

# 삼성물산

## 028260

Jul 02, 2019

Buy

유지

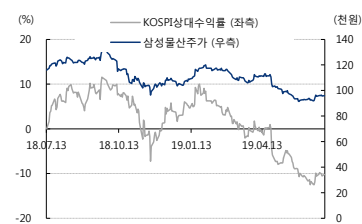
TP 150,000 원

하향

## Company Data

|                |            |
|----------------|------------|
| 현재가(07/01)     | 96,000 원   |
| 액면가(원)         | 100 원      |
| 52 주 최고가(보통주)  | 131,000 원  |
| 52 주 최저가(보통주)  | 91,400 원   |
| KOSPI (07/01)  | 2,129.74p  |
| KOSDAQ (07/01) | 696.00p    |
| 자본금            | 191 억원     |
| 시가총액           | 183,258 억원 |
| 발행주식수(보통주)     | 18,969 만주  |
| 발행주식수(우선주)     | 163 만주     |
| 평균거래량(60 일)    | 25.3 만주    |
| 평균거래대금(60 일)   | 237 억원     |
| 외국인자분(보통주)     | 14.00%     |
| 주요주주           |            |
| 이재용 외 8 인      | 33.24%     |
| 케이씨씨           | 8.97%      |

## Price &amp; Relative Performance



| 주가수익률(%) | 1개월  | 6개월   | 12개월  |
|----------|------|-------|-------|
| 절대주가     | 4.0  | -9.0  | -17.6 |
| 상대주가     | -0.3 | -12.8 | -10.0 |



건설/부동산 백광제

3771-9252, seoha100@iprovest.com


**KYOBO** 교보증권

## 지분가치를 추가 할인해도 저평가 여전

목표주가 150,000원으로 하향 불구, Top-Pick 유지

삼성물산에 대해 투자 의견 '매수' 유지. 목표주가는 150,000원으로 11.8% 하향. 목표주가 하향은 연간 실적 추정치 하향, 현재주가와 목표주가 괴리 및 바이오로직스 리스크를 고려한 지분가치 할인률(30% → 40%) 확대에 따름. 목표주가 하향 불구, 현재 주가는 목표주가 대비 56.3% 상승여력으로 저평가 매력 여전. 금년 실적 감익과 자회사 리스크 불구, ① 지속적으로 개선중인 재무구조, ② 지분가치에도 못미치는 시가총액, ③ 그룹사 투자 증가 및 주주친화책 강화 등을 감안시 주가 우상향에는 단지 시간이 필요할 뿐인 것으로 판단. 장기적인 시각으로 저평가 시기 매수 추천. 업종내 Top-Pick 유지.

## 2Q19 영업이익 2,420억원(YoY -36.1%), 건설 역기저로 전년비 감익

2Q19 매출액 7.9조원(YoY +0.7%), 영업이익 2,420억원(YoY -36.1%), 전년비 고마진 하이테크 공사 감소 및 일부 해외 현장 공기 지연에 따른 손실반영으로 영업이익 급감. ① 건설(YoY -44.9%)은 전년 고마진 하이테크 매출 집중에 따른 역기저 효과 및 홍콩 지하철 등 일부 해외 현장 공기 지연에 따른 손실 반영으로 전년비 이익 급감. ② 상사(YoY -25.0%)는 전년비 원자재 가격 부진으로 이익 감소. ③ 패션(YoY +9.0%)은 브랜드 효율화 등으로 전년비 소폭 개선. ④ 식음(YoY +7.0%)은 판가 인상 영향으로 이익 개선. ⑤ 리조트(YoY +3%)는 성수기 진입 효과로 이익 개선. 건설·상사 등 이익 기여도 높은 부분의 부진으로 영업이익 시장 기대치(2,596억원) 하회 추정.

☞ '19년 매출액 31.4조원(YoY +0.8%), 영업이익 1,030억원(YoY -11.9%), 건설 매출 둔화 및 영업이익률 하락으로 전년비 이익 감소 전망. 건설(YoY -11.6%)·상사(YoY +6.0%)·패션(YoY +15.0%)·리조트(YoY +4.0%)·식음(YoY +3.0%) 등 건설을 제외한 전부문 이익 개선. 금년 그룹공사 수주 감소로 건설부문 이익 둔화 예상되나 향후 그룹사 투자 계획 고려시 건설부문 실적 부진 일시적일 전망.

