



BUY(Maintain)

목표주가: 20,000원

주가(11/5): 12,150원

시가총액: 7,259억원

건설/부동산

Analyst 라진성

02) 3787-5226

jsr@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (11/5)		2,142.64pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	20,800 원	11,650원
등락률	-40.4%	6.4%
수익률	절대	상대
1M	0.4%	-5.3%
6M	-25.3%	-23.4%
1Y	-27.3%	-29.5%

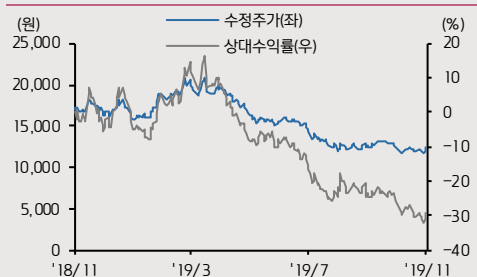
Company Data

발행주식수	59,742 천주
일평균 거래량(3M)	240천주
외국인 지분율	16.7%
배당수익률(19E)	2.0%
BPS(19E)	393원
주요 주주	정몽규 외 7인
	국민연금공단
	37.0%
	11.1%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	15,478	16,116	16,794	17,232
영업이익	954	1,330	1,449	1,552
EBITDA	1,414	1,830	1,949	2,052
세전이익	1,141	2,836	2,318	2,584
순이익	9,313	2,523	1,860	2,026
지배주주지분순이익	9,171	2,338	1,784	1,921
EPS(원)	18,863	4,295	3,276	3,529
증감률(%YoY)	243.2	-77.2	-23.7	7.7
PER(배)	0.9	2.9	3.8	3.5
PBR(배)	0.5	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	12.1	8.1	7.1	5.5
영업이익률(%)	6.2	8.3	8.6	9.0
ROE(%)	38.8	11.5	8.0	8.0
순부채비율(%)	23.1	23.3	17.7	6.3

Price Trend



HDC (012630)

HDC아이앤콘스를 기반으로 실적 개선 지속 전망



〈장 후 실적발표〉 동사는 연결기준 3분기 매출액 3,857억원(YoY -2.1%), 영업이익 328억원(YoY +37.5%)을 기록해 시장기대치를 상회했습니다. HDC아이앤콘스의 매출과 영업이익 개선에 기인하면 이는 대형 프로젝트 진행에 따라 실적 개선이 지속될 전망이다. 양호한 실적과 투자 모멘텀에도 계열사 리스크가 과도하게 반영되고 있지만, 향후 해소시 빠른 반등이 가능할 전망이다.

>>> HDC아이앤콘스를 기반으로 실적 개선 지속 전망

동사는 연결기준 3분기 매출액 3,857억원(YoY -2.1%, QoQ -8.6%), 영업이익 328억원(YoY +37.5%, QoQ -15.7%)을 기록해 시장기대치를 상회했다. 주 요인은 건설 부문 HDC아이앤콘스의 실적 개선에 기인한다. HDC아이앤콘스의 매출과 영업이익은 전년대비 각각 82.9%, 178.1% 증가했다. 이는 '삼송3차 아이파크'와 '제주 아이파크 스위트' 현장이 7월 준공되면서 준공효과가 반영됐고, 5월 착공한 '광주화정 아이파크(4,871억원)'의 매출이 반영됐기 때문이다. 내년에는 '광명 구름산지구 공동주택(3,107억원)'이 착공 예정으로 과거와 달리 대형 프로젝트 진행에 따른 실적 개선이 지속될 전망이다. 세전이익은 삼양식품 지분 매각에 따른 투자자산처분이익(연결 509억원, 별도 779억원)이 반영되면서 예상치를 크게 상회했다.

>>> 꾸준히 개선될 아이파크몰 vs 당분간 부진할 면세점

HDC아이파크몰은 소비 위축에도 F&B 등 매장 효율화를 통한 경쟁력 강화로 전년 동기대비 매출 및 영업이익이 개선됐다. 영업이익률은 32.7%로 안정적인 수익성을 유지하고 있다. 현재 아이파크몰은 증축/리모델링 공사가 일부 진행 중으로, 내년부터는 증축/리모델링에 따른 영업정상화가 본격적으로 나타날 전망이다. 반면 HDC신라면세점은 재판매 고객의 수요가 지속되며 매출과 총매출은 전년대비 각각 30.1%, 21.4% 증가했지만, 경쟁 심화에 따른 수익성 악화로 영업이익은 전년대비 54.6% 감소했다. 당분간은 수익성 개선이 어려울 전망이다.

