



BUY(Maintain)

목표주가: 42,000원

주가(7/7): 35,450원

시가총액: 5,727억원

건설/부동산

Analyst 라진성

02) 3787-5226

jsr@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (7/7)		2,379.87pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	52,800원	26,750원
등락률	-32.9%	32.5%
수익률	절대	상대
1W	17.4%	16.4%
1M	27.6%	9.9%
1Y	-1.6%	-18.4%

Company Data

발행주식수	16,155천주
일평균 거래량(3M)	70천주
외국인 지분율	2.5%
배당수익률(17E)	1.7%
BPS(17E)	16,430원
주요 주주	에스케이가스 외1인
	국민연금공단
	55.0%
	12.7%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	2,764	3,216	4,136	5,121
영업이익	404	410	488	592
EBITDA	460	466	544	648
세전이익	345	802	431	562
순이익	263	614	336	439
총포괄손익	279	609	355	446
EPS(원)	1,686	4,010	2,197	2,865
증감률(%Y Y)	12.5	137.9	-45.2	30.4
PER(배)	17.5	8.8	16.1	12.4
PBR(배)	2.3	2.2	1.9	1.7
EV/EBITDA(배)	21.4	22.6	18.8	15.2
영업이익률(%)	14.6	12.7	11.8	11.6
ROE(%)	14.0	27.2	12.6	14.5
순부채비율(%)	151.7	121.5	104.2	86.2

Price Trend



☑ 제주 가시리 풍력발전소 방문

SK디앤디 (210980)

유니크함이 빛날 신재생에너지 사업



동사는 1) 국내 2위 풍력발전 운영사로 발돋움 함과 동시에, 2) 투자개발→EPC→운영에 이르는 풍력개발사업의 밸류체인을 모두 확보했으며, 3) 개발사업권 매각, EPC, O&M, 운영 수익 등 풍력발전개발 사업 전반에 걸쳐 이익을 수취하는 구조화에 성공했다. 2018년 인허가 완료를 목표로 150MW 수준의 풍력발전개발 스톱리스트를 확보 중으로, 정부의 탈원전 정책에 힘입어 사업속도가 빨라질 전망이다.

>>> Point 1. 성장에 대한 우려 해소

올해는 수송스퀘어 매각에 따른 지분법이익 약 470억원의 인식으로 순이익의 쿼터 점프가 예상된다. 서소문 오피스가 착공되고, 성수동 및 문래동 지식산업센터 등 신규 프로젝트 역시 본격화될 것으로 전망된다. 더불어 1,601억원 규모의 울진풍력발전의 공정률이 올라오면서 향후 3년간 성장에 대한 우려는 해소 가능할 것으로 판단된다. 추가적으로 풍력개발사업에 대해 2018년 인허가 완료를 목표로 150MW 수준의 스톱리스트를 확보 중이며, 2021년까지 총 600MW의 풍력개발사업을 목표로 하고 있다. 정부의 탈원전 정책에 힘입어 사업속도가 빨라질 전망이다.

>>> Point 2. '그린 디벨로퍼' 엿지, 풍력개발 사업 구조화 성공!

동사는 1) 투자개발→EPC→운영에 이르는 풍력개발사업의 밸류체인을 모두 확보했으며, 2) 국내 최초로 영업권 양수도 형식의 개발사업권 매각을 통해 풍력발전개발사업의 구조화에 성공하는 등 그린 디벨로퍼로서 엿지를 보유하고 있다. 총 30MW 규모의 제주 가시리 풍력발전소 개발을 통해 사업개발, 부지확보, 인허가, 발전기 구입 및 공사, 운영까지 총괄적으로 자체 추진함으로써 역량을 확보했다. 투자금액은 779억원으로 2014년 11월 상업발전을 시작해, 현재 약 98%의 가동률과 25% 수준의 이용률, 약 130억원의 안정적인 매출을 시현 중이다. 작년 12월에는 울진풍력(주)와 EPC 1,601억원, O&M 375억원(15년간 25억원)의 계약을 체결했다. 동사가 인허가와 파이낸싱을 완료하고 이를 울진풍력(주)라는 SPC에 개발사업권을 매각하는 형태로 약 100억원의 개발이익을 인식했다. 이후 SPC로부터 EPC를 수주했으며, 동사 역시 SPC에 19%의 지분을 투자해 완공 이후 운영 수익도 얻게 된다.

