



## Outperform(Downgrade)

목표주가: 9,000원

주가(2/19): 8,450원

시가총액: 29,494억원

## 건설/부동산

Analyst 라진성

02) 3787-5226

jsr@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (2/19)	2,442.82pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	8,830원	8,050원
등락률	-4.30%	4.97%
수익률	절대	상대
1M	4.1%	7.4%
6M	-0.7%	-4.1%
1Y	4.3%	-11.1%

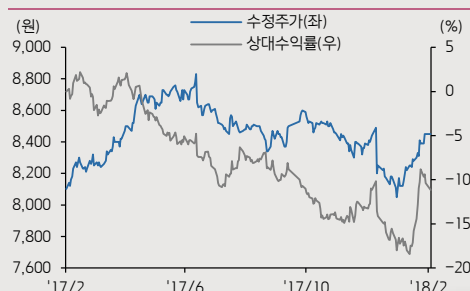
## Company Data

발행주식수	349,044천주
일평균 거래량(3M)	605천주
외국인 지분율	21.99%
배당수익률(17E)	6.55%
BPS(17E)	5,295원
주요 주주	Newton Investment 7.78%
	한화손해보험 외2인 6.12%

## 투자지표

(억원, GAAP 개별)	2016	2017	2018E	2019E
운용수익(억원)	2,268	2,400	2,776	2,892
이자수익(억원)	1,770	1,778	1,938	1,957
운용비용(억원)	969	528	577	562
이자비용(억원)	159	134	168	153
세전이익(억원)	1,298	1,873	2,199	2,330
당기순이익(억원)	1,298	1,873	2,199	2,330
EPS(원)	392	557	630	668
증감율(%YoY)	-15.6%	42.3%	13.0%	6.0%
PER(배)	20.8	14.8	13.1	12.4
PBR(배)	1.6	1.6	1.6	1.6
순이익률(%)	57.3	78.0	79.2	80.6
배당성향(%)	102.1	96.9	100.0	100.4
배당수익률(%)	4.9	6.5	7.6	8.1
ROE(%)	7.8	10.1	11.9	12.5
부채비율(%)	25.4	14.4	14.0	14.0

## Price Trend



## ☑ 1Q18에 대한 성과보수 가격대 추정

## 맥쿼리인프라 (088980)

## 1분기 성과보수 발생은 9,040원부터



〈성과보수 기준가 추정〉 4분기에는 성과보수가 발생하지 않았습니다. 1분기는 3월 말 15거래일 동안 동일한 가격이 유지된다고 가정하면 9,040원부터 성과보수가 발생하는 가격으로 추정됩니다. 분기당 성과보수 발생 가격대까지는 격차가 상당히 벌어져 있습니다. 당분간 성과보수로 인한 분배금 감소는 크게 고려치 않아도 될 것으로 전망합니다.

## &gt;&gt;&gt; 1분기 성과보수 발생은 9,040원부터

1분기말 15거래일 동안 동일한 가격이 유지된다고 가정하면 9,040원부터 성과보수가 발생하는 가격으로 추정된다. 1분기말 15거래일은 3월 12일부터 3월 30일까지다. 성과보수는 펀드의 시가총액 증가에 연동되며 분기별로 산정된다. 해당 분기수익에서 누적결손금을 차감한 금액이 연 8%의 기준수익률을 적용하여 산출한 기준수익을 초과하는 경우에 발생한다('분기수익-누적결손금'기준수익'). 4분기 분기수익은 -79억원으로 기준수익 576억원과 누적결손금 2,074억원을 차감한 초과수익은 -2,729억원이다. 초과수익이 발생하지 않았기 때문에 4분기 성과보수는 발생하지 않았으며, 누적결손금 2,729억원이 발생했다. 분기당 성과보수 발생 가격대까지는 격차가 상당히 벌어져 있다. 당분간 성과보수로 인한 분배금 감소는 고려치 않아도 될 것으로 전망된다.

