

[지주회사]

중소형 지주회사 유망주 2선

자산 레버리지 효과 큰 중소형 지주회사에 투자하자

2018/06/18

■ 거시적인 경제변수에 비켜가면서도 자산가치 레버리지 효과가 큰 중소형 지주회사에 투자하자

6월 FOMC에서 금리를 인상하였으며, 금융시장에서는 이미 올해 4차례 금리인상을 예상하였기 때문에 이에 대한 선반영으로 그 동안 달러 강세기조가 유지되었다. 또한 국제유가의 경우도 오는 22일 열리는 주요 산유국 장관 회의에서 감산 조치가 완화될 것으로 전망됨에 따라 하락하고 있어서 최근 물가상승의 요인도 해소될 수 있을 것이다. 이와 같은 선반영과 더불어 유가하락 전망으로 달러화 추세가 약세로 전환될 것으로 예상된다.

다만, 6월 ECB에서 오는 12월 양적 완화를 종료하겠다는 면서도 적어도 내년 여름까진 제로금리 기조를 유지하겠다는 즉, 양적 완화 연장과 종료시기를 동시에 발표하면서 유로화가 두드러지게 약세를 보였다.

무엇보다 정상화 과정 시기를 보다 명확히 밝혔기 때문에 유로화가 수주내로 재차 회의 이전 수준으로 강세 전환할 가능성이 높을 것으로 예상된다.

이에 따라 향후 달러약세, 유로화 강세 등으로 추세 변화가 예상되면서 중소형주의 강세가 예상된다.

더욱이 미국과 중국의 무역전쟁과 더불어 미국이 금리를 인상하고 있기 때문에 이로 인하여 거시적으로 경제변수와 관련이 있는 대형주들이 영향을 많이 받으면서 변동폭을 확대하고 있다. 어찌되었든 세계경제가 좋아지고 있는 상황이기 때문에 상대적으로 중소형주의 약진이 기대된다.

이런 환경하에서 특히 중소형 지주회사의 경우 자산가치의 레버리지 효과가 크기 때문에 그만큼 주가가 상승할 수 있는 폭이 커질 수 있을 것이다.

Analyst 이상헌

(2122-9198)

value3@hi-ib.com

■ 중소형 지주회사 유망주 2선

- 쿠쿠홀딩스(192400): 쿠쿠전자 가치 부각으로 밸류에이션 매력 증가
- 대성산업(128820): 재무적 리스크 해소로 밸류에이션 매력 증가

■ 거시적인 경제변수에 비켜가면서도 자산가치 레버리지 효과가 큰 중소형 지주회사에 투자하자

6월 FOMC에서 금리를 인상하였으며, 금융시장에서는 이미 올해 4차례 금리인상을 예상하였기 때문에 이에 대한 선반영으로 그 동안 달러 강세기조가 유지되었다.

또한 국제유가의 경우도 오는 22일 열리는 주요 산유국 장관 회의에서 감산 조치가 완화될 것으로 전망됨에 따라 하락하고 있어서 최근 물가상승의 요인도 해소될 수 있을 것이다.

이와 같은 선반영과 더불어 유가하락 전망으로 달러화 추세가 약세로 전환될 것으로 예상된다.

다만, 6월 ECB에서 오는 12월 양적 완화를 종료하겠다는면서도 적어도 내년 여름까진 제로금리 기조를 유지하겠다는 즉, 양적 완화 연장과 종료시기를 동시에 발표하면서 유로화가 두드러지게 약세를 보였다. 무엇보다 정상화 과정 시기를 보다 명확히 밝혔기 때문에 유로화가 수주내로 재차 회의 이전 수준으로 강세 전환할 가능성이 높을 것으로 예상된다.

이에 따라 향후 달러약세, 유로화 강세 등으로 추세 변환이 예상되면서 중소형주의 강세가 예상된다.

더욱이 미국과 중국의 무역전쟁과 더불어 미국이 금리를 인상하고 있기 때문에 이로 인하여 거시적으로 경제변수와 관련이 있는 대형주들이 영향을 많이 받으면서 변동폭을 확대하고 있다.

어찌되었든 세계경제가 좋아지고 있는 상황이기 때문에 상대적으로 중소형주의 약진이 기대된다.

