



Overweight(Maintain)

목표주가평균: JPY 7,015.5

주가(11/7): JPY 7,183.0

시가총액: JPY 23,439 bil.

자동차/부품/타이어

Analyst 장문수

02) 3787-5299 moonsu.chang@kiwoom.com

RA 정진재

02) 3787-4743 jcjeong@kiwoom.com

Consensus Overview

Bloomberg Consensus 기준

No. of Estimates	36 건
Recommendation* (Avg.)	3.48
Rating % (BUY/Hold/Sell)	36%/52%/12%
Target Price (JPY, Avg.)	7,015.5

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

Stock Data

주가(JPY, 11/7)	7,183.0
TOPIX(pt, 11/7)	1,792.66pt
52주 주가동향	최고가 최저가
최고/최저가대비(JPY)	7,183.0 5,510.0
등락률	0% 30.4%
수익률	절대 상대
1W	1.30% 0.06%
1M	4.07% -2.19%
1Y	25.82% -7.27%

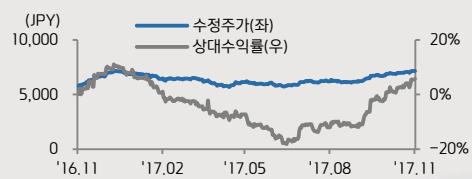
Company Data

거래소/산업분류	일본/자유소비재
발행주식수	3,262,997천주
일평균 거래량(3M)	6,679천주
배당수익률('16)	2.93%
BPS(JPY, '16)	5,887.9
주요 주주	TOYOTA GROUP GOVMT PENSION INVST
	19.82% 6.00%

투자지표 (Bloomberg Consensus)

(단위: JPY, 연결기준)	FY2016	FY2017	FY2018E	FY2019E
매출액	28,403	27,597	28,514	28,930
영업이익	2,854	1,994	2,022	2,102
EBITDA	4,480	3,605	3,096	3,277
세전이익	2,983	2,194	2,222	2,293
순이익	2,313	1,831	1,856	1,928
EPS(현지통화)	741.4	605.5	629.8	664.0
EPS(조정, 현지통화)	735.4	599.2	629.8	664.0
PER(배)	8.9	6.9	11.4	10.8
PBR(배)	1.1	1.0	1.1	1.1
EV/EBITDA(배)	5.9	5.0	0.0	0.0
영업이익률(%)	10.0	7.2	7.1	7.3
순이익률(%)	8.1	6.6	6.5	6.7
ROE(%)	13.8	10.6	10.4	10.4

Price Trend



Global Peer Earnings Review

자동차

Toyota Motor Corp. (7203.JP) 2Q FY18 Review



〈장 후 실적공시〉 Toyota는 円高시 강화한 원가절감전략과 우호적 환영향으로 실적 호조를 기록했습니다. 이의개선 국면 진입한 Toyota(를 비롯한 日 업체)는 미래기술투자와 원가절감을 지속하고, 신규 신차사이클 진입해 글로벌 업체 중 실적변별력과 성장기대감이 뚜렷 할 것으로 기대합니다. 특히 Investor Summit을 통해 미래에 대한 로드맵을 밝히며 미국, 유럽업체에 국한되었던 생태계 변화에 보다 적극적인 대응을 한 점이 특징입니다.

>> Overview: 日 1위, 글로벌 2위 판매 일본 자동차 생산 업체

Toyota Motor Corp. (도요타자동차)는 일본을 기반으로 1933년 창립, 1935년에 자동차 제조 개시. 2016년 기준 글로벌 1,017.5만대 판매, 日 1위, 글로벌 2위 기록. 고급 렉서스, 경차 다이하쓰, 트럭 및 상용차 하노 브랜드 보유

2017 Global Auto Insight 평점 3.3점/5.0점: 상위 12개사 중 종합 5위 기록, 평균대비 우수. 전년평점 3.3점 유지했으나 순위는 3위에서 2계단 하락. 평균대비 수익성(4.1점), 안정성(3.7점), 브랜드가치(3.7점) 우수

1) 지역별 판매: 북미 32%, 일본 25%, 아시아 18%, 유럽 10%, 기타 15%

2) 부문별 매출: 자동차 91%, 금융 6%, 기타 3%

3) 지역별 매출: 북미 36%, 일본 32%, 아시아 16%, 유럽 9%, 기타 7%

4) 부문별 OPM: 자동차 6.8%, 금융 12.5%

5) 지역별 OPM: 일본 13.7%, 아시아 10.2%, 북미 3.1%, 유럽 -0.5%, 기타 3.0%

>> 2QFY18 Review: 환율 영향으로 매출액, 영업이익 호조

① 2QFY18 영업이익 10.0% yoY 증가한 5,222억엔 기록해 컨센서스 2.2% 상회

- 환효과로 매출 성장(71,436억엔, +10.2% yoY, 컨센서스 3.4% 상회) 뚜렷, 원가절감 통해 볼륨/믹스 방어하며 영업이익(5,222억엔, OPM 7.3%, +10.0% yoY, 컨센서스 2.2% 상회) 호조

② 영업이익 요인별/지역별 분석: 환율효과(+135.0), 원가절감(+50.0), 볼륨/믹스(-130.0), 원가상승(-5.0), 기타(-2.4)으로 10.0% yoY 증가, 수익성 유지(OPM 7.3%)

일본: 볼륨 감소(-2.4만대)에도 환효과와 원가절감으로 영업이익 1,262억엔 증가(OPM 8.3%)

북미: 볼륨 감소(-1.2만대)와 마케팅비용 증가로 영업이익 790억엔 감소(OPM 2.0%)

유럽: 볼륨 증가(+1.7만대)와 원가절감에도 영업이익 75억엔 감소(OPM 2.4%)

아시아: 볼륨 증가(+0.1만대)와 환효과로 영업이익 150억엔 증가(OPM 8.6%)

중동아/중남미: 볼륨 증가(+0.2만대)와 환효과로 영업이익 52억엔 증가(OPM 5.2%)

금융: Lending Balance 성장으로 영업이익 123억엔 증가

>> Implication: 가이던스 상향, 환효과 선전 → 미래기술 투자

① FY2018 가이던스 상향: 영업이익 기준비 1,500억엔 상향해 감익에서 증익으로 상향 전망, 111엔/달러 가정 매출액 28.5조엔(+3.3% yoY, 기준전망 동일), 영업이익 2.00조엔(+0.3%, 1,500억엔 상향), 순이익 1.95조엔(+6.5%, 2,000억엔 상향) 전망

1) 판매 전망 유지: 생산량은 5.0만대(0.6%) 증가해 기존 전망(전년동일)대비 상향. 소매 판매는 내수 상향했으나 해외 감소로 기존 전망과 동일한 1,025만대 유지

2) 영업이익 요인별 분석(억엔 yoY): 환율(+1,750), 원가절감(+1,200), 볼륨/믹스(-2,100), 비용증가(-950), 기타(+157)으로 0.3% yoY 증가한 2,000조엔 전망

3) 기존 전망대비 요인별 분석(억엔): 환효과, 원가절감, 볼륨/믹스개선 등 전부문 상향전망, 환율(+650), 원가절감(+200), 볼륨/믹스(+150), 원가상승(+500)으로 기존전망비 1,500억엔 상향

② 경쟁력 강화 전략: Offense/Defense/Work Innovation으로 경쟁력 강화(도표 참조)

③ Investor Summit(9/28): 제조, 전동화, 연결성, 자율주행 등 로드맵 제시(도표 참조)

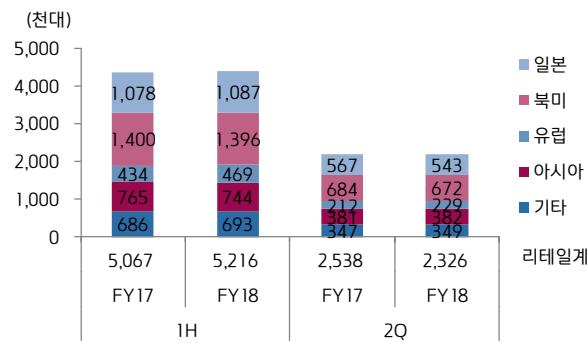
→ 현 주가는 FY2018 기준 PER 11.4배로 글로벌 평균대비 고평가. 주요 신차 출시, 경쟁력 강화 전략, 환율 여건 개선으로 이익 증가 지속해 글로벌 변별력 지속. 생산 전략과 기술투자 적극적으로 생태계 변화 감안 시 장기 성장성 또한 높을 전망