## 2018년 1분기 성과보수 가격대 추정

4Q17 거래량 합(주)	(A)	9,897,161
4Q17 거래대금 합(원)	(B)	82,715,267,700
거래량 가중평균 추가	(C) = (B) / (A)	8,357.47
4Q17 평균발행주식수(주)	(D)	349,044,336
4Q17 시가총액(원)	(E) = (C) * (D)	2,917,129,032,397
4Q17 매일증가합계지수 평균	(F)	1,400.78
1Q18 기준수익률	(G) = 1.08^(90/365)-1	1.92%
1Q18 성과보수 발생 기준 매일증가합계지수 평균	(H) = (F) * (1 + (G))	1,427.62
성과보수 hurdle 이익률		11.27%
1Q18 성과보수 발생 기준 추가(1)	(I)	9,030
기준 매일증가합계지수 평균	(J)	1,557.22
매일증가합계지수 평균값의 증감율	(K) = (J) / (F) - 1	11.17%
1Q18 분기수익(원)	(L) = (E) * (K)	325,782,822,178
1Q18 기준수익(원)	(M) = (E) * (G)	55,886,057,369
4Q17말 누적결손금(원)	(N)	272,917,967,940
1Q18 초과수익(원)	(O) = (L) - (M) - (N)	-3,021,203,130
1Q18 성과보수(원)	(P) = (O) * 20%	0
1Q18 성과보수 발생 기준 추가(2)	(I')	9,040
기준 매일증가합계지수 평균	(J')	1,557.34
매일증가합계지수 평균값의 증감율	(K') = (J') / (F) - 1	11.18%
1Q18 분기수익(원)	(L') = (E) * (K')	326,022,239,812
1Q18 기준수익(원)	(M) = (E) * (G)	55,886,057,369
4Q17말 누적결손금(원)	(N)	207,428,677,586
1Q18 초과수익(원)	(O') = (L') - (M) - (N)	62,707,504,857
1Q18 성과보수(원)	(P') = (O') * 20%	12,541,500,971

자료: 키움증권

## 2017년 3분기 성과보수 산정

2Q16 거래량 합(주)	(A)	10,604,359
2Q16 거래대금 합(원)	(B)	92,304,133,570
거래량 가중평균 주가(VWAP: Volume weighted average price)	(C) = (B) / (A)	8,704.36
2Q16말 발행주식수(주)	(D)	331,459,341
2Q16 시가총액(원)	(E) = (C) * (D)	2,885,140,656,280
2Q16 매일증가합계지수 평균	(F)	1,414.93
3Q17 매일증가합계지수 평균	(G)	1,404.54
매일증가합계지수 평균값의 증감율	(H) = (G) / (F) - 1	-0.73%
3Q17 기준수익률	(I) = $1.08^{(92/365)} - 1$	1.96%
3Q17 분기수익(원)	(J) = (E) * (H)	-21,199,192,561
3Q17 기준수익(원)	(K) = (E) * (I)	56,513,474,128
2Q16말 누적결손금(원)	(L)	129,716,010,897
3Q17 초과수익(원)	(M) = (J) - (K) - (L)	-207,428,677,586
<b>3Q17 성과보수(원)</b>	<b>(N) = (M) * 20%</b>	<b>0</b>
3Q17말 발행주식수(주)	(O)	349,044,336
<b>주당 분배금 영향(원)</b>	<b>(P) = (N) / (O)</b>	<b>0</b>

주1: "분기수익"은 매분기말 15거래일 동안 계산하는 매일증가합계지수 평균값의 전분기 대비 증가율에 전분기 시가총액을 곱한 금액.

주2: "매일증가합계지수"는 거래되는 주식의 종가변동분 및 분배금으로 산정

주3: "시가총액"은 분기말 15거래일동안 거래소에서 거래된 거래량 가중평균 주당 거래가격을 기준으로 산정함

주4: "누적결손금"은 상장시점부터 또는 지난 성과보수 지급 이후 분기별로 계산한 분기수익이 기준수익을 미달 혹은 초과함에 따른 매분기 결손금 및 잉여금의 총합계액

