

2018/06/11

# 삼성SDI(006400)

## 하반기, 예상보다 더 좋다

### ■ CATL 상장 후 가파른 주가 상승시 동사 가치 재평가에 긍정적

현지 언론에 따르면 중국 1위 전기차 배터리 업체인 CATL 상장일이 오는 6월 11일 예정인 것으로 보도되었다. CATL의 상장시 예상 시가총액은 약 9.2조원 규모이며 17년 지배주주지분 순이익 기준 P/E 13.8배 수준에 불과하다. 당초 CATL은 IPO를 통해 약 130억위안 (21.8조원) 규모의 자금을 모집할 계획이었다. 그러나 과도한 신규 주식 발행이 시장에 부담 주는 것을 우려한 중국 정부의 제한으로 전체 주식의 10%인 55억위안 (2.17억주x25.14위안) 정도만 신규 모집하게 되었다.

17년 CATL의 총 출하용량은 전년 대비 74% 증가한 약 12GWh 규모로 전세계 업체 중 1위를 차지하였으며, 이 중 전기차용 출하용량은 약 9.8GWh 규모로 Panasonic에 이어 2위를 기록하였다. 향후 CATL은 IPO와 추가 자금 조달을 통해 현재 가동중인 15GWh 규모의 CAPA를 2020년에 50GWh까지 확대해 나갈 계획이다. 따라서 중국 전기차 시장 중심의 높은 성장성을 확보하고 있는 CATL의 주가는 상장 이후 가파른 상승세를 나타낼 가능성이 높다. 이는 삼성SDI, LG화학 등 국내 배터리 업체들의 가치 재평가에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 판단되는 바 CATL 주가 흐름에 주목해보자.

### ■ 하반기 영업이익의 추정치 28% 상향 조정

당사의 18년 연간 영업이익의 추정치를 기존 4,300억원에서 5,050억원으로 약 17% 상향 조정한다 (시장 Consensus 4,431억원 대비 약 14% Upside). 중대형 전지 부문의 견조한 매출 성장과 계절적 성수기 진입에 따른 전자재료 부문 정상화가 실적 개선의 견인차 역할을 할 것으로 전망되기 때문이다. 특히 중대형 전지 부문에서 전력, 산업용 ESS 출하가 견조하게 이어지고, 신차 출시 효과로 4분기부터 자동차 전지 출하도 크게 증가하면서 하반기 중대형 전지 매출 흐름이 당초 예상 대비 강할 수 있다는 점을 반영하였다.

### ■ 매수 투자 의견 유지, 목표주가 상향 조정

동사에 대한 매수 투자 의견 유지하며 목표주가를 265,000원으로 상향 조정한다. 목표주가는 18년 실적 추정치 상승분을 반영한 예상 BPS 168,250원에 향후 중대형 전지의 높은 성장성을 고려하여 지난해 고점 P/B 배수인 1.5배를 적용하여 산출하였다. 향후 전기차 시장은 각국의 정부 규제와 완성차

디스플레이 정원석

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

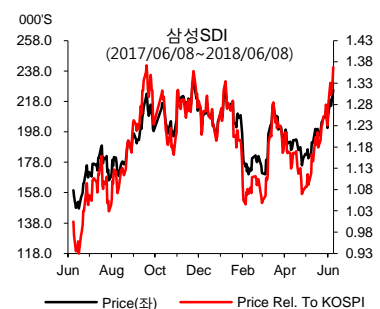
Buy (Maintain)

|                |          |
|----------------|----------|
| 목표주가(12M)      | 265,000원 |
| 종가(2018/06/08) | 225,500원 |

#### Stock Indicator

|            |                  |
|------------|------------------|
| 자본금        | 357십억원           |
| 발행주식수      | 7,038만주          |
| 시가총액       | 15,658십억원        |
| 외국인지분율     | 40.2%            |
| 배당금(2017)  | 1,000원           |
| EPS(2018E) | 10,586원          |
| BPS(2018E) | 168,250원         |
| ROE(2018E) | 6.5%             |
| 52주 주가     | 147,500~232,500원 |
| 60일평균거래량   | 347,976주         |
| 60일평균거래대금  | 69.6십억원          |

#### Price Trend



업체들의 공격적인 목표 달성 계획을 바탕으로 가파르게 성장하면서 2025년에는 전체 자동차 시장의 약 20% 수준을 차지할 것으로 전망된다. 또한 ESS 시장 수요도 풍력, 태양광 등 재생 에너지 설치가 확대되면서 큰 폭으로 성장하고 있다. 따라서 향후 동사의 중대형 전지 매출도 증가세가 지속될 것으로 예상되어 중장기적인 성장 동력을 확보하였다는 판단이다. 상반기에 부진했던 삼성디스플레이 실적도 하반기부터 뚜렷한 개선세를 나타내면서 동사 주가에 긍정적 영향을 미칠 전망이다.

