



2018년 3월 29일 | Equity Research

삼성전자 (005930)

업황대비 우려만 반영중

1Q18 Preview: 영업이익 14.7조원으로 컨센서스 부합

삼성전자의 18년 1분기 매출액은 61.0조원(YoY +18%, QoQ -9%), 영업이익은 14.7조원(YoY +49%, QoQ -2%)으로 전망한다. 이는 하나금융투자의 직전 추정치와 변동이 없고, 컨센서스에 부합하는 수준이다. 북미 고객사의 신모델 판매량이 기대보다 낮아 디스플레이 부문의 가동률이 하락해 영업이익이 전분기 1.4조원에서 0.2조원으로 대폭 악화되었다. DRAM은 11라인의 이미지센서 라인 전환으로 인한 생산능력 축소로 bit 출하는 전분기대비 감소하지만, 가격이 상승해 수익성이 개선된다. NAND는 bit 증가와 가격 하락이 상쇄되어 전분기대비 소폭 감익을 추정한다. IM사업부는 갤럭시 S9의 출시로 전분기대비 출하량 증가와 가격 상승이 동반되어 전사 이익에 기여할 것으로 추정된다.

2018년 연간 영업이익 62.2조원 전망

하나금융투자는 삼성전자의 2018년 영업이익을 기존 62.5조원에서 62.2조원으로 조정한다. IM사업부의 영업이익을 기존 11.9조원에서 11.2조원으로 하향하고 CE사업부도 소폭 하향했기 때문이다. 반도체는 18년 1분기부터 당초 추정 영업이익을 상회하는 것을 반영해 연간 영업이익을 기존 46.1조원에서 46.4조원으로 소폭 상향한다. 디스플레이의 실적 악화가 아쉽지만, 견조한 반도체 업황과 그 안에서의 경쟁우위를 감안하면 여전히 매수 관점 접근이 합리적이라는 판단이다.

메모리 공급 부족 지속되어 양호한 업황 전개

삼성전자에 대한 투자의견 'BUY'와 목표주가 320만원을 유지한다. 삼성전자의 2018년 영업이익은 전년 대비 16% 증가해 견조한 실적을 달성할 전망이다. 메모리 반도체 업황은 미세공정전환의 기술 난이도 상승으로 인해 예상보다 공급 증가가 원활하지 못 하다. 모바일 수요 둔화에 대한 우려가 있지만, 서버 및 SSD의 견조한 수요가 이를 상쇄중인 것으로 추정된다. 디스플레이 실적 부진은 주가에 선반영되었고, 반도체 업황은 양호해 여전히 투자 매력 높다고 판단된다. 액면분할에 의한 거래정지기간이 3일인 점은 투자자 입장에서 변수를 줄일 수 있어 긍정적이다.

Update

BUY

| TP(12M): 3,200,000원 | CP(3월 28일): 2,435,000원

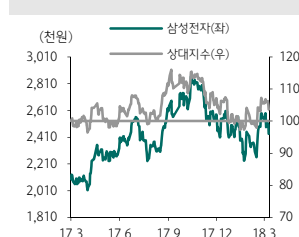
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,419.29
52주 최고/최저(원)	2,861,000/ 2,014,000
시가총액(십억원)	312,621.1
시가총액비중(%)	25.96
발행주식수(천주)	128,386.5
60일 평균 거래량(천주)	306.8
60일 평균 거래대금(십억원)	751.5
18년 배당금(예상, 원)	71.00
18년 배당수익률(예상, %)	2.92
외국인지분율(%)	52.30
주요주주 지분율(%)	
삼성물산 외 9인	20.21
국민연금	9.82
주가상승률	1M 6M 12M
절대	3.5 (5.0) 17.4
상대	3.8 (6.8) 5.0

Consensus Data

	2018	2019
매출액(십억원)	260,672.8	270,458.2
영업이익(십억원)	63,029.9	63,587.5
순이익(십억원)	48,601.0	49,248.9
EPS(원)	325,712	330,226
BPS(원)	1,849,294	2,120,082

