



Overweight(Maintain)

목표주가평균: USD 37.6

주가(5/1): USD 36.2

시가총액: USD 9,123 mil.

자동차/부품/타이어

Analyst 장문수

02) 3787-5299

moonsu.chang@kiwoom.com



Consensus Overview

Bloomberg Consensus 기준	
No. of Estimates	9 건
Recommendation* (Avg.)	4.20
Rating % (BUY/Hold/Sell)	70%/20%/10%
Target Price (USD, Avg.)	37.6

* Recommendation Rating BUY:5, Hold:3, Sell: 1

Stock Data

주가(USD, 5/1)		36.2	
S&P500(pt, 5/1)		2,384.2pt	
52주 주가동향	최고가	최저가	
최고/최저가대비(USD)	36.9	24.5	
등락율	-1.8%	47.7%	
수익률	절대	상대	
	1W	2.49%	0.97%
	1M	0.64%	-0.27%
	1Y	25.07%	9.62%

Company Data

거래소/산업분류	미국/자유소비재
발행주식수	251,795 천주
일평균 거래량(3M)	3,046 천주
배당수익률('16)	1.11%
BPS(USD, '16)	17.9
주주	VANGUARD GROUP 9.69%
	BLACKROCK 8.61%

투자지표 (Bloomberg Consensus)

(백만달러, 연결기준)	2015	2016	2017E	2018E
매출액	16,443	15,158	16,167	16,963
영업이익	1,551	1,569	1,810	2,082
EBITDA	2,249	2,296	2,539	2,821
세전이익	608	1,207	1,450	1,699
순이익	307	1,264	949	1,188
EPS(현지통화)	1.1	4.8	3.9	4.9
EPS(조정, 현지통화)	1.1	4.7	3.9	4.9
PER(배)	8.9	6.9	9.3	7.3
PBR(배)	1.1	1.0	1.7	1.4
EV/EBITDA(배)	5.9	5.0	5.6	5.1
영업이익률(%)	9.4	10.4	11.2	12.3
순이익률(%)	1.9	8.3	5.9	7.0
ROE(%)	8.2	30.0	20.8	21.7

Price Trend



타이어

Goodyear Tire & Rubber Co. (GT.US) 1Q17 Review



Goodyear의 1Q17 실적은 3.7% yoy 감소한 3,260억달러를 기록해 시장 예상치를 하회했습니다. 고인ちに 집중하는 전략 영향으로 볼륨 감소, 고정비 부담이 이익 감소 요인입니다. 이번 실적은 가격/믹스 개선이 원가 상승을 충분히 상쇄한 점과 추가 가격 인상 시 실적 개선을 시사합니다. 최근 원가 안정세는 하반기 이익 개선, 가이던스 상향을 의미하고 있어 국내 타이어에 주는 시사점도 크다는 판단입니다.

>>> Overview: 美 1위, 글로벌 3위 자동차 생산 업체

The Goodyear Tire & Rubber Company (이하 Goodyear)는 1898년 프랭크 자이벌링에 의해 설립, 회사명은 고무 개발자 찰스 굿이어의 이름을 차용. 자전거 타이어 생산으로 시작해 상용차, 항공기, 트럭, 오프로드 및 레이싱 타이어 등 사업부문 다각화. 동사는 독일 대표 타이어 브랜드 Fulda와 Dunlop, Sava, Kelly K 및 트럭, 오프로드, 농기계 브랜드 Debica 보유

- 2016년 기준 지역별 판매: 북미 45.4%, EMEA 14.1%, 아시아-태평양 20.4%
- 부문별 매출: 북미 43.6%, EMEA 26.0%, 아시아-태평양 11.2%
- 부문별 영업이익률: 북미 14.1%, EMEA 9.4%, 아시아-태평양 17.7%

