



2018/04/26

# 삼성전자(005930)

## 2Q18 실적은 전분기 수준 예상

### ■ 매수 투자의견과 300만원의 적정주가 유지

1Q18 동사 실적에서는 비용 감소에 따른 이익률의 개선이 두드러졌다. 매출 감소에도 불구하고 매출원가율과 판관비율이 전분기 대비 각각 1.5%P, 1.4%P 하락하며 영업이익률이 전분기 대비 2.9%P나 상승하였다. 이는 전분기에 있던 일회성 상여금 지급 효과가 사라졌고 IM 부문에서 마케팅 비용을 축소했기 때문인 것으로 판단된다.

2Q18 동사 영업이익은 전분기와 동일한 15.6조원을 기록할 것으로 추정된다. 반도체, CE 부문의 이익 증가가 IM, DP 부문의 이익 감소로 상쇄될 전망이다. 당사가 전망 중인 각 부문의 영업이익은 반도체 12.0조원, DP 0.2조원, IM 3.2조원, CE 0.5조원이다.

동사 분기 영업이익은 3Q18까지 상승세를 이어갈 것으로 예상된다. 3Q18에는 DRAM 가격 안정세 지속에 따라 반도체 부문 이익이 소폭 증가하고 신제품 아이폰 출시 효과로 DP 부문의 실적이 크게 회복될 전망이다. 3Q18 동사 영업이익은 16.2조원으로 개선될 전망이다. 반면 4Q18에는 반도체 가격의 하락과 고가 스마트폰 판매량 감소 및 계절적 비용 증가에 따라 분기 이익의 감소가 예상된다.

과거 경험을 감안 시, 동사 주식에 대한 액면분할은 단기적으로 시장 대비 동사 주가가 상대적인 강세를 보이는 역할을 할 전망이다. 단 1~2개월 가량이 지난 후에는 실적이나 업황과 같은 펀더멘탈이 동사 주가 흐름을 좌우할 것으로 판단된다.

3Q18까지의 실적 개선과 액면분할 효과를 반영하여 동사에 대한 매수 투자의견과 300만원의 적정주가를 유지한다. 동사에 대한 적정주가 300만원은 올해 예상 BPS에 연간 고점 P/B 배수들의 역사적 평균인 1.85배를 적용하여 도출한 것으로 올해 예상 EPS에 비해서는 9.6배에 해당한다.

### ■ 비용 절감에 따른 이익률 상승이 두드러졌던 1Q18 실적

동사 주요 부문별 1Q18 영업이익은 반도체 11.6조원, DP 0.4조원, IM 3.8조원, CE 0.3조원으로 당사 기준 전망치 대비 반도체 부문은 상회했고 CE 부문은 하회했다. 1Q18 동사 실적에서 두드러진 것은 전분기 대비 매출의 감소에도 불구하고 매출원가율과 판관비율이 각각 1.5%P, 1.4%P 하락하며 영업이익률

반도체 송명섭

(2122-9207) mssong@hi-ib.com

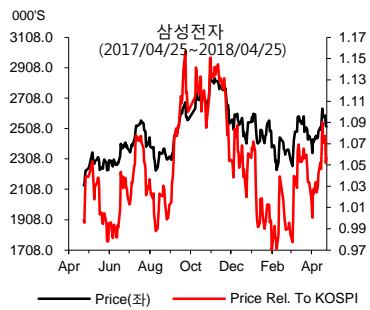
**Buy** (Maintain)

목표주가(12M)	3,000,000원
종가(2018/04/26)	2,607,000원

#### Stock Indicator

자본금	898십억원
발행주식수	14,646만주
시가총액	360,565십억원
외국인지분율	52.1%
배당금(2017)	42,500원
EPS(2018E)	314,117원
BPS(2018E)	1,625,762원
ROE(2018E)	20.7%
52주 주가	2,135,000~2,861,000원
60일평균거래량	294,450주
60일평균거래대금	721.3십억원

#### Price Trend



이 2.9%P나 상승한 점이다. 이는 전분기에 있었던 일회성 상여금 지급 효과가 사라졌고 IM 부문에서 마케팅 비용을 축소했기 때문인 것으로 판단된다.