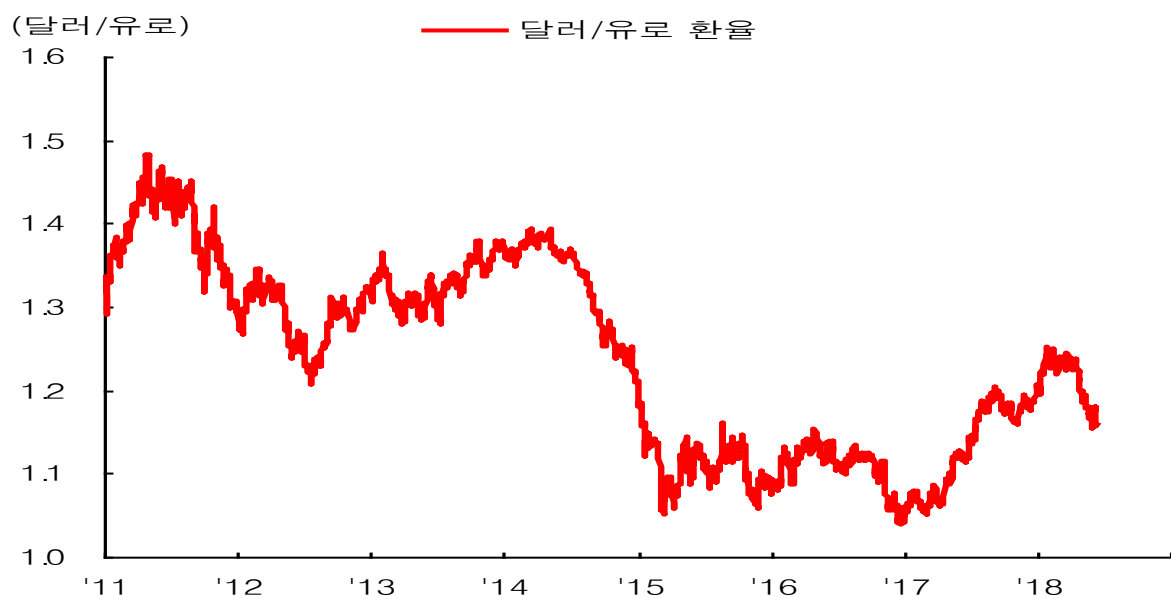
이런 환경하에서 특히 중소형 지주회사의 경우 자산가치의 레버리지 효과가 크기 때문에 그만큼 주가가 상승할 수 있는 폭이 커질 수 있을 것이다.

<그림 1> 달러인덱스 및 미국채 10년물 추이



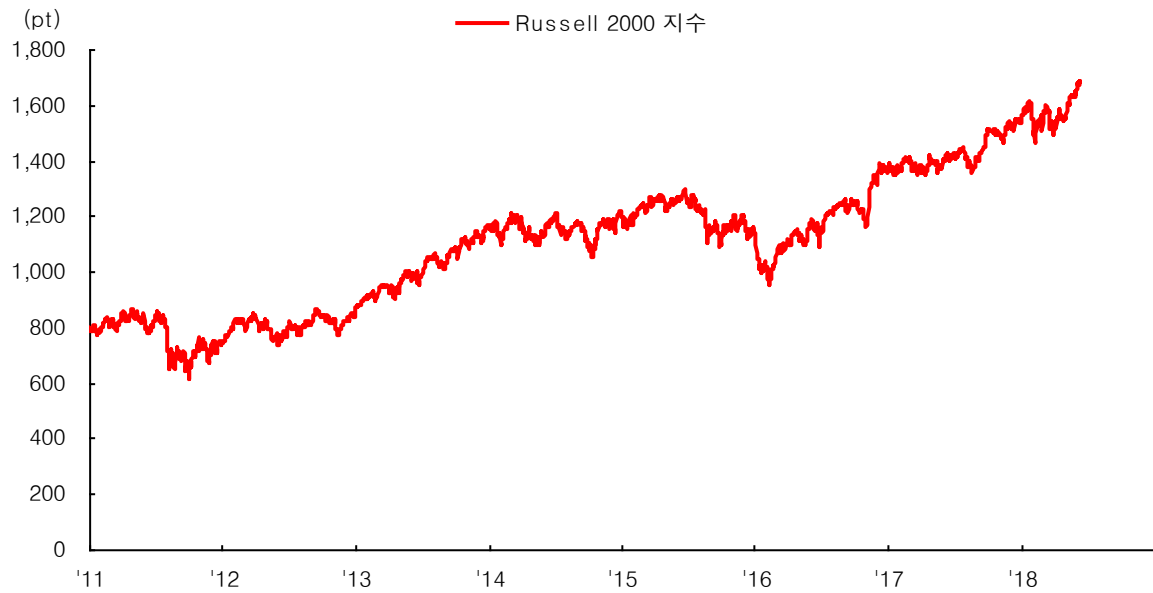
자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 2> 달러/유로 환율 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 3> Russell 2000 지수 추이



자료: Bloomberg 하이투자증권

투자 유망 종목

쿠쿠홀딩스(192400)

대성산업(128820)

2018/06/18

쿠쿠홀딩스(192400)

지주/Mid-Small Cap 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

쿠쿠전자 가치 부각으로 밸류에이션 매력 증가

NR

■ 지주회사 전환 이후 지주회사 요건 충족 완료

지난해 12월 1일 기준으로 동사 렌탈사업을 인적분할하여 신설법인인 쿠쿠홈시스로 재상장하고, 동사는 가전사업을 별도법인 쿠쿠전자로 물적분할한 후 이를 포함한 쿠쿠홀딩스로 변경상장하여 지주회사 체제로 전환하였다.

