

# 넥센타이어(002350)

## 급한 불은 끈 실적

선방한 2분기 실적  
이익비중이 큰 미국 시장의 부진 지속  
체코공장 정상화를 기다리자

### Facts: 선방한 2분기 실적

넥센타이어 2분기 실적은 중국 호조와 믹스개선이 이어지면서 선방했다. 2분기 영업이익은 461억원(+5.8% YoY, OPM 9.2%, +0.7%p YoY)을 기록하며 추정치와 컨센서스를 각각 11.7%, 3.5% 상회했다. 구체적으로 판매량이 예상보다 3.6% 많았으며(대부분 중국공장), 가격이 추정치보다 2.4% 높았다. 매출 내 고성능타이어(UHPT) 비중은 39.9%(+1.8%p YoY)로 믹스개선이 이어졌다. 지역별 전년동기대비 매출변동은(비중 순서) 북미 -3%, 유럽 +2%, 내수 +1%, 기타 -15%, 중국 +51%를 기록했다. 한편 마무리 단계인 체코 공장 건설은 9월에 시험 가동에 돌입할 계획이며 손익분기점은 19년 하반기에 도달할 전망이다(연간 생산량 18년 30만본, 19년 250만본, 20년 400만본).

### Pros & cons: 이익비중이 큰 미국 시장 부진 지속

이익비중이 큰 미국의 부진이 넥센타이어에 부담을 주고 있다(2018/6/26 '치열해지는 미국시장' 참조). 미국이 2015년 7월에 중국산 수입타이어에 관세를 부과한 이후 중국산 수입은 줄었으나 동남아산 수입이 늘었다(그림 1, 2). 여기에 중국 내 설비증설 계획이 줄고 미국 내 설비가 늘어나면서 전체적인 미국시장의 공급이 중국산 관세부과 이후 오히려 늘어났다(그림 3). 회사도 2분기 실적발표 자료에서 미국 시장 수출 경쟁 심화 및 미국 내 타이어 공급 증가를 언급했다.

### Action: 체코공장 정상화를 기다리자

2분기 실적 회복에 힘입어 1분기 부진한 실적 이후 급락했던 주가가 어느 정도 안정화될 전망이다. 단 추가 상승을 위해서는 체코공장의 조기 정상화가 필요하다. 체코공장은 전량 고성능타이어(UHPT)이기 때문에 정상화될 경우 매출뿐만 아니라 수익성 관점에서도 긍정적인 전망이다. 목표주가 13,000원을 유지한다(12MF PER 10x).

| 하 회 | 부 합 | 상 회 |
|-----|-----|-----|
|-----|-----|-----|

영업이익의 컨센서스 대비를 의미

## 매수(유지)

목표주가: 13,000원(유지)

### Stock Data

|                   |               |
|-------------------|---------------|
| KOSPI(8/14)       | 2,259         |
| 주가(8/14)          | 10,600        |
| 시가총액(십억원)         | 1,035         |
| 발행주식수(백만)         | 98            |
| 52주 최고/최저(원)      | 13,400/10,000 |
| 일평균거래대금(6개월, 백만원) | 1,093         |
| 유동주식비율/외국인지분율(%)  | 31.5/12.7     |
| 주요주주(%)           | 넥센 외 2 인 66.9 |
|                   | 국민연금 7.2      |

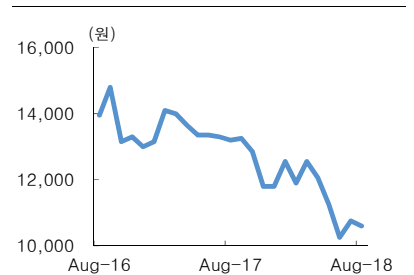
### Valuation 지표

|              | 2017A  | 2018F  | 2019F  |
|--------------|--------|--------|--------|
| PER(x)       | 9.6    | 8.9    | 7.7    |
| PBR(x)       | 0.9    | 0.8    | 0.7    |
| ROE(%)       | 9.9    | 8.7    | 9.2    |
| DY(%)        | 0.8    | 0.9    | 0.9    |
| EV/EBITDA(x) | 5.4    | 5.5    | 4.9    |
| EPS(원)       | 1,226  | 1,188  | 1,377  |
| BPS(원)       | 12,849 | 14,026 | 15,392 |