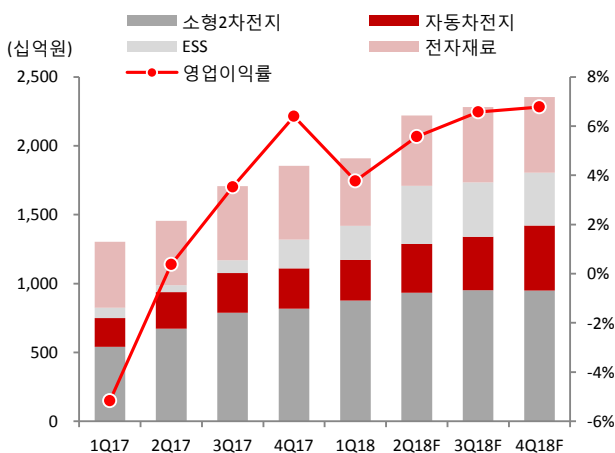
&lt;표 1&gt; 삼성 SDI 실적 추정치 변경

(단위: 십억원)

|        | 이전    |       |       |       | 신규    |       |       |       | 차이   |       |       |       |
|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|-------|-------|-------|
|        | 1Q18  | 2Q18F | 3Q18F | 2018F | 1Q18  | 2Q18F | 3Q18F | 2018F | 1Q18 | 2Q18F | 3Q18F | 2018F |
| 매출액    | 1,909 | 2,219 | 2,198 | 8,572 | 1,909 | 2,219 | 2,281 | 8,764 | 0%   | 0%    | 4%    | 2%    |
| 매출원가   | 1,533 | 1,789 | 1,795 | 6,917 | 1,533 | 1,783 | 1,846 | 7,029 | 0%   | 0%    | 3%    | 2%    |
| 매출원가율  | 80%   | 81%   | 82%   | 81%   | 80%   | 80%   | 81%   | 80%   | -    | -     | -     | -     |
| 매출총이익  | 376   | 430   | 403   | 1,655 | 376   | 437   | 436   | 1,735 | 0%   | 2%    | 8%    | 5%    |
| 판관비    | 304   | 311   | 283   | 1,224 | 304   | 313   | 286   | 1,230 | 0%   | 1%    | 1%    | 0%    |
| 영업이익   | 72    | 119   | 120   | 431   | 72    | 124   | 150   | 505   | 0%   | 4%    | 25%   | 17%   |
| 영업이익률  | 4%    | 5%    | 5%    | 5%    | 4%    | 6%    | 7%    | 6%    | -    | -     | -     | -     |
| 당기순이익  | 160   | 109   | 181   | 679   | 160   | 110   | 205   | 729   | 0%   | 1%    | 13%   | 7%    |
| 당기순이익률 | -3%   | 5%    | 8%    | 8%    | -3%   | 1%    | 6%    | 8%    | -    | -     | -     | -     |

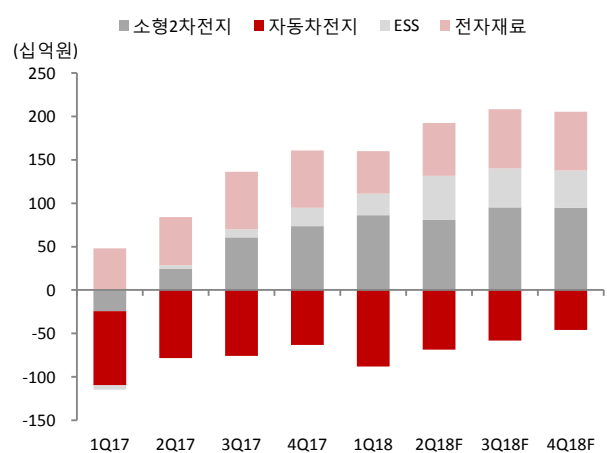
자료: 삼성SDI, 하이투자증권

&lt;그림1&gt; 삼성SDI 분기별 실적 추이 및 전망



자료: 하이투자증권

&lt;그림2&gt; 삼성SDI 사업부문 분기별 영업이익 추이 및 전망



자료: 하이투자증권

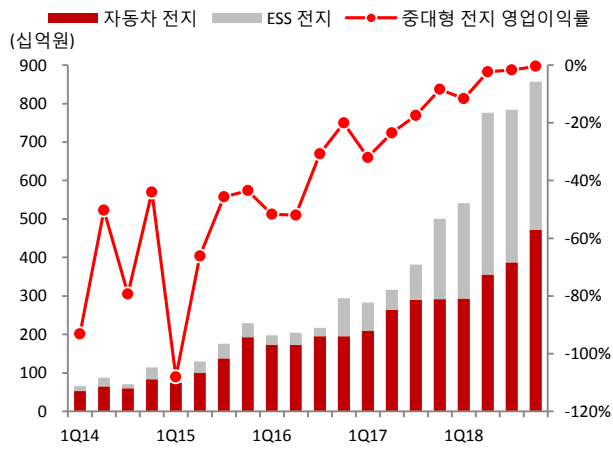
&lt;표 2&gt; 삼성 SDI 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

