

SK (034730)

컨센서스 부합. 비상장사 호실적 지속

SK실트론, SK E&S 실적 성장 지속

2분기 지배순익은 5,314억원(YoY +30.5%)으로 컨센서스에 부합했다. 환율 상승에 따른 외환손실로 컨센서스를 약 20% 하회한 SK이노베이션의 부진에도 불구하고, SK실트론과 SK E&S의 실적 성장세가 돋보였다. 먼저 실트론은 2분기에도 웨이퍼 판가가 상승하며 분기 사상 최대 영업이익을 경신했다. 2분기 영업이익은 909억원(YoY +280%)으로 상반기 누적 영업이익 1,780억원으로 '17년 연간 영업이익을 상반기 만에 34% 이상 넘어섰다. SK E&S도 2분기 영업이익 971억원(YoY +18.4%)으로 실적 성장세를 이어갔다. 전년 동기 대비 SMP 상승과 가동률 상승이 동시 반영된 결과이다. 그 밖에 2분기 브랜드수익이 708억원으로 1분기 대비 52%나 증가하였는데 직전년도 매출액과 연동하는 브랜드수익계약의 영향이다. '18년 브랜드수익은 2,589억원으로 전년 대비 39.7% 증가 추정된다.

하반기 비상장사 실적 호조 지속 예상.

SK바이오팜 NDA 신청 및 상장 준비 또한 순항중

SMP는 계절적 비수기임에도 불구하고, 7~8월 폭염의 영향으로 전년 동월 대비 각 14.1%, 19.7% 상승세를 나타냈다. 탈석탄 정책의 일환으로 석탄 대비 LNG 세금 인하가 구체화된 바, 원가경쟁력이 높은 SK E&S의 가동률은 구조적으로 높은 레벨을 유지할 것으로 예상된다. 실제 비수기인 2분기에도 광양발전소와 파주 발전소는 각 85.8%(YoY +22.1%p), 82.1%(YoY +9.2%)의 가동률을 기록했다. 실트론은 하반기 디보틀벡킹을 통한 물량 증가 또한 반영되므로 3분기에 사상 최대 영업이익을 추가 경신할 것으로 예상된다. 올 하반기 목표로 진행 중인 SK바이오팜의 NDA 신청 및 상장 준비 작업은 순항 중인 것으로 확인되며 '19년 중 바이오팜의 상장이 예상된다.

목표가 43만원 유지. 지주회사 최선후주

투자 의견 BUY 및 목표주가 43만원을 유지한다. 매크로 불확실성 확대에 따른 증시 환경요인 변화를 제외하면, 비상장 자회사의 실적 호조 및 풍부한 자회사 재평가 여력은 견고히 유지되고 있다. 지주회사 최선후주로 지속 추천한다.

Earnings Review

BUY

| TP(12M): 430,000원 | CP(8월 14일): 259,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,258.91
52주 최고/최저(원)	328,500/249,000
시가총액(십억원)	18,223.3
시가총액비중(%)	1.51
발행주식수(천주)	70,360.3
60일 평균 거래량(천주)	98.9
60일 평균 거래대금(십억원)	26.6
18년 배당금(예상, 원)	5,000
18년 배당수익률(예상, %)	1.93
외국인지분율(%)	25.39
주요주주 지분율(%)	
최대원 외 4인	30.88
국민연금	9.21
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(5.3) (10.8) (4.6)
상대	(3.1) (4.4) (1.4)

Consensus Data

	2018	2019
매출액(십억원)	98,458.9	103,655.0
영업이익(십억원)	6,113.7	6,641.0
순이익(십억원)	5,650.4	6,095.4
EPS(원)	29,511	30,622
BPS(원)	278,858	311,849

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	십억원	82,730	93,296	99,661	100,725	101,003
영업이익	십억원	5,281	5,861	5,999	6,876	6,970
세전이익	십억원	4,390	7,442	8,450	9,531	9,670
지배순익	십억원	766	1,677	2,195	2,388	2,450
EPS	원	13,577	29,748	38,934	42,348	43,446
증감율	%	-37.2%	119.1%	30.9%	8.8%	2.6%
PER	배	16.9	9.5	6.6	6.1	5.9
PBR	배	1.0	1.2	0.9	0.8	0.7
ROE	배	6.04%	12.68%	14.99%	14.31%	13.04%
BPS	%	226,961	242,249	277,182	314,530	351,975
DPS	원	3,700	4,000	5,000	6,000	8,000