### 주가상승률

|              | 1개월 | 6개월    | 12개월   |
|--------------|-----|--------|--------|
| 절대주가(%)      | 1.0 | (11.3) | (20.9) |
| KOSPI 대비(%p) | 3.2 | (4.6)  | (17.7) |

### 주가추이



자료: WISEfn

김진우, CFA

jinwoo.kim@truefriend.com

〈표 1〉 2분기 실적 및 컨센서스

(단위: 십억원, %, %p)

|          | 2Q17  | 3Q17  | 4Q17  | 1Q18  | 2Q18  | QoQ(%) | YoY(%) | 컨센서스  |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|-------|
| 매출액      | 514.1 | 526.9 | 442.3 | 473.8 | 503.3 | 6.2    | (2.1)  | 503.5 |
| 영업이익     | 43.6  | 47.7  | 45.4  | 32.0  | 46.1  | 44.0   | 5.8    | 44.5  |
| 영업이익률(%) | 8.5   | 9.1   | 10.3  | 6.8   | 9.2   | 2.4    | 0.7    | 8.8   |
| 세전이익     | 39.9  | 51.4  | 35.0  | 34.9  | 42.8  | 22.4   | 7.3    | 42.3  |
| 순이익      | 29.3  | 41.5  | 24.9  | 25.3  | 33.9  | 35.2   | 16.3   | 32.2  |

자료: 한국투자증권

〈표 2〉 실적 추정치 변경

(단위: 십억원, %, %p)

|       | 기존전망  |       | 수정전망  |       | 차이    |       |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|       | 2018F | 2019F | 2018F | 2019F | 2018F | 2019F |
| 매출액   | 1,892 | 2,096 | 1,942 | 2,103 | 2.7   | 0.3   |
| 영업이익  | 159   | 201   | 164   | 202   | 2.7   | 0.6   |
| 영업이익률 | 8.4   | 9.6   | 8.4   | 9.6   | 0.0   | 0.0   |
| 순이익   | 118   | 140   | 122   | 141   | 3.0   | 0.7   |

자료: 한국투자증권

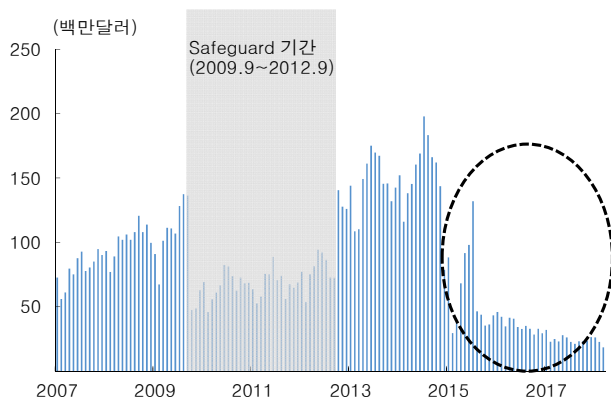
〈표 3〉 2018년 추정치 변경 세부내역

(단위: 천 개, 원/개, 달러/톤)

|      | 기존전망   | 수정전망   | 차이    |
|------|--------|--------|-------|
| 출하량  | 39,826 | 40,673 | 2.1   |
| 한국   | 28,974 | 28,957 | (0.1) |
| 중국   | 10,552 | 11,416 | 8.2   |
| 가격   | 47,432 | 47,836 | 0.9   |
| 한국   | 52,723 | 54,779 | 3.9   |
| 중국   | 31,868 | 29,274 | (8.1) |
| 투입원가 | 1,628  | 1,628  | 0.0   |
| 천연고무 | 1,516  | 1,512  | (0.3) |
| 합성고무 | 2,134  | 2,179  | 2.1   |

