

2018/07/26

# 삼성전기 (009150)

## 매분기 기대 이상

### ■ 2Q18 Review: MLCC, 매 분기 기대 이상

2Q18 연결 기준 실적은 매출액 1.81조원 (+5.8%YoY) 영업이익 2,068억원 (+192.6% YoY, 영업이익률 11.4%)으로 당사 추정치 및 시장 컨센서스를 상회했다. 컴포넌트솔루션의 영업이익률은 27.5%로 전분기 대비 4.6%p 개선되며 전사 실적을 견인한 것으로 추정된다. 당초 전분기 대비 MLCC ASP 상승률을 mid-single%로 가정했으나 실제로는 High-single% 상승한 것으로 추정된다.

다만 모듈솔루션과 기판솔루션은 부진했다. 모듈의 영업이익률은 1.3%로 추정된다. 1분기 수익성 악화의 원인이었던 수율 이슈는 해소됐으나, 전략 거래선 스마트폰 출하 부진으로 가동률이 저하되며 개선폭이 제한됐다. 기판의 영업이익률은 -13.4%로, 마찬가지로 전방의 부진한 수요 영향으로 전분기 대비 적자폭이 확대된 것으로 추정된다.

3Q18 실적은 매출액 2.17조원 (+18.1%YoY) 영업이익 2,710억원 (+162.7% YoY, 영업이익률 12.5%)으로 전망된다. 3분기는 세트 수요 성수기다. 특히 MLCC 라인이 풀가동으로 유지되는 가운데, 전략 거래선 및 중화세트 업체들의 하반기 플래그십 스마트폰 출시 시점이 맞물리며 MLCC ASP 상승폭은 전분기 대비 확대될 것으로 전망된다. FoPLP 라인 가동에 따라 기판 솔루션의 감가상각비가 분기 300억원 증가할 것으로 추정되나, MLCC의 이익 증가속도가 더 가파른 상황이다.

### ■ 대내외적으로 우호적인 환경 전개

2018년 연간 실적은 매출액 8.23조원 (+20.6%YoY), 영업이익 9,109억원 (+197.5%YoY, 영업이익률 11.1%)로 전망된다. 기존 영업이익 추정치인 8,035억원 대비 +13.4% 상향했다. 2018년 2분기 실적을 반영하여 연간 MLCC ASP 상승률 가정을 기존 28.5%에서 38.7%로 상향 조정한 결과다.

더불어 2019년의 연간 영업이익 추정치도 기존 1.09조원에서 1.23조원으로 +12.9% 상향 조정했다. 대내외 환경이 긍정적이다. 내부적으로는 전장용 MLCC 라인 증설에 따라 Blended ASP 상승폭이 가파를 수 있다는 점이 감안되어야 할 것이다. [IT용 MLCC 1,000개당 \$3, 전장용 MLCC 1,000개당 \$7 이상] 증설 추이를 감안 시 2019년 연간 전체 MLCC 매출 중 전장용 MLCC의 매출 비중은 최소 10%까지 확대될 것으로 전망된다. 외부적으로

전기전자 고의영

(2122-9179) ey.ko@hi-ib.com

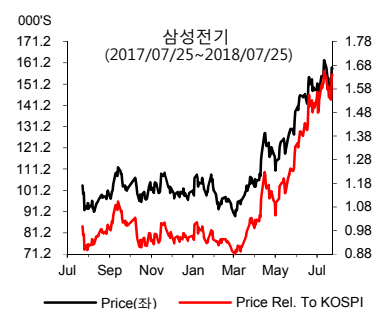
Buy (Maintain)

|                    |          |
|--------------------|----------|
| 목표주가(12M)          | 210,000원 |
| 종가<br>(2018/07/25) | 158,500원 |

#### Stock Indicator

|            |                 |
|------------|-----------------|
| 자본금        | 388십억원          |
| 발행주식수      | 7,760만주         |
| 시가총액       | 12,001십억원       |
| 외국인지분율     | 30.6%           |
| 배당금(2016)  | 1,550원          |
| EPS(2017E) | 7,679원          |
| BPS(2017E) | 59,712원         |
| ROE(2017E) | 13.4%           |
| 52주 주가     | 89,000~162,500원 |
| 60일평균거래량   | 776,778주        |
| 60일평균거래대금  | 107.3십억원        |

#### Price Trend



는 글로벌 1위 MLCC 사업자인 Murata의 가격 인상 결정이 향후 삼성전기의 가격정책에 긍정적인 영향을 미칠 가능성을 배제할 수 없다.

