



2018년 7월 9일 | Equity Research

JYP Ent. (035900)

2분기 실적도 이상 무

기획사의 비중 확대 및 최선호주 유지

3대 기획사의 합산 시가총액은 큰 틀에서 보면 2013년 ~2017년까지는 한한령과 주요 아티스트들의 군입대로 박스권(1조~2조원)의 흐름이었지만, 1) 빨라진 수익화 과정과 2) 유튜브 매출 기여 등으로 드디어 박스권을 돌파했다(그림 9.). 하반기에는 한한령에도 중국 아이돌 데뷔를 통한 중국 향 매출 기여와 유튜브를 통한 글로벌 기획사로의 도약으로 추가적인 상승이 이어질 것으로 판단한다. 이런 흐름 속에서 JYP는 드디어 2분기부터 트와이스 팬덤의 핵심 지역인 일본 매출과 모든 아티스트들의 투어 매출이 동시 반영되면서 4분기까지 사상 최대 실적이 지속되며, 중국 및 국내 아이돌의 신규 라인업도 추가될 것이다. 돌이켜보면 언제나 그랬듯이 실적이 주가의 가장 중요한 모멘텀이 될 것이다. 지속적으로 기획사의 비중 확대 및 JYP를 최선호주로 제시한다.

2Q Preview: OPM 22.4%(-1.9%p YoY)

2분기 예상 매출액/영업이익은 372억원(+30% YoY)/83억원(+20%)로 사상 최대 분기 이익을 기대한다. 1) 트와이스/DAY6의 국내 컴백과 2) GOT7 월드 투어 및 트와이스 아시아 투어, 그리고 3) 트와이스의 일본 1월 쇼케이스(팬클럽/MD 매출) 등이 반영된다. 트와이스의 일본 매출과 모든 아티스트들의 콘서트가 반영되는 첫 번째 분기인 만큼 더 높은 영업이익을 예상하지만 6월 사옥 이전 및 인센티브 증가 등을 보수적으로 고려했다.

3분기 실적은 더 두근두근

3분기 예상 매출액/영업이익은 각각 336억원(+92% YoY)/89억원(+701%)으로 또 한번 사상 최대 영업이익을 기대한다. 7월 트와이스의 외에도 GOT7/DAY6/스트레이키즈 등 모든 아티스트들이 3분기에 컴백할 가능성이 높고, 콘서트는 GOT7/DAY6의 월드 투어(총 17회) 및 트와이스의 아시아 투어(3회)가 반영된다. 또한, 보이 스토리(중국)가 정식으로 데뷔한다. 다만, 2020년까지 실적 추정을 소폭 하향했는데, 유기농 관련 비용 증가를 반영했다.

Update

BUY

| TP(12M): 34,000원 | CP(7월 6일): 25,800원

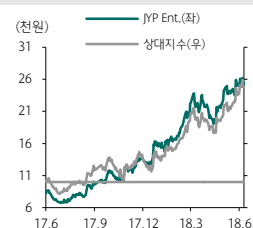
Key Data

| | |
|------------------|-----------------|
| KOSDAQ 지수 (pt) | 808.89 |
| 52주 최고/최저(원) | 26,500/7,050 |
| 시가총액(십억원) | 896.9 |
| 시가총액비중(%) | 0.34 |
| 발행주식수(천주) | 34,763.9 |
| 60일 평균 거래량(천주) | 874.8 |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 19.9 |
| 18년 배당금(예상, 원) | 0 |
| 18년 배당수익률(예상, %) | 0.00 |
| 외국인지분율(%) | 7.78 |
| 주요주주 지분율(%) | |
| 박진영 외 3인 | 16.66 |
| 한국투자밸류자산운용 | 8.39 |
| 주가상승률 | 1M 6M 12M |
| 절대 | 7.3 93.3 203.5 |
| 상대 | 16.3 97.8 149.1 |