Toyota 2Q FY2018 Review

단위: 십억JPY, JPY, %	Q2 FY2018 실질		% Diff	Q3 FY2018 예상	
	09/30/2017	09/30/2017		12/31/2017	03/31/2018
EPS, 조정+	155.3	152.2	2.1	151.6	125.1
EPS, GAAP	155.3	152.2	2.1	151.6	125.1
매출액	7,144	6,909	3.4	7,238	7,412
영업이익	522	511	2.2	524	455
EBIT	-	510	-	471	426
EBITDA	-	856	-	832	876
세전이익	-	540	-	562	460
경상이익	573	-	-	0	0
순이익 조정+	458	434	5.6	460	374
순이익, GAAP	458	434	5.6	460	374
순부채	-	16,932	-	17,435	17,826
자본지출	-	(312)	-	(317)	(392)
감가상각비	-	236	-	246	262
잉여현금흐름	-	(96)	-	370	254
CPS	-	235.1	-	280.9	269.4
DPS	-	100.0	-	0.0	110.0

자료: Toyota, Bloomberg, 키움증권

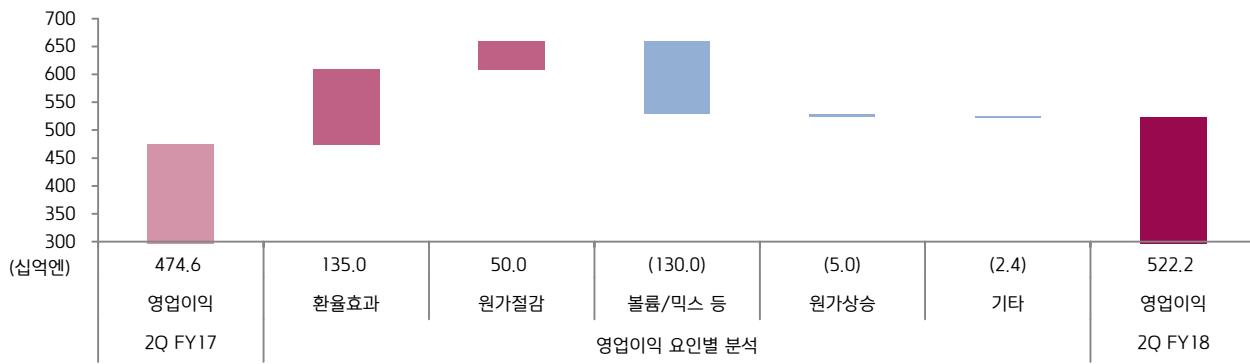
Toyota 2Q FY2018 지역별 판매, 주요 재무현황



단위: 십억엔 ('17/4~9)	1H FY18 ('17/4~9)		Chg.	% Chg.
	1H FY17 ('16/4~9)	1H FY17 ('16/4~9)		
매출액	14,191.2	13,070.5	1,120.7	8.6%
영업이익	1,096.5	1,116.8	(20.3)	-1.8%
영업이익률	7.7%	8.5%	-0.8%	-
세전이익	1,252.1	1,176.5	75.6	6.4%
순이익	1,071.3	946.1	125.2	13.2%
순이익률	7.5%	7.2%	0.3%	-
회석 EPS(엔)	355.9	307.8	48.1	15.6%
JPY/USD	111	105	6	-
JPY/EUR	126	118	8	-

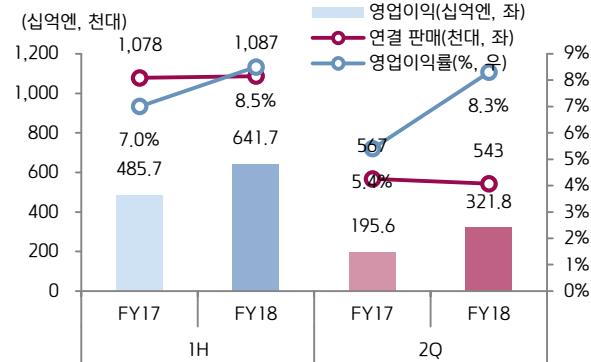
자료: Toyota, 키움증권

Toyota 2Q FY2018 영업이익 요인 분석: 환율효과와 원가절감이 볼륨/믹스 감소와 마케팅 비용 증가를 상쇄



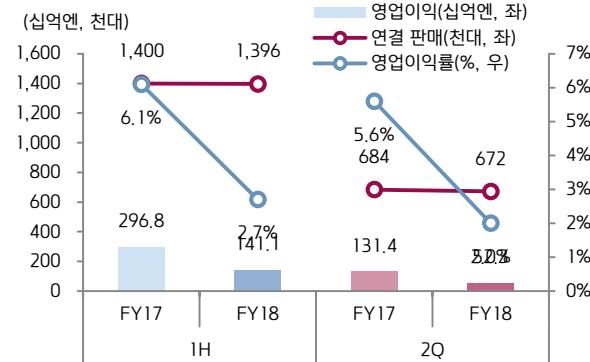
자료: Toyota, 키움증권

Toyota 일본 판매, 영업이익, OPM 추이:
환율 영향과 원가 절감 영향으로 수익성 대폭 개선



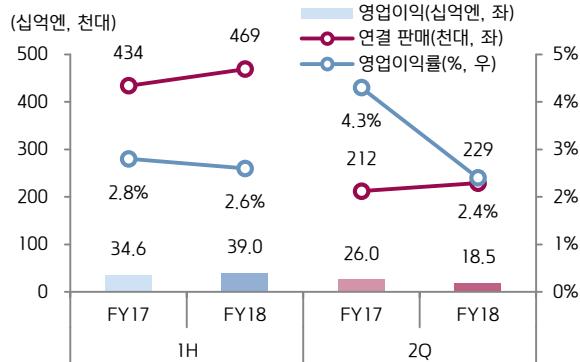
자료: Toyota, 키움증권

Toyota 북미 판매, 영업이익, OPM 추이:
마케팅 비용 증가와 출하 감소로 손익 악화



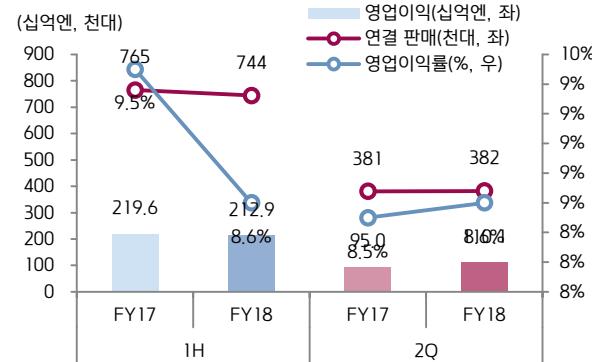
자료: Toyota, 키움증권

Toyota 유럽 판매, 영업이익, OPM 추이:
판매 증가와 원가 절감으로 이익 증가



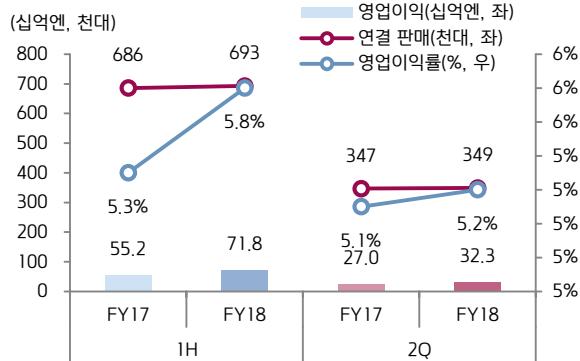
자료: Toyota, 키움증권

Toyota 아시아 판매, 영업이익, OPM 추이:
환 영향으로 이익 개선



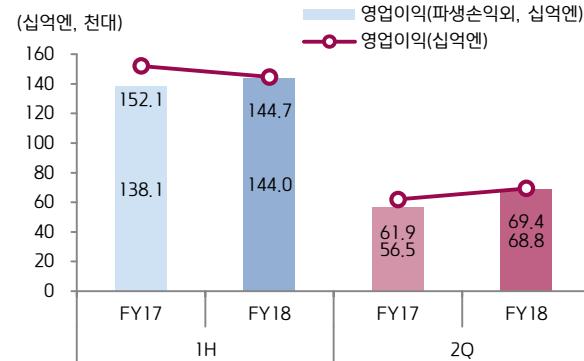
자료: Toyota, 키움증권

Toyota 중동아/중남미 판매, 영업이익, OPM 추이:
우호적인 환율 영향과 마케팅 노력으로 이익 증가



자료: Toyota, 키움증권

Toyota 금융 영업이익 추이:
Lending Balance 성장에 기인



자료: Toyota, 키움증권

TOYOTA 재무 요약 (1) (단위: 십억엔)

