



2018/01/29

# 현대모비스(012330)

## Top-line, Bottom-line 둘 다 최악의 실적

### ■ 4Q17 Review – Top-line, Bottom-line 둘 다 최악의 실적

심각한 어닝쇼크다. 먼저 Top-line을 보면, 4분기 모비스의 매출액은 전년동기비 14.3% 감소한 8,82조, 영업이익은 51.1%나 감소한 3,327억을 기록했다. 부문별로는 모듈부문이 전년동기비 16.9% 감소한 7.1조 매출액에 영업이익은 OPM -1.7%인 -1,194억원을 기록했고, AS부문은 전년동기비 1.3% 감소한 1.7조 매출에 OPM 26.4%인 4,521억원을 기록했다.

Bottom-line도 크게 부진했다. 영업외부문은 금융수익과 지분법평가이익의 급락으로 겨우 313억에 불과했다. 20.78%를 보유하고 있는 현대차의 미국법인세 하향에 따른 HCA 이연법인세 환급에도 불구하고, 8.73%의 지분을 가지고 있는 현대건설의 손상차손 등 (-)요인으로 인해 지분법평가이익이 평소대비 1/4에 불과한 549억원으로 크게 감소했다. 법인세도 이연법인세부채의 부담이 증가하며 실질법인세율이 140.6%나 반영된 5,116억원에 달하며 당기순손실 1,476억원을 확정지었다.

AS부문이 높은 영업이익률을 기록했음에도 불구하고, 모듈부문의 적자전환으로 어닝쇼크가 발생한 것이다. 현대차그룹의 부품계열사 중 가장 고수익 구조의 모비스조차 적자전환 했다는 점에서 개별기업의 문제로만 볼 수 없다. 정확히 계산할 수는 없지만 완성차 소비자가격(생산과 판매의 부가가치를 모두 합한 총액) 중 차량부품이 차지하는 금액의 비율은 45% 수준으로 판단된다. 차량부품을 100%로 봤을 때, 모비스의 3대 모듈(FEM, Cockpit, Chassis)과 핵심부품의 합은 46%에 해당할 만큼 비중이 크다. 모비스의 모듈부문이 현대, 기아차 원가의 상당부분을 차지한다는 점에서 이번 적자전환은 우려가 될 수 밖에 없다. 지난 5-6년전만 해도 7-8%대의 마진이 났던 모듈부문이 17년들어 1%대로 낮아지더니 급기야 4분기에는 적자전환에 이르렀기 때문이다. 그렇다고 이번 4분기 완성차의 마진이 높았던 것도 아니다. 그룹의 총체적 부가가치가 낮아진 것이 가장 큰 이유다.

자동차/타이어 고태봉

(2122-9214) coolbong@hi-ib.com

자동차/타이어 강동욱

(2122-9192) dongwook.kang@hi-ib.com

**Buy** (Maintain)

목표주가(12M)	310,000원
종가(2018/01/26)	246,000원

### Stock Indicator

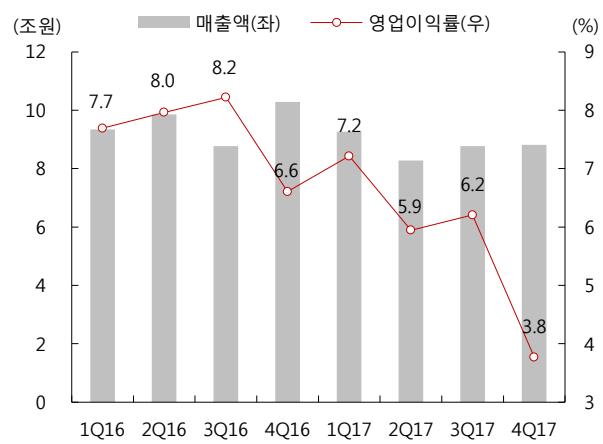
자본금	491십억원
발행주식수	9,734만주
시가총액	23,947십억원
외국인지분율	47.9%
배당금(2016)	3,500원
EPS(2017E)	16,302원
BPS(2017E)	306,977원
ROE(2017E)	5.4%
52주 주가	213,500~283,000원
60일평균거래량	211,177주
60일평균거래대금	55.0십억원

