

2017. 9. 27



## ▲ 스몰캡

Analyst **구성진**  
02-6098-6662  
sungjin.goo@meritz.co.kr

## Buy (신규)

적정주가 (12개월) **4,000 원**

현재주가 (9.26) **2,700 원**

상승여력 **48.1%**

KOSDAQ 642.40pt

시가총액 1,877억원

발행주식수 6,953만주

유동주식비율 58.06%

외국인비중 3.91%

52주 최고/최저가 3,720원/1,845원

평균거래대금 49.1억원

## 주요주주(% , 종가 후 기준)

에스.엠.엔터테인먼트 30.06

에스케이텔레콤 23.43

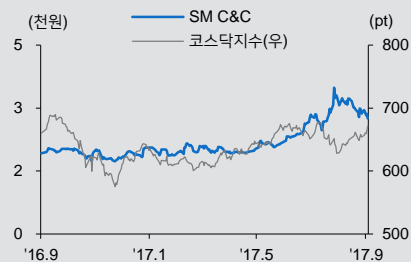
Dream Maker Entertainment 2.16

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월

절대주가 -21.6 27.4 25.9

상대주가 -20.7 20.6 34.6

## 주가그래프



## SM C&amp;C 048550

## 광고와 엔터의 시너지

- ✓ SM 엔터의 드라마/예능 전문 제작사
- ✓ SK 텔레콤 지분 참여와 동시에 SK 플래닛 광고 사업부 인수
- ✓ Captive 광고 취급고의 고속 성장
- ✓ '18년 영업이익 158억원 예상, '16년 35억원 대비 네 배 이상 급증
- ✓ 투자의견 Buy, 적정주가 4,000 원 제시

## SM 엔터의 드라마/예능 전문 제작사

SM C&C 는 '12 년에 SM 엔터테인먼트에 인수되어 드라마/예능 제작과 배우/MC 매니지먼트, 여행업을 영위하고 있다. 지난 7 월 제 3 자 배정 유상증자를 통해 SK 텔레콤이 2 대주주로 올라섰고, 동시에 SK 플래닛의 광고 사업부를 660 억원에 인수해 사업 영역을 확장했다. '18 년 예상 기준 매출 비중은 광고 68%, 콘텐츠 제작 16%, 매니지먼트 12%, 여행 4%다.

## Captive 광고 취급고의 고속 성장

4Q17 부터 연결되는 광고 사업부가 빠르게 성장한다. SK 텔레콤의 지분 참여와 동시에 Captive 광고 취급고가 '16 년 4,806 억원에서 '18 년 6,657 억원으로 크게 늘어난다. 동기간 광고 사업 영업이익은 88 억원에서 142 억원으로 증가한다. SM C&C 에는 4Q17 부터 반영된다. 매출 대비 60~70% 비중을 차지하는 광고 외주 제작비를 SM C&C 자체 영상 제작 사업팀이 일부 맡으며 영업이익률도 '16 년 7.1%에서 '18 년 8.3%로 상승할 전망이다.

## 투자의견 Buy, 적정주가 4,000 원 제시

적정주가 4,000 원은 엔터 부문의 가치를 1,274 원, 광고 부문을 2,857 원으로 평가해 합산했다. 엔터 부문은 역사상 최저 PBR 2.4 배와 경쟁사 평균 PBR 2.0 배 중 최저값인 2.0 배를 적용했다. 광고 부문은 제일기획과 이노션의 평균 PEG 비율 1.2 와 EPS 증가율 20%를 가정했다. Captive 시장의 성장 여력이 매우 큰 점과, 엔터와 광고 사업의 시너지로 경쟁사 대비 높은 영업이익률이 달성 가능한 사업 구조인 점을 고려하면 Valuation 프리미엄 부여가 타당하다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2015	75.5	-3.9	-4.6	-68	-45.8	492	-43.8	5.9	60.9	-8.4	59.3
2016	95.4	3.5	-0.5	-7	-90.0	644	-294.7	3.1	13.7	-0.9	48.1
2017E	97.5	1.6	0.2	3	-149.3	1,557	819.3	1.8	14.7	0.3	52.2
2018E	252.2	15.8	12.5	133	3,869.0	1,335	20.6	2.1	6.0	9.3	46.8
2019E	280.7	19.0	15.1	161	21.2	1,533	17.0	1.8	5.0	10.3	46.3

