

2018. 6. 19



## ▲ 통신서비스

Analyst 정지수

02. 6098-6681

jisoo.jeong@meritz.co.kr

Neutral

# 통신서비스

## 5G 주파수 경매:

### 조기 종료로 투자 불확실성 해소

- ✓ 5G 주파수 경매 시작 이틀 만에 조기 종료되며 투자 불확실성 해소
- ✓ 최종 낙찰가 3조 6,183억원으로 경매시작가 3조 2,760억원 대비 +10.4% 상승
- ✓ 3.5GHz 대역은 SK텔레콤과 KT가 100MHz, LG유플러스가 80MHz 대역폭 확보
- ✓ 5G 주파수 할당으로 증가하는 2019년 주파수 관련 상각비 평균 1,414억원 예상
- ✓ 2016년 사례처럼 5G 주파수 경매 조기 종료는 중기 수익률에 긍정적

#### 5G 주파수 경매, 이틀 만에 조기 종료

6월 15일 시작된 5G 주파수 경매가 시작 이틀 만인 18일 조기 종료됐다. 새로운 경매 방식 도입으로 예측에 어려움이 있었으나, 결과적으로 통신 3사 모두에게 만족스러운 결과로 이어졌다. 최종 낙찰가는 3조 6,183억원으로 경매시작가인 3조 2,760억원 대비 +10.4% 상승한 가격으로 마감했다. 5G 네트워크 구축 핵심 주파수인 3.5GHz 대역은 SK텔레콤이 100MHz를 1조 2,185억원, KT가 100MHz를 9,680억원, LG유플러스가 80MHz를 8,095억원에 낙찰 받았다. 28GHz 주파수 대역은 총 2,400MHz 대역폭을 통신 3사가 별 다른 경쟁 없이 800MHz씩 나누어 가졌다.

#### 예상 범위 내의 상각비 증가

이번 5G 주파수 할당으로 증가하는 2019년 순수 주파수 관련 상각비는 SK텔레콤 1,633억원, KT 1,384억원, LG유플러스 1,224억원으로 예상된다. 정부의 통신비 인하 정책에 추가적인 상각비 증가까지 더해져 실적에는 다소 도전적인 부분으로 파악되나, 통신 3사 연간 경영 계획에 안에 포함되어 있고, 5G 주파수를 낮은 가격에 할당 받은 만큼 비용 효율화를 통해 극복할 수 있다는 판단이다.

#### 주파수 경매와 통신업종 주가지수

과거 세 차례의 주파수 경매와 통신업종 주가지수 비교 시 특별한 상관 관계는 찾아볼 수 없다. 다만, 2011년과 2013년 총 9일과 10일 동안 경매가 진행되며 과열 경쟁이 나타났을 당시 주간 및 6개월 수익률은 2011년 +1.9%/-6.5%, 2013년 +1.1%/-14.6%를 기록했다. 반면, 2016년 조기 종료된 주파수 경매 당시 주간 및 6개월 수익률은 +1.6%/+7.8%를 기록했다. 주파수 경매와 관련된 불확실성이 초기에 일단락될 경우 중기 수익률에 긍정적이었다는 점을 감안하면 이번 5G 주파수 경매 조기 종료 역시 주가에는 긍정적으로 작용할 전망이다.

## 5G 주파수 경매 종료

5G 주파수 경매 조기 종료로  
투자 불확실성 해소

6월 15일 시작된 5G 주파수 경매가 시작 이틀 만인 18일 조기 종료됐다. 역대 네 번째로 진행된 이번 경매는 동시옴입찰 방식으로 진행됐던 과거 세 차례 경매와 달리 클릭입찰 방식을 처음으로 도입했다. 새로운 경매 방식 도입으로 예측에 어려움이 있었으나, 최종적으로 통신 3사의 비용 부담이 크지 않은 수준에서 낙찰됨에 따라 긍정적으로 평가된다.

