



BUY(Maintain)

목표주가: 40,000원

주가(7/29): 30,300원

시가총액: 27,088억원

보험

Analyst 김태현

02) 3787-4904

thkim@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI(7/29)	2,016.19pt	
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	36,150원	27,000원
등락률	-16.18%	12.22%
수익률	절대	상대
1M	3.9%	0.9%
6M	-6.3%	-11.2%
1Y	5.0%	6.1%

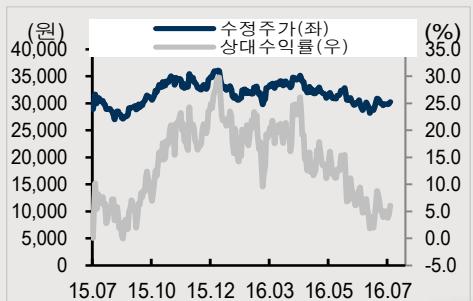
## Company Data

발행주식수	89,400천주
일평균 거래량(3M)	244천주
외국인 지분율	51.64%
배당수익률(16E)	3.2%
BPS(16E)	35,569원
주요 주주	정동윤 외 4인
	현대해상 자사주
	22.21%
	10.05%

## 투자지표

(십억원, IFRS 별도)	2015	2016E	2017E	2018E
원수보험료	12,119	12,589	12,802	12,944
보험영업이익	-558	-506	-543	-588
투자영업이익,	852	934	1,011	1,089
영업이익	294	428	468	501
세전이익	284	409	452	485
순이익	203	310	342	367
EPS(원)	2,528	3,854	4,255	4,570
증감률(%YoY)	-13.0	52.4	10.4	7.4
PER(배)	14.3	7.9	7.1	6.6
BPS(원)	32,859	35,569	38,889	43,458
PBR(배)	0.7	0.9	0.9	0.9
합산비율(%)	105.1	104.5	104.7	105.0
운용수익률(%)	3.5	3.3	3.2	3.2
ROE(%)	8.0	11.3	11.4	11.1

## Price Trend



## 실적 Review

## 현대해상(001450)

## 수익성 개선이 돋보이는 시점



현대해상의 2분기 순이익은 1,071억원으로 당사 추정치를 15% 상회했습니다. 희망퇴직금 지급에도 불구하고 자동차보험과 일반보험 손해율의 개선 폭 확대가 증익을 견인했습니다. 6월 채권 재분류로 높아진 RBC비율로 올해 자본 규제 강화에 대응할 여력이 있을 것으로 예상됩니다. 동사에 대한 목표주가 40,000원을 유지합니다.

## &gt;&gt;&gt; 2분기 순이익 1,071억원으로 당사 추정치 15% 상회

현대해상의 2분기 원수보험료는 3조 1,822억원(+6.4%YoY), 당기순이익은 1,071억원(+21.1%YoY, +16.7%QoQ)를 기록했다. 당사 추정치와 시장 컨센서스를 15% 상회하는 호실적이다. 6월 희망퇴직금(150억원) 지급에도 불구하고 자동차보험과 일반보험 손해율의 개선 폭 확대가 증익을 견인했다.

수익성 개선이 절실한 동사의 노력이 가시화되고 있다. 작년말부터 진행된 보험료 인상과 언더라이팅 강화 영향으로 자동차보험 손해율은 6.2%p 개선되며 79.7%를 기록했다. 상반기 동사의 자동차보험 손해율 개선 폭은 7.1%p이다. 일반보험 손해율도 사고 건수가 감소하며 12.5%p 개선된 60%를 기록했으나, 장기위험손해율은 시장 기대치에 다소 못 미치는 1.4%p 개선에 그쳤다.

## 동사의 6월 특이 사항은 채권 재분류이다.

5월 메리츠화재에 이어 동사는 만기보유 채권을 매도가능증권으로 재분류했다. 이와 같은 조치는 향후 보험감독규정 변경에 대응책의 일환이나, 단기적으로 RBC비율을 24%p 올리는 효과가 있다. 동사는 금번 채권재분류로 기타포괄손익이 4700억원 증가했고, 채권재분류와 최근 시중금리 하락이 반영되며 RBC비율은 220%대까지 상승했다.

## &gt;&gt;&gt; 목표주가 40,000원 유지

동사의 수익성 개선이 돋보이는 시점이다.