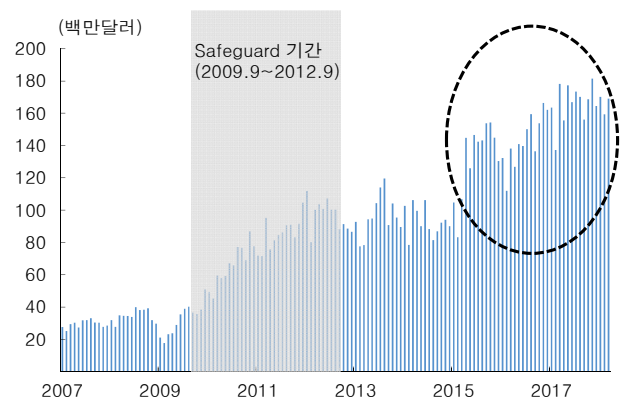
자료: 한국투자증권

[그림 1] 중국산 타이어 수입 감소



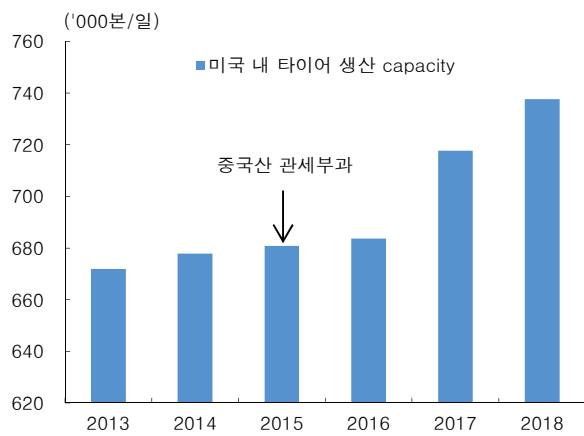
자료: KITA, 한국투자증권

[그림 2] 동남아산 타이어 수입 증가(태국+인도네시아+대만)



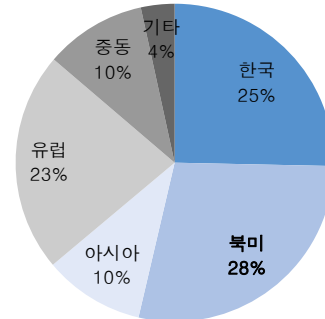
자료: KITA, 한국투자증권

[그림 3] 늘어나는 미국 내 타이어 설비규모



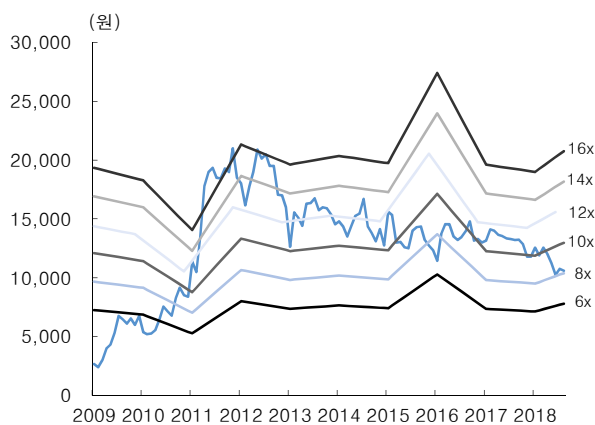
자료: Modern Tire Dealer, 한국투자증권

[그림 4] 넥센의 지역별 매출비중(2017)



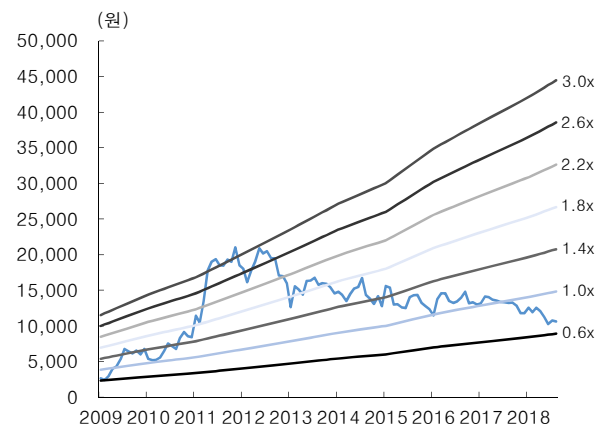
자료: 한국투자증권

[그림 5] PER band



자료: 한국투자증권

[그림 6] PBR band



자료: 한국투자증권

〈표 4〉 분기실적 전망

(단위: 십억원, 천 개, 원/개, 달러/톤, %)