Analyst 오진원
02-3771-7525
jvw.oh@hanafn.com

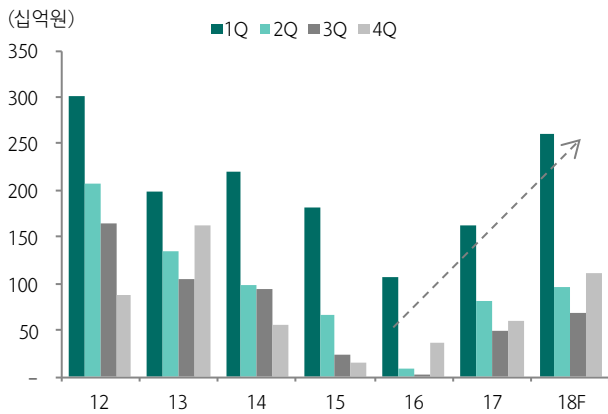
RA 박은규
02-3771-8532
ek.p@hanafn.com

표 1. SK 연결 실적 추정

Consolidation											
(단위: 십억원, %)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18F	4Q18F	2016	2017	2018F
매출액	23,063	21,968	23,763	24,503	24,615	25,232	24,616	25,198	82,730	93,296	99,661
YoY	11.6%	4.0%	18.4%	17.5%	6.7%	14.9%	3.6%	2.8%	-12.7%	12.8%	6.8%
QoQ	10.5%	-4.7%	8.2%	3.1%	0.5%	2.5%	-2.4%	2.4%			
자체사업	878	911	944	931	720	749	802	873	3,168	3,664	3,145
SK이노	11,387	10,561	11,759	13,120	12,166	12,998	13,868	13,553	39,521	46,827	52,584
SK텔레콤	4,234	4,346	4,443	4,497	4,182	4,260	4,253	4,339	17,092	17,520	17,033
	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18F	4Q18F	2016	2017	2018F
영업이익	1,707	1,102	1,619	1,433	1,581	1,634	1,331	1,453	5,281	5,861.0	5,999
YoY	12.8%	-34.6%	76.4%	23.0%	-7.4%	48.3%	-17.8%	1.4%	13.4%	11.0%	2.4%
QoQ	46.5%	-35.4%	46.9%	-11.5%	10.4%	3.3%	-18.5%	9.1%			
OPM	7.4%	5.0%	6.8%	5.8%	6.4%	6.5%	5.4%	5.8%	6.4%	6.3%	6.0%
자체사업	92	116	120	80	90	102	110	102	291	408	404
SK이노	1,004	421	964	845	712	829	598	745	3,229	3,234	2,883
SK텔레콤	411	423	392	310	326	321	362	319	1,536	1,537	1,327
	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18F	4Q18F	2016	2017	2018F
지배순이익	594	407	454	223	661	531.4	478	517	765.6	1,677	2,188
YoY	53.3%	41.6%	116.0%	흑전	11.4%	30.5%	5.2%	132.4%	-100.0%	119.1%	30.4%
QoQ	흑전	-31.4%	11.5%	-51.0%	197.0%	-19.6%	-10.1%	8.3%			
NPM	2.6%	1.9%	1.9%	0.9%	2.7%	2.1%	1.9%	2.1%	0.9%	1.8%	2.2%
SK이노	847	278	683	364	458	499	420	530	1,672	2,173	1,907
SK텔레콤	589	625	796	648	695	917	870	752	1,676	2,658	3,233
구. SK C&C 자체사업											
(단위: 십억원, %)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18F	4Q18F	2016	2017	2018F
매출액	878	911	944	931	720	749	802	873	3,168	3,664	3,145