>>> 1Q17 Review: 원가 상승을 충분히 상쇄한 가격/믹스 효과

- ① 1Q17 영업이익 3.7% yoy 감소한 3,260억달러 기록해 컨센서스 8.3% 하회
 - **믹스 개선으로 볼륨 감소 개선:** 주요 지역 미주(OE 감소 영향)와 EMEA(저인치 수요 감소) 감소 영향으로 볼륨은 3.5% yoy 감소했으나, 매출액은 고인치 중심의 볼륨 증가에 따른 믹스 개선으로 전년동기 동일한 36.99억달러 기록
 - **가격/믹스가 원재료 상승효과 만회:** 핵심영업이익 기준 볼륨 감소로 고정비 부담이 상승해 전년동기비 감소. 단, 원재료상승(-\$42mil.)영향을 가격/믹스 (+\$47mil.)가 충분히 상쇄. 2Q17 투입원가 상승 방어 위해 추가 가격인상 계획
- ② **지역별 손익:** 전반적 볼륨 감소에도 믹스 개선으로 매출액 증가
 - **미주:** 판매량(-4.6%), 매출액(+0.4%), 영업이익률(-2.4%p). 미국 OE 수요 감소 vs. 브라질 강세, 볼륨 감소와 원가 상승 영향으로 마진 하락 영향
 - **EMEA:** 판매량(-3.8%), 매출액(-1.0%), 영업이익률(+1.5%p). 유럽 고인치 두 자리 성장 지속. 저인치 감소 집중. 가격/믹스 개선, 원가 절감으로 마진 개선
 - **아태:** 판매량(-0.2%), 매출액(+2.7%), 영업이익률(-1.6%p). 중국 세제혜택 종료로 OE 감소를 RE 성장이 만회(투자리수)

>>> Implication: 평가 인하로 최근 원가 상승을 충분히 상쇄

- ① 2017년 가이던스 상향 가능성: 핵심영업이익(SOI, Segment Operating Income) 기준 2016년 동일한 20억달러 전망 유지. 단, 최근 원가 안정화 감안한 세부내역은 가이던스 상향을 내포(연간 원재료 상승분 충분히 가격/믹스 개선이 압도 가능. 해당 영업이익 순증효과를 기준 flat → \$1,500만 상향 추정)
- ② 고인치 성장 재확인: 주요 지역 저인치 수요 감소를 고인치 성장이 상쇄 → 평가인상, 고인치 믹스개선 국면에서 1) 고인치 OE 대응 가능한 업체 중, 2) Tier가 낮은 국내업체의 영업 레버리지가 큼. 국내 타이어 업체의 마진 하락 우려를 완화, Valuation은 할증되는 구간으로 해석 가능. 평가 인상 국면에서 대응 탄력적이지 못한 Top-tier보다 국내 타이어 긍정적

Goodyear 재무 요약 (1)

단위: USD 백만	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2014	2015	2016	2017E	2018E
시가총액	7,312	8,110	7,890	8,723	8,773	6,723	8,430	7,779	9,072	7,685	8,723	7,779	-	-
매출액	4,024	4,172	4,184	4,063	3,691	3,879	3,847	3,741	3,699	18,138	16,443	15,158	16,167	16,963
매출총이익	958	1,145	1,184	992	992	1,085	1,114	1,031	939	4,232	4,279	4,222	4,322	4,653
EBITDA	375	676	574	583	551	673	699	623	548	2,255	2,298	2,543	2,539	2,821
순이익(수정)	148	229	181	259	194	299	312	249	193	611	906	1,051	999	1,201
EPS(수정)	0.5	0.8	0.7	1.0	0.7	1.1	1.2	0.9	0.8	2.2	3.3	3.9	3.9	4.9
현금성자산	1,613	1,638	1,690	1,476	1,079	1,138	975	1,132	961	2,161	1,476	1,132	-	-
총부채	6,226	6,103	6,000	5,756	6,075	6,236	6,028	5,479	5,933	6,394	5,756	5,479	-	-
영업현금흐름	(262)	536	361	1,052	(381)	261	357	1,267	(286)	340	1,687	1,504	-	-
유형자산취득	(204)	(244)	(208)	(327)	(253)	(213)	(245)	(285)	(271)	(923)	(983)	(996)	(1,050)	(1,146)
잉여현금흐름	(466)	292	153	725	(634)	48	112	982	(557)	(583)	704	508	575	871