최종 낙찰가 3.62 조원으로  
시작가 대비 +10.4% 상승

최종 낙찰가는 3조 6,183억원으로 경매시작가인 3조 2,760억원 대비 +10.4% 상승한 가격으로 마감했다. 5G 네트워크 구축 핵심 주파수인 3.5GHz 대역은 SK텔레콤이 100MHz를 1조 2,185억원, KT가 100MHz를 9,680억원, LG유플러스가 80MHz를 8,095억원에 낙찰 받았다. 28GHz 주파수 대역은 총 2,400MHz 대역폭을 통신 3사가 별 다른 경쟁 없이 800MHz씩 나누어 가지며 마무리됐다.

상대적으로 낮은 가격을 지불한  
KT와 실리를 챙긴 LGU+ 긍정적

한편, SK텔레콤과 KT는 동일하게 3.5GHz 대역 100MHz 대역폭을 낙찰 받았다. 상위 주파수 대역으로의 확장성이 용이한 C(3.60~3.70GHz)대역 확보에 약 2,500억원의 프리미엄을 지불한 SK텔레콤보다 2단계 위치 확보 경매에서 추가적인 비용을 지불하지 않아도 되는 KT의 판정승으로 판단된다. LG유플러스는 80MHz 대역폭을 가져가며 실리를 챙겼다. 가입자 규모 대비 적은 주파수 대역폭을 할당 받은 SK텔레콤은 향후 정부의 추가 주파수 할당을 통해 대역폭 확장이 가능한 만큼 관련된 우려는 제한적이다.

표1 5G 주파수 경매 결과

(십억원)		SK텔레콤	KT	LG유플러스	합계
3.5GHz	최종 낙찰가	1,218.5	968.0	809.5	2,996.0
	1단계	968.0	968.0	774.4	2,710.4
	2단계	250.5	0.0	35.1	285.6
	세부대역(GHz)	3.60~3.70	3.50~3.60	3.42~3.50	
28GHz	최종 낙찰가	207.3	207.8	207.2	622.3
	1단계	207.2	207.2	207.2	621.6
	2단계	0.1	0.6	0.0	0.7
	세부대역(GHz)	28.1~28.9	26.5~27.3	27.3~28.1	
최종 낙찰가(합산)		1,425.8	1,175.8	1,016.7	3,618.3

자료: 과학기술정보통신부, 메리츠증권 리서치센터

### 3.5GHz와 28GHz 주파수 모두 과열 없이 조기 종료

5G 전국망 구축의 핵심인 3.5GHz 대역 경매는 당초 예상보다 치열한 경쟁 양상이 나타났다. 경매 1일차 통신 3사는 3.5GHz 대역 28개 블록을 놓고 6차례 라운드를 진행했지만, 수요가 공급 대역폭을 초과하며 낙찰이 불발됐다. 블록(10MHz) 당 가격은 948억원에서 959억원으로 상승했다. 경매 2일차 9라운드에서 기존 90MHz 대역폭을 고수하던 LG유플러스가 희망 대역폭을 80MHz로 변경하면서 낙찰이 최종 확정됐다. 라운드 당 입찰 증분은 과기정통부가 제시한 0.3~0.75% 중 대부분 하단이 적용된 것으로 예상되며, 유예입찰 라운드도 진행되었던 것으로 파악된다. 반면, 28GHz 주파수 대역 2,400MHz 대역폭 경매는 첫째 날 1라운드 만에 최저경쟁가격으로 낙찰됐다.

