

2018. 8. 21



▲ 스몰캡

Analyst 윤주호

02. 6098-6666

juho.yoon@meritz.co.kr

Not Rated

적정주가 (12개월)

현재주가 (8.20) 27,500 원

상승여력

KOSPI	2,247.88pt
시가총액	1,297억원
발행주식수	472만주
유동주식비율	49.94%
외국인비중	0.46%
52주 최고/최저가	37,250원/23,600원
평균거래대금	11.9억원

주요주주(%)

한솔케미칼	45.39
아주아이비투자 외 1인	18.36

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	5.2	7.4	0.0
상대주가	7.1	15.4	0.0

주가그래프



테이팩스 055490

팔방미인, OCA 와 QD 배리어

- ✓ '94년 설립된 테이프 전문업체, '16년 한솔그룹 편입
- ✓ TW사업(산업용, 식품포장용랩)과 EM사업(TSP, 2차전지용 테이프)을 영위
- ✓ 매출비중: TW사업부 49%, EM사업부 35%, 상품 16%
- ✓ 곡면 디스플레이에 필요한 OCA, 프리미엄제품인 2차경화 OCA 2H18 납품 준비 중
- ✓ '18년 QD TV용 배리어필름 신규진출에 따른 '19년 매출액 상승 기대

성장이 없던 EM 사업부(전자소재)의 성장성 부각

안정적인 TW사업부(소비재)와 달리 EM사업부(전자소재)는 '16년 480억원에서 '17년 380억원으로 역성장을 경험하였다. '16년 한솔그룹 인수 이후 범용OCA매출이 감소하면서 전사매출에 영향을 끼쳤다. '18년 하반기부터 신규아이템(2차경화OCA, QD배리어)의 매출이 시작되며 다시 성장세를 보일 전망이다.

Flexible, Foldable Display 에 쓰이는 접착제, OCA

광학용 접착소재는 투명한 양면테이프타입의 OCA(Optically Clear Adhesive)와 투명한 액체타입의 OCR(Optically Clear Resin)로 나뉜다. OCA는 필름형태로, OCR은 액체형태로 공정에 투입되는 차이점이 있다. 곡면디스플레이에 접착시 OCR은 액상이 흘러나오는 단점이 존재, OCA의 활용도가 높아지고 있다. 향후 Flexible, Curved Display에 OCA를 적용할 가능성이 높으며, 외국기업들이 장악해왔던 OCA의 국산화 수혜가 기대된다. 4Q18부터 2차경화 OCA 신규 매출을 예상한다.

QD 배리어 필름, 일본 주도시장 재편

필름타입 방식의 QD-LCD 제조방법은 양자점(QD)을 필름으로 형성하여 청색 BLU 모듈의 도광판 위에 배치하는 방식(QDEF)이다. 현재 고객사는 QDEF 방식을 위주로 QD TV를 생산하고 있다. QD를 수지에 분산시켜 시트화시킨 후, 2장의 배리어필름으로 감싸 양자점(QD) 필름을 도광판 위에 배치한다. 이를 통해 양자점(QD)의 문제점으로 지적된 수분이나 산소에 의한 열화를 억제하는 방식이다. 외국계에 독점되어 있던 QD 배리어필름의 국산화가 3Q18부터 본격적으로 시작된다. 주요 고객사는 QD TV 출하량을 '18년 200만대에서 '19E 600만대로 증가시킬 계획이다. 전방업체의 생산량 증가와 국산화 수혜가 가능하다.

(억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2014	1,114.8	141.2	125.0	1,761		13,131	0.0	0.0	-1.2	13.4	28.0
2015	1,132.9	111.4	95.3	1,802	2.3	13,525	0.0	0.0	0.8	12.6	92.6
2016	635.8	53.4	4.9	115	-93.6	16,704	0.0	0.0	7.1	0.8	130.3
2017	1,058.5	119.6	76.5	1,747	1,418.9	18,660	18.3	1.7	11.8	9.6	81.5
2018E	1,240.0	121.1	84.0	1,781	1.9	20,441	15.6	1.4	9.8	9.1	69.1

기업 개요

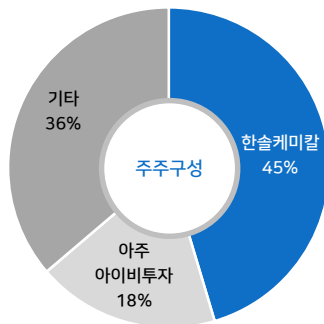
소비재용 TW 사업부와
전자소재용 EM 사업부

화학 소재(소비재, 전자소재) 전문제조기업

테이팩스는 '94년 설립되었으며 TW사업(소비재)과 EM사업(전자소재)을 영위하는 화학소재 전문 제조기업이다. '16년 한솔케미칼의 자회사로 편입된 이후 '17년 10월 코스피 시장에 상장 되었다.