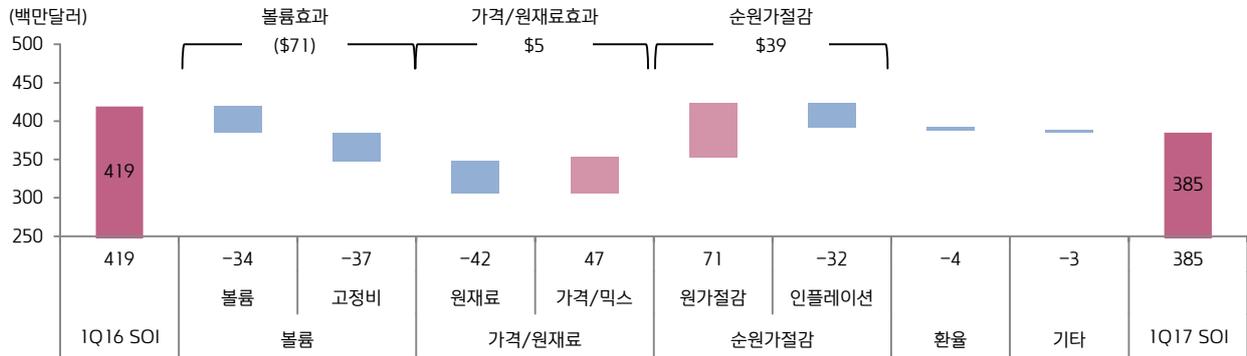
자료: Goodyear, 키움증권

Goodyear 재무 요약 (2)

단위: USD 백만	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2014	2015	2016	2017E	2018E
매출액	4,024	4,172	4,184	4,063	3,691	3,879	3,847	3,741	3,699	18,138	16,443	15,158	16,167	16,963
매출총이익	958	1,145	1,184	992	992	1,085	1,114	1,031	939	4,232	4,279	4,222	4,322	4,653
영업이익	203	499	401	407	377	492	518	432	363	1,523	1,564	1,816	1,837	2,073
세전이익(조정)	228	376	301	313	288	417	424	348	275	1,012	1,272	1,474	1,450	1,699
계속사업이익	236	208	305	(373)	189	208	320	567	169	2,521	376	1,284	949	1,188
순이익, GAAP	224	192	271	(380)	184	202	317	561	166	2,452	307	1,264	949	1,188
EPS	0.8	0.7	1.0	(1.4)	0.7	0.8	1.2	2.2	0.7	9.1	1.1	4.8	3.8	5.0
희석 EPS	0.8	0.7	1.0	(1.4)	0.7	0.8	1.2	2.1	0.7	8.8	1.1	4.7	3.8	5.0
EBITDA	375	676	574	583	551	673	699	623	548	2,255	2,262	2,543	2,539	2,821
EBITDA 마진	12.2	12.9	12.7	13.4	14.8	15.1	16.2	16.8	16.7	12.4	13.8	16.8	15.7	16.6
매출총이익률	23.8	27.4	28.3	24.4	26.9	28.0	29.0	27.6	25.4	23.3	26.0	27.9	26.7	27.4
영업이익률	5.0	12.0	9.6	10.0	10.2	12.7	13.5	11.5	9.8	8.4	9.5	12.0	11.4	12.2
매출액	4,024	4,172	4,184	4,063	3,691	3,879	3,847	3,741	3,699	18,138	16,443	15,158	16,167	16,963
미주	2,243	2,416	2,398	2,313	1,951	2,090	2,070	2,061	1,958	9,881	9,370	8,172		
EMEA	1,331	1,265	1,328	1,191	1,251	1,261	1,236	1,132	1,239	6,180	5,115	4,880		
아태	450	491	458	559	489	528	541	548	502	2,077	1,958	2,106		
영업이익	391	556	599	476	419	531	556	403	363	1,712	2,022	1,569	1,837	2,073
미주	251	364	373	280	260	291	305	295	214	973	1,268	1,151		
EMEA	73	108	154	100	80	148	152	81	98	438	435	461		
아태	67	84	72	96	79	92	99	103	73	301	319	373		
영업이익률(%)	9.7	13.3	14.3	11.7	11.4	13.7	14.5	10.8	9.8	9.4	12.3	12.6	11.4	12.2
미주	11.2	15.1	15.6	12.1	13.3	13.9	14.7	14.3	10.9	9.8	13.5	14.1		
EMEA	5.5	8.5	11.6	8.4	6.4	11.7	12.3	7.2	7.9	7.1	8.5	9.4		
아태	14.9	17.1	15.7	17.2	16.2	17.4	18.3	18.8	14.5	14.5	16.3	17.7		