## ■ 2Q18 영업이익은 전분기와 동일할 듯

동사 2Q18 영업이익은 전분기와 동일한 15.6조원을 기록할 것으로 추정된다. NAND ASP 하락에도 불구하고 DRAM ASP의 소폭 상승과 전반적인 출하량 증가 (DRAM +9%, NAND +11%)에 따라 반도체 부문의 영업이익은 QoQ 4% 증가하는 12.0조원에 이를 것으로 예상되며 신제품 및 고가품 판매 확대로 CE 부문의 영업이익 역시 0.5조원으로 개선될 전망이다.

반면 IM 부문에서는 갤럭시S9 재고 정리에 따라 스마트폰 출하량이 전분기의 78.5백만대에서 76백만대로 감소하고 판매 촉진을 위한 마케팅 비용이 증가할 것으로 보인다. 동부문 2Q18 영업이익은 QoQ 15% 감소하는 3.2조원을 기록할 것으로 예상된다. DP 부문에서도 LCD 가격 하락과 아이폰 출하 부진이 지속되며 2Q18 영업이익이 0.2조원까지 추가 하락할 전망이다. 즉 2Q18에는 반도체, CE 부문의 이익 증가가 IM, DP 부문의 이익 감소를 상쇄할 것으로 판단된다.

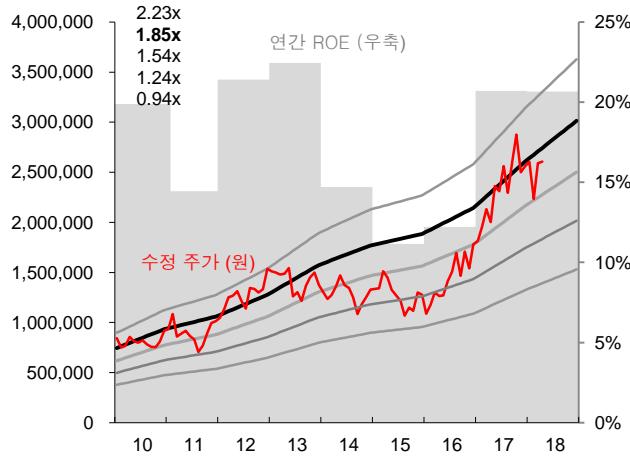
## ■ 3Q18까지 실적 개선 예상

동사 분기 영업이익은 3Q18까지 상승세를 이어갈 것으로 예상된다. 3Q18에는 DRAM 가격 안정세 지속에 따라 반도체 부문 이익이 소폭 증가하고 신제품 아이폰 출시 효과로 DP 부문의 실적이 크게 회복될 전망이다. 3Q18 동사 영업이익은 16.2조원으로 개선될 전망이다. 반면 4Q18에는 반도체 가격의 하락과 고가 스마트폰 판매량 감소 및 계절적 비용 증가에 따라 분기 이익의 감소가 예상된다.

## ■ 액면분할은 단기적으로 긍정적

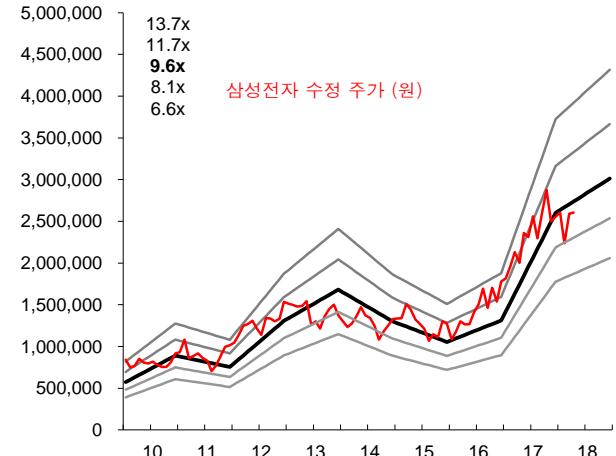
SK텔레콤, 제일기획, 아모레퍼시픽의 과거 사례를 감안 시, 액면분할은 삼성전자 주식에 대해 단기적인 수급 개선 효과를 불러올 것으로 판단된다. 단 액면분할 후 1~2개월이 지나면 KOSPI 대비 상대 주가 강세 효과는 소멸되고 업황, 실적 등 펀더멘탈이 동사 주가의 흐름을 좌우할 전망이다.