#### ■ 목표주가 18.5만원에서 21만원으로 상향 조정

실적 추정치 조정을 반영하여 목표주가를 기존 18.5만원에서 21만원으로 +13.5% 상향한다. 목표주가는 2019년 예상 EPS에 목표 배수 19.2x (EPS 성장률 +37.7%YoY)를 적용했다. 목표 배수는 무라타, TDK, 태양유전, 교세라 등 일본 MLCC 업체들의 '19년 평균 P/E인 16.1x에 20% 할인된 값이다. '18년에 이어서 '19년에도 경쟁사 대비 순이익 성장률이 높으며, (당사 추정 삼성전기 +37.7%YoY vs. 일본 4개社 평균 +23.0%YoY) 전장용 MLCC 비중 확대, MLCC ASP 추가 인상에 따라 EPS 상향 조정 여지가 있다. Buy&Hold 전략이 유효하다.

<표 1> 삼성전기 연결기준 영업실적 추이 및 전망

| (단위: 십억원) |        |        |       |       |       |        |        |       |       |         |         |
|-----------|--------|--------|-------|-------|-------|--------|--------|-------|-------|---------|---------|
|           | 1Q17   | 2Q17   | 3Q17  | 4Q17  | 1Q18  | 2Q18   | 3Q18E  | 4Q18E | 2017  | 2018E   | 2019E   |
| 매출액       |        |        |       |       |       |        |        |       |       |         |         |
| 모듈솔루션     | 773    | 836    | 822   | 581   | 900   | 612    | 713    | 621   | 3,011 | 2,846   | 3,103   |
| YoY       | 12.7%  | 14.2%  | 24.8% | -0.2% | 16.4% | -26.8% | -13.2% | 7.0%  | 13.3% | -5.5%   | 9.0%    |
| 컴포넌트솔루션   | 490    | 542    | 608   | 697   | 753   | 869    | 987    | 1,064 | 2,338 | 3,672   | 4,459   |
| YoY       | -6.7%  | 7.3%   | 34.9% | 55.6% | 53.5% | 60.1%  | 62.3%  | 52.8% | 21.2% | 57.1%   | 21.4%   |
| 기판솔루션     | 293    | 320    | 400   | 435   | 357   | 300    | 474    | 548   | 1,446 | 1,678   | 1,942   |
| YoY       | -15.5% | -7.2%  | 21.9% | 45.9% | 22.1% | -6.3%  | 18.5%  | 26.0% | 9.9%  | 16.0%   | 15.8%   |
| 전사합계      | 1,571  | 1,710  | 1,841 | 1,717 | 2,019 | 1,810  | 2,173  | 2,233 | 6,826 | 8,235   | 9,504   |
| YoY       | -2.1%  | 5.8%   | 25.5% | 27.7% | 28.6% | 5.8%   | 18.1%  | 30.1% | 13.1% | 20.6%   | 15.4%   |
| 영업이익      |        |        |       |       |       |        |        |       |       |         |         |
| 모듈솔루션     | 26.5   | 45.3   | 28.1  | -14.3 | 10.6  | 7.7    | 20.4   | -4.1  | 85.6  | 34.6    | 64.2    |
| OPM       | 3.4%   | 5.4%   | 3.4%  | -2.5% | 1.2%  | 1.3%   | 2.9%   | -0.7% | 2.8%  | 1.2%    | 2.1%    |
| 컴포넌트솔루션   | 34.2   | 58.2   | 78.6  | 119.4 | 173.4 | 239.1  | 294.8  | 312.2 | 290.4 | 1,019.5 | 1,337.9 |
| OPM       | 7.0%   | 10.7%  | 12.9% | 17.1% | 23.0% | 27.5%  | 29.9%  | 29.3% | 12.4% | 27.8%   | 30.0%   |
| 기판솔루션     | -35.2  | -32.8  | -3.5  | 1.8   | -30.0 | -40.0  | -44.2  | -29.0 | -69.8 | -143.2  | -167.6  |
| OPM       | -12.0% | -10.3% | -0.9% | 0.4%  | -8.4% | -13.4% | -9.3%  | -5.3% | -4.8% | -8.5%   | -8.6%   |
| 전사합계      | 25.5   | 70.7   | 103.2 | 106.8 | 154.0 | 206.8  | 271.0  | 279.1 | 306.2 | 910.9   | 1,234.5 |
| OPM       | 1.6%   | 4.2%   | 5.6%  | 6.2%  | 7.6%  | 11.4%  | 12.5%  | 12.5% | 4.5%  | 11.1%   | 13.0%   |