Consensus Data

| | 2018 | 2019 |
|-----------|-------|-------|
| 매출액(십억원) | 132.0 | 163.9 |
| 영업이익(십억원) | 28.7 | 41.0 |
| 순이익(십억원) | 23.6 | 33.7 |
| EPS(원) | 668 | 954 |
| BPS(원) | 3,421 | 4,433 |

Stock Price



Financial Data

| 투자지표 | 단위 | 2016 | 2017 | 2018F | 2019F | 2020F |
|-----------|-----|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 십억원 | 73.6 | 102.2 | 137.8 | 175.8 | 218.6 |
| 영업이익 | 십억원 | 13.8 | 19.5 | 30.7 | 47.2 | 59.3 |
| 세전이익 | 십억원 | 13.1 | 21.1 | 33.1 | 50.0 | 64.8 |
| 순이익 | 십억원 | 8.4 | 16.2 | 24.8 | 37.1 | 47.4 |
| EPS | 원 | 246 | 471 | 715 | 1,066 | 1,363 |
| 증감률 | % | 161.7 | 91.5 | 51.8 | 49.1 | 27.9 |
| PER | 배 | 20.01 | 29.21 | 36.07 | 24.20 | 18.93 |
| PBR | 배 | 2.08 | 4.81 | 7.24 | 5.57 | 4.41 |
| EV/EBITDA | 배 | 8.45 | 19.61 | 26.76 | 16.66 | 12.70 |
| ROE | % | 13.43 | 21.38 | 25.51 | 28.90 | 28.18 |
| BPS | 원 | 2,366 | 2,859 | 3,562 | 4,628 | 5,853 |
| DPS | 원 | 0 | 0 | 0 | 150 | 250 |



Analyst 이기훈
02-3771-7722
sacredkh@hanafn.com

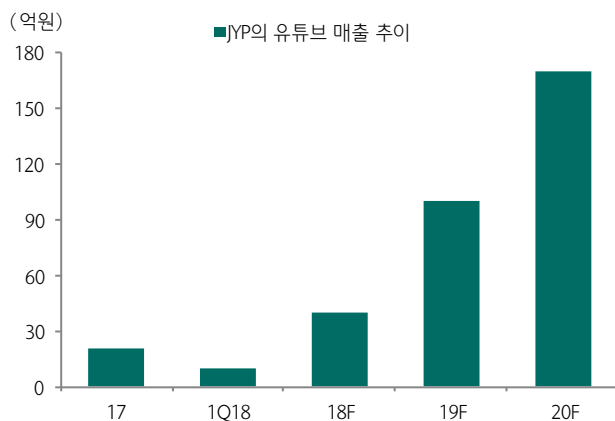
표 1. JYP의 유튜브 요약

(단위: 만 명, 억 회)

| | JYP | GOT7 | Twice | Twice(일본) | Stray Kids | 합산 |
|------------------|------|------|-------|-----------|------------|-------|
| 구독자 수(5/20일) | 814 | 246 | 214 | 110 | 36 | 1,420 |
| 구독자 수(7/8일) | 867 | 264 | 238 | 125 | 42 | 1,536 |
| 성장률(5/20일 ~7/8일) | 7% | 7% | 11% | 14% | 17% | 8% |
| 최근 1년간 누적 조회수 | 20.3 | 1.7 | 1.8 | 2.6 | | 26.3 |
| 최근 1년간 구독자 수 증가 | 403 | 143 | 142 | 96 | | 784 |
| YoY(조회수) | 63% | 114% | 67% | | | |
| YoY(구독자 수) | 92% | 96% | 89% | | | |