표2 5G 주파수 라운드 당 경매 결과 예상 시나리오

일차	Round	3.5GHz		28GHz	
		경매가(십억원)	증분	경매가(십억원)	증분
1일차 (6월 15일)	1	2,654.4	-	621.6	-
	2	2,662.4	0.30%		
	3	2,670.4	0.30%		
	4	2,690.4	0.75%		
	5	2,690.4	유예입찰		
	6	2,698.6	0.30%		
2일차 (6월 18일)	7	2,710.2	0.44%		
	8	2,710.2	유예입찰		
	9	2,710.4	0.75%		
	10				
	11				
	12				

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

### 주파수 경매 종료로 4Q18 본격적인 통신장비 출고 전망

현재 국내 통신 3사 모두 글로벌 통신장비 사업자들에게 입찰제안요청서(RFP)를 발송한 상태이며, 주파수 할당이 마무리된 현 시점에서는 3Q18 동안 상세설계검토(CDR)를 거쳐 성능시험(BMT)을 진행할 계획이다. 실질적인 주파수 사용 시점인 오는 12월 1일 이전에는 통신 장비 배송이 마무리 되어야 함에 따라 늦어도 11월에는 국내 통신장비 업체들의 제품 출고가 이어질 전망이다.

표3 역대 주파수 경매 방식 비교

	2011년	2013년	2016년	2018년
경매 방식	오름입찰: 무제한	오름입찰: 50라운드 밀봉입찰: 1라운드	오름입찰: 50라운드 밀봉입찰: 1라운드	클락입찰: 50라운드 밀봉입찰: 1라운드
총량제한	20MHz	40MHz (1개 블록으로 제한)	60MHz (A,C,D 대역 1개 블록으로 제한)	3.5GHz: 100MHz 28GHz: 1000MHz
망구축 의무	3년 이내 15% 이상 5년 이내 30% 이상	3년 이내 15% 이상 5년 이내 30% 이상	A,C,D 블록은 3년 내 55% B,E 블록은 3년 내 35%	3년 이내 15% 이상 5년 이내 30% 이상
입찰증분	기본입찰증분: 1%	기본입찰증분: 0.75%	직전라운드 승자 입찰액 3% 내	라운드 당 1% 내외

자료: 과학기술정보통신부, 메리츠증권 리서치센터

표4 역대 주파수 경매 결과

	경매대역	대역폭 (MHz)	이용기간 (년)	낙찰사업자	경매시작가 (십억원)	최종낙찰가 (십억원)	낙찰단가 (십억원)
2011년	800MHz	10	10	KT	261.0	261.0	26.1
	1.8GHz	20	10	SKT	445.5	955.0	47.8
	2.1GHz	20	10	LGU+	445.5	445.5	22.3
	합계/평균	50	10		1,152.0	1,661.5	33.2
2013년	1.8GHz	15	8	KT	288.8	900.1	75.0
	1.8GHz	35	8	SKT	673.8	1,050.0	37.5
	2.6GHz	40	8	LGU+	478.8	478.8	15.0
	합계/평균	90	8		1,441.4	2,428.9	33.7
2016년	1.8GHz	20	10	KT	451.3	451.3	22.6
	2.1GHz	20	5	LGU+	381.6	381.6	38.2
	2.6GHz	40	10	SKT	655.3	950.0	23.8
	2.6GHz	20	10	SKT	327.7	327.7	16.4
	합계/평균	100	9		1,815.9	2,110.6	23.5
2018년	3.5GHz	100	10	SKT	929.0	1,218.5	12.2
	3.5GHz	100	10	KT	929.0	968.0	9.7
	3.5GHz	80	10	LGU+	796.3	809.5	10.1
	28.0GHz	800	5	SKT	207.2	207.3	0.5
	28.0GHz	800	5	KT	207.2	207.8	0.5
	28.0GHz	800	5	LGU+	207.2	207.2	0.5
합계/평균		2,680	8		3,276.0	3,618.3	1.8