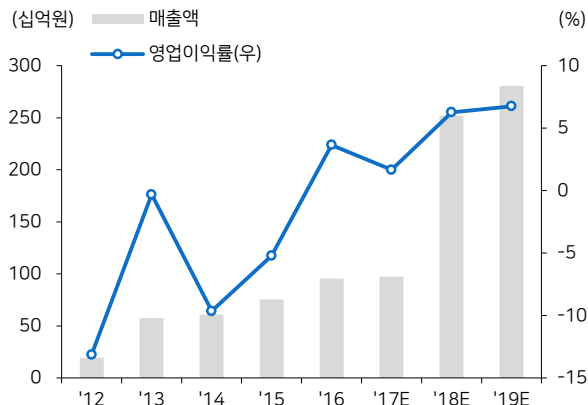
## 광고 사업을 개시하는 SM의 제작사

### SK 플래닛 광고 사업부 인수하며 사업 영역 확장

제 3자 배정 유상증자로  
SKT가 2대주주 등극

'12년에 SM엔터테인먼트에 인수된 SM C&C는 드라마/예능 제작과 배우/MC 매니지먼트, 여행업을 영위한다. '17년 7월 17일 723억원 규모의 제 3자 배정 유상증자를 통해 SK텔레콤이 2대주주로 올라섰고, 동시에 SK플래닛의 광고 사업부(엠앤씨)를 660억원에 인수했다. 광고 사업부는 '17년 10월 1일부터 연결된다. '18년 예상 기준 매출 비중은 광고 68%, 콘텐츠 제작 16%, 매니지먼트 12%, 여행 4%다.

그림1 매출과 영업이익률 추이 및 전망



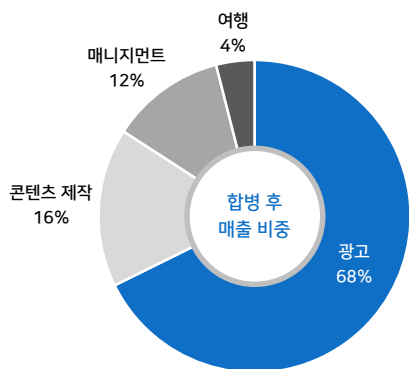
자료: SM C&C, 메리츠증권증권 리서치센터

표1 주요 연혁

시기	내용
1980년	일야유통(여행상품 유통업체) 설립
1999년	사명 '볼빅'으로 코스닥 시장 상장
2010년	(주)호텔트리스 계열사 추가
2012년	SM엔터테인먼트에 매각, 연예기획사 사업 추가 9월, 장동건 기획사 에이엠이엔티 인수, SM타운트래블 인수 콘텐츠뱅크 설립, 강호동과 신동엽 영입
2013년	5월, 방송콘텐츠 제작사 훈미디어 인수합병, 방송제작사업 진출 9월, 가수/음반 기획사 울림엔터테인먼트 합병
2016년	울림엔터테인먼트 물적분할, 계열사 제외
2017년	723억원 제 3자배정 유상증자(SK 등 참여), 엠앤씨 인수 77억원 전환사채 발 (강호동, 신동엽, 전현무, 이수근 참여)

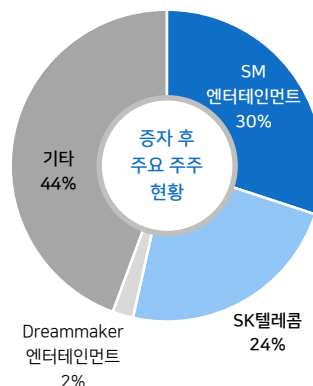
자료: SM C&C, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 매출 비중('18년 예상 기준)