<그림 1> 삼성전자 P/B 벤드와 ROE. 연간 고점 배수들의 역사적 평균인 1.85 배를 올해 BPS에 적용하여 적정주가 도출



자료: 삼성전자, 하이투자증권

<그림 2> 삼성전자 P/E 벤드. 300 만원의 적정주가는 올해 예상 EPS 대비 9.6 배로 이는 역사적 평균 배수 수준



자료: 삼성전자, 하이투자증권

<표 1> 삼성전자 분류 기준 부문별 실적 추정. 1Q18 실적에서는 비용의 대폭 감소에 따른 이익을 상승이 두드러졌음. 전분기의 일회성 상여금 지급 효과가 사라졌고 IM 부문에서 마케팅 비용을 축소했기 때문

(십억원)		1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	FY15	FY16	FY17	FY18
전사	매출	50,548	61,001	62,049	65,978	60,564	62,007	65,668	65,436	200,653	201,867	239,575	253,675
	매출총이익	22,392	28,600	29,045	30,249	28,654	29,532	30,646	29,252	77,171	81,589	110,286	118,084
	매출총이익률	44.3%	46.9%	46.8%	45.8%	47.3%	47.6%	46.7%	44.7%	38.5%	40.4%	46.0%	46.5%
	영업이익	9,898	14,066	14,533	15,147	15,642	15,649	16,199	13,964	26,413	29,241	53,645	61,454
	영업이익률	19.6%	23.1%	23.4%	23.0%	25.8%	25.2%	24.7%	21.3%	13.2%	14.5%	22.4%	24.2%
반도체	매출	15,660	17,580	19,910	21,110	20,780	22,058	23,660	22,477	47,589	51,161	74,260	88,975
	매출총이익	8,466	10,248	12,211	13,337	13,762	14,363	14,694	12,667	20,813	21,852	44,263	55,486
	매출총이익률	54.1%	58.3%	61.3%	63.2%	66.2%	65.1%	62.1%	56.4%	43.7%	42.7%	59.6%	62.4%
	영업이익	6,310	8,030	9,960	10,900	11,550	12,022	12,161	9,868	12,790	13,589	35,201	45,601
	영업이익률	40.3%	45.7%	50.0%	51.6%	55.6%	54.5%	51.4%	43.9%	26.9%	26.6%	47.4%	51.3%
DP	매출	7,290	7,710	8,280	11,180	7,541	7,305	9,027	10,004	27,491	26,940	34,461	33,878
	매출총이익	3,028	3,553	2,949	4,475	2,616	2,346	3,356	4,169	7,257	8,616	14,004	12,487
	매출총이익률	41.5%	46.1%	35.6%	40.0%	34.7%	32.1%	37.2%	41.7%	26.4%	32.0%	40.6%	36.9%
	영업이익	1,300	1,710	970	1,410	410	202	780	1,135	2,291	2,231	5,390	2,528
	영업이익률	17.8%	22.2%	11.7%	12.6%	5.4%	2.8%	8.6%	11.3%	8.3%	8.3%	15.6%	7.5%
IM	매출	23,500	30,010	27,690	25,470	28,450	28,011	28,217	25,996	103,560	100,310	106,670	110,675
	매출총이익	8,726	11,193	10,367	8,924	10,055	10,147	9,953	9,265	38,994	37,448	39,209	39,420
	매출총이익률	37.1%	37.3%	37.4%	35.0%	35.3%	36.2%	35.3%	35.6%	37.7%	37.3%	36.8%	35.6%
	영업이익	2,070	4,060	3,290	2,420	3,770	3,207	3,222	2,732	10,130	10,811	11,840	12,931
	영업이익률	8.8%	13.5%	11.9%	9.5%	13.3%	11.4%	11.4%	10.5%	9.8%	10.8%	11.1%	11.7%
(하만 포함)	매출	10,340	13,070	13,220	15,040	11,680	12,522	12,652	14,846	46,900	47,051	51,670	51,700
	매출총이익	3,115	3,551	3,794	4,199	3,235	3,690	3,657	4,165	13,443	14,883	14,658	14,746
	매출총이익률	30.1%	27.2%	28.7%	27.9%	27.7%	29.5%	28.9%	28.1%	28.7%	31.6%	28.4%	28.5%
	영업이익	380	330	410	570	240	546	364	557	1,250	2,630	1,691	1,707
	영업이익률	3.7%	2.5%	3.1%	3.8%	2.1%	4.4%	2.9%	3.8%	2.7%	5.6%	3.3%	3.3%