>>> 과도한 저평가, 계열사 리스크 해소 시 빠른 반등 가능

동사에 대한 투자모멘텀은 크게 세가지다. 첫째, **지주회사 요건을 충족하기 위해 행위 제한 요건 해소**다. 이를 위해 1) 하이투자선물 매각, 2) HDC아이콘트롤스가 보유 중인 HDC, HDC현대산업개발, HDC영창, 부동산114, 일산리츠의 매각이 필요하다. 일부 연내 해소를 비롯해 빠르게 진행할 예정이다. 둘째, **자체 투자사업의 확대**다. 1) 보유 중인 인프라자산의 투자 확대와 2) 통영LNG발전사업 등이 있다. 보유 중인 인프라자산 중 MRG가 존재하는 경우 자금재조달을 통해 이자수익을 극대화 할 수 있다. 계약 성사 시 서울춘천고속도로처럼 자산가치 재평가가 가능하다. 통영LNG발전소는 사업비 1.4조원, 27만 5,269㎡ 규모, 발전용량 1,012MW급 1기를 건설하는 민자 발전사업이다. '구매-공급-운영'의 모든 사업을 직접 하는 방식으로 양호한 수익성이 전망된다. 이외 신규사업과 M&A도 적극 검토 중에 있다. 셋째는 **배당 증가**다. 작년 배당은 기대에 못 미쳤지만, 올해는 이미 상반기 만으로도 전년대비 3배 이상의 별도기준 계속영업이익을 달성했기 때문에 배당 증가가 기대된다. 양호한 실적과 투자 모멘텀에도 HDC현대산업개발 리스크가 과도하게 반영되면서 저평가 국면을 벗어나지 못하고 있다. 향후 계열사 리스크 해소시 빠른 반등이 가능할 전망이다.

HDC 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

(IFRS 연결)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19E	4Q19E	2018	2019E	2020E
매출액	346	405	394	403	399	422	386	405	1,548	1,612	1,679
yoy(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	15.4	4.3	-2.1	0.4	N/A	4.1	4.2
지주	20	9	11	10	14	4	3	3	50	24	29
임대수익	15	8	7	8	7	7	6	6	37	25	22
배당수익	5	0	0	0	12	0	0	0	5	12	17
로열티수익	0	2	4	2	2	4	3	3	8	12	12
건설	45	60	45	92	61	91	70	97	242	319	303
유화	218	241	219	238	220	219	198	213	915	850	884
약기	17	17	15	15	24	28	26	26	64	104	106
유통	38	41	41	18	21	17	20	32	138	90	128
기타	73	84	72	101	84	80	81	98	330	344	351
내부거래제거	-45	-66	-8	-71	-25	-17	-13	-64	-191	-119	-121
매출원가율	19.1	17.7	15.8	16.9	19.3	18.5	17.6	20.1	17.3	18.9	19.2
영업이익	26	31	24	15	31	39	33	31	95	133	145
yoy(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	18.8	26.5	37.6	103.7	N/A	39.4	8.9
영업이익률(%)	7.5	7.6	6.0	3.7	7.7	9.2	8.5	7.6	6.2	8.3	8.6
지주	8	-1	3	2	13	3	2	2	11	20	24
opm(%)	38.8	-14.7	31.2	16.0	90.7	81.8	71.4	70.7	22.7	84.6	84.3
건설	5	8	0	4	6	8	6	8	17	28	25
opm(%)	10.2	13.0	0.9	4.6	9.4	9.2	8.2	8.3	7.0	8.8	8.3
유화	7	8	3	-2	9	11	3	3	16	26	27
opm(%)	3.3	3.2	1.2	-0.8	3.9	5.1	1.6	1.4	1.7	3.1	3.1
약기	-1	-1	-3	6	0	0	0	7	2	8	8
opm(%)	-3.4	-5.4	-17.1	37.9	0.1	1.8	1.7	26.5	2.7	7.5	7.2
유통	8	10	9	10	7	9	8	10	37	35	40
opm(%)	20.3	23.9	22.5	57.0	33.7	54.5	42.9	31.7	26.9	39.0	31.3
기타	5	3	9	-5	10	4	5	0	11	20	20
opm(%)	6.3	3.3	12.5	-4.8	11.8	5.4	6.7	0.2	3.5	5.8	5.6
내부거래제거	2	-3	2	0	-14	2	8	0	1	-4	0
opm(%)	-4.5	4.1	-22.5	0.2	54.3	-9.5	-60.8	-0.5	-0.5	3.4	-0.3
세전이익	34	36	5	39	68	85	99	31	114	284	232
순이익	132	747	2	51	62	81	85	25	931	252	186
지배주주순이익	124	741	1	52	56	75	80	24	917	234	178