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	십억원	201,866.7	239,575.4	251,150.4	271,027.1	289,999.0
영업이익	십억원	29,240.7	53,645.0	62,162.0	73,624.0	78,788.3
세전이익	십억원	30,713.7	56,196.0	64,749.3	76,520.3	81,631.4
순이익	십억원	22,415.7	41,344.6	47,763.5	56,446.5	60,216.8
EPS	원	136,760	271,061	325,964	385,408	411,151
증감률	%	24.5	98.2	20.3	18.2	6.7
PER	배	13.18	9.40	7.47	6.32	5.92
PBR	배	1.48	1.76	1.41	1.19	1.02
EV/EBITDA	배	4.33	4.09	2.98	2.21	1.69
ROE	%	12.48	21.01	21.02	20.86	18.87
BPS	원	1,217,019	1,448,544	1,730,536	2,049,153	2,392,585
DPS	원	28,500	42,500	71,000	73,000	73,000



Analyst 김록호

02-3771-7523

roko.kim@hanafn.com

RA 이진우

02-3771-7775

jinwlee@hanafn.com

표 1. 삼성전자 분기별 실적 전망 (수정 후)

(단위: 조원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2017	2018	2019
DS 부문	22.95	25.29	28.02	32.29	29.30	30.05	33.75	36.44	108.72	129.53	139.53
메모리	12.12	13.94	16.30	17.94	17.73	18.91	20.17	20.51	60.30	77.32	86.80
DRAM	7.15	8.49	9.86	10.95	11.14	12.23	13.10	13.23	36.45	49.70	54.18
NAND Flash	4.97	5.45	6.44	6.99	6.59	6.68	7.07	7.28	23.85	27.62	32.62
시스템LSI	3.54	3.64	3.61	3.17	3.08	3.15	3.36	3.35	13.96	12.93	13.90
디스플레이	7.29	7.71	8.28	11.18	8.49	8.00	10.22	12.58	34.46	39.27	38.83
IM 부문	23.50	30.01	27.69	25.47	26.71	24.44	22.66	22.76	106.67	96.57	102.90
CE 부문	10.34	10.92	11.13	12.72	9.51	11.11	10.40	11.75	45.11	42.77	43.38
매출액 합계	51.09	61.00	62.05	65.98	61.00	61.03	62.42	66.70	240.13	251.15	271.03
DS 부문	7.61	9.75	10.85	12.31	11.30	11.66	13.17	13.52	40.60	49.65	59.66
메모리	5.98	7.59	9.46	10.45	10.71	11.12	11.40	11.41	33.48	44.65	50.68
DRAM	4.03	5.22	6.35	7.04	7.37	7.73	7.98	8.00	22.63	31.08	34.66
NAND Flash	1.95	2.38	3.11	3.42	3.33	3.39	3.42	3.42	10.86	13.56	16.02
시스템LSI	0.33	0.44	0.50	0.44	0.42	0.42	0.45	0.46	1.72	1.75	1.91
디스플레이	1.30	1.71	0.97	1.41	0.17	0.12	1.33	1.63	5.39	3.25	7.06
IM 부문	2.07	4.06	3.29	2.42	3.07	3.20	2.56	2.34	11.85	11.17	11.78
CE 부문	0.38	0.32	0.44	0.51	0.34	0.33	0.42	0.46	1.65	1.56	1.71
영업이익 합계	9.92	14.07	14.53	15.15	14.67	15.12	16.10	16.28	53.68	62.16	73.62
DS 부문	33%	39%	39%	38%	39%	39%	39%	37%	37%	38%	43%
메모리	49%	54%	58%	58%	60%	59%	57%	56%	56%	58%	58%
DRAM	56%	61%	64%	64%	66%	63%	61%	60%	62%	63%	64%
NAND Flash	39%	44%	48%	49%	51%	51%	48%	47%	46%	49%	49%
시스템LSI	9%	12%	14%	14%	14%	13%	13%	14%	12%	14%	14%
디스플레이	18%	22%	12%	13%	2%	2%	13%	13%	16%	8%	18%
IM 부문	9%	14%	12%	10%	11%	13%	11%	10%	11%	12%	11%
CE 부문	4%	3%	4%	4%	4%	3%	4%	4%	4%	4%	4%
OP margin(%)	19%	23%	23%	23%	24%	25%	26%	24%	22%	25%	27%

자료: 삼성전자, 하나금융투자

표 2. 삼성전자 사업부별 실적 추정 가정 (수정 후)

