

2018/08/14

한국전력(015760)

기대치에 부합하는 실적이나, 일회성비용은 복병

유틸리티 원민석

(2122-9193) ethan.won@hi-ib.com

Buy (Maintain)

■ 2Q18 Review: 원전가동률 하락에 석탄/LNG 연료비 상승까지

동사의 2Q18 실적은 매출액 13조 3,372억원 (y/y +3.2%), 영업적자 -6,871억원 (y/y 적전)으로 컨센서스에 부합하는 실적을 기록하였다 [시장 컨센서스 영업적자 -6,463억원]. 전년동기대비 실적 악화 이유는 1) 계획예방정비 지연/연장에 따라 원전 가동률이 62.7%로 낮은 수준을 기록하였으며 (y/y -12.5%p), 2) 국제석탄/유가 상승에 따라 국내 석탄/LNG 연료비단가가 상승하였기 때문이다 [유연탄 13.2만원/t, y/y +12.6%, LNG 66.5만원/t, y/y +5.8%]. 이에 따라 연료비와 구입전력비가 각각 y/y +23.5%, +37.1% 증가하며 동사의 수익성을 악화시켰다. 또한 영업외단에서 발전자회사 관련 일회성 비용을 포함한 기타손실 -6,854억원이 발생하며 당기순이익에 부정적인 영향을 미쳤다. 오늘(8/14) 공시될 발전자회사 공시내용을 통해 동사의 일회성 비용에 대한 세부내역 확인이 가능할 것이다.

■ 3Q18 Preview: 석탄/LNG수입단가 상승이 실적정상화에 걸림돌

동사의 3Q18 실적은 매출액 16조 3,900억원 (y/y +1.2%), 영업이익 1조 4,870억원 (y/y -46.4%)으로 전망한다. 주요 q/q 실적 개선 요인은 1) 원전가동률 회복 [2Q18 62.7% → 3Q18 76.9%, 시험가동발전량 제외 기준] <그림 3>, 2) 노후석탄발전소 5기 재가동에 따른 석탄발전 가동률 회복이다. 다만 1) 누진제 완화에 따른 실적 악화 [정부 추산 전기요금 인하 총액 -2,761억원], 2) 석탄/LNG 연료비단가 상승 [국제석탄가격/유가 상승분 반영]이 동사의 실적 정상화에 걸림돌로 작용할 것이다 <그림 1, 2>. 동사의 본격적인 실적 정상화는 2019년부터 기대해 볼 수 있을 것으로 판단한다. 현재 진행중인 원전 계획예방정비의 대부분이 상반기에 마무리 됨을 감안한다면 [통상적으로 원전 계획예방정비 기간 30-90일, 주기 18개월], '18년 하반기에 이어 '19년 상반기에도 원전 가동률은 양호할 것이기 때문이다 [계획예방정비 스케줄 기준으로 국내 23개 원전 중 10기가 2Q18, 4기가 3Q18에 현재 진행중인 계획예방정비 종료 예정] <표3>. 물론 2019년 실적 정상화를 위해서는 최근의 국제석탄 가격 약세 전환이 추세로 확인되어야 한다 <그림3>.

■ 투자의견 Buy, 목표주가 40,000원 하향

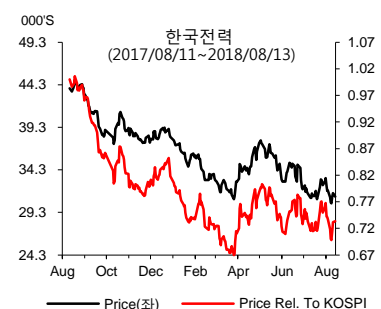
먼저, 2018년 연간 실적 악화로 인해 배당에 대한 기대감을 낮출 필요가 있다. 2019년이 되어야 1) 사우디/영국 원전 수주, 2) 석탄/LNG 세제개편안 효과 등을 기대해 볼 수 있는 상황에서, 현재 동사에게 남은 투자포인트는 PBR 0.28x의 역사적으로 바닥수준의 Valuation이다 <그림6>. 투자의견 Buy를 유지하나 실적추정 변경에 따라 목표주가를 40,000원으로 하향한다. 목표주가는 '19년 BPS 110,185원에 Target PBR 0.40x ['19년 ROE 1.6%, COE 4.0%]를 적용하여 산출하였다 <그림7>.