동사가 제시한 가이던스 대비 장기위험손해율 개선 속도는 다소 미진하나, 자동차보험 및 일반보험 손해율 개선세는 기대 대비 가파르다.

동사는 중장기적으로 자본 규제가 강화되는 환경 하에서 매출 성장과 수익성 강화의 균형에 대한 고민은 지속될 전망이나, 6월 채권 재분류와 최근 금리 하락으로 RBC 비율이 상승하며 올해는 대응할 여력이 있을 것으로 예상한다.

동사에 대한 투자의견 BUY와 목표주가 40,000원을 유지한다. 최근 주가 하락으로 밸류에이션 매력도 있다.

## 현대해상 2분기 실적 Review (단위: 십억원, %, %p)

	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16P	%YoY	%QoQ	당사추정치	컨센서스
원수보험료	2,992	3,011	3,175	3,057	3,182	6.4	4.1	3,100	3,116
경과보험료	2,691	2,796	2,829	2,796	2,793	3.8	-0.1	2,799	
발생손해액	2,319	2,415	2,496	2,385	2,345	1.1	-1.7	2,384	
순사업비	471	491	554	508	524	11.2	3.0	514	
보험영업이익	-99	-110	-221	-98	-76			-99	
투자영업이익	221	219	189	224	226	2.1	0.7	222	
영업이익	122	109	-33	126	150	22.9	18.7	122	129
세전이익	117	105	-23	120	142	21.3	17.9	122	
당기순이익	88	79	-30	92	107	21.1	16.7	93	93
합산비율(%)	103.7	103.9	107.8	103.5	102.7	-0.9	-0.8	103.5	
손해율	86.2	86.4	88.2	85.3	84.0	-2.2	-1.3	85.2	
장기	87.0	86.3	87.3	87.4	86.7	-0.3	-0.7	87.3	
장기위험	93.6	90.0	95.9	95.4	92.2	-1.4	-3.2		
자동차	85.9	89.4	94.5	82.2	79.7	-6.2	-2.5	82.1	
일반	73.0	71.7	69.6	66.8	60.5	-12.5	-6.3	64.6	
사업비율	17.5	17.6	19.6	18.2	18.7	1.2	0.5	18.4	
운용자산이익률(%)	3.6	2.5	3.4	3.4	3.3	-0.3	-0.2	3.3	
ROE (%)	14.8	13.0	-4.8	14.5	14.1	-0.7	-0.4	14.0	

자료: 현대해상, 키움증권

## 현대해상 분기별 실적 추이 (단위: 십억원, %, %p)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16P	3Q16E	4Q16E	FY15	FY16E	FY17E
원수보험료	2,941	2,992	3,011	3,175	3,057	3,182.2	3,092	3,258	12,119	12,589	12,802
경과보험료	2,660	2,691	2,796	2,829	2,796	2,793	2,839	2,936	10,976	11,364	11,606
보험영업이익	-127	-99	-110	-221	-98	-76	-147	-185	-558	-506	-543
투자영업이익	224	221	219	189	224	226	246	239	852	934	1,011
영업이익	96	122	109	-33	126	150	99	53	294	428	468
당기순이익	66	88	79	-30	92	107	74	37	203	310	342
합산비율(%)	104.8	103.7	103.9	107.8	103.5	102.7	105.2	106.3	105.1	104.5	104.7
투자수익률(%)	4.0	3.8	3.6	2.9	3.3	3.3	3.4	3.2	3.5	3.3	3.2
ROE(%)	10.9	14.8	13.0	-4.8	14.3	14.1	8.6	4.6	8.0	11.3	11.4