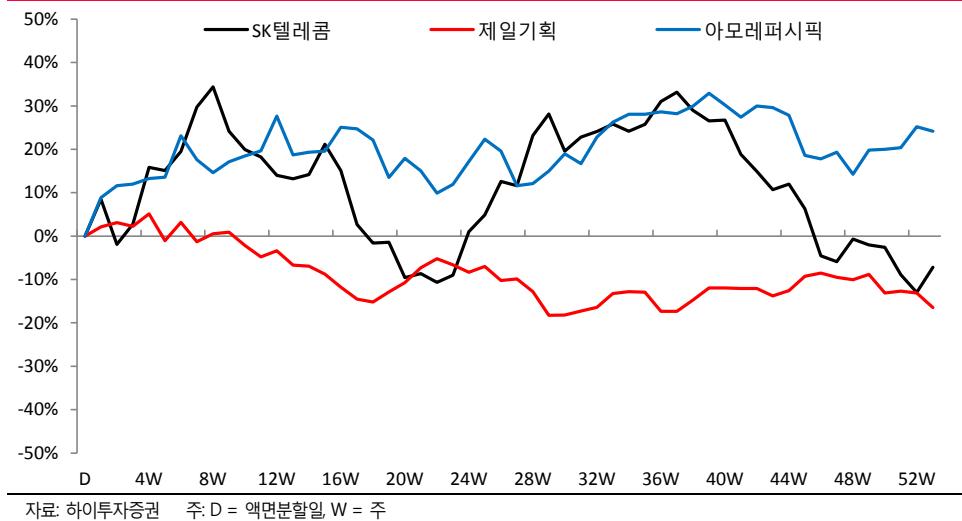
자료: 삼성전자, 하이투자증권

<표 2> 삼성전자 주요 사업 부문별 실적 추정. 2Q18 영업이익은 15.6 조원으로 전분기와 동일할 듯. 반도체, CE 부문의 이익 증가가 IM, DP 부문의 이익 감소를 상쇄. 3Q18 까지 이익 증가세 지속 예상되나 4Q18에는 이익 감소 예상