주: 낙찰단가는 1년 동안 사용할 1MHz당 가격을 의미

자료: 메리츠증권 리서치센터

## 예상 범위 내의 상각비 증가

5G 주파수 할당에 따른 2019년  
주파수 상각비 평균 1,414억원

이번 5G 주파수 할당으로 증가하는 2019년 순수 주파수 관련 상각비는 SK텔레콤 1,633억원, KT 1,384억원, LG유플러스 1,224억원으로 예상된다. 선택약정할인을 상향 조정과 각종 요금 인하 대책 시행에 추가적인 상각비 증가까지 더해져 실적에는 다소 도전적인 부분으로 파악되나, 통신 3사의 연간 경영 계획 안에 포함되어 있고 5G 주파수를 낮은 가격에 할당 받은 만큼 비용 효율화를 통해 극복할 수 있다는 판단이다. 현재 통신사들이 사용 중인 주파수 대부분은 2020~2021년 만료 예정이며, 만료 후에는 2G/3G용을 제외한 대부분을 재할당 받을 것으로 예상된다.

표5 주파수 대금 납부 추정

연도	주파수	대역폭	사용기간	년수	납차가	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>SK텔레콤</b>																
2011	800MHz	10MHz	2011.07~2021.06	10	172.3	14.4	14.4	14.4	14.4	14.4	14.4	14.4	14.4			
2011	800MHz	20MHz	2011.07~2021.06	10	277.7	23.1	23.1	23.1	23.1	23.1	23.1	23.1	23.1	55.5	18.5	18.5
2011	1.8GHz	20MHz	2011.08~2021.07	10	995.0	82.9	82.9	82.9	82.9	82.9	82.9	82.9	82.9	199.0	66.3	66.3
2013	1.8GHz	15MHz	2013.08~2021.07	8	450.0	112.5	48.2	48.2	48.2	48.2	48.2	48.2	48.2	90.0	38.6	38.6
2016	2.1GHz	40MHz	2016.04~2021.04	5	568.5	70.0	70.0	70.0	142.1	106.6	106.6	106.6	106.6	113.7	85.3	85.3
2016	2.6GHz	40MHz	2016.04~2026.04	10	950.0				237.5	79.2	79.2	79.2	79.2	79.2	79.2	79.2
2016	2.6GHz	20MHz	2016.04~2026.04	10	327.7				81.9	27.3	27.3	27.3	27.3	27.3	27.3	27.3
2018	3.5GHz	100MHz	2018.12~2028.12	10	1,218.5						304.6	101.5	101.5	101.5	101.5	101.5
2018	28.0GHz	1000MHz	2018.12~2023.12	5	216.0						51.8	38.9	38.9	38.9	38.9	
						302.9	238.6	238.6	630.2	381.7	738.1	522.1	522.1	705.1	455.6	416.7
<b>KT</b>																