목표주가(12M)	40,000원
종가(2018/08/13)	31,150원

Stock Indicator

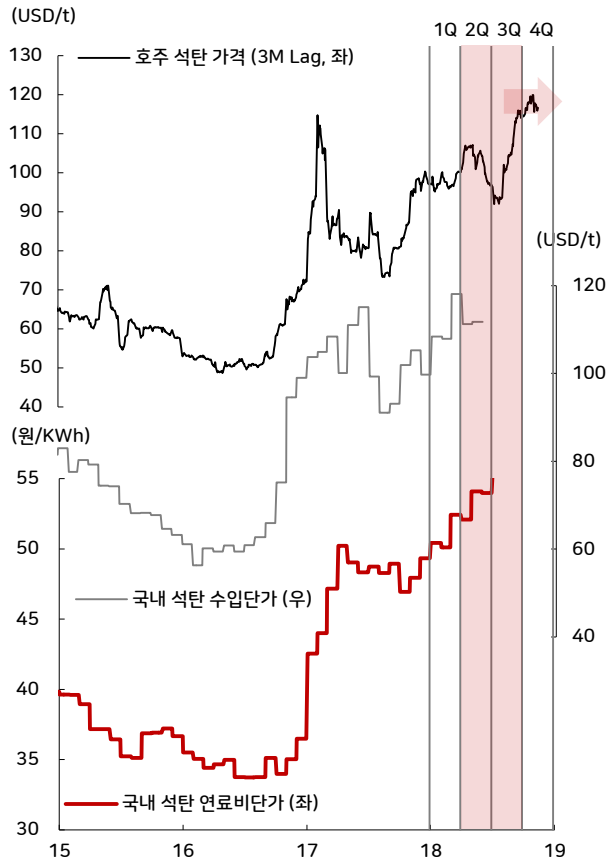
자본금	3,210십억원
발행주식수	64,196만주
시가총액	19,997십억원
외국인지분율	28.3%
배당금(2017)	790원
EPS(2018E)	-1,473원
BPS(2018E)	109,397원
ROE(2018E)	-1.3%
52주 주가	30,350~44,850원
60일평균거래량	1,414,679주
60일평균거래대금	46.5십억원