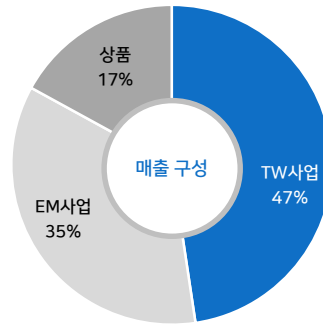
TW사업부는 소비재 분야로 산업용 테이프, 식품포장재(유니랩) 등을 판매한다. EM사업부는 전자소재와 관련된 스마트폰용 OCA, AR(저반사) 필름, QD 디스플레이용 배리어 필름, 반도체 패키징 테이프, 2차전지용 테이프 등을 생산한다.

그림1 주주구성



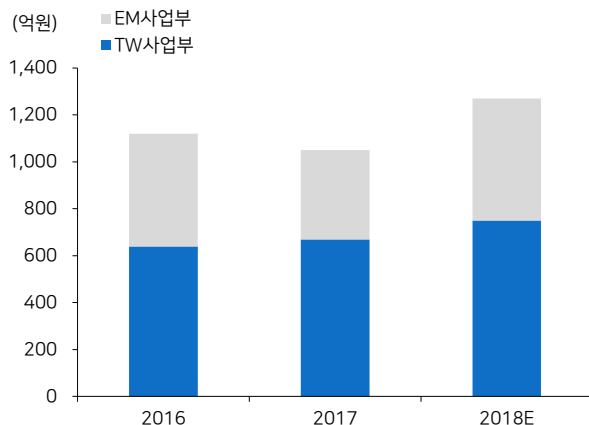
자료: 테이팩스, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 매출구성 (2017)



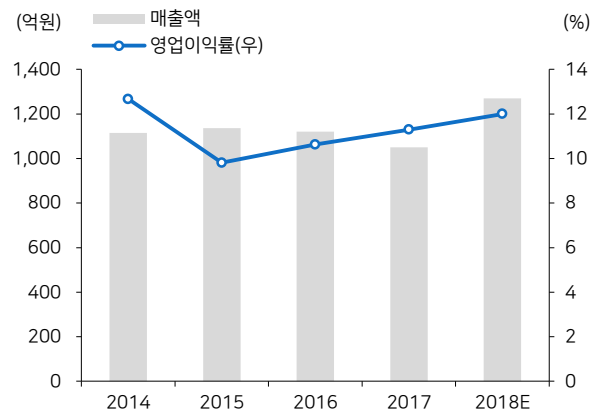
자료: 테이팩스, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 사업부별 매출



자료: 테이팩스, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 테이팩스, 메리츠증권증권 리서치센터

투자포인트(Investment Points)

Cash-cow 역할하는 TW 사업부,
국내 산업용 테이프 M/S 60%

전사 매출 성장성 저하 원인은 EM 사업부(전자소재)의 부진

TW사업부(소비재)는 OPP테이프, Low Noise테이프, Holding 테이프, 절연테이프 등의 산업용 테이프를 생산, 판매하는 사업부이다. 국내 고품질 산업용 테이프 분야 시장점유율 1위(60%)이다. 매출액 '16년 640억원, '17년 670억원, '18E 750억원을 예상한다. TW사업부는 연간 5~10%의 꾸준한 성장이 가능하다. 소비자용 랩으로 알려진 '유니랩'은 연간 310억원~350억원 매출을 유지하고 있다.

성장을 이끌 EM 사업부, '17년
역성장 경험

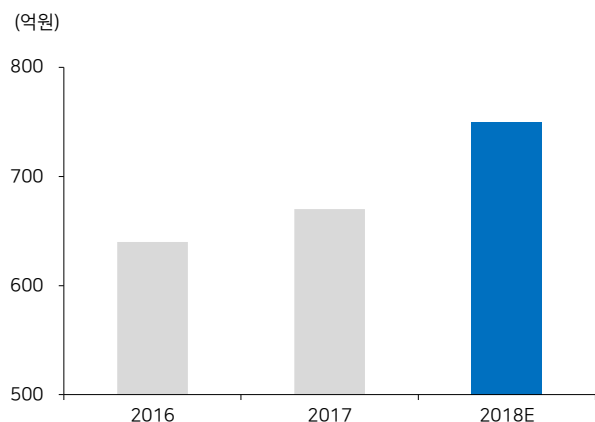
따라서, EM사업부(전자재료)의 매출액이 전사 매출액에 중요한 변수로 작용한다. EM사업부 매출액은 '16년 480억원에서 '17년 380억원으로 역성장하였다. 이유는 스마트폰용 OCA매출이 전년대비 60%가 감소되면서 EM사업부 매출액이 20% 역성장하였기 때문이다.