주5: "기준수익"은 해당 분기의 기준수익률에 전분기 시가총액을 곱한 금액

해당 분기의 기준수익률은  $(1.08^{(해당 분기 일수/365)} - 1)$

주6: 2017년 2분기말 누적결손금 1,297억원, 2017년 3분기말 누적결손금 2,074억원 발생

자료: 키움증권

## 2017년 4분기 성과보수 산정

3Q17 거래량 합(주)	(A)	6,964,807
3Q17 거래대금 합(원)	(B)	58,700,183,755
거래량 가중평균 주가(VWAP: Volume weighted average price)	(C) = (B) / (A)	8,428.11
3Q17말 발행주식수(주)	(D)	349,044,336
3Q17 시가총액(원)	(E) = (C) * (D)	2,941,785,272,993
3Q17 매일증가합계지수 평균	(F)	1,404.54
4Q17 매일증가합계지수 평균	(G)	1,400.78
매일증가합계지수 평균값의 증감율	(H) = (G) / (F) - 1	-0.27%
4Q17 기준수익률	(I) = $1.08^{(92/365)} - 1$	1.96%
4Q17 분기수익(원)	(J) = (E) * (H)	-7,866,274,452
4Q17 기준수익(원)	(K) = (E) * (I)	57,623,015,901
3Q17말 누적결손금(원)	(L)	207,428,677,586
4Q17 초과수익(원)	(M) = (J) - (K) - (L)	-272,917,967,940
<b>4Q17 성과보수(원)</b>	<b>(N) = (M) * 20%</b>	<b>0</b>
4Q17말 발행주식수(주)	(O)	349,044,336
<b>주당 분배금 영향(원)</b>	<b>(P) = (N) / (O)</b>	<b>0</b>

주1: "분기수익"은 매분기말 15거래일 동안 계산하는 매일증가합계지수 평균값의 전분기 대비 증가율에 전분기 시가총액을 곱한 금액.

주2: "매일증가합계지수"는 거래되는 주식의 종가변동분 및 분배금으로 산정

주3: "시가총액"은 분기말 15거래일동안 거래소에서 거래된 거래량 가중평균 주당 거래가격을 기준으로 산정함

주4: "누적결손금"은 상장시점부터 또는 지난 성과보수 지급 이후 분기별로 계산한 분기수익이 기준수익을 미달 혹은 초과함에 따른 매분기 결손금 및 잉여금의 총합계액