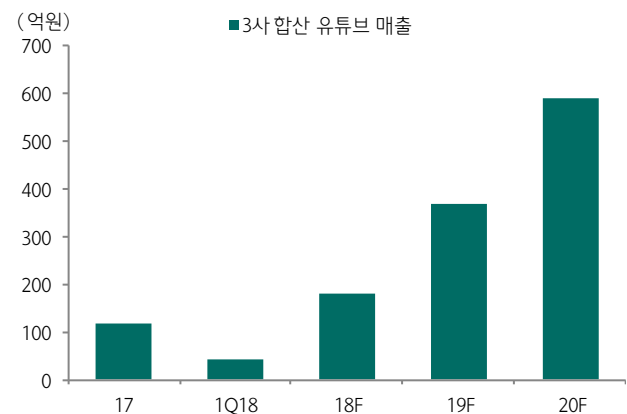
자료: 유튜브, 하나금융투자

그림 1. JYP 유튜브 매출 - 1분기는 2017년의 48%



자료: JYP, 하나금융투자

그림 2. 3대 기획사 합산 유튜브 매출 - 1분기는 2017년의 36%



자료: 각 사, 하나금융투자

그림 3. GOT7의 조회수 및 지역별 비중 - 1.6억번, 태국 1위

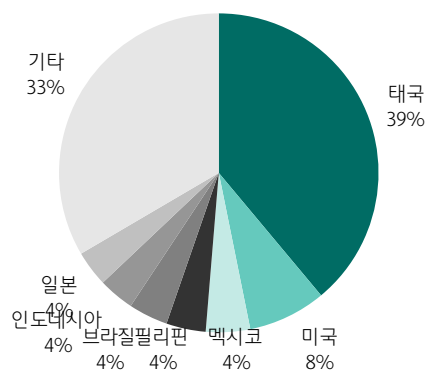
주: 조회수 기간은 2분기
자료: 유튜브, 하나금융투자

그림 4. TWICE의 조회수 및 지역별 비중 - 5.7억번, 일본 1위

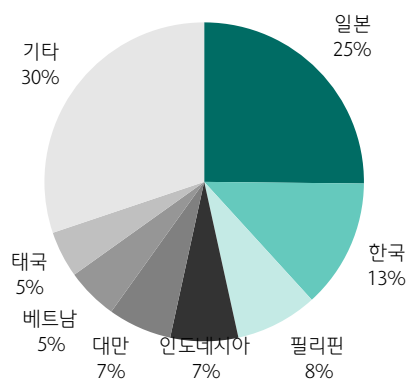
주: 조회수 기간은 2분기
자료: 유튜브, 하나금융투자

표 2. JYP 실적 추이

(단위: 억원)

| | 16 | 17 | 18F | 19F | 1Q17 | 2Q17 | 3Q17 | 4Q17 | 1Q18 | 2Q18F | 3Q18F | 4Q18F |
|--------|-----|-------|-------|-------|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 736 | 1,022 | 1,378 | 1,758 | 219 | 285 | 175 | 343 | 230 | 372 | 336 | 435 |
| 음반/음원 | 199 | 341 | 466 | 611 | 86 | 75 | 52 | 128 | 95 | 104 | 155 | 129 |
| 매니지먼트 | 360 | 416 | 553 | 678 | 100 | 134 | 84 | 97 | 91 | 167 | 114 | 160 |
| 콘서트 | 82 | 100 | 191 | 270 | 21 | 47 | 6 | 26 | 11 | 73 | 34 | 69 |
| 광고 | 161 | 168 | 192 | 217 | 44 | 38 | 44 | 42 | 46 | 46 | 35 | 48 |
| 출연료 | 117 | 148 | 170 | 190 | 35 | 49 | 35 | 29 | 34 | 48 | 45 | 43 |
| 기타 | 177 | 265 | 358 | 469 | 32 | 76 | 39 | 118 | 45 | 100 | 67 | 146 |
| 영업이익 | 138 | 195 | 307 | 472 | 38 | 69 | 11 | 76 | 14 | 83 | 89 | 117 |
| OPM(%) | 19% | 19% | 22% | 27% | 17% | 24% | 6% | 22% | 6% | 22% | 26% | 27% |
| 세전이익 | 131 | 211 | 331 | 500 | 34 | 98 | 13 | 66 | 24 | 85 | 92 | 125 |
| 당기순이익 | 85 | 164 | 251 | 375 | 29 | 68 | 10 | 57 | 19 | 64 | 69 | 96 |