자료: Goodyear, 키움증권

Goodyear 1Q17 Review: 핵심영업이익(SOI, Segment Operating Income) -8% yoy. 볼륨 악화 영향. 믹스 개선이 원재료비 상승을 충분히 상쇄했고, 원가 절감 노력으로 실적 악화 상쇄



자료: Goodyear, 키움증권

Goodyear 1Q17 지역별 손익 분석

	1Q17	1Q16	% chg. 요인분석
미주	판매량	17.2	18.0 (4.6) 볼륨 감소 요인: 미국 OE 감소 영향
	매출액	1,958	1,951 0.4 상용 볼륨은 상대적으로 견조
	영업이익	214	260 (17.7) 브라질 강세: 볼륨 7% 증가
	영업이익률	10.9	13.3 - 영업이익 하락 요인: 1) 볼륨 감소, 2) 고정비 부담 증가
EMEA	판매량	15.5	16.2 (3.8) 영업이익 증가 요인: 1) 가격/믹스 개선, 2) 원가 절감
	매출액	1,239	1,251 (1.0) 17인치+ 고인치 RE 성장세 지속 (~여름)
	영업이익	98	80 22.5 RE 수요 감소(-6%)는 저인치 타이어에 집중
	영업이익률	7.9	6.4 - 상용 RE 점유율 상승
아태	판매량	7.3	7.3 (0.2) 승용 볼륨 플랫폼, RE 성장을 OE 감소가 상쇄
	매출액	502	489 2.7 중국 세제혜택에 민감한 OE 판매
	영업이익	73	79 (7.6) 중국 RE 수요는 투자리수 이상 높은 성장
	영업이익률	14.5	16.2 - OTR 수주 활동 확대

자료: Goodyear, 키움증권

Goodyear 1Q17 및 2016 지역별 고인치/저인치 증가율

	1Q17	4Q16	2016 특징
미주	시장 17인치 이상 증가율	8	9 - 판매 확대 추세
	굿이어 17인치 이상 증가율	6	9 - 판가 인상 전 선수요 확대 효과
	시장 17인치 이하 증가율	(6)	(8) (11) 수요 지표 견조: 2월 주행거리 2% 증가, 3월 가솔린 수요 1% 증가
	시장 증가율	1	4 2
EMEA	시장 17인치 이상 증가율	12	11 10 - 17인치 이상 성장 여름까지 지속
	굿이어 17인치 이상 증가율	13	19 10 - 17인치 이상 성장 여름까지 지속
	시장 17인치 이하 증가율	2	(1) (4) 굿이어 고인치 집중으로 저인치 볼륨 감소
	시장 증가율	4	4 2

자료: Goodyear, 키움증권

Goodyear 2016년 지역별/부문별 고인치(17인치 이상) 비중

	OE	RE	총계
미주	80%	40%	50%
EMEA	45%	25%	30%
아태	30%	30%	30%
총계	55%	30%	40%

자료: Goodyear, 키움증권

Goodyear 2017년 영업이익 변동요인별 분석: 2017 SOI 기존대비 \$30 mil. 상향 조정

변동요인	2017년 전망(2016년 대비)	
영업이익		
볼륨	~ 1%	17인치 이상 고인치 성장이 저인치 감소 부진을 상쇄
가격/믹스 vs. 원재료비	~ Flat → \$25 mil.	(4Q16) 현 스팟가격 감안시 원가 상승(~11억달러, +27%) 되나 가격/믹스가 충분히 상쇄. (1Q17) 최근 완만해진 원가 변동 근거. 2분기 OE 가격 조정에 대한 Mismatch로 부정적 영향
고정비	~ (\$70 mil.) → ~(\$85 mil.)	상반기 영향 (고인치 집중 전략에 따른 볼륨 감소로 고정비 부담 확대)
원가절감	~ \$140 mil.	경영 효율화 및 판관비 절감 주력
환율	~ (\$50 mil.) → ~(\$30 mil.)	현 환율 근거
기타	~ (\$50 mil.)	미국 공장 초기 가동비, R&D 및 감가상각비 증가