자료: 삼성전기, 하이투자증권

&lt;표 2&gt; 삼성전기 실적 Review

(단위: 십억원, %)

|          | 2Q17  | 3Q17  | 4Q17  | 1Q18  | 2Q18(p) | YoY   | QoQ   | 컨센서스  | 당사추정  | 차이   |
|----------|-------|-------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|-------|------|
| 매출액      | 1,710 | 1,841 | 1,717 | 2,019 | 1,810   | 5.8   | -10.4 | 1,878 | 1,856 | -2.5 |
| 영업이익     | 71    | 103   | 107   | 154   | 207     | 192.6 | 34.3  | 179   | 173   | 19.5 |
| 세전이익     | 64    | 99    | 80    | 152   | 182     | 183.9 | 19.3  | 165   | 159   | 14.3 |
| 지배주주순이익  | 33    | 72    | 54    | 111   | 122     | 265.7 | 9.7   | 118   | 112   | 8.9  |
| 영업이익률    | 4.1   | 5.6   | 6.2   | 7.6   | 11.4    |       |       | 9.5   | 9.3   |      |
| 세전이익률    | 3.7   | 5.4   | 4.6   | 7.5   | 10.0    |       |       | 8.8   | 8.6   |      |
| 지배주주순이익률 | 2.0   | 3.9   | 3.2   | 5.5   | 6.7     |       |       | 6.3   | 6.0   |      |

자료: Dataguide, 하이투자증권

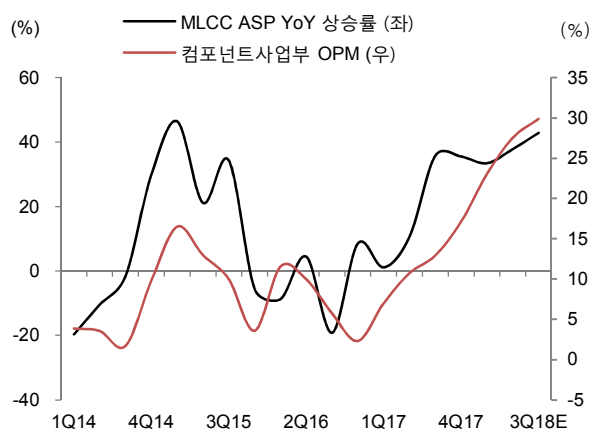
&lt;표 3&gt; 삼성전기 실적추정 변경

(단위: 십억원, %)

|          | 신규추정  |       | 기존추정  |       | 변동률   |       |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|          | 2018E | 2019E | 2018E | 2019E | 2018E | 2019E |
| 매출액      | 8,235 | 9,504 | 8,211 | 9,205 | 0.3   | 3.3   |
| 영업이익     | 911   | 1,235 | 803   | 1,093 | 13.4  | 12.9  |
| 영업이익률    | 11.1  | 13.0  | 9.8   | 11.9  |       |       |
| 세전이익     | 870   | 1,198 | 761   | 1,054 | 14.3  | 13.7  |
| 세전이익률    | 10.6  | 12.6  | 9.3   | 11.4  |       |       |
| 지배주주순이익  | 596   | 821   | 521   | 722   | 14.4  | 13.7  |
| 지배주주순이익률 | 7.2   | 8.6   | 6.3   | 7.8   | 0.3   | 3.3   |