또한 지난 5월에 쿠쿠홈시스와 동사의 지분스왑 등을 통하여 지주회사 요건을 충족하는 동시에 동사에 대한 대주주의 지분율이 증가하였다.

■ 중국 매출 성장 및 수익성 개선으로 쿠쿠전자 가치 상승할 듯

동사가 100% 지분을 보유하고 있는 자회사 쿠쿠전자는 현재 밥솥 시장점유율 약 70%를 기록하면서 국내 전기밥솥 업계 1위를 차지하고 있다. 전기밥솥은 전기보온밥솥 → 열판 압력밥솥 → IH압력밥솥으로 발전해왔으며, 상대적으로 가격이 비싼 IH압력밥솥의 비중이 증가하면서 동사의 매출도 성장하고 있다. 또한 신규수요 측면에서는 핵가족화의 진행과 더불어 1인가구의 증가로 소용량 제품의 증가할 것으로 예상된다.

쿠쿠전자의 해외 매출은 총 매출의 약 10%를 차지하고 있으며, 그 중 약 40%가 대중국 수출이다. 지난해의 경우 사드사태로 인하여 통관 제재와 현지 홈쇼핑방송 판매 중단 등 규제가 시행됨에 따라 지난해 중국 관련 수출이 전년 대비 21.3% 급감하는 등 타격을 입었다. 올해 1분기의 경우 중국 현지 매출이 전년 동기 대비 13.5% 증가하는 등 사드사태가 완화되고 있음을 확인할 수 있었다. 따라서 분기를 거듭할수록 중국에서의 매출 성장이 가시화 될 수 있을 것이다.

쿠쿠전자의 올해 매출액은 전년대비 6.6% 증가한 4,800억원으로 예상됨에 따라 수익성도 개선될 것으로 기대된다. 중국에서의 매출성장 및 수익성 개선된다는 점 등을 고려할 때 향후 쿠쿠전자의 가치 상승이 전망된다.

■ 쿠쿠홈시스 말레이시아 법인 매출 성장으로 성장성 부각

동사가 40.6% 지분을 보유하고 있는 자회사 쿠쿠홈시스의 경우 정수기, 공기청정기, 비데 등 생활가전 렌탈사업을 영위하고 있다. 말레이시아 시장 진출 2년만인 지난해 말 기준으로 렌탈 25만계정을 돌파하였으며 올해말까지 60만계정에 이를 것으로 예상된다.

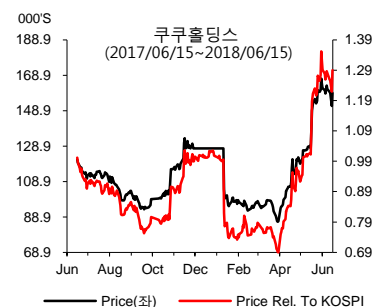
이에 따라 말레이시아 현지법인 올해 매출액은 전년대비 101.5% 증가한 1,100억원으로 예상됨에 따라 수익성 개선으로 성장성 등이 부각될 수 있을 것이다.

액면가	500원
종가(2018/06/15)	159,000원

Stock Indicator

자본금	3.5십억원
발행주식수	711만주
시가총액	1,131십억원
외국인지분율	9.0%
배당금(2017)	4,100원
EPS(2017)	47,436원
BPS(2017)	76,238원
ROE(2017)	96.9%
52주 주가	86,100~167,000원
60일평균거래량	16,639주
60일평균거래대금	2.0십억원