|                 | 1Q17         | 2Q17         | 3Q17         | 4Q17         | 1Q18         | 2Q18F        | 3Q18F        | 4Q18F        | 2017         | 2018F        | 2019F        |
|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>매출액</b>      | <b>1,305</b> | <b>1,454</b> | <b>1,708</b> | <b>1,854</b> | <b>1,909</b> | <b>2,219</b> | <b>2,281</b> | <b>2,355</b> | <b>6,322</b> | <b>8,764</b> | <b>9,967</b> |
| <b>전지 사업부</b>   | <b>823</b>   | <b>988</b>   | <b>1,169</b> | <b>1,319</b> | <b>1,419</b> | <b>1,709</b> | <b>1,735</b> | <b>1,806</b> | <b>4,300</b> | <b>6,670</b> | <b>7,779</b> |
| 소형2차전지          | 540          | 672          | 787          | 818          | 878          | 933          | 951          | 949          | 2,818        | 3,711        | 4,123        |
| 자동차전지           | 210          | 264          | 290          | 292          | 293          | 355          | 387          | 472          | 1,056        | 1,507        | 1,852        |
| ESS             | 73           | 52           | 92           | 208          | 248          | 421          | 397          | 385          | 426          | 1,452        | 1,803        |
| <b>전자재료 사업부</b> | <b>481</b>   | <b>466</b>   | <b>539</b>   | <b>536</b>   | <b>490</b>   | <b>510</b>   | <b>546</b>   | <b>549</b>   | <b>2,020</b> | <b>2,095</b> | <b>2,188</b> |
| YoY             | 1%           | 10%          | 32%          | 42%          | 46%          | 53%          | 34%          | 27%          | 22%          | 39%          | 14%          |
| QoQ             | 0%           | 11%          | 17%          | 9%           | 3%           | 16%          | 3%           | 3%           | -            | -            | -            |
| <b>영업이익</b>     | <b>-67</b>   | <b>5</b>     | <b>60</b>    | <b>119</b>   | <b>72</b>    | <b>124</b>   | <b>150</b>   | <b>160</b>   | <b>117</b>   | <b>505</b>   | <b>687</b>   |
| <b>전지 사업부</b>   | <b>-115</b>  | <b>-50</b>   | <b>-6</b>    | <b>32</b>    | <b>23</b>    | <b>63</b>    | <b>82</b>    | <b>92</b>    | <b>-139</b>  | <b>260</b>   | <b>445</b>   |
| 소형2차전지          | -24          | 24           | 61           | 74           | 86           | 81           | 95           | 95           | 134          | 357          | 426          |
| 자동차전지           | -85          | -78          | -76          | -63          | -88          | -69          | -58          | -46          | -303         | -261         | -197         |
| ESS             | -5           | 4            | 9            | 21           | 25           | 51           | 45           | 43           | 30           | 163          | 216          |
| <b>전자재료 사업부</b> | <b>48</b>    | <b>55</b>    | <b>66</b>    | <b>66</b>    | <b>49</b>    | <b>61</b>    | <b>68</b>    | <b>68</b>    | <b>236</b>   | <b>245</b>   | <b>262</b>   |
| YoY             | 적자지속         | 흑자전환         | 흑자전환         | 흑자전환         | 흑자전환         | 2164%        | 149%         | 35%          | 흑자전환         | 332%         | 36%          |
| QoQ             | 적자지속         | 흑자전환         | 1001%        | 97%          | -39%         | 72%          | 21%          | 6%           | -            | -            | -            |
| <b>영업이익률</b>    | <b>-5%</b>   | <b>0%</b>    | <b>4%</b>    | <b>6%</b>    | <b>4%</b>    | <b>6%</b>    | <b>7%</b>    | <b>7%</b>    | <b>2%</b>    | <b>6%</b>    | <b>7%</b>    |
| <b>전지 사업부</b>   | <b>-14%</b>  | <b>-5%</b>   | <b>-1%</b>   | <b>2%</b>    | <b>2%</b>    | <b>4%</b>    | <b>5%</b>    | <b>5%</b>    | <b>-3%</b>   | <b>4%</b>    | <b>6%</b>    |
| 소형2차전지          | -4%          | 4%           | 8%           | 9%           | 10%          | 9%           | 10%          | 10%          | 5%           | 10%          | 10%          |
| 자동차전지           | -41%         | -30%         | -26%         | -22%         | -30%         | -19%         | -15%         | -10%         | -29%         | -17%         | -11%         |
| ESS             | -7%          | 8%           | 10%          | 10%          | 10%          | 12%          | 11%          | 11%          | 7%           | 11%          | 12%          |
| <b>전자재료 사업부</b> | <b>10%</b>   | <b>12%</b>   | <b>12%</b>   | <b>12%</b>   | <b>10%</b>   | <b>12%</b>   | <b>12%</b>   | <b>12%</b>   | <b>12%</b>   | <b>12%</b>   | <b>12%</b>   |
| 지분법 관련 손익       | 169          | 225          | 114          | 187          | 49           | 15           | 109          | 172          | 695          | 345          | 543          |
| <b>당기순이익</b>    | <b>82</b>    | <b>187</b>   | <b>135</b>   | <b>240</b>   | <b>160</b>   | <b>110</b>   | <b>205</b>   | <b>254</b>   | <b>643</b>   | <b>729</b>   | <b>967</b>   |
| 당기순이익률          | 6%           | 13%          | 8%           | 13%          | 8%           | 5%           | 9%           | 11%          | 10%          | 8%           | 10%          |
| YoY             | 흑자전환         | -80%         | 흑자전환         | 3017%        | 96%          | -41%         | 52%          | 6%           | 205%         | 13%          | 33%          |
| QoQ             | 960%         | 129%         | -28%         | 78%          | -33%         | -31%         | 86%          | 24%          | -            | -            | -            |