YoY	37.0%	10.3%	12.4%	8.2%	-18.0%	-17.8%	-15.0%	-6.2%	18.6%	15.7%	-14.2%
QoQ	2.1%	3.7%	3.6%	-1.3%	-22.7%	4.0%	7.2%	8.9%			
IT서비스	356	397	381	421	337	370	478	555	1,452	1,554	1,740
※ 보안서비스	41	55	51	66	47	58	54	70	200	213	229
기타	481	459	513	444	337	320	271	248	1,515	1,897	1,175
	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18F	4Q18F	2016	2017	2018F
영업이익	92	116	120	80	90	102	110	102	291	408.0	403.7
YoY	83.4%	53.1%	36.4%	3.9%	-2.6%	-11.5%	-8.3%	26.6%	3.0%	40.2%	-1.0%
QoQ	19.0%	25.5%	4.0%	-33.1%	11.6%	14.0%	7.8%	-7.6%			
OPM	10.5%	12.7%	12.7%	8.6%	12.4%	13.6%	13.7%	11.6%	9.2%	11.1%	12.8%
IT서비스	36	54	46	21	28	53	60	56	167	158	197
보안서비스	4	6	6	8	4	6	6	7	21	24	23
기타	52	55	68	52	58	43	45	39	103	227	184
SK E&S											
(단위: 십억원, %)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18F	4Q18F	2016	2017	2018F
매출액	1,665	1,154	1,075	1,641	2,131	1,301	1,031	1,616	4,045	5,535	6,079
YoY	4.1%	62.7%	78.4%	44.8%	28.0%	12.8%	-4.1%	-1.5%	-13.1%	36.8%	9.8%
QoQ	47.0%	-30.7%	-6.8%	52.6%	29.9%	-38.9%	-20.8%	56.8%			
발전	363	508	530	613	784	652	505	638	748	2,013	2,579
도시가스	1,302	646	546	1,028	1,347	649	526	978	3,296	3,522	3,500
	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18F	4Q18F	2016	2017	2018F
영업이익	163	82	50	60	261	97.1	69	111	154.5	356	538
YoY	53.7%	790.6%	3846.9%	58.8%	59.5%	18.4%	37.7%	84.8%	-46.2%	130.2%	51.2%
QoQ	332.8%	-49.8%	-38.5%	18.8%	334.7%	-62.7%	-28.5%	59.5%			
OPM	9.8%	7.1%	4.7%	3.7%	12.2%	7.5%	6.7%	6.9%	3.8%	6.4%	8.8%
	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18F	4Q18F	2016	2017	2018F
지배순이익	145	97	25	84	188	105	68	121	172.1	350	482
YoY	76.0%	307.6%	-5.2%	110.4%	30.2%	8.7%	172.5%	44.0%	-54.8%	103.6%	37.7%
QoQ	263.0%	-33.0%	-74.3%	237.1%	124.7%	-44.1%	-35.6%	78.1%			
NPM	8.7%	8.4%	2.3%	5.1%	8.8%	8.1%	6.6%	7.5%	4.3%	6.3%	7.9%