(단위: \$,%)

메모리 가정	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2017	2018F	2019F
Bit Growth(%) DRAM	-11%	9%	8%	3%	-1%	8%	8%	1%	17%	19%	22%
NAND	-10%	6%	15%	10%	0%	13%	14%	9%	29%	40%	31%
ASP(\$)											
DRAM	0.7	0.8	0.8	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0	0.8	1.0	0.9
NAND	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5	0.6	0.5	0.5
ASP Growth(%)											
DRAM	21%	12%	7%	10%	6%	3%	0%	0%	41%	23%	-10%
NAND	12%	6%	2%	1%	-3%	-9%	-6%	-6%	20%	-10%	-10%
스마트폰 가정	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2017	2018F	2019F
Growth(%) 휴대폰	13%	-10%	4%	-6%	-4%	-3%	0%	-5%	2%	-12%	1%
스마트폰	2%	2%	3%	-11%	3%	-5%	10%	-4%	2%	-4%	0%
ASP(\$)											
휴대폰	116.8	115.6	116.8	117.9	116.8	115.6	114.4	113.3			
스마트폰	221.0	298.6	265.7	271.7	283.4	268.3	220.9	230.5	264.3	250.2	272.4
ASP Growth(%)											
휴대폰	-1%	-1%	1%	1%	-1%	-1%	-1%	-1%	0%	0%	0%
스마트폰	1%	35%	-11%	2%	4%	-5%	-18%	4%	7%	-5%	9%
TV 가정	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2017	2018F	2019F
Growth(%) LCD TV	-37%	-11%	11%	35%	-28%	2%	0%	32%	-10%	0%	0%
ASP(\$)											
LCD TV	551	606	575	559	553	609	578	549	571	571	554
ASP Growth(%)											
LCD TV	13%	10%	-5%	-3%	-1%	10%	-5%	-5%	10%	0%	-3%

자료: 삼성전자, 하나금융투자

표 1. 삼성전자 분기별 실적 전망 (수정 전)

(단위: 조원)

		1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2017	2018F	2019F
DS 부문		22.95	25.29	28.02	32.29	26.90	28.67	31.11	31.77	108.72	118.45	134.62
	메모리	12.12	13.94	16.30	17.94	18.18	19.63	20.54	20.69	60.30	79.04	84.52
	DRAM	7.15	8.49	9.86	10.95	11.38	12.45	13.10	13.23	36.45	50.16	50.95
	NAND Flash	4.97	5.45	6.44	6.99	6.80	7.18	7.44	7.46	23.85	28.88	33.57
	시스템LSI	3.54	3.64	3.61	3.17	3.17	3.20	3.36	3.35	13.96	13.09	13.90
	디스플레이	7.29	7.71	8.28	11.18	5.55	5.84	7.21	7.73	34.46	26.33	36.19
IM 부문		23.50	30.01	27.69	25.47	26.12	27.38	23.48	23.57	106.67	100.55	107.27
CE 부문		10.34	10.92	11.13	12.72	9.81	11.32	10.40	11.75	45.11	43.27	43.38
매출액 합계		51.09	61.00	62.05	65.98	58.39	62.84	60.59	62.85	240.13	244.67	270.47
DS 부문		7.61	9.75	10.85	12.31	11.40	12.01	12.79	12.93	40.60	49.13	55.11
	메모리	5.98	7.59	9.46	10.45	10.44	11.03	11.30	11.32	33.48	44.08	46.90
	DRAM	4.03	5.22	6.35	7.04	7.14	7.79	8.12	8.14	22.63	31.19	32.04
	NAND Flash	1.95	2.38	3.11	3.42	3.30	3.24	3.17	3.18	10.86	12.89	14.86
	시스템LSI	0.33	0.44	0.50	0.44	0.51	0.46	0.49	0.53	1.72	1.99	2.14
	디스플레이	1.30	1.71	0.97	1.41	0.44	0.53	1.01	1.08	5.39	3.06	5.43
IM 부문		2.07	4.06	3.29	2.42	2.93	3.76	2.75	2.48	11.85	11.92	12.93
CE 부문		0.38	0.32	0.44	0.51	0.40	0.34	0.42	0.46	1.65	1.63	1.71
영업이익 합계		9.92	14.07	14.53	15.15	14.70	16.04	15.91	15.82	53.68	62.47	70.23
DS 부문		33%	39%	39%	38%	42%	42%	41%	41%	37%	41%	41%
	메모리	49%	54%	58%	58%	57%	56%	55%	55%	56%	56%	55%
	DRAM	56%	61%	64%	64%	63%	63%	62%	62%	62%	62%	63%
	NAND Flash	39%	44%	48%	49%	49%	45%	43%	43%	46%	45%	44%
	시스템LSI	9%	12%	14%	14%	16%	15%	15%	16%	12%	15%	15%
	디스플레이	18%	22%	12%	13%	8%	9%	14%	14%	16%	12%	15%
IM 부문		9%	14%	12%	10%	11%	14%	12%	11%	11%	12%	12%
CE 부문		4%	3%	4%	4%	4%	3%	4%	4%	4%	4%	4%
OP margin(%)		19%	23%	23%	23%	25%	26%	26%	25%	22%	26%	26%