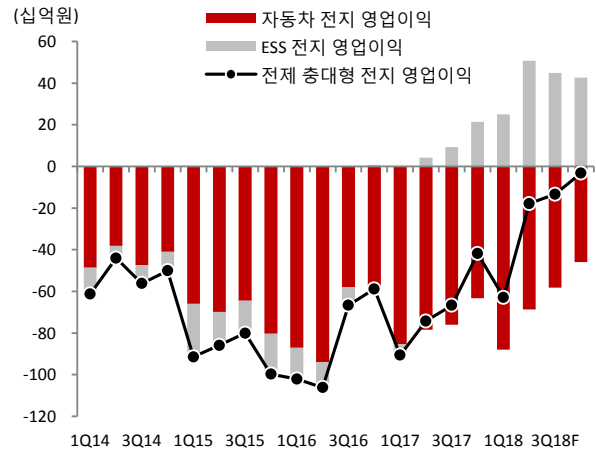
자료: 삼성SDI, 하이투자증권

<그림3> 삼성SDI 중대형 전지 분기별 실적 추이 및 전망



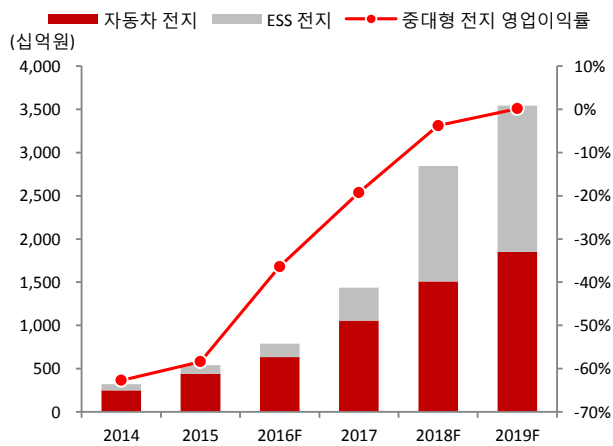
자료: 하이투자증권

<그림4> 삼성SDI 중대형 전지 분기별 영업이익 추이 및 전망



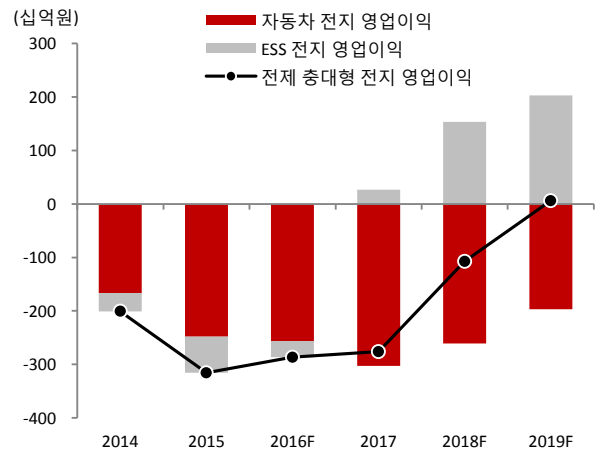
자료: 하이투자증권

<그림5> 삼성SDI 중대형 전지 연간 실적 추이 및 전망



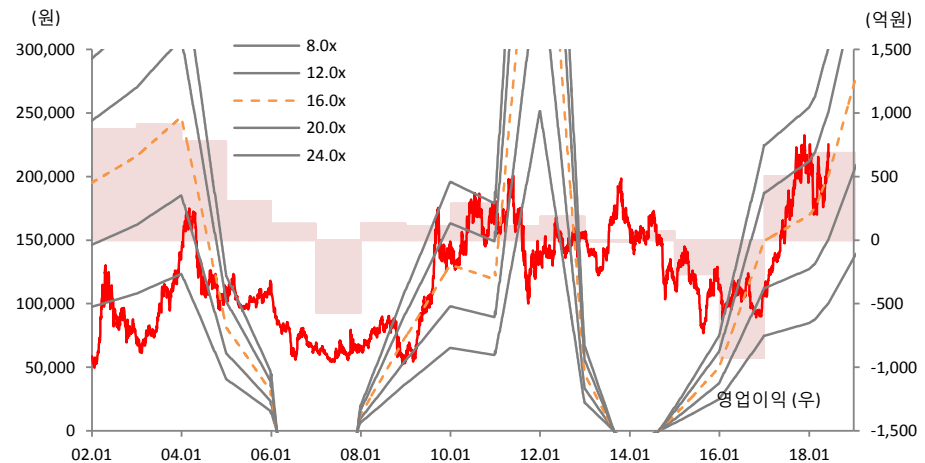
자료: 하이투자증권

<그림6> 삼성SDI 중대형 전지 연간 영업이익 추이 및 전망



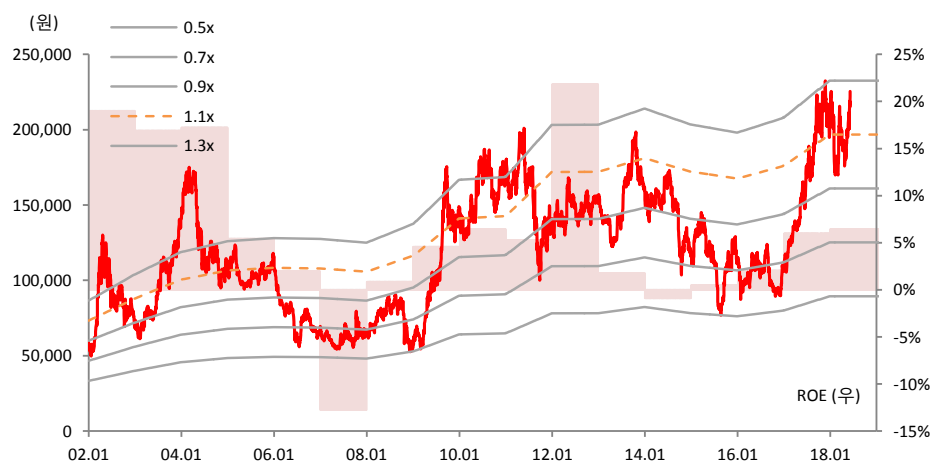
자료: 하이투자증권

<그림 7> 삼성 SDI 12 개월 Forward P/E Chart



자료: 삼성SDI, 하이투자증권

&lt;그림 8&gt; 삼성 SDI 12 개월 Forward P/B Chart



자료: 삼성SDI, 하이투자증권

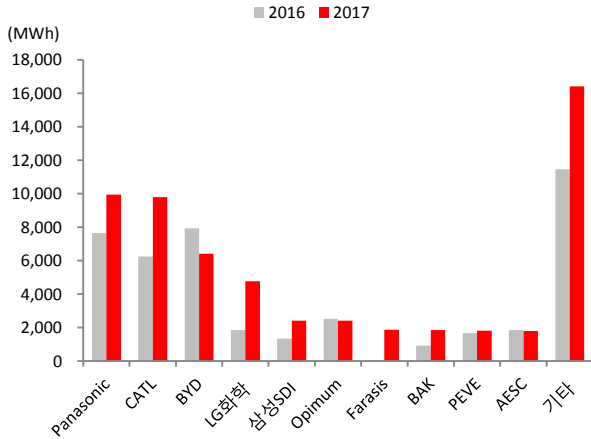
&lt;표 3&gt; 삼성 SDI Valuation table 및 목표주가 산출

|                  | 2010    | 2011    | 2012    | 2013    | 2014    | 2015    | 2016    | 2017    | 2018F   | 비고                                      |
|------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---|
| EPS (원)          | 7,548   | 6,785   | 31,192  | 2,768   | -1,426  | 765     | 3,117   | 9,338   | 10,586  |   |
| BPS (원)          | 128,267 | 129,687 | 156,291 | 156,394 | 164,621 | 156,459 | 152,341 | 159,945 | 168,250 |   |
| 고점 P/B (배)       | 1.5     | 1.5     | 1.1     | 1.3     | 1.1     | 0.9     | 0.8     | 1.5     | 1.3     | 최근 5년간 평균: 1.13                         |
| 평균 P/B (배)       | 1.2     | 1.2     | 0.9     | 1.0     | 0.9     | 0.7     | 0.7     | 1.0     | 1.1     | 최근 5년간 평균: 0.91                         |