자료: 현대해상, 키움증권

## 현대해상 월별 실적 상세 내역 (단위: 십억원%, %p)

	2015년												2016년				%YoY	%MoM	2015.1~6	2016.1~6	%YoY
	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	1월	2월	3월	4월	5월	6월								
손익	원수보험료	1,029.1	1,033.6	986.6	991.0	1,044.0	1,028.1	1,102.8	1,001.5	993.1	1,062.5	1,042.5	1,042.6	1,097.1	6.6%	5.2%	5,933.3	6,239.3	5.2%		
	경과보험료	895.4	935.4	938.1	922.6	949.2	933.4	946.1	942.2	919.7	934.0	926.7	933.7	932.5	4.1%	-0.1%	5,350.8	5,588.8	4.4%		
	발생손해액	778.7	799.9	809.7	805.7	824.4	812.5	859.1	811.2	781.3	792.9	783.5	786.8	775.0	-0.5%	-1.5%	4,633.0	4,730.6	2.1%		
	사업비	156.4	159.5	168.8	162.4	178.4	171.7	204.1	157.7	173.0	177.8	170.5	168.4	184.7	18.0%	9.7%	944.2	1,032.1	9.3%		
	보험영업이익	-39.8	-24.0	-40.4	-45.5	-53.6	-50.8	-117.1	-26.7	-34.5	-36.7	-27.4	-21.4	-27.2			-226.4	-174.0			
	계산서	74.7	73.7	73.9	71.6	74.2	77.6	36.7	74.1	72.4	77.4	73.5	75.0	77.1	3.2%	2.7%	444.5	449.5	1.1%		
	투자영업이익	34.8	49.7	33.5	26.1	20.6	26.8	-80.3	47.4	37.9	40.7	46.1	53.6	49.8	43.0%	-7.1%	218.1	275.5	26.3%		
	총영업이익	35.6	47.1	30.6	26.9	22.7	27.7	-73.1	46.5	35.5	38.4	43.8	50.1	48.1	35.2%	-4.0%	202.1	262.4	29.8%		
	순이익	26.7	35.7	23.2	20.4	17.2	21.0	-68.2	35.3	27.0	29.5	33.2	38.0	36.0	34.9%	-5.2%	154.0	198.9	29.1%		
	ROE	13.3	17.8	11.4	9.8	8.2	10.2	-33.5	17.1	12.5	13.4	14.9	16.9	14.1	0.8	-2.8	13.1	13.6	0.5		
재무	총자산	29,805	30,210	30,492	30,870	31,253	31,474	32,292	32,756	33,171	33,171	33,420	33,870	35,160	18.0%	3.8%	29,805	35,160	18.0%		
	자기자본	2,393	2,420	2,459	2,510	2,501	2,448	2,435	2,526	2,649	2,642	2,686	2,707	3,430	43.3%	26.7%	2,393	3,430	43.3%		
	상태표	부채	27,411	27,790	28,033	28,360	28,751	29,026	29,857	30,230	30,522	30,529	30,734	31,163	31,730	15.8%	1.8%	27,411	31,730	15.8%	
	총자산/자기자본(%)	1,245.2	1,248.3	1,240.0	1,230.0	1,249.4	1,285.5	1,326.3	1,296.8	1,252.2	1,255.4	1,244.0	1,251.2	1,025.2	-220.1	-226.0	1,245.2	1,025.2	-220.1		
매출	원수보험료	1,029	1,034	987	987	1,044	1,028	1,103	1,001	993	1,063	1,043	1,043	1,097	6.6%	5.2%	5,933	6,239	5.2%		
	장기	694	693	695	695	706	698	700	698	695	699	698	692	699	0.7%	1.0%	4,175	4,181	0.2%		
	자동차	220	254	223	223	257	253	267	226	220	267	256	268	275	25.3%	2.8%	1,249	1,511	21.0%		
	일반	116	87	68	68	81	77	135	78	78	96	89	83	123	6.4%	48.5%	509	547	7.4%		
	경과보험료	895	935	938	923	949	933	946	942	920	934	927	934	932	4.1%	-0.1%	5,351	5,589	4.4%		
	장기	670	671	674	664	684	676	680	676	670	673	674	667	674	0.6%	1.0%	4,028	4,034	0.2%		
	자동차	188	222	223	217	224	218	226	228	212	225	218	226	221	21.5%	-2.1%	1,101	1,330	20.8%		
	일반	37	42	41	42	42	40	40	38	38	36	35	41	38	0.9%	-8.0%	223	225	1.1%		
	장기신계약	10.4	10.5	12.5	9.4	9.3	8.9	11.0	8.0	8.7	11.6	8.3	8.1	8.7	-16.3%	6.8%	69.2	53.4	-22.9%		
	보장성	6.9	7.6	10.6	7.2	7.0	7.2	9.6	6.1	7.1	9.4	6.9	6.6	7.2	4.4%	8.9%	44.5	43.3	-2.8%		
유지율	인보험	5.4	6.2	9.5	5.9	5.8	6.0	8.3	5.0	6.1	8.3	5.9	5.4	5.8	8.9%	7.1%	37.4	36.6	-2.2%		
	재물보험	1.5	1.4	1.1	1.2	1.2	1.3	1.1	1.0	1.1	1.0	1.1	1.1	1.3	-11.6%	17.2%	7.1	6.7	-5.6%		