## Forecast earnings &amp; Valuation

| 12 결산(십억원)   | 2017.12 | 2018.12 | 2019.12E | 2020.12E | 2021.12E |
|--------------|---------|---------|----------|----------|----------|
| 매출액(십억원)     | 29,279  | 31,156  | 31,407   | 32,429   | 33,911   |
| YoY(%)       | 4.2     | 6.4     | 0.8      | 3.3      | 4.6      |
| 영업이익(십억원)    | 881     | 1,104   | 973      | 1,038    | 1,229    |
| OP 마진(%)     | 3.0     | 3.5     | 3.1      | 3.2      | 3.6      |
| 순이익(십억원)     | 481     | 1,748   | 1,053    | 1,186    | 1,546    |
| EPS(원)       | 3,357   | 9,014   | 5,436    | 6,128    | 7,985    |
| YoY(%)       | 498.1   | 168.5   | -39.7    | 12.7     | 30.3     |
| PER(배)       | 37.5    | 11.7    | 17.7     | 15.7     | 12.0     |
| PCR(배)       | 17.0    | 12.2    | 11.2     | 10.8     | 10.3     |
| PBR(배)       | 1.1     | 1.0     | 0.9      | 0.9      | 0.8      |
| EV/EBITDA(배) | 21.5    | 14.9    | 14.7     | 13.9     | 12.2     |
| ROE(%)       | 3.1     | 8.1     | 5.1      | 5.6      | 7.0      |

## Valuation

목표주가를 150,000원으로 11.8% 하향한다. 목표주가 하향은 '19년 실적 추정치 하향에 따른 영업가치의 축소와 상장 지분가치에 대한 할인률을 30% → 40%로 확대한 것에 따른다. 상장 지분가치 할인률을 확대한 것은 지속중인 삼성 바이오로직스 논란에 대한 리스크를 반영했기 때문이다. 하지만 지분가치에 대한 40% 할인을 유지하고 바이오로직스 리스크를 극단으로 반영해 '0'의 가치로 계산하더라도 주당 순자산 가치는 120,000원에 이른다. 현재 주가 96,000원은 극단적 저평가 상태이다.

| [도표 1] Valuation      |               |               | (단위: 십억원) |
|-----------------------|---------------|---------------|-----------|
| 영업가치(A)               | 19년 추정 EBITDA | 배수            | 평가액       |
| 건설                    | 1,103.5       | 5             | 5,518     |
| 상사                    | 155.8         | 8.3           | 1,293     |
| 패션                    | 29.4          | 4.5           | 132       |
| 리조트                   | 41.6          | 8             | 333       |
| 식음                    | 108.7         | 12            | 1,304     |
| 합계                    | 1,439.0       | 5.96          | 8,580     |
| 지분가치(B)               | 19.07.01 기준   | 지분율           | 평가액       |
| 삼성생명                  | 16,820        | 19.3%         | 3,253     |
| 삼성전자                  | 4.66 만원       | 298,818,100 주 | 13,925    |
| 삼성 SDS                | 16,520        | 17.1%         | 2,825     |
| 바이오로직스                | 21,239        | 43.4%         | 9,226     |
| 합계(B)                 |               |               | 29,229    |
| 합계(지분가치 40% 할인)(B1)   |               |               | 17,537    |
| 순차입금(C)               |               |               | 635       |
| 기업가치=A+B-C            |               |               | 37,174    |
| 기업가치=A+(B1)-C         |               |               | 25,483    |
| 주식수(천주)               |               |               | 168,156   |
| 주당순자산가치(원)            |               |               | 221,070   |
| 주당순자산가치(원), (지분가치 할인) |               |               | 151,541   |
| 현재 목표가(원)             |               |               | 150,000   |
| 현재가(원)                |               |               | 96,000    |
| 목표주가 대비 상승여력          |               |               | 56.3%     |
| NAV(40% 할인) 대비 상승여력   |               |               | 57.9%     |