주요 비용 가정

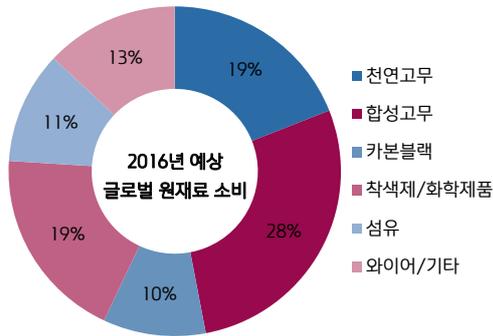
Interest Expense	\$340 - \$365 million
Financing Fees	~\$35 million
Income Tax	Expense: ~30% of global pre-tax operating income; Cash: ~15% of global pre-tax operating income
Depreciation & Amortization	~\$750 million
Global Pension Expense	\$75 - \$100 million
Global Pension Cash Contributions	\$50 - \$75 million
Working Capital	Use of ~\$200 million
Capital Expenditures	~\$1.0 billion: Driving >17" growth in volume & mix
Restructuring Payments	~\$150 million
Corporate Other	~\$160 million → ~\$140 mil.

2017~2020년 누적 현금흐름

Growth CapEx	~\$1.8 - \$1.9 billion
Restructurings	~\$0.7 - \$0.8 billion
Dividends / Share Repurchase	~\$3.5 - \$4.0 billion
Debt Repayment	~\$0.8 - \$0.9 billion
Free Cash Flow	up to ~\$4.9 billion
	~\$7.0 - \$7.4 billion

자료: Goodyear, 키움증권

최근 원재료비 급등에 대한 회사의 입장



최근 고무가격 상승은 11억 달러 규모의 2017년 원재료비 상승을 가져올 전망

매출원가 비중	원재료비는 매출원가의 40% 차지
유가 민감	원재료비의 ~65%는 유가에 영향
자연 반영	- 스팟가격은 손익에 1-2분기 지연 반영
달러 구매	원재료의 ~60%는 달러로 구매

자료: Goodyear, 키움증권

2017년 시장 수요 전망

	승용 RE	승용 OE	상용 RE	상용 OE참고
미국	~ Flat - 1%	~ 1%	~ 1 - 2%	~ (6%)
서유럽	~ Flat	~ Flat	~ 2%	~ 4%OE(EMEA), RE(Europool, 터키)

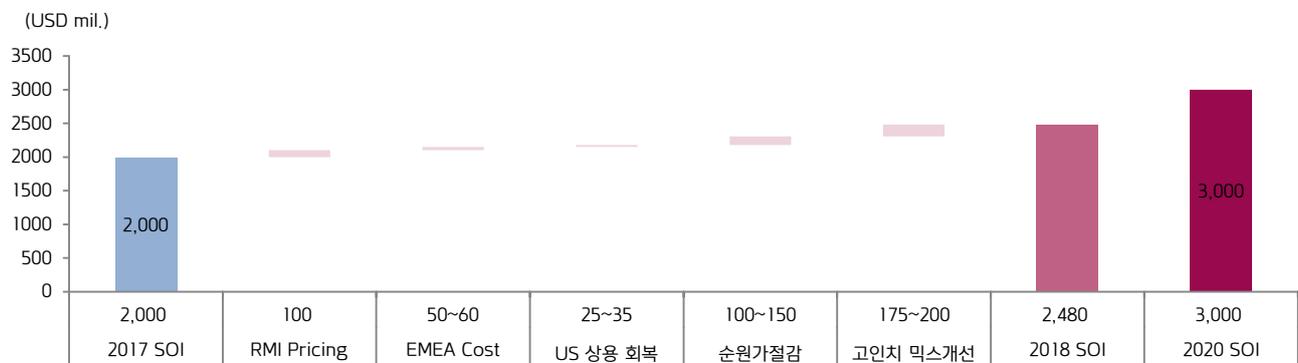
자료: Goodyear, 키움증권

Goodyear 2017년 상/하반기 영업이익(SOI) 트렌드 전망

	1H17	2H17
영업이익(SOI) 증가율	(10%)	10%
변동요인	(-) 볼륨 (EMEA) (-) 고정비 (-) 원가 상승 (-) 환율 (+) 원가절감 (-) 미국공장 초기고정비	(+) 볼륨 (+) 고정비 (+) 판가/믹스 개선 (-) 환율 (+) 원가절감 (-) 미국공장 초기고정비