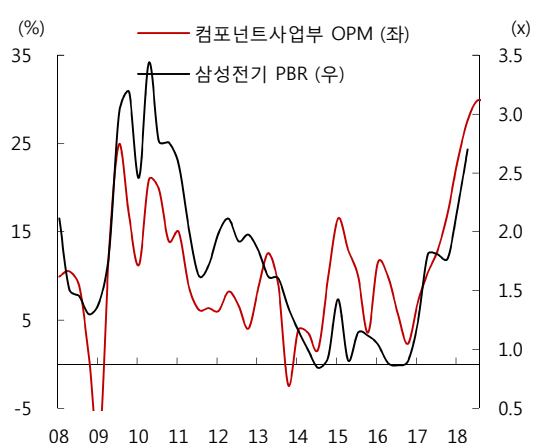
자료: 하이투자증권

&lt;그림 1&gt; 삼성전기의 MLCC ASP YoY 상승률과 컴포넌트사업부의 영업이익률 추이



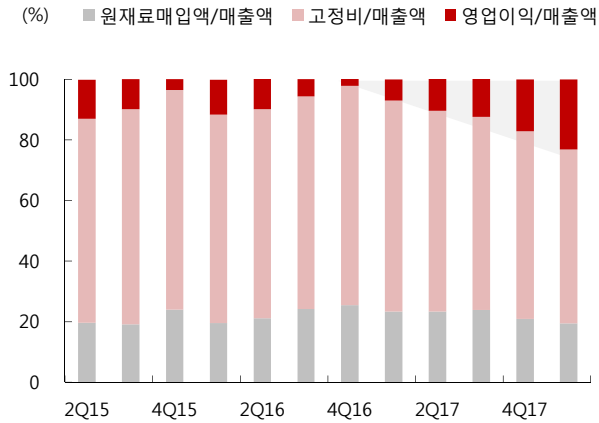
자료: 삼성전기, 하이투자증권

&lt;그림 2&gt; 삼성전기 컴포넌트 사업부의 영업이익률과 역사적 PBR 추이



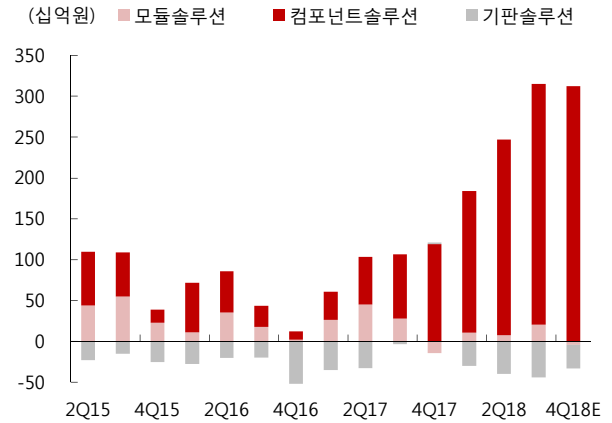
자료: 삼성전기, 하이투자증권

<그림 3> 영업레버리지가 큰 MLCC 부문: 고정비율 하락분이 영업이익률 상승으로 이어지는 모습



자료: 삼성전기, 하이투자증권

<그림 4> 삼성전기 부문별 영업이익의 추이: '17년 이후 MLCC의 영업이익 기여도가 절대적



자료: 삼성전기, 하이투자증권

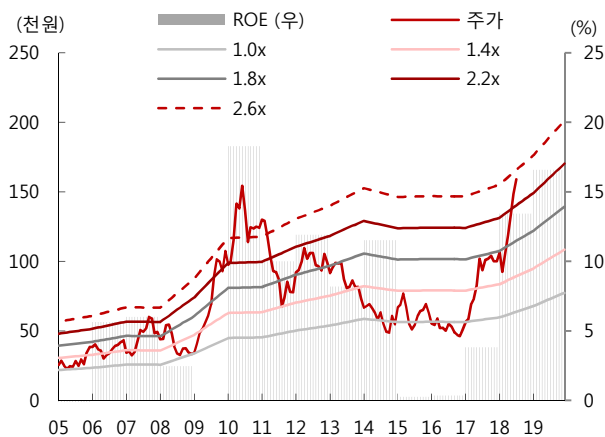
<표 4> 삼성전기 Valuation Table

(단위: 십억원, 천주, 원, 배)