	저축성	3.5	2.9	1.9	2.2	2.3	1.7	1.4	1.9	1.6	2.1	1.4	1.5	1.5	-57.2%	-2.1%	24.7	10.1	-59.0%		
	보장성비중(%)	66.4	72.0	84.6	76.6	75.6	81.0	87.6	76.0	81.3	81.7	82.9	81.2	82.8	16.4	1.6	64.3	81.1	16.7		
	인보험비중(%)	51.7	58.6	75.5	63.3	62.7	67.4	75.7	62.2	70.2	72.0	70.8	67.1	67.3	15.6	0.2	54.1	68.5	14.5		
	13월차	84.8	84.9	86.4	85.5	85.9	85.0	84.8	86.7	85.3	86.1	87.8	84.7	84.7	-0.1	0.0			0.0		
	25월차	62.2	67.8	69.5	68.9	67.3	70.1	70.7	72.1	70.8	72.4	75.3	73.3	73.3	11.1	0.0			0.0		
효율	합산비율	104.5	102.6	104.3	104.9	105.6	105.4	112.4	102.8	103.8	103.9	103.0	102.3	102.9	-1.6	0.6	104.2	103.1	-1.1		
	손해율	87.0	85.5	86.3	87.3	86.8	87.0	90.8	86.1	84.9	84.9	84.5	84.3	83.1	-3.9	-1.2	86.6	84.6	-2.0		
	장기보험	87.6	86.6	85.7	86.6	86.1	86.7	89.1	87.5	86.5	88.1	86.7	87.1	86.4	-1.2	-0.7	87.2	87.0	-0.2		
	장기위험	96.5	92.0	87.4	90.5	89.7	93.3	104.5	95.9	92.1	98.2	92.1	93.7	90.9	-5.5	-2.8	94.4	93.8	-0.6		
	자동차보험	88.8	86.2	89.4	92.8	92.1	91.8	99.5	82.8	83.8	80.1	81.4	80.0	77.6	-11.2	-2.4	88.0	80.9	-7.1		
	일반보험	80.9	64.3	79.6	71.3	71.1	67.6	70.1	81.1	63.2	55.4	63.2	61.5	57.0	-23.9	-4.5	74.7	63.7	-11.0		
투자	사업비율	17.5	17.1	18.0	17.6	18.8	18.4	21.6	16.7	18.8	19.0	18.4	18.0	19.8	2.3	1.8	17.6	18.5	0.9		
	운용자산	23,903	24,271	24,578	24,947	25,375	25,610	26,229	26,369	26,829	26,816	27,066	27,537	28,712	20.1%	4.3%	23,903	28,712	20.1%		
	현예금 및 예치금	916	1,079	1,167	1,337	1,210	1,392	1,570	1,376	1,433	1,236	1,154	1,050	1,016	11.0%	-3.2%	916	1,016	11.0%		
	주식	1,347	1,343	1,379	1,356	1,338	1,364	1,354	1,375	1,366	1,393	1,475	1,428	1,361	1.0%	-4.7%	1,347	1,361	1.0%		
	채권	10,207	10,215	10,304	10,140	10,268	10,190	10,201	10,201	10,374	10,387	10,258	10,315	11,249	10.2%	9.0%	10,207	11,249	10.2%		
	수익증권	1,954	1,904	1,793	1,841	1,999	1,814	1,959	1,889	1,875	1,945	1,973	2,067	2,086	6.8%	0.9%	1,954	2,086	6.8%		
	외화유가증권	2,102	2,232	2,353	2,625	2,764	2,920	2,992	3,302	3,490	3,445	3,663	4,051	4,251	102.2%	4.9%	2,102	4,251	102.2%		
	대출채권	6,417	6,538	6,620	6,687	6,827	6,962	7,178	7,255	7,314	7,434	7,557	7,644	7,753	20.8%	1.4%	6,417	7,753	20.8%		
	부동산	961	959	962	961	968	967	973	973	978	976	984	982	996	3.7%	1.4%	961	996	3.7%		
	비중(%)	현예금 및 예치금	3.8	4.4	4.7	5.4	4.8	5.4	6.0	5.2	5.3	4.6	4.3	3.8	3.5	-0.3	-0.3	3.8	3.5	-0.3	
투자	주식	5.6	5.5	5.6	5.4	5.3	5.3	5.2	5.2	5.1	5.2	5.4	5.2	4.7	-0.9	-0.4	5.6	4.7	-0.9		
	채권	42.7	42.1	41.9	40.6	40.5	39.8	38.9	38.7	38.7	38.7	37.9	37.5	39.2	-3.5	1.7	42.7	39.2	-3.5		
	수익증권	8.2	7.8	7.3	7.4	7.9	7.1	7.5	7.2	7.0	7.3	7.3	7.5	7.3	-0.9	-0.2	8.8	14.8	-0.9		
	외화유가증권	8.8	9.2	9.6	10.5	10.9	11.4	11.4	12.5	13.0	12.8	13.5	14.7	14.8	6.0	0.1	26.8	27.0	6.0		
	대출채권	26.8	26.9	26.8	26.9	27.2	27.4	27.4	27.5	27.3	27.7	27.9	27.8	27.0	0.2	-0.8	26.8	27.0	0.2		
투자수익	부동산	4.0	4.0	3.9	3.9	3.8	3.8	3.7	3.7	3.6	3.6	3.6	3.6	3.5	-0.6	-0.1	4.0	3.5	-0.6		
	75	74	74	72	74	78	37	74	72	77	73	75	77	3.2%	2.7%	444	449	1.1%			
	금융자산처분손익	38	6	7	27	12	12	26	8	6	11	4	6	29			90	65	-27.8%		
투자수익률(%)	손상차손손익	-26	0	0	-12	0	0	-61	0	0	-14	0	0	-15			-29	-29			