자료: 교보증권 리서치센터

| [도표 2] 부문별 실적 추정 |        |       |       |        |        |        |       |       | (단위: 십억원) |        |
|------------------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|-------|-------|-----------|--------|
|                  | 1Q18   | 2Q18  | 3Q18  | 4Q18   | 1Q19F  | 2Q19F  | 3Q19F | 4Q19F | 2018      | 2019   |
| 매출               | 7,476  | 7,928 | 7,781 | 7,971  | 7,357  | 7,982  | 7,943 | 8,125 | 31,156    | 31,407 |
| YoY              | 11.5%  | 8.3%  | 3.8%  | 2.7%   | -1.6%  | 0.7%   | 2.1%  | 1.9%  | 6.4%      | 0.8%   |
| 건설               | 2,995  | 3,133 | 2,824 | 3,167  | 2,918  | 3,122  | 2,901 | 3,189 | 12,119    | 12,130 |
| 상사               | 3,329  | 3,547 | 3,790 | 3,447  | 3,271  | 3,564  | 3,811 | 3,534 | 14,113    | 14,180 |
| 패션               | 460    | 416   | 389   | 495    | 457    | 425    | 416   | 506   | 1,760     | 1,804  |
| 리조트              | 96     | 216   | 197   | 181    | 103    | 225    | 209   | 181   | 690       | 718    |
| 식음               | 460    | 491   | 480   | 503    | 483    | 511    | 490   | 509   | 1,934     | 1,992  |
| 바이오              | 136    | 125   | 101   | 178    | 125    | 135    | 116   | 207   | 540       | 583    |
| 영업이익             | 210    | 378   | 274   | 243    | 105    | 242    | 294   | 332   | 1,104     | 973    |
| YoY              | 53.0%  | 48.2% | 31.1% | -14.1% | -49.9% | -36.1% | 7.3%  | 37.0% | 25.0%     | -11.9% |
| 건설               | 158    | 243   | 204   | 168    | 104    | 134    | 212   | 199   | 773       | 649    |
| 상사               | 58     | 57    | 38    | -6     | 32     | 43     | 38    | 43    | 147       | 156    |
| 패션               | 0      | 6     | -18   | 38     | 7      | 7      | -14   | 30    | 26        | 29     |
| 리조트              | -25    | 23    | 34    | 8      | -25    | 24     | 35    | 8     | 40        | 42     |
| 식음               | 17     | 37    | 17    | 35     | 22     | 40     | 18    | 29    | 106       | 109    |
| 바이오              | 2      | 12    | -1    | 0      | -35    | -5     | 5     | 23    | 13        | -12    |
| 영업이익률            | 2.8%   | 4.8%  | 3.5%  | 3.0%   | 1.4%   | 3.0%   | 3.7%  | 4.1%  | 3.5%      | 3.1%   |
| 건설               | 5.3%   | 7.8%  | 7.2%  | 5.3%   | 3.6%   | 4.3%   | 7.3%  | 6.2%  | 6.4%      | 5.4%   |
| 상사               | 1.7%   | 1.6%  | 1.0%  | -0.2%  | 1.0%   | 1.2%   | 1.0%  | 1.2%  | 1.0%      | 1.1%   |
| 패션               | -0.1%  | 1.4%  | -4.6% | 7.7%   | 1.5%   | 1.5%   | -3.5% | 6.0%  | 1.5%      | 1.6%   |
| 리조트              | -26.0% | 10.6% | 17.3% | 4.4%   | -24.3% | 10.5%  | 16.6% | 4.5%  | 5.8%      | 5.8%   |
| 식음               | 3.7%   | 7.5%  | 3.5%  | 6.9%   | 4.6%   | 7.8%   | 3.7%  | 5.7%  | 5.5%      | 5.5%   |
| 바이오              | 1.5%   | 9.6%  | -1.0% | 0.1%   | -28.0% | -3.7%  | 4.3%  | 11.1% | 2.4%      | -2.1%  |
| 순이익              | 376    | 332   | 236   | 805    | 222    | 195    | 282   | 353   | 1,748     | 1,053  |

자료: 교보증권 리서치센터

[삼성물산 028260]