자료: SM C&C, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 증자 후 주요 주주 현황



자료: SM C&C, 메리츠증권증권 리서치센터

**‘18년 영업이익 158억원 예상**

‘17년 영업이익 16억원 예상  
4Q17부터 연결되는 광고 사업  
덕에 흑자 유지

‘17년 매출은 975억원, 영업이익 16억원을 예상한다. 제작/매니지먼트/여행 사업은 10억원 수준의 적자가 예상되나 4Q17부터 연결되는 광고 사업 덕으로 흑자를 기록한다. 콘텐츠 제작 사업부는 전년대비 절반에 불과한 매출을 달성할 전망이다. ‘16년에 드라마 세 편 반을 제작했고 두 편이 크게 인기를 끌었던 반면, ‘17년에는 두 편 제작에 불과했으며 큰 히트작도 없었다.

‘18년 영업이익은 158억원 예상  
Captive 취급고가 큰 폭 증가

‘18년 매출은 2,522억원, 영업이익 158억원을 예상한다. 광고 사업에서 142억원의 영업이익을 기록하고, 제작/매니지먼트/여행 사업은 16억원의 영업이익으로 흑자 전환할 전망이다. ‘16년 4,806억원 수준의 광고 취급고가 ‘18년에는 Captive 물량 증가 효과로 6,657억원으로 큰 폭 증가한다.

향후 실적 상향 가능성도 존재

실적 상향의 여지는 세 가지가 있다. 1) 영업이익률이 예상보다 높을 수 있다. 제 일기획과 이노션의 ‘16년 기준 외주제작비는 매출 대비 각각 69%, 60%를 차지한다. SM C&C는 자체 영상 제작 사업부에서 광고 제작을 대행해 외주제작비 비중을 크게 낮출 수 있다. SM C&C가 목표한 영업이익률은 10%다. 2) SKT 외 SK 계열사의 광고 물량도 추가로 받을 가능성이 크다. 광고 취급고 전망 가정에 SKT 계열사만 포함했다. 3) Captive 시장이 커질 수 있다. 인공지능 스피커(누구 시리즈) 등의 신사업 마케팅으로 SK브로드밴드의 광고 취급고 규모가 커지고, 5G 시대 도래 시 SK텔레콤의 광고 취급고 규모도 커질 수 있다. 최근 그룹 성장의 핵심인 SK하이닉스도 광고를 늘리고 있다.

**표2 실적 추이와 전망**

(십억원, %, 천 주, 원)	2012	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E
<b>매출액</b>	<b>19.6</b>	<b>57.6</b>	<b>61.0</b>	<b>75.5</b>	<b>95.4</b>	<b>97.5</b>	<b>252.2</b>
% YoY	19.9	194.5	5.8	23.9	26.3	2.2	158.7
콘텐츠 제작(SM C&C, 콘텐츠뱅크)	4.2	21.4	31.2	36.3	48.2	26.5	41.4
매니지먼트(SM C&C)	0.9	21.5	19.5	28.9	37.9	26.5	30.0
여행(SM C&C, 호텔리스)	12.3	12.1	10.2	9.9	9.4	9.5	10.0
IT용역(디자이너커뮤니케이션)	2.2	2.5	1.7	0.4			
광고(엠앤씨, 합병 후)						35.0	170.8
<b>영업이익</b>	<b>-2.6</b>	<b>-0.2</b>	<b>-5.9</b>	<b>-3.9</b>	<b>3.5</b>	<b>1.6</b>	<b>15.8</b>
엔터 사업	-2.6	-0.2	-5.9	-3.9	3.5	-1.0	1.6
광고 사업(합병 후)						2.6	14.2
<b>영업이익률</b>	<b>-13.1</b>	<b>-0.3</b>	<b>-9.6</b>	<b>-5.2</b>	<b>3.7</b>	<b>1.7</b>	<b>6.3</b>
엔터 사업	-13.1	-0.3	-9.6	-5.2	3.7	-1.6	2.0
광고 사업						7.5	8.3
<b>당기순이익 (지배주주)</b>	<b>-12.6</b>	<b>-0.9</b>	<b>-8.4</b>	<b>-4.6</b>	<b>-0.5</b>	<b>0.2</b>	<b>12.5</b>
EPS (지배주주)	-266	-14	-125	-66	-7	3	133