Price Trend



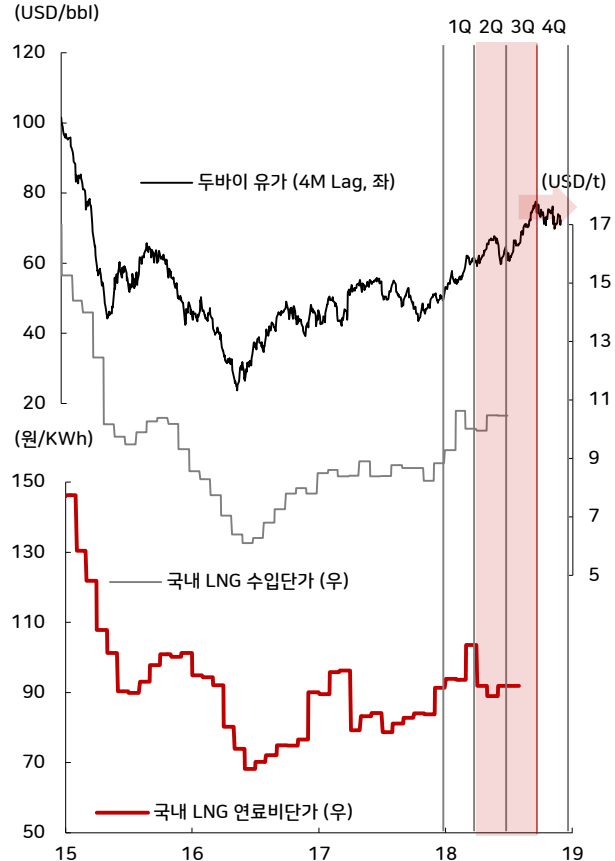
2Q18 Review : 좋지도 나쁘지도 않은 실적. 일회성비용은 복병

<그림 1> 호주 석탄 가격 및 국내 석탄 수입단가 추이 : 최근 국제석탄가격의 강세가 3Q 까지 국내 석탄 수입단가에 반영될 것이나, 4Q 부터는 수입단가의 안정화를 전망한다.



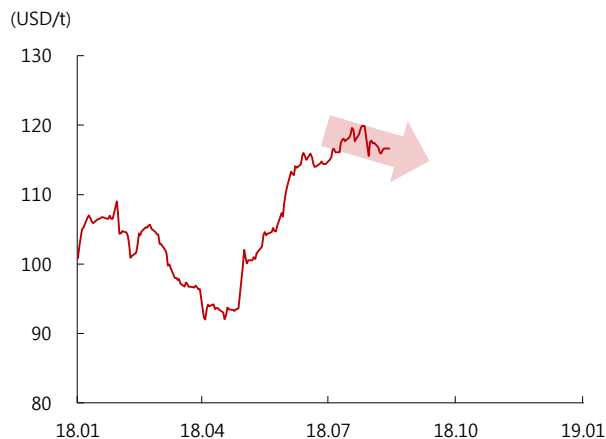
자료: 하이투자증권

<그림 2> 국제 유가 및 국내 LNG 수입단가 추이 : 최근 국제유가 강세가 3Q 까지 국내 LNG 수입단가에 반영될 것이나, 4Q 부터는 수입단가가 안정화될 것이다.



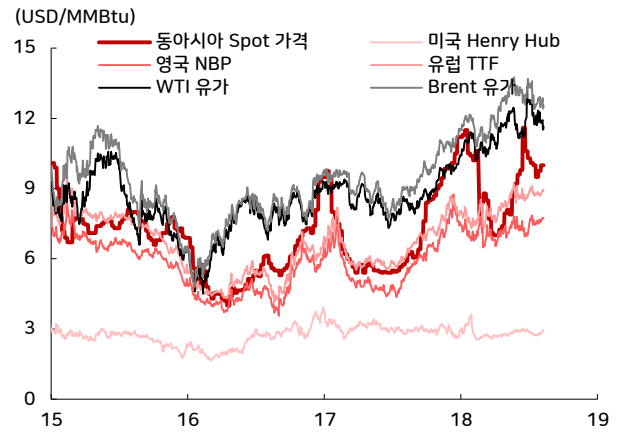
자료: 하이투자증권

<그림 3> 호주 석탄 가격 추이 : 1) 중국의 건조한 수요, 2) 남아공 수출량 감소에 전환으로 인해 급등했던 국제 석탄가격이 최근 진정세를 보이고 있다.



자료: 하이투자증권

<그림 4> 지역별 LNG Spot 가격 추이 : 최근 비수기인 여름철에도 불구하고 동아시아 LNG Spot 가격이 급등하였으나, 이내 하락세 전환하였다.