원/달러 환율 (원)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	FY16	FY17	FY18
<b>DRAM</b>	1,153	1,131	1,133	1,105	1,073	1,075	1,075	1,075	1,159	1,128	1,075
1Gb 기준 출하량 (백만개)	8,359	8,975	9,777	10,021	9,898	10,797	11,861	12,277	32,029	37,133	44,834
%QoQ / % YoY	-11%	7%	9%	2%	-1%	9%	10%	4%	36%	16%	21%
1Gb 기준 ASP (\$)	0.7	0.8	0.8	0.9	1.0	1.0	1.0	0.9	0.6	0.8	0.9
%QoQ / % YoY	22%	12%	8%	10%	5%	1%	-3%	-10%	-30%	47%	15%
매출 (백만불)	5,803	6,948	8,166	9,228	9,572	10,582	11,303	10,501	17,649	30,145	41,958
%QoQ / % YoY	9%	20%	18%	13%	4%	11%	7%	-7%	-5%	71%	39%
매출 (십억원)	6,693	7,858	9,256	10,197	10,272	11,376	12,151	11,288	20,456	34,004	45,087
%QoQ / % YoY	9%	17%	18%	10%	1%	11%	7%	-7%	-2%	66%	33%
<b>영업이익 (십억원)</b>	3,599	4,614	5,722	6,519	7,030	7,876	8,357	7,299	8,584	20,454	30,562
영업이익률	54%	59%	62%	64%	68%	69%	69%	65%	42%	60%	68%
<b>NAND</b>	7,942	8,533	9,773	10,799	10,311	11,448	14,246	15,893	29,065	37,048	51,898
16Gb 기준 출하량 (백만개)	-10.7%	7.4%	14.5%	10.5%	-4.5%	11.0%	24.4%	11.6%	65%	27%	40%
16Gb 기준 ASP (\$)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5	0.6	0.5
%QoQ / % YoY	12%	6%	1%	2%	-2%	-7%	-10%	-12%	-22%	22%	-13%
매출 (백만불)	4,614	5,279	6,107	6,883	6,467	6,678	7,479	7,342	14,725	22,884	27,967
%QoQ / % YoY	0%	14%	16%	13%	-6%	3%	12%	-2%	28%	55%	22%
매출 (십억원)	5,323	5,970	6,923	7,606	6,940	7,179	8,040	7,893	17,065	25,822	30,052
%QoQ / % YoY	-1%	12%	16%	10%	-9%	3%	12%	-2%	31%	51%	16%
<b>영업이익 (십억원)</b>	2,497	3,189	3,671	4,013	4,001	3,629	3,299	2,215	4,325	13,371	13,144
영업이익률	47%	53%	53%	53%	58%	51%	41%	28%	25%	52%	44%
<b>System LSI</b>	3,540	3,640	3,609	3,170	3,450	3,386	3,352	3,185	13,311	13,960	13,373
매출 (십억원)	9%	3%	-1%	-12%	9%	-2%	-1%	-5%	0%	5%	-4%
<b>영업이익 (십억원)</b>	212	222	559	360	517	511	498	347	661	1,354	1,874
영업이익률	6%	6%	16%	11%	15%	15%	15%	11%	5%	10%	14%
<b>디스플레이</b>	365	401	427	476	335	329	423	481	1,359	1,668	1,569
출하량 (백만개)	2%	10%	6%	11%	-30%	-2%	28%	14%	45%	23%	-6%
ASP (\$)	17.3	17.0	17.1	21.3	21.0	20.6	19.9	19.3	17.1	18.3	20.1
%QoQ / % YoY	-4%	-2%	1%	24%	-1%	-2%	-4%	-3%	-34%	7%	10%
매출 (백만불)	6,320	6,818	7,305	10,118	7,027	6,795	8,397	9,307	23,232	30,561	31,526
%QoQ / % YoY	-1%	8%	7%	39%	-31%	-3%	24%	11%	-4%	32%	3%
매출 (십억원)	7,290	7,710	8,280	11,180	7,541	7,305	9,027	10,004	26,940	34,461	33,878
%QoQ / % YoY	-2%	6%	7%	35%	-33%	-3%	24%	11%	-2%	28%	-2%
중대형 영업이익 (십억원)	452	569	290	50	40	(11)	87	98	(694)	1,360	215
영업이익률	16%	20%	10%	2%	2%	-1%	4%	5%	-6%	13%	3%
소형 영업이익 (십억원)	848	1,141	680	1,361	370	213	693	1,037	2,925	4,029	2,313
영업이익률	19%	23%	12%	16%	7%	4%	10%	13%	19%	17%	9%
전체 영업이익 (십억원)	1,300	1,710	970	1,410	410	202	780	1,135	2,231	5,390	2,528
영업이익률	18%	22%	12%	13%	5%	3%	9%	11%	8%	16%	7%
<b>휴대폰 / Tablet</b>	99	99	103	93	92	88	91	86	387	394	358
출하량 (백만개)	1%	0%	4%	-10%	-2%	-3%	3%	-5%	-9%	2%	-9%
ASP (\$)	184.0	244.6	218.1	225.6	265.4	267.8	258.5	246.9	203.3	218.0	259.8
%QoQ / % YoY	-1%	33%	-11%	3%	18%	1%	-3%	-4%	3%	7%	19%
매출 (백만불)	18,213	24,216	22,508	21,047	24,288	23,690	23,645	21,360	78,722	85,985	92,982
%QoQ / % YoY	0%	33%	-7%	-6%	15%	-2%	0%	-10%	-6%	9%	8%
매출 (십억원)	21,008	27,387	25,513	23,257	26,065	25,467	25,418	22,962	91,585	97,165	99,911
%QoQ / % YoY	0%	30%	-7%	-9%	12%	-2%	0%	-10%	-3%	6%	3%
<b>영업이익 (십억원)</b>	1,801	3,785	3,168	2,371	3,581	2,995	2,984	2,430	10,168	11,125	11,990
영업이익률	9%	14%	12%	10%	14%	12%	12%	11%	11%	11%	12%
<b>TV</b>	10	9	10	14	10	9	10	14	48	43	42
출하량 (백만개)	-38%	-10%	11%	35%	-29%	-5%	11%	35%	-1%	-11%	0%
ASP (\$)	499.7	538.7	510.7	508.9	496.8	521.6	495.5	495.5	470.9	513.5	501.4
%QoQ / % YoY	11%	8%	-5%	0%	-2%	5%	-5%	0%	-3%	9%	-2%
매출 (백만불)	4,997	4,848	5,107	6,871	4,762	4,750	5,009	6,762	22,372	21,823	21,282
%QoQ / % YoY	-31%	-3%	5%	35%	-31%	0%	5%	35%	-4%	-2%	-2%
매출 (십억원)	5,764	5,483	5,789	7,592	5,110	5,106	5,384	7,269	25,970	24,627	22,869
%QoQ / % YoY	-31%	-5%	6%	31%	-33%	0%	5%	35%	-2%	-5%	-7%
<b>영업이익 (십억원)</b>	389	112	413	524	326	427	343	463	2,481	1,438	1,559
영업이익률	7%	2%	7%	7%	6%	8%	6%	6%	10%	6%	7%
<b>기타</b>	929	2,952	2,679	2,975	1,185	2,189	2,295	2,835	6,540	9,536	8,504
매출 (십억원)	101	434	29	(61)	(22)	6	(62)	75	792	513	(203)
<b>Total</b>	50,548	61,001	62,049	65,978	60,564	62,007	65,668	65,436	201,867	239,575	253,675
%QoQ / % YoY	-5%	21%	2%	6%	-8%	2%	6%	0%	1%	19%	6%
<b>영업이익 (십억원)</b>	9,898	14,066	14,533	15,147	15,642	15,649	16,199	13,964	29,241	53,645	61,454
영업이익률	20%	23%	23%	23%	26%	25%	25%	21%	14%	22%	24%