### Price Trend



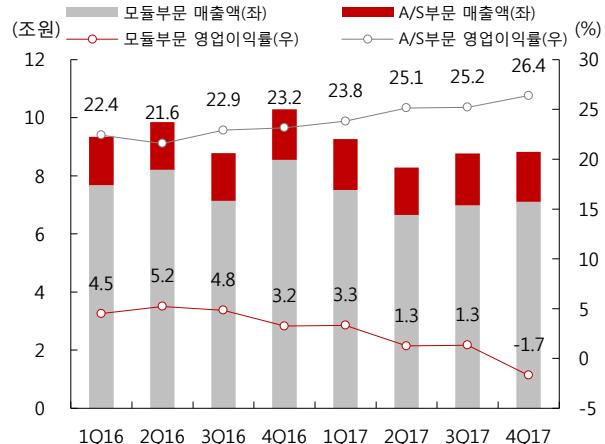
17년 한 해를 보면 수익성에서 큰 비중을 차지하는 중국에서 THAAD 이슈로 인한 생산감소와 국내파업이 부정적 영향을 끼쳤음은 어느정도 인식하고 있던 부분이다. 하지만 이번 4분기에는 중국에서 현대, 기아 공히 지난 3분기 대비 생산량이 각각 56.7%, 77.5% 증가했기에 정상화 가능성에 대한 기대감이 커졌다. 하지만 회사에서 밝힌 적자전환의 이유를 살펴보면, ①비우호적으로 전개된 원/위안, 환율, ②중국 4,5공장(창저우, 충칭) 신규가동에 따른 초기 고정비 부담, ③국내공장 파업여파, ④중국에서의 SUV믹스악화, ⑤품질비용의 보수적 산정 등 다양한 이유가 있었다. 후첨한 질의응답에서 모비스 측은 '어려운 환경 지속', '지속적, 체계적 위험', '과거성장에 도취된 과투자의 결과', '해외업체로의 매출처 다변화 노력 필요' 등을 언급하고 있다. 더 이상 현대, 기아차에 전속적(專屬的) 납품구조로 가다가는 어려워질 수 있다는 점을 명확히 하고 있다.