자료: 하이투자증권

<표 1> 한국전력 실적 추이 및 전망

구분	단위	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2016	2017	2018F	2019F
매출액	십억원	15,147	12,926	16,188	15,555	15,706	13,337	16,513	16,234	60,190	59,815	61,791	65,074
전기판매수익	십억원	13,943	11,706	15,121	13,880	14,718	12,413	15,154	14,572	54,305	54,650	56,857	59,354
기타매출	십억원	1,203	1,220	1,067	1,675	988	924	1,359	1,662	5,886	5,165	4,934	5,720
매출원가/판관비	십억원	13,683	12,079	13,415	15,684	15,834	14,024	14,903	16,521	48,189	54,862	61,282	62,047
연료비	십억원	4,291	3,367	4,336	4,515	5,434	4,267	5,225	5,448	14,042	16,509	20,375	21,167
구입전력비	십억원	3,830	3,116	3,447	3,887	4,879	4,140	3,864	3,580	10,781	14,280	16,463	15,652
기타	십억원	5,562	5,596	5,632	7,283	5,520	5,617	5,814	7,493	23,366	24,073	24,445	25,228
매출원가	십억원	13,130	11,450	12,780	14,990	15,075	13,372	14,215	15,747	45,550	52,350	58,408	59,157
판관비	십억원	553	629	635	694	759	652	689	774	2,639	2,512	2,874	2,890
영업이익	십억원	1,463	846	2,773	-129	-128	-687	1,610	-287	12,002	4,953	508	3,027
영업이익률	%	9.7%	6.5%	17.1%	-0.8%	-0.8%	-5.2%	9.7%	-1.8%	19.9%	8.3%	0.8%	4.7%
세전이익	십억원	1,390	583	2,187	-545	-262	-1,700	1,297	-661	10,513	3,614	-1,327	1,679
당기순이익	십억원	900	359	1,529	-1,347	-250	-919	973	-799	7,148	1,441	-995	1,260
지배주주순이익	십억원	867	327	1,493	-1,388	-277	-949	924	-674	7,049	1,299	-976	1,197
지배주주순이익 비중	%	96.3%	91.2%	97.6%	103.1%	110.7%	103.3%	95.0%	84.3%	98.6%	90.1%	98.1%	95.0%

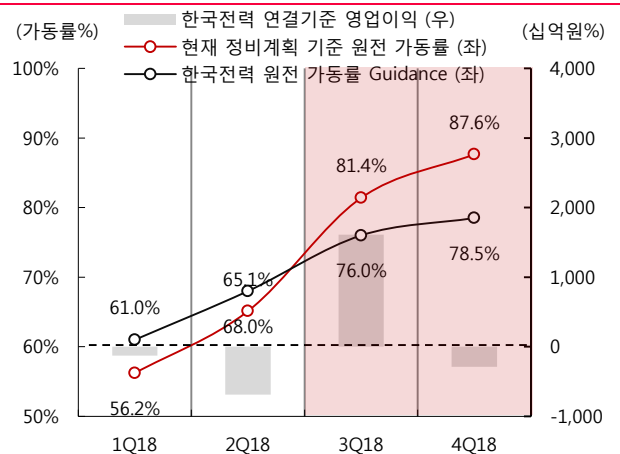
자료: 하이투자증권

<표 2> 한국전력 2Q18 잠정실적 및 컨센서스의 비교 : 영업이익은 시장 컨센서스에 부합하였으나, 지배주주순이익은 일회성 비용으로 인해 컨센서스를 하회하였다.

(십억원)	2Q17	2Q18(a)	y/y%	컨센서스(b)	Gap(a/b-1)
매출액	12,925.5	13,337.2	3.2%	13,266.8	0.5%
영업이익	846.5	-687.1	적전	-646.3	적자
지배주주순이익	327.2	-949.1	적전	-523.5	적자