자료: Goodyear, 키움증권

Goodyear 핵심영업이익(SOI, Segment Operating Income) 장기 계획



자료: Goodyear, 키움증권

손익계산서

(단위: 백만 USD)

12월 결산, 연결기준	2012	2013	2014	2015	2016
매출액	20,992	19,540	18,138	16,443	15,158
매출원가	17,163	15,422	13,906	12,164	10,972
매출총이익	3,829	4,118	4,232	4,279	4,186
판매관리비	2,893	2,816	2,815	2,728	2,617
영업이익	936	1,302	1,417	1,551	1,569
영업외이익	(496)	(489)	(730)	(943)	(362)
이자손익	(357)	(392)	(428)	(412)	(372)
외환손익	(26)	(118)	(239)	(77)	0
기타영업외손익	(113)	21	(63)	(454)	10
법인세차감전이익	440	813	687	608	1,207
법인세비용	203	138	(1,834)	232	(27)
계속사업손익	237	675	2,521	376	1,284
중단사업손익	(25)	(46)	(69)	(69)	(20)
당기순이익	212	629	2,452	307	1,264
EPS	0.8	2.4	9.1	1.1	4.8
가중평균주식수	245	246	268	269	263
희석 EPS	0.7	2.3	8.8	1.1	4.7
희석가중평균주식수	247	277	279	273	266
DPS	0.0	0.1	0.2	0.3	0.3
EBITDA	1,623	2,024	2,149	2,249	2,296
감가상각비	684.0	719.0	730.0	697.0	0.0
R&D비용	370.0	390.0	399.0	382.0	0.0
유요법인세율(%)	46.1	17.0	(267.0)	38.2	(6.4)
매출액증가율(%)	(7.8)	(6.9)	(7.2)	(9.3)	(7.8)
영업이익증가율(%)	(8.3)	39.1	8.8	9.5	1.2
당기순이익증가율(%)	(38.2)	196.7	289.8	(87.5)	311.7
EBITDA증가율(%)	(6.5)	24.7	6.2	4.7	2.1
EPS증가율(%)	(43.2)	225.3	274.2	(87.5)	321.9

현금흐름표

(단위: 백만 USD)

12월 결산, 연결기준	2012	2013	2014	2015	2016
영업활동현금흐름	1,038	938	340	1,687	1,504
당기순이익	212	629	2,452	307	1,264
유무형감가상각비	687	722	732	698	727
기타비현금조정	(554)	(1,043)	(3,026)	686	(264)
비현금자본변동	693	630	182	(4)	(223)
기타	0	0	0	0	0
투자활동현금흐름	(1,123)	(1,136)	(851)	(1,262)	(973)
고정자산처분	16	25	18	62	35
유형자산취득	(1,127)	(1,168)	(923)	(983)	(996)
투자자산증가	0	0	0	0	0
투자자산감소	0	0	0	0	0
기타	(12)	7	54	(341)	(12)
재무활동현금흐름	(406)	913	(324)	(1,110)	(875)
배당금지급	(29)	(41)	(75)	(68)	(82)
단기차입금변동	(79)	(89)	22	19	189
장기차입금증가	3,531	1,913	1,842	2,819	4,988
장기차입금감소	(3,717)	(681)	(1,555)	(3,315)	(5,433)
자본의증가	3	22	39	53	13
자본의감소	0	0	(234)	(180)	(500)
기타	(115)	(211)	(363)	(438)	(50)
현금성자산의순증	(491)	715	(835)	(685)	(344)
기초현금및현금성자산	2,772	2,281	2,996	2,161	1,476
기말현금및현금성자산	2,281	2,996	2,161	1,476	1,132
Free Cash Flow	(89)	(230)	(583)	704	508
FCF to Firm	103	95	0	959	0
FCF to Equity	(367)	909	(763)	289	287
주당FCF	(0.4)	(0.9)	(2.2)	2.6	1.9
EBITDA	1,623	2,024	2,149	2,249	2,296