포괄손익계산서

단위: 십억원

| 12 결산(십억원)        | 2017A  | 2018A  | 2019F  | 2020F  | 2021F  |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액               | 29,279 | 31,156 | 31,407 | 32,429 | 33,911 |
| 매출원가              | 25,627 | 27,170 | 27,387 | 28,246 | 29,537 |
| 매출총이익             | 3,652  | 3,985  | 4,020  | 4,183  | 4,375  |
| 매출총이익률 (%)        | 12.5   | 12.8   | 12.8   | 12.9   | 12.9   |
| 판매비와관리비           | 2,771  | 2,881  | 3,047  | 3,145  | 3,145  |
| 영업이익              | 881    | 1,104  | 973    | 1,038  | 1,229  |
| 영업이익률 (%)         | 3.0    | 3.5    | 3.1    | 3.2    | 3.6    |
| EBITDA            | 1,361  | 1,567  | 1,427  | 1,460  | 1,585  |
| EBITDA Margin (%) | 4.6    | 5.0    | 4.5    | 4.5    | 4.7    |
| 영업외손익             | -56    | 1,279  | 469    | 544    | 832    |
| 관계기업손익            | -124   | 172    | 192    | 192    | 304    |
| 금융수익              | 220    | 254    | 298    | 310    | 328    |
| 금융비용              | -313   | -299   | -321   | -302   | -229   |
| 기타                | 160    | 1,151  | 300    | 344    | 430    |
| 법인세비용차감전순이익       | 825    | 2,383  | 1,442  | 1,582  | 2,061  |
| 법인세비용             | 344    | 634    | 389    | 395    | 515    |
| 계속사업순이익           | 481    | 1,748  | 1,053  | 1,186  | 1,546  |
| 중단사업순이익           | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 당기순이익             | 481    | 1,748  | 1,053  | 1,186  | 1,546  |
| 당기순이익률 (%)        | 1.6    | 5.6    | 3.4    | 3.7    | 4.6    |
| 비지배지분순이익          | -159   | 35     | 21     | 24     | 31     |
| 지배지분순이익           | 640    | 1,713  | 1,031  | 1,162  | 1,515  |
| 지배순이익률 (%)        | 2.2    | 5.5    | 3.3    | 3.6    | 4.5    |
| 매도가능금융자산평가        | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 기타포괄이익            | 3,680  | -3,856 | 326    | 126    | 126    |
| 포괄순이익             | 4,162  | -2,108 | 1,379  | 1,313  | 1,672  |
| 비지배지분포괄이익         | -201   | 42     | -28    | -26    | -34    |
| 지배지분포괄이익          | 4,362  | -2,150 | 1,407  | 1,339  | 1,706  |

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

| 12 결산(십억원) | 2017A  | 2018A  | 2019F | 2020F | 2021F |
|------------|--------|--------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름  | 1,312  | 1,678  | 947   | 1,020 | 775   |
| 당기순이익      | 481    | 1,748  | 1,053 | 1,186 | 1,546 |
| 비현금항목의 가감  | 770    | -78    | 590   | 518   | 250   |
| 감가상각비      | 480    | 463    | 454   | 422   | 356   |
| 외환손익       | 75     | -39    | -21   | -50   | -235  |
| 자본법평가손익    | 46     | -250   | -192  | -192  | -304  |
| 기타         | 169    | -252   | 349   | 338   | 433   |
| 자산부채의 증감   | -160   | -469   | -218  | -219  | -460  |
| 기타현금흐름     | 222    | 477    | -477  | -466  | -561  |
| 투자활동 현금흐름  | 280    | 168    | -412  | -241  | 94    |
| 투자자산       | 20     | 238    | 50    | 182   | 337   |
| 유형자산       | -678   | -540   | -590  | -550  | -350  |
| 기타         | 938    | 470    | 127   | 127   | 107   |
| 재무활동 현금흐름  | -1,117 | -1,885 | -287  | -383  | -482  |
| 단기차입금      | 258    | -837   | 0     | 0     | -100  |
| 사채         | 249    | 190    | 0     | 0     | 0     |
| 장기차입금      | -34    | 141    | 80    | -20   | -20   |
| 자본의 증가(감소) | 0      | 0      | 0     | 0     | 0     |
| 현금배당       | -96    | -341   | -330  | -327  | -327  |
| 기타         | -1,494 | -1,037 | -37   | -36   | -35   |
| 현금의 증감     | 295    | -90    | 495   | 486   | 804   |
| 기초 현금      | 2,699  | 2,993  | 2,904 | 3,398 | 3,885 |
| 기말 현금      | 2,993  | 2,904  | 3,398 | 3,885 | 4,689 |
| NOPLAT     | 514    | 810    | 710   | 779   | 922   |
| FCF        | 156    | 264    | 356   | 432   | 468   |