자료: DataGuide, HDC, 키움증권

HDC그룹 상표권 사용료 산정기준 변경

구분	기존	변경
상표권 사용료 산정기준	1) 분기 매출액이 750 억원 이상: (매출액 x 0.04%) + (세전이익 x 1%) 2) 분기 매출액이 750 억원 미만: (매출액 x 0.02%) + (세전이익 x 1%)	내부거래 제외한 매출 기준: (매출액 x 0.19%)

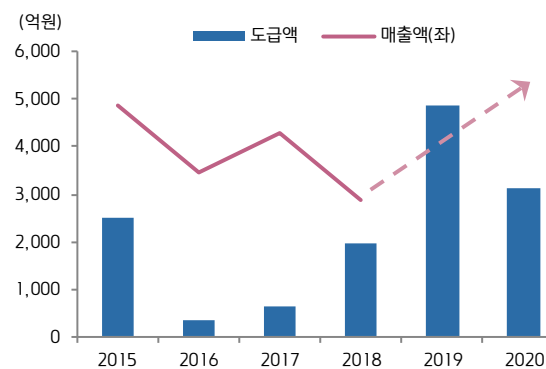
자료: HDC, 키움증권

HDC NAV 밸류에이션 (단위: 억원)

구분	평가가치	지분율	시가총액	NAV 비중	비고
영업가치 (A)	808			4.2%	
임대수익+로열티수익	81			0.4%	2019~2020년 평균 예상 세후 '임대수익+로열티수익'
적용 Multiple(x)	10				
지분가치 (B)	16,047			83.3%	
1) 상장사 지분가치	5,880			30.5%	
> HDC현대산업개발	4,718	33.0%	14,302	24.5%	2019.11.5 종가 기준
> HDC현대 EP	697	48.3%	1,445	3.6%	2019.11.5 종가 기준
> HDC아이콘트롤스	464	29.0%	1,603	2.4%	2019.11.5 종가 기준
2) 비상장사 지분가치	10,168			52.8%	
> HDC아이파크몰	2,735	87.1%		14.2%	
NOPAT	273			1.4%	2019~2020년 평균 NOPAT
적용 Multiple(x)	10				
> HDC신라면세점	419			2.2%	장부가액 403억원
NOPAT	28	50.0%		0.1%	2019~2020년 평균 NOPAT
적용 Multiple(x)	15				
> 서울-춘천고속도로	1,846			9.6%	DCF 밸류에이션
> 현대오일뱅크	1,099	1.3%	84,553	5.7%	장외 시가총액
> 기타지분	4,069			21.1%	장부가액
순차입금 (C)	-2,142			11.1%	2Q19 별도 기준
자기주식 (D)	275	3.7%	7,408	1.4%	2019.8.28 종가 기준
NAV (A + B - C + D)	19,273				
시가총액	7,408				발행주식의 총수(보통주)
NAV 대비 할인율	61.6%				
주식수(주)	59,741,721				
주당 NAV(원)	32,260				
할인율	40%				
할인율 적용 주당 NAV(원)	19,356				
목표주가(원)	20,000				
목표 시가총액	11,948				
현재주가(원)	12,400				
upside	61.3%				