자료: SM C&C, 메리츠증권 리서치센터

### 투자의견 Buy, 적정주가 4,000 원으로 커버리지 개시

적정주가 4,000 원 제시  
엔터 사업 1,274 원과 광고 사업  
2,857 원을 합산해서 평가

SM C&C의 적정주가는 4,000원을 제시한다. 엔터 부문 가치를 1,274원, 광고 부문 가치를 2,857원으로 평가해 합산했다. 엔터 사업은 역사상 최저 PBR 2.4배와 경쟁사 평균 PBR 2.0배 중 최저값인 2.0배를 적용해 산출했다. 엔터는 '12년에 SM에 인수된 후 평균 PBR 3.5배, 시가총액 2천억원의 가치를 받아왔으나 '16년을 제외하고 영업적자를 지속한 사업이기에 PBR로 평가했다. 광고 사업은 제일기획과 이노션의 평균 PEG 비율 1.2와 EPS 증가율 20%를 가정했다.

제일기획과 이노션 대비  
Valuation 프리미엄 타당

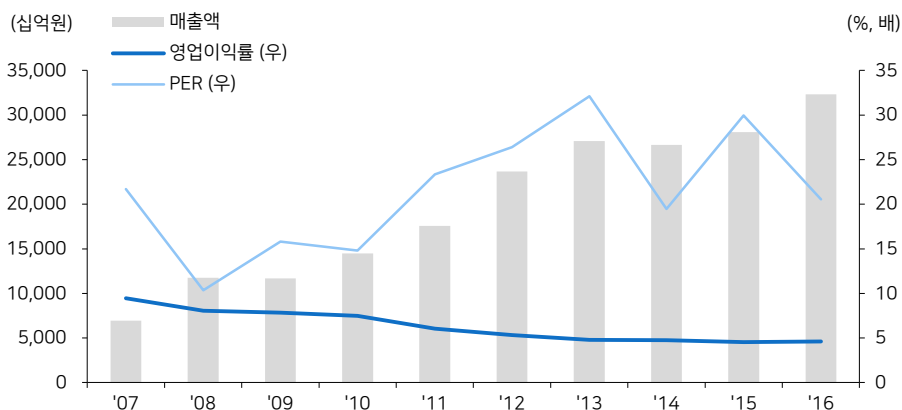
제일기획도 과거 Captive 광고 취급고의 고속 성장기 때 높은 Valuation 평가를 받았다. SM C&C도 1) 현재 Captive Market 성장 여력이 매우 큰 점과, 2) 영상 제작팀과 광고 사업의 시너지 효과로 더 높은 이익률 달성이 가능하다는 점을 고려하면 제일기획과 이노션 대비 높은 Valuation 프리미엄을 받는 것이 타당하다.

표3 Valuation 산출 과정

(원, 배, %)	내용	비고
<b>엔터 사업</b>		
엔터 BPS	644	합병 전인 '17년 상반기 BPS 적용
적정 배수	2.0	1) 삼화네트웍스, 초록뱀, 키이스트의 평균 PBR 2.4와 2) SM C&C의 역사상 최저 PBR 2.0 중 최저값을 적용
적정 주가	1,274	(1)
<b>광고 사업</b>		
광고 EPS	119	광고 사업이 연간으로 반영되는 '18년 EPS 예상치 적용
적정 배수	24.0	제일기획, 이노션의 PEG 비율 평균 1.2, EPS 증가율 20% 적용
적정 주가	2,857	(2)
<b>적정 주가</b>	<b>4,000</b>	<b>(1)과 (2)의 합산</b>
현 주가	2,700	17/11/01 유상증자 자금 납입 기준 시가총액 약 2,540억원
상승여력	48.1	