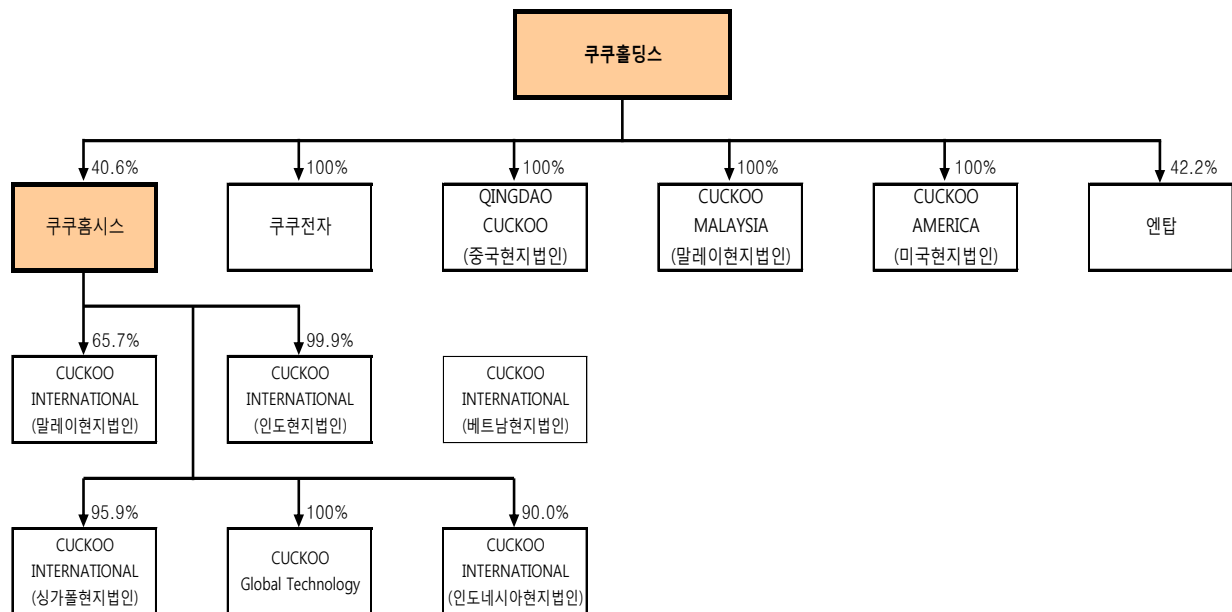
Price Trend



FY	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	세전이익 (억원)	순이익 (억원)	지배주주순이익 (억원)	EPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2014	5,667	786	1,180	907	907	9,255	14.9	2.6
2015	6,675	916	979	746	746	7,611	23.3	3.0
2016	4,838	638	791	801	811	8,272	12.1	1.5
2017	4,502	647	749	4,520	4,470	47,436	2.7	1.7

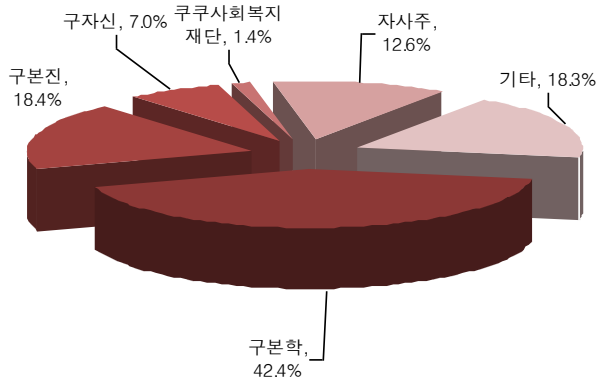
자료: 쿠크홀딩스, 하이투자증권

<그림 4> 쿠크홀딩스 지배구조



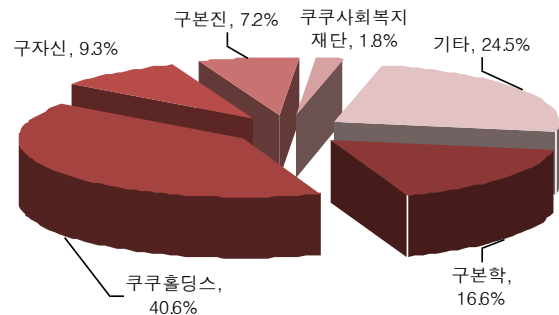
자료: 쿠크홀딩스, 하이투자증권

<그림 5> 쿠쿠홀딩스 주주분포(2018년 5월 18일 기준)



자료: 쿠쿠홀딩스 하이투자증권

<그림 6> 쿠쿠홈시스 주주분포(2018년 5월 18일 기준)



자료: 쿠쿠홈시스 하이투자증권

<그림 7> 사업장 현황

	쿠쿠전자 (물적분할신설/비상장)	쿠쿠홈시스 (인적분할신설/상장)
	 <양산 제1공장>  <양산 제2공장>	 <시흥사업장>
주요 생산물	 <IH압력밥솥>  <열판압력밥솥>  <전기보온밥솥>  <전기레인지>  <청국장발효기>	 <정수기>  <공기청정기>
OEM	 <가습기>  <전기 그릴>  <전기 주전자>  <믹서기>	 <비데>  <매트리스>

자료: 쿠쿠홀딩스 하이투자증권

<표 1> 쿠쿠홀딩스 주요제품 현황(2017 년 기준)