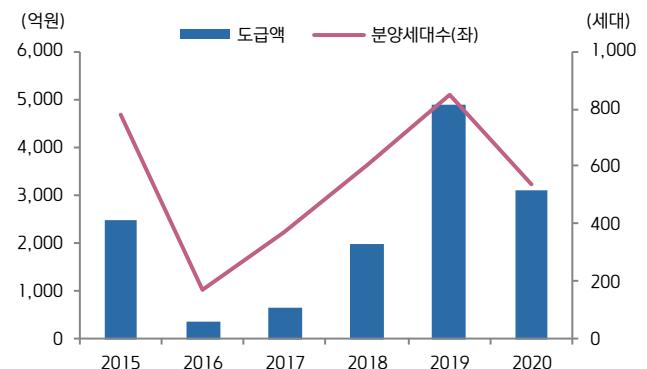
자료: 키움증권

HDC아이앤콘스 주택 도급액 및 매출액 추이



자료: HDC아이앤콘스, 키움증권

HDC아이앤콘스 주택 도급액 및 분양세대수 추이



자료: HDC아이앤콘스, 키움증권

HDC아이파크몰 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

[illegible]

자료: HDC아이파크몰, 키움증권

HDC현대산업개발 용산역 전면 공원 지하 개발

- * 용산구 공모 민간투자사업(BTO)으로 건설 완료 후 관리운영(30년+30년) 예정(토지소유주는 코레일)
- * 지상은 문화공원이 조성되어 용산파크웨이와 연결, 지하로는 지하철역(신분당선, 4호선)과 용산역 주변 건물 연결
- * I PARK Mall 상권 확장 및 용산을 HDC현대산업개발의 거점타운으로 개발(대지면적 4,000평, 연면적 6,898평, 판매시설 2,602평)
- * 사업 추진 일정: 2018년 3월 우선협상 대상자 선정 → 2018년 12월 사업협약 체결 → 2019년 12월 착공 예정



자료: HDC현대산업개발, 키움증권



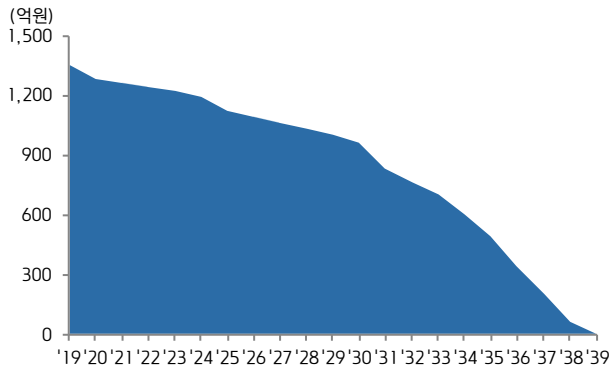
자료: HDC현대산업개발, 키움증권

HDC신라면세점 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

(IFRS 연결)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19E	4Q19E	2018	2019E	2020E
매출액	165.5	181.4	159.2	145.5	180.2	190.7	207.2	193.7	651.7	771.8	930.1
% yoy	12.0	26.2	-14.5	-28.7	8.9	5.1	30.1	33.1	-4.4	18.4	20.5
총매출	269.2	283.6	274.8	261.2	298.1	309.5			1,088.8		
% yoy	49.5	58.6	18.0	8.1	10.7	9.1			30.6		
영업이익	2.8	3.7	3.1	1.1	2.9	2.3	1.4	1.3	10.7	8.0	6.7
% yoy	157.1	3,884.0	29.9	-35.5	2.6	-37.2	-55.4	20.6	102.7	-25.8	-15.3
% sales	1.7	2.1	2.0	0.7	1.6	1.2	0.7	0.7	1.6	1.0	0.7
순이익	2.1	1.8	2.0	0.1	1.6	0.6	0.1	0.2	6.0	2.4	1.4
% yoy	84.6	흑전	35.2	-92.6	-25.1	-67.5	-95.0	42.4	47.6	-59.3	-42.7
% sales	1.3	1.0	1.3	0.1	0.9	0.3	0.0	0.1	0.9	0.3	0.2
EBITDA									18.2	15.8	14.9
NOPAT									8.3	6.1	5.1