| 항목                |         | 비고               |
|-------------------|---------|------------------|
| ① 지배주주순이익         | 821     | 2019년 예상치        |
| ② 발행주식수           | 74,694  |                  |
| ③ EPS             | 10,992  | ① / ②            |
| ④ Target Multiple | 19.20   | 일본 경쟁사 대비 20% 할증 |
| - 적정주가            | 211,039 | ③ * ④            |
| ⑤ 목표주가            | 210,000 |                  |
| ⑥ 현재주가            | 158,500 |                  |
| 상승여력              | 32%     | ④ / ⑤ - 1        |

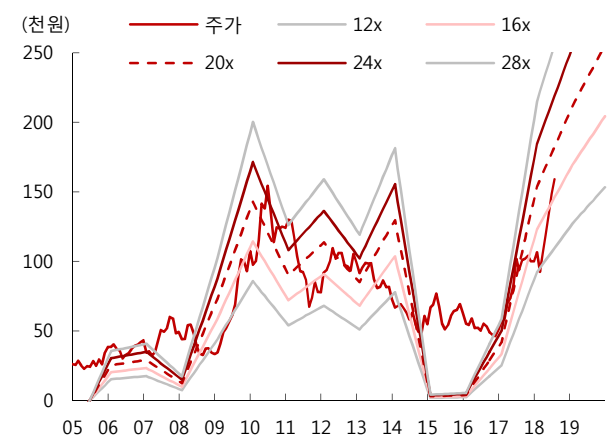
자료: Dataguide, 하이투자증권

<그림 5> 삼성전기 12개월 선행 PBR 밴드



자료: Dataguide, 하이투자증권

<그림 6> 삼성전기 12개월 선행 PER 밴드



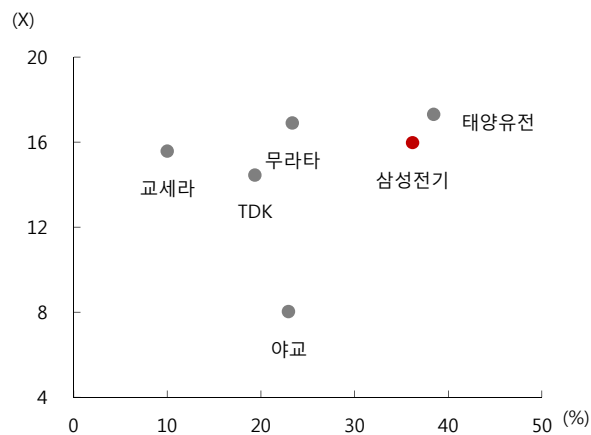
자료: Dataguide, 하이투자증권

&lt;표 5&gt; 삼성전기 Global peer group

|                   |           |       | 삼성전기   | 무라타    | TDK    | 태양유전  | 교세라    | 야교     |
|-------------------|-----------|-------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|
| 현재주가(USD)         |           |       | 141.6  | 178.2  | 105.1  | 32.7  | 56.7   | 30.3   |
| 시가총액(MUSD)        |           |       | 10,578 | 40,155 | 13,626 | 3,943 | 21,410 | 12,849 |
| Growth (YoY,%)    | 매출액성장률    | 2017A | 162    | 17.9   | 5.3    | 3.2   | 8.2    | 23.0   |
|                   |           | 2018E | 18.9   | 16.8   | 7.5    | 9.8   | 4.3    | 138.6  |
|                   |           | 2019E | 142    | 9.9    | 6.0    | 9.6   | 3.1    | 25.1   |
|                   | 순이익성장률    | 2017A | 1027.6 | -8.7   | -57.3  | 194.0 | -23.2  | 98.5   |
|                   |           | 2018E | 246.3  | 39.5   | 28.3   | 15.4  | 62.5   | 461.7  |
|                   |           | 2019E | 36.2   | 23.4   | 19.4   | 38.5  | 10.0   | 23.0   |
| Profitability (%) | 영업이익률     | 2017A | 4.5    | 11.8   | 6.7    | 8.3   | 6.1    | 23.5   |
|                   |           | 2018E | 10.1   | 16.5   | 8.2    | 10.1  | 9.3    | 58.7   |
|                   |           | 2019E | 11.9   | 18.5   | 9.6    | 12.5  | 10.1   | 58.2   |
|                   | ROE       | 2017A | 3.7    | 10.4   | 7.8    | 10.1  | 3.5    | 24.6   |
|                   |           | 2018E | 12.4   | 13.5   | 9.7    | 10.9  | 5.6    | 59.0   |
|                   |           | 2019E | 14.6   | 14.9   | 10.7   | 13.8  | 5.9    | 48.6   |
| Valuation (X)     | PER       | 2017A | 46.8   | 22.0   | 17.9   | 12.7  | 33.1   | 22.6   |
|                   |           | 2018E | 21.8   | 20.7   | 18.1   | 23.6  | 17.1   | 9.5    |
|                   |           | 2019E | 16.0   | 16.9   | 14.4   | 17.3  | 15.6   | 8.0    |
|                   | PBR       | 2017A | 1.7    | 2.2    | 1.4    | 1.2   | 1.2    | 4.0    |
|                   |           | 2018E | 2.6    | 2.6    | 1.7    | 2.3   | 0.9    | 5.9    |
|                   |           | 2019E | 2.2    | 2.4    | 1.5    | 2.1   | 0.9    | 3.9    |
|                   | EV/EBITDA | 2017A | 9.2    | 9.6    | 7.7    | 4.8   | 9.6    | 13.8   |
|                   |           | 2018E | 8.8    | 11.0   | 7.4    | 7.9   | 8.1    | 7.9    |
|                   |           | 2019E | 7.3    | 8.9    | 6.4    | 6.3   | 7.3    | 6.2    |