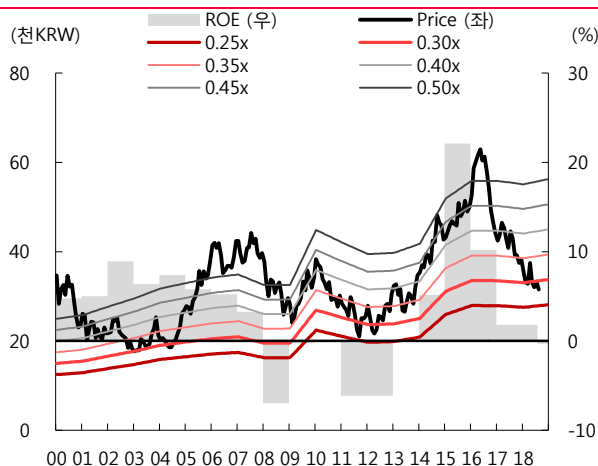
자료: 하이투자증권

<그림 5> 한국전력 영업이익, 원전 가동률 Guidance 및 추정치 : 한전의 원전 가동률 전망치는 시험가동으로 인한 발전량을 제외한 숫자로, 추정치에서 -2~3%를 삭감하면 된다.



자료: 하이투자증권

<그림 6> 한국전력의 PBR/ROE Band Chart : 현재 한국전력의 PBR은 0.28x 수준으로, 과거 18년간의 PBR과 대조해보더라도 최저점에 근접해있다



자료: 하이투자증권

<그림 7> 한국전력 목표주가 산정 Table: 목표주가는 '19년 BPS 110,185 원에 Target PBR 0.40x ['19년 ROE 1.6%, COE 4.0%]를 적용하여 산출하였다.

Target PBR (ROE/COE)	0.40x
자기자본이익률 (ROE, '19년)	1.7%
자기자본비용 (COE, CAPM)	4.3%
Risk Free Return (Rf, 국채 5년물 수익률)	2.3%
Beta (β, KOSPI 수익률 대비)	0.2864
Market Risk Premium (MRP, Rm-Rf)	7.0%
Market Return (Rm, KOSPI 수익률)	9.3%
BPS ('19년)	110,471
Target Price (12M)	44,000
Implied Target Price (12M)	44,000
Closing Price (08/13)	31,150
Upside	41.3%

자료: 하이투자증권

<표 3> 한수원 계획예방정비 스케줄 기준 원전 가동률 추정 [시험가동발전량 포함]

가정사항	-	-	-	단위	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18
분기별 가용일자	-	-	-	일	92.0	92.0	90.0	91.0	92.0	92.0
최대 발전용량	-	-	-	GWh	48,861	48,861	47,799	48,330	50,453	51,483
가용 발전용량	-	-	-	GWh	36,614	32,867	26,868	31,475	41,065	45,124
현재 정비계획 기준 가동률 추정	-	-	-	가동률	74.9%	67.3%	56.2%	65.1%	81.4%	87.6%