2011	800MHz	10MHz	2012.07~2020.06	8	261.0	21.8	21.8	21.8	21.8	21.8	21.8	21.8	21.8			
2011	900MHz	20MHz	2011.07~2021.06	10	539.0	44.9	44.9	44.9	44.9	44.9	44.9	44.9	44.9	107.8	35.9	35.9
2013	1.8GHz	15MHz	2013.08~2021.07	8	900.1	225.0	96.4	96.4	96.4	96.4	96.4	96.4	96.4	180.0	77.2	77.2
2011	1.8GHz	20MHz	2011.07~2021.06	10	194.4	16.2	16.2	16.2	16.2	16.2	16.2	16.2	16.2	38.9	13.0	13.0
2016	1.8GHz	20MHz	2016.04~2026.04	10	451.3				112.8	37.6	37.6	37.6	37.6	37.6	37.6	37.6
2016	2.1GHz	20MHz	2016.04~2026.04	10	568.5	65.0	65.0	65.0	142.1	47.4	47.4	47.4	47.4	47.4	47.4	47.4
2018	3.5GHz	90MHz	2018.12~2028.12	10	968.0						242.0	80.7	80.7	80.7	80.7	80.7
2018	28.0GHz	1000MHz	2018.12~2023.12	5	207.8						52.0	39.0	39.0	39.0	39.0	
						372.9	244.3	244.3	434.3	264.3	558.2	383.9	383.9	531.3	330.7	291.7
<b>LG유플러스</b>																
2011	800MHz	20MHz	2011.07~2021.06	10	539.0	44.9	44.9	44.9	44.9	44.9	44.9	44.9	44.9	107.8	35.9	35.9
2011	1.8GHz	20MHz	2011.07~2021.06	10	194.4	16.2	16.2	16.2	16.2	16.2	16.2	16.2	16.2			
2011	2.1GHz	20MHz	2011.08~2021.07	10	445.5	37.1	37.1	37.1	37.1	37.1	37.1	37.1	37.1	89.1	29.7	29.7
2016	2.1GHz	20MHz	2016.04~2021.04	5	381.6				95.4	31.8	31.8	31.8	31.8	31.8	31.8	31.8
2013	2.6GHz	40MHz	2013.08~2021.07	8	478.8	119.7	51.3	51.3	51.3	51.3	51.3	51.3	51.3	95.8	41.0	41.0
2018	3.5GHz	90MHz	2018.12~2027.12	10	809.5						202.4	67.5	67.5	67.5	67.5	67.5
2018	28.0GHz	400MHz	2018.12~2023.12	5	207.2						51.8	38.9	38.9	38.9	38.9	
						217.9	149.5	149.5	244.9	181.3	435.5	287.7	287.7	430.8	244.8	205.9