자료: JYP, 하나금융투자

표 3. 주식보상비용 변경에 따른 추정치 변경 - 2Q18부터 신주교부방식으로 변경

(단위: 억원)

| | 16년 | 17년 | 1Q18 | 2Q18F | 3Q18F | 4Q18F | 18년F | 1Q19F | 2Q19F~ | 19년F | 20년F |
|--------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|
| 주가 상승률 | 7% | 179% | 68% | | | | | | | | |
| 기존 주식보상비(A) 추정 | 2 | 34 | 13 | 13 | 13 | 13 | 50 | | | 40 | 35 |
| 기존 영업이익 추정 | | | 10 | 76 | 84 | 104 | 275 | | | 430 | 568 |
| (A)의 OPM 영향 | 0.3% | 3.3% | 5.4% | 3.5% | 3.5% | 2.7% | 3.5% | | | 2.3% | 1.6% |
| (스탁옵션 지급방식 변경 후) | | | | | | | | | | | |
| 스톡옵션 주식수(만 주) | 47 | 47 | 47 | 31 | 5 | 5 | | 5 | 0 | 0 | 0 |
| 변경된 주식보상비용(B) | | | 43 | 2 | 2 | 2 | 49 | 2 | 0 | 2 | 0 |
| (B-A) | | | 30 | (10) | (10) | (10) | (1) | | | (38) | (35) |
| 매출액 | 736 | 1,022 | 230 | 355 | 355 | 471 | 1,399 | | | 1,753 | 2,138 |
| 영업이익 | 138 | 195 | 14 | 82 | 97 | 130 | 311 | | | 478 | 599 |
| OPM | 18.8% | 19.0% | 5.9% | 23.2% | 27.3% | 27.6% | 22.2% | | | 27.3% | 28.0% |
| (주식보상비용 제외 시 OPM) | 19.0% | 22.3% | 24.5% | | | | 25.8% | | | | |