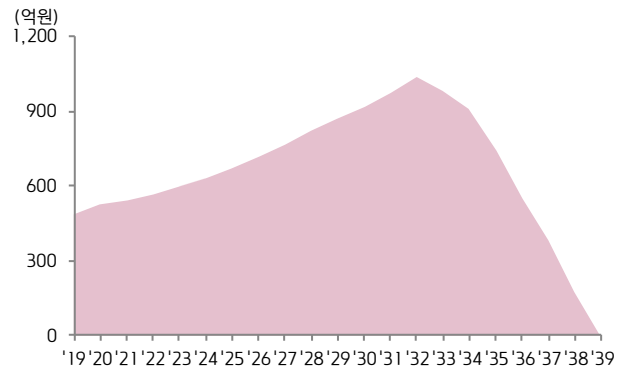
자료: HDC신라면세점, 키움증권

서울-춘천고속도로 후순위차입금 현금흐름



자료: 키움증권

서울-춘천고속도로 지분투자 현금흐름



자료: 키움증권

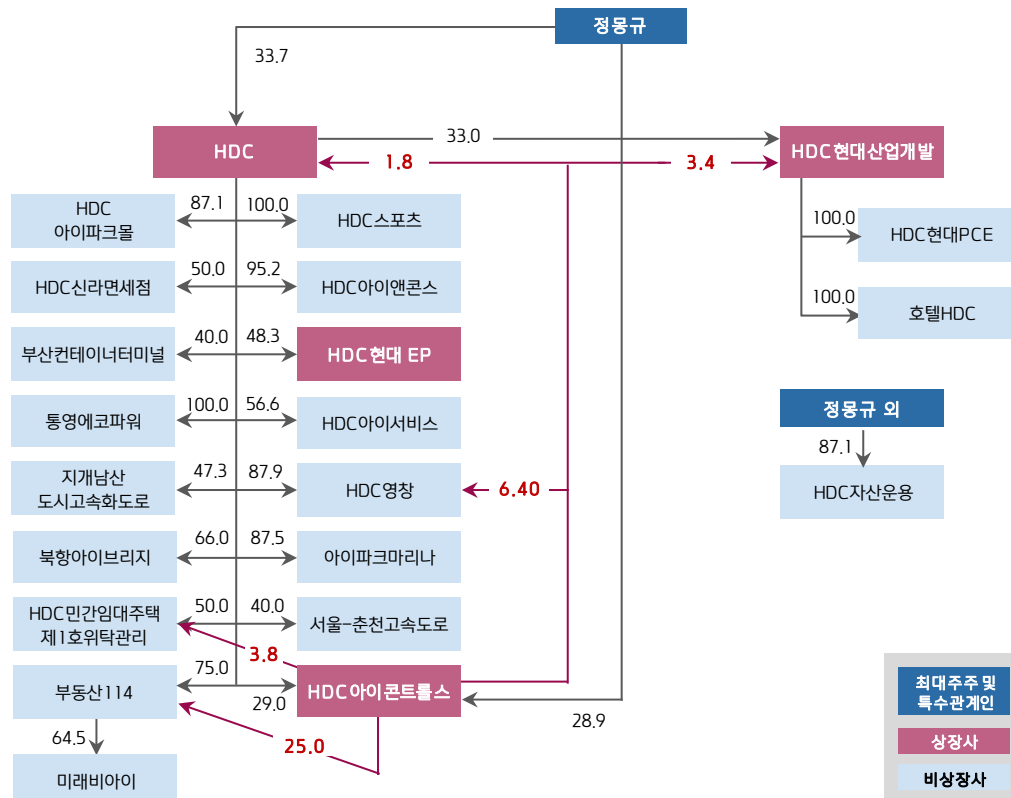
서울-춘천고속도로(주)에 대한 HDC그룹 투자 내역

구분	거래 전	거래 후
자본금(지분율)	810억원(25.00%)	395억원(33.85%)
기존 후순위 차입금(지분율)	0원(0.00%)	0원(0.00%)
신규 후순위 차입금(지분율)	해당없음	1,246억원(39.00%)
투자금액 총계	810억원	1,641억원