그림5 TW사업부(소비재) 제품군



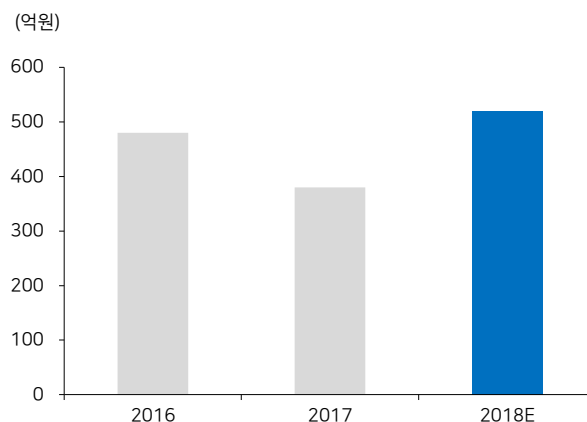
자료: 테이팩스, 메리츠증권증권 리서치센터

그림6 TW사업부 매출액 추이



자료: 테이팩스, 메리츠증권증권 리서치센터

그림7 EM사업부 매출액 추이



자료: 테이팩스, 메리츠증권증권 리서치센터

신규성장동력 2차경화 OCA, QD 배리어 필름에 따른 실적 개선

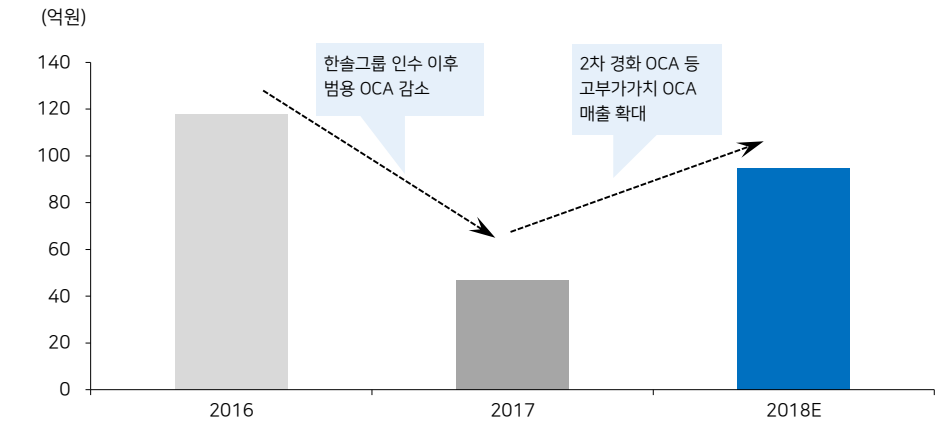
'16년 한솔케미칼 인수 이후 수익성이 약한 범용 OCA의 매출은 '16년 118억원에서 '17년 48억원(-59%, YoY)으로 감소하였다. 그에 따라 EM사업부(전자소재)의 매출은 '16년 480억원에서 '17년 380억원으로 감소하며 전사 매출액도 '16년 1,120억원에서 '17년 1,050억원으로 역성장을 경험하였다.

'18년부터 EM 사업부 매출 반등

- 1) 2차경화 OCA 납품
- 2) QD 용 배리어 필름 채택

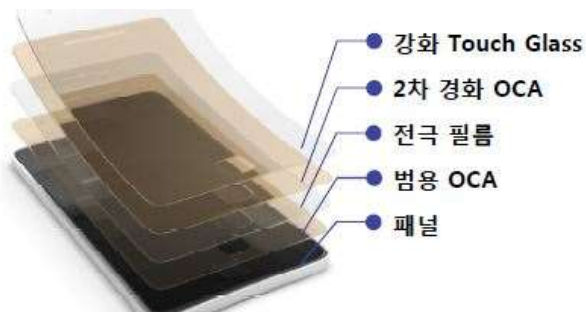
'18년부터는 EM 사업부(전자소재) 매출의 반등이 예상된다. 주된 이유는 1) 기존 범용 OCA 제품의 매출감소를 극복할 신규 아이템인 2차경화 OCA가 납품되며 매출액 성장을 견인한다. 2) QD 배리어필름의 고객사 채택에 따른 신규매출이 가시화되고 있으며, 전방업체의 QD TV 판매량 증가에 따른 수혜가 예상된다.

그림8 EM사업부(전자소재) 내 OCA 매출 추이



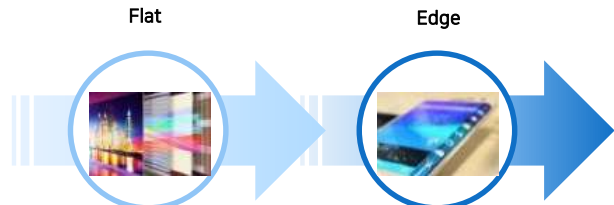
자료: 테이팩스, 메리츠증권증권 리서치센터

그림9 디스플레이 OCA



자료: 테이팩스, 메리츠증권증권 리서치센터

그림10 곡면디스플레이에 따른 OCA 수요 증가



자료: 테이팩스, 메리츠증권증권 리서치센터

디스플레이 접착제: OCA

디스플레이 접착제 종류 (OCA,OCR)

디스플레이 접착제는 백라이트 유닛(backlight unit)으로부터의 빛이 공기층, 필름층 사이의 굴절률 차이에 따라 반사되어 일부 손실, 이미지품질 저하 유발하기 때문에 이를 방지하기 위해 사용된다.

광학용 접착소재는 아크릴(acryl)계, 실리콘(silicone)계, 우레탄(urethane)계 등이 있으나 빠른 경화가 가능하면서 경제적인 이점을 가진 아크릴계 고분자가 소재로 가장 많이 쓰이고 있다.