>>> Point 3. 유니크함이 빛날 신재생에너지 사업

동사는 1) 국내 2위 풍력발전 운영사로 발돋움 함과 동시에, 2) 개발사업권 매각, EPC, O&M, 운영 수익 등 풍력발전개발 사업 전반에 걸쳐 이익을 수취하는 구조화에 성공했고, 3) 해상풍력도 추진 중이다. 지난 3월에는 정기주주총회에서 사업 목적에 지능형전력망 사업을 추가해 향후 에너지저장과 판매로까지 밸류체인이 확대될 것으로 전망된다. 이처럼 다양한 에너지사업을 통해 현재 진행/추진 중인 신재생에너지 사업 및 그룹사와의 시너지도 기대된다. 특히 모회사인 SK가스가 석탄화력발전소인 동부발전당진을 인수하고 고성그린파워 출자로 발전사업에 뛰어들면서 향후 신재생공급의무화제도(RPS) 대상자가 될 것으로 보이는 만큼 양사 간 시너지 효과는 극대화 될 전망이다. 글로벌 선진 디벨로퍼들은 주요 도심 지역의 대규모 랜드뱅크를 통해 성장하고, 개발과 운영사업의 균형을 맞춰왔다. 현재 동사는 자본규모가 작아 랜드뱅크에 한계가 있다. 따라서 당분간 '그린 디벨로퍼'의 엿지를 바탕으로 경쟁력을 강화시켜 나갈 것으로 판단된다.

SK디앤디 실적 추정 (단위: 억원)

구분	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2016	2017E	2018E
매출액	530	583	571	1,079	774	779	701	962	2,764	3,216	4,136
매출총이익률(%)	25.7	24.9	23.8	35.6	26.4	25.6	24.9	25.0	29.0	25.4	23.1
영업이익	30	49	58	267	122	100	93	95	404	410	488
영업이익률(%)	5.7	8.4	10.2	24.7	15.7	12.9	13.2	9.9	14.6	12.7	11.8
세전이익	46	35	55	207	123	548	72	60	345	802	431
순이익	35	26	42	161	84	427	56	47	263	614	336

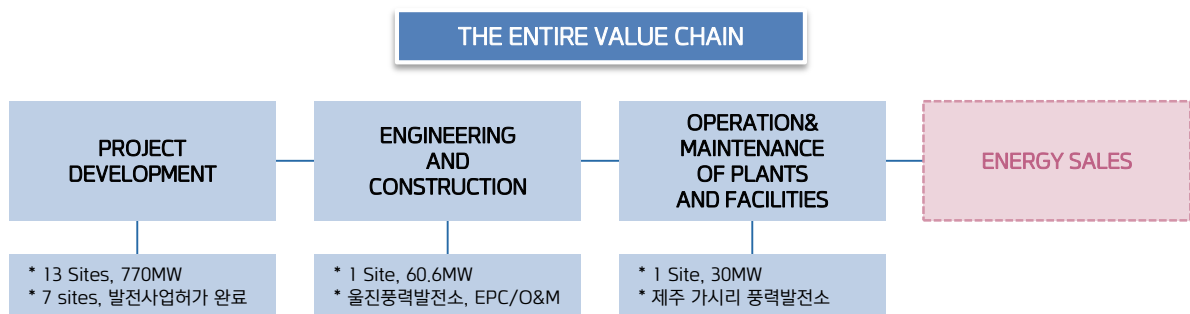
자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 주요 부동산 개발사업 프로젝트 계획 추정 (단위: 억원)

프로젝트	방식	규모	2015	2016	2017E	2018E	2019E
당산 SK V1 지식산업센터	분양	1,155	132				
울산 비즈니스호텔	선매각	104	42				
수송동 복합개발	선매각	2,159	725				
해운대 비즈니스호텔	선매각	1,524	238	947	339		
엠스테이 호텔 창원	분양	587	42	415	131		
가산 SK V1 지식산업센터	분양	1,017	10	309	515	183	
가산 W 지식산업센터	분양	984	0	295	492	197	
수송스퀘어	선매각						
강남역 비엘 106 오피스텔	분양	536		108	316	113	
서소문 오피스	선매각	2,286			343	914	1,029
문래동 지식산업센터	분양	800			38	292	430
성수동 지식산업센터	분양	3,000			29	912	1,519
저동 호텔	선매각 추진 중	1,600				77	536
판교 호텔	선매각 예정	2,000					627
울진풍력발전소	EPC	1,601			400	833	368
합계		19,354	1,189	2,074	2,604	3,520	4,510

