



2018/05/15

AP시스템(265520)

실적은 좋은데....

■ 일부 납기 지연으로 매출액 다소 낮았으나 양호했던 1Q 실적

동사 1Q18 실적은 매출액 1,473억원 (YoY: +17%, QoQ: -29%), 영업이익 106억원 (YoY: -16%, QoQ: 흑자전환)을 기록하며 삼성디스플레이향 후공정 Laminating 장비 관련 일회성 비용 반영으로 대규모 적자를 기록했던 전분기 대비 큰 폭으로 개선되었다. 1분기 매출액이 연간 저점일 것으로 예상됨에도 불구하고 매출원가율과 영업이익률이 각각 84%와 7% 수준으로 회복하였다는 점은 긍정적이다. 다만 중국향 디스플레이 장비와 국내 고객사향 반도체 장비 일부의 납기 시기가 2분기로 지연됨에 따라 시장 기대치 (매출액: 1,743억원, 영업이익 121억원)는 다소 하회하였다.

■ 작년에도, 올해도 중국 OLED 투자는 강하다

18년 전세계 디스플레이 업체들의 OLED 신규 설비 투자 확대가 지속될 전망이다. 특히 중국 업체들은 정부의 막강한 지원을 근거로 공격적인 중소형 Flexible OLED 신규 설비 투자 계획을 집행하고 있다. 당사의 전세계 OLED 설비 투자 전망에 따르면 18년 OLED 관련 신규 설비 투자 규모는 약 29조원에 달하며 전년의 증가세를 이어갈 것으로 추정된다. 17년은 중국 패널 업체들이 대규모 OLED 설비 투자가 시작되는 첫 해였기 때문에 업체들의 연초 증설 계획이 현실화될 것인지에 대한 투자자들의 우려가 존재했지만 이제는 충분히 신뢰할 만하다.

올해 동사의 주력 고객사인 삼성디스플레이의 Flexible OLED 설비 투자를 기대하긴 어렵지만 중화권 업체들의 OLED 설비 투자는 6세대 Capa. 기준 약 120K/월 규모에 이를 정도로 상당히 공격적이다. 따라서 전세계 OLED 용 ELA 장비 시장에서 독과점적 지위에 있는 동사의 수혜가 기대된다. 이를 반영한 18년 실적은 매출액 8,384억원 (YoY: -13%), 영업이익 725억원 (YoY: +177%)으로 가파른 개선세를 나타낼 것으로 추정된다.

■ 매수 투자의견 유지하나 목표주가 35,000원으로 하향 조정

동사에 대한 매수 투자의견을 유지하나 동종 업종 시장 분위기를 반영하여 Target Multiple P/E 배수를 12배에서 10배로 조정함에 따라 목표주가를 35,000원으로 하향한다. 17년부터 중국 업체들의 OLED 설비 투자의 움직임은 분명 강하게 나타나고 있다. 특히 지난해 부진했던 동사 실적은 대규모 수주 잔고와 신규 수주 확대로 가파른 개선세가 예상된다. 현 시점에서 동사 주가의 방향성은 하락 Risk보다 상승 여력이 더 크다는 판단이다.

디스플레이 정원석

(2122-9203) wschung@hi-ib.com

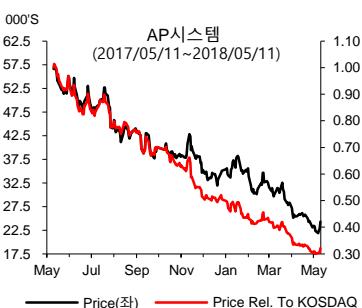
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	35,000원
종가 (2018/05/14)	24,500원

Stock Indicator

자본금	8십억원
발행주식수	1,390만주
시가총액	337십억원
외국인지분율	11.4%
배당금(2017)	-
EPS(2018E)	3,401원
BPS(2018E)	9,270원
ROE(2018E)	45.0%
52주 주가	21,850~57,000원
60일평균거래량	211,891주
60일평균거래대금	6.1십억원