자료: 삼성전자, 하이투자증권

<그림 3> SK 텔레콤, 제일기획, 아모레퍼시픽의 액면분할 이후 1년간의 KOSPI 대비 상대 주가 강도 흐름. 1~2개월 간 상대 주가 강세 시현 후 액면분할 효과 소멸



## K-IFRS 연결 요약 재무제표

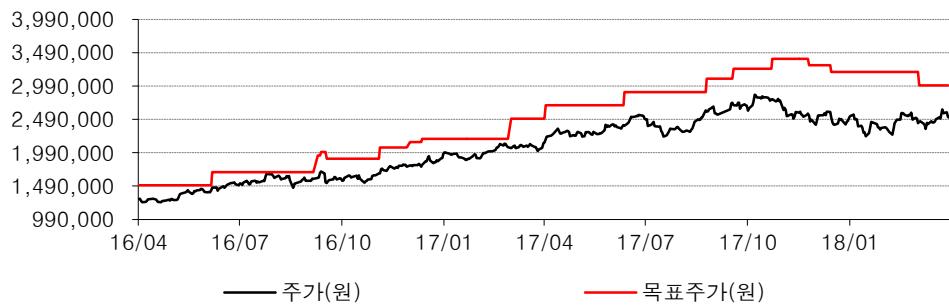
재무상태표		(단위:십억원)				포괄손익계산서		(단위:십억원%)			
		2017	2018E	2019E	2020E			2017	2018E	2019E	2020E
유동자산		146,982	177,174	198,605	216,553	매출액		239,575	253,675	228,308	205,477
현금 및 현금성자산		30,545	60,699	91,249	117,528	증가율(%)		18.7	5.9	-10.0	-10.0
단기금융자산		52,639	49,417	46,393	43,553	매출원가		129,291	135,591	127,852	119,177
매출채권		31,805	33,677	30,309	27,278	매출총이익		110,285	118,084	100,455	86,300
재고자산		24,983	26,454	23,808	21,427	판매비와관리비		56,640	56,630	51,000	46,018
비유동자산		154,770	161,527	167,915	172,367	연구개발비		16,356	16,235	14,612	13,151
유형자산		111,666	122,002	130,655	136,559	기타영업수익		-	-	-	-
무형자산		14,760	11,311	9,175	7,852	기타영업비용		-	-	-	-
자산총계		301,752	338,701	366,520	388,920	영업이익		53,645	61,454	49,455	40,282
유동부채		67,175	72,292	76,644	81,942	증가율(%)		83.5	14.6	-19.5	-18.5
매입채무		9,084	9,619	8,657	7,791	영업이익률(%)		22.4	24.2	21.7	19.6
단기차입금		15,768	15,768	15,768	15,768	이자수익		9,737	10,260	10,794	11,249
유동성장기부채		279	279	279	279	이자비용		8,979	8,979	8,979	8,979
비유동부채		20,086	20,086	20,086	20,086	지분법이익(손실)		201	201	201	201
사채		953	953	953	953	기타영업외손익		1,591	1,399	1,399	1,399
장기차입금		1,814	1,814	1,814	1,814	세전계속사업이익		56,196	64,336	52,871	44,153
부채총계		87,261	92,378	96,730	102,027	법인세비용		14,009	17,371	14,275	11,921
지배주주지분		207,213	238,108	260,804	277,263	세전계속이익률(%)		23.5	25.4	23.2	21.5
자본금		898	893	893	893	당기순이익		42,187	46,965	38,596	32,231
자본잉여금		4,404	4,404	4,404	4,404	순이익률(%)		17.6	18.5	16.9	15.7
이익잉여금		215,811	252,212	280,411	302,372	지배주주귀속 순이익		41,345	46,028	37,825	31,588
기타자본항목		-13,899	-19,401	-24,904	-30,406	기타포괄이익		-5,502	-5,502	-5,502	-5,502
비지배주주지분		7,278	8,216	8,986	9,630	총포괄이익		36,684	41,463	33,093	26,729
자본총계		214,491	246,323	269,790	286,892	지배주주귀속총포괄이익		35,952	40,635	32,433	26,196