주: 신규 후순위 차입금 1,246억원은 HDC(약 600억원)와 HDC현대산업개발(약 600억원), HDC아이콘트롤스가 공동으로 출자한 금액

자료: HDC, 키움증권

HDC그룹 지배구조: 순환출자 해소 시작



자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	15,210	15,478	16,116	16,794	17,232
매출원가	12,750	12,800	13,074	13,574	13,839
매출총이익	2,460	2,678	3,041	3,220	3,393
매출총이익률(%)	16.2	17.3	18.9	19.2	19.7
판매비및일반관리비	1,604	1,724	1,711	1,772	1,841
영업이익	856	954	1,330	1,449	1,552
영업이익률(%)	5.6	6.2	8.3	8.6	9.0
영업외손익	-372	187	1,505	869	1,032
금융수익	198	178	188	195	258
금융원가	439	446	485	510	510
기타수익	226	540	1,122	259	265
기타비용	460	477	533	379	352
종속및관계기업관련손익	103	392	1,214	1,304	1,371
법인세차감전이익	484	1,141	2,836	2,318	2,584
법인세비용	38	229	313	457	558
당기순이익	4,137	9,313	2,523	1,860	2,026
순이익률(%)	27.2	60.2	15.7	11.1	11.8
지배주주지분순이익	3,896	9,171	2,338	1,784	1,921
EBITDA	1,255	1,414	1,830	1,949	2,052
EBITDA margin (%)	8.3	9.1	11.4	11.6	11.9
NOPLAT	1,044	-548	1,153	900	915
증감율(% YoY)					
매출액	-68.0	1.8	4.1	4.2	2.6
영업이익	-83.5	11.5	39.4	8.9	7.2
법인세차감전이익	-89.5	136.0	148.4	-18.3	11.5
당기순이익	25.0	125.1	-72.9	-26.3	8.9
지배주주지분당기순이익	27.0	135.4	-74.5	-23.7	7.7
EBITDA	-77.5	12.6	29.5	6.5	5.3
EPS	31.8	243.2	-77.2	-23.7	7.7

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	41,862	9,672	9,250	10,384	13,457
현금및현금성자산	12,787	2,761	3,046	4,065	6,815
매출채권및기타유동채권	15,621	3,279	2,968	2,972	2,931
재고자산	5,743	2,681	2,284	2,243	2,106
기타유동자산	7,711	951	951	1,104	1,605
비유동자산	23,533	24,426	29,643	29,691	29,715
장기매출채권및기타비유동채권	3,912	121	123	123	122
유형자산	10,352	6,886	7,113	7,114	7,103
무형자산	161	274	271	273	270
투자자산	7,874	16,981	17,127	16,752	16,427
기타비유동자산	1,233	165	5,009	5,428	5,793
자산총계	65,394	34,097	38,893	40,075	43,172
유동부채	24,148	6,882	8,277	9,094	10,016
매입채무및기타유동채무	8,695	2,872	3,549	4,339	5,247
단기이자발생차입금	5,937	3,384	3,977	3,977	3,977
기타유동부채	9,515	625	750	777	792
비유동부채	11,622	6,081	7,211	5,852	6,193
장기매입채무및기타비유동채무	1,427	1,203	822	832	856
장기이자발생차입금	7,231	4,265	4,527	4,527	4,527
기타비유동부채	2,963	613	1,862	493	809
부채총계	35,770	12,963	15,488	14,946	16,209
자본금	3,769	2,987	2,987	2,987	2,987
자본잉여금	1,789	6,445	6,445	6,445	6,445
이익잉여금	25,244	31,458	33,690	35,349	37,094
기타자본	-2,768	-21,673	-21,712	-21,713	-21,713
지배주주지분자본총계	28,034	19,217	21,410	23,068	24,813
자본총계	29,625	21,134	23,405	25,128	26,963
총차입금	13,169	7,649	8,504	8,504	8,504
순차입금	382	4,889	5,458	4,440	1,689

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	4,532	1,279	1,393	3,088	5,750
당기순손익	0	0	0	0	0
감가상각비	387	449	488	488	488
무형자산상각비	13	10	12	12	12
운전자본변동	-1,395	-429	861	3,398	6,148
매출채권및기타채권의감소(증가)	-5,239	-1,659	393	-4	42
재고자산의감소(증가)	2,438	1,128	383	41	137
매입채무및기타채무의증가(감소)	914	-634	248	790	907
기타	5,527	1,249	33	-810	-898
투자활동현금흐름	-2,290	-1,322	-1,187	-747	-1,073
투자자산의감소(증가)	2,716	459	-336	375	325
유형자산의감소	5	6	61	122	122
유형자산의증가(CAPEX)	-2,112	-964	-657	-612	-599
무형자산의감소(증가)	-27	-6	-8	-14	-9
기타	-2,872	-818	-247	-619	-912
재무활동현금흐름	-976	-9,985	78	-1,322	-1,927
차입금의증가(감소)	1,111	979	822	0	0
자본증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-599	-781	-114	-136	-191
기타	52	-10,181	-631	-1,186	-1,737
현금및현금성자산의증가	1,265	-10,027	286	1,018	2,751
GrossCashFlow	1,444	-89	1,653	1,400	1,415
(-) 운전자본증가(감소)	959	-16,044	-1,212	113	1,601
(-) 설비투자	2,112	964	657	612	599
(-) 기타영업자산의증가(감소)	205	-1,054	5,159	494	29
(+) 자산매각	-22	0	53	109	113
Free Cash Flow	-1,854	16,046	-2,898	291	-701