&lt;그림 1&gt; 매출액 및 영업이익률 추이 – 최악의 실적



자료: 현대모비스, 하이투자증권

&lt;그림 2&gt; 부문별 매출액 및 영업이익률 추이 – 모듈부문 적자



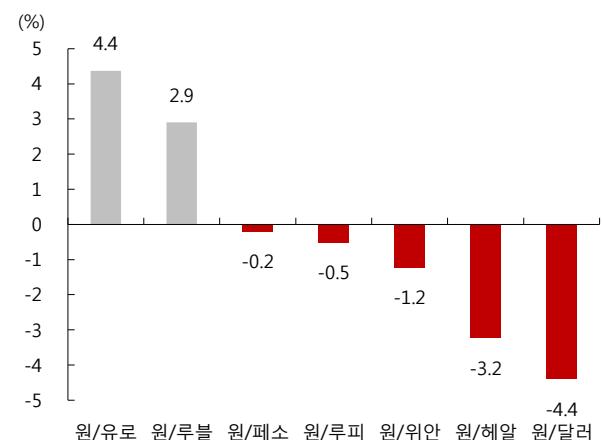
자료: 현대모비스, 하이투자증권

&lt;그림 3&gt; 영업이익 중 AS 부문의 이익 기여도 추이



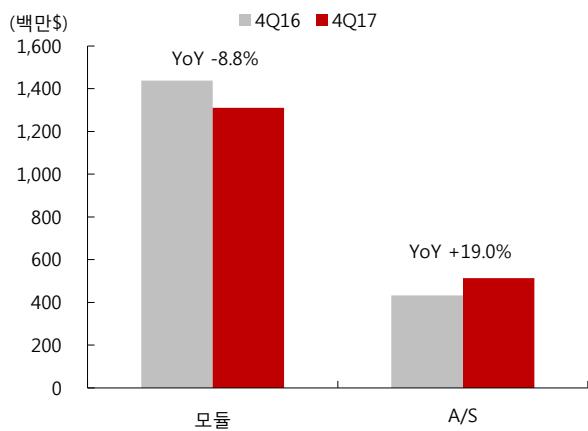
자료: 현대모비스, 하이투자증권

&lt;그림 4&gt; 주요 진출국 분기평균환율 전년동기대비 변화



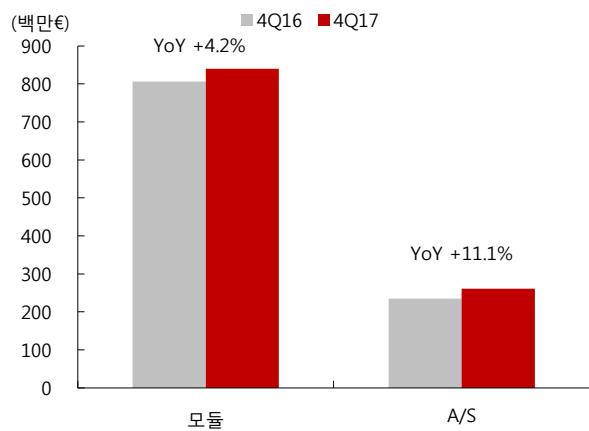
자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 5> 미주지역 매출액 및 전년동기비 증감



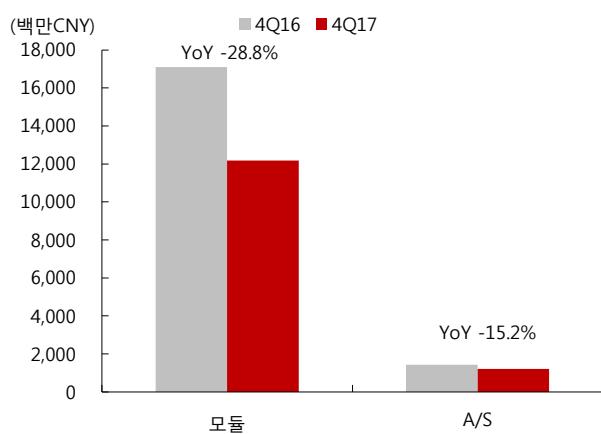
자료: 현대모비스, 하이투자증권

<그림 6> 유럽지역 매출액 및 전년동기비 증감



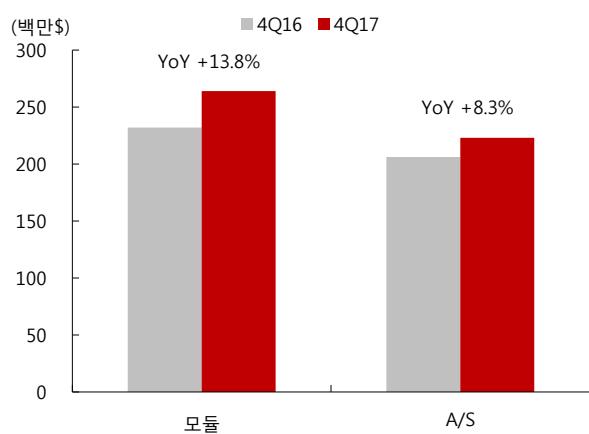
자료: 현대모비스, 하이투자증권

<그림 7> 중국지역 매출액 및 전년동기비 증감



자료: 현대모비스, 하이투자증권

<그림 8> 기타지역 매출액 및 전년동기비 증감



자료: 현대모비스, 하이투자증권

# 1Q18 Preview

## 상반기까지는 실적에서 어려움 각오해야

현대, 기아차가 도매판매 기준으로 KPI를 변경하면서 아무래도 재고소진이 일단락 되기 전까지 생산량을 보수적으로 예상할 수 밖에 없다. 4분기에 환율과 믹스악화로 인해 나타난 ASP 하락도 1분기엔 불리하게 전개된 환율 때문에 더 보수적으로 볼 수 밖에 없다. 또 1월에 발표된 91.6만대 규모의 ABS, VDC 리콜관련 충당금도 수익성 악화 요인으로 보인다.