자료: SM C&C, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 사례: 제일기획의 실적과 PER 배수 추이



자료: 제일기획, 메리츠증권증권 리서치센터

표4 SM C&amp;C가 제작한 주요 드라마와 예능

작품명	방영기간	방영채널	방영작수	최고시청률	SM 출연진	제작비	비고
<b>드라마</b>							
아름다운 그대에게	2012.08.15~2012.10.04.	SBS	16부작	5.20%	샤이니 민호, f(x) 설리	7.4	일본, 중국, 베트남 등과 유럽 지역에 판권 계약
총리와 나	2013.12.09~2014.02.04.	KBS	17부작	6.10%	윤아	2.8	
미스코리아	2013.12.18~2014.02.06.	MBC	20부작	9.50%	이연희	7.8	
미미	2014.02.21~2014.03.14.	Mnet	4부작		최강창민, 문가영	N/A	일본 30개 극장에서 개봉
디데이	2015.09.18~2015.11.21.	JTBC	20부작	1.90%		7.4	
장사의 신 - 객주 2015	2015.09.23~2016.02.18.	KBS2	41부작	13.00%	류담	8.1	
동네 변호사 조들호 1	2016.03.28~2016.05.31.	KBS2	20부작	17.30%			
38 사기동대	2016.06.17~2016.08.06.	OCN	16부작	4.60%	소녀시대 수영		현대모비스 드라마 제작비 지원, 10여개국 수출
질투의 화신	2016.08.24~2016.11.10.	SBS	24부작	13.20%	문가영		
미생나인	2017.01.18~2017.03.09.	MBC	16부작	6.50%	엑소 찬열		중국판 별도 제작
<b>예능</b>							
우리동네 예체능	2013.04.09~2016.10.04.	KBS	174부작	9.20%	강호동, 이수근		장수 프로그램, 중국에선 양광예체능으로 제작/방영
동상이몽, 괜찮아 괜찮아	2015.04.25~2016.07.18.	SBS	62부작	8.60%			
글로벌 남편백서 내편, 남편	2015.08.26~2016.03.23.	KBS2		6.20%			
인스턴트의 재발견 간편밥상	2015.09.10~2015.10.29.	TV조선		1.30%			
아는형님	2015.12.05~On Air	JTBC		5.30%			
인간의 조건	2015.12.18~2016.03.25.	KBS	14부작	5.10%			
익스트림 코미디 병만TV	2016.08.17~	NAVER, V앱					
섬총사	2017.05.22~On Air	tvN, OLIVE		3.00%			
엄마의 소개팅	2017.05.25~On Air	KBS Drama		0.50%			
효리네 민박	2017.06.25~On Air	JTBC	14부작	8.20%			
눈덩이 프로젝트	2017.06.28~On Air	NAVER, Mnet	72부작				웹예능
수상한가수	2017.07.14~On Air	tvN		1.70%			
라인컨텐츠	N/A	NAVER					
K-POP 월드 페스티벌	N/A	KBS					
최강천단	2014.08.08~	강소위성TV			전현무 MC		중국 방영
양광예체능	2016.07.17~	호북위성TV			강호동 MC		중국 방영
스타대탐정		망고TV					중국 방영
너 정말 맛있어 보인다		LE TV					중국 방영

단위: 십억 원

자료: SM C&amp;C, 메리츠증권증권 리서치센터

## 광고 사업부의 고속 성장

### Captive 취급고 급증

광고취급고 '16년 4,806억원에서  
'18년 1,708억원으로 증가

4Q17부터 연결되는 광고 사업부가 빠르게 성장한다. SK텔레콤의 지분 참여로 Captive 취급고가 크게 늘어난다. '16년 4,806억원 수준의 광고 취급고 중 Captive는 2,300억원 수준으로 추정된다. '18년에는 Captive 취급고가 3,624억원으로 증가할 것으로 예상하고, 총 취급고는 6,657억원을 전망한다. 광고 매출은 '16년 1,232억원에서 '18년 1,708억원으로 증가하며, 영업이익도 '16년 88억원에서 '18년 142억원으로 증가한다.