|                | 1Q17   | 2Q17   | 3Q17   | 4Q17   | 1Q18   | 2Q18   | 3Q18F  | 4Q18F  | 2016   | 2017   | 2018F  | 2019F  | 2020F  |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액            | 481    | 514    | 527    | 442    | 474    | 503    | 475    | 491    | 1,895  | 1,965  | 1,942  | 2,103  | 2,218  |
| 영업이익           | 49     | 44     | 48     | 45     | 32     | 46     | 41     | 44     | 248    | 185    | 164    | 202    | 220    |
| 영업이익률          | 10.1   | 8.5    | 9.1    | 10.3   | 6.8    | 9.2    | 8.7    | 9.0    | 13.1   | 9.4    | 8.4    | 9.6    | 9.9    |
| 세전이익           | 40     | 40     | 51     | 35     | 35     | 43     | 38     | 41     | 217    | 167    | 156    | 183    | 200    |
| 순이익            | 29     | 29     | 41     | 25     | 25     | 34     | 30     | 32     | 174    | 125    | 122    | 141    | 154    |
| YoY            |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| 매출액            | 5.1    | 4.2    | 12.1   | (6.6)  | (1.6)  | (2.1)  | (9.9)  | 10.9   | 3.1    | 3.7    | (1.1)  | 8.3    | 5.5    |
| 영업이익           | (15.8) | (37.4) | (27.1) | (17.7) | (34.3) | 5.8    | (13.8) | (2.4)  | 10.3   | (25.2) | (11.8) | 23.5   | 8.9    |
| 순이익            | (29.5) | (32.2) | (10.4) | (41.7) | (13.4) | 15.4   | (27.8) | 30.3   | 38.8   | (28.1) | (2.7)  | 15.9   | 9.5    |
| 제품별/지역별 매출     |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| RE             | 345    | 382    | 409    | 318    | 362    | -      | -      | -      | 1,467  | 1453   | -      | -      | -      |
| 한국             | 54     | 51     | 61     | 63     | 56     | -      | -      | -      | 231    | 229    | -      | -      | -      |
| 중국             | 9      | 13     | 15     | 11     | 13     | -      | -      | -      | 39     | 48     | -      | -      | -      |
| 북미             | 96     | 111    | 102    | 107    | 92     | -      | -      | -      | 481    | 416    | -      | -      | -      |
| 유럽             | 99     | 121    | 144    | 76     | 121    | -      | -      | -      | 382    | 440    | -      | -      | -      |
| 기타             | 87     | 86     | 87     | 61     | 81     | -      | -      | -      | 335    | 320    | -      | -      | -      |
| OE             | 134    | 133    | 124    | 129    | 117    | -      | -      | -      | 459    | 520    | -      | -      | -      |
| YoY 제품별/지역별 매출 |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| RE             | (3.9)  | 0.8    | 9.7    | (10.9) | 5.1    | -      | -      | -      | 3.6    | (0.9)  | -      | -      | -      |
| 한국             | 6.5    | (4.7)  | (1.6)  | (1.7)  | 3.7    | -      | -      | -      | 2.4    | (0.6)  | -      | -      | -      |
| 중국             | 12.3   | 18.3   | 31.6   | 35.8   | 44.0   | -      | -      | -      | (4.0)  | 24.7   | -      | -      | -      |
| 북미             | (19.6) | (8.6)  | (9.4)  | (16.1) | (4.5)  | -      | -      | -      | 3.2    | (13.5) | -      | -      | -      |
| 유럽             | 7.8    | 16.2   | 34.0   | (3.5)  | 22.3   | -      | -      | -      | 25.8   | 15.1   | -      | -      | -      |
| 기타             | (2.4)  | (3.3)  | 9.3    | (22.1) | (7.1)  | -      | -      | -      | (12.3) | (4.4)  | -      | -      | -      |
| OE             | 24.9   | 13.6   | 22.6   | (3.0)  | (12.7) | -      | -      | -      | 3.3    | 13.4   | -      | -      | -      |
| 제품별/지역별 매출비중   |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| RE             | 75     | 75     | 75     | 75     | 75     | -      | -      | -      | 76     | 74     | -      | -      | -      |
| 한국             | 11     | 10     | 11     | 14     | 12     | -      | -      | -      | 12     | 12     | -      | -      | -      |
| 중국             | 2      | 3      | 3      | 2      | 3      | -      | -      | -      | 2      | 2      | -      | -      | -      |
| 북미             | 20     | 22     | 19     | 24     | 19     | -      | -      | -      | 25     | 21     | -      | -      | -      |
| 유럽             | 21     | 24     | 27     | 17     | 25     | -      | -      | -      | 20     | 22     | -      | -      | -      |
| 기타             | 18     | 17     | 16     | 14     | 17     | -      | -      | -      | 17     | 16     | -      | -      | -      |
| OE             | 25     | 25     | 25     | 25     | 25     | -      | -      | -      | 24     | 26     | -      | -      | -      |
| 주요가정           |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| 생산량            | 9,766  | 10,407 | 9,765  | 9,394  | 9,726  | 10,547 | 9,900  | 10,200 | 38,635 | 38,900 | 40,673 | 42,500 | 44,000 |
| 평균가격           | 48,993 | 51,034 | 51,830 | 51,155 | 48,879 | 48,118 | 47,952 | 48,094 | 50,415 | 50,752 | 47,836 | 49,480 | 50,403 |
| 원재료 투입단가       | 1,757  | 1,830  | 1,669  | 1,646  | 1,638  | 1,693  | 1,706  | 1,740  | 1,585  | 1,762  | 1,628  | 1,677  | 1,707  |
| 천연고무           | 1,782  | 2,112  | 1,778  | 1,613  | 1,541  | 1,515  | 1,480  | 1,510  | 1,308  | 1,821  | 1,512  | 1,587  | 1,635  |
| 합성고무           | 2,502  | 2,518  | 2,112  | 2,124  | 2,071  | 2,111  | 2,216  | 2,317  | 1,916  | 2,314  | 2,179  | 2,288  | 2,356  |
| YoY            |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| 생산량            | 6.6    | 7.2    | 0.6    | (6.6)  | (0.4)  | 1.3    | 1.4    | 8.6    | 5.8    | 0.7    | 4.6    | 4.5    | 3.5    |
| 평균가격           | (2.0)  | 0.5    | 6.9    | 8.7    | (0.2)  | (5.7)  | (7.5)  | (6.0)  | (1.6)  | 0.7    | (5.7)  | 3.4    | 1.9    |
| 원재료 투입단가       | 19.0   | 25.7   | 11.6   | 6.0    | (6.8)  | (7.5)  | 2.2    | 5.7    | (6.4)  | 11.2   | (7.6)  | 3.0    | 1.8    |