17년 3월 이후 THAAD 관련 이슈가 등장했기 때문에 Base effect도 1분기엔 제한적일 것이다. 결국 미국, 중국 시장수요 둔화와 경쟁심화, 원화 강세, 리콜비용으로 인해 수익성 하락은 염두에 둬야 할 것 같다. 우린 1분기 매출액을 전년동기비 9.3% 감소한 8.4조, 영업이익은 13.9% 감소한 5,758억원으로 추정한다.

<표 1> 17년 4분기 실적 및 18년 1분기 실적 전망

								(단위: 억원)	
	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	YoY	QoQ	1Q18E	YoY
매출액	102,901	92,677	82,824	87,728	88,216	-14.3%	0.6%	84,028	-9.3%
모듈	85,540	75,119	66,573	69,836	71,081	-16.9%	1.8%	66,294	-11.7%
부품	17,361	17,558	16,250	17,892	17,136	-1.3%	-4.2%	17,734	1.0%
매출원가	91,401	79,984	71,931	75,686	79,059	-13.5%	4.5%	72,516	-9.3%
%	88.8	86.3	86.8	86.3	89.6	0.8%p	3.3%p	86.3	0.0%p
판관비	4,701	6,006	5,968	6,598	5,830	24.0%	-11.6%	5,754	-4.2%
%	4.6	6.5	7.2	7.5	6.6	2.0%p	-0.9%p	6.8	0.4%p
영업이익	6,799	6,687	4,924	5,444	3,327	-51.1%	-38.9%	5,758	-13.9%
%	6.6	7.2	5.9	6.2	3.8	-2.8%p	-2.4%p	6.9	-0.4%p
모듈	2,779	2,505	838	932	-1,194	적자전환	적자전환	1,856	-25.9%
%	3.2	3.3	1.3	1.3	-1.7	-4.9%p	-3.0%p	2.8	-0.5%p
부품	4,020	4,182	4,086	4,512	4,521	12.5%	0.2%	3,901	-6.7%
%	23.2	23.8	25.1	25.2	26.4	3.2%p	1.2%p	22.0	-1.8%p
세전이익	8,896	9,633	6,899	7,382	3,640	-59.1%	-50.7%	7,277	-24.5%
%	8.6	10.4	8.3	8.4	4.1	-4.5%p	-4.3%p	8.7	-1.7%p
법인세	1,921	2,014	2,077	2,559	5,116	166.3%	99.9%	1,841	-8.6%
%	21.6	20.9	30.1	34.7	140.6	119.0%p	105.9%p	25.3	4.4%p
당기순이익	6,974	7,619	4,822	4,822	-1,476	적자전환	적자전환	5,436	-28.7%
%	6.8	8.2	5.8	5.5	-1.7	-8.5%p	-7.2%p	6.5	-1.8%p
지배주주	6,942	7,612	4,812	4,822	-1,376	적자전환	적자전환	5,379	-29.3%
%	6.7	8.2	5.8	5.5	-1.6	-8.3%p	-7.1%p	6.4	-1.8%p