구분	설비용량	상업운전일자	영구정지일자	단위	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18
고리원자력본부										
고리 1호기	587.0	4/29/1978	6/18/2017	일	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
고리 2호기	650.0	7/25/1983	-	일	0.0	0.0	0.0	74.0	92.0	1.0
고리 3호기	950.0	9/30/1985	-	일	92.0	92.0	90.0	42.0	0.0	0.0
고리 4호기	950.0	4/29/1986	-	일	92.0	92.0	90.0	14.0	0.0	0.0
신고리 1호기	1,000.0	2/28/2011	-	일	92.0	92.0	70.0	0.0	0.0	0.0
신고리 2호기	1,000.0	7/20/2012	-	일	0.0	0.0	39.0	33.0	0.0	0.0
한빛원자력본부										
한빛 1호기	950.0	8/25/1986	-	일	0.0	0.0	0.0	0.0	43.0	38.0
한빛 2호기	950.0	6/10/1987	-	일	0.0	0.0	0.0	0.0	76.0	7.0
한빛 3호기	1,000.0	3/31/1995	-	일	0.0	0.0	0.0	50.0	39.0	0.0
한빛 4호기	1,000.0	1/1/1996	-	일	92.0	92.0	90.0	91.0	92.0	92.0
한빛 5호기	1,000.0	5/21/2002	-	일	0.0	0.0	0.0	0.0	3.0	53.0
한빛 6호기	1,000.0	12/24/2002	-	일	79.0	92.0	30.0	0.0	0.0	0.0
한울원자력본부										
한울 1호기	950.0	9/10/1988	-	일	0.0	0.0	0.0	0.0	32.0	49.0
한울 2호기	950.0	9/30/1989	-	일	0.0	37.0	90.0	40.0	0.0	0.0
한울 3호기	1,000.0	8/11/1998	-	일	0.0	26.0	90.0	28.0	0.0	0.0
한울 4호기	1,000.0	12/31/1999	-	일	0.0	0.0	0.0	43.0	21.0	0.0
한울 5호기	1,000.0	7/29/2004	-	일	0.0	0.0	22.0	47.0	0.0	0.0
한울 6호기	1,000.0	4/22/2005	-	일	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	30.0
신한울1호기	1,400.0	12/1/2018	-	일	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
신한울2호기	1,400.0	10/1/2019	-	일	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
월성원자력본부										
월성 1호기	679.0	4/22/1983	-	일	92.0	92.0	90.0	91.0	34.0	0.0
월성 2호기	700.0	7/1/1997	-	일	0.0	0.0	9.0	57.0	0.0	0.0
월성 3호기	700.0	7/1/1998	-	일	0.0	0.0	0.0	19.0	47.0	0.0
월성 4호기	700.0	10/1/1999	-	일	0.0	0.0	66.0	0.0	0.0	0.0
신월성 1호기	1,000.0	7/31/2012	-	일	0.0	0.0	0.0	75.0	0.0	0.0
신월성 2호기	1,000.0	7/24/2015	-	일	10.0	92.0	83.0	0.0	0.0	0.0
새울원자력본부										
신고리 3호기	1,000.0	12/20/2016	-	일	0.0	0.0	78.0	81.0	0.0	0.0
신고리 4호기	1,400.0	9/1/2018	-	일	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 하이투자증권

2Q18 Conference Call Q&A Session Script

1) 기타손실로 6,854억원이 인식되었는데, 구체적인 내용은 어떻게 되는지?

기타손실 증가원인은 발전회사 실적 관련 사항으로, 발전회사 실적 공시 이전에 제공해드리기 힘들다. 내일 예정되어 있는 발전회사 사업보고서 공시 내용을 참조하여 주시기 바란다.

2) 석탄발전 이용률이 64.3%로 낮았는데, 이유는?

봄철 미세먼지 관련 노후석탄발전소 가동 정지 및 2분기 Peak 기간 중 영흥, 동해화력 등 석탄화력 예방정비 증가로 인한 것이다. 다만 노후석탄발전소 재가동으로 인해 하반기에 석탄 이용률은 정상화 될것으로 예상하며, 연간 Guidance는 70% 중후반이다.

3) 올해 한국전력의 발전Mix와 IPP의 발전 비중은 어떻게 될지?

KEPCO의 발전Mix는 상반기 기준 원자력발전 30%, 석탄 54%, LNG 12.5%를 기록하였다. 3분기에는 원전 이용률 개선에 따라 원자력발전의 비중이 확대될 것으로 전망한다. '18년 KEPCO와 IPP의 발전비중에 대한 세부 전망은 없다. 다만 상반기 기준 발전량이 KEPCO가 72%를 차지했으나, 향후 원전 이용률 개선 전망에 따라 KEPCO의 발전 비중이 작년과 비슷하거나 소폭 낮은 수준을 기록할 것으로 예상된다.

4) 이번 분기에 반영된 기타손실 6,854억원이 일회성 비용인지?

이번 분기의 손실 원인은 계속 발생하는 사항이 아닌 일회성 비용으로 판단한다.

5) 한빛 3호기의 재가동 일정은 어떻게 되는지?

한빛 3호기의 재가동은 당초 8월 8일로 예정되어 있었는데, 관련된 사항을 확인해서 따로 답변드리기로 하겠다.

6) 1Q18 실적 발표 당시 연간 석탄 가격 Guidance를 12.5만원으로 제시하였는데, 상향될 가능성이 있는지?