자료: 한국투자증권

## 기업개요 및 용어해설

넥센타이어는 국내 시장 2위(2015년 RE시장 점유율 26.1%), 세계 시장 12위의 타이어 회사로서 매출의 99%가 타이어 부문에서 발생. 한국, 중국에 공장을 두고 있으며 경남 창원에 대규모 공장을 신설 중. 2016년 기준 생산량은 39백만본이며 그 중 70%를 수출. 생산량은 전량 승용차용 타이어이며 OE가 차지하는 비중은 23%. 2016년 기준 지역별 매출비중은 국내 25%, 아시아 12%, 북미 29%, 유럽 20%, 기타 13%. 2015년 기준 지역별 생산비중은 국내 72%, 중국 28%.

- 신차용 타이어(OE, Original Equipment): 유통채널이 아닌 완성차 업체에 납품되어 신차에 장착되는 타이어
- 교체용 타이어(RE, Replacement Equipment): 유통채널에 납품되어 소비자의 타이어 교체수요에 대응
- 초고성능타이어(UHPT, Ultra High Performance Tire): 고속주행에서도 제동력 및 조종성이 우수한 타이어. 일반적으로 휠 사이즈 16인치 이상, 편평비 55이하의 타이어를 지칭

## 재무상태표

(단위: 십억원)

|            | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산       | 848   | 913   | 905   | 976   | 1,029 |
| 현금성자산      | 126   | 116   | 117   | 122   | 129   |
| 매출채권및기타채권  | 331   | 362   | 358   | 387   | 408   |
| 재고자산       | 251   | 271   | 268   | 290   | 306   |
| 비유동자산      | 1,770 | 1,881 | 2,099 | 2,359 | 2,465 |
| 투자자산       | 36    | 36    | 35    | 38    | 40    |
| 유형자산       | 1,647 | 1,766 | 1,986 | 2,236 | 2,336 |
| 무형자산       | 15    | 19    | 19    | 20    | 22    |
| 자산총계       | 2,618 | 2,794 | 3,004 | 3,334 | 3,494 |
| 유동부채       | 560   | 648   | 754   | 880   | 830   |
| 매입채무및기타채무  | 263   | 294   | 290   | 314   | 332   |
| 단기차입금및단기사채 | 117   | 125   | 175   | 260   | 140   |
| 유동성장기부채    | 110   | 180   | 230   | 260   | 290   |
| 비유동부채      | 855   | 807   | 789   | 849   | 903   |
| 사채         | 250   | 150   | 150   | 190   | 230   |
| 장기차입금및금융부채 | 364   | 409   | 393   | 393   | 393   |
| 부채총계       | 1,415 | 1,455 | 1,542 | 1,729 | 1,733 |
| 지배주주지분     | 1,193 | 1,335 | 1,458 | 1,600 | 1,756 |
| 자본금        | 53    | 54    | 54    | 54    | 54    |
| 자본잉여금      | 51    | 67    | 67    | 67    | 67    |
| 기타자본       | (3)   | (3)   | (3)   | (3)   | (3)   |
| 이익잉여금      | 1,068 | 1,203 | 1,315 | 1,447 | 1,592 |
| 비지배주주지분    | 10    | 3     | 4     | 4     | 5     |
| 자본총계       | 1,203 | 1,339 | 1,462 | 1,605 | 1,761 |