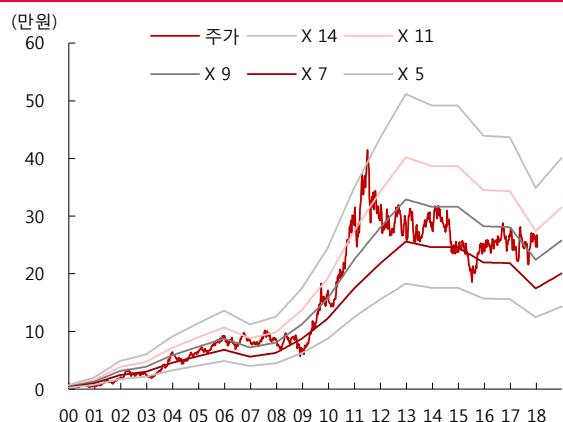
자료: 현대모비스, 하이투자증권

# 투자전략

## 상반기 실적은 크게 기대할 수 없어

실적과 주가배수가 주가의 결정요인인데, 실적이 보수적으로 예상된다면 결국 주가 배수의 향방을 살펴볼 수 밖에 없다. 생산량과 비례하는 부품업체의 특성상 재고소진이 우선되는 상반기에는 가동률 하락, 고통분담 등이 예상되기에 모비스가 주력 부품을 공급하는 FCEV(Nexo), BEV(코나), 평창올림픽 직전 자율주행 테스트 등 친환경, 자율주행에서의 모멘텀에 연동해 주가배수가 변동하는지 봐야한다. 글로벌 주식시장의 트렌드가 이미 미래기술로 Focusing 하기 시작했다. 국내 주식으로 시선을 좁혀도 통상임금에 따른 적자전환에도 불구하고 높은 Valuation이 유지되고 있는 만도의 경우도 존재한다. xEV부터 Autonomous에 이르는 모비스의 넓은 미래기술 Range로 봤을 때, 상반기 부진한 실적과 주가배수는 서로 상쇄될 수 있다고 본다. 이미 4분기의 어닝쇼크가 -8.2%라는 주가로 반영되었다고 본다. 목표주가인 31만원은 18년 EPS 기준 12.3배 수준으로 유지가능한 수준이다. 투자의견 매수를 유지한다.