연간 석탄 단가 전망은 현재 12.8만원이다. 현재까지 석탄 가격의 트렌드를 보면, 작년 말부터 올해 상반기까지 M자형 형태의 국제석탄가격 흐름을 보이고 있다. 이에 따라 발전사 내부적으로 변동성 확대를 이유로 연간 전망을 비슷한 수준으로 유지하고 있다.

7) 법인세 비용이 (-)로 환급이 이루어진 것 같은데, 어느정도 이루어진 건지, 이유는?

법인세 비용은 -7,815억원으로, 발생주의에 따른 회계상의 비용이다. 법인세 납부/환급액과 연관되는 비용은 아니다. (-) 발생 이유는 세전손익이 (-)로 순손실을 기록하였기 때문

8) 국가별 석탄 수입비중은?

인도네시아 35%, 호주 27%, 러시아 13%

9) REC 구입비용과 탄소배출비용이 연결/별도로 어떻게 반영되었는지

온실가스 배출비용 별도 588억원, 연결 -351억원 계상되었음. 연결기준 (-) 발생 원인은 당초 추정하였던 초과배출량이 확정 과정에서 감소하였기 때문. RPS 비용은 별도 5,461억원, 연결 4,110억원 발생하였음

10) 누진세 완화 / 복지 관련 혜택으로 인한 3Q18의 매출 감소폭이 얼마나 될지?

약 3,000억원 정도 수익이 줄어든 것으로 예상한다.

11) 기타영업비용이 작년보다 2천억원 이상 감소했는데, 경비 절감으로 인한 효과인 건지, 해외사업 매출 감소에 따른 비용 감소 때문인건지?

기타 매출액과 기타 영업비용이 동시에 감소하였는데, 이는 UAE 사업 진행률 하락에 따른 감소이다. 매출액과 비용이 유사한 규모로 감소하였기에 이익에 미치는 영향은 크지 않다.

12) 누진세 관련 비용이 3분기에 반영되는 것으로 생각하면 되는지?

해당 할인금액은 금년 7/8월에 해당되는 사항으로 3분기 실적에 반영된다.

13) 하반기 원전 가동률 Guidance?

하반기 원전 이용률 전망은 안전설비 보강등을 위해 예방정비일수가 증가함에 따라 상반기의 원전 이용률이 저조하였다. 하지만 하반기는 한수원의 계획예방정비 일정을 고려할 때, 3/4분기 원전 이용률이 70% 중후반으로 점차 정상화 될 것으로 전망한다.

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(단위:십억원)			
	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	19,142	19,329	20,196	20,811
현금 및 현금성자산	2,370	1,894	1,947	2,269
단기금융자산	1,971	2,011	2,051	2,092
매출채권	8,821	9,247	9,690	9,835
재고자산	6,002	6,200	6,530	6,638
비유동자산	162,647	165,902	170,948	175,163
유형자산	150,882	154,325	158,362	162,371
무형자산	1,190	1,202	1,213	1,223
자산총계	181,789	185,232	191,143	195,975
유동부채	23,424	24,079	24,749	25,310
매입채무	2,937	3,034	3,195	3,248
단기차입금	1,038	988	938	888
유동성장기부채	8,085	8,715	9,345	9,975
비유동부채	85,400	89,690	94,180	97,970
사채	43,189	47,689	52,389	56,389
장기차입금	2,435	2,305	2,175	2,045
부채총계	108,824	113,769	118,929	123,280
지배주주지분	71,681	70,229	70,918	71,349
자본금	3,210	3,210	3,210	3,210
자본잉여금	2,078	2,078	2,078	2,078
이익잉여금	53,371	51,918	52,607	53,038
기타자본항목	13,024	13,024	13,024	13,024
비지배주주지분	1,283	1,233	1,296	1,346
자본총계	72,965	71,462	72,215	72,695