## 현금흐름표

(단위: 십억원)

|           | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 영업활동현금흐름  | 383   | 255   | 289   | 297   | 372   |
| 당기순이익     | 176   | 125   | 123   | 142   | 156   |
| 유형자산감가상각비 | 145   | 150   | 157   | 182   | 206   |
| 무형자산상각비   | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 자산부채변동    | 22    | (58)  | 12    | (48)  | (4)   |
| 기타        | 40    | 38    | (3)   | 21    | 14    |
| 투자활동현금흐름  | (126) | (290) | (364) | (438) | (307) |
| 유형자산투자    | (105) | (284) | (382) | (438) | (311) |
| 유형자산매각    | 2     | 6     | 6     | 6     | 6     |
| 투자자산순증    | (17)  | (19)  | 11    | 8     | 9     |
| 무형자산순증    | (0)   | (1)   | 0     | (2)   | (1)   |
| 기타        | (6)   | 8     | 1     | (12)  | (10)  |
| 재무활동현금흐름  | (237) | 26    | 76    | 146   | (59)  |
| 자본의증가     | 0     | 17    | 0     | 0     | 0     |
| 차입금의순증    | (229) | 19    | 86    | 157   | (48)  |
| 배당금지급     | (8)   | (10)  | (10)  | (10)  | (10)  |
| 기타        | 0     | 0     | 0     | (1)   | (1)   |
| 기타현금흐름    | 2     | (2)   | 0     | 0     | 0     |
| 현금의증가     | 21    | (10)  | 1     | 5     | 7     |

주: K-IFRS (연결) 기준

## 손익계산서

(단위: 십억원)

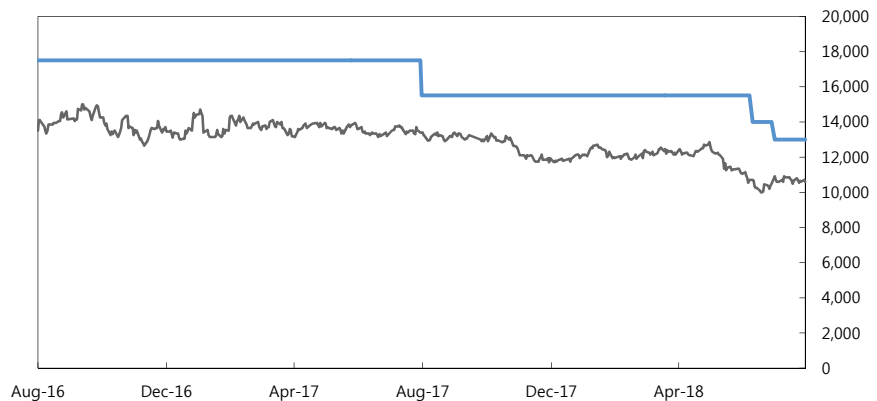
|            | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액        | 1,895 | 1,965 | 1,942 | 2,103 | 2,218 |
| 매출원가       | 1,208 | 1,328 | 1,377 | 1,480 | 1,543 |
| 매출총이익      | 687   | 637   | 565   | 623   | 675   |
| 판매관리비      | 439   | 452   | 402   | 421   | 455   |
| 영업이익       | 248   | 185   | 164   | 202   | 220   |
| 금융수익       | 65    | 65    | 65    | 65    | 65    |
| 이자수익       | 6     | 6     | 6     | 6     | 6     |
| 금융비용       | 95    | 86    | 74    | 87    | 88    |
| 이자비용       | 25    | 20    | 21    | 24    | 25    |
| 기타영업외손익    | (2)   | 3     | 2     | 3     | 3     |
| 관계기업관련손익   | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 세전계속사업이익   | 217   | 167   | 156   | 183   | 200   |
| 법인세비용      | 41    | 41    | 34    | 40    | 44    |
| 연결당기순이익    | 176   | 125   | 123   | 142   | 156   |
| 지배주주지분순이익  | 174   | 125   | 122   | 141   | 154   |
| 기타포괄이익     | 1     | 11    | 11    | 11    | 11    |
| 총포괄이익      | 177   | 136   | 133   | 153   | 167   |
| 지배주주지분포괄이익 | 175   | 136   | 133   | 153   | 166   |
| EBITDA     | 393   | 335   | 320   | 384   | 426   |