OCA: 필름형태, 주로 태블릿에 적용
OCR: 액체형태, 주로 스마트폰에 적용

터치스크린패널(TSP: Touch Screen Panel)에 적용하는 디스플레이 접착제는 상태에 따라 투명한 양면테이프타입의 OCA(Optically Clear Adhesive)와 투명한 액체타입의 OCR(Optically Clear Resin)로 나뉜다. OCA는 필름형태로, OCR은 액체형태로 공정에 투입되는 차이점이 있다. 주로 스마트폰에는 OCR을 적용하고 태블릿에는 OCA를 적용하는 것이 일반적이다.

보편화된 OCR 방식, 하지만 비용과 수율의 한계

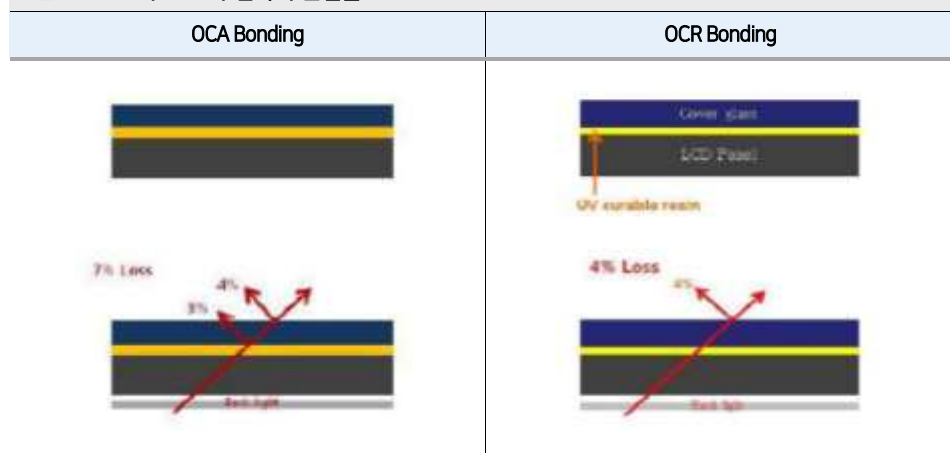
OCR은 OCA 보다 제품 경쟁력 보유

OCA 사용시 기포 생성 가능성이 존재하는 단점으로 인해 OCR의 채택 비중이 증가하였다. 게다가 OCR이 OCA보다 더 높은 시인성과 색인성을 보유하며 빛투과율(OCA 7%, OCR 4% 손실)이 높고 두께가 얇은 장점을 지니고 있다.

그러나 가격경쟁력은 OCA가 지님

이처럼 OCR은 장점이 많으나 생산 수율을 잡기 까다롭고 비용이 비싼 단점이 존재한다. 실제로 폭스콘 등 일부 전자제품전문 제조기업(EMS)업체들은 비용문제로 OCR비중을 줄이고 다시 OCA를 채택한 사례도 있다.

그림11 OCA와 OCR의 접착제 손실률



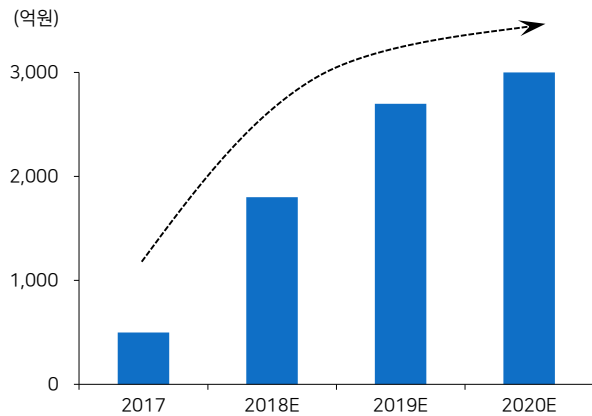
자료: 화학경제연구원, 메리츠증권 리서치센터

플렉서블 디스플레이(Flexible Display)에서의 OCA 가능성

플렉서블 디스플레이 확대로
OCA를 비롯한 스페셜티 접착제
국산화 수혜 기대

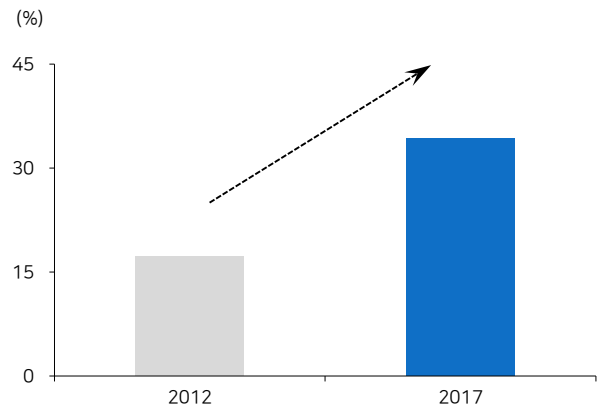
국내업체의 OCA 국산화율은 '12년 17.3%에서 '16년 34.3%까지 증가하였다. OCA 국산화율 이유는 플렉서블 디스플레이 시장의 확대로 분석된다. 외국기업들이 장악했던 OCA를 포함한 디스플레이용 스페셜티 접착제 시장에서 국내기업들로 국산화 수혜가 기대된다.