자료: 키움증권

풍력발전 개발사업의 밸류체인을 모두 확보한 SK디앤디



자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디의 신재생에너지 사업 유형

사업의 유형	세부내용
개발 사업	<ul style="list-style-type: none"> * 개발후 발전사업에 대한 권리(사업권)를 매각하고, EPC 도급을 통하여 수익을 창출하는사업 * EPC 사업은 설계(Engineering), 조달(Procurement), 공사(Construction)로 구분 <ul style="list-style-type: none"> - 설계: 도면작성, 구조검토, 인허가 서류 등 공사전 사업단계 준비 작업 - 조달: 각 사업에서 사용되는 자재 조달 - 공사: 발전소 건설 공사 ※ 직접 개발단계 없이 순수하게 공사마진을 추구하는 EPC사업도 수행
운영 사업	<ul style="list-style-type: none"> * 발전사업의 개발단계부터 건축까지 자체적으로 수행하고 운영단계에서 전력등의 판매를 통하여 수익을 창출하는 사업 * 운영사업의 매출은 전력판매와 REC판매로 구성됨 <ul style="list-style-type: none"> - 전력판매수익: 생산된 전력을 전력거래소에 판매하여 발생하는 수익 - REC판매수익: 신재생에너지 의무공급제도(RPS)에 따라 발생된 공급인증서(REC)를 판매하여 발생하는 수익

자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 주요 신재생에너지 개발사업 및 설비 현황 (단위: 억원), (1Q17 기준)

구분	프로젝트	설치용량	면적	수주총액/ 취득가액	수주잔고/ 장부가액	'16년 매출액	상업발전개시
개발	신흥 태양광 발전소	440kW	13,860㎡(4,193평)				2008년 9월 27일
	영암 F1경기장 태양광 발전소	13,296MW	226,345.7㎡(68,470평)				2012년 12월 28일
	대구 하수처리장 태양광 발전소	7,693MW	113,825㎡(34,432평)				2013년 6월 27일
	울진 풍력발전소 (EPC)	60.6MW		1,601	1,556	45	2019년 5월
운영	남원사랑 태양광발전소 (남원시 보절면 진기리 외)	657kW	25,080㎡(7,587평)	87	41	9	2008년 9월 25일
	제주 가시리 풍력발전소 (서귀포시 표선면 가시리)	30MW	2,817,441㎡(852,276평)	779	685	123	2014년 11월
	순천 맑은물센터 태양광발전소 (순천시 교량동)	996kW	16,170㎡(4,891평)	22	18	4	2014년 12월