	1QFY2016	2QFY2016	3QFY2016	4QFY2016	1QFY2017	2QFY2017	3QFY2017	4QFY2017	1QFY2018	2QFY2018	FY2015	FY2016	FY2017	FY2018	FY2019
시가총액	25,816	21,706	23,020	18,080	15,213	17,356	20,554	17,973	17,530	19,692	26,380	18,080	17,973		
매출액	6,988	7,104	7,340	6,972	6,589	6,481	7,084	7,443	7,048	7,144	27,235	28,403	27,597	28,514	28,930
매출총이익	1,431	1,554	1,453	1,361	1,310	1,170	1,117	1,267	1,295	1,281	5,393	5,798	4,863	5,064	5,199
EBITDA	1,142	1,244	1,173	954	1,032	865	855	885	985	964	4,191	4,513	3,636	3,097	3,277
순이익	646	612	628	427	553	394	487	398	613	458	2,173	2,313	1,831	1,856	1,928
EPS	205.4	194.0	202.1	138.9	181.1	129.8	161.3	132.9	205.1	155.3	688.0	741.4	605.5	628.8	660.9
현금성자산	4,902	5,576	5,213	5,483	5,997	5,258	5,244	5,899	5,927	5,887	5,216	5,483	5,899		
총부채	19,667	19,503	19,583	18,293	17,135	16,861	19,446	19,178	19,578	19,896	18,978	18,293	19,178		
영업현금흐름	1,123	834	1,108	1,395	1,178	396	587	1,253	1,072	966	3,686	4,461	3,414		
자본지출	(378)	(253)	(306)	(345)	(344)	(250)	(268)	(363)	(281)	(298)	(1,146)	(1,283)	(1,224)	(1,300)	(1,321)
잉여현금흐름	745	581	803	1,050	835	147	319	890	791	668	2,539	3,178	2,190	1,975	2,046

자료: Toyota, Bloomberg Consensus, 키움증권

TOYOTA 재무 요약 (2) (단위: 십억엔)

	1QFY2016	2QFY2016	3QFY2016	4QFY2016	1QFY2017	2QFY2017	3QFY2017	4QFY2017	1QFY2018	2QFY2018	FY2015	FY2016	FY2017	FY2018	FY2019
매출액	6,988	7,104	7,340	6,972	6,589	6,481	7,084	7,443	7,048	7,144	27,235	28,403	27,597	28,514	28,930
영업이익	756	827	722	548	642	475	439	439	574	522	2,751	2,854	1,994	2,068	2,181
세전이익	845	830	778	531	677	500	588	430	679	573	2,893	2,984	2,194	2,222	2,293
순이익	646	612	628	427	553	394	487	398	613	458	2,173	2,313	1,831	1,856	1,928
Margin(%)															
영업이익률(%)	10.8	11.6	9.8	7.9	9.7	7.3	6.2	5.9	8.1	7.3	10.1	10.0	7.2	7.3	7.5
세전이익률(%)	12.1	11.7	10.6	7.6	10.3	7.7	8.3	5.8	9.6	8.0	10.6	10.5	7.9	7.8	7.9
순이익률(%)	9.3	8.6	8.6	6.1	8.4	6.1	6.9	5.4	8.7	6.4	8.0	8.1	6.6	6.5	6.7
% yoy															
매출액	9.3	8.4	2.4	(2.1)	(5.7)	(8.8)	(3.5)	6.8	7.0	10.2	6.0	4.3	(2.8)	3.3	1.5
영업이익	9.1	25.5	(5.3)	(13.7)	(15.1)	(42.6)	(39.3)	(20.0)	(10.6)	10.0	20.0	3.8	(30.1)	3.7	5.5
세전이익	9.5	12.6	(8.1)	(1.2)	(19.9)	(39.8)	(24.5)	(19.0)	0.3	14.7	18.5	3.1	(26.5)	1.3	3.2
순이익	10.0	13.5	4.7	(4.5)	(14.5)	(35.6)	(22.5)	(6.6)	11.0	16.4	19.2	6.4	(20.8)	1.4	3.9
% qoq															
매출액	(1.8)	1.7	3.3	(5.0)	(5.5)	(1.6)	9.3	5.1	(5.3)	1.4					
영업이익	18.9	9.4	(12.7)	(24.1)	17.1	(26.1)	(7.6)	0.1	30.8	(9.1)					
세전이익	57.4	(1.8)	(6.3)	(31.8)	27.6	(26.2)	17.6	(26.8)	58.1	(15.6)					
순이익	44.8	(5.4)	2.7	(32.1)	29.5	(28.7)	23.6	(18.1)	53.9	(25.2)					

자료: Toyota, Bloomberg Consensus, 키움증권

TOYOTA 재무 요약 (3) (단위: 십억엔)

	1QFY2016	2QFY2016	3QFY2016	4QFY2016	1QFY2017	2QFY2017	3QFY2017	4QFY2017	1QFY2018	2QFY2018	FY2015	FY2016	FY2017
판매량(만대)													
판매량	211	216	222	219	217	219	228	233	222	218	897	868	897
북미	73	68	73	70	72	68	74	69	72	67	272	284	284
일본	47	51	49	58	51	57	53	66	54	54	215	206	227
아시아	33	33	36	33	38	38	43	40	36	38	149	134	159
유럽	21	20	21	23	22	21	23	26	24	23	86	84	92
기타	38	44	42	35	34	35	34	32	35	35	176	160	135
부문별													
매출액	6,988	7,104	7,340	6,972	6,589	6,481	7,084	7,443	7,048	7,144	27,235	28,403	27,597
자동차	6,398	6,459	6,699	6,368	6,018	5,897	6,456	6,661	6,357	6,368	25,006	25,924	25,032
금융	460	469	474	451	430	424	467	463	470	494	1,622	1,854	1,784
기타	129	176	167	152	141	160	161	319	221	431	607	625	781
영업이익	756	827	722	548	642	475	439	439	574	522	2,751	2,854	1,994
자동차	678	714	608	450	543	394	383	373	489	423	2,325	2,449	1,693
금융	70	96	99	74	90	62	43	28	75	69	362	339	222
기타	12	15	18	21	10	17	17	38	14	23	66	67	81
영업이익률	10.8	11.6	9.8	7.9	9.7	7.3	6.2	5.9	8.1	7.3	10.1	10.0	7.2
자동차	10.6	11.1	9.1	7.1	9.0	6.7	5.9	5.6	7.7	6.6	9.3	9.4	6.8
금융	15.3	20.4	20.9	16.4	21.0	14.6	9.1	5.9	16.0	14.1	22.3	18.3	12.5
기타	9.5	8.5	10.7	14.1	7.3	10.5	10.3	11.8	6.1	5.3	10.8	10.7	10.4
지역별													
매출액	6,988	7,104	7,340	6,972	6,589	6,481	7,084	7,443	7,048	7,143	27,235	28,403	27,597
북미	2,781	2,613	2,804	2,577	2,485	2,301	2,667	2,602	2,606	2,568	9,405	10,775	10,054
일본	2,007	1,016	2,185	(69)	1,979	2,140	2,141	604	1,645	3,882	6,096	5,138	6,864
아시아	1,044	1,020	1,236	853	1,064	994	1,134	1,223	1,122	1,288	4,231	4,152	4,414
유럽	608	531	618	461	590	576	637	538	646	758	2,555	2,217	2,341
기타	548	1,924	498	3,150	471	470	506	2,476	1,029	625	4,947	6,120	3,924
영업이익	756	827	722	548	642	475	439	439	574	522	2,751	2,854	1,994
북미	127	149	151	103	171	140	71	(71)	89	55	585	529	311
일본	476	482	393	327	290	194	209	508	319	321	1,572	1,678	1,202
아시아	100	144	135	70	127	95	125	88	104	110	422	449	435
유럽	8	22	21	22	9	26	18	(65)	20	17	81	73	(12)
기타	38	29	25	17	27	26	24	(18)	39	32	112	109	59
영업이익률	10.8	11.6	9.8	7.9	9.7	7.3	6.2	5.9	8.1	7.3	10.1	10.0	7.2
북미	4.6	5.7	5.4	4.0	6.9	6.1	2.7	(2.7)	3.4	2.2	6.2	4.9	3.1
일본	23.7	47.5	18.0	(470.5)	14.7	9.1	9.8	84.2	19.4	8.3	25.8	32.6	17.5
아시아	9.6	14.1	10.9	8.2	12.0	9.6	11.0	7.2	9.3	8.5	10.0	10.8	9.9
유럽	1.3	4.2	3.3	4.7	1.5	4.4	2.8	(12.1)	3.1	2.3	3.2	3.3	(0.5)
기타	6.9	1.5	5.0	0.5	5.8	5.4	4.8	(0.7)	3.8	5.1	2.3	1.8	1.5