그림12 주요고객사 OCA시장



자료: 테이팩스, 메리츠증권증권 리서치센터

그림13 OCA 국산화율



자료: 화학경제연구원, 메리츠증권증권 리서치센터

그림14 OCA, OCR 업체



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

표1 OCA 경쟁사 현황

제조업체	상표	국가
미쓰비시화학		일본
NIPPA주식회사		일본
3M		미국
울촌화학		한국
LG하우시스		한국
TMS		한국

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

플렉서블 디스플레이(Flexible Display)에서의 OCA 가능성

곡면 패널 접착 시 OCR
흘러내리는 현상 발생

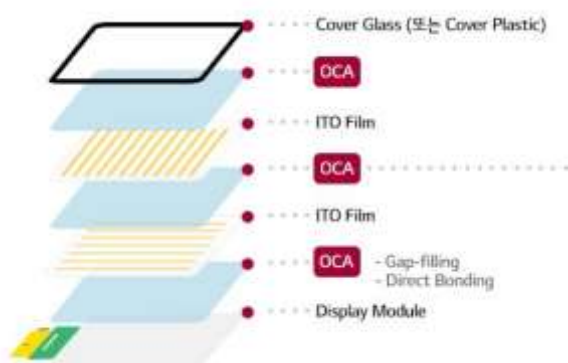
디스플레이 접착할 때 OCR을 적용하면 액상이 흘러나오는 현상 등이 발생해 곡면 패널 공정에 어려움이 존재한다. 이에 비해 필름형태를 지닌 OCA는 플렉서블 디스플레이의 적용이 수월한 장점이 있다.

굴곡반경이 큰 곡면 디스플레이의 경우에는 OCA 채택이 다시 늘어날 가능성이 존재한다. 기존 스마트폰에서 적용되던 OCR은 삼성전자 갤럭시6 옛지부터 OCA로 변경되었다.

플렉서블 등 곡률 증가 시 OCA
채택 증가 기대

향후 채택될 폴더블(Foldable), 롤러블(Rollable), 벤더블(Bendable) 디스플레이의 곡률이 커진다면 기술적으로 OCR 대신 OCA가 유리하게 된다. OCR을 이용한 곡면공정이 가능할 때까지 OCA가 향후 폴더블, 플렉서블 디스플레이 시장을 다시 주도할 것으로 예상된다.

그림15 터치스크린 패널(TSP) 구조 -OCA 적용시



자료: LG화학, 메리츠증권증권 리서치센터

그림16 갤럭시 S6옛지 (곡면 디스플레이)



자료: 삼성전자, 메리츠증권증권 리서치센터

퀀텀닷(Quantum Dot) 소재: QD 배리어필름

QD 용 배리어필름 구조 및 기능

QD 소재 보호를 위해 사용되는
배리어 필름

퀀텀닷(Quantum Dot, QD) 배리어필름은 양자점의 수분과 산소에 대한 취약한 점을 보완하기 위해 만들어 졌다. 실리콘옥사이드나 알루미늄 옥사이드와 같은 무기물이 기재필름(PET)에 코팅되어 있는 형태를 띤다. 기존 LCD에 사용되는 프리즘 시트와 비슷한 제조방법이며 퀀텀닷(QD) 소재를 보호하는 역할을 한다.

삼성전자는 배리어 필름 2 장을
감싸는 방식 채택

삼성전자는 퀀텀닷(QD)를 고분자 시트에 분산시켜 도광관 위에 배치하는 온-서피스(On-surface) 방식을 채택하고 있다. 이 경우 퀀텀닷 필름을 배리어필름 2 장으로 감싸서 산소와 수분 접촉을 차단한다.

그림17 QD레진과 QD배리어

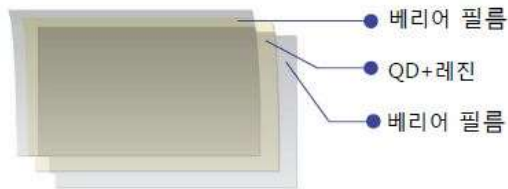
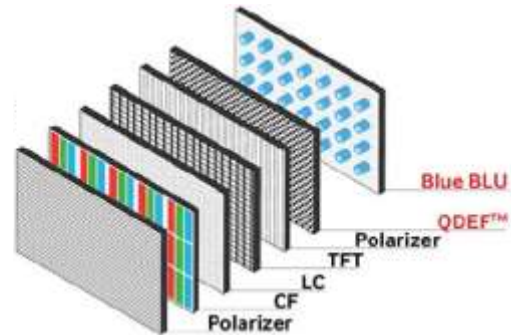