자료: JYP, 하나금융투자

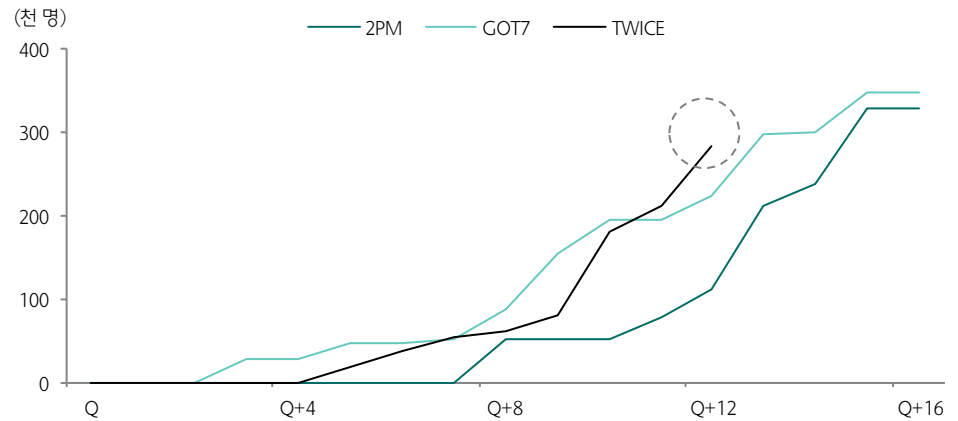
표 4. 카라, 소녀시대, 2NE1 그리고 트와이스 비교

| | 카라 | 소녀시대 | 2NE1 | 트와이스 |
|-------------------|------------------|----------------|--------------|-------------------|
| 소속사 | DSP미디어 | SM | YG | JYP |
| 데뷔(한국) | 07년 3월 | 07년 8월 | 09년 5월 | 15년 10월 |
| 데뷔(일본) | 10년 8월 | 10년 8월 | 11년 9월 | 17년 6월 |
| 결린 시간 | 3년 5개월 | 3년 | 2년 4개월 | 1년 8개월 |
| 일본 데뷔 앨범 판매 및 순위 | 17만장, 45위 | 62만장, 5위 | 5만장 | 25만장 |
| 11년 국내 앨범 판매 및 순위 | 14만장, 9위 | 50만장, 2위 | 12만장, 12위 | 58만장, 3위('16년 기준) |
| 일본 콘서트 시기 | 12년 4월 | 11년 5월 | 11년 9월 | 18년 5월 |
| ~ 결린 시간 | 5년 1개월 | 3년 9개월 | 2년 4개월 | 2년 7개월 |
| 첫 해 공연 규모 | 22만명, 13회(아레나~돔) | 16만명, 14회(아레나) | 7만명, 6회(아레나) | 18만명, 13회(아레나) |
| 돔 투어 | 13년 1월 | 14년 12월 | X | ~2019년 하반기 추정 |
| ~ 결린 시간 | 5년 10개월 | 7년 4개월 | | ~4년 추정 |

자료: 하나금융투자

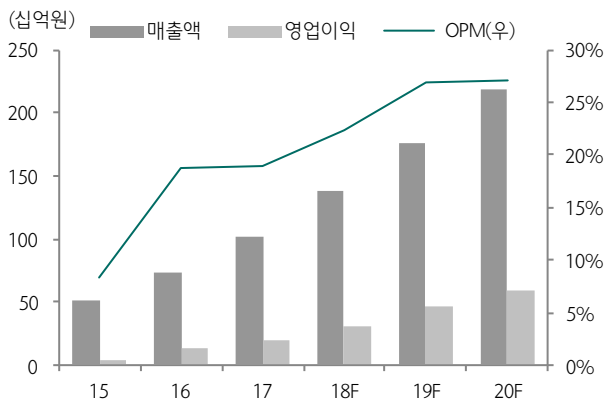
그림 5. JYP의 아티스트별 누적 글로벌 콘서트 관객 수 추이(~4년차까지)

트와이스는 2PM/GOT7 등 같은 소속사 남자 그룹의 성장 곡선을 상회



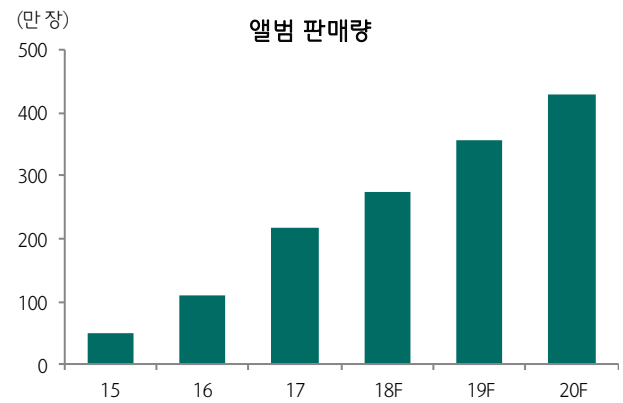
주: Q는 데뷔 분기(Q+12은 데뷔 3년을 의미)
자료: JYP, 하나금융투자