자료: 삼성전자, 하나금융투자

표 2. 삼성전자 사업부별 실적 추정 가정 (수정 전)

(단위: \$, %)

메모리 가정		1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2017	2018F	2019F
Bit Growth(%)	DRAM	-11%	9%	8%	3%	-2%	9%	8%	1%	17%	19%	15%
	NAND	-10%	6%	15%	10%	0%	15%	12%	6%	29%	40%	31%
ASP(\$)	DRAM	0.7	0.8	0.8	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0	0.8	1.0	0.9
	NAND	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5	0.6	0.5	0.5
ASP Growth(%)	DRAM	21%	12%	7%	10%	6%	3%			41%	23%	-10%
	NAND	12%	6%	2%	1%	-3%	-6%	-5%	-5%	20%	-8%	-10%
스마트폰 가정		1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2017	2018F	2019F
Growth(%)	휴대폰	13%	-10%	4%	-6%	-4%	-3%	0%	-5%	2%	-12%	1%
	스마트폰	2%	2%	3%	-11%	0%	3%	6%	-4%	2%	-2%	0%
ASP(\$)	휴대폰	116.8	115.6	116.8	117.9	116.8	115.6	114.4	113.3			
	스마트폰	221.0	298.6	265.7	271.7	281.4	291.8	226.9	236.6	264.3	258.4	281.5
ASP Growth(%)	휴대폰	-1%	-1%	1%	1%	-1%	-1%	-1%	-1%	0%	0%	
	스마트폰	1%	35%	-11%	2%	4%	4%	-22%	4%	7%	-2%	9%
TV 가정		1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2017	2018F	2019F
Growth(%)	LCD TV	-37%	-11%	11%	35%	-28%	2%	0%	32%	-10%	0%	0%
ASP(\$)	LCD TV	551	606	575	559	553	609	578	549	571	571	554
ASP Growth(%)	LCD TV	13%	10%	-5%	-3%	-1%	10%	-5%	-5%	10%	0%	-3%