<그림 9> 현대모비스 PER Band



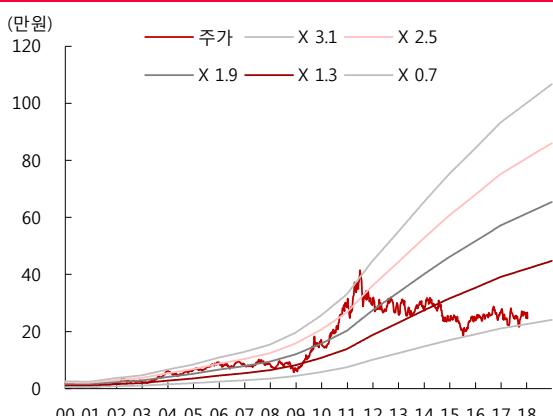
자료: Quantwise, 하이투자증권

<그림 11> 현대모비스가 공급하는 Nexo 수소연료전지 부품



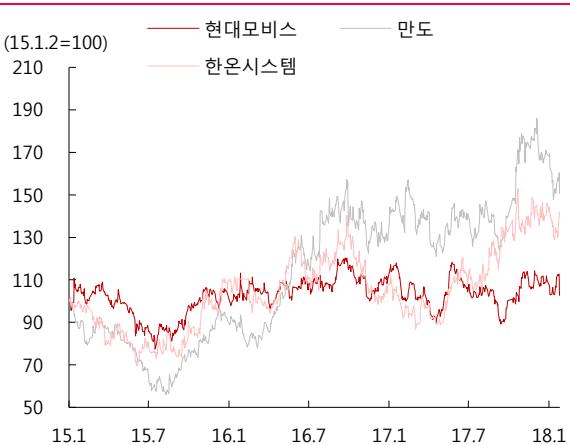
자료: 하이투자증권

<그림 10> 현대모비스 PBR Band



자료: Quantwise, 하이투자증권

<그림 12> 다른 미래기술 보유 기업과의 상대주가 추이



자료: Quantwise, 하이투자증권

# 질의응답

## 1. 구체적인 내용을 포함한 실적 세부 설명과 2018년 전망 말씀 부탁드립니다.

→ 당사의 성장을 이끌어 왔던 것은 완성차 부분이었는데, 중국에서 완성차 판매가 40% 가까이 감소했다. 특히 SUV 부분이 50% 이상 감소하면서 고정비 부담이 급격하게 증가했다. 하반기 들어 달려, 위안화의 원화 대비 약세 지속, 국내 임단협에 따른 파업 효과가 실적 악화의 주된 원인이었다. 그럼에도 불구하고 AS부문에서 물류합리화, 재고관리 효율화, 업무프로세스 혁신 등 수익성 개선 노력으로 크게 악화된 부분을 일부 만회했다. 현재 어려운 경영환경이 일시적 상황은 아니라고 본다. 특히 가장 우려되는 것이 원화 강세이며 이는 지속적, 체계적 경영 위험으로 판단된다. 사업부제로 책임경영체제를 구축하고 책임경영 강화를 통해 임직원들이 솔선수범해서 제질 개선을 위해 노력할 예정이다. 친환경, 자율주행 분야에 지속적인 투자를 통해 미래 경쟁력을 확보할 예정이다. 과거 현대기아차에 의존하는 경향이 강했다면 앞으로는 신제품, 신홍 시장 개척을 통해 글로벌 OEM을 공략해 신규 매출, 수익원 창출을 위해 노력하겠다.

## 2. 현대기아차가 올해 중국 판매 목표 자체를 작년보다 높게 잡고 있다. 모비스 입장에서 최근 현황이나 향후 대응 전략에 대해 구체적으로 답변바란다.

→ 중국에 현대기아차와 동반 진출하면서 최근 몇 년간 과거 성장세에 도취되어 과투 자한 측면이 있다. 완성차 판매 부진으로 신규 공장인 창저우, 충칭공장에 엄청난 고정비 부담이 있다. 공장에 대한 투자를 슬림하게 할 수 있었다면 이런 어려운 점을 극복 할 수 있었을지도 모르겠다. 현대기아차가 판매 증가 계획을 세우고 있지만 내부적으로는 자동차 시장 자체가 전년대비 감소한다는 전제하에 비용 계획을 수립할 예정이다. 현대기아차와 같이 성장하면서 현대기아차의 발전을 성장동력으로 삼았지만 이제부터는 일부 역량을 중국 내 경쟁사 벤치마킹, 중국 로컬 OEM에 공급할 수 있는 상품 라인업, R&D 역량을 구축해야 할 것 같다. 중국은 세계 최대의 시장이기 때문에 현지화를 진행하고, 한국업체에 근거한 서플라이 체인에서 탈피해 현지업체와 서플라이 체인 구축을 통해 경쟁력 향상에 힘쓰겠다.

## 3. R&D 현황과 전략에 대해 설명 부탁드립니다.

→ 당사가 추진하는 R&D 전략 방향은 크게 선행기술 개발 투자 확대, 글로벌 R&D 네트워크 활용, 오픈이노베이션 활성화이다. 선행기술 개발 투자 확대 관련 경영환경 악화에도 지속적인 R&D 경쟁력 확보를 위해 투자를 지속적으로 늘려갈 것이다. 2021년까지 부품 매출 대비 R&D 투자 비중을 10%까지 높일 예정이고, 전체 투자의 50%를 선행 신기술에 투자할 예정이다. 글로벌 R&D 네트워크 활용 관련 미국, 유럽에서는 자율주행 중심, 중국에서는 현지화 전략 중심, 인도에서는 SW로 지역별 특성에 맞게 특화해서 수행 중이며 이 부분을 지속적으로 확대해 나가겠다. 2017년 중국 심천에 연구소를 설립해서 신기술 특히 센싱에 대한 부분을 강화할 예정이다. 벤처기업 등 다양한 업체와 협업을 진행 중이다. 2017년에는 통

합 스타트업 육성 프로그램인 M.Start를 국내에서 런칭했다. 국내 스타트업과 창업을 위한 프로젝트 팀을 위해 스타트업 기술 공모전을 실시하고 지속적으로 장기적인 파트너쉽을 위해 육성할 예정이다.