자료: 삼성물산, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

| 12 결산(십억원)  | 2017A  | 2018A  | 2019F  | 2020F  | 2021F  |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 유동자산        | 12,291 | 13,671 | 13,622 | 14,081 | 15,101 |
| 현금및현금성자산    | 2,993  | 2,904  | 3,398  | 3,885  | 4,689  |
| 매출채권 및 기타채권 | 6,205  | 6,360  | 6,297  | 6,234  | 6,412  |
| 재고자산        | 1,533  | 1,699  | 1,716  | 1,733  | 1,751  |
| 기타유동자산      | 1,560  | 2,708  | 2,210  | 2,229  | 2,249  |
| 비유동자산       | 36,758 | 28,735 | 28,822 | 28,863 | 28,665 |
| 유형자산        | 4,986  | 5,024  | 5,140  | 5,248  | 5,222  |
| 관계기업투자금     | 5,771  | 3,628  | 3,769  | 3,779  | 3,745  |
| 기타금융자산      | 23,229 | 18,128 | 17,963 | 17,963 | 17,963 |
| 기타비유동자산     | 2,771  | 1,955  | 1,950  | 1,873  | 1,735  |
| 자산총계        | 49,049 | 42,407 | 42,444 | 42,944 | 43,766 |
| 유동부채        | 14,458 | 13,017 | 12,771 | 12,562 | 12,322 |
| 매입채무 및 기타채무 | 4,692  | 5,194  | 5,176  | 5,193  | 5,175  |
| 차입금         | 2,093  | 1,370  | 1,270  | 1,170  | 1,070  |
| 유동성채무       | 1,347  | 1,894  | 1,856  | 1,819  | 1,782  |
| 기타유동부채      | 6,327  | 4,559  | 4,469  | 4,381  | 4,295  |
| 비유동부채       | 9,439  | 6,841  | 6,811  | 6,684  | 6,559  |
| 차입금         | 2,594  | 1,253  | 1,333  | 1,313  | 1,293  |
| 사채          | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 기타비유동부채     | 6,845  | 5,588  | 5,478  | 5,371  | 5,265  |
| 부채총계        | 23,898 | 19,858 | 19,582 | 19,246 | 18,881 |
| 지배지분        | 22,557 | 19,947 | 20,260 | 21,095 | 22,283 |
| 자본금         | 19     | 19     | 19     | 19     | 19     |
| 자본잉여금       | 10,468 | 10,469 | 10,469 | 10,469 | 10,469 |
| 이익잉여금       | 5,755  | 6,949  | 7,651  | 8,486  | 9,674  |
| 기타자본변동      | -2,158 | -2,158 | -2,158 | -2,158 | -2,158 |
| 비지배지분       | 2,594  | 2,602  | 2,602  | 2,602  | 2,602  |
| 자본총계        | 25,151 | 22,549 | 22,862 | 23,698 | 24,885 |
| 총차입금        | 6,034  | 4,517  | 4,459  | 4,302  | 4,145  |

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

| 12 결산(십억원) | 2017A   | 2018A   | 2019F   | 2020F   | 2021F   |
|------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| EPS        | 3,357   | 9,014   | 5,436   | 6,128   | 7,985   |
| PER        | 37.5    | 11.7    | 17.7    | 15.7    | 12.0    |
| BPS        | 117,902 | 104,259 | 105,898 | 110,264 | 116,472 |
| PBR        | 1.1     | 1.0     | 0.9     | 0.9     | 0.8     |
| EBITDAPS   | 7,115   | 8,191   | 7,459   | 7,634   | 8,285   |
| EV/EBITDA  | 21.5    | 14.9    | 14.7    | 13.9    | 12.2    |
| SPS        | 154,352 | 164,245 | 165,568 | 170,959 | 178,772 |
| PSR        | 0.8     | 0.6     | 0.6     | 0.6     | 0.5     |
| CFPS       | 816     | 1,380   | 1,861   | 2,259   | 2,446   |
| DPS        | 2,000   | 2,000   | 2,000   | 2,000   | 2,000   |