자료: 삼성전자, 하나금융투자

주정 재무제표

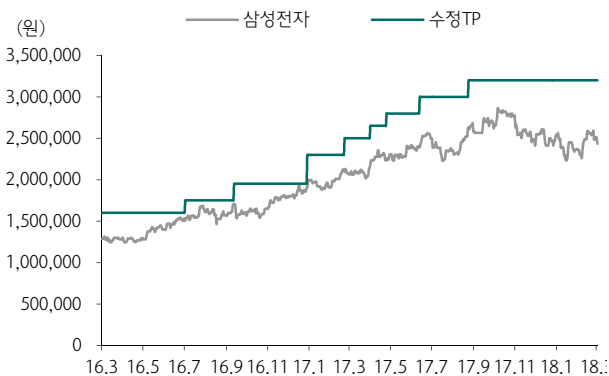
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	201,866.7	239,575.4	251,150.4	271,027.1	289,999.0
매출원가	120,277.7	129,290.7	132,561.0	143,052.2	153,065.9
매출총이익	81,589.0	110,284.7	118,589.4	127,974.9	136,933.1
판매비	52,348.4	56,639.7	56,427.4	54,350.8	58,144.8
영업이익	29,240.7	53,645.0	62,162.0	73,624.0	78,788.3
금융손익	679.0	758.5	1,160.4	2,875.6	3,055.4
중속/관계기업손익	19.5	201.4	441.0	220.6	287.7
기타영업외손익	774.4	1,591.0	986.0	(200.0)	(500.0)
세전이익	30,713.7	56,196.0	64,749.3	76,520.3	81,631.4
법인세	7,987.6	14,009.2	16,012.9	18,923.9	20,187.9
계속사업이익	22,726.1	42,186.7	48,736.4	57,596.3	61,443.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	22,726.1	42,186.7	48,736.4	57,596.3	61,443.4
비배주주지분	310.4	842.2	972.9	1,149.8	1,226.6
순이익	22,415.7	41,344.6	47,763.5	56,446.5	60,216.8
지배주주순이익	24,310.8	35,887.5	47,677.6	56,345.0	60,108.5
NOPAT	21,636.2	40,271.7	46,788.9	55,416.3	59,303.5
EBITDA	49,953.6	75,762.4	87,021.6	101,066.7	108,892.8
성장성(%)					
매출액증가율	0.6	18.7	4.8	7.9	7.0
NOPAT증가율	11.6	86.1	16.2	18.4	7.0
EBITDA증가율	5.5	51.7	14.9	16.1	7.7
영업이익증가율	10.7	83.5	15.9	18.4	7.0
(지배주주)순이익증가율	19.9	84.4	15.5	18.2	6.7
EPS증가율	24.5	98.2	20.3	18.2	6.7
수익성(%)					
매출총이익률	40.4	46.0	47.2	47.2	47.2
EBITDA이익률	24.7	31.6	34.6	37.3	37.5
영업이익률	14.5	22.4	24.8	27.2	27.2
계속사업이익률	11.3	17.6	19.4	21.3	21.2
투자지표					
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	136,760	271,061	325,964	385,408	411,151
BPS	1,217,019	1,448,544	1,730,536	2,049,153	2,392,585
CFPS	326,291	513,989	600,999	694,688	742,320
EBITDAPS	304,773	496,710	593,883	690,068	743,503
SPS	1,231,612	1,570,694	1,713,989	1,850,531	1,980,068
DPS	28,500	42,500	71,000	73,000	73,000
주가지표(배)					
PER	13.2	9.4	7.5	6.3	5.9
PBR	1.5	1.8	1.4	1.2	1.0
PCFR	5.5	5.0	4.1	3.5	3.3
EV/EBITDA	4.3	4.1	3.0	2.2	1.7
PSR	1.5	1.6	1.4	1.3	1.2
재무비율(%)					
ROE	12.5	21.0	21.0	20.9	18.9
ROA	8.9	14.7	14.8	15.2	14.1
ROIC	17.7	28.6	28.6	32.0	32.2
부채비율	35.9	40.7	35.2	31.3	28.2
순부채비율	(37.8)	(30.0)	(38.2)	(44.4)	(49.4)
이자보상배율(배)	49.7	81.9	86.6	103.3	110.6

