3.7%	4.1%	5.6%	-4.0%	3.7%	1.6%	3.2%	-7.3%
피쳐폰	-39.5%	-22.8%	-11.5%	-28.0%	-3.0%	-3.0%	-3.0%	-3.0%	-3.0%	-3.0%	-3.0%
태블릿	-13.1%	-0.4%	2.2%	-28.0%	-1.0%	2.0%	35.0%	-25.0%	-1.0%	2.0%	35.0%
ASP (\$)											
스마트폰	274.1	265.4	254.7	295.5	259.6	255.4	253.1	276.5	251.5	241.6	249.8
피쳐폰	33.9	33.5	33.1	34.7	33.0	33.0	33.3	34.3	32.6	32.6	32.9
태블릿	209.9	213.0	216.6	220.9	209.8	209.8	211.9	224.6	213.4	213.4	215.5
평균 ASP	247.1	347.0	360.2	83.1	85.8	89.8	88.3	89.1	90.1	92.6	88.3

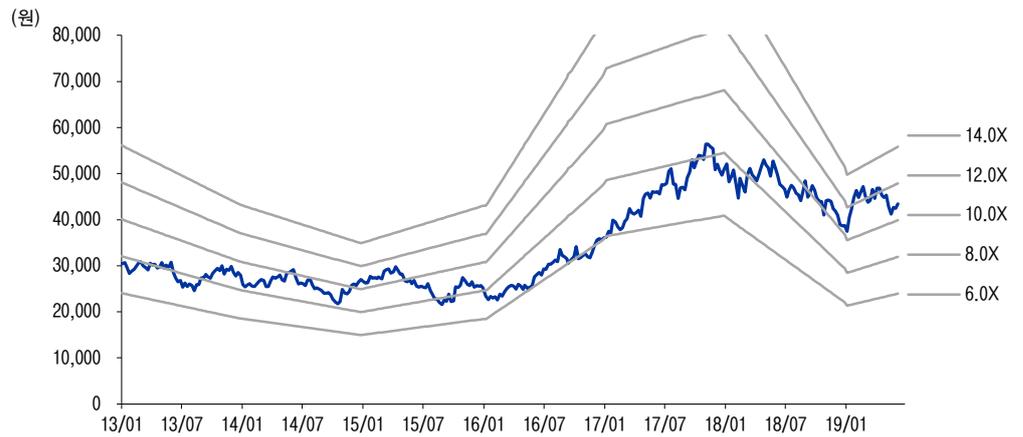
자료: 이베스트투자증권 리서치본부

그림1 삼성전자 실적 vs 주가 추이 및 전망



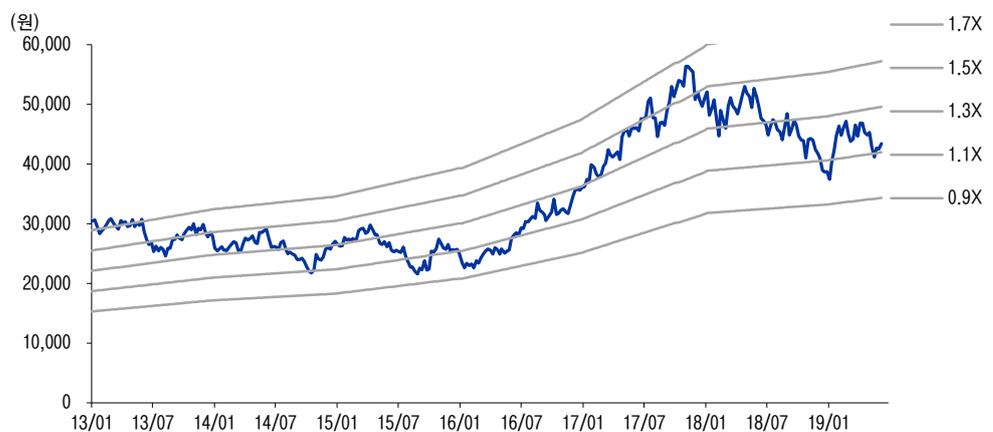
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 삼성전자 PER 밴드 차트



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 삼성전자 PBR 밴드 차트



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

삼성전자 (005930)

재무상태표

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	146,982	174,697	183,877	206,211	234,051
현금 및 현금성자산	30,545	30,341	26,390	45,829	67,717
매출채권 및 기타채권	31,805	36,948	42,645	42,414	43,822
재고자산	24,983	28,985	33,404	33,223	34,326
기타유동자산	59,649	78,424	81,439	84,745	88,187
비유동자산	154,770	164,660	168,916	167,676	167,089
관계기업투자등	14,661	14,853	16,503	17,173	17,871
유형자산	111,666	115,417	116,885	114,560	112,782
무형자산	14,760	14,892	14,508	14,070	13,676
자산총계	301,752	339,357	352,793	373,887	401,140
유동부채	67,175	69,082	68,743	70,043	72,294
매입채무 및 기타채무	22,984	19,191	23,270	23,144	23,912
단기금융부채	16,046	13,620	10,370	10,370	10,370
기타유동부채	28,145	36,270	35,104	36,529	38,012
비유동부채	20,086	22,523	25,075	25,871	26,699
장기금융부채	2,768	1,047	2,835	2,835	2,835
기타비유동부채	17,318	21,476	22,240	23,036	23,864
부채총계	87,261	91,604	93,818	95,914	98,993
지배주주지분	207,213	240,069	251,259	270,258	294,431
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
이익잉여금	215,811	242,699	255,446	274,445	298,619
비지배주주지분(연결)	7,278	7,684	7,715	7,715	7,715
자본총계	214,491	247,753	258,975	277,973	302,147