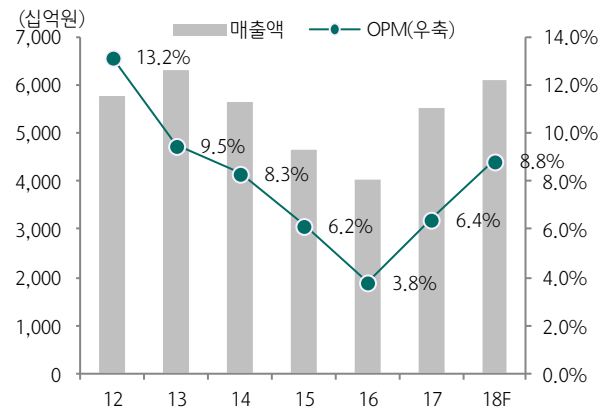
자료: SK, 하나금융투자

그림 1. '16년 이후 가파른 실적 개선세가 확인되는 SK E&S



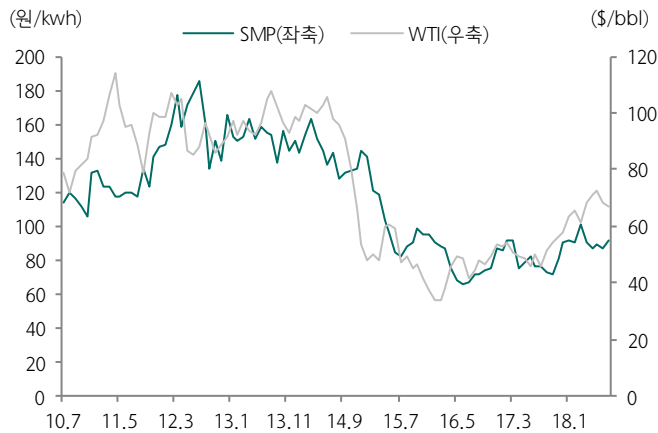
자료: SK E&S, 하나금융투자

그림 2. SK E&S 영업익 '18년에도 51% 증가 전망



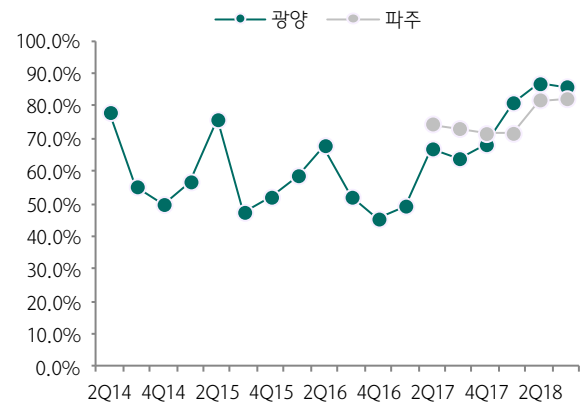
자료: SK E&S, 하나금융투자

그림 3. 유가 상승에 후행하여 상승한 SMP



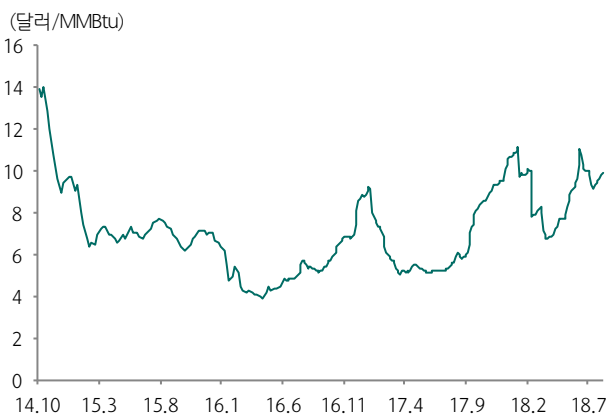
자료: 한전, 하나금융투자

그림 4. 탈석탄 정책의 영향으로 E&S 발전소의 가동률 구조적 상승



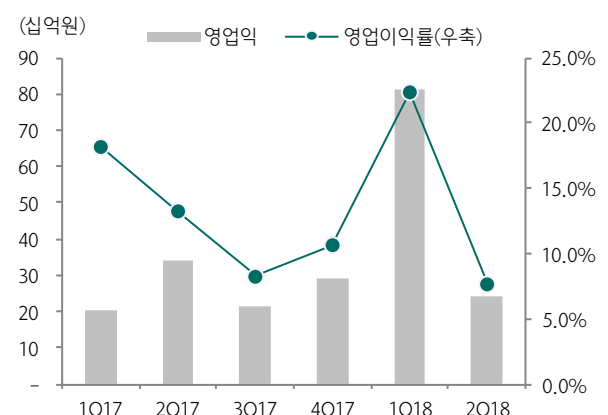
주: SK E&S 내 광양, 파주발전소는 LNG 직도입을 통해 타 발전소 대비 원가 경쟁력 탁월
 자료: SK E&S, 하나금융투자