## 손익계산서

12월 결산	2014	2015	2016E	2017E	2018E
원수보험료	11,202	12,119	12,589	12,802	12,944
장기보험	7,962	8,353	8,454	8,530	8,551
자동차보험	2,237	2,727	3,043	3,134	3,206
일반보험	1,004	1,040	1,093	1,139	1,187
보유보험료	10,292	11,063	11,431	11,611	11,722
경과보험료	10,157	10,976	11,364	11,606	11,712
발생손해액	8,759	9,544	9,765	10,011	10,156
장기보험	6,673	7,025	7,167	7,245	7,311
자동차보험	1,773	2,179	2,295	2,417	2,487
일반보험	314	341	321	349	358
순사업비	1,853	1,989	2,105	2,138	2,144
보험영업이익	-455	-558	-506	-543	-588
투자영업이익	778	852	934	1,011	1,089
총영업이익	322	294	428	468	501
세전이익	278	284	409	452	485
법인세비용	46	81	99	110	118
당기순이익	234	203	310	342	367

## 대차대조표

12월 결산	2014	2015	2016E	2017E	2018E
자산총계	27,648	33,171	36,262	39,363	42,874
운용자산	21,933	26,229	29,872	32,812	35,342
현예금및예치금	1,219	1,236	1,531	1,664	1,791
유가증권	14,123	17,170	19,004	20,889	22,500
주식	611	533	600	658	709
채권	9,921	10,387	11,588	12,727	13,708
수익증권	1,368	2,248	2,531	2,784	3,000
기타	2,224	4,002	4,285	4,719	5,083
대출	5,636	7,434	8,181	8,976	9,665
부동산	955	976	1,114	1,227	1,322
비운용자산	3,669	3,769	3,533	3,289	3,807
특별계정자산	2,045	2,586	2,857	3,262	3,726
부채총계	25,335	30,529	33,401	36,236	39,379
책임준비금	22,243	26,341	28,554	30,826	33,333
장기저축성보험료적립금	18,624	22,033	24,028	26,287	28,745
지급준비금	1,899	2,239	2,402	2,392	2,396
미경과보험료적립금	1,661	2,008	2,056	2,052	2,054
기타부채	961	1,623	2,013	2,173	2,350
특별계정부채	2,131	2,566	2,835	3,237	3,697
자본총계	2,313	2,642	2,860	3,127	3,495
자본금	45	45	45	45	45
자본잉여금	114	114	114	114	114
이익잉여금	1,915	2,090	2,308	2,575	2,943