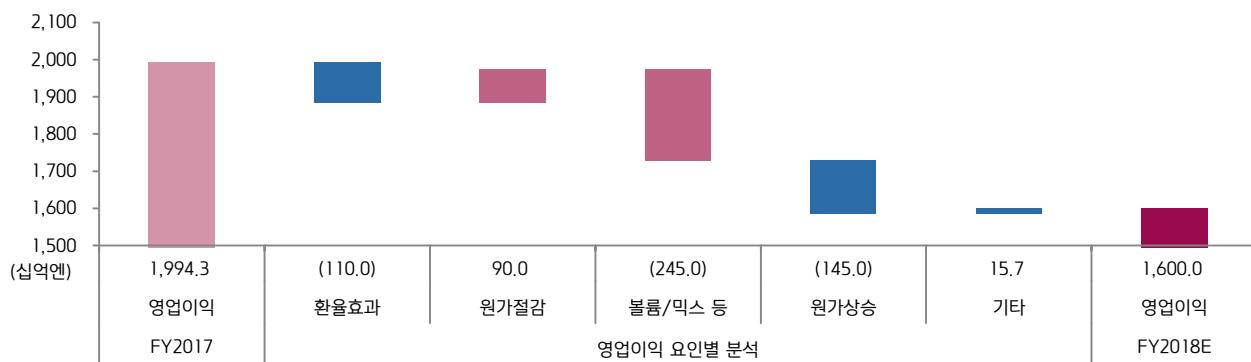
자료: Toyota, Bloomberg Consensus, 키움증권

TOYOTA FY2018년 가이던스 영업이익 요인별 분석 (2Q FY2018 기준, 수정 후)



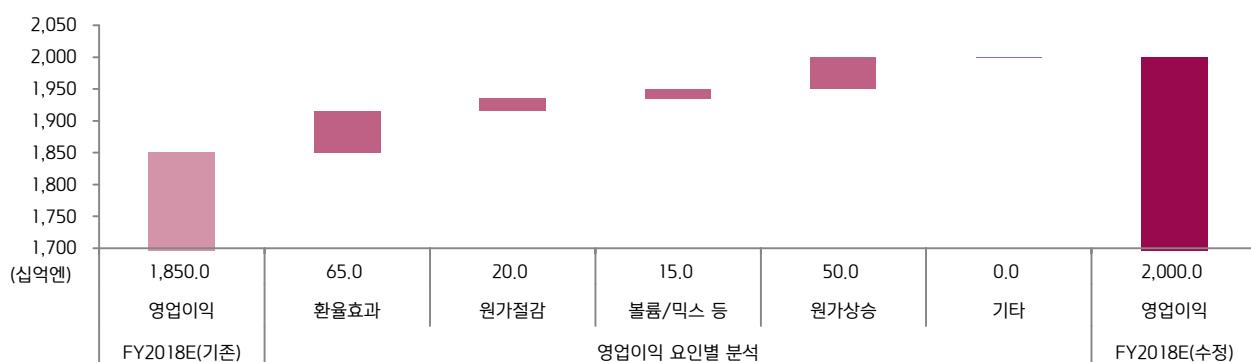
자료: Toyota, 키움증권

TOYOTA FY2018년 가이던스 영업이익 요인별 분석 (1Q FY2018 기준, 수정 전)



자료: Toyota, 키움증권

TOYOTA FY2018년 가이던스 영업이익 수정 전후 요인별 분석 (요인별 수정 전후 변화)



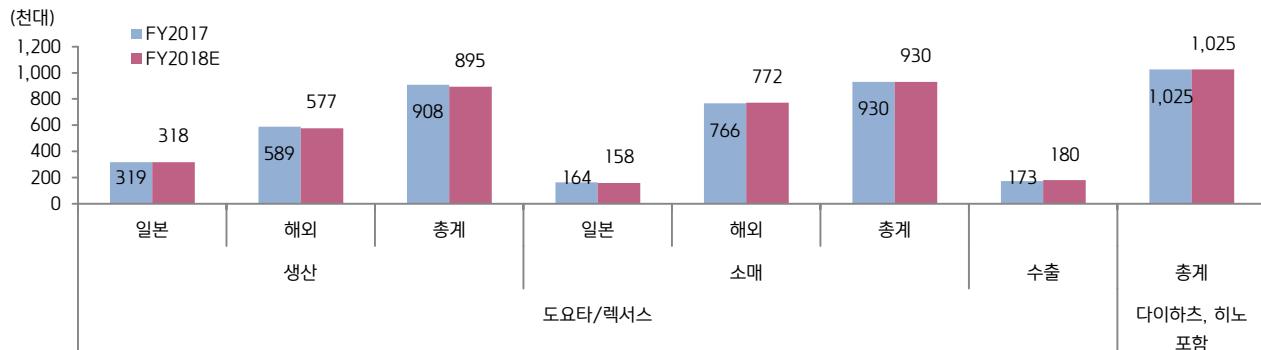
자료: Toyota, 키움증권

TOYOTA 2017년 가이던스 요약 (단위: JPY십억)

	FY2017 ('16/4-'17/3)	FY2018 전망 (FY2017) ('17/4-'18/3)	수정전망 (1QFY18) ('17/4-'18/3)	수정전망 (2QFY18) ('17/4-'18/3)	기존전망비 증감	전년동기비 증감	전년동기비 증감%	
매출액	27,597.1	27,500.0	28,500.0	28,500.0	0.0	902.9	3.3%	
영업이익	1,994.3	1,600.0	1,850.0	2,000.0	150.0	5.7	0.3%	
영업이익률	7.2%	5.8%	6.5%	7.0%	0.5%	-0.2%	-	
세전이익(지분법이익 외)	2,193.8	1,800.0	2,050.0	2,250.0	200.0	56.2	2.6%	
지분법이익	362.0	350.0	380.0	410.0	30.0	48.0	13.3%	
순이익	1,831.1	1,500.0	1,750.0	1,950.0	200.0	118.9	6.5%	
USD/JPY	108 yen	105 yen	110 yen	111 yen	+1 yen	+3 yen	-	
EUR/JPY	119 yen	115 yen	124 yen	128 yen	+4 yen	+9 yen	-	
생산/판매 전망(단위: 만대)								
생산	일본	315	315	318	318	0.0	3.0	1.0%
생산	해외	575	575	572	577	5.0	2.0	0.3%
생산	총계	890	890	890	895	5.0	5.0	0.6%
도요타/렉서스	일본	155	155	158	158	0.0	3.0	1.9%
도요타/렉서스	해외	775	775	772	772	0.0	(3.0)	-0.4%
도요타/렉서스	총계	930	930	930	930	0.0	0.0	0.0%
수출		180	180	180	180	0.0	0.0	0.0%
다이하츠, 히노 포함	총계(리테일)	1,025	1,025	1,025	1,025	1,025	1,025	0.0

자료: TOYOTA, 키움증권

TOYOTA FY2018년 가이던스 생산/판매 전망



자료: Toyota, 키움증권

TOYOTA FY2017년 영업이익 요인별 분석



자료: Toyota, 키움증권

TOYOTA 경쟁력 강화 전략

"Offense", 미래 경쟁력 확보	<ul style="list-style-type: none"> • 마쓰다, 덴소, 도요타 EV 공동개발 목적의 JV 설립 <ul style="list-style-type: none"> - EV 생산을 위한 기본 구조 기술 발전 목적 • FCEV의 상업적 목적을 위한 프로젝트 진행 <ul style="list-style-type: none"> - 세븐일레븐과 수소 이용 촉진 및 발전을 위한 스터디 진행, FCEV 버스 런칭 예정(2020년 도쿄 올림픽 전) • Preferred Network, Inc. 추가 투자 진행 <ul style="list-style-type: none"> - 모빌리티 분야 AI 기술 공동연구 및 개발 가속화 • all-new "LS" 런칭 <ul style="list-style-type: none"> - 세계 최고 수준의 안전성을 추구하는 최신의 능동안전기술 채택 • "JPN Taxi"(새로운 택시용 차량) 런칭 <ul style="list-style-type: none"> - 인간친화적인 설계, 높은 친환경성, 광범위한 능동안전기술 탑재)
"Defense", 현재를 위한 도전	<ul style="list-style-type: none"> • 사내 시스템을 활용한 지역별 니즈 신속 처리 • 협력사와 지속적인 원가 절감 노력 • CAPEX 감소
Work Innovation	<ul style="list-style-type: none"> • 새로운 근무 시간제 도입

자료: Toyota, 키움증권

TOYOTA Investor Summit 요약 (2017.09.28, Texas 진행)