## 주요투자지표

|               | 2016A  | 2017A  | 2018F  | 2019F  | 2020F  |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주당지표(원)       |        |        |        |        |        |
| EPS           | 1,713  | 1,226  | 1,188  | 1,377  | 1,508  |
| BPS           | 11,622 | 12,849 | 14,026 | 15,392 | 16,888 |
| DPS           | 100    | 100    | 100    | 100    | 100    |
| 성장성(% , YoY)  |        |        |        |        |        |
| 매출증가율         | 3.1    | 3.7    | (1.1)  | 8.3    | 5.5    |
| 영업이익증가율       | 10.3   | (25.2) | (11.8) | 23.5   | 8.9    |
| 순이익증가율        | 38.8   | (28.1) | (2.7)  | 15.9   | 9.5    |
| EPS증가율        | 38.8   | (28.4) | (3.1)  | 15.9   | 9.5    |
| EBITDA증가율     | 7.8    | (14.7) | (4.4)  | 19.9   | 10.8   |
| 수익성(%)        |        |        |        |        |        |
| 영업이익률         | 13.1   | 9.4    | 8.4    | 9.6    | 9.9    |
| 순이익률          | 9.2    | 6.4    | 6.3    | 6.7    | 7.0    |
| EBITDA Margin | 20.7   | 17.1   | 16.5   | 18.3   | 19.2   |
| ROA           | 6.8    | 4.6    | 4.2    | 4.5    | 4.6    |
| ROE           | 15.7   | 9.9    | 8.7    | 9.2    | 9.2    |
| 배당수익률         | 0.8    | 0.8    | 0.9    | 0.9    | 0.9    |
| 배당성향          | 5.9    | 8.2    | 8.5    | 7.3    | 6.7    |
| 안정성           |        |        |        |        |        |
| 순차입금(십억원)     | 591    | 606    | 690    | 828    | 763    |
| 차입금/자본총계비율(%) | 69.9   | 64.7   | 64.9   | 68.7   | 59.8   |
| Valuation(X)  |        |        |        |        |        |
| PER           | 7.6    | 9.6    | 8.9    | 7.7    | 7.0    |
| PBR           | 1.1    | 0.9    | 0.8    | 0.7    | 0.6    |
| EV/EBITDA     | 4.8    | 5.4    | 5.5    | 4.9    | 4.3    |

## 투자 의견 및 목표주가 변경내역

| 종목(코드번호)      | 제시일자       | 투자 의견 | 목표주가    | 과리율     |             |
|---------------|------------|-------|---------|---------|-------------|
|               |            |       |         | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가대비 |
| 넥센타이어(002350) | 2016.07.28 | 매수    | 17,500원 | -21.6   | -14.3       |
|               | 2017.07.28 | 1년경과  |         | -23.1   | -21.7       |
|               | 2017.08.15 | 매수    | 15,500원 | -20.4   | -13.5       |
|               | 2018.06.25 | 매수    | 14,000원 | -26.6   | -23.9       |
|               | 2018.07.16 | 매수    | 13,000원 | -       | -           |



## ■ Compliance notice

- 당사는 2018년 8월 14일 현재 넥센타이어 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

## ■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

## ■ 투자등급 비율 (2018.6.30 기준)

| 매수    | 중립    | 비중축소(매도) |
|-------|-------|----------|
| 78.3% | 21.2% | 0.5%     |

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

## ■ 업종 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.