그림 5. 유가 상승의 영향으로 LNG Spot 가격 또한 상승



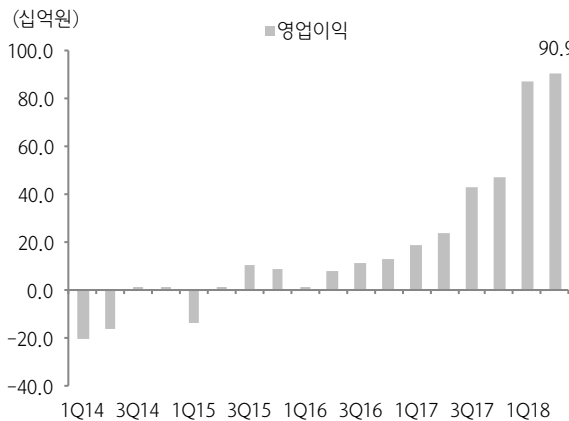
자료: SK E&S, 하나금융투자

그림 6. 파주에너지서비스 감익은 P,Q 상승에도 원가 상승 영향



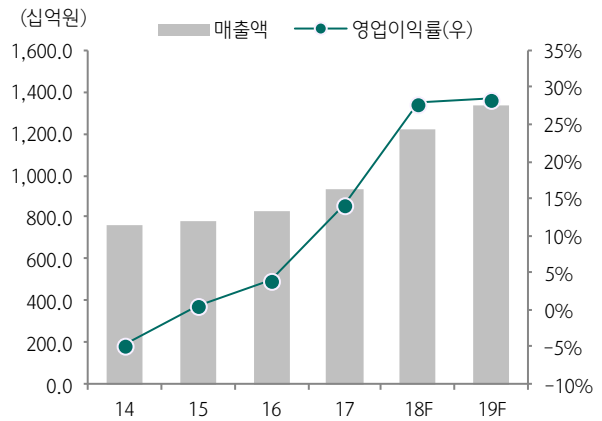
자료: SK E&S, 하나금융투자

그림 7. SK실트론 2Q18 영업이익 YoY +280% 증가



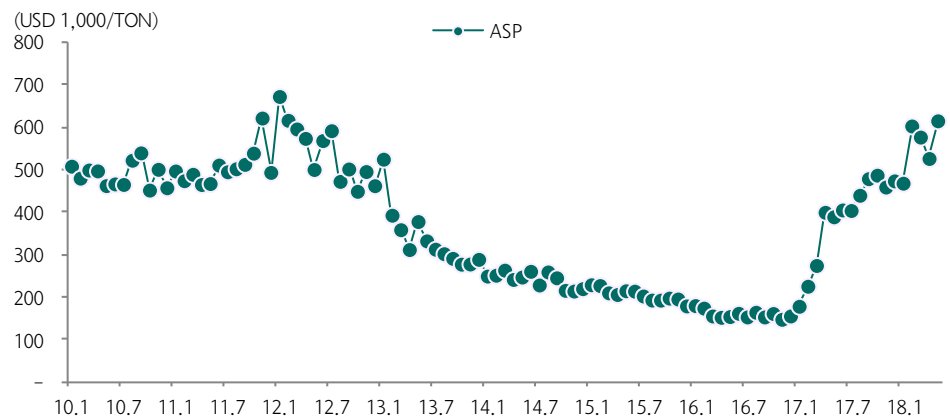
자료: SK실트론, 하나금융투자

그림 8. SK실트론 '18년 영업이익 +156% 추정



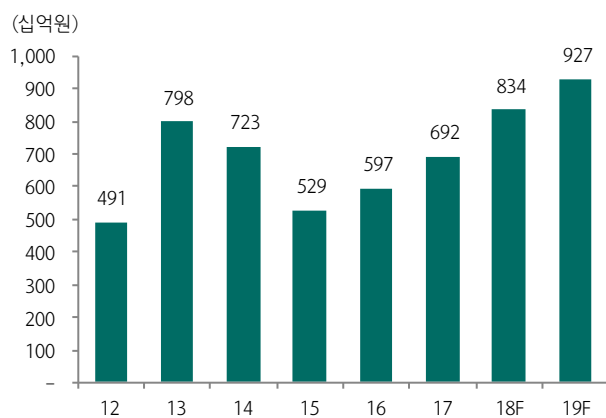
자료: SK실트론, 하나금융투자

그림 9. 실리콘 웨이퍼 국내 수입량 ASP 추이



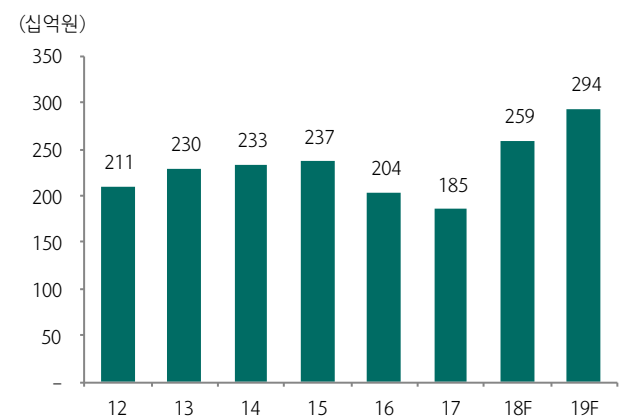
자료: 무역협회, 하나금융투자

그림 10. '18년 사상 최대 배당수입 예상



자료: SK, 하나금융투자

그림 11. '18년 사상 최대 브랜드수익 예상



자료: SK, 하나금융투자

표 2. SK SOTP 밸류에이션

(단위: 십억원, 원)