제조 Manufacturing	<ul style="list-style-type: none"> • TNGA(Toyota New Global Architecture)를 활용한 변화 <ul style="list-style-type: none"> - TNGA를 통해 차량의 성능과 비용 절감에 근본적인 변화 추구 - 대중에 어필할 수 있는 디자인, 즐거운 드라이빙을 위한 설계에 초점 - LC 500을 통해 능동형 생산 모델에서 컨셉카 디자인 실현 - 뉴 캠리 런칭, TNGA 하에 신규 파워트레인, 플랫폼 및 전장 적용
신규 파워트레인 (전동화) Next-generation Powertrains (Electrification)	<ul style="list-style-type: none"> • 각 지역별 다양한 에너지 믹스와 규제에 적합하게 대처하기 위한 넓은 범위의 파워트레인 포트폴리오 개발 <ul style="list-style-type: none"> - 마쓰다, 덴소, 도요타 EV 기본 구조 기술 개발을 위한 JV 설립 - Solid State 배터리의 적용 기술을 발전시켜 전동화 경쟁력 향상 - 연료전지 상용화를 위한 다수의 프로젝트 착수
연결성 Connected Vehicles	<ul style="list-style-type: none"> • 자동차로부터 수집된 빅데이터를 토대로 기존에 없던 새로운 서비스를 제공하고 차량간 연결성을 현실화 <ul style="list-style-type: none"> - 도요타, 마이크로소프트와 공동 설립한 Toyota Connected를 통해 빅데이터를 활용한 신규 서비스 개발 중 - 데이터 전송 기록장치가 장착된 택시로부터 데이터 수집에 대한 검증 테스트 시작
자율주행/인공지능 Autonomous Driving / Artificial Intelligence	<ul style="list-style-type: none"> • Toyota Research Institute는 인공지능을 활용, 자동차, 로봇, 새로운 배터리 재료에 대한 방대한 연구 수행 • 데이터가 새로운 자원과 부라는 개념에 근거해 데이터 볼륨을 활용한 AI 성능 향상에 초점 • 물리적 테스트와 시뮬레이션을 결합해 보다 높은 수준의 인지도와 예측 가능성을 가진 신뢰성 높은 AI 개발 • 도요타 AI 벤처(기업벤처캐피탈)은 자율주행차와 로봇공학 등 신기술 도입을 위한 초기단계 스타트업 투자

자료: Toyota, 키움증권

TOYOTA 커넥티드카 전략

커넥티드카 新 전략

통신 기능 표준 탑재

- 카 커넥티비티 기반 모빌리티 서비스 강화 - '모빌리티 플랫포머'로 산업의 전환

모빌리티 사업 확대

- '20년까지 공통 통신 기능 표준 탑재
 - 기존 렉서스 한정 → 도요타 차량 확장
 - 취득 데이터는 향후 헬스케어, 보험, 주행정보 등 신규서비스로 연결 지향
- 모빌리티 서비스 업체와의 제휴 확대
 - 카셰어링: 엣어라운드 * 차량 조작 기기 이용료 수익 획득
 - 카헤일링: 우버 * 우버기사에 대한 차량 판매 확대

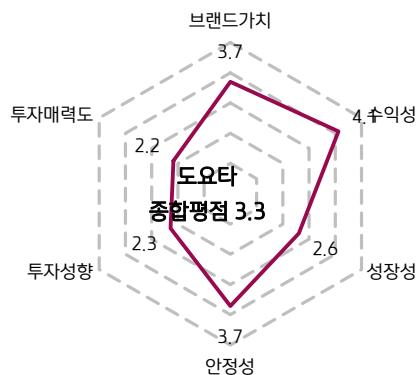
자료: Toyota, 키움증권

2017년 7월 이후 TOYOTA 주요 이슈 요약

2017년 07월	<ul style="list-style-type: none"> • 미국 판매부진 만회 위해 플랫판매 증대 계획 <ul style="list-style-type: none"> - 상반기에 20% 축소했던 플랫판매를 하반기에 전년수준으로 확대 계획 • 미쓰비시와 AI 기반 운전자보조시스템 개발 계획 <ul style="list-style-type: none"> - AI 자율주행 기술과 운전자보조시스템 결합한 Concept-i 개발 중 • 2022년까지 전고체 배터리를 장착한 전기차 출시 <ul style="list-style-type: none"> - 향상된 배터리를 통해 전기차 주행거리를 증가 • 2019년 중국 현지 EV 양산 추진 <ul style="list-style-type: none"> - 2018년부터는 코롤라 PHEV를 투입
2017년 08월	<ul style="list-style-type: none"> • 4억 달러 투자로 미국 버지니아주 엔진 공장 개편 <ul style="list-style-type: none"> - 생산작업의 단순화를 통한 효율 향상 • 마쓰다와 파트너십으로 미국 생산 공장 건설 계획 <ul style="list-style-type: none"> - 마쓰다 지분 5% 매입 가능성 높아 • 픽업트럭 및 SUV 모델을 멕시코 공장에서 생산할 계획 <ul style="list-style-type: none"> - 북미시장 픽업트럭과 SUV 모델에 집중 • IT업체들과 커넥티드카 생태계 구축 위해 컨소시엄 결성 <ul style="list-style-type: none"> - 2025년까지 월 처리규모 10엑사바이트의 빅데이터망 구축 계획 • 마쓰다와 커넥티드카 소프트웨어 공동개발 계획 <ul style="list-style-type: none"> - 올해 하반기와 2018회계년도에 동 소프트웨어 탑재한 모델 출시
2017년 09월	<ul style="list-style-type: none"> • 도요타, 2018년말까지 ADAS 보급률 90%로 확대 계획 <ul style="list-style-type: none"> - 소형차 포함 일본내 판매 차량에 2018년말까지 동 기능 보급 • P2P 차량공유업체 Turo에 9,200만달러 투자 계획 <ul style="list-style-type: none"> - 자사 플랫폼 Croove와 Turo의 플랫폼 통합 예정 • 3억7천만달러 투자로 HEV 파워트레인 생산 계획 <ul style="list-style-type: none"> - 2020년까지 미국내 5개 공장에 투자 • 내수시장 위축 전망에 따라 판매 차종 50% 축소 계획 <ul style="list-style-type: none"> - 고령화와 함께 젊은층이 차자 보유에 대한 관심 줄어 • 하이브리드 LPG 택시 출시 <ul style="list-style-type: none"> - 고령자나 장애인에게 편리한 배리어프리 하이브리드 출시
2017년 10월	<ul style="list-style-type: none"> • 미국 생산확대 위해 멕시코 신규공장 투자 30% 축소 <ul style="list-style-type: none"> - 멕시코 생산에 정이었던 Corolla 모델을 Tacoma 픽업트럭으로 변경 • 전기차 생산비 절감위해 2020년까지 차세대 배터리 개발 추진 <ul style="list-style-type: none"> - 고체 배터리 상용화로 리튬이온 배터리를 대체

자료: Toyota, 언론보도, 키움증권

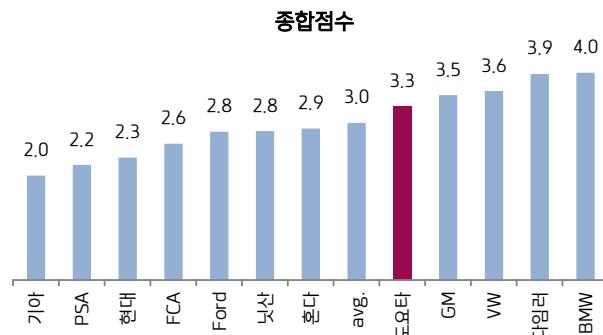
TOYOTA 경쟁력 평가: 종합평점 3.3점. 평균대비 높은 수익성, 안정성, 브랜드가치 보유