재무비율

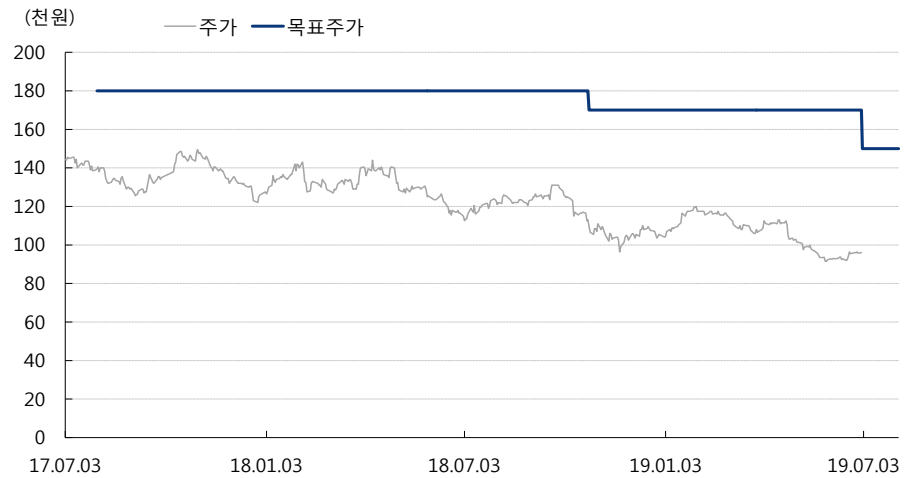
단위: 원, 배, %

| 12 결산(십억원) | 2017A   | 2018A | 2019F | 2020F | 2021F |
|------------|---------|-------|-------|-------|-------|
| 성장성        |         |       |       |       |       |
| 매출액 증가율    | 4.2     | 6.4   | 0.8   | 3.3   | 4.6   |
| 영업이익 증가율   | 531.6   | 25.3  | -11.9 | 6.7   | 18.4  |
| 순이익 증가율    | 2,208.3 | 263.4 | -39.8 | 12.7  | 30.3  |
| 수익성        |         |       |       |       |       |
| ROIC       | 7.8     | 13.7  | 12.5  | 13.6  | 15.8  |
| ROA        | 1.4     | 3.7   | 2.4   | 2.7   | 3.5   |
| ROE        | 3.1     | 8.1   | 5.1   | 5.6   | 7.0   |
| 안정성        |         |       |       |       |       |
| 부채비율       | 95.0    | 88.1  | 85.7  | 81.2  | 75.9  |
| 순차입금비율     | 12.3    | 10.7  | 10.5  | 10.0  | 9.5   |
| 이자보상배율     | 5.1     | 5.9   | 5.2   | 5.8   | 7.1   |

## 삼성물산 [028260]

지분가치를 추가 할인해도 저평가 여전

### 삼성물산 최근 2년간 목표주가 변동추이



### 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

| 일자         | 투자의견 | 목표주가    | 괴리율     |         | 일자         | 투자의견 | 목표주가    | 괴리율     |         |
|------------|------|---------|---------|---------|------------|------|---------|---------|---------|
|            |      |         | 평균      | 최고/최저   |            |      |         | 평균      | 최고/최저   |
| 2017.08.01 | 매수   | 180,000 | (26.40) | (21.94) | 2018.12.11 | 매수   | 170,000 | (37.03) | (30.88) |
| 2017.10.10 | 매수   | 180,000 | (24.86) | (17.50) | 2019.01.25 | 매수   | 170,000 | (35.57) | (29.41) |
| 2017.10.26 | 매수   | 180,000 | (23.63) | (16.94) | 2019.04.02 | 매수   | 170,000 | (35.42) | (29.41) |
| 2017.11.28 | 매수   | 180,000 | (24.67) | (16.94) | 2019.04.25 | 매수   | 170,000 | (37.56) | (29.41) |
| 2018.01.10 | 매수   | 180,000 | (24.61) | (16.94) | 2019.07.02 | 매수   | 150,000 |         |         |
| 2018.02.02 | 매수   | 180,000 | (26.55) | (20.56) |            |      |         |         |         |
| 2018.04.03 | 매수   | 180,000 | (28.14) | (20.00) |            |      |         |         |         |
| 2018.07.13 | 매수   | 180,000 | (28.57) | (20.00) |            |      |         |         |         |
| 2018.07.26 | 매수   | 180,000 | (28.74) | (20.00) |            |      |         |         |         |
| 2018.10.10 | 매수   | 180,000 | (35.81) | (35.00) |            |      |         |         |         |
| 2018.10.25 | 매수   | 170,000 | (38.27) | (34.71) |            |      |         |         |         |

자료: 교보증권 리서치센터

## Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이며, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

## 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자 2019.06.30

| 구분 | Buy(매수) | Trading Buy(매수) | Hold(보유) | Sell(매도) |
|----|---------|-----------------|----------|----------|
| 비율 | 85.1    | 10.4            | 4.5      | 0.0      |

### [업종 투자의견]

**Overweight(비중확대):** 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대  
**Underweight(비중축소):** 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

**Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

### [기업 투자가 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1 (Strong Buy 등급 삭제)

**Buy(매수):** KOSPI 대비 기대수익률 10%이상  
**Hold(보유):** KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

**Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우  
**Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하