| 저점 P/B (배)       | 1.0     | 0.8     | 0.8     | 0.8     | 0.6     | 0.5     | 0.6     | 0.7     | 1.0     | 최근 5년간 평균: 0.68                         |
| 고점 P/E (배)       | 22.9    | 27.0    | 5.3     | 71.7    | -72.6   | 189.5   | 39.8    | 24.9    | 21.3    | 최근 3년간 평균: 28.7                         |
| 평균 P/E (배)       | 19.3    | 20.9    | 4.7     | 55.6    | -102.7  | 150.8   | 33.2    | 17.9    | 18.5    | 최근 3년간 평균: 23.2                         |
| 저점 P/E (배)       | 15.6    | 13.4    | 4.1     | 44.3    | -121.3  | 100.4   | 28.0    | 11.3    | 16.1    | 최근 3년간 평균: 18.5                         |
| ROE              | 6.5%    | 5.3%    | 21.8%   | 1.8%    | -0.9%   | 0.5%    | 2.0%    | 6.0%    | 6.5%    |   |
| Target P/B (배)   |         |         |         |         |         |         |         |         | 1.5     | 전기차 시장 본격 성장 진입 감안,<br>17년 고점 P/B 배수 적용 |
| 적용 BPS (원) = 18년 |         |         |         |         |         |         |         |         | 168,250 |   |
| 적정주가 (원)         |         |         |         |         |         |         |         |         | 260,770 |   |
| 목표주가 (원)         |         |         |         |         |         |         |         |         | 265,000 |   |
| 전일 종가 (원)        |         |         |         |         |         |         |         |         | 225,500 |   |
| 상승 여력            |         |         |         |         |         |         |         |         | 18%     |   |