그림 6. JYP 실적 추이



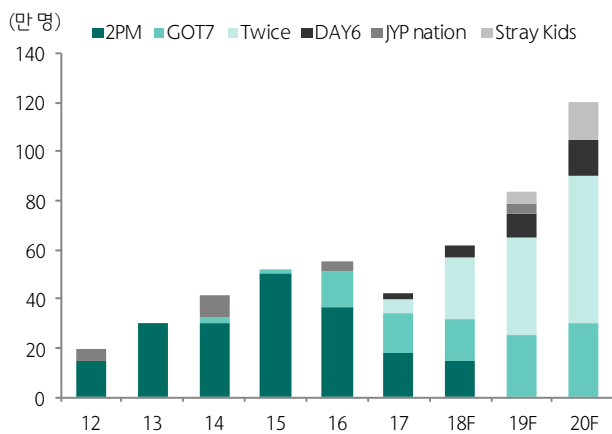
자료: JYP, 하나금융투자

그림 7. JYP 국내 앨범 판매량 - '16년 110만 → '20년 420만장



자료: JYP, 하나금융투자

그림 8. JYP 콘서트 규모 추이 - '17년 42만명 → '20년F 120만명



자료: JYP, 하나금융투자

그림 9. 기획사의 합산 시총 추이 - 비중 확대 유효



자료: Quantiverse, 하나금융투자

추정 재무제표

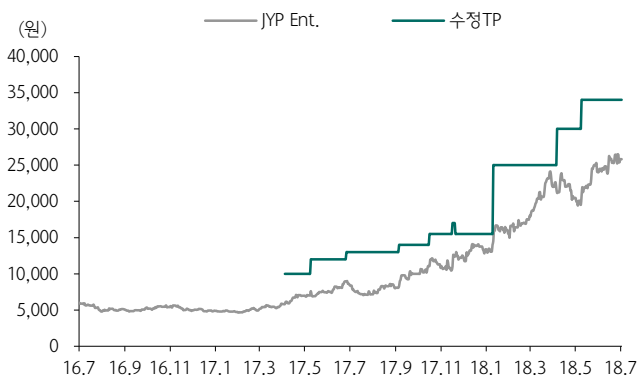
| 손익계산서 | (단위: 십억원) | | | | |
|--------------|-----------|--------|--------|--------|--------|
| | 2016 | 2017 | 2018F | 2019F | 2020F |
| 매출액 | 73.6 | 102.2 | 137.8 | 175.8 | 218.6 |
| 매출원가 | 46.3 | 63.0 | 84.0 | 106.2 | 131.8 |
| 매출총이익 | 27.3 | 39.2 | 53.8 | 69.6 | 86.8 |
| 판매비 | 13.5 | 19.8 | 23.1 | 22.4 | 27.5 |
| 영업이익 | 13.8 | 19.5 | 30.7 | 47.2 | 59.3 |
| 금융손익 | 1.0 | (0.2) | 1.8 | 0.9 | 1.5 |
| 중속/관계기업손익 | (0.4) | (0.7) | 0.3 | 1.6 | 3.6 |
| 기타영업외손익 | (1.3) | 2.5 | 0.3 | 0.3 | 0.4 |
| 세전이익 | 13.1 | 21.1 | 33.1 | 50.0 | 64.8 |
| 법인세 | 4.5 | 4.7 | 7.9 | 12.5 | 16.8 |
| 계속사업이익 | 8.5 | 16.4 | 25.1 | 37.5 | 47.9 |
| 중단사업이익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 당기순이익 | 8.5 | 16.4 | 25.1 | 37.5 | 47.9 |
| 비배주주지분 | 0.1 | 0.2 | 0.3 | 0.4 | 0.6 |
| 순이익 | 8.4 | 16.2 | 24.8 | 37.1 | 47.4 |
| 지배주주순이익 | 8.1 | 16.0 | 24.7 | 36.9 | 47.2 |
| NOPAT | 9.0 | 15.1 | 23.3 | 35.4 | 43.9 |
| EBITDA | 16.3 | 22.3 | 31.7 | 48.5 | 60.6 |
| 성장성(%) | | | | | |
| 매출액증가율 | 45.5 | 38.9 | 34.8 | 27.6 | 24.3 |