구 분		구체적 용도	매출액(억 원)	비중
쿠쿠홀딩스 (존속회사)	임대료	부동산 임대수익	11.4	0.3%
쿠쿠전자 (중속회사)	IH압력밥솥	IH압력방식은 내솥 자체가 발열되는 방식으로 전기밥솥 밀면과 측면에 구리코일을 감고 강한 전류를 흘려 보내 코일 주위에 자력선이 형성되어 내솥이 자체 발열하는 방식	2,904.9	64.5%
	열판압력밥솥	열판압력방식은 열판 내부의 히터에 통전이 되어 열판이 가열되고 가열된 열판의 열이 내솥에 전달되며 높은 압력으로 끓는 물이135도까지 상승하여 취사해주는 방식	1,104.1	24.5%
	전기보온밥솥	전기보온밥솥은 밀면 열판을 가열해 취사하는 방식으로 취사/보온 기능	406.7	9.0%
	기타	주방 및 생활가전 전자제품 매출과 SVC 자재 및 매출할인 금액 포함	74.6	1.7%
합계			4,501.7	100.0%

자료: 쿠쿠홀딩스, 하이투자증권

<표 2> 쿠쿠홀딩스 제품별 매출 추이

사업부문	매출유형	품 목(억 원)		'15	'16	'17
가전사업	제품	IH압력밥솥	내 수	3,060.9	2,945.6	2,691.4
			수 출	136.6	216.2	213.5
			합 계	3,197.5	3,161.8	2,904.9
		열판압력밥솥	내 수	938.6	942.5	873.2
			수 출	231.7	246.4	231.0
			합 계	1,170.2	1,188.9	1,104.1
		전기보온밥솥	내 수	315.1	289.2	265.9
			수 출	114.6	121.2	140.8
			합 계	429.7	410.4	406.7
		기타 (매출할인 포함)	내 수	-1.6	-333.5	-150.1
			수 출	395.2	38.8	10.1
			합 계	93.6	-294.7	-140.0
	기타	기타	내 수	206.0	253.9	207.6
			수 출	56.3	13.0	18.4
			합 계	262.3	266.9	226.0
렌탈사업	렌탈	정수기 등	내 수	1,513.5	2,237.7	-
			수 출	8.6	196.5	-
			합 계	1,522.1	2,434.2	-
합 계			내 수	6,032.4	6,335.3	3,888.0
			수 출	642.9	832.1	613.7
			합 계	6,675.3	7,167.4	4,501.7

자료: 쿠쿠홀딩스, 하이투자증권

<표 3> 정수기 시장 주요 시장참여자별 특성

구분	진출시기	렌탈 제품
쿠쿠홈시스	2009년 12월 정수기 렌탈사업 시작	- 정수기 비중이 절대적이나 다양한 제품 포트폴리오 구성중 - 2009년 정수기를 시작으로 인앤아웃정수기, 스테인리스 얼음정수기, 코드리스 공기청정기 등 매년 신규 품목을 추가하고 있음
코웨이	1998년 렌탈사업 시장, 코디 서비스 도입	- 국내 최초 정수기와 렌탈시스템을 도입 - 정수기, 비데, 공기청정기 시장점유율 1위
청호나이스	1999년 정수기 렌탈사업 시작	- 역삼투압 방식의 정수기 주력 - 정수기 외에도 공기청정기, 비데, 연수기 등 다양한 제품 생산
SK매직	2008년 동양매직 렌탈사업 시작	- 국내 최초 주방가전 렌탈시스템 매직7 렌탈 도입 (정수기, 공기청정기, 비데, 가스레인지, 전기레인지, 오븐, 식기세척기)

자료: 쿠쿠홈시스, 하이투자증권

<표 4> 쿠쿠홀딩스 주당 가치 및 자회사 가치평가 (단위: 억원)

투자자분 가치	13,500
부동산가치	200
순현금	320
NAV	14,020
발행주식수	6,218,473
주당 NAV(원)	225,457

자회사	지분율	자회사가치
쿠쿠전자 (2018 년 예상 순이익*18.3 배)	100.0%	9,000
쿠쿠홈시스	40.6%	4,100
기타		400

자료: 쿠쿠홀딩스, 하이투자증권

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(쿠쿠홀딩스)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2018-06-18	NR				

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. [\(작성자: 이상현\)](#)

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) 종목투자의견은 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 투자비용 등급 공시 2018-03-31 기준

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

2018/06/18

대성산업(128820)

지주/Mid-Small Cap 이상현

(2122-9198) value3@hi-ib.com

재무적 리스크 해소로 밸류에이션 매력 증가

■ 석유가스 판매를 주력으로 자회사들을 거느린 에너지 관련 지주회사

동사는 에너지 전문기업으로서 석유가스 및 기계 판매, 해외자원개발 등을 주력 사업을 영위하고 있으면서 대성셀틱에너지스, 대성계전, 한국캠브리지필터, 대성씨앤에스, DS파워 등 에너지 관련 자회사들을 거느리고 있다. 특히 석유가스 사업의 경우는 전국 38개 주유소와 21개 가스 충전소를 운영하고 있다. 올해 1분기 기준으로 매출구성은 석유가스 부문 79.2%, 기계사업부문 8.3%, 건설부문 1.5%, 유통부문 1.0%, 기타 10.1% 등 이다.