Price Trend

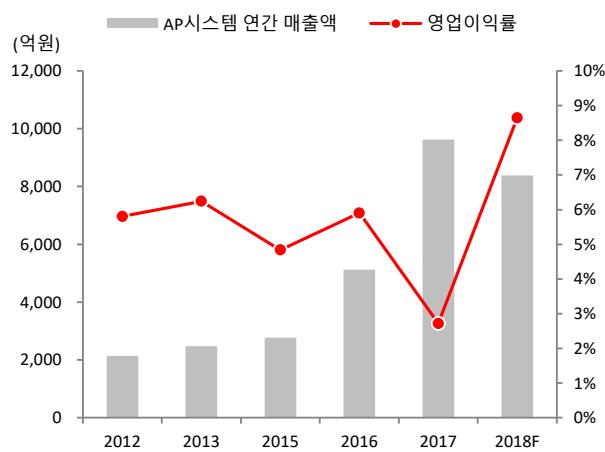


<표 1> AP 시스템 분기별 실적 추이 및 전망

									(단위: 억원)		
	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2016	2017	2018F
예상 신규 수주	1,102	5,099	1,373	927	2,287	1,575	2,087	2,139	7,199	8,501	8,087
매출액	1,264	3,843	2,454	2,064	1,473	1,648	2,461	2,801	5,120	9,624	8,384
YoY	257%	308%	105%	-21%	17%	-57%	0%	36%	85%	88%	-13%
QoQ	-52%	204%	-36%	-16%	-29%	12%	49%	14%	-	-	-
매출원가	1,105	3,436	2,351	2,111	1,239	1,401	2,086	2,373	4,492	9,003	7,099
매출원가율	87%	89%	96%	102%	84%	85%	85%	85%	88%	94%	85%
매출총이익	158	407	102	-47	233	248	375	428	629	621	1,284
매출총이익률	13%	11%	4%	-2%	16%	15%	15%	15%	12%	6%	15%
판매비 및 관리비	32	109	81	136	128	126	147	158	197	327	359
판관비율	3%	3%	3%	7%	9%	8%	6%	6%	4%	3%	4%
영업이익	126	297	21	-183	106	121	228	270	302	262	725
영업이익률	10%	8%	1%	-9%	7%	7%	9%	10%	6%	3%	9%
YoY	흑자전환	3028%	-82%	-179%	-16%	-59%	989%	흑자전환	126%	-13%	177%
QoQ	-45%	135%	-93%	-972%	흑자전환	15%	88%	18%	-	-	-
세전이익	120	305	13	-174	82	111	218	260	358	263	671
세전이익률	9%	8%	1%	-8%	6%	7%	9%	9%	7%	3%	8%
당기순이익	92	232	6	-138	83	78	159	200	279	191	520
당기순이익률	7%	6%	0%	-7%	6%	5%	6%	7%	5%	2%	6%
YoY	-883%	86808%	-89%	-157%	-10%	-66%	2788%	-245%	61%	-64%	212%
QoQ	-62%	152%	-98%	-2612%	-160%	-5%	103%	26%	-	-	-

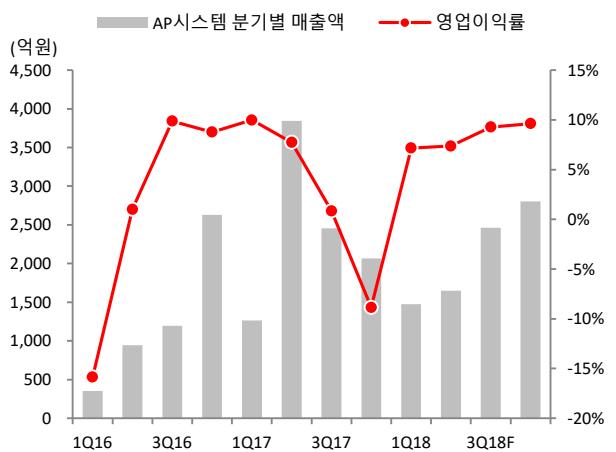
자료: AP시스템, 하이투자증권

<그림 1> AP 시스템 연간 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



자료: AP시스템, 하이투자증권

<그림 2> AP 시스템 분기별 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: AP시스템, 하이투자증권