자료: Bloomberg

재무상태표

(단위: 백만 USD)

12월 결산, 연결기준	2012	2013	2014	2015	2016
유동자산	8,498	8,644	7,724	6,141	5,718
현금및현금성자산	2,281	2,996	2,161	1,476	1,132
단기투자자산	0	0	0	0	0
매출채권및기타	2,561	2,429	2,096	2,018	1,769
재고자산	3,250	2,816	2,671	2,464	2,627
기타유동자산	406	403	796	183	190
비유동자산	8,475	8,883	10,385	10,298	10,793
장기투자자산	0	0	0	0	0
고정자산총계	15,947	16,478	16,182	15,414	16,165
감가상각누계	8,991	9,158	9,029	8,637	9,125
순고정자산	6,956	7,320	7,153	6,777	7,040
기타비유동자산	1,519	1,563	3,232	3,521	3,753
자산총계	16,973	17,527	18,109	16,439	16,511
유동부채	5,322	5,025	4,736	4,957	4,817
매입채무및기타	3,223	3,097	2,878	2,769	2,589
단기차입금	198	87	178	636	681
기타유동부채	1,901	1,841	1,680	1,552	1,547
비유동부채	10,492	10,057	8,946	7,340	6,969
장기차입금	4,888	6,162	6,216	5,120	4,798
기타비유동부채	5,604	3,895	2,730	2,220	2,171
부채총계	15,814	15,082	13,682	12,297	11,786
우선주	500	500	0	0	0
소수주주지분	789	839	817	222	218
자본금/자본잉여금	3,060	3,095	3,410	3,360	2,897
이익잉여금	(3,190)	(1,989)	200	560	1,610
자본총계	1,159	2,445	4,427	4,142	4,725
순차입금	2,805	3,253	4,233	4,280	4,347
총차입금	5,086	6,249	6,394	5,756	5,479

투자지표

(단위: 현지통화, 배, %)

12월 결산, 연결기준	2012	2013	2014	2015	2016
주당지표(현지통화)					
EPS	0.8	2.4	9.1	1.1	4.8
BPS	(0.5)	4.5	13.4	14.7	17.9
DPS	0.0	0.1	0.2	0.3	0.3
주기배수(배)					
PER	7.4	9.2	12.9	10.3	7.8
PBR	0.0	5.3	2.1	2.2	1.7
EV/EBITDA	4.6	5.2	5.9	5.9	5.4
PCFR	3.3	6.3	22.5	5.2	5.4
성장성(%)					
매출액증가율(%)	(7.8)	(6.9)	(7.2)	(9.3)	(7.8)
영업이익증가율(%)	(8.3)	39.1	8.8	9.5	1.2
EPS증가율(%)	(43.2)	225.3	274.2	(87.5)	321.9
수익성(%)					
영업이익률	4.5	6.7	7.8	9.4	10.4
당기순이익률	1.0	3.2	13.5	1.9	8.3
총자산이익률(ROA)	1.2	3.6	13.8	1.8	7.7
자기자본이익률(ROE)	0.0	0.0	103.7	8.2	30.0
투자자본이익률(ROIC)	6.6	13.4	28.7	6.1	15.2
배당성향	0.0	2.1	2.4	21.9	6.5
안정성(%)					
부채비율	30.0	35.7	35.3	35.0	33.2
순차입금비율	242.0	133.0	95.6	103.3	92.0
이자보상배율(배)	2.6	3.3	3.3	3.8	4.2
활동성(배)					
재고자산회전율	4.8	5.1	5.1	4.7	4.3
매출채권회전율	7.8	7.8	8.0	8.0	8.0
매입채무회전율	4.8	4.7	4.6	4.2	4.2

- 당사는 5월 1일 현재 상기에 언급된 종목들의 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.

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 (2016/04/01~2017/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	183	96.32%
중립	7	3.68%
매도	0	0.00%