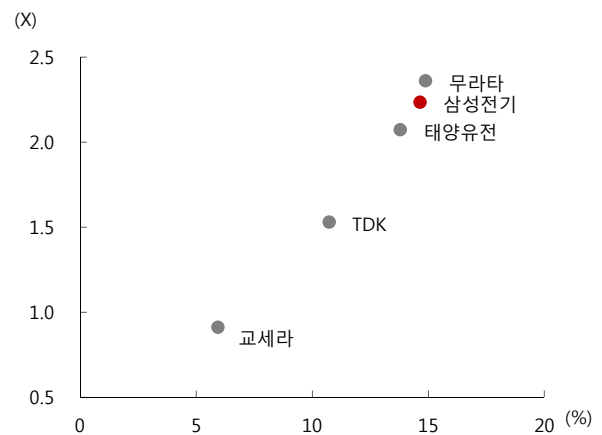
자료: Bloomberg, 하이투자증권

&lt;그림 7&gt; 주요 MLCC 업체 PER-EPS 성장률 비교



자료: Bloomberg, 하이투자증권

&lt;그림 8&gt; 주요 MLCC 업체 PBR-ROE 비교



자료: Bloomberg, 하이투자증권

## K-IFRS 연결 요약 재무제표

| 재무상태표      | (단위:십억원) |       |       |       |
|------------|----------|-------|-------|-------|
|            | 2017     | 2018E | 2019E | 2020E |
| 유동자산       | 2,479    | 2,901 | 3,252 | 3,625 |
| 현금 및 현금성자산 | 445      | 543   | 566   | 685   |
| 단기금융자산     | 123      | 132   | 141   | 151   |
| 매출채권       | 953      | 1,130 | 1,294 | 1,425 |
| 재고자산       | 919      | 1,071 | 1,236 | 1,358 |
| 비유동자산      | 5,289    | 5,617 | 5,828 | 5,976 |
| 유형자산       | 4,155    | 4,507 | 4,735 | 4,895 |
| 무형자산       | 149      | 118   | 93    | 73    |
| 자산총계       | 7,767    | 8,518 | 9,079 | 9,601 |
| 유동부채       | 2,454    | 2,645 | 2,551 | 2,258 |
| 매입채무       | 281      | 339   | 391   | 430   |
| 단기차입금      | 1,204    | 1,304 | 1,173 | 880   |
| 유동성장기부채    | 468      | 499   | 474   | 426   |
| 비유동부채      | 982      | 1,082 | 1,032 | 937   |
| 사채         | -        | -     | -     | -     |
| 장기차입금      | 898      | 998   | 948   | 853   |
| 부채총계       | 3,436    | 3,727 | 3,583 | 3,195 |
| 지배주주지분     | 4,232    | 4,634 | 5,261 | 6,073 |
| 자본금        | 388      | 388   | 388   | 388   |
| 자본잉여금      | 1,045    | 1,045 | 1,045 | 1,045 |
| 이익잉여금      | 2,610    | 3,149 | 3,913 | 4,863 |
| 기타자본항목     | 189      | 52    | -85   | -222  |
| 비지배주주지분    | 100      | 157   | 236   | 332   |