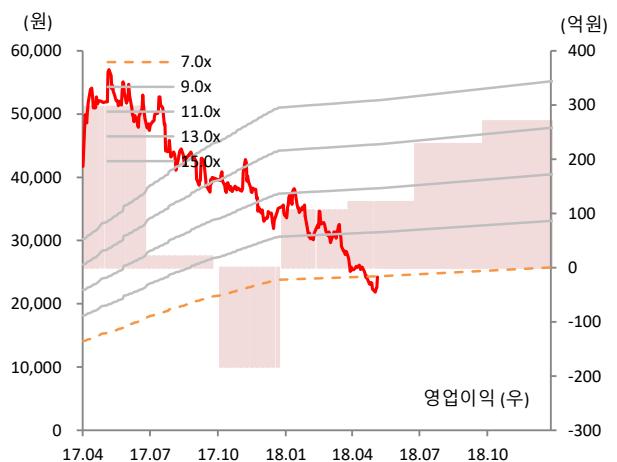
<표 2> AP 시스템 목표주가 산출

	분할 상장 이전 ↔ 신규 분할 상장 후								
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018F	비고
EPS (원)								3,401	
BPS (원)								9,270	
고점 P/E (배)	33.9	27.3	20.2	180	35.3	25.4	38.1	11.2	최근 3년간 평균: 24.9
평균 P/E (배)	26.2	20.8	15.8	143	23.1	17.4	29.7	8.9	최근 3년간 평균: 18.6
저점 P/E (배)	16.3	11.7	11.3	97.1	16.2	8.6	21.3	6.4	최근 3년간 평균: 12.1
고점 P/B (배)	4.5	3.8	3.2	2.4	2.9	4.2	9.7	4.1	최근 3년간 평균: 6.0
평균 P/B (배)	3.5	2.9	2.5	1.9	1.9	2.9	7.6	3.3	최근 3년간 평균: 4.6
저점 P/B (배)	2.1	1.6	1.8	1.3	1.3	1.7	5.4	2.4	최근 3년간 평균: 3.2
Target P/E (배)								10.2	최근 3년간 저점 P/E 배수와 Peer group 평균 P/E 배수 중간값
적정주가 (원)								3,401	
목표주가 (원)								34,833	18년 예상 실적 기준 P/E 10.3배 수준
전일 종가 (원)								35,000	35,000
상승 여력								24,500	17년 예상 실적 기준 P/E 7.2배 수준
								42.9%	

자료: AP시스템, 하이투자증권

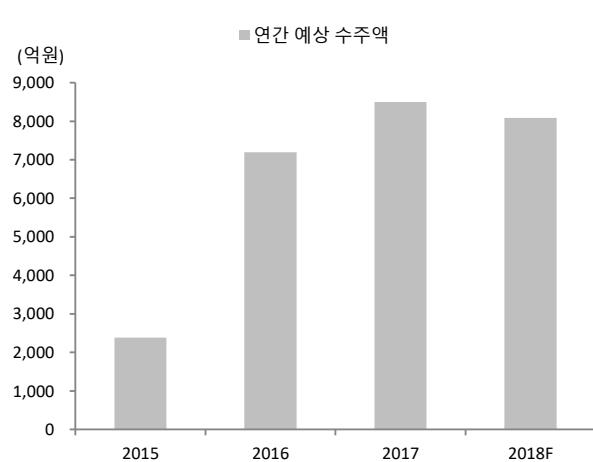
주: 17년 이전은 기준 AP시스템 연결 기준 실적 반영, 17년 예상 실적은 사업회사 분할 재상장으로 1, 2월 실적 제외