주5: "기준수익"은 해당 분기의 기준수익률에 전분기 시가총액을 곱한 금액

해당 분기의 기준수익률은  $(1.08^{(해당 분기 일수/365)} - 1)$

주6: 2017년 3분기말 누적결손금 2,074억원, 2017년 4분기말 누적결손금 2,729억원 발생

자료: 키움증권

## 2018년 1분기 성과보수 기준가 추정

기간	날짜	거래량(주)	거래대금(원)	발행주식수(주)	주가(원)	주가'(원)	주당분배금(원)	index	Index'
2Q17 15 거래일	2017-06-12	580,128	5,030,366,280	331,459,341	8,660	8,660		1,401.89	
	2017-06-13	1,345,705	11,651,863,080	331,459,341	8,690	8,690		1,406.74	
	2017-06-14	447,331	3,885,885,620	331,459,341	8,730	8,730		1,413.22	
	2017-06-15	356,900	3,101,597,100	331,459,341	8,670	8,670		1,403.50	
	2017-06-16	652,196	5,666,317,100	331,459,341	8,730	8,730		1,413.22	
	2017-06-19	735,248	6,392,320,880	331,459,341	8,700	8,700		1,408.36	
	2017-06-20	482,583	4,186,091,960	331,459,341	8,670	8,670		1,403.50	
	2017-06-21	751,520	6,532,722,010	331,459,341	8,670	8,670		1,403.50	
	2017-06-22	731,698	6,379,009,250	331,459,341	8,720	8,720		1,411.60	
	2017-06-23	616,008	5,381,924,550	331,459,341	8,740	8,740		1,414.84	
	2017-06-26	767,135	6,700,915,360	331,459,341	8,750	8,750		1,416.46	
	2017-06-27	783,300	6,851,273,690	331,459,341	8,780	8,780		1,421.31	
	2017-06-28	1,199,608	10,559,971,860	331,459,341	8,830	8,830		1,429.41	
3Q17 15 거래일	2017-06-29	743,328	6,430,760,380	331,459,341	8,650	8,650	250	1,440.74	
	2017-06-30	411,671	3,553,114,450	331,459,341	8,620	8,620		1,435.74	
	2017-09-11	710,124	5,953,964,460	331,459,341	8,370	8,370		1,394.10	
	2017-09-12	633,181	5,352,622,870	331,459,341	8,430	8,430		1,404.09	
	2017-09-13	448,416	3,795,455,070	331,459,341	8,470	8,470		1,410.76	
	2017-09-14	599,718	5,052,125,860	331,459,341	8,440	8,440		1,405.76	
	2017-09-15	559,365	4,712,241,350	331,459,341	8,420	8,420		1,402.43	
	2017-09-18	659,181	5,570,641,970	331,459,341	8,470	8,470		1,410.76	
	2017-09-19	314,300	2,654,741,450	331,459,341	8,450	8,450		1,407.43	
	2017-09-20	310,312	2,621,805,790	331,459,341	8,450	8,450		1,407.43	
	2017-09-21	441,696	3,727,406,830	331,459,341	8,430	8,430		1,404.09	
	2017-09-22	288,582	2,430,662,380	331,459,341	8,430	8,430		1,404.09	
	2017-09-25	463,469	3,889,120,000	331,459,341	8,370	8,370		1,394.10	
4Q17 15 거래일	2017-09-26	399,815	3,349,075,530	331,459,341	8,370	8,370		1,394.10	
	2017-09-27	476,870	4,006,427,365	349,044,336	8,400	8,400		1,399.10	
	2017-09-28	387,149	3,272,063,210	349,044,336	8,490	8,490		1,414.09	
	2017-09-29	272,629	2,311,829,620	349,044,336	8,500	8,500		1,415.75	
	2017-12-07	260,408	2,185,965,430	349,044,336	8,390	8,390		1,397.43	
	2017-12-08	244,982	2,050,981,240	349,044,336	8,390	8,390		1,397.43	
	2017-12-11	283,224	2,367,164,850	349,044,336	8,370	8,370		1,394.10	
	2017-12-12	219,227	1,827,367,710	349,044,336	8,320	8,320		1,385.77	
	2017-12-13	193,372	1,612,782,150	349,044,336	8,360	8,360		1,392.44	
	2017-12-14	164,819	1,376,521,700	349,044,336	8,360	8,360		1,392.44	
	2017-12-15	167,209	1,400,960,570	349,044,336	8,390	8,390		1,397.43	
	2017-12-18	322,086	2,699,151,200	349,044,336	8,380	8,380		1,395.77	
	2017-12-19	239,215	2,009,676,680	349,044,336	8,410	8,410		1,400.76	
1Q18 15 거래일	2017-12-20	3,714,345	30,960,938,320	349,044,336	8,400	8,400		1,399.10	
	2017-12-21	453,523	3,821,159,460	349,044,336	8,420	8,420		1,402.43	
	2017-12-22	620,160	5,229,177,220	349,044,336	8,440	8,440		1,405.76	
	2017-12-26	1,470,314	12,468,010,640	349,044,336	8,490	8,490		1,414.09	
	2017-12-27	1,321,757	10,870,401,560	349,044,336	8,200	8,200	290	1,414.09	
	2017-12-28	222,520	1,835,008,970	349,044,336	8,250	8,250		1,422.71	
	2018-03-12				9,030	9,040		1,557.22	1,558.95
	2018-03-13				9,030	9,040		1,557.22	1,557.22
	2018-03-14				9,030	9,040		1,557.22	1,557.22
	2018-03-15				9,030	9,040		1,557.22	1,557.22
	2018-03-16				9,030	9,040		1,557.22	1,557.22
	2018-03-19				9,030	9,040		1,557.22	1,557.22
	2018-03-20				9,030	9,040		1,557.22	1,557.22
	2018-03-21				9,030	9,040		1,557.22	1,557.22
	2018-03-22				9,030	9,040		1,557.22	1,557.22
	2018-03-23				9,030	9,040		1,557.22	1,557.22
	2018-03-26				9,030	9,040		1,557.22	1,557.22
	2018-03-27				9,030	9,040		1,557.22	1,557.22
	2018-03-28				9,030	9,040		1,557.22	1,557.22
	2018-03-29				9,030	9,040		1,557.22	1,557.22
	2018-03-30				9,030	9,040		1,557.22	1,557.22