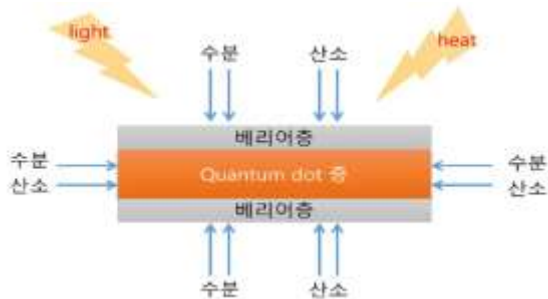
그림18 QD-LCD 구조 (QDEF 사용)



자료: 테이팩스, 메리츠중금증권 리서치센터

자료: 삼성디스플레이, 메리츠중금증권 리서치센터

그림19 QD배리어필름의 기능



자료: 메리츠중금증권 리서치센터

그림20 QD Film 효과



자료: Nanosys, 메리츠중금증권 리서치센터

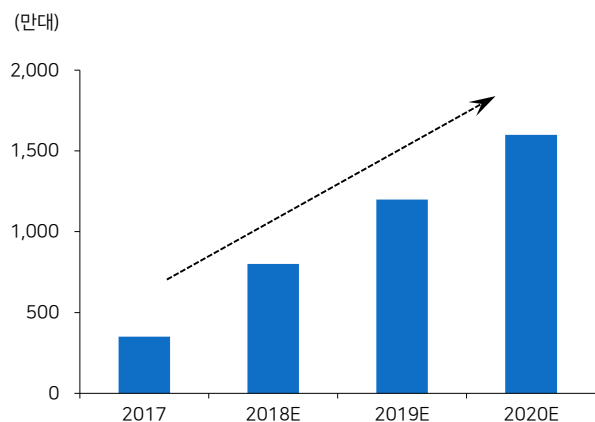
QD TV 및 QD 배리어필름 시장전망

QD TV 판매량 연평균 +66%
증가 예상

QD용 배리어 필름 수요는 전방회사의 퀀텀닷(QD) TV의 생산이 늘어남에 따라 증가 중이다. 산업자료에 따르면 QD TV는 '17년 350만대를 기준으로 '18E 800만대, '19E 1,200만대, '20E 1,600만대 가량을 기록할 것으로 예상된다. 이는 '17년~'20E 사이 연평균성장률(CAGR) +66%의 높은 수요 증가를 기대하고 있다.

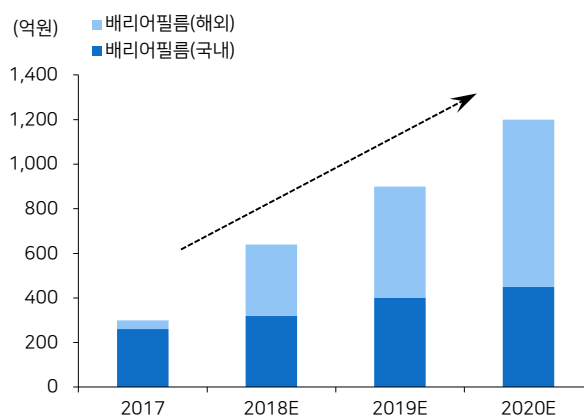
삼성전자는 경쟁사 L사와 달리 OLED TV 투자 대신 기존 LCD에 QD필름을 적용한 제품을 출시했다. 화질개선을로 일반 소비자의 시각에선 OLED TV와의 큰 차이점이 없으며 높은 수명을 지닌 QD TV판매에 주력하는 것이다. 삼성전자는 '18년 상반기 55인치부터 82인치까지 11개의 QD TV모델을 출시하는 등 2Q18부터 QD TV에 드라이브를 걸고 있다. 이는 기존의 LCD TV 수요에서 QD, OLED 등 프리미엄 제품으로 수요가 넘어가는 변곡점으로 판단했기 때문이다.

그림21 QD TV 판매량 전망



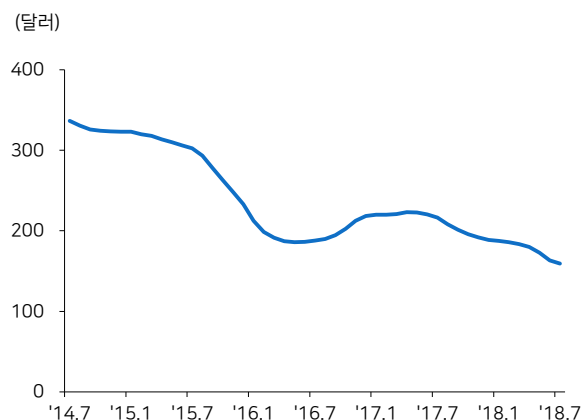
자료: 테이팩스, 산업자료, 메리츠증권증권 리서치센터

그림22 QD 배리어필름시장(국내, 해외)



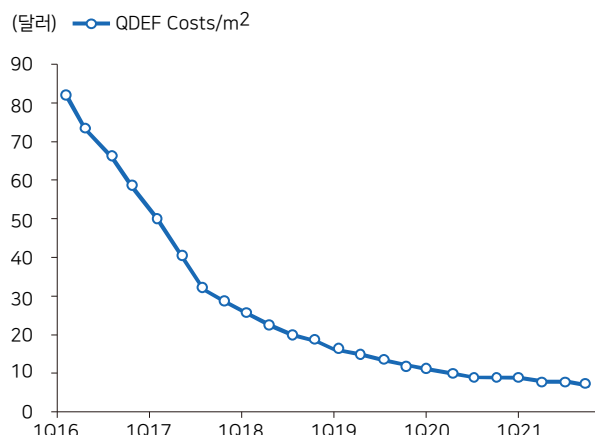
자료: 테이팩스, 산업자료, 메리츠증권증권 리서치센터

그림23 55" UHD LCD 판가 추이



자료: TrendForce, 메리츠증권증권 리서치센터

그림24 QDEF 가격 하락



자료: DSCC, Nanosys, 메리츠증권증권 리서치센터

삼성전자의 QD TV 판매 증가에 원자재가격 하락이 긍정적으로 작용할 전망이다.