자료: 삼성SDI, 하이투자증권

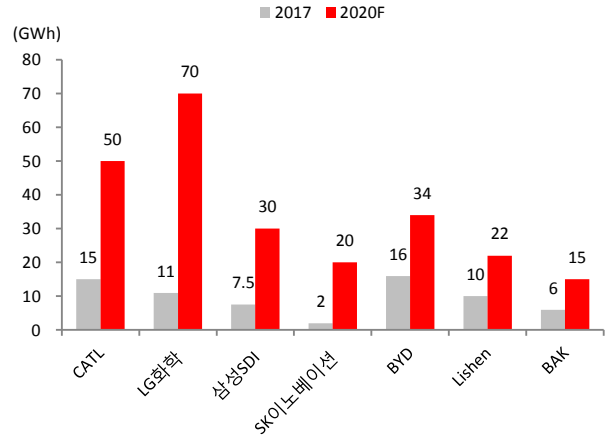
## 전기차 및 중대형 배터리 시장 전망

<그림9> 주요 업체별 16년, 17년 전기차 배터리 출하 용량



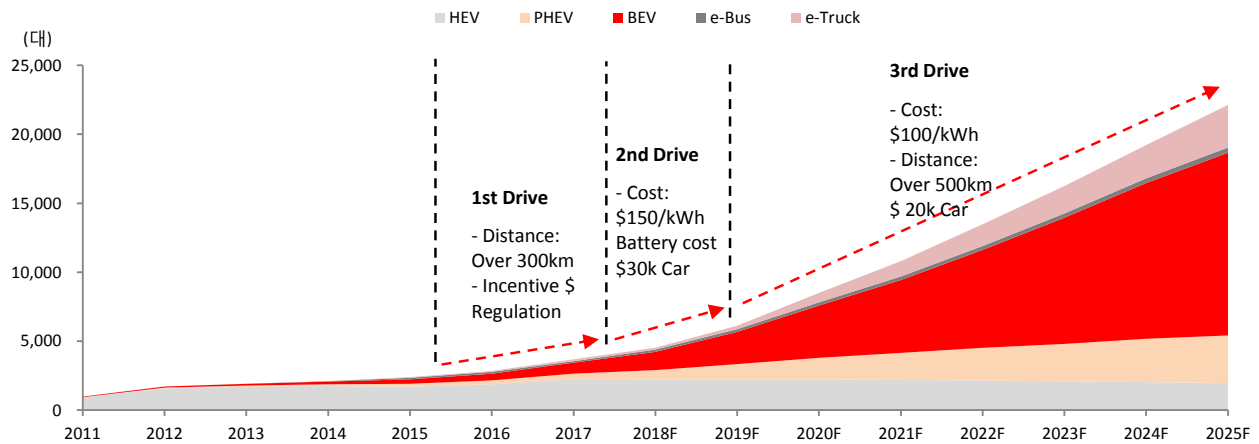
자료: SNEResearch, 하이투자증권

<그림10> 주요 업체별 2020년 중대형 전지 CAPA 증설 계획



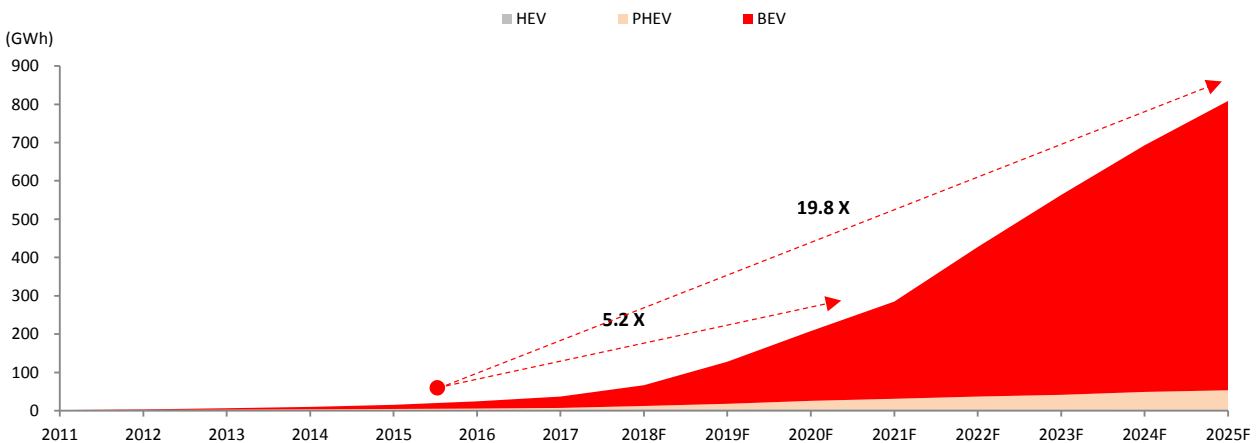
자료: 업계 하이투자증권

<그림 11> 전세계 전기차 시장 규모 전망 (수량 기준)



자료: SNEResearch, 하이투자증권

<그림 12> 전세계 전기차용 배터리 시장 규모 전망 (용량 기준)



자료: SNEResearch, 하이투자증권

## K-IFRS 연결 요약 재무제표

| 재무상태표      | (단위:십억원) |        |        |        |
|------------|----------|--------|--------|--------|
|            | 2017     | 2018E  | 2019E  | 2020E  |
| 유동자산       | 3,605    | 3,409  | 3,917  | 4,829  |
| 현금 및 현금성자산 | 1,209    | 372    | 587    | 809    |
| 단기금융자산     | 115      | 121    | 115    | 109    |
| 매출채권       | 1,117    | 1,558  | 1,766  | 2,139  |
| 재고자산       | 967      | 1,220  | 1,310  | 1,631  |
| 비유동자산      | 12,146   | 13,432 | 14,648 | 15,561 |
| 유형자산       | 2,930    | 3,934  | 4,565  | 4,839  |
| 무형자산       | 897      | 898    | 902    | 911    |
| 자산총계       | 15,751   | 16,841 | 18,565 | 20,390 |
| 유동부채       | 2,670    | 2,754  | 2,920  | 3,077  |
| 매입채무       | 1,215    | 1,338  | 1,476  | 1,663  |
| 단기차입금      | 879      | 879    | 879    | 879    |
| 유동성장기부채    | 311      | 311    | 311    | 311    |
| 비유동부채      | 1,629    | 2,067  | 2,898  | 3,582  |
| 사채         | 100      | 400    | 1,000  | 1,500  |
| 장기차입금      | 266      | 466    | 666    | 866    |
| 부채총계       | 4,299    | 4,821  | 5,817  | 6,659  |
| 지배주주지분     | 11,257   | 11,842 | 12,590 | 13,600 |
| 자본금        | 357      | 357    | 357    | 357    |
| 자본잉여금      | 5,043    | 5,043  | 5,043  | 5,043  |