| NOPAT증가율 | 157.1 | 67.8 | 54.3 | 51.9 | 24.0 |
| EBITDA증가율 | 143.3 | 36.8 | 42.2 | 53.0 | 24.9 |
| 영업이익증가율 | 228.6 | 41.3 | 57.4 | 53.7 | 25.6 |
| (지배주주)순이익증가율 | 162.5 | 92.9 | 53.1 | 49.6 | 27.8 |
| EPS증가율 | 161.7 | 91.5 | 51.8 | 49.1 | 27.9 |
| 수익성(%) | | | | | |
| 매출총이익률 | 37.1 | 38.4 | 39.0 | 39.6 | 39.7 |
| EBITDA이익률 | 22.1 | 21.8 | 23.0 | 27.6 | 27.7 |
| 영업이익률 | 18.8 | 19.1 | 22.3 | 26.8 | 27.1 |
| 계속사업이익률 | 11.5 | 16.0 | 18.2 | 21.3 | 21.9 |
| 투자지표 | | | | | |
| | 2016 | 2017 | 2018F | 2019F | 2020F |
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 246 | 471 | 715 | 1,066 | 1,363 |
| BPS | 2,366 | 2,859 | 3,562 | 4,628 | 5,853 |
| CFPS | 498 | 731 | 969 | 1,453 | 1,862 |
| EBITDAPS | 478 | 649 | 915 | 1,395 | 1,744 |
| SPS | 2,163 | 2,975 | 3,969 | 5,057 | 6,289 |
| DPS | 0 | 0 | 0 | 150 | 250 |
| 주가지표(배) | | | | | |
| PER | 20.0 | 29.2 | 36.1 | 24.2 | 18.9 |
| PBR | 2.1 | 4.8 | 7.2 | 5.6 | 4.4 |
| PCFR | 9.9 | 18.8 | 26.6 | 17.8 | 13.9 |
| EV/EBITDA | 8.5 | 19.6 | 26.8 | 16.7 | 12.7 |
| PSR | 2.3 | 4.6 | 6.5 | 5.1 | 4.1 |
| 재무비율(%) | | | | | |
| ROE | 13.4 | 21.4 | 25.5 | 28.9 | 28.2 |
| ROA | 10.4 | 15.3 | 17.4 | 19.8 | 19.7 |
| ROIC | 26.1 | 37.5 | 41.1 | 56.4 | 69.4 |
| 부채비율 | 29.1 | 45.1 | 45.7 | 42.9 | 40.8 |
| 순부채비율 | (46.0) | (46.1) | (43.8) | (61.1) | (67.4) |
| 이자보상배율(배) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |

자료: 하나금융투자

| 대차대조표 | (단위: 십억원) | | | | |
|----------------|-----------|--------|--------|--------|---------|
| | 2016 | 2017 | 2018F | 2019F | 2020F |
| 유동자산 | 44.0 | 58.4 | 73.5 | 122.3 | 168.1 |
| 금융자산 | 30.8 | 39.6 | 48.6 | 90.7 | 129.1 |
| 현금성자산 | 24.8 | 25.4 | 29.4 | 58.2 | 83.5 |
| 매출채권 등 | 7.6 | 11.1 | 14.9 | 19.0 | 23.6 |
| 재고자산 | 1.4 | 1.7 | 2.2 | 2.8 | 3.5 |
| 기타유동자산 | 4.2 | 6.0 | 7.8 | 9.8 | 11.9 |
| 비유동자산 | 42.6 | 66.0 | 88.0 | 89.8 | 101.6 |
| 투자자산 | 4.8 | 2.9 | 3.9 | 4.9 | 6.2 |
| 금융자산 | 3.9 | 2.6 | 3.5 | 4.5 | 5.6 |
| 유형자산 | 0.3 | 24.7 | 45.9 | 46.7 | 57.3 |
| 무형자산 | 31.0 | 29.1 | 28.9 | 28.9 | 28.9 |
| 기타비유동자산 | 6.5 | 9.3 | 9.3 | 9.3 | 9.2 |
| 자산총계 | 86.6 | 124.4 | 161.5 | 212.0 | 269.7 |
| 유동부채 | 18.5 | 34.8 | 45.5 | 57.0 | 70.0 |
| 금융부채 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 매입채무 등 | 9.4 | 15.4 | 20.7 | 26.5 | 32.9 |
| 기타유동부채 | 9.1 | 19.4 | 24.8 | 30.5 | 37.1 |
| 비유동부채 | 1.0 | 3.8 | 5.2 | 6.6 | 8.2 |
| 금융부채 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타비유동부채 | 1.0 | 3.8 | 5.2 | 6.6 | 8.2 |
| 부채총계 | 19.5 | 38.7 | 50.7 | 63.6 | 78.2 |
| 지배주주지분 | 66.4 | 84.9 | 109.7 | 146.8 | 189.3 |
| 자본금 | 17.0 | 17.3 | 17.3 | 17.3 | 17.3 |
| 자본잉여금 | 52.8 | 55.0 | 55.0 | 55.0 | 55.0 |
| 자본조정 | (14.0) | (14.0) | (14.0) | (14.0) | (14.0) |
| 기타포괄이익누계액 | (0.0) | (0.2) | (0.2) | (0.2) | (0.2) |
| 이익잉여금 | 10.6 | 26.8 | 51.6 | 88.7 | 131.3 |
| 비배주주지분 | 0.6 | 0.9 | 1.2 | 1.6 | 2.2 |
| 자본총계 | 67.0 | 85.8 | 110.9 | 148.4 | 191.5 |
| 순금융부채 | (30.8) | (39.6) | (48.6) | (90.7) | (129.1) |
| 현금흐름표 | (단위: 십억원) | | | | |
| | 2016 | 2017 | 2018F | 2019F | 2020F |
| 영업활동 현금흐름 | 15.4 | 27.1 | 32.1 | 45.1 | 56.4 |
| 당기순이익 | 8.5 | 16.4 | 25.1 | 37.5 | 47.9 |
| 조정 | 6.5 | 5.4 | 1.1 | 1.3 | 1.4 |
| 감가상각비 | 2.4 | 2.8 | 1.1 | 1.3 | 1.3 |
| 외환거래손익 | (0.3) | 0.5 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 지분법손익 | 0.3 | 0.9 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 4.1 | 1.2 | 0.0 | 0.0 | 0.1 |
| 영업활동 자산부채 | 0.4 | 5.3 | 5.9 | 6.3 | 7.1 |
| 변동 | | | | | |
| 투자활동 현금흐름 | (3.8) | (28.7) | (27.9) | (16.5) | (26.2) |
| 투자자산감소(증가) | 0.5 | 2.6 | (1.0) | (1.1) | (1.2) |
| 유형자산감소(증가) | (0.0) | (24.8) | (22.0) | (2.0) | (12.0) |
| 기타 | (4.3) | (6.5) | (4.9) | (13.4) | (13.0) |
| 재무활동 현금흐름 | (0.0) | 2.5 | 0.0 | 0.0 | (4.8) |
| 금융부채증가(감소) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자본증가(감소) | (0.0) | 2.5 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타재무활동 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당지급 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | (4.8) |
| 현금의 증감 | 12.0 | 0.5 | 4.2 | 28.7 | 25.4 |
| Unlevered CFO | 17.0 | 25.1 | 33.6 | 50.5 | 64.7 |
| Free Cash Flow | 15.4 | 2.3 | 10.1 | 43.1 | 44.4 |

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

JYP Ent.



| 날짜 | 투자 의견 | 목표주가 | 괴리율 | |
|----------|-------|--------|---------|---------|
| | | | 평균 | 최고/최저 |
| 18.5.16 | BUY | 34,000 | | |
| 18.4.13 | BUY | 30,000 | -28.45% | -20.50% |
| 18.1.17 | BUY | 25,000 | -25.56% | -3.60% |
| 17.11.27 | BUY | 15,500 | -15.71% | -9.03% |
| 17.11.23 | BUY | 17,000 | -26.47% | -25.88% |
| 17.10.23 | BUY | 15,500 | -27.18% | -21.94% |
| 17.9.12 | BUY | 14,000 | -28.45% | -21.07% |
| 17.7.3 | BUY | 13,000 | -39.84% | -30.85% |
| 17.5.16 | BUY | 12,000 | -35.90% | -25.42% |
| 17.4.11 | BUY | 10,000 | -33.65% | -29.30% |

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

| 투자등급 | BUY(매수) | Neutral(중립) | Reduce(매도) | 합계 |
|------------|---------|-------------|------------|--------|
| 금융투자상품의 비율 | 93.4% | 5.7% | 0.9% | 100.0% |

* 기준일: 2018년 7월 6일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2018년 07월 09일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2018년 07월 09일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.