| 자본총계       | 4,331    | 4,791 | 5,497 | 6,406 |

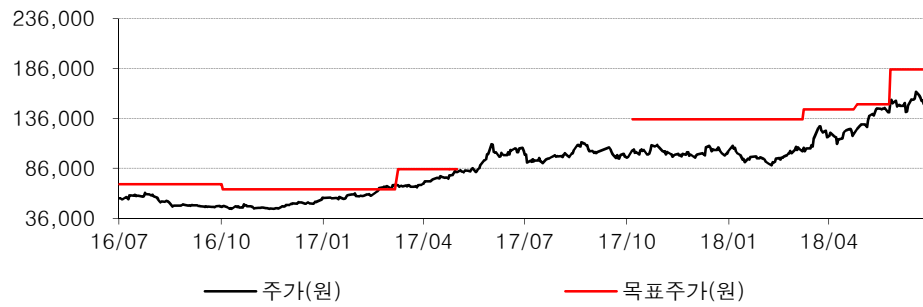
| 포괄손익계산서     | (단위:십억원/%) |       |       |        |
|-------------|------------|-------|-------|--------|
|             | 2017       | 2018E | 2019E | 2020E  |
| 매출액         | 6,838      | 8,235 | 9,504 | 10,446 |
| 증가율(%)      | 13.4       | 20.4  | 15.4  | 9.9    |
| 매출원가        | 5,430      | 5,979 | 6,765 | 7,335  |
| 매출총이익       | 1,408      | 2,257 | 2,739 | 3,111  |
| 판매비와관리비     | 1,102      | 1,346 | 1,505 | 1,617  |
| 연구개발비       | 321        | 387   | 447   | 491    |
| 기타영업수익      | -          | -     | -     | -      |
| 기타영업비용      | -          | -     | -     | -      |
| 영업이익        | 306        | 911   | 1,235 | 1,494  |
| 증가율(%)      | 1,155.0    | 197.5 | 35.5  | 21.0   |
| 영업이익률(%)    | 4.5        | 11.1  | 13.0  | 14.3   |
| 이자수익        | 11         | 13    | 14    | 16     |
| 이자비용        | 66         | 72    | 67    | 56     |
| 지분법이익(손실)   | 8          | 8     | 8     | 8      |
| 기타영업외손익     | -6         | 10    | 9     | 6      |
| 세전계속사업이익    | 254        | 870   | 1,198 | 1,469  |
| 법인세비용       | 76         | 217   | 298   | 366    |
| 세전계속이익률(%)  | 3.7        | 10.6  | 12.6  | 14.1   |
| 당기순이익       | 177        | 653   | 900   | 1,103  |
| 순이익률(%)     | 2.6        | 7.9   | 9.5   | 10.6   |
| 지배주주귀속 순이익  | 162        | 596   | 821   | 1,006  |
| 기타포괄이익      | -137       | -137  | -137  | -137   |
| 총포괄이익       | 40         | 516   | 763   | 966    |
| 지배주주귀속총포괄이익 | -          | -     | -     | -      |