<그림 3> AP 시스템 12 개월 Forward P/E Chart



자료: 하이투자증권

<그림 4> AP 시스템 연간 예상 신규 수주액 추이 및 전망



자료: 하이투자증권

<표 3> 전세계 OLED 세대별 신규 설비 투자 현황 및 전망

업체/지역	Gen	1Q17 2Q17 3Q17 4Q17				1Q18F 2Q18F 3Q18F 4Q18F				1Q19F 2Q19F 3Q19F 4Q19F				(단위: 천장/월)			
		1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2016	2017	2018F	2019F
삼성디스플레이	4G									15K/월						15	
	5.5G									8K/월						8	
	6G	30K/월									30K/월				120	30	30
	8G										30K/월						30
LG디스플레이	6G		15K/월			8K/월	15K/월							45	15	23	
	8G			60K/월						30K/월				60		30	
중국/대만	4G					17K/월										17	
	5.5G		5K/월			14K/월								15	5	14	
	6G	31K/월	62K/월	15K/월	16K/월	69K/월	30K/월	16K/월	45K/월	53K/월	32K/월		31	108	131	130	
	8G								1K/월							1	
일본	4G	15K/월												15	15		
	5.5G					15K/월									15		
	6G					25K/월								25	50		
	8G					15K/월									15		
총 합계	4G	15K/월				32K/월								16	15	32	
	5.5G		5K/월			8K/월	14K/월	15K/월						30	5	37	
	6G	30K/월	46K/월	62K/월	15K/월	24K/월	84K/월	55K/월	16K/월	45K/월	78K/월	87K/월		211	153	178	210
	8G			60K/월						1K/월	75K/월			60		76	

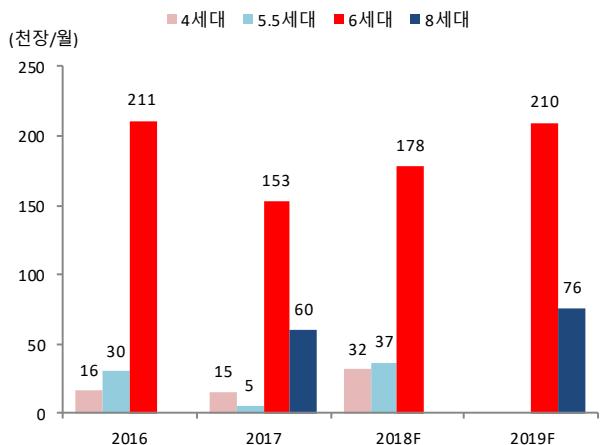
자료: 하이투자증권

<표 4> 중국, 대만 업체들의 OLED 세대별 신규 설비 투자 현황 및 전망

Gen.	업체	1Q17 2Q17 3Q17 4Q17				1Q18F 2Q18F 3Q18F 4Q18F				1Q19F 2Q19F 3Q19F 4Q19F				(단위: 천장/월)			
		1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2016	2017	2018F	2019F
5.5G	Royole					5K/월				10K/월					5	10	
	Tianma									4K/월					4		
	Visionox														11		
6G	AUO						8K/월				8K/월					8	8
	BOE		16K/월	32K/월		16K/월	16K/월	16K/월			32K/월			16	48	48	32
	CSOT				15K/월		15K/월	15K/월						15	30		
	EDO				15K/월		15K/월				15K/월			15	15	15	
	Foxconn										30K/월				30		
	Royole										30K/월				30		
	Tianma		15K/월				15K/월							15	15	15	
	Visionox			15K/월			15K/월				15K/월				15	15	15
5.5G		5K/월					14K/월							15	5	14	
6G			31K/월	62K/월	15K/월	16K/월	69K/월	30K/월	16K/월	45K/월	53K/월	32K/월		31	108	131	130