현금흐름표

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동 현금흐름	62,162	67,032	35,460	56,542	59,280
당기순이익(손실)	42,187	44,345	22,407	28,794	34,003
비현금수익비용가감	36,211	43,605	16,315	26,413	25,928
유형자산감가상각비	20,594	25,167	25,528	24,609	24,169
무형자산상각비	1,524	1,315	1,417	1,508	1,465
기타현금수익비용	-194	17,123	-10,631	296	294
영업활동 자산부채변동	-10,621	-9,924	-3,263	1,335	-651
매출채권 감소(증가)	-7,676	4,514	-4,273	231	-1,408
재고자산 감소(증가)	-8,445	-5,979	-4,734	181	-1,103
매입채무 증가(감소)	5,102	-2,415	231	-126	768
기타자산, 부채변동	398	-6,044	5,514	1,049	1,092
투자활동 현금	-49,385	-52,240	-25,715	-27,497	-27,786
유형자산처분(취득)	-42,484	-28,999	-23,258	-22,283	-22,391
무형자산 감소(증가)	-983	-1,009	-1,068	-1,070	-1,070
투자자산 감소(증가)	614	-14,657	133	-3,290	-3,436
기타투자활동	-6,532	-7,575	-1,521	-853	-888
재무활동 현금	-12,561	-15,090	-13,695	-9,606	-9,606
차입금의 증가(감소)	2,588	-4,029	-4,098	0	0
자본의 증가(감소)	-6,804	-13,591	-9,598	-9,606	-9,606
배당금의 지급	6,804	13,591	9,606	9,606	9,606
기타재무활동	-8,345	2,531	0	0	0
현금의 증가	-1,566	-205	-3,950	19,439	21,888
기초현금	32,111	30,545	30,341	26,390	45,829
기말현금	30,545	30,341	26,390	45,829	67,717

자료: 삼성전자, 이베스트투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

손익계산서

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	239,575	243,771	217,047	222,831	223,910
매출원가	129,291	132,394	133,374	131,707	129,153
매출총이익	110,285	111,377	83,673	91,123	94,757
판매비 및 관리비	56,640	52,490	55,494	54,202	50,804
영업이익	53,645	58,887	28,178	36,921	43,953
(EBITDA)	75,762	85,369	55,124	63,038	69,587
금융손익	1,097	1,300	1,839	1,796	1,895
이자비용	655	675	669	660	660
관계기업등 투자손익	201	540	311	311	311
기타영업외손익	1,252	434	372	415	420
세전계속사업이익	56,196	61,160	30,699	39,443	46,579
계속사업법인세비용	14,009	16,815	8,292	10,650	12,576
계속사업이익	42,187	44,345	22,407	28,794	34,003
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	42,187	44,345	22,407	28,794	34,003
지배주주	41,345	43,891	22,357	28,605	33,779
총포괄이익	36,767	42,465	22,407	28,794	34,003
매출총이익률 (%)	46.0	45.7	38.6	40.9	42.3
영업이익률 (%)	22.4	24.2	13.0	16.6	19.6
EBITDA마진률 (%)	31.6	35.0	25.4	28.3	31.1
당기순이익률 (%)	17.6	18.2	10.3	12.9	15.2
ROA (%)	14.7	13.7	6.5	7.9	8.7
ROE (%)	21.0	19.6	9.1	11.0	12.0
ROIC (%)	33.2	30.3	13.5	17.4	21.1

주요 투자지표

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
투자지표 (x)					
P/E	8.4	5.7	12.2	9.4	7.9
P/B	1.8	1.1	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	4.0	2.0	3.7	2.9	2.2
P/CF	5.0	3.2	7.6	5.3	4.9
배당수익률 (%)	83.4	3.9	3.3	3.3	3.3
성장성 (%)					
매출액	18.7	1.8	-11.0	2.7	0.5
영업이익	83.5	9.8	-52.1	31.0	19.0
세전이익	83.0	8.8	-49.8	28.5	18.1
당기순이익	85.6	5.1	-49.5	28.5	18.1
EPS	97.6	11.0	-47.3	29.5	18.9
안정성 (%)					
부채비율	40.7	37.0	36.2	34.5	32.8
유동비율	218.8	252.9	267.5	294.4	323.7
순차입금/자기자본(x)	-30.0	-34.8	-33.0	-38.8	-43.9
영업이익/금융비용(x)	81.9	87.3	42.1	56.0	66.6
총차입금 (십억원)	18,814	14,667	13,205	13,205	13,205
순차입금 (십억원)	-64,370	-86,273	-85,368	-107,737	-132,675
주당지표(원)					
EPS	6,074	6,744	3,555	4,603	5,472
BPS	28,126	35,342	36,990	39,787	43,345
CFPS	10,233	12,181	5,701	8,127	8,823
DPS	850	1,500	1,420	1,420	1,420

삼성전자 목표주가 추이		투자의견 변동내역											
(원) 		투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			
				최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비	
		변경	어규진										
		Buy	60,000	-14.7	-20.5								
		Buy	66,000	-16.5	-20.3								
		Buy	70,000	-18.3	-27.7								
		Buy	68,000	-26.6	-32.7								
		Buy	62,000	-27.1	-31.1								
		Buy	56,000	-30.1	-31.2								
		Buy	53,000	-12.5	-19.6								
		Buy	58,000										

Compliance Notice

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

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 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 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 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	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%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±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 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)