	지분율	평가액	비고
투자자산가치		31,533	
상장사		13,571	2018-08-14 종가 기준
SK이노	32.96%	6,146	
SK텔레콤	25.22%	5,284	
SK머티리얼즈	49.10%	883	
기타		1,258	SK네트웍스, SKC, 에스엠코어 등
비상장사		17,962	상장 추진 계획이 있는 E&S, 바이오팜, 바이오텍 Fair value 평가. 기타 장부가
SK E&S	100%	6,197	SOTP Valuation 적용(상장 지분가치 30% 할인, 발전부문 P/E 10배 적용)
SK바이오텍	100%	1,512	12M Forward EPS 대비 15배 적용
SK바이오팜	100%	5,068	SK바이오팜 파이프라인 중 주요 3개 가치 합산 방식(YKP3089, YKP-GI, JZP110)
SK실트론	71%	3,568	12M Forward EBITDA 대비 8.1배 적용(Global Peer 밸류에이션)
기타		1,617	SK건설 장부가액(5,453억원) 제외. 기타 비상장사 합산
영업가치		2,950	2018년 예상 자체사업 세후영업익 대비 10배
부동산가치		342	2018년 예상 세후 임대료수익 대비 10배
브랜드가치		1,975	무형자산 내 브랜드가치 장부가 반영. '18년 2,500억원대 브랜드수입 예상
순차입금		6,558	2분기 별도 순차입금
총 기업가치		30,242	
상장사 30% 할인을 적용시 기업가치		24,812	
주식수(천주)		56,389	자사주 제외한 우선주 포함 총 발행주식수 기준
주당 NAV(원)		440,000	
현재주가(원)		259,000	2018-08-14 종가 기준
상승여력		69.9%	

주: 기존 목표주가 43만원과의 차이가 2.3%에 불과해 43만원 목표주가를 유지함

자료: SK, 하나금융투자

표 3. SK바이오팜의 파이프라인 및 가치평가 요약

(단위: 십억원)

파이프라인	적용종	전임상	1상	2상	3상	출시	가치	비고
SKL-N05/JZP-110	수면장애						776	미국 JAZZ Pharmaceuticals에 기술이전. 2015년 임상 3상 시작 2018년 3월 NDA filing. 2019년 초 시판허가 기대
Cenobamate	뇌전증						3,992	올해 2분기 3상 데이터 취합 완료 올해 말 NDA filing 기대. 2019년 하반기 시판허가 기대
Relenopride	만성변비, 파킨슨병대장증후군						300	만성변비에 대해서 임상 2상 완료 올해 초 글라이식스사와 희귀 신경계질환 치료제 공동개발
Carisbamate	희귀뇌전증							
SKL136865	집중력장애							
SKL20540	조현병/인지장애							2018년 1월 국내 임상 1상 진행 2018년 3월 범부처전주기신약개발사업 과제로 선정
YKP10461	파킨슨							
SKL-PSY/FZ-016	조울증							
SK 바이오팜 기업가치							5,068	