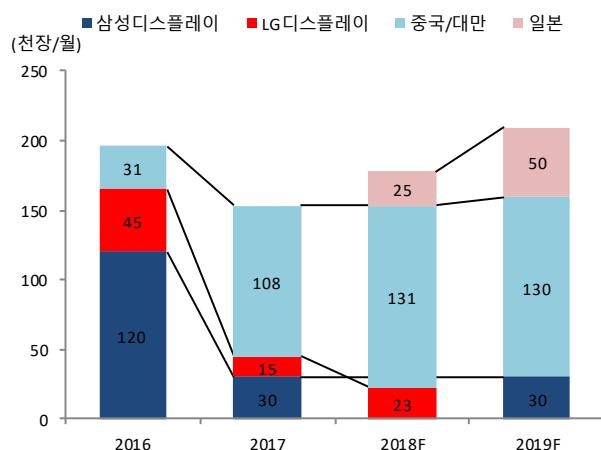
자료: 하이투자증권

<그림 5> 전세계 OLED 세대별 설비 투자 규모 현황 및 전망



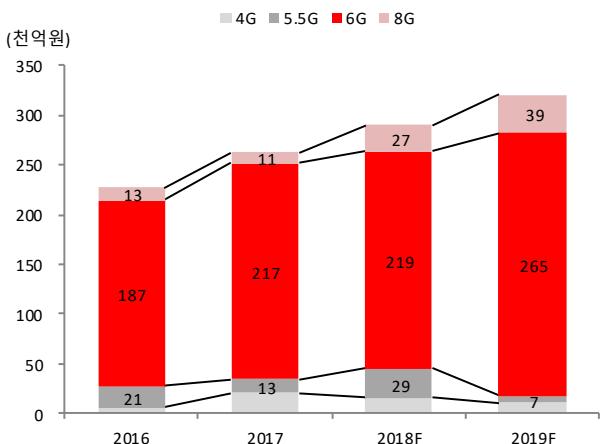
자료: 하이투자증권

<그림 6> 전세계 6 세대 Flexible OLED 라인 설비 투자 전망



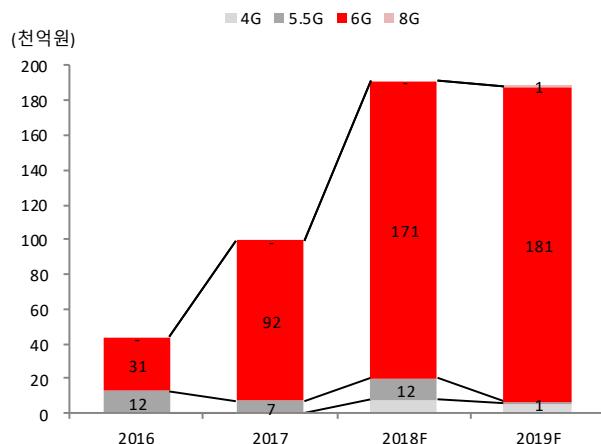
자료: 하이투자증권

<그림 7> 전세계 OLED 세대별 설비 투자 규모 연간 추정액



자료: 하이투자증권

<그림 8> 중국 업체들의 연간 OLED Capex. 규모 추정치



자료: 하이투자증권

국내 반도체, 디스플레이 업종 Peer group

<표 5> 국내 반도체, 디스플레이 업종 Peer group Valuation table (시가총액 순)