자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 제주 가시리 풍력발전소



자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 울진 풍력발전소



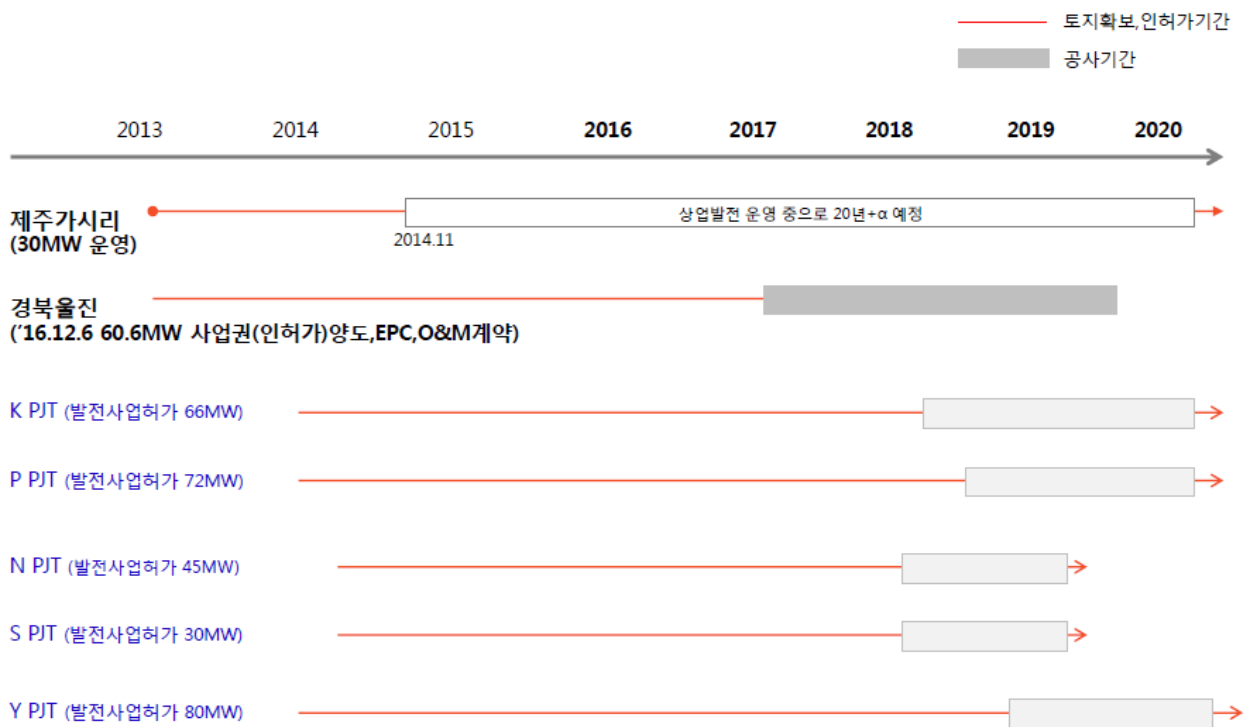
자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 제주 가시리 풍력발전소 vs 울진 풍력발전소

구분	제주 가시리 풍력발전소	울진 풍력발전소
프로젝트	제주 가시리 풍력발전단지 건설공사	울진 현종산 풍력발전단지 건설공사
방식	소유 및 운영	EPC 및 O&M
사업규모	779억원	- EPC 1,601억원 - O&M 375억원 (연간 25억 기준 15년간)
위치	제주 서귀포시 표선면 가시리	경상북도 울진군 현종산 일원
설치용량	30MW (3MW 10기)	60.6MW 예정 (17기 예정)
면적	2,817,441㎡ (852,276평)	175,998㎡ (53,239평)
상업발전개시	2014년 11월	2019년 5월 예정
실적	연간 전력판매수입 130억원, EBITDA 80억원 수준	- EPC 공사매출 1,601억원, GP마진 10% 내외 - O&M 매출 연간 25억원 (15년간)
특징	- 유기 축산 단지 내 신재생에너지 발전 단지 병행 개발 - 마을 발전기금으로 임대료 지급 - 연평균 이용률은 25% 수준으로 연간 약 7만Mwh 전기 생산 - 풍력발전으로 만들어진 전기를 전력거래소에서 직접 현물 거래 할 수도 있고 REC로 쌓아뒀다가 RPS 대상 발전사들과의 판매계약도 가능	- EPC 계약기간: 착공일('17.2)로부터 28개월이 되는 날까지 - O&M 계약기간: 발주자가 풍력발전기 전체를 인계 받은 날로부터 15년간, 추가 5년 연장가능