주1: 주파수 초년에 1/4 일시납하며, 나머지 금액은 다음 해부터 사용기간 동안 분할 납부

주2: 현재 사용 중인 주파수 대역은 2G/3G를 제외하고 사용기간 만료 시기에 80% 가격으로 재할당 받는다고 가정(음영 표시)

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

표6 주파수 관련 상각비 추정

연도	주파수	대역폭	사용기간	년수	낙찰가	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>SK텔레콤</b>																
2011	800MHz	10MHz	2011.07~2021.06	10	172.3	17.2	17.2	17.2	17.2	17.2	17.2	17.2	17.2	10.1		
2011	800MHz	20MHz	2011.07~2021.06	10	277.7	27.8	27.8	27.8	27.8	27.8	27.8	27.8	27.8	25.5	22.2	22.2
2011	1.8GHz	20MHz	2011.08~2021.07	10	995.0	99.5	99.5	99.5	99.5	99.5	99.5	99.5	99.5	92.9	79.6	79.6
2013	1.8GHz	15MHz	2013.08~2021.07	8	450.0	18.8	56.3	56.3	56.3	56.3	56.3	56.3	56.3	52.5	45.0	45.0
2016	2.1GHz	40MHz	2016.04~2021.04	5	568.5	86.7	86.7	86.7	75.8	113.7	113.7	113.7	113.7	98.5	91.0	91.0
2016	2.6GHz	40MHz	2016.04~2026.04	10	950.0				63.3	95.0	95.0	95.0	95.0	95.0	95.0	95.0
2016	2.6GHz	20MHz	2016.04~2026.04	10	327.7				21.8	32.8	32.8	32.8	32.8	32.8	32.8	32.8
2018	3.5GHz	100MHz	2018.12~2028.12	10	1,218.5						10.2	121.9	121.9	121.9	121.9	121.9
2018	28.0GHz	1000MHz	2018.12~2023.12	5	207.3						3.5	41.5	41.5	41.5	41.5	38.0
						249.9	287.4	287.4	361.7	442.2	455.8	605.5	605.5	570.5	528.9	525.4
<b>KT</b>																
2011	800MHz	10MHz	2012.07~2020.06	8	261.0	26.1	26.1	26.1	26.1	26.1	26.1	26.1	26.1	15.2		
2011	900MHz	20MHz	2011.07~2021.06	10	539.0	53.9	53.9	53.9	53.9	53.9	53.9	53.9	53.9	49.4	43.1	43.1
2013	1.8GHz	15MHz	2013.08~2021.07	8	900.1	37.5	112.5	112.5	112.5	112.5	112.5	112.5	112.5	105.0	30.0	30.0
2011	1.8GHz	20MHz	2011.07~2021.06	10	194.4	19.4	19.4	19.4	19.4	19.4	19.4	19.4	19.4	17.8	15.6	15.6
2016	1.8GHz	20MHz	2016.04~2026.04	10	451.3				30.1	45.1	45.1	45.1	45.1	45.1	45.1	45.1
2016	2.1GHz	20MHz	2016.04~2026.04	10	568.5	43.3	43.3	43.3	37.9	56.9	56.9	56.9	56.9	56.9	56.9	56.9
2018	3.5GHz	90MHz	2018.12~2028.12	10	968.0						8.1	96.8	96.8	96.8	96.8	96.8
2018	28.0GHz	1000MHz	2018.12~2023.12	5	207.8						3.5	41.6	41.6	41.6	41.6	38.1
						180.3	255.3	255.3	279.9	313.9	325.5	452.3	452.3	427.8	329.0	325.6
<b>LG유플러스</b>																
2011	800MHz	20MHz	2011.07~2021.06	10	539.0	53.9	53.9	53.9	53.9	53.9	53.9	53.9	53.9	49.4	43.1	43.1
2011	1.8GHz	20MHz	2011.07~2021.06	10	194.4	19.4	19.4	19.4	19.4	19.4	19.4	19.4	19.4	11.3		
2011	2.1GHz	20MHz	2011.08~2021.07	10	445.5	44.6	44.6	44.6	44.6	44.6	44.6	44.6	44.6	41.6	35.6	35.6
2016	2.1GHz	20MHz	2016.04~2021.04	5	381.6				25.4	38.2	38.2	38.2	38.2	38.2	38.2	38.2
2013	2.6GHz	40MHz	2013.08~2021.07	8	478.8	20.0	59.9	59.9	59.9	59.9	59.9	59.9	59.9	55.9	47.9	47.9
2018	3.5GHz	90MHz	2018.12~2027.12	10	809.5						6.7	81.0	81.0	81.0	81.0	81.0
2018	28.0GHz	400MHz	2018.12~2023.12	5	207.2						3.5	41.4	41.4	41.4	41.4	38.0
						137.8	177.7	177.7	203.2	215.9	226.1	338.3	338.3	318.7	287.2	283.7

주: 현재 사용 중인 주파수 대역은 2G/3G를 제외하고 사용기간 만료 시기에 80% 가격으로 재할당 받는다고 가정(음영 표시)