자료: SK바이오팜, 하나금융투자

주정 재무제표

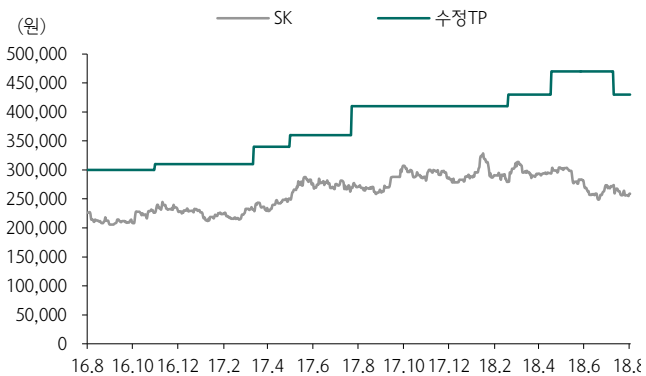
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	82,729.9	93,296.4	99,660.7	100,725.4	101,003.0
매출원가	73,005.6	82,399.7	88,939.8	89,021.3	89,108.4
매출총이익	9,724.3	10,896.7	10,720.9	11,704.1	11,894.6
판매비	4,443.5	5,035.7	4,721.7	4,828.1	4,924.7
영업이익	5,280.8	5,861.0	5,999.1	6,875.9	6,970.0
금융손익	(813.6)	(432.4)	(815.5)	(682.8)	(550.5)
중속/관계기업손익	721.8	2,487.8	668.3	0.0	0.0
기타영업외손익	(799.3)	(474.3)	2,598.1	3,337.8	3,250.4
세전이익	4,389.7	7,442.2	8,450.0	9,531.0	9,669.8
법인세	1,359.6	2,260.8	2,389.0	2,621.0	2,659.2
계속사업이익	3,030.0	5,181.4	6,061.0	6,910.0	7,010.6
중단사업이익	(207.5)	(114.9)	165.1	0.0	0.0
당기순이익	2,822.5	5,066.5	6,226.1	6,910.0	7,010.6
비배주주지분	2,056.9	3,389.1	4,030.7	4,522.0	4,560.8
순이익	765.6	1,677.4	2,195.4	2,388.0	2,449.8
지배주주지분포괄이익	766.5	1,395.5	2,628.7	2,902.1	2,944.4
NOPAT	3,645.1	4,080.6	4,303.0	4,985.1	5,053.2
EBITDA	10,494.0	11,502.7	11,458.7	11,608.7	11,073.8
성장성(%)					
매출액증가율	110.5	12.8	6.8	1.1	0.3
NOPAT증가율	185.5	11.9	5.5	15.9	1.4
EBITDA증가율	190.9	9.6	(0.4)	1.3	(4.6)
영업이익증가율	275.4	11.0	2.4	14.6	1.4
(지배주주)순이익증가율	(85.7)	119.1	30.9	8.8	2.6
EPS증가율	(88.5)	119.1	30.9	8.8	2.6
수익성(%)					
매출총이익률	11.8	11.7	10.8	11.6	11.8
EBITDA이익률	12.7	12.3	11.5	11.5	11.0
영업이익률	6.4	6.3	6.0	6.8	6.9
계속사업이익률	3.7	5.6	6.1	6.9	6.9
투자지표					
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	10,794	23,650	30,954	33,668	34,541
BPS	197,625	205,348	243,421	273,153	302,972
CFPS	154,633	164,215	200,895	210,733	201,958
EBITDAPS	147,956	162,178	161,557	163,673	156,130
SPS	1,166,418	1,315,396	1,405,127	1,420,139	1,424,053
DPS	3,700	4,000	5,000	6,000	8,000
주가지표(배)					
PER	21.3	12.0	8.4	7.7	7.5
PBR	1.2	1.4	1.1	0.9	0.9
PCFR	1.5	1.7	1.3	1.2	1.3
EV/EBITDA	6.2	6.4	6.2	5.9	6.1
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
재무비율(%)					
ROE	6.0	12.5	14.6	13.7	12.5
ROA	0.8	1.6	2.0	2.1	2.1
ROIC	6.6	7.1	7.5	9.1	9.8
부채비율	143.5	139.9	127.8	120.6	114.5
순부채비율	46.5	47.9	36.9	30.7	25.2
이자보상배율(배)	6.6	6.4	5.5	6.6	6.9