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
유동자산	141,429.7	146,982.5	179,624.0	221,664.2	266,902.3
금융자산	88,182.3	83,184.2	116,218.4	153,240.5	193,689.0
현금성자산	32,111.4	30,545.1	61,036.1	93,691.0	129,971.0
매출채권 등	27,800.4	31,805.0	33,341.6	35,980.3	38,499.0
재고자산	18,353.5	24,983.4	22,715.3	24,513.1	26,229.0
기타유동자산	7,093.5	7,009.9	7,348.7	7,930.3	8,485.3
비유동자산	120,744.6	154,769.6	165,718.3	176,492.1	187,548.5
투자자산	12,642.2	14,661.3	15,369.6	16,586.0	17,747.1
금융자산	6,804.3	7,858.9	8,238.6	8,890.7	9,513.0
유형자산	91,473.0	111,665.6	123,429.8	134,510.9	145,930.1
무형자산	5,344.0	14,760.5	13,236.7	11,712.9	10,189.2
기타비유동자산	11,285.4	13,682.2	13,682.2	13,682.3	13,682.1
자산총계	262,174.3	301,752.1	345,342.3	398,156.2	454,450.9
유동부채	54,704.1	67,175.1	69,008.8	72,636.2	76,098.4
금융부채	13,979.6	16,046.2	15,767.6	15,767.6	15,767.6
매입채무 등	31,223.3	37,773.4	39,598.4	42,732.3	45,723.6
기타유동부채	9,501.2	13,355.5	13,642.8	14,136.3	14,607.2
비유동부채	14,507.2	20,085.5	20,922.3	22,359.0	23,730.4
금융부채	1,302.8	2,767.8	2,767.8	2,767.8	2,767.8
기타비유동부채	13,204.4	17,317.7	18,154.5	19,591.2	20,962.6
부채총계	69,211.3	87,260.7	89,931.1	94,995.2	99,828.8
지배주주지분	186,424.3	207,213.4	247,224.5	293,888.8	344,187.6
자본금	897.5	897.5	897.5	897.5	897.5
자본잉여금	4,403.9	4,403.9	4,403.9	4,403.9	4,403.9
자본조정	(9,706.3)	(6,222.2)	(6,222.2)	(6,222.2)	(6,222.2)
기타포괄이익누계액	(2,257.1)	(7,677.0)	(7,677.0)	(7,677.0)	(7,677.0)
이익잉여금	193,086.3	215,811.2	255,822.4	302,486.6	352,785.3
비배주주지분	6,538.7	7,278.0	8,186.7	9,272.2	10,434.5
자본총계	192,963.0	214,491.4	255,411.2	303,161.0	354,622.1
순금융부채	(72,899.9)	(64,370.2)	(97,683.0)	(134,705.1)	(175,153.6)
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	47,385.6	62,162.0	76,726.8	84,864.4	91,304.2
당기순이익	22,726.1	42,186.7	48,736.4	57,596.3	61,443.4
조정	25,840.5	30,595.8	24,648.7	27,222.1	29,816.9
감가상각비	20,713.0	22,117.4	24,859.6	27,442.7	30,104.5
외환거래손익	0.0	0.0	230.0	0.0	0.0
지분법손익	(19.5)	(201.4)	(441.0)	(220.6)	(287.7)
기타	5,147.0	8,679.8	0.1	(0.0)	0.1
영업활동 현금흐름	(1,181.0)	(10,620.5)	3,341.7	46.0	43.9
투자활동 현금흐름	(29,658.7)	(49,385.2)	(38,204.9)	(42,427.3)	(45,106.1)
투자자산감소(증가)	986.2	(1,817.7)	(331.7)	(1,060.0)	(937.6)
유형자산감소(증가)	(23,872.1)	(42,483.9)	(35,100.0)	(37,000.0)	(40,000.0)
기타	(6,772.8)	(5,083.6)	(2,773.2)	(4,367.3)	(4,168.5)
재무활동 현금흐름	(8,669.5)	(12,560.9)	(8,030.9)	(9,782.3)	(9,918.1)
금융부채증가(감소)	2,408.4	3,531.7	(278.6)	0.0	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(7,963.2)	(9,288.3)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(3,114.7)	(6,804.3)	(7,752.3)	(9,782.3)	(9,918.1)
현금의 증감	9,474.7	(1,566.3)	30,491.0	32,654.9	36,280.0
Unlevered CFO	53,480.6	78,398.0	88,064.3	101,743.4	108,719.5
Free Cash Flow	23,242.7	19,369.8	41,626.8	47,864.4	51,304.2

투자이전 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성전자



날짜	투자이전	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
17.9.20	BUY	3,200,000		
17.7.10	BUY	3,000,000	-19.46%	-12.53%
17.5.22	BUY	2,800,000	-17.15%	-13.75%
17.4.28	BUY	2,650,000	-13.76%	-11.28%
17.3.21	BUY	2,500,000	-16.54%	-14.40%
17.1.25	BUY	2,300,000	-14.41%	-7.83%
16.10.9	BUY	1,950,000	-12.33%	-0.51%
16.7.29	BUY	1,750,000	-8.87%	-2.51%
16.3.29	BUY	1,600,000	-14.93%	-3.56%
15.10.12	Analyst Change			-

투자등급 관련사항 및 투자이전 비율공시

- 투자이전의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	90.9%	8.5%	0.6%	100.0%

* 기준일: 2018년 3월 29일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2018년 03월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2018년 03월 29일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.