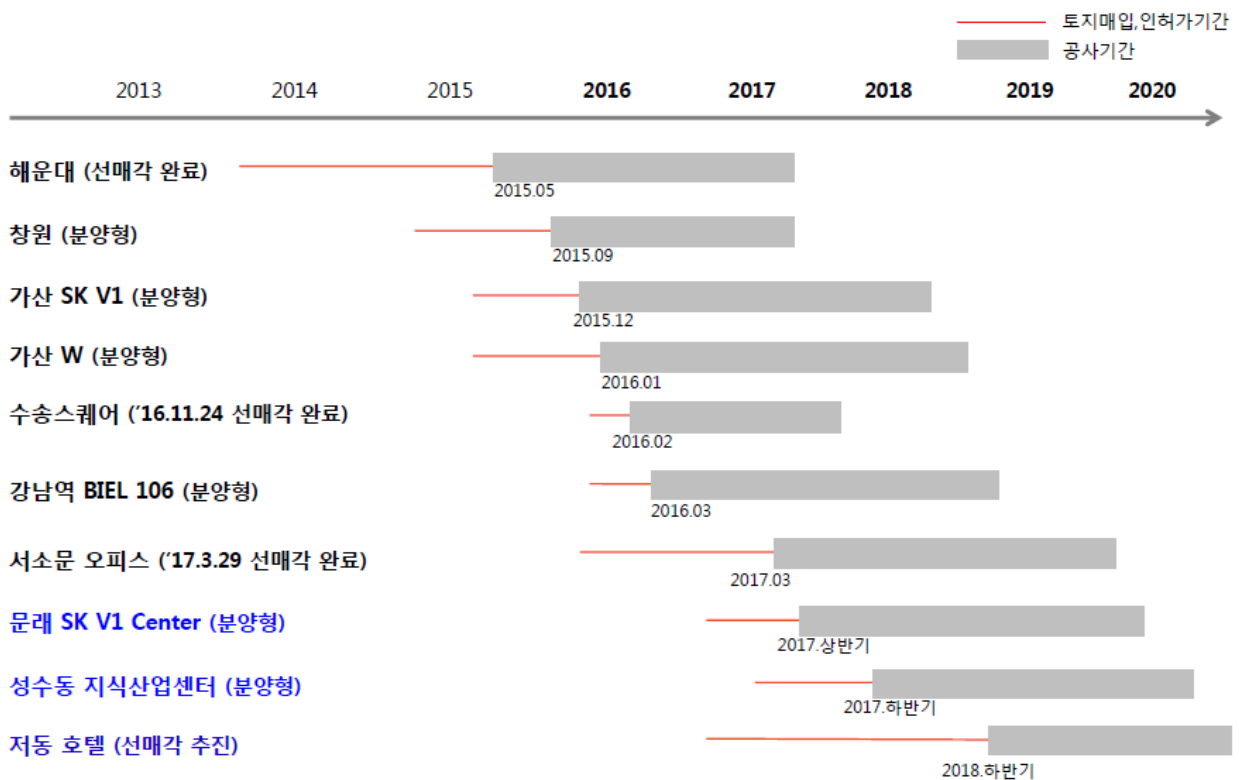
자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 풍력개발 주요 프로젝트 예상일정



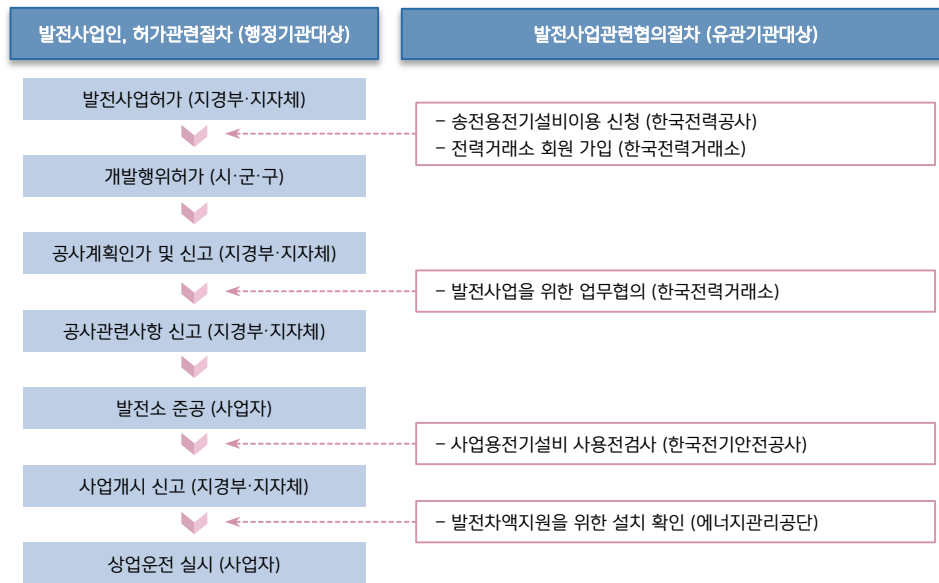
자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디 부동산개발 주요 프로젝트 예상일정