## 투자지표

12월 결산	2014	2015	2016E	2017E	2018E
성장성(%)					
원수보험료	39.5	8.2	3.9	1.7	1.1
장기보험	39.5	4.9	1.2	0.9	0.3
자동차보험	44.9	21.9	11.6	3.0	2.3
일반보험	29.3	3.6	5.1	4.2	4.2
경과보험료	40.1	8.1	3.5	2.1	0.9
영업이익	13.0	-8.5	45.2	9.4	7.1
당기순이익	22.2	-13.0	52.4	10.4	7.4
운용자산	17.8	19.6	13.9	9.8	7.7
자본총계	16.8	14.3	8.2	9.3	11.8
매출구성(%)					
장기보험	71.1	68.9	67.2	66.6	66.1
자동차보험	20.0	22.5	24.2	24.5	24.8
일반보험	9.0	8.6	8.7	8.9	9.2
수익성과효율성(%)					
손해율	86.2	87.0	85.9	86.3	86.7
장기보험	86.6	87.0	87.5	87.8	88.4
자동차보험	88.1	89.7	84.3	84.9	85.4
일반보험	71.6	72.6	67.6	68.3	67.5
사업비율	18.2	18.1	18.5	18.4	18.3
합산비율	104.5	105.1	104.5	104.7	105.0
운용자산이익률	3.9	3.5	3.3	3.2	3.2

## 투자지표

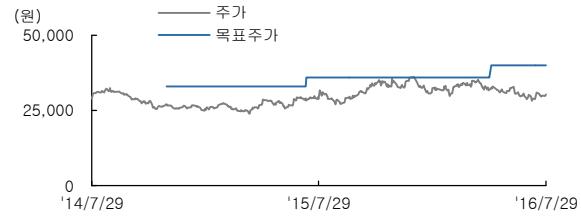
12월 결산	2014	2015	2016E	2017E	2018E
Valuation지표					
EPS	2,905	2,528	3,854	4,255	4,570
EPSGrowth(%)	-8.3	-13.0	52.4	10.4	7.4
BPS	28,759	32,859	35,569	38,889	43,458
PER	8.9	14.3	7.9	7.1	6.6
PBR	0.9	1.1	0.9	0.8	0.7
ROA	0.9	0.7	0.9	0.9	0.9
ROE	10.9	8.0	11.3	11.4	11.1
DPS	750	750	950	900	1,000
배당성향	25.8	29.4	25.0	22.0	22.0
배당수익률	2.9	2.1	3.2	3.1	3.3
재무건전성지표					
보유보험료/자기자본	4.5	4.2	4.0	3.7	3.4
총자산/자기자본	12.0	12.6	12.7	12.6	12.3
보험계약준비금/보유보험료	1.8	2.0	2.1	2.3	2.5

- 당사는 7월 29일 현재 '현대하상' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 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 간접없이 작성되었음을 확인합니다.

### 투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
현대해상(001450)	2014/11/27	BUY(Reinitiate)	33,000원
	2015/05/04	BUY(Maintain)	33,000원
	2015/06/01	BUY(Maintain)	33,000원
	2015/07/09	BUY(Maintain)	36,000원
	2015/08/03	BUY(Maintain)	36,000원
	2015/10/01	BUY(Maintain)	36,000원
	2015/10/13	BUY(Maintain)	36,000원
	2015/11/09	BUY(Maintain)	36,000원
	2016/01/29	BUY(Maintain)	36,000원
	2016/04/01	BUY(Maintain)	36,000원
	2016/05/02	BUY(Maintain)	40,000원
	2016/05/27	BUY(Maintain)	40,000원
	2016/07/01	BUY(Maintain)	40,000원
	2016/07/19	BUY(Maintain)	40,000원
	2016/08/01	BUY(Maintain)	40,000원

### 목표주가 추이



### 투자의견 및 적용기준

기입	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 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 (2015/6/1~2016/6/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	159	96.36%
중립	6	3.64%
매도	0	0.00%