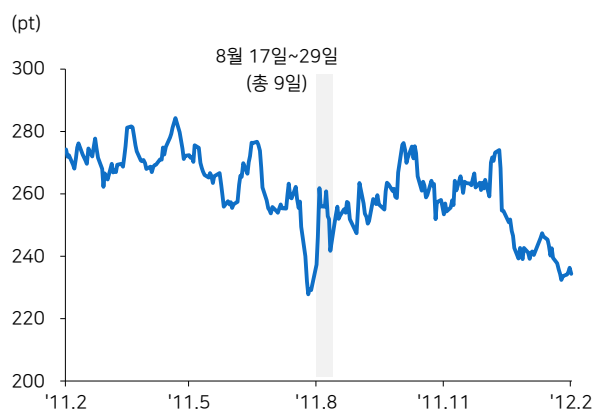
자료: 메리츠증권 리서치센터

## 주파수 경매와 통신업종 주가지수

주파수 경매 조기 불확실성  
해소는 중기 수익률에 긍정적

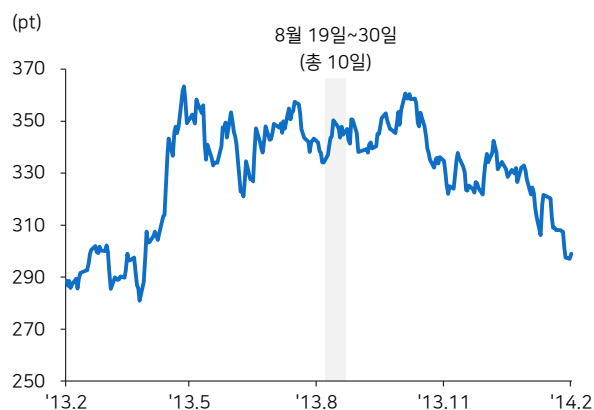
과거 세 차례의 주파수 경매와 통신업종 주가지수 비교 시 특별한 상관 관계는 찾아볼 수 없다. 다만, 2011년과 2013년 총 9일과 10일 동안 경매가 진행되며 과열 경쟁이 나타났을 당시 주간 및 6개월 수익률은 2011년 +1.9%/-6.5%, 2013년 +1.1%/-14.6%를 기록했다. 반면, 2016년 조기 종료된 주파수 경매 당시 주간 및 6개월 수익률은 +1.6%/+7.8%를 기록했다. 주파수 경매와 관련된 불확실성이 조기에 일단락될 경우 중기 수익률에 긍정적이었다는 점을 감안하면 이번 5G 주파수 경매 조기 종료 역시 추가에는 긍정적으로 작용할 전망이다.

그림1 2011년 주파수 경매와 통신업종 주가지수



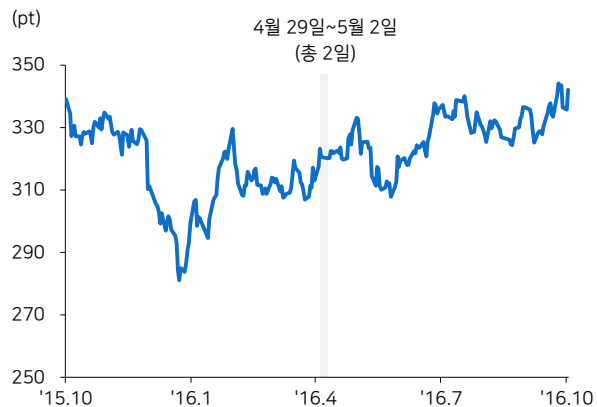
자료: WiseFn, 메리츠증권리서치센터

그림2 2013년 주파수 경매와 통신업종 주가지수



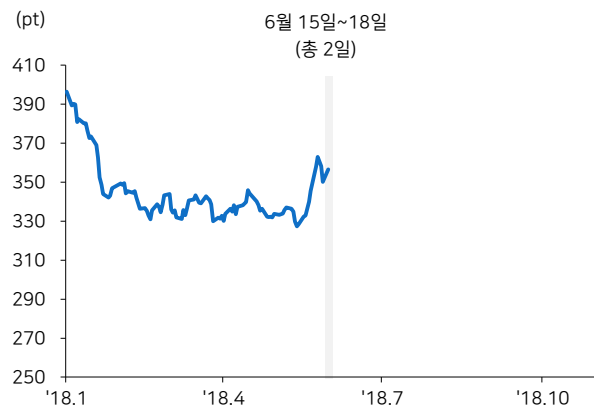
자료: WiseFn, 메리츠증권리서치센터

그림3 2016년 주파수 경매와 통신업종 주가지수



자료: WiseFn, 메리츠증권리서치센터

그림4 2018년 주파수 경매와 통신업종 주가지수



자료: WiseFn, 메리츠증권리서치센터

## Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 6월 19일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 6월 19일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 6월 19일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 정지수)

동 자료는 금융투자회사 영업 및 업무에 관한 규정 중 제 2장 조사분석자료의 작성과 공표에 관한 규정을 준수하고 있음을 알려드립니다. 동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

### 투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 증가대비 4등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

### 투자의견 비율

투자의견	비율
매수	96.0%
중립	4.0%
매도	0.0%

2018년 3월 31일 기준으로  
최근 1년간 금융투자상품에 대하여  
공표한 최근일 투자등급의 비율