자율주행 인포테인먼트 친환경 전략 말씀드리겠다. 현재 레벨2 수준의 기술을 확보했으며 레벨 3, 4 이상의 선행 기술 확보를 위해 개발 진행 중이다. 레이더 부분 관련 독자적으로 단거리, 중거리 레이더를 각각 전문업체와 협업을 통해 2020년까지 레이더에 대한 독자 포트폴리오를 완비할 예정이다. 라이다 관련해 가격경쟁력을 위한 2채널 라이다와 자율주행 레벨 4이상을 대비한 고성능 라이다를 2021년까지 동시에 개발 완료할 계획이다. 자동주차 관련해 3월 양산할 수소전기차의 원격 주차 지원을 당사가 개발해서 양산 적용될 예정이다. 이 부분을 확대해서 실외 지역 자동 발렛 주차를 18년말 개발 완료를 목표로 하고 있다. 인포테인먼트 관련해 사용자 경험으로 인해 변혁이 급격히 일어난다. 사용자 경험에 맞춰 AI 기반 차세대 HMI Zen 2.0을 개발 중이다. 이를 위해 음성인식 분야에서 Nuance, Baidu와 협업 진행 중이다. 또한 통합제어기 측면에서 AVN, 클러스터, 서라운드 뷰 모니터 등 각각의 인포테인먼트 디바이스를 통합 제어하는 통합제어기를 개발 중이며 2019년 중에 선행개발을 완료할 예정이다.

친환경 부분에서 당사는 모터, 인버터, 컨버터 등 다양한 친환경 부품을 생산하고 있지만 특히 미래 친환경 플랫폼 시장 선점을 위한 차별화 전략의 일환으로 2021년까지 미래 친환경 자동차형 플랫폼인 e-Corner모듈을 개발할 예정이다. e-Corner모듈은 각각의 바퀴에 구동, 제동, 조향, 현가시스템을 조합하는 모듈형태의 제품으로 이를 위해 2018년부터 2021년까지 핵심 구성요소에 대한 선행기술을 확보할 예정이다. 친환경차는 기존 내연기관 차량과 달리 구동 관련 기계장치가 필요 없기 때문에 배터리, 수소연료전지 등 공간 확보에 유리해 차세대 친환경 플랫폼 설계하는데 있어서 글로벌 OEM에 어필할 수 있는 기술로 판단하고 있다.

#### 4. 현대기아차와 해외 OEM 수주 진척 상황 및 향후 전망 말씀 부탁드린다.

→ 올해 포함 3년 연속으로 CES에 참가해 미래 잠재 고객을 위한 자율주행 및 친환경 부품 관련 미래 신기술을 공개해서 주요 고객 및 참가 회사를 대상으로 중심으로 적극적인 유치 전략 펼쳤다. 수주 확대를 위한 미래 성장동력 확보 전략으로 고객다변화를 위한 기존 고객과 전략적 협업 강화로 차종 품목 수주를 확대하고, 중국 로컬 OEM 수주 확대를 위한 주요 거점을 활용해 로컬업체의 선행 개발 단계부터 참여하여 양산 프로젝트를 적극 수주하도록 하겠다. 또한 제품 다변화를 위한 친환경, 신기술 관련 수주 추진을 강화하고 제품에서 제품군으로 통합수주를 추진하겠다. 경쟁력 강화를 위해 신기술을 적용한 제품의 상품화를 통한 글로벌 선도 제품 출시로 조기 시장 선점 추진 및 원가경쟁력 강화를 통해 수주 경쟁력을 제고해나가겠다.