| 이익잉여금      | 5,601    | 6,279  | 7,200  | 8,384  |
| 기타자본항목     | -345     | -345   | -345   | -345   |
| 비지배주주지분    | 195      | 179    | 158    | 131    |
| 자본총계       | 11,452   | 12,021 | 12,747 | 13,731 |

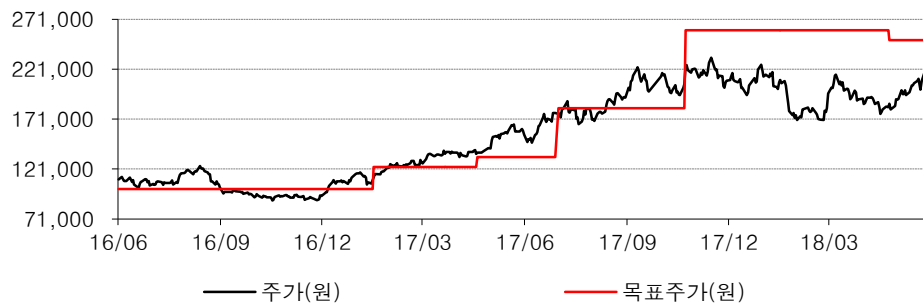
| 포괄손익계산서     | (단위:십억원%) |       |       |        |
|-------------|-----------|-------|-------|--------|
|             | 2017      | 2018E | 2019E | 2020E  |
| 매출액         | 6,322     | 8,764 | 9,967 | 12,054 |
| 증가율(%)      | 21.5      | 38.6  | 13.7  | 20.9   |
| 매출원가        | 5,152     | 7,029 | 7,941 | 9,492  |
| 매출총이익       | 1,169     | 1,735 | 2,026 | 2,563  |
| 판매비와관리비     | 1,000     | 1,151 | 1,252 | 1,532  |
| 연구개발비       | 53        | 79    | 86    | 90     |
| 기타영업수익      | -         | -     | -     | -      |
| 기타영업비용      | -         | -     | -     | -      |
| 영업이익        | 117       | 505   | 687   | 941    |
| 증가율(%)      | -112.6    | 332.2 | 36.1  | 36.8   |
| 영업이익률(%)    | 1.8       | 5.8   | 6.9   | 7.8    |
| 이자수익        | 18        | 6     | 10    | 13     |
| 이자비용        | 23        | 52    | 57    | 82     |
| 지분법이익(손실)   | 695       | 345   | 543   | 651    |
| 기타영업외손익     | 13        | 108   | 60    | 84     |
| 세전계속사업이익    | 824       | 947   | 1,273 | 1,632  |
| 법인세비용       | 181       | 218   | 305   | 408    |
| 세전계속이익률(%)  | 13.0      | 10.8  | 12.8  | 13.5   |
| 당기순이익       | 643       | 729   | 967   | 1,224  |
| 순이익률(%)     | 10.2      | 8.3   | 9.7   | 10.2   |
| 지배주주귀속 순이익  | 657       | 745   | 988   | 1,250  |
| 기타포괄이익      | -6        | -94   | -174  | -174   |
| 총포괄이익       | 637       | 636   | 794   | 1,050  |
| 지배주주귀속총포괄이익 | 651       | 649   | 811   | 1,073  |