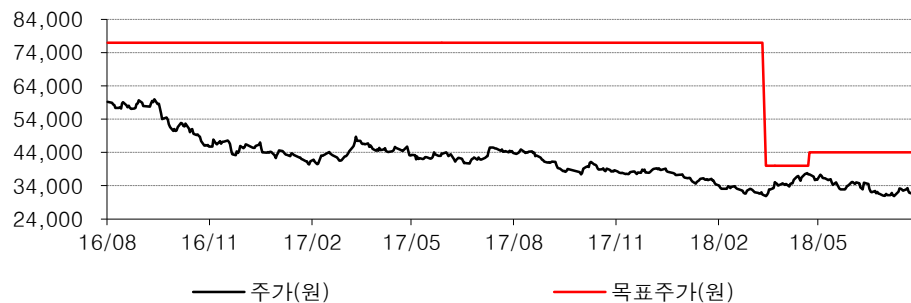
포괄손익계산서	(단위:십억원(%)			
	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	59,815	61,791	65,074	66,149
증가율(%)	-0.6	3.3	5.3	1.7
매출원가	52,099	58,557	59,157	60,407
매출총이익	7,716	3,233	5,917	5,742
판매비와관리비	2,763	2,725	2,890	2,952
연구개발비	212	219	231	235
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	4,953	508	3,027	2,790
증가율(%)	-58.7	-89.7	495.6	-7.8
영업이익률(%)	8.3	0.8	4.7	4.2
이자수익	206	185	190	207
이자비용	1,790	1,950	2,116	2,260
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	367	-349	301	301
세전계속사업이익	3,614	-1,327	1,679	1,316
법인세비용	2,173	-332	420	329
세전계속이익률(%)	6.0	-2.1	2.6	2.0
당기순이익	1,441	-995	1,260	987
순이익률(%)	2.4	-1.6	1.9	1.5
지배주주귀속 순이익	1,299	-946	1,197	938
기타포괄이익	-95	-	-	-
총포괄이익	1,347	-995	1,260	987
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표	(단위:십억원)			
	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	11,250	12,098	14,535	15,045
당기순이익	1,441	-995	1,260	987
유형자산감가상각비	9,660	10,250	10,564	10,934
무형자산상각비	114	138	139	140
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-12,607	-15,603	-16,514	-16,856
유형자산의 처분(취득)	-12,450	-13,692	-14,602	-14,943
무형자산의 처분(취득)	-143	-150	-150	-150
금융상품의 증감	799	-196	-196	-196
재무활동 현금흐름	746	4,275	4,475	3,775
단기금융부채의증감	370	580	580	580
장기금융부채의증감	1,899	4,370	4,570	3,870
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-11	-11	-11	-11
현금및현금성자산의증감	-682	-476	53	321
기초현금및현금성자산	3,051	2,370	1,894	1,947
기말현금및현금성자산	2,370	1,894	1,947	2,269

주요투자지표	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)				
EPS	2,023	-1,473	1,864	1,461
BPS	111,660	109,397	110,471	111,141
CFPS	17,248	14,707	18,537	18,711
DPS	790	790	790	790
Valuation(배)				
PER	18.9		16.7	21.3
PBR	0.3	0.3	0.3	0.3
PCR	2.2	2.1	1.7	1.7
EV/EBITDA	5.1	7.0	5.9	6.1
Key Financial Ratio(%)				
ROE	1.8	-1.3	1.7	1.3
EBITDA 이익률	24.6	17.6	21.1	21.0
부채비율	149.1	159.2	164.7	169.6
순부채비율	69.1	78.1	84.3	89.3
매출채권회전율(x)	6.8	6.8	6.9	6.8
재고자산회전율(x)	10.4	10.1	10.2	10.0

자료 : 한국전력, 하이투자증권 리서치센터

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(한국전력)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2018-03-26(담당자변경)	Buy	40,000	1년	-12.9%	-5.6%
2018-05-04	Buy	44,000	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. [\(작성자 : 원민석\)](#)

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 2018-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.9 %	6.1 %	-