## K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표		(단위:십억원)				포괄손익계산서		(단위:십억원%)			
		2016	2017E	2018E	2019E			2016	2017E	2018E	2019E
유동자산		18,263	18,001	19,013	20,928	매출액		38,262	35,145	35,388	38,793
현금 및 현금성자산		2,049	1,983	2,372	2,786	증가율(%)		6.2	-8.1	0.7	9.6
단기금융자산		5,928	6,520	7,042	7,605	매출원가		32,966	30,666	30,396	33,380
매출채권		7,235	6,645	6,691	7,335	매출총이익		5,296	4,479	4,992	5,414
재고자산		2,830	2,600	2,618	2,869	판매비와관리비		2,391	2,440	2,499	2,382
비유동자산		23,448	24,662	25,961	27,486	연구개발비		626	575	579	635
유형자산		8,516	9,087	9,611	9,955	기타영업수익		-	-	-	-
무형자산		961	912	869	840	기타영업비용		-	-	-	-
자산총계		41,712	42,663	44,974	48,414	영업이익		2,905	2,038	2,494	3,031
유동부채		8,833	8,404	8,438	8,907	증가율(%)		-1.0	-29.8	22.3	21.6
매입채무		6,319	5,890	5,923	6,392	영업이익률(%)		7.6	5.8	7.0	7.8
단기차입금		1,453	1,453	1,453	1,453	이자수익		121	129	142	157
유동성장기부채		170	170	170	170	이자비용		42	42	42	42
비유동부채		4,320	4,320	4,320	4,320	지분법이익(손실)		1,090	685	812	1,204
사채		-	-	-	-	기타영업외손익		-58	-31	-35	-39
장기차입금		1,667	1,667	1,667	1,667	세전계속사업이익		4,111	2,755	3,306	4,235
부채총계		13,154	12,724	12,758	13,227	법인세비용		1,064	1,177	834	1,068
지배주주지분		28,495	29,884	32,135	35,074	세전계속이익률(%)		10.7	7.8	9.3	10.9
자본금		491	491	491	491	당기순이익		3,047	1,579	2,472	3,167
자본잉여금		1,405	1,405	1,405	1,405	순이익률(%)		8.0	4.5	7.0	8.2
이익잉여금		27,521	28,773	30,888	33,691	지배주주귀속 순이익		3,038	1,587	2,446	3,134
기타자본항목		-360	-360	-360	-360	기타포괄이익		136	136	136	136
비지배주주지분		63	55	81	114	총포괄이익		3,184	1,715	2,609	3,303
자본총계		28,558	29,939	32,216	35,187	지배주주귀속총포괄이익		3,038	1,587	2,446	3,134

현금흐름표		(단위:십억원)			
		2016	2017E	2018E	2019E
영업활동 현금흐름		2,018	2,134	2,933	3,216
당기순이익		3,047	1,579	2,472	3,167
유형자산감가상각비		116	151	166	172
무형자산상각비		69	69	58	49
지분법관련손실(이익)		1,090	685	812	1,204
투자활동 현금흐름		-2,124	-1,241	-1,195	-1,092
유형자산의 처분(취득)		-1,296	-1,320	-1,350	-1,200
무형자산의 처분(취득)		-33	-20	-15	-20
금융상품의 증감		-1,609	-593	-522	-563
재무활동 현금흐름		-336	-331	-334	-331
단기금융부채의증감		-	-	-	-
장기금융부채의증감		-	-	-	-
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-332	-331	-334	-331
현금및현금성자산의증감		-449	-67	389	415
기초현금및현금성자산		2,498	2,049	1,983	2,372
기말현금및현금성자산		2,049	1,983	2,372	2,786

주요투자지표					
		2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS		31,205	16,302	25,130	32,192
BPS		292,708	306,977	330,103	360,291
CFPS		33,108	18,561	27,439	34,466
DPS		3,500	3,500	3,500	3,500
Valuation(배)					
PER		8.5	15.1	9.8	7.6
PBR		0.9	0.8	0.7	0.7
PCR		8.0	13.3	9.0	7.1
EV/EBITDA		6.8	8.3	6.6	5.2
Key Financial Ratio(%)					
ROE		11.2	5.4	7.9	9.3
EBITDA 이익률		8.1	6.4	7.7	8.4
부채비율		46.1	42.5	39.6	37.6
순부채비율		-16.4	-17.4	-19.0	-20.2
매출채권회전율(x)		5.6	5.1	5.3	5.5
재고자산회전율(x)		14.2	12.9	13.6	14.1

자료 : 현대모비스, 하이투자증권 리서치센터

## 최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(현대모비스)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	괴리를 구성하는 지표	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2016-10-28	Buy	360,000	6개월	-29.1%	-21.5%
2017-04-07	Buy	320,000	6개월	-21.8%	-11.6%
2017-07-17	Buy	300,000	1년	-18.5%	-9.0%
2017-11-15	Buy	310,000	1년		

**Compliance notice**

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. [\(작성자 : 고태봉, 강동욱\)](#)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돋기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

**하이투자증권 투자비율 등급 공시 2017-12-31 기준**

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.1 %	6.9 %	-