자료: SK디앤디, 키움증권

풍력발전사업 인허가 절차



자료: 한국풍력산업협회, 키움증권

신재생에너지 의무할당(RPS) 제도 개념



주1: RPS(Renewable Portfolio Standard) 제도란 일정규모 이상의 발전사업자로 하여금 자신의 총발전량의 일정비율 이상을 신재생에너지발전에 의한 전력으로 공급하도록 의무화하는 제도를 말함 * RPS제도 하의 신재생에너지 발전 요금 = 계통한계비용(SMP) + (REC 가격 * REC 가중치)
주2: 공급의무자 범위: 설비규모(신재생에너지설비 제외) 500MW 이상의 발전사업자 및 수자원공사, 지역난방공사 (국가 총발전량의 98.7% 차지)
자료: 한국풍력산업협회, 키움증권

ESS 개념도



주1: 전 세계 ESS 시장은 2016년 24GWh에서 2020년 52GWh로 연평균 17%씩 성장, 관련 시장도 2020년에는 10배 커진 150억달러에 달할 것으로 전망
주2: ESS는 현재 1MW를 투자하는 데 배터리 5억원에 출력장치 3억원 등 모두 8억원 정도가 든다고 알려짐
자료: 조선일보, 키움증권

SK디앤디의 울진풍력발전 단일판매·공급계약 체결(EPC)

1. 판매·공급계약 구분	공사수주	
- 체결계약명	울진 현종산 풍력발전단지 건설공사	
2. 계약내역	계약금액(원)	160,140,000,000
	최근매출액(원)	231,300,372,472
	매출액대비(%)	69.23
	대규모법인여부	미해당
3. 계약상대	울진풍력 주식회사	
- 회사와의 관계	-	
4. 판매·공급지역	경상북도 울진군 현종산 일원	
5. 계약기간	시작일	-
	종료일	-
6. 주요 계약조건	-	
7. 계약(수주)일자	2016-12-06	
8. 기타 투자판단과 관련한 중요사항	<ul style="list-style-type: none"> - 사업개요: 경상북도 울진군 일원에 약 60.6MW 규모의 풍력발전단지 건설공사임 - 상기 2. 계약내역의 계약금액은 부가가치세(VAT) 제외 금액임 - 상기 2. 계약내역의 최근매출액은 2015년 K-IFRS 연결재무제표 기준임 - 상기 5. 계약기간은 착공일로부터 28개월이 되는 날까지임 - 상기 계약금액, 계약기간 등은 향후 인허가 및 공사 진행과정에서 변경될 수 있음 	

자료: SK디앤디, 키움증권

SK디앤디의 울진풍력발전 단일판매·공급계약 체결(O&M)

1. 판매·공급계약 구분	용역제공	
- 체결계약명	울진 현종산 풍력발전단지 O&M용역	
2. 계약내역	계약금액(원)	37,500,000,000
	최근매출액(원)	231,300,372,472
	매출액대비(%)	16.21
	대규모법인여부	미해당
3. 계약상대	울진풍력 주식회사	
- 회사와의 관계	-	
4. 판매·공급지역	경상북도 울진군 현종산 일원	
5. 계약기간	시작일	-
	종료일	-
6. 주요 계약조건	-	
7. 계약(수주)일자	2016-12-06	
8. 기타 투자판단과 관련한 중요사항	<ul style="list-style-type: none"> - 사업개요: 경상북도 울진군 일원에 약 60.6MW 규모의 풍력발전단지 O&M 용역 계약임 (연간 25억 기준, 15년간 총 375억원) - 상기 2. 계약내역의 계약금액은 부가가치세(VAT) 제외 금액임 - 상기 2. 계약내역의 최근매출액은 2015년 K-IFRS 연결재무제표 기준임 - 상기 5. 계약기간은 발주자가 풍력발전기 전체를 인계받은 날로부터 15년간임, 상호협의하에 5년 추가 연장 가능함 - 상기 계약금액, 계약기간 등은 향후 진행과정에서 변경될 수 있음 	