외주제작비 하락으로 영업이익률  
상승, 광고와 엔터의 시너지

영업이익률도 '16년 7.1%에서 '18년 8.3%로 상승한다. 외주 맡기던 광고 영상 제작을 드라마/예능 제작 사업부의 영상 제작팀이 대신하고, SM 소속 배우와 MC를 광고에 투입해 시너지 효과를 낼 전망이다. SM C&C가 시너지 효과로 달성할 목표 영업이익률은 최대 10%다.

표5 10월 임시주총에서 선임 예정인 신규 경영진

성명	출생년월	직위	주요 경력(현직 포함)
노종원	1975.11.	이사	(전)SK C&C 사업개발본부 본부장 (현)SK텔레콤 Portfolio Mgmt.실장
김우현	1967.01.	이사	(전)SK C&C 재무본부 본부장 (현)SK텔레콤 경영기획실장
박현수	1969.09.	이사	(전)SK플래닛 재무팀장 (현)SK플래닛 재무관리실장
이준식	1963.11.	이사	(전)SK M&C Commerce사업부장 (현)SK플래닛 사업총괄 겸 M&C부문 부문장
정희균	1969.11.	감사	(전)SK주식회사 재무2실 팀장 (현)SK텔레콤 자금팀장

자료: SM C&C, 메리츠증권증권 리서치센터

표6 주요 Captive사의 총 광고선전비 현황

(십억원)	회계 기준	'15	'16
(주)SK	별도	28.8	44.1
SK텔레콤	별도	175.8	174.2
SK하이닉스	연결	43.4	47.1
SK네트웍스	연결	13.5	13.7
SK브로드밴드	별도	122.0	142.4
SK플래닛	별도	76.3	69.0
SK텔링크	연결	4.6	1.9
SK커뮤니케이션즈	별도	1.2	0.7
SKC	연결	1.5	1.7
SM 엔터테인먼트	연결	5.2	5.5
합계		472.3	500.3

자료: 각 사, 메리츠증권증권 리서치센터

표7 엠앤씨(광고 사업부)의 실적 추이와 전망

(십억원, %)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	120.6	123.2	139.9	170.8	192.7
Captive		59.8	71.0	95.0	109.3
Non-captive		63.4	68.9	75.8	83.4
취급고	414.7	480.6	547.8	665.7	750.8
Captive	230.0	230.0	272.1	362.4	417.3
Non-captive	184.7	250.6	275.7	303.2	333.5
매출총이익	41.2	44.7	50.4	63.2	72.3
영업이익	5.7	8.8	10.5	14.2	16.8
% 영업이익률	4.7	7.1	7.5	8.3	8.7

자료: SK플래닛, SM C&C, 메리츠증권증권 리서치센터

## SM C&amp;C (048550)

## Income Statement

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	75.5	95.4	97.5	252.2	280.7
매출액증가율 (%)	23.9	26.3	2.2	158.7	11.3
매출원가	64.9	78.7	74.9	174.8	193.1
매출총이익	10.6	16.7	22.6	77.4	87.7
판매관리비	14.6	13.3	21.0	61.6	68.7
영업이익	-3.9	3.5	1.6	15.8	19.0
영업이익률	-5.2	3.7	1.7	6.3	6.8
금융손익	-1.1	0.2	-0.2	-0.2	-0.1
종속/관계기업손익	0.0	-0.7	-1.1	0.0	0.0
기타영업외손익	-0.4	-0.7	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	-5.4	2.3	0.3	15.6	18.9
법인세비용	-1.1	2.7	0.1	3.1	3.8
당기순이익	-4.7	-0.5	0.2	12.5	15.1
지배주주지분 순이익	-4.6	-0.5	0.2	12.5	15.1