주: 9,040원 이상으로 1분기말 15거래일 유지 시 성과보수 발생, 1분기에는 주당분배금 반영 없음

자료: 키움증권

## 포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, GAAP 개별	2015	2016	2017	2018E	2019E
운용수익	2,195	2,268	2,400	2,776	2,892
이자수익	1,781	1,770	1,778	1,938	1,957
운용자산매각이익	0	0	0	0	0
배당수익	409	402	615	830	926
기타운용수익	5	95	7	8	9
운용비용	657	969	528	577	562
운용수수료	354	377	365	380	379
자산보관수수료	3	3	3	4	4
사무관리수수료	2	2	2	2	2
이자비용	194	159	134	168	153
기타운용비용	104	429	23	23	23
법인세차감전이익	1,538	1,298	1,873	2,199	2,330
법인세비용	0	0	0	0	0
당기순이익	1,538	1,298	1,873	2,199	2,330
지배주주지분순이익	1,538	1,298	1,873	2,199	2,330
증감율(% YoY)					
운용수익	21.1	3.3	5.8	15.6	4.2
운용비용	18.5	47.6	-45.6	9.2	-2.6
당기순이익	22.2	-15.6	44.2	17.4	6.0
EPS	22.1	-15.6	42.3	13.0	6.0

## 재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, GAAP 개별	2015	2016	2017	2018E	2019E
운용자산	16,176	17,405	17,557	17,634	17,731
현금및예치금	157	587	376	433	497
대출금	10,897	11,724	12,275	12,295	12,327
지분증권	5,122	5,095	4,906	4,906	4,906
기타자산	4,397	3,485	3,580	3,529	3,539
미수이자	4,336	3,429	3,478	3,479	3,492
미수금	24	25	28	28	28
선급비용	37	31	73	22	19
자산총계	20,574	20,890	21,137	21,163	21,270
운용부채	3,591	4,112	2,499	2,499	2,499
사채	2,497	2,498	2,499	2,499	2,499
장기차입금	1,094	1,614	0	0	0
미지급금	0	0	0	0	0
미지급운용수수료	89	94	93	98	103
기타부채	32	29	62	10	9
부채총계	3,712	4,235	2,654	2,607	2,610
자본금	16,710	16,710	18,156	18,156	18,156
이익잉여금	152	-55	326	400	504
자본총계	16,861	16,655	18,482	18,556	18,660
부채및자본총계	20,574	20,890	21,137	21,163	21,270

## 현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, GAAP 개별	2015	2016	2017	2018E	2019E
자산운용활동 현금유입액	4,394	3,487	3,466	3,827	3,939
이자수익	2,018	2,677	2,688	2,930	2,960
배당금수익	409	402	615	830	926
대출금의 회수	1,411	285	165	66	53
미수금의 회수	556	0	-3	0	0
투자자산의 처분	0	27	0	0	0
자산운용활동 현금유출액	-2,098	-1,910	-388	-489	-489
대출금의 증가	1,660	1,112	0	86	86
선급비용의 지급	1	0	0	0	0
운용수수료의 지급	343	372	360	375	374
자산보관수수료의 지급	3	3	3	4	4
사무관리수수료의 지급	2	2	2	2	2
기타운용비용의 지급	89	420	22	22	22
자산운용활동으로 인한 현금유입액	2,296	1,576	3,078	3,337	3,450
재무활동 현금유입액	525	1,300	0	0	0
차입금의 차입	525	1,900	0	0	0
재무활동 현금유출액	-3,153	-3,047	-2,004	-2,348	-2,475
차입금의 상환	1,550	800	0	0	0
분배금의 지급	1,442	1,505	1,885	2,199	2,339
이자비용의 지급	160	141	119	148	136
차입부대비용의 선급	1	1	1	1	1
재무활동으로 인한 현금유출액	-2,628	-1,147	-2,004	-2,348	-2,475
현금의 감소	-332	430	-211	56	65
기초의 현금및현금성자산	489	157	587	376	433
기말의 현금및현금성자산	157	587	376	433	497

## 투자지표

(단위: 억원, 원, 배, %)

12월 결산, GAAP 개별	2015	2016	2017	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	464	392	557	630	668
BPS	5,087	5,025	5,295	5,316	5,346
DPS	464	400	540	630	670
주가배수(배)					
PER	17.3	20.8	14.8	13.1	12.4
PBR	1.6	1.6	1.6	1.6	1.5
수익성(%)					
순이익률	70.1	57.3	78.0	79.2	80.6
ROE	9.1	7.7	10.7	11.9	12.5
ROA	7.3	6.3	8.9	10.4	11.0
배당성향	100.0	102.1	96.9	100.0	100.4
배당수익률	5.8	4.9	6.5	7.6	8.1
안정성(%)					
부채비율	22.0	25.4	14.4	14.0	14.0
차입한도 소진율	71.6	82.0	45.9	45.9	45.9
차입한도(억원)					
총 차입부채	3,591	4,112	2,499	2,499	2,499
차입한도	5,013	5,013	5,447	5,447	5,447
잔여차입한도	1,422	901	2,948	2,948	2,948