1) LCD 패널가격이 최근 일부 반등에도 불구하고 3년 사이 지속 하락했다.

2) QD TV에 들어가는 QDEF 가격하락이 '16년 \$80에서 '17년 \$40, '18년 \$20까지 하락하였다.

QD TV의 원재료 가격 하락으로
LED TV 라인까지 대체 가능

1)의 경우 TV제품 가격하락에 영향을 주었을 것이다. TV가격의 경우 QD TV를 비롯하여 전반적인 제품 가격하락을 경험하였다. '18년 8월 삼성전자 QD TV 55 인치가 140만원선 임을 가정한다면 보급형 LED TV가격 수준에 도달, 소비자의 구매효율이 높아진 구간까지 온 것을 알 수 있다.

QDEF 소재를 개발하는 국내
업체들 수혜가능성

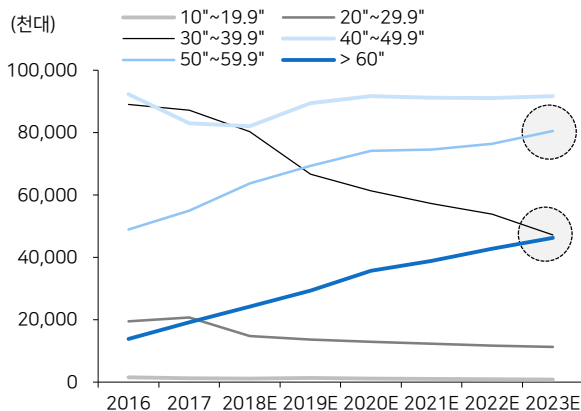
2)의 경우 QD TV의 QDEF 소재에 대한 국산화, 양산화에 따른 소재 개발에 따른 가격하락으로 추정된다. 기술력이 높은 외국산 제품 위주에서 업체 다변화를 통해 원가절감이 필요한 시점으로 판단된다. 이는 QDEF에 들어가는 소재(QD 레진, QD배리어)를 개발하는 국산 기업들의 수혜 가능성이 높아지는 시점이다.

산업기관의 TV 시장 전망에 따르면 전체 TV 판매량은 '17년 0.5%, '18E - 0.1%, '19E +1.3%, '20E +2.7%, '21E -0.6%, '22E +0.6%로 전체 시장의 성장률은 최대 3% 미만으로 성장률은 둔화될 것으로 예상한다. 하지만 50인치 대형 TV 판매 비중은 '16년 24%, '17년 28%, '18E 33%, '19E 37%, '20E 40%, '21E 41%, '22E 43%, '23E 46%로 전체 TV 판매량 내 비중은 지속 상승할 것으로 예측하고 있다. 현재 대형TV의 대부분은 QD, OLED TV판매로 이루어져 향후 QD TV 판매량은 '18년 상반기를 기점으로 판매량이 다시 증가할 것으로 예상된다. QD TV 소재, 부품업체들에게 관심을 가져야 할 이유다.

2Q18부터 이원화 시작. 향후 QD
TV 판매량 증가로 인한 실적 개선
초입국면

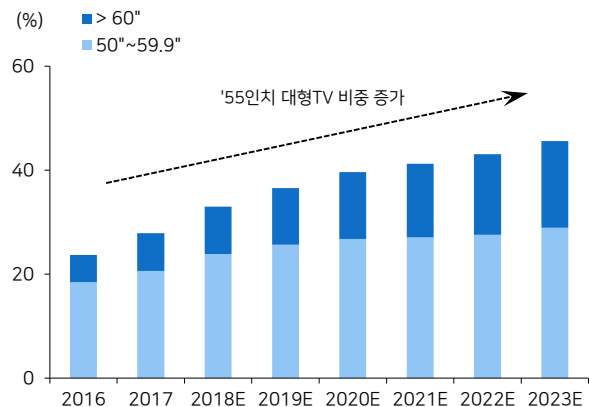
동사의 QD 배리어필름은 기존 외산 업체의 독점을 깨고 2Q18부터 이원화 수혜를 받고 있다. 향후 QD TV 판매량 증가에 따른 실적 개선 초입 국면으로 판단된다.