업체명	주가 (원) (5/14)	시가총액 (억원, 5/14)	P/E (배)			P/B (배)			EV/EBITDA (배)			순이익 증가 (%)			ROE (%)		
			2016	2017	2018F	2016	2017	2018F	2016	2017	2018F	2016	2017	2018F	2016	2017	2018F
원익IPS	32,000	13,208	47.5	14.5	11.2	4.9	4.4	3.1	27.1	9.1	7.0	N/A	323	24.2	N/A	35.8	31.7
에스에프에이	35,450	12,730	14.8	7.1	8.4	2.0	1.8	1.4	6.3	3.1	3.2	158	156	-22.6	14.7	29.3	18.3
미래컴퍼니	139,700	10,987	20.3	25.0	N/A	1.9	6.3	N/A	17.4	19.4	N/A	120	285	N/A	10.8	33.1	N/A
톱텍	26,950	9,917	31.8	7.0	N/A	4.4	3.2	N/A	17.9	4.2	N/A	105	478	N/A	15.3	57.9	N/A
이오테크닉스	69,500	8,535	57.7	31.3	12.0	3.5	3.8	2.0	30.6	19.9	0.0	-21.3	121	67.6	6.2	12.7	18.2
테스	27,850	5,505	15.3	13.8	8.6	3.5	3.9	2.2	11.2	9.3	5.3	151	73.6	17.3	25.9	32.2	29.1
피에스케이	24,300	4,941	14.0	13.3	7.5	1.4	2.3	1.7	5.2	7.1	3.6	44.1	101	67.1	10.3	18.5	25.4
주성엔지니어링	9,940	4,796	15.3	15.6	10.2	3.4	3.5	2.0	12.9	11.3	6.8	323	28.9	12.4	24.9	25.0	22.2
유진테크	18,200	4,171	12.6	17.5	8.7	1.9	2.1	1.5	5.6	12.9	4.6	58.9	-14.3	73.2	16.5	12.5	19.1
유니테스트	18,050	3,815	29.4	11.2	8.6	3.4	2.8	2.8	14.8	7.7	5.6	-68.3	192.2	78.2	12.2	29.3	39.4
AP시스템	24,500	3,405	N/A	23.5	6.9	N/A	6.0	2.8	N/A	14.6	4.4	N/A	N/A	185	N/A	N/A	48.7
유니셈	9,700	2,974	30.1	8.2	8.0	2.7	2.1	2.3	23.0	6.2	6.3	115	322	59.8	9.7	29.8	34.9
야스	22,650	2,929	N/A	19.6	7.5	N/A	3.3	2.0	N/A	14.5	4.7	N/A	24.3	140	31.1	N/A	30.9
케이씨	20,350	2,758	14.6	10.1	5.9	2.1	1.5	N/A	11.2	3.0	2.7	12.0	66.3	-41.2	16.0	27.7	N/A
에스티아이	17,400	2,754	9.1	14.9	6.6	2.3	4.3	2.2	5.1	9.7	4.6	68.8	47.3	58.5	29.3	33.5	37.8
한양이엔지	15,550	2,799	4.0	7.1	5.5	1.0	1.0	N/A	1.0	3.1	2.3	22.4	-34.5	47.8	27.0	15.2	N/A
원익테라세미콘	19,050	2,153	14.7	7.3	7.4	2.6	2.0	1.2	7.7	4.5	2.3	689	122	-33.3	21.3	31.1	16.9
엘아이에스	13,450	1,951	N/A	N/A	4.6	2.5	7.9	3.0	-8.5	-8.9	N/A	적전	적자	흑전	-35.3	-81.8	94.5
엘오티베콤	14,000	1,856	23.7	8.5	6.0	2.4	1.9	N/A	14.4	5.2	N/A	-1.6	187	N/A	10.7	26.1	N/A
예스티	16,900	1,828	51.7	15.9	7.4	3.1	4.2	N/A	26.5	11.7	N/A	-65.6	479	122	N/A	30.1	N/A
비아트론	13,700	1,660	22.8	20.6	6.8	3.1	2.3	1.3	14.7	12.3	3.0	88.7	-7.9	103	N/A	11.7	20.4
DMS	7,190	1,655	5.8	39.4	7.2	1.6	1.1	1.1	6.8	20.0	N/A	209	-89.3	496	32.4	2.9	15.8
기가레인	3,100	1,560	N/A	N/A	16.0	1.7	1.7	1.6	24.3	16.7	11.6	적자	적자	흑전	-16.3	-0.8	10.5
에프에스티	6,790	1,327	13.8	9.8	8.3	1.0	1.2	1.3	6.4	7.3	6.7	-22.5	94.4	63.3	8.8	14.0	18.6
아바코	7,550	1,208	7.6	N/A	6.8	0.9	1.1	0.9	4.8	132	3.8	39.0	적전	흑전	14.1	-0.8	15.6
업계 평균			21.7	15.5	8.1	2.6	3.2	2.0	13.1	9.4	4.6	112	143	80.8	13.8	19.6	30.2

자료: Quantwise, 하이투자증권

주: 18년 5월 14일 Quantwise Consensus 기준

<표 6> 국내 반도체, 디스플레이 업종 Peer group 실적 Table (시가총액 순)