■ 구조조정 결과 상당부분 재무적 리스크가 해소되었으며, 올해 추가 자산매각으로 차입금의 상당폭 감소될 듯

유통과 건설 분야로 사업을 확장하다가 과도한 차입금 부담으로 지난 2011년부터 구조조정에 들어갔다. 인사동 사옥, 디큐브시티오피스, 가산디폴리스 아파트형 공장, 디큐브시티호텔, 디큐브시티백화점, 대성셀틱에너지스 주식, 대성산업가스 주식 등을 팔아 부채 상환에 사용한 결과 2011년말 기준 차입금 12,930억원, PF우발채무 9,770억원에서 2017년말 기준 차입금 2,356억원, PF우발채무 0억원으로 감소하여 상당부분 재무적 리스크에서 벗어나게 되었다. 이러한 환경하에서 올해의 경우도 추가 자산 매각으로 차입금의 상당폭 감소 될 것으로 예상된다.

■ 에너지 관련 수직 계열화를 통하여 향후 성장 모멘텀 발생할 듯

그 동안 구조조정 등의 일환으로 자산 매각이 진행됨에 따라 사업의 안정성 뿐만 아니라 기존사업 등의 실적 개선도 기대할 수 없었다.

구조조정 결과 재무적 리스크가 어느 정도 해소되었으므로 이제부터는 기존사업의 실적 개선 및 안정성 뿐만 아니라 에너지 사업 확대에 의한 성장 모멘텀도 기대된다.

우선 2016년 8월 구조조정 과정에서 계열사인 대성셀틱에너지스 지분 90% 매각하였는데, 이번달에 동사가 51%를 확보하면서 최대주주로서의 지위를 회복하였다. 대성셀틱에너지스는 가스보일러 및 운수기 제조 및 판매 회사로서 콘덴싱 보일러 보급이 활성화되면서 수요가 증가하고 있어서 실적향상이 예상된다.

에너지 생산/유통(석유가스사업부, 해외자원개발부, DS파워), 에너지기기 제조(대성셀틱에너지스, 대성계전, 대성히트펌프), 부품/소재(기계사업부, 대성나찌유압공업, 한국캠브리지필터, 대성씨앤에스) 등의 수직계열화를 통하여 향후 성장 모멘텀이 발생할 것이다.

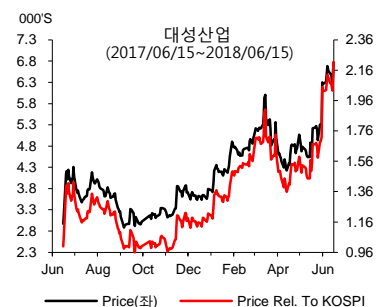
NR

액면가	5,000원
종가(2018/06/15)	6,800원

Stock Indicator

자본금	226십억원
발행주식수	4,524만주
시가총액	308십억원
외국인지분율	1.2%
배당금(2017)	-
EPS(2017)	3,762원
BPS(2017)	9,732원
ROE(2017)	73.0%
52주 주가	2,925~6,800원
60일평균거래량	339,321주
60일평균거래대금	1.9십억원