| 현금흐름표        | (단위:십억원) |        |       |       |
|--------------|----------|--------|-------|-------|
|              | 2017     | 2018E  | 2019E | 2020E |
| 영업활동 현금흐름    | 718      | 1,206  | 1,516 | 1,822 |
| 당기순이익        | 177      | 653    | 900   | 1,103 |
| 유형자산감가상각비    | 611      | 689    | 762   | 809   |
| 무형자산상각비      | 20       | 32     | 25    | 20    |
| 지분법관련손실(이익)  | 8        | 8      | 8     | 8     |
| 투자활동 현금흐름    | -1,232   | -1,050 | -999  | -979  |
| 유형자산의 처분(취득) | -1,385   | -1,041 | -990  | -969  |
| 무형자산의 처분(취득) | -67      | -      | -     | -     |
| 금융상품의 증감     | 33       | -      | -     | -     |
| 재무활동 현금흐름    | 196      | 109    | -328  | -558  |
| 단기금융부채의증감    | 65       | 131    | -155  | -341  |
| 장기금융부채의증감    | 245      | 100    | -50   | -95   |
| 자본의증감        | -        | -      | -     | -     |
| 배당금지급        | -        | -      | -     | -     |
| 현금및현금성자산의증감  | -351     | 99     | 23    | 119   |
| 기초현금및현금성자산   | 796      | 445    | 543   | 566   |
| 기말현금및현금성자산   | 445      | 543    | 566   | 685   |

| 주요투자지표                 | 2017   | 2018E  | 2019E  | 2020E  |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|
| 주당지표(원)                |        |        |        |        |
| EPS                    | 2,084  | 7,679  | 10,580 | 12,969 |
| BPS                    | 54,531 | 59,712 | 67,794 | 78,265 |
| CFPS                   | 10,211 | 16,973 | 20,721 | 23,646 |
| DPS                    | 1,550  | 1,550  | 1,550  | 1,550  |
| Valuation(배)           |        |        |        |        |
| PER                    | 48.0   | 20.6   | 15.0   | 12.2   |
| PBR                    | 1.8    | 2.7    | 2.3    | 2.0    |
| PCR                    | 9.8    | 9.3    | 7.6    | 6.7    |
| EV/EBITDA              | 10.3   | 8.7    | 6.9    | 5.7    |
| Key Financial Ratio(%) |        |        |        |        |
| ROE                    | 3.8    | 13.4   | 16.6   | 17.8   |
| EBITDA 이익률             | 13.7   | 19.8   | 21.3   | 22.2   |
| 부채비율                   | 79.3   | 77.8   | 65.2   | 49.9   |
| 순부채비율                  | 46.2   | 44.4   | 34.3   | 20.7   |
| 매출채권회전율(x)             | 7.6    | 7.9    | 7.8    | 7.7    |
| 재고자산회전율(x)             | 7.8    | 8.3    | 8.2    | 8.1    |

자료 : 삼성전기, 하이투자증권 리서치센터

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(삼성전기)



| 일자                | 투자의견 | 목표주가(원) | 목표주가<br>대상시점 | 괴리율    |            |
|-------------------|------|---------|--------------|--------|------------|
|                   |      |         |              | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 |
| 2016-10-27        | Buy  | 65,000  | 6개월          | -17.5% | 6.9%       |
| 2017-04-03        | Buy  | 85,000  | 6개월          | -14.0% | -2.2%      |
| 2017-05-29        | Buy  | 100,000 | 6개월          | -1.7%  | 12.0%      |
| 2017-10-31(담당자변경) | Buy  | 135,000 | 1년           | -25.4% | -18.9%     |
| 2018-04-03        | Buy  | 145,000 | 1년           | -18.7% | -11.7%     |
| 2018-05-21        | Buy  | 150,000 | 1년           | -8.0%  | -2.3%      |
| 2018-06-20        | Buy  | 185,000 | 1년           | -17.8% | -12.2%     |
| 2018-07-25        | Buy  | 210,000 | 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 기관투자자 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 : 고의영)

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) 종목투자자의견은 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 |
|-------------|--------|--------|----|
| 투자자의견 비율(%) | 93.6 % | 6.4 %  | -  |