현금흐름표		(단위:십억원)			
		2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름		62,162	81,512	82,061	78,047
당기순이익		42,187	46,965	38,596	32,231
유형자산감가상각비		20,594	28,064	31,347	34,096
무형자산상각비		1,524	3,450	2,136	1,322
지분법관련손실(이익)		201	201	201	201
투자활동 현금흐름		-49,385	-42,380	-44,177	-44,362
유형자산의 처분(취득)		-42,484	-38,400	-40,000	-40,000
무형자산의 처분(취득)		-983	-	-	-
금융상품의 증감		3,432	3,222	3,025	2,839
재무활동 현금흐름		-12,561	-5,825	-9,621	-9,621
단기금융부채의증감		2,731	-	-	-
장기금융부채의증감		-142	-	-	-
자본의증감		-	-4	-	-
배당금지급		-6,804	-5,826	-9,627	-9,627
현금및현금성자산의증감		-1,566	30,154	30,551	26,279
기초현금및현금성자산		32,111	30,545	60,699	91,249
기말현금및현금성자산		30,545	60,699	91,249	117,528

주요투자지표		(단위:십억원)			
		2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS		271,061	314,117	258,265	215,678
BPS		1,406,276	1,625,762	1,780,729	1,893,108
CFPS		416,067	529,184	486,882	457,507
DPS		42,500	70,800	70,800	70,800
Valuation(배)					
PER		9.4	8.0	9.8	11.7
PBR		1.8	1.6	1.4	1.3
PCR		6.1	4.8	5.2	5.5
EV/EBITDA		4.0	2.9	2.9	2.9
Key Financial Ratio(%)					
ROE		21.0	20.7	15.2	11.7
EBITDA 이익률		31.6	36.6	36.3	36.8
부채비율		40.7	37.5	35.9	35.6
순부채비율		-30.0	-37.1	-44.0	-49.6
매출채권회전율(x)		8.0	7.7	7.1	7.1
재고자산회전율(x)		11.1	9.9	9.1	9.1

자료 : 삼성전자, 하이투자증권 리서치센터

## 최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(삼성전자)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2016-07-01	Buy	1,700,000	6개월	-8.2%	-0.8%
2016-10-04	Buy	1,950,000	6개월	-15.1%	-13.3%
2016-10-07	Buy	2,000,000	6개월	-19.4%	-16.0%
2016-10-12	Buy	1,900,000	6개월	-15.4%	-11.7%
2016-11-29	Buy	2,070,000	6개월	-14.4%	-12.5%
2016-12-26	Buy	2,150,000	6개월	-16.3%	-15.2%
2017-01-06	Buy	2,200,000	6개월	-10.9%	-3.3%
2017-03-27	Buy	2,500,000	6개월	-16.6%	-14.4%
2017-04-27	Buy	2,700,000	6개월	-14.5%	-10.6%
2017-07-07	Buy	2,900,000	1년	-16.7%	-9.5%
2017-09-19	Buy	3,100,000	1년	-15.0%	-11.6%
2017-10-13	Buy	3,250,000	1년	-15.2%	-12.0%
2017-11-17	Buy	3,400,000	1년	-23.0%	-17.7%
2017-12-20	Buy	3,300,000	1년	-23.5%	-21.0%
2018-01-09	Buy	3,200,000	1년	-23.7%	-19.1%
2018-03-29	Buy	3,000,000	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 간접 없이 작성되었음을 확인합니다. [\(작성자 : 송명설\)](#)

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 2018-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.6 %	6.4 %	-