주: 2017 Global Auto Insight (2017.06.07 발간) 참조

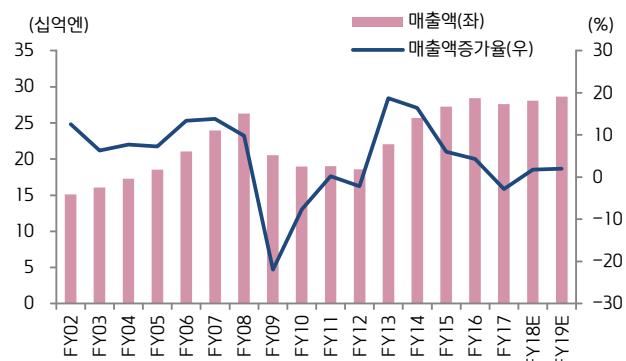
자료: 키움증권

TOYOTA 경쟁력 평가: 평균대비 우수, 글로벌 자동차 12개사 중 5위 기록



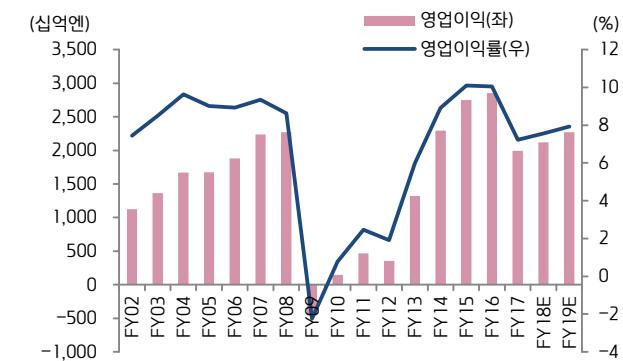
자료: 키움증권

TOYOTA 매출액 및 매출액 증가율 추이



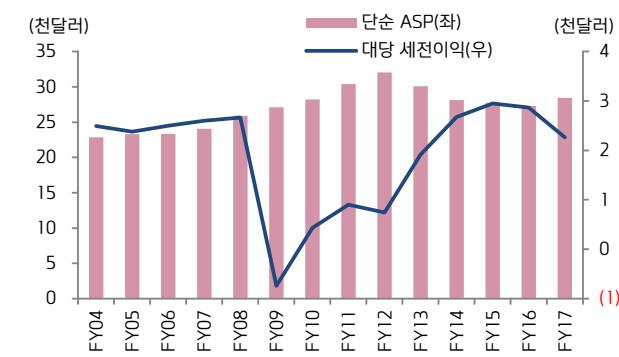
자료: Bloomberg, 키움증권

TOYOTA 영업이익 및 영업이익률 추이



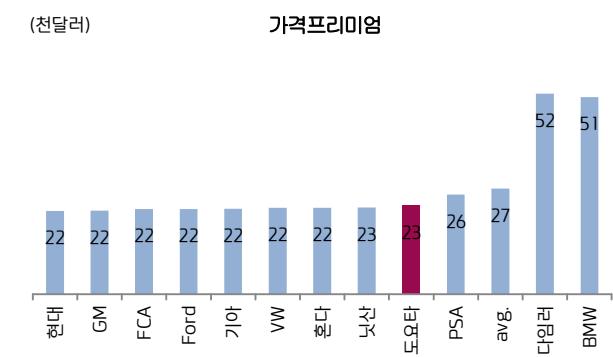
자료: Bloomberg, 키움증권

TOYOTA ASP, 대당 세전이익 추이 (달러기준)



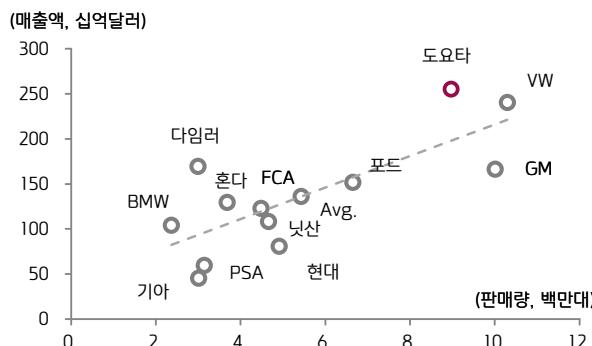
자료: Bloomberg, 키움증권

TOYOTA 가격 프리미엄 현황



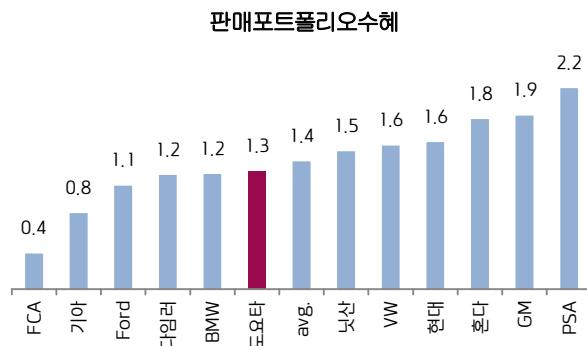
자료: MSN Auto, 키움증권

TOYOTA 매출액, 판매 규모 현황



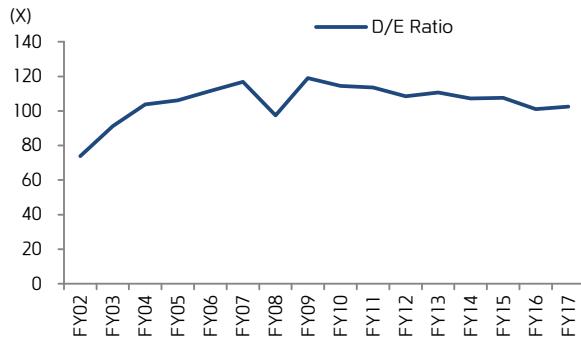
자료: Bloomberg, 키움증권

TOYOTA 판매 포트폴리오 수혜 현황



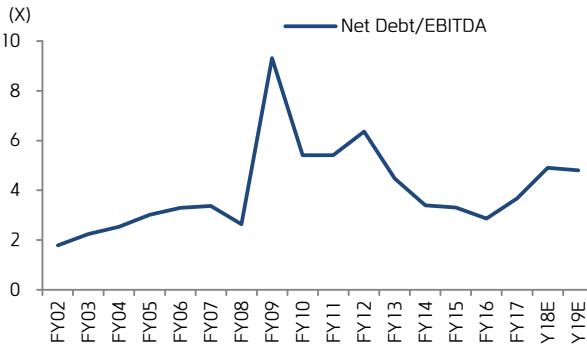
자료: GBIC, 각 사, 키움증권

TOYOTA D/E Ratio 추이



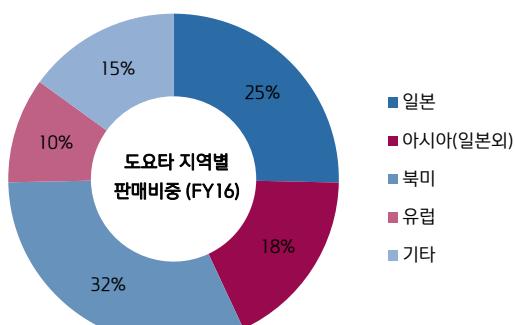
자료: Bloomberg, 키움증권

TOYOTA Net Debt / EBITDA 추이



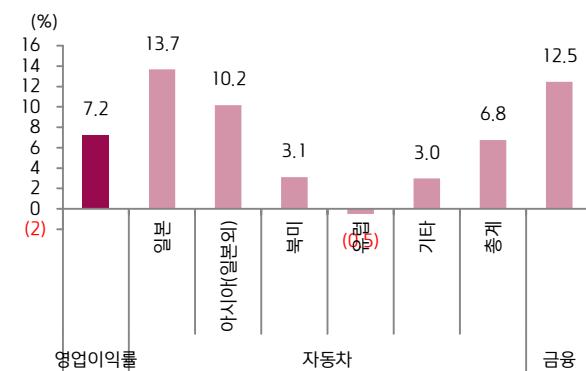
자료: Bloomberg, 키움증권

TOYOTA 지역별 판매 비중 (FY2017)



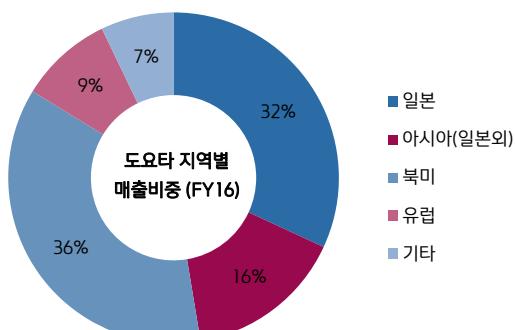
자료: TOYOTA, 키움증권

TOYOTA 부문별, 지역별 영업이익률 (2016년)



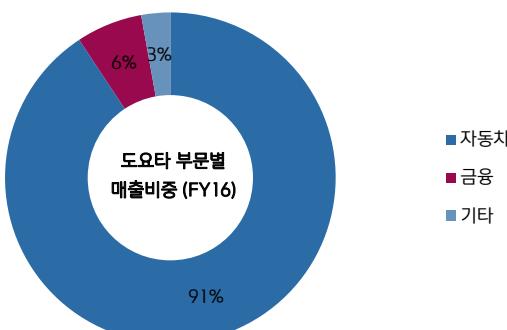
자료: TOYOTA, 키움증권

TOYOTA 지역별 매출액 비중 (FY2017)



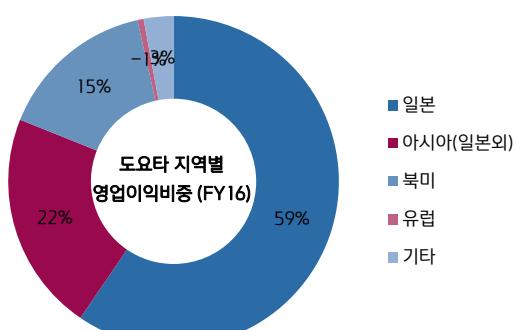
자료: TOYOTA, 키움증권

TOYOTA 부문별 매출액 비중 (FY2017)