| 현금흐름표        | (단위:십억원) |        |        |        |
|--------------|----------|--------|--------|--------|
|              | 2017     | 2018E  | 2019E  | 2020E  |
| 영업활동 현금흐름    | -250     | 428    | 1,042  | 833    |
| 당기순이익        | 643      | 729    | 967    | 1,224  |
| 유형자산감가상각비    | 369      | 496    | 620    | 725    |
| 무형자산상각비      | 91       | 69     | 56     | 41     |
| 지분법관련손실(이익)  | 695      | 345    | 543    | 651    |
| 투자활동 현금흐름    | 89       | 134    | -482   | -85    |
| 유형자산의 처분(취득) | -957     | -1,500 | -1,250 | -1,000 |
| 무형자산의 처분(취득) | 15       | -70    | -60    | -50    |
| 금융상품의 증감     | -818     | -831   | 209    | 216    |
| 재무활동 현금흐름    | 353      | 436    | 736    | 636    |
| 단기금융부채의증감    | -        | -      | -      | -      |
| 장기금융부채의증감    | 1        | -      | -      | -      |
| 자본의증감        | -94      | 437    | 831    | 684    |
| 배당금지급        | -        | -      | -      | -      |
| 현금및현금성자산의증감  | 197      | -837   | 215    | 222    |
| 기초현금및현금성자산   | 1,012    | 1,209  | 372    | 587    |
| 기말현금및현금성자산   | 1,209    | 372    | 587    | 809    |

| 주요투자지표                 | 2017    | 2018E   | 2019E   | 2020E   |
|------------------------|---------|---------|---------|---------|
| 주당지표(원)                |         |         |         |         |
| EPS                    | 9,338   | 10,586  | 14,043  | 17,767  |
| BPS                    | 159,945 | 168,250 | 178,877 | 193,227 |
| CFPS                   | 15,872  | 18,617  | 23,650  | 28,655  |
| DPS                    | 1,000   | 1,000   | 1,000   | 1,000   |
| Valuation(배)           |         |         |         |         |
| PER                    | 21.9    | 21.3    | 16.1    | 12.7    |
| PBR                    | 1.3     | 1.3     | 1.3     | 1.2     |
| PCR                    | 12.9    | 12.1    | 9.5     | 7.9     |
| EV/EBITDA              | 25.0    | 16.1    | 13.1    | 10.7    |
| Key Financial Ratio(%) |         |         |         |         |
| ROE                    | 6.0     | 6.5     | 8.1     | 9.5     |
| EBITDA 이익률             | 9.1     | 12.2    | 13.7    | 14.2    |
| 부채비율                   | 37.5    | 40.1    | 45.6    | 48.5    |
| 순부채비율                  | 2.0     | 13.0    | 16.9    | 19.2    |
| 매출채권회전율(x)             | 6.2     | 6.6     | 6.0     | 6.2     |
| 재고자산회전율(x)             | 7.5     | 8.0     | 7.9     | 8.2     |

자료 : 삼성 SDI 하이투자증권 리서치센터

## 최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이(삼성SDI)



| 일자         | 투자 의견 | 목표주가(원) | 목표주가<br>대상시점 | 괴리율    |            |
|------------|-------|---------|--------------|--------|------------|
|            |       |         |              | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 |
| 2017-01-25 | Hold  | 123,000 | 6개월          | 6.1%   | 13.8%      |
| 2017-04-28 | Hold  | 133,000 | 6개월          | 19.3%  | 33.1%      |
| 2017-07-10 | Hold  | 182,000 | 1년           | 5.6%   | 22.5%      |
| 2017-11-01 | Buy   | 260,000 | 1년           | -22.9% | -10.6%     |
| 2018-05-03 | Buy   | 250,000 | 1년           | -19.0% | -9.8%      |
| 2018-06-11 | Buy   | 265,000 | 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-mail등을 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. [\(작성자: 정원석\)](#)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 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 증가대비 3등급) 종목투자조건은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)

- Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -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 |
|------------|--------|--------|----|
| 투자조건 비율(%) | 93.6 % | 6.4 %  | -  |