업체명	매출액 (십억원)			영업이익 (십억원)			영업이익률			당기순이익 (십억원)			순이익률		
	2016	2017	2018F	2016	2017	2018F	2016	2017	2018F	2016	2017	2018F	2016	2017	2018F
원익IPS	244.1	630.9	732.7	28.7	122.3	147.8	12%	19%	20%	22.5	95.4	118.4	9.2%	15.1%	16.2%
에스에프에이	1,319.8	1,920.4	1,722.7	120.8	236.1	198.8	9%	12%	12%	79.6	203.3	157.3	6.0%	10.6%	9.1%
미래컴퍼니	80.4	181.5	N/A	5.7	37.2	N/A	7%	21%	N/A	7.3	28.2	N/A	9.1%	15.5%	N/A
톱텍	392.7	1,138.4	N/A	42.0	211.7	N/A	11%	19%	N/A	25.9	149.5	N/A	6.6%	13.1%	N/A
이오테크닉스	307.7	404.2	481.8	21.3	60.0	88.9	7%	15%	18%	19.4	43.0	72.1	6.3%	10.6%	15.0%
테스	178.9	275.8	331.8	36.4	63.3	77.9	20%	23%	23%	31.3	54.3	63.7	17.5%	19.7%	19.2%
피에스케이	163.1	275.4	351.4	25.3	57.7	85.8	16%	21%	24%	19.6	39.4	65.9	12.0%	14.3%	18.8%
주성엔지니어링	268.0	272.7	309.2	37.7	41.7	52.4	14%	15%	17%	32.6	42.0	47.2	12.2%	15.4%	15.3%
유진테크	141.1	130.2	231.2	36.5	25.7	56.7	26%	20%	25%	32.0	27.4	47.4	22.7%	21.0%	20.5%
유니테스트	116.8	168.6	242.3	11.6	32.6	54.7	10%	19%	23%	8.2	24.1	42.9	7.0%	14.3%	17.7%
AP시스템	N/A	962.4	871.1	N/A	26.2	71.5	N/A	3%	8%	N/A	19.1	54.5	N/A	2.0%	6.3%
유니셈	115.4	209.3	271.1	8.9	30.0	43.7	8%	14%	16%	5.3	22.3	35.6	4.6%	10.6%	13.1%
야스	83.0	86.6	179.8	16.1	17.8	43.5	19%	21%	24%	13.1	16.2	38.9	15.7%	18.8%	21.6%
케이씨	260.4	573.0	553.7	21.7	55.5	57.8	8%	10%	10%	51.2	85.0	50.0	19.6%	14.8%	9.0%
에스티아이	180.4	287.0	369.8	22.1	33.2	49.6	12%	12%	13%	17.1	25.2	40.0	9.5%	8.8%	10.8%
한양이엔지	536.9	714.0	808.2	15.1	36.2	60.4	3%	5%	7%	52.7	34.5	51.0	9.8%	4.8%	6.3%
원익테라세미콘	172.4	361.1	256.7	25.9	63.0	37.3	15%	17%	15%	19.5	43.2	28.8	11.3%	12.0%	11.2%
엘아이에스	103	92	273	-13.2	-6.6	47.6	-13%	-7%	17%	-18.7	-30.6	43.6	-18.2%	-33.3%	16.0%
엘오티베콤	124.1	200.8	235.8	8.6	27.7	36.2	7%	14%	15%	8.5	24.3	N/A	6.8%	12.1%	N/A
예스티	52.7	150.4	216.7	3.0	15.7	32.0	6%	10%	15%	2.5	14.7	32.6	4.8%	9.8%	15.0%
비아트론	76.4	100.8	134.3	14.0	20.8	29.7	18%	21%	22%	13.2	12.2	24.7	17.3%	12.1%	18.4%
DMS	248.9	268.7	351.6	33.4	16.6	33.5	13%	6%	10%	36.1	3.9	23.0	14.5%	1.4%	6.5%
기가레인	67.0	105.8	145.2	-2.9	6.0	13.1	-4%	6%	9%	-10.4	-0.1	11.0	-15.4%	-0.1%	7.6%
에프에스티	112.3	191.7	221.4	9.7	13.1	18.9	9%	7%	9%	5.0	9.8	15.9	4.5%	5.1%	7.2%
아바코	199.7	186.1	267.2	12.2	1.8	20.2	6%	1%	8%	13.7	-1.8	17.4	6.9%	-1.0%	6.5%
업계 평균	231.0	395.5	415.6	22.5	49.8	59.0	10%	13%	14%	20.3	39.4	49.2	9%	10%	12%