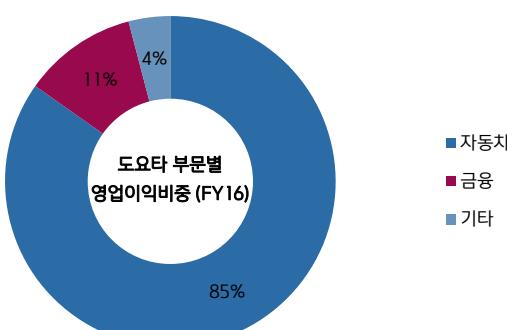
자료: TOYOTA, 키움증권

TOYOTA 지역별 영업이익 비중 (FY2017)



자료: TOYOTA, 키움증권

TOYOTA 부문별 영업이익 비중 (FY2017)



자료: TOYOTA, 키움증권

주요 브랜드별 신차 출시 일정 (북미 기준)

	'15	'16	'17	'18
도요타	도요타 Mirai(FCV), Tacoma(PU) Scion iA(A)		도요타 Yaris(B), Camry(D), C-HR(SUV), Land Cruiser(SUV), Prius/Prime/V(HEV), Lexus LS(F), LC500(S), TX(SUV)	도요타 Avalon(F), RAV4(SUV), Prius c(HEV), Supra/Succesor(S) 렉서스 CT200h(HEV)
혼다	혼다 Civic(C), Clarity(FCV), Pilot(SUV), HR-V(SUV), Ridgeline(PU)	혼다 CR-V(SUV) 아큐라 NSX(S)	혼다 Civic R(C), Accord(D), Odyssey(Van), Clarity PHEV/EV 아큐라 ILX(B), CDX(SUV)	아큐라 RDX(SUV)
닛산	닛산 Maxima(F), Titan(PU)	닛산 Armada(SUV) 인피니티 Q60, QX30(SUV)	닛산 Z(S), Frontier(PU)	닛산 Versa(A), Sentra(B), Altima(D), Juke(SUV), Leaf(EV) 인피니티 B-Sedan, Q70, Q80, QX70(SUV), QX80(SUV), EV
GM	쉐보레 Spark(A), Volt(PHEV), Malibu(D), Camaro(S)	쉐보레 Cruze(C), Bolt EV, Cascada(Cn.) 뷰익 LaCrosse(E), Envision(SUV) GMC Acadia(SUV) 캐딜락 CT6(F), XT5(SUV)	쉐보레 Equinox(SUV), Traverse(SUV) 뷰익 Regal(C), Enclave(SUV) GMC Terrain(SUV)	쉐보레 Silverado(PU), C-SUV GMC Sierra(PU) 캐딜락 ATS(C), C-SUV
포드	포드 Edge(SUV) 링컨 MKX(SUV)	포드 GT(S), Super Duty(PU) 링컨 Continental(F)	포드 Expedition(SUV) 링컨 Navigator(SUV)	포드 Fiesta(B), Focus(C), EcoSport(SUV), Ranger(PU) 링컨 MKC(SUV)
FCA	Fiat 500X(SUV) 지프 Renegade(SUV) 램 Promaster(Van)	Fiat 124 Spider(S) 크라이슬러 Pacifica(Van) 알파로메오 Giulia	지프 Compass(SUV), Wrangler(SUV) 알파로메오 Stelvio(SUV)	크라이슬러 F-SUV 지프 G.Cherokee(SUV), Pickup 닷지 Journey(SUV), B-sedan 램 1500(PU), Heavyduty(PU)
VW	아우디 A3(C), TT(S)	아우디 A4(C), R8(S), Q7(SUV)	VW Jetta(C), Coupe, Tiguan(SUV), Touareg(SUV) 아우디 A5(S), A8L(F), Q5/SQ5(SUV)	VW Golf(C), Beetle, CC(S), Passat(D), Atlas(SUV) 아우디 A6(E), A7/S7/RS7(S), A9(F), Q3(SUV)
현대 기아	현대 Sonata PHV, Tucson(SUV) 기아 Optima(D), Sorento(SUV)	현대 Elantra/GT(C), 제네시스 G90 기아 Cadenza(E), Sportage(SUV)	현대 Azera(단종), Accent(B), Veloster, ioniq HEV/EV 제네시스 G70, Coupe 기아 Rio(B), Optima PHEV, Stinger Coupe, Niro HEV	현대 Santafe(SUV), Pickup 기아 Forte/Koup(C)

주: 붉은색은 SUV, Pickup, Van 등 경상용 차급

자료: 각 사, 언론 종합, 키움증권

TOYOTA 2017년 신차 출시 계획

미국	도요타 렉서스	야리스(B), 캠리(D), C-HR(SUV), 랜드크루저(SUV), Prius/Prime/V(HEV) LS(F), LC500(S), TX(SUV)
유럽	도요타	C-HR(SUV)
중국	도요타	C-Hatch, 캠리(D), EZ(MPV)
인도	도요타 렉서스	캠리(D), 비오스(미드), 포춘너(SUV) 브랜드 진출
브라질	도요타	코롤라(C), C-HR(SUV)
러시아	도요타	C-HR(SUV)

자료: TOYOTA, 키움증권

TOYOTA 2017년 카테고리별 주요 전략

	북미	유럽	중국	기타
생산	<ul style="list-style-type: none"> ■ 북미 투자 <ul style="list-style-type: none"> - 미국 생산공장, R&D 투자 - 향후 5년간 100억 달러 투자 계획 - ① 생산 라인 ② 북미법인 신사옥, ③ 자회사 등에 대한 설비 투자 - 시장 위축에도 생산 확대 계획 - 캔터키주 생산공장 개편 13억달러 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 영국공장 투자 <ul style="list-style-type: none"> - 버니تون 공장에 차세대 플랫폼 TNGA 도입 위한 24억파운드 투자 계획 - 4세대 프리우스, C-HR 등 신규모델 생산 계획 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 생산 확대 <ul style="list-style-type: none"> - GAC-도요타 소형 CAPA 확대 ■ TNGA 플랫폼 적용 확대 <ul style="list-style-type: none"> - 상해 모터쇼에서 대대적 소개 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 일본 생산 유지 <ul style="list-style-type: none"> - 미국 공장 수출량 유지 ■ 소형차 전용 자회사 설립 <ul style="list-style-type: none"> - 다이하쓰와 협력 - 이미징 시장 대응 목적 ■ 브라질 사업 개편 <ul style="list-style-type: none"> - 생산공장 개편, 남미 수출 계획
판매	<ul style="list-style-type: none"> ■ 픽업트럭 비중 확대 <ul style="list-style-type: none"> - 북미 경상용 판매 비중을 기준 50%에서 60%로 상향 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 친환경차로 M/S 확대 목표 <ul style="list-style-type: none"> - 친환경차 판매로 판매 5% 증가 전망 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 보수적 판매 목표 <ul style="list-style-type: none"> - 전년대비 3.5% 증가한 113.5만 대 - 광치도요타 전년대비 소폭 감소 목표 - FAW-도요타 '16 65.9만대 -> '17E 70만대, GAC-도요타 '16 43.0만대 -> '17E 43.5만대 ■ 소형차 강화 전략 <ul style="list-style-type: none"> - GAC-도요타, 현지 생산 확대 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 인도 진출 <ul style="list-style-type: none"> - 렉서스 브랜드 런칭 - 다이하쓰와 협업으로 A. B 대응 ■ 신흥시장 소형 상용 총괄조직 신설 <ul style="list-style-type: none"> - 인도네시아, 말레이시아 우선 공략
친환경	<ul style="list-style-type: none"> ■ CO2 배출 90% 절감(~2050년) <ul style="list-style-type: none"> - 글로벌 판매 신차의 절감 목표 - HEV를 비롯한 친환경차 확대 ■ 자사 엔진기술 공개 <ul style="list-style-type: none"> - 배출가스 감축, 장거리 전기차 개발 확대에 대한 압방으로 기술 공개 확대 - FCHEV 트럭 시범 운행 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 하이브리드 판매비중 확대 <ul style="list-style-type: none"> - 2016년 HEV 판매 40% 증가 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 하이브리드 판매 강화 <ul style="list-style-type: none"> - 중국정부의 신에너지차(NEV) 크레딧 제도 도입 대응 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 전기차 양산 계획 <ul style="list-style-type: none"> - 2020년까지 양산 목표 - 고비용, 주행거리 한계이유로 HEV 집중 ■ 인도 하이브리드카 진출 <ul style="list-style-type: none"> - 규제 대응 목적 ■ 日 EV 인프라 확대 <ul style="list-style-type: none"> - 차량 설치 통신기기 통해 EV 충전 보상 서비스 확대 계획
자율주행	<ul style="list-style-type: none"> ■ 커넥티비티 강화 <ul style="list-style-type: none"> - 모빌티이 업체와 사업 확대를 위한 통신기술 탑재 계획 ■ 헬과 파트너십 체결하여 캘리포니아주에 수소차 충전소 설치 <ul style="list-style-type: none"> - 日 도요타, 美 차량공유업체 엣어라운드에 투자 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 커넥티비티 강화 <ul style="list-style-type: none"> - 모빌티이 업체와 사업 확대를 위한 통신기술 탑재 계획 	-	<ul style="list-style-type: none"> ■ 기술 개발/협력 계획 <ul style="list-style-type: none"> - 관련특허 보유수 1위 도요타, 2위 자회사 덴소 - 마쓰다와 전기차/자율주행차 제휴 - 충돌회피 피해경감 기술 개발 - 부분 자율주행기술에 주력 - 일본전신전화와 자율주행차기술 공동개발 - 우버, 엣어라운드 투자