자료: SK디앤디, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	2,313	2,764	3,216	4,136	5,121
매출원가	1,728	1,962	2,398	3,179	4,092
매출총이익	585	801	818	957	1,029
매출총이익률(%)	25.3	29.0	25.4	23.1	20.1
판매비및일반관리비	316	398	408	469	436
영업이익	269	404	410	488	592
영업이익률(%)	11.6	14.6	12.7	11.8	11.6
영업외손익	-7	-59	392	-57	-30
금융수익	26	44	71	54	73
금융원가	53	114	147	116	103
기타수익	20	5	11	14	12
기타비용	3	17	14	12	14
종속및관계기업관련손익	2	23	471	2	2
법인세차감전이익	262	345	802	431	562
법인세비용	60	81	188	95	124
유효법인세율	23.1	23.5	23.4	22.0	22.0
당기순이익	202	263	614	336	439
순이익률(%)	8.7	9.5	19.1	8.1	8.6
총포괄손익	215	279	609	355	446
EBITDA	327	460	466	544	648
EBITDA margin (%)	14.1	16.6	14.5	13.2	12.7
증감율(%, YoY)					
매출액	32.3	19.5	16.4	28.6	23.8
영업이익	6.8	50.2	1.6	19.0	21.4
법인세차감전이익	14.2	31.5	132.9	-46.3	30.5
당기순이익	5.4	30.7	133.3	-45.3	30.5
지배주주지분당기순이익	6.1	34.2	137.9	-45.2	30.4
EBITDA	20.8	40.9	1.2	16.7	19.2
EPS	-20.3	12.5	137.9	-45.2	30.4

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	5,742	8,019	8,781	8,982	9,577
현금및현금성자산	1,024	415	455	406	571
매출채권및기타유동채권	210	827	976	1,132	1,463
재고자산	4,275	2,678	3,574	3,461	3,200
기타유동자산	233	4,099	3,776	3,983	4,342
비유동자산	1,810	2,195	2,013	1,891	1,740
장기매출채권및기타비유동채권	0	0	0	0	0
유형자산	893	840	787	733	679
무형자산	41	53	53	53	53
투자자산	797	1,205	1,083	998	878
기타비유동자산	79	96	91	107	130
자산총계	7,552	10,214	10,794	10,873	11,317
유동부채	646	4,806	4,117	3,881	3,910
매입채무및기타유동채무	383	635	867	917	955
유동성이자발생차입금	196	2,323	1,377	1,056	905
기타유동부채	67	1,848	1,873	1,908	2,050
비유동부채	4,364	2,553	3,320	3,339	3,356
장기매입채무및기타비유동채무	101	84	95	105	115
사채및장기차입금	4,251	2,424	3,157	3,157	3,157
기타비유동부채	12	44	68	76	83
부채총계	5,010	7,359	7,437	7,220	7,265
자본금	108	108	108	108	108
자본잉여금	835	890	890	890	890
이익잉여금	827	1,056	1,615	1,935	2,363
기타자본	16	55	42	45	48
지배주주지분자본총계	1,786	2,108	2,654	2,978	3,409
자본총계	2,542	2,855	3,357	3,653	4,052
총차입금	4,447	4,747	4,534	4,214	4,062
순차입금	3,424	4,333	4,079	3,807	3,491

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	-2,261	-1,433	88	27	252
당기순이익	202	263	614	336	439
감가상각비	57	56	55	55	55
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-2,465	-1,670	-410	-206	-110
매출채권및기타채권의증감	674	-616	-151	-156	-331
재고자산의증감	-3,021	-1,176	-961	113	261
매입채무및기타채무의증감	-168	472	12	50	38
영업에서창출된현금흐름	-2,084	-1,182	542	346	546
투자활동현금흐름	-387	-870	127	289	107
투자자산의감소(증가)	-346	-833	101	262	81
유형자산의감소	0	0	0	0	0
유형자산의증가(CAPEX)	-25	-2	-1	-1	-1
무형자산의감소(증가)	-8	-13	0	0	0
기타	-8	-23	28	28	28
재무활동현금흐름	3,438	1,941	-242	-364	-195
차입금의증가(감소)	2,312	1,984	-199	-321	-152
자본증가(감소)	1,166	0	0	0	0
자기주식의처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-40	-43	-43	-43	-43
현금및현금성자산의순증가	791	-609	40	-48	165
기초현금및현금성자산	232	1,024	415	455	406
기말현금및현금성자산	1,024	415	455	406	571
GrossCashFlow	381	488	952	552	657
FreeCashFlow	-2,117	-1,197	540	345	545