자료: Quantwise, 하이투자증권

주: 18년 5월 14일 Quantwise Consensus 기준

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표		포괄손익계산서			
		(단위:십억원)		(단위:십억원)	(단위:십억원, %)
		2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	324	365	447	520	
현금 및 현금성자산	63	132	210	278	
단기금융자산	34	34	34	34	
매출채권	166	145	147	151	
재고자산	52	46	46	48	
비유동자산	144	130	111	98	
유형자산	110	100	86	76	
무형자산	24	20	15	12	
자산총계	468	496	558	617	
유동부채	343	324	327	329	
매입채무	138	122	123	126	
단기차입금	121	121	121	121	
유동성장기부채	5	3	4	3	
비유동부채	36	30	33	32	
사채	-	-	-	-	
장기차입금	22	22	22	22	
부채총계	379	354	360	361	
지배주주지분	89	142	198	256	
자본금	8	8	8	8	
자본잉여금	63	63	63	63	
이익잉여금	19	71	127	186	
기타자본항목	0	0	0	0	
비지배주주지분	-	-	-	-	
자본총계	89	142	198	256	

현금흐름표

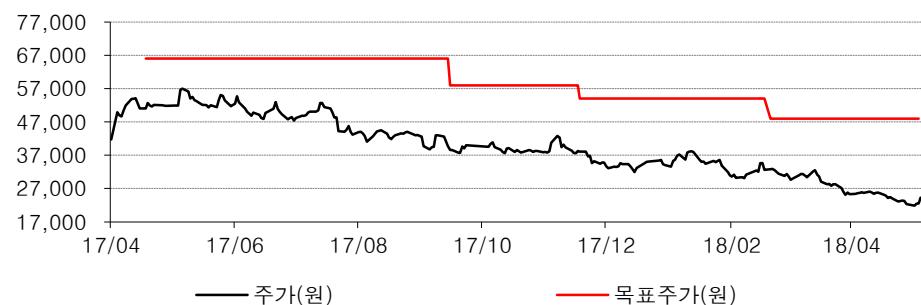
	(단위:십억원)			
	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	56	89	110	102
당기순이익	19	52	56	58
유형자산감가상각비	1	8	10	8
무형자산상각비	2	5	6	5
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-47	-11	-11	-11
유형자산의 처분(취득)	0	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	-5	-1	-1	-1
금융상품의 증감	-34	-	-	-
재무활동 현금흐름	45	-3	1	-1
단기금융부채의증감	47	-	-	-
장기금융부채의증감	-2	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-	0	-	-
현금및현금성자산의증 감	53	69	78	68
기초현금및현금성자산	10	63	132	210
기말현금및현금성자산	63	132	210	278

주요투자지표

	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)				
EPS	1,495	3,401	3,678	3,810
BPS	5,857	9,270	12,961	16,784
CFPS	1,749	4,264	4,724	4,659
DPS	-	-	-	-
Valuation(배)				
PER	23.5	7.1	6.6	6.4
PBR	6.0	2.6	1.9	1.4
PCR	20.1	5.7	5.1	5.2
EV/EBITDA	18.1	3.7	2.7	1.9
Key Financial Ratio(%)				
ROE	42.7	45.0	33.1	25.6
EBITDA 이익률	3.1	10.2	10.6	10.3
부채비율	423.0	249.9	181.8	140.7
순부채비율	57.8	-14.1	-48.9	-64.4
매출채권회전율(x)	11.6	5.4	5.8	5.9
재고자산회전율(x)	36.7	17.1	18.5	18.6

자료 : AP 시스템, 하이투자증권 리서치센터

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(AP시스템)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2017-04-24	Buy	66,000	6개월	-27.1%	-13.6%
2017-09-21	Buy	58,000	1년	-33.0%	-26.2%
2017-11-24	Buy	54,000	1년	-36.4%	-29.3%
2018-02-26	Buy	48,000	1년	-43.1%	-31.6%
2018-05-15	Buy	35,000	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 : 정원석)

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 %	-