자료: TOYOTA, 키움증권

손익계산서

	(단위: 십억 JPY)				
3월 결산, 연결기준	FY 2013	FY 2014	FY 2015	FY 2016	FY 2017
매출액	22,064	25,692	27,235	28,403	27,597
매출원가	18,641	20,801	21,842	22,605	22,734
매출총이익	3,423	4,891	5,393	5,798	4,863
판매관리비	2,102	2,599	2,642	2,944	2,868
영업이익	1,321	2,292	2,751	2,854	1,994
영업외이익	83	149	142	129	199
이자순익	(23)	(20)	(23)	(35)	(29)
외환순익	6	50	88	(6)	34
기타영업외순익	100	118	77	170	195
법인세차감전이익	1,404	2,441	2,893	2,983	2,194
법인세비용	552	768	893	878	629
계속사업순익	1,083	1,992	2,308	2,434	1,927
중단사업순익	(121)	(169)	(135)	(122)	(96)
당기순이익	962	1,823	2,173	2,313	1,831
EPS	303.8	575.3	688.0	741.4	605.5
가중평균주식수	3,167	3,169	3,159	3,111	3,008
회석 EPS	303.8	574.9	687.7	735.4	599.2
회석가중평균주식수	3,167	3,171	3,160	3,145	3,056
DPS	90.0	165.0	200.0	210.0	210.0
EBITDA	2,426	3,543	4,160	4,480	3,605
감가상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
R&D비용	807.5	910.5	1,004.5	1,055.7	1,037.5
유효법인세율(%)	39.3	31.5	30.9	29.4	28.7
매출액증가율(%)	18.7	16.4	6.0	4.3	(2.8)
영업이익증가율(%)	271.4	73.5	20.0	3.8	(30.1)
당기순이익증가율(%)	239.3	89.5	19.2	6.4	(20.8)
EBITDA증가율(%)	70.4	46.0	17.4	7.7	(19.5)
EPS증가율(%)	236.8	89.4	19.6	7.8	(18.3)

재무상태표

	(단위: 십억 JPY)				
3월 결산, 연결기준	FY 2013	FY 2014	FY 2015	FY 2016	FY 2017
유동자산	13,785	15,718	17,936	18,210	17,834
현금및현금성자산	1,718	2,041	2,285	2,939	2,995
단기투자자산	1,552	2,227	2,931	2,543	2,904
매출채권및기타	7,089	7,665	8,379	7,913	8,313
재고자산	1,716	1,895	2,138	2,062	2,389
기타유동자산	1,709	1,890	2,204	2,752	1,233
비유동자산	21,698	25,720	29,793	29,218	30,916
장기투자자산	12,120	14,867	16,835	16,083	7,680
고정자산총계	18,224	19,765	22,364	22,777	23,649
감가상각누계	11,372	12,123	13,069	13,036	13,452
순고정자산	6,851	7,641	9,296	9,740	10,197
기타비유동자산	2,727	3,211	3,663	3,395	13,039
자산총계	35,483	41,437	47,730	47,428	48,750
유동부채	12,913	14,681	16,431	16,124	17,319
매입채무및기타	2,114	2,213	2,411	2,390	2,566
단기차입금	6,794	7,780	8,963	8,521	9,244
기타유동부채	4,005	4,687	5,057	5,214	5,508
비유동부채	9,798	11,538	13,651	13,215	12,762
장기차입금	7,338	8,547	10,014	9,772	9,912
기타비유동부채	2,460	2,991	3,637	3,443	2,851
부채총계	22,710	26,218	30,083	29,339	30,081
우선주	0	0	0	480	486
소수주주지분	625	750	859	861	668
자본금/자본잉여금	948	948	944	945	881
이의인여금	11,200	13,521	15,844	15,802	16,634
자본총계	12,773	15,219	17,647	18,088	18,669
순차입금	10,861	12,059	13,762	12,810	13,256
총차입금	14,132	16,327	18,978	18,293	19,156

현금흐름표

	(단위: 십억 JPY)				
3월 결산, 연결기준	FY 2013	FY 2014	FY 2015	FY 2016	FY 2017
영업활동현금흐름	2,451	3,646	3,686	4,461	3,414
당기순이익	962	1,823	2,173	2,313	1,831
유무형감가상각비	1,105	1,251	1,409	1,626	1,611
기타비현금조정	429	51	(90)	174	(126)
비현금자본변동	(45)	521	193	348	99
기타	0	0	0	0	0
투자활동현금흐름	(3,027)	(4,336)	(3,813)	(3,183)	(2,970)
고정자산처분	39	39	42	42	41
유형자산취득	(855)	(970)	(1,146)	(1,283)	(1,224)
투자자산증가	(5,434)	(7,375)	(6,082)	(5,408)	(5,543)
투자자산감소	3,203	4,064	3,486	4,528	3,140
기타	20	(94)	(113)	(1,062)	616
재무활동현금흐름	615	1,013	371	(623)	(389)
배당금지급	(190)	(396)	(555)	(705)	(634)
단기차입금변동	201	468	(289)	(11)	273
장기차입금증가	3,191	3,890	5,029	4,846	4,603
장기차입금감소	(2,682)	(2,989)	(3,462)	(4,176)	(3,846)
자본의증가	0	9	0	475	0
자본의감소	(43)	(63)	(69)	(778)	(704)
기타	138	94	(283)	(274)	(81)
현금성자산의순증	39	323	243	655	56
기초현금및현금성자산	1,679	1,718	2,041	2,285	2,939
기말현금및현금성자산	1,718	2,041	2,285	2,939	2,995
Free Cash Flow	1,597	2,676	2,539	3,178	2,190
FCF to Firm	1,611	2,689	2,555	3,203	2,211
FCF to Equity	2,346	4,085	3,859	4,353	3,259
주당FCF	0.5	0.8	0.8	1.0	0.7
EBITDA	2,426	3,543	4,160	4,480	3,605

투자지표

	(단위: 현지통화, 배, %)				
3월 결산, 연결기준	FY 2013	FY 2014	FY 2015	FY 2016	FY 2017
주당지표(현지통화)					
EPS	303.8	575.3	688.0	741.4	605.5
BPS	3,835.3	4,564.7	5,335.0	5,513.1	5,887.9
DPS	90.0	165.0	200.0	210.0	210.0
주가배수(배)					
PER	16.0	10.1	12.2	8.0	10.0
PBR	1.3	1.3	1.6	1.1	1.0
EV/EBITDA	11.1	8.8	9.9	7.2	9.0
PCFR	6.3	5.1	7.2	4.2	5.3
성장성(%)					
매출액증가율(%)	18.7	16.4	6.0	4.3	(2.8)
영업이익증가율(%)	271.4	73.5	20.0	3.8	(30.1)
EPS증가율(%)	236.8	89.4	19.6	7.8	(18.3)
수익성(%)					
영업이익률	6.0	8.9	10.1	10.0	7.2
당기순이익률	4.4	7.1	8.0	8.1	6.6
총자산이익률(ROA)	2.9	4.7	4.9	4.9	3.8
자기자본이익률(ROE)	8.5	13.7	13.9	13.8	10.6
투하자본이익률(ROIC)	4.4	6.9	6.8	6.7	5.3
배당성향	29.6	28.7	29.0	28.0	34.5
안정성(%)					
부채비율	39.8	39.4	39.8	38.6	39.3
순차입금비율	85.0	79.2	78.0	70.8	71.0
이자보상배율(배)	57.5	116.8	120.3	80.6	67.9
활동성(%)					
재고자산회전율	11.2	11.5	10.8	10.8	10.2
매출채권회전율	3.3	3.5	3.4	3.5	3.4
매입채무회전율	8.6	9.7	9.6	9.4	9.3

자료: Bloomberg

Compliance Notice

- 당사는 11월 07일 현재 상기에 언급된 종목들의 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 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 (2016/10/01~2017/09/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	152	93.25%
중립	10	6.13%
매도	1	0.61%