투자지표

(단위: 원, 배, %)

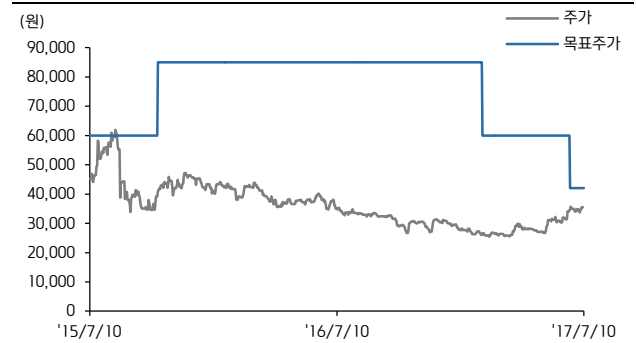
12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	1,499	1,686	4,010	2,197	2,865
BPS	11,055	13,048	16,430	18,432	21,099
주당EBITDA	2,412	2,848	2,884	3,367	4,012
SPS	17,081	17,108	19,910	25,601	31,697
DPS	400	530	600	650	650
주가배수(배)					
PER	28.9	17.5	8.8	16.1	12.4
PBR	3.9	2.3	2.2	1.9	1.7
EV/EBITDA	34.2	21.4	22.6	18.8	15.2
PSR	2.5	1.7	1.8	1.4	1.1
배당수익률	0.6	1.2	1.7	1.8	1.8
배당성향	21.2	21.0	15.0	29.6	22.7
수익성(%)					
자기자본이익률(ROE)	13.6	14.0	27.2	12.6	14.5
총자산이익률(ROA)	3.5	3.0	5.9	3.1	4.0
투자자본이익률(ROIC)	5.4	5.7	5.4	6.3	7.4
안정성(%)					
부채비율	197.1	257.7	221.5	197.6	179.3
순차입금비용	134.7	151.7	121.5	104.2	86.2
유동비용	889.3	166.9	213.3	231.4	245.0
이자보상배율(배)	9.9	4.3	3.6	5.2	7.5
활동성(회)					
매출채권회전율	4.2	5.3	3.6	3.9	3.9
재고자산회전율	0.6	0.6	0.8	0.9	1.2
매입채무회전율	5.8	5.4	4.3	4.6	5.5

- 당사는 7월 7일 현재 'SK디앤디' 발행주식(전환가능주식)을 1% 이상 전환사채로 보유하고 있습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 조사분석자료의 작성과 관련하여 당사의 조사분석담당자 라진성 애널리스트는 SK디앤디 제주도 가시리 풍력발전소에 2017/06/30~2017/07/01 기간 중 SK디앤디의 일부 비용을 통해 참석한 사실이 있으며, 기타 다른 특별한 이해 관계는 없음을 고지합니다.
- 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.

투자의견 변동내역

종목명	일자	투자의견	목표주가
SK디앤디 (210980)	2015/06/23	BUY(Initiate)	60,000원
	2015/10/19	BUY(Maintain)	85,000원
	2015/11/16	BUY(Maintain)	85,000원
	2015/11/24	BUY(Maintain)	85,000원
	2016/01/12	BUY(Maintain)	85,000원
	2016/02/04	BUY(Maintain)	85,000원
	2016/02/22	BUY(Maintain)	85,000원
	2016/05/17	BUY(Maintain)	85,000원
	2016/07/06	BUY(Maintain)	85,000원
	2016/07/13	BUY(Maintain)	85,000원
	2016/08/18	BUY(Maintain)	85,000원
	2016/11/18	BUY(Maintain)	85,000원
	2016/11/25	BUY(Maintain)	85,000원
	2016/12/13	BUY(Maintain)	85,000원
	2017/02/10	BUY(Maintain)	60,000원
무상증자 반영	2017/06/20	BUY(Maintain)	42,000원
	2017/07/10	BUY(Maintain)	42,000원

목표주가 추이



투자의견 및 적용기준

기업	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 (2016/07/01~2017/06/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	172	97.73%
중립	4	2.27%
매도	0	0.00%