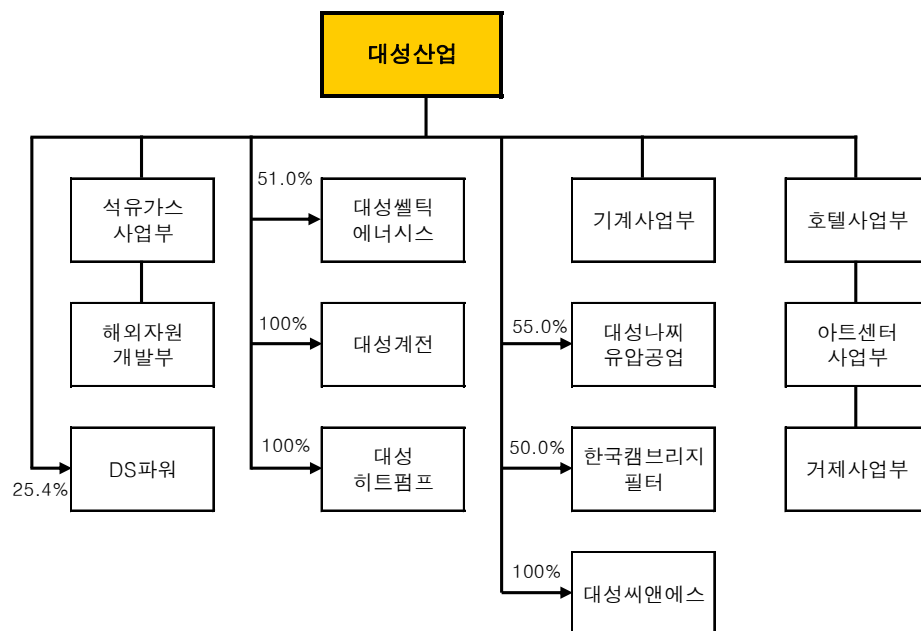
Price Trend



FY	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	세전이익 (억원)	순이익 (억원)	지배주주순이익 (억원)	EPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2011	12,765	-284	-737	-585	-588	-	-	0.2
2012	13,204	-106	-1,566	-1,218	-1,249	-	-	0.1
2013	11,779	-2,040	-3,335	-3,072	-3,062	-	-	0.3
2014	11,202	-165	-2,606	-4,127	-4,120	-	-	0.9
2015	8,527	-415	-1,071	-1,260	-1,259	-	-	1.2
2016	8,370	-213	-1,519	-1,349	-1,007	-	-	1.1
2017	9,003	-120	2,042	2,231	2,306	3,762	1.0	0.4