## Statement of Cash Flow

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동 현금흐름	6.2	-0.2	-0.1	13.0	16.1
당기순이익(손실)	-4.7	-0.5	0.2	12.5	15.1
유형자산상각비	0.8	0.6	1.0	1.0	1.2
무형자산상각비	6.2	4.9	6.3	4.7	3.6
운전자본의 증감	0.9	-8.8	-9.0	-5.4	-3.8
투자활동 현금흐름	-0.8	5.4	-87.2	-11.1	-3.9
유형자산의증가(CAPEX)	-0.4	-0.2	-4.2	-1.0	-2.0
투자자산의감소(증가)	-0.6	-3.5	-1.7	-10.1	-1.9
재무활동 현금흐름	-0.2	-3.0	77.5	-7.2	-0.1
차입금의 증감	-3.5	-30.2	54.4	-70.0	0.0
자본의 증가	0.4	0.1	72.3	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	5.2	2.1	47.8	-5.3	12.1
기초현금	12.7	17.9	20.0	67.7	62.4
기말현금	17.9	20.0	67.7	62.4	74.5

## Balance Sheet

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	46.9	55.3	146.7	152.8	175.1
현금및현금성자산	17.9	20.0	67.7	62.4	74.5
매출채권	9.7	8.6	12.2	16.8	18.7
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	39.1	25.9	47.1	52.5	51.6
유형자산	7.1	6.2	9.4	9.4	10.2
무형자산	19.9	10.1	19.1	14.4	10.8
투자자산	3.1	5.8	6.4	16.5	18.4
자산총계	86.1	81.2	193.9	205.2	226.7
유동부채	28.8	24.7	64.8	63.6	69.9
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	1.5	1.6	7.0	0.0	0.0
비유동부채	3.3	1.7	1.7	1.8	1.8
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	3.2	1.6	1.6	1.6	1.6
부채총계	32.0	26.4	66.5	65.4	71.8
자본금	34.8	34.8	47.0	47.0	47.0
자본잉여금	46.8	46.9	106.9	106.9	106.9
기타포괄이익누계액	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2
이익잉여금	-27.2	-27.6	-27.4	-14.9	0.2
비지배주주지분	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
자본총계	54.0	54.8	127.4	139.8	155.0

## Key Financial Data

	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당데이터(원)					
SPS	1,086	1,372	1,402	2,682	2,985
EPS(지배주주)	-68	-7	3	133	161
CFPS	77	147	129	229	252
EBITDAPS	45	130	129	229	252
BPS	492	644	1,557	1,335	1,533
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	-43.8	-294.7	819.3	20.6	17.0
PCR	37.6	13.7	21.3	11.9	10.9
PSR	2.7	1.5	2.0	1.0	0.9
PBR	5.9	3.1	1.8	2.1	1.8
EBITDA	3.1	9.0	9.0	21.6	23.7
EV/EBITDA	60.9	13.7	14.7	6.0	5.0
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-8.4	-0.9	0.3	9.3	10.3
EBITDA 이익률	4.1	9.5	9.2	8.6	8.4
부채비율	59.3	48.1	52.2	46.8	46.3
금융비용부담률	0.3	0.2	0.2	0.1	0.0
이자보상배율(x)	-16.2	17.6	6.9	77.0	290.8
매출채권회전율(x)	8.3	10.4	9.4	17.4	15.8
재고자산회전율(x)					

## Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 9월 27일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 9월 27일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 9월 27일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:구성진)

동 자료는 금융투자회사 영업 및 업무에 관한 규정 중 제 2장 조사분석자료의 작성과 공표에 관한 규정을 준수하고 있음을 알려드립니다. 동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

## 투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 4등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

## 투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	92.8%
중립	7.2%
매도	0.0%

2017년 6월 30일 기준으로  
최근 1년간 금융투자상품에 대하여  
공표한 최근일 투자등급의 비율

## SM C&amp;C (048550) 투자등급변경 내용

\* 적정가격 대상시점: 1년