## Compliance Notice

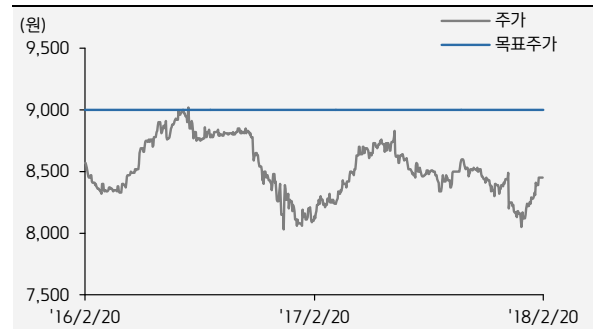
- 당사는 2월 19일 현재 '맥쿼리인프라' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 투자 의견 변동내역

종목명	일자	투자 의견	목표주가	과리율		
				목표 가격 대상 사점	평균 주가 대비	최고 주가 대비
맥쿼리인프라 (088980)	2016/02/01	BUY(Maintain)	9,000원	6개월	-6.05	-4.78
	2016/02/23	Outperform (Downgrade)	9,000원	6개월	-6.01	-4.78
	2016/02/29	Outperform(Maintain)	9,000원	6개월	-6.53	-4.78
	2016/04/04	Outperform(Maintain)	9,000원	6개월	-6.63	-4.78
	2016/05/02	Outperform(Maintain)	9,000원	6개월	-5.92	-2.67
	2016/06/07	Outperform(Maintain)	9,000원	6개월	-5.68	-1.44
	2016/06/16	Outperform(Maintain)	9,000원	6개월	-5.23	-1.00
	2016/07/04	Outperform(Maintain)	9,000원	6개월	-4.55	0.00
	2016/08/01	Marketperform (Downgrade)	9,000원	6개월	-2.09	0.22
	2016/10/05	Marketperform (Maintain)	9,000원	6개월	-2.08	0.22
	2016/10/24	Marketperform (Maintain)	9,000원	6개월	-2.07	0.22
	2016/10/31	Marketperform (Maintain)	9,000원	6개월	-2.83	0.22
	2016/12/15	Marketperform (Maintain)	9,000원	6개월	-2.92	0.22
	2016/12/19	Marketperform (Maintain)	9,000원	6개월	-3.43	0.22
	2017/01/03	Outperform(Upgrade)	9,000원	6개월	-4.31	0.22
	2017/02/01	Outperform(Maintain)	9,000원	6개월	-9.39	-8.89
	2017/02/13	Outperform(Maintain)	9,000원	6개월	-9.51	-8.78
	2017/02/24	Outperform(Maintain)	9,000원	6개월	-8.63	-7.00
	2017/04/06	Outperform(Maintain)	9,000원	6개월	-7.80	-4.11
	2017/05/02	Outperform(Maintain)	9,000원	6개월	-6.35	-2.67
	2017/06/16	Outperform(Maintain)	9,000원	6개월	-5.98	-1.89
	2017/07/05	Outperform(Maintain)	9,000원	6개월	-5.82	-1.89
	2017/07/31	Outperform(Maintain)	9,000원	6개월	-5.83	-1.89
	2017/08/18	Outperform(Maintain)	9,000원	6개월	-5.89	-4.44
	2017/10/16	Outperform(Maintain)	9,000원	6개월	-5.77	-4.44
	2017/11/01	Outperform(Maintain)	9,000원	6개월	-6.67	-4.44
	2018/02/01	BUY(Upgrade)	9,000원	6개월	-6.70	-4.44
	2018/02/20	Outperform (Downgrade)	9,000원	6개월		

\* 주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가 추이



## 투자 의견 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 (2017/01/01~2017/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	159	95.21%
중립	7	4.19%
매도	1	0.60%