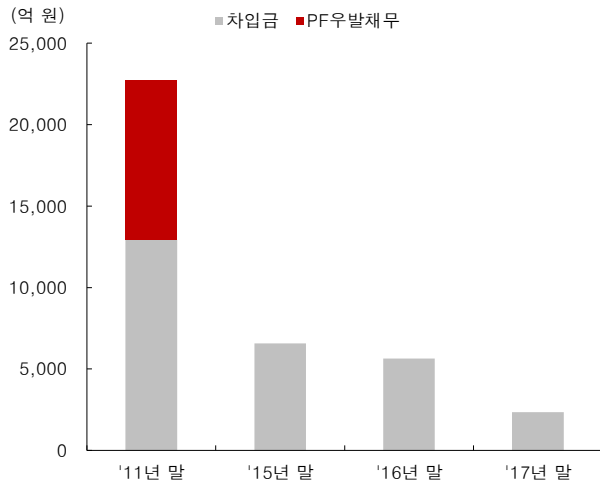
자료: 대성산업, 하이투자증권

<그림 8> 대성산업 지배구조



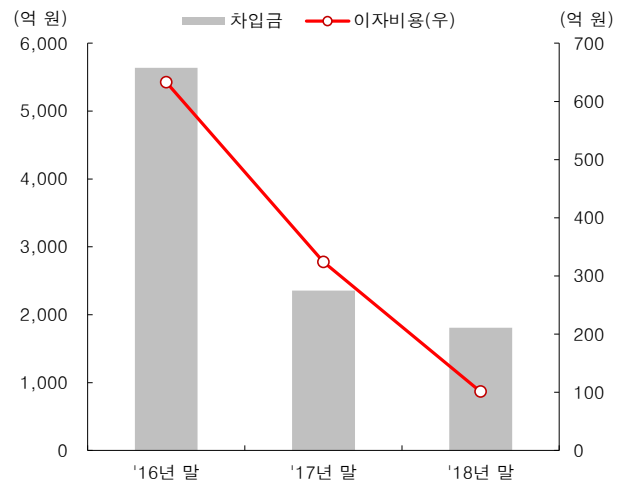
자료: 대성산업, 하이투자증권

<그림 9> 총 Credit(차입금+PF 우발채무) 추이



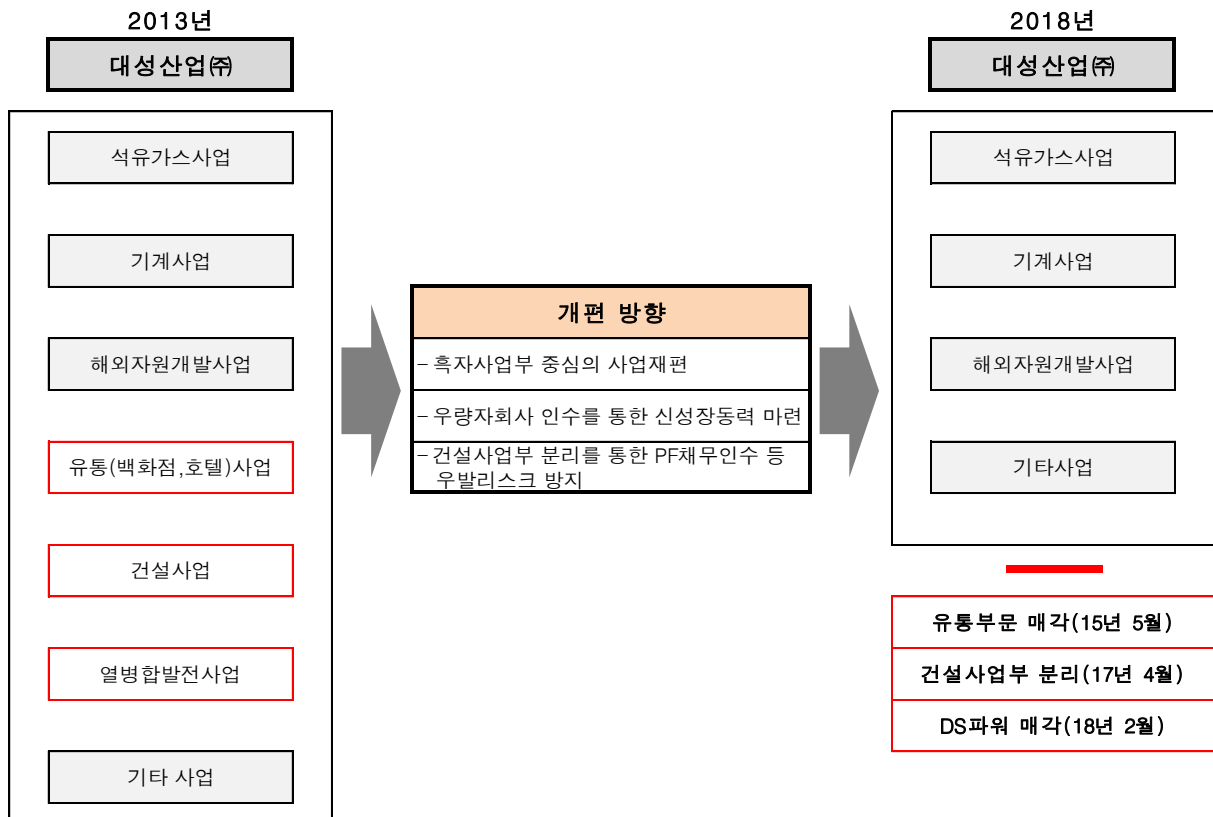
자료: 대성산업 하이투자증권

<그림 10> 차입금 상환계획



자료: 대성산업 하이투자증권

<표 5> 구조조정 이행 실적



자료: 대성산업 하이투자증권

<표 6> 대성산업 계열사 개요 및 실적 추이

기업명(지분)	개요	구분(억 원)	'15	'16	'17
대성셀텍에너지스 (51%)	- 설립일: 1985.09.19 - 주요사업: 가스보일러 제조 및 판매	매출액	697	1,017	1,027
		영업이익	12	53	54
		당기순이익	17	37	43
대성계전 (100%)	- 설립일: 1987.12.,30 - 주요사업: 가스계량기 제조 및 판매	매출액	273	303	380
		영업이익	-1	1	13
		당기순이익	1	-2	9
한국캠브리지필터(50%)	- 설립일: 1985.08.20 - 주요사업: 고성능 에어 필터 제조 및 판매	매출액	149	220	265
		영업이익	11	22	38
		당기순이익	13	21	34
대성씨앤에스(100%)	- 설립일: 1989.09.11 - 주요사업: 합성세제 제 조 및 판매	매출액	233	228	216
		영업이익	9	8	10
		당기순이익	6	6	7

자료: 대성산업, 하이투자증권

<표 7> 대북 관련 사천강 모래사업

사업명	북측 사천강, 예성강 강모래 경의선 도로를 통한 육로 반입
계약기간	2004.02.09~2034.02.09(30년간)
사업개시일	2004년 8월 9일
계약량	200만 m ³ /년
총투자액	약 120억(파주시 소재 토지(하역장 용도) 약 8,500평 40억 포함)
주요 진행사항	- 2008년 금강산 박왕자 피격사건과 천안함 사건으로 수입이 중단된 상황 - 생산 완료된 모래제품(약 5만 루베) 정치적 문제 해결 즉시 수입 판매 가능
사업성	- 2017년 이후 국내모래시장 공급 부족 현상으로 모래가격 2배 인상된 상황 - 대북교류사업 재개 시 즉시 재생산 판매 가능(강모래 수입자는 CS글로벌이 유일함)

자료: 대성산업, 하이투자증권

<표 8> 해외자원개발 참여 광구 현황

단계	지역	지분율	계약기간	비고
생산	카타르 LNG	0.27%	2000년~2029년	연간 배당 40~45억 원
	베트남 가스	6.94%	2006년~2021년	연간 EBITDA 15억 원
	리비아 원유	0.20%	2004년~2033년	연간 EBITDA 10억 원

자료: 대성산업, 하이투자증권

<표 9> 대성산업 주당 가치 (단위: 억원)

투자지분 가치	1,782
영업가치	1,280
부동산가치	2,300
순차입금	1,623
NAV	3,739
발행주식수(자사주제외)	33,217,915
주당 NAV(원)	11,256

자료: 대성산업, 하이투자증권

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(대성산업)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2018-06-11	NR				

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. [\(작성자: 이상헌\)](#)

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) 종목투자의견은 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 투자비용 등급 공시 2018-03-31 기준

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