그림25 TV 판매량 예상치 (인치별)



자료: 산업자료, 메리츠증권리서치센터

그림26 50인치 이상 대형TV 판매 비중



자료: 산업자료, 메리츠증권리서치센터

테이팩스 (055490)

Income Statement

(억원)	2014	2015	2016	2017	2018E
매출액	1,114.8	1,132.9	635.8	1,058.5	1,240.0
매출액증가율 (%)		1.6	-43.9	66.5	17.1
매출원가	824.2	876.7	472.4	807.0	945.3
매출총이익	290.6	256.2	163.5	251.6	294.7
판매관리비	149.4	144.8	110.1	132.0	173.6
영업이익	141.2	111.4	53.4	119.6	121.1
영업이익률	12.7	9.8	8.4	11.3	9.8
금융손익	3.8	-3.7	-14.2	-27.2	-14.7
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	11.8	3.6	-8.1	2.9	1.3
세전계속사업이익	156.7	111.2	31.0	95.3	107.7
법인세비용	31.7	15.9	26.1	18.8	23.7
당기순이익	125.0	95.3	4.9	76.5	84.0
지배주주지분 순이익	125.0	95.3	4.9	76.5	84.0

Statement of Cash Flow

(억원)	2014	2015	2016	2017	2018E
영업활동 현금흐름	164.7	135.2	53.6	122.1	134.4
당기순이익(손실)	125.0	95.3	4.9	76.5	84.0
유형자산상각비	51.8	49.2	23.8	36.9	40.9
무형자산상각비	0.0	0.1	4.0	6.9	2.6
운전자본의 증감	-28.9	19.1	-1.4	14.9	7.0
투자활동 현금흐름	-98.9	1.0	-1,029.3	-38.4	-43.4
유형자산의증가(CAPEX)	-32.8	-47.7	-13.0	-16.4	-20.0
투자자산의감소(증가)	0.0	0.0	0.0	-49.2	-8.4
재무활동 현금흐름	-7.0	-151.3	1,007.6	-103.3	-101.3
차입금의 증감	6.1	298.1	309.2	-189.9	-101.3
자본의 증가	42.6	0.6	665.3	90.3	0.0
현금의 증가(감소)	58.6	-14.8	31.7	-19.9	-10.3
기초현금	57.4	116.1	0.0	31.7	11.9
기말현금	116.1	101.3	31.7	11.9	1.6

Balance Sheet

(억원)	2014	2015	2016	2017	2018E
유동자산	541.7	463.2	306.1	265.1	313.3
현금및현금성자산	116.1	101.3	31.7	11.9	1.6
매출채권	180.1	173.2	157.7	132.7	155.5
재고자산	109.7	103.4	110.4	116.9	137.0
비유동자산	651.8	650.3	1,338.3	1,332.7	1,317.7
유형자산	579.1	578.5	616.5	594.3	573.4
무형자산	0.5	0.5	643.7	645.6	643.1
투자자산	0.0	0.0	0.0	49.2	57.7
자산총계	1,193.5	1,113.6	1,644.4	1,597.8	1,630.9
유동부채	186.2	170.8	197.1	609.4	540.1
매입채무	103.5	112.3	111.1	111.0	130.0
단기차입금	1.9	1.3	0.5	271.9	321.9
유동성장기부채	0.0	0.0	1.3	151.3	0.0
비유동부채	75.1	364.7	733.4	108.0	126.5
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	4.2	302.9	611.6	0.3	0.3
부채총계	261.2	535.5	930.5	717.5	666.6
자본금	35.5	35.5	35.5	37.7	37.7
자본잉여금	7.1	7.7	672.9	761.0	761.0
기타포괄이익누계액	-0.1	-1.0	0.1	0.3	0.3
이익잉여금	888.6	535.2	4.7	81.3	165.4
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	932.3	578.1	713.9	880.3	964.3

Key Financial Data

	2014	2015	2016	2017	2018E
주당데이터(원)					
SPS	15,701	21,423	14,877	24,167	26,284
EPS(지배주주)	1,761	1,802	115	1,747	1,781
CFPS	2,919	3,164	1,822	3,765	3,516
EBITDAPS	2,719	3,038	1,901	3,731	3,488
BPS	13,131	13,525	16,704	18,660	20,441
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)				0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	0.0	0.0	0.0	18.3	15.6
PCR	0.0	0.0	0.0	8.5	7.9
PSR	0.0	0.0	0.0	1.3	1.1
PBR	0.0	0.0	0.0	1.7	1.4
EBITDA	193.0	160.7	81.3	163.4	164.6
EV/EBITDA	-1.2	0.8	7.1	11.8	9.8
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	13.4	12.6	0.8	9.6	9.1
EBITDA 이익률	17.3	14.2	12.8	15.4	13.3
부채비율	28.0	92.6	130.3	81.5	69.1
금융비용부담률	0.0	0.6	2.5	2.0	1.2
이자보상배율(x)	618.4	16.3	3.3	5.8	8.1
매출채권회전율(x)	6.2	6.4	3.8	7.3	8.6
재고자산회전율(x)	10.2	10.6	5.9	9.3	9.8

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 8월 21일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 중간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 8월 21일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 8월 21일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:윤주호)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 4등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	97.1%
중립	2.9%
매도	0.0%

2018년 6월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율