자료: Dataguide, HDC, 키움증권

투자지표

(단위: 원, 배, %)

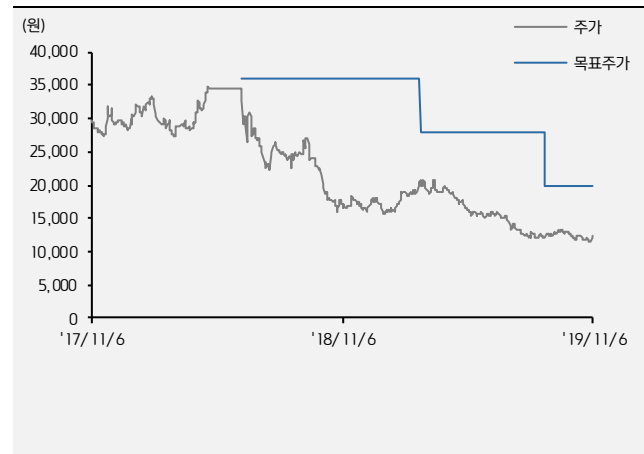
12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당지표(원)					
EPS	5,496	18,863	4,295	3,276	3,529
BPS	40,000	35,298	39,326	42,372	45,578
DPS	1,000	150	250	350	350
SPS	20,177	28,707	26,975	28,112	28,845
CPS	6,393	2,632	2,559	5,671	10,561
주가배수(배)					
PER	5.2	0.9	2.9	3.8	3.5
PBR	0.7	0.5	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	24.7	12.1	8.1	7.1	5.5
PSR	1.4	0.6	0.5	0.4	0.4
PCR	4.5	6.6	4.8	2.2	1.2
배당수익률(%)	2.6	0.9	2.0	2.8	2.8
배당성향(%)	18.0	0.9	5.8	10.7	9.9
수익성(%)					
자기자본이익률(ROE)	14.4	38.8	11.5	8.0	8.0
총자산이익률(ROA)	6.7	18.7	6.9	4.7	4.9
투자자본이익률(ROIC)	3.4	-2.5	8.6	5.7	5.4
안정성(% 배)					
부채비율	120.7	61.3	66.2	59.5	60.1
순차입금비율	1.3	23.1	23.3	17.7	6.3
유동비율	173.4	140.5	111.8	114.2	134.4
이자보상배율	3.1	3.2	3.3	3.4	3.7
활동성(회)					
매출채권회전율	1.1	1.6	5.2	5.7	5.8
재고자산회전율	1.9	3.0	5.3	6.0	6.4
매입채무회전율	1.3	1.7	3.9	3.4	2.9

투자 의견 변동내역

종목명	일자	투자 의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
HDC (012630)	2018/06/12	Underperform (Initiate)	36,000원	6개월	-41.29	-8.75
	2019/02/27	Buy(Reinitiate)	28,000원	6개월	-28.18	-25.89
	2019/03/04	Buy(Maintain)	28,000원	6개월	-29.45	-25.89
	2019/03/14	Buy(Maintain)	28,000원	6개월	-30.35	-25.71
	2019/04/15	Buy(Maintain)	28,000원	6개월	-42.58	-25.71
	2019/08/29	Buy(Maintain)	20,000원	6개월	-35.95	-33.75
	2019/10/04	Buy(Maintain)	20,000원	6개월	-37.76	-33.75
	2019/11/06	Buy(Maintain)	20,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가 추이



Compliance Notice

- 당사는 11월 5일 현재 'HDC (012630)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2018/10/01~2019/09/30)

매수	중립	매도
93.98%	5.42%	0.60%