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
유동자산	32,450.0	35,198.9	40,121.3	43,855.2	46,734.3
금융자산	12,003.4	11,163.9	13,450.7	14,220.3	16,383.3
현금성자산	7,087.0	7,145.8	8,830.0	8,906.4	10,272.3
매출채권 등	12,251.2	13,574.4	15,610.6	17,952.2	18,004.6
재고자산	6,018.9	8,177.9	8,586.8	9,016.2	9,467.0
기타유동자산	2,176.5	2,282.7	2,473.2	2,666.5	2,879.4
비유동자산	70,597.3	74,578.0	73,902.8	72,896.0	73,013.9
투자자산	13,785.4	17,088.0	20,197.9	23,923.9	28,145.6
금융자산	2,225.5	2,458.5	2,642.5	2,857.4	2,865.8
유형자산	41,032.5	41,286.4	37,614.6	33,992.6	30,880.5
무형자산	11,772.4	12,350.8	11,242.2	10,131.4	9,139.6
기타비유동자산	4,007.0	3,852.8	4,848.1	4,848.1	4,848.2
자산총계	103,047.3	109,776.9	114,024.1	116,751.2	119,748.2
유동부채	28,716.6	31,368.0	31,696.0	32,643.6	32,708.7
금융부채	8,501.5	9,696.2	9,182.8	9,189.6	9,190.1
매입채무 등	16,679.7	18,182.0	18,697.7	19,526.7	19,583.7
기타유동부채	3,535.4	3,489.8	3,815.5	3,927.3	3,934.9
비유동부채	32,004.0	32,652.5	32,272.2	31,193.8	31,222.8
금융부채	23,196.2	23,405.2	22,762.6	21,262.6	21,262.6
기타비유동부채	8,807.8	9,247.3	9,509.6	9,931.2	9,960.2
부채총계	60,720.6	64,020.5	63,968.2	63,837.4	63,931.6
지배주주지분	13,112.3	13,660.1	16,360.5	18,469.3	20,584.2
자본금	15.4	15.4	15.4	15.4	15.4
자본잉여금	5,645.6	5,017.0	5,018.1	5,018.1	5,018.1
자본조정	(904.5)	(904.5)	(904.5)	(904.5)	(904.5)
기타포괄이익누계액	(12.3)	(305.4)	(321.9)	(321.9)	(321.9)
이익잉여금	8,368.1	9,837.6	12,553.4	14,662.2	16,777.1
비지배주주지분	29,214.4	32,096.3	33,695.5	34,444.6	35,232.4
자본총계	42,326.7	45,756.4	50,056.0	52,913.9	55,816.6
순금융부채	19,694.2	21,937.4	18,494.7	16,231.9	14,069.3
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	9,110.7	6,930.1	10,811.1	10,040.8	10,492.1
당기순이익	2,822.5	5,066.5	6,226.1	6,910.0	7,010.6
조정	6,157.8	4,423.4	5,268.4	4,732.8	4,103.8
감가상각비	5,213.2	5,641.7	5,459.6	4,732.8	4,103.8
외환거래손익	70.3	(106.6)	(3.3)	0.0	0.0
지분법손익	(527.8)	(2,576.2)	(805.7)	0.0	0.0
기타	1,402.1	1,464.5	617.8	0.0	0.0
영업활동 현금흐름	130.4	(2,559.8)	(683.4)	(1,602.0)	(622.3)
투자활동 현금흐름	(7,380.5)	(6,292.9)	(7,513.3)	(8,192.0)	(8,791.7)
투자자산감소(증가)	651.7	(814.8)	(2,441.7)	(3,726.0)	(4,221.6)
유형자산감소(증가)	(4,767.9)	(4,696.2)	(1,545.5)	0.0	0.0
기타	(3,264.3)	(781.9)	(3,526.1)	(4,466.0)	(4,570.1)
재무활동 현금흐름	(1,622.4)	(408.0)	(1,627.3)	(1,772.3)	(334.5)
금융부채증가(감소)	(276.2)	1,403.7	(1,155.9)	(1,493.2)	0.5
자본증가(감소)	(32.8)	(628.7)	1.1	0.0	0.0
기타재무활동	(180.8)	173.4	(246.9)	0.0	(0.1)
배당지급	(1,132.6)	(1,356.4)	(225.6)	(279.1)	(334.9)
현금의 증감	91.7	58.9	1,684.1	76.4	1,366.0
Unlevered CFO	10,967.6	11,647.2	14,248.7	14,946.5	14,324.1
Free Cash Flow	4,175.3	1,958.2	9,233.8	10,040.8	10,492.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.7.25	BUY	430,000		
18.5.2	BUY	470,000	-40.92%	-35.32%
18.3.5	BUY	430,000	-31.02%	-27.09%
17.8.6	BUY	410,000	-30.02%	-19.88%
17.5.15	BUY	360,000	-23.99%	-20.14%
17.3.27	BUY	340,000	-29.58%	-26.32%
16.11.14	BUY	310,000	-26.76%	-20.97%
16.8.15	BUY	300,000	-27.75%	-22.67%
16.5.19	BUY	330,000	-34.76%	-29.09%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 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	93.6%	5.5%	0.9%	100.0%

* 기준일: 2018년 8월 15일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(오진원)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 08월 16일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(오진원)는 2018년 08월 16일 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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.