

# 삼성전자 (005930)

## 반도체/장비

이재운



02 3770 5727  
jaeyun.lee@yuantakorea.com

RA 임지혁  
02 3770 5635  
jihyeok.lim@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	76,000원 (M)
현재주가 (10/8)	44,950원
상승여력	69%

시가총액	3,210,341억원
총발행주식수	7,322,953,700주
60일 평균 거래대금	4,442억원
60일 평균 거래량	9,657,155주
52주 고	57,220원
52주 저	43,850원
외인지분율	52.46%
주요주주	삼성물산 외 12 인 19.77%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	0.1	0.1	(12.3)
상대	1.3	1.0	(6.9)
절대(달러환산)	(0.8)	(1.4)	(11.4)

## 글로벌 IT 수요 상승 Cycle의 중심

### 3Q18 영업이익 17.5조원으로 당사 추정치 부합

지난 3분기 매출액과 영업이익은 각각 65조원(YoY 5%, QoQ 11%), 17.5조원(YoY 24%, QoQ 18%, OPM 27%)으로 시장 우려대비 양호한 실적을 기록했다. 여전히 반도체사업부 실적이 전사 이익 성장을 견인하고 있다. 고가 TV 시장 점유율 회복에 따라 동사 CE사업부의 영업이익이 7,000억원을 상회한 것으로 추산된다는 점이 특징적이다.

사업부별 영업이익 추정치는 다음과 같다.

반도체 13.7조원(QoQ 18%, OPM 52%), 디스플레이 8,700억원(QoQ 982%, OPM 10%), IM사업부 2.1조원(QoQ -21%, OPM 10%), CE사업부 7,400억원(QoQ -25%, OPM 4%)

### 4Q18년 영업이익 17.7조원 기록할 전망

4분기 실적도 시장 우려대비 양호할 전망이다. 매출액과 영업이익은 각각 70조원(YoY 6%, QoQ 8%), 17.7조원(YoY 16%, QoQ 1%, OPM 25%)을 기록할 전망이다. 반도체사업부와 IM사업부의 QoQ 실적 감소보다 디스플레이와 VD(TV 등)사업부의 계절적 성수기 효과에 따른 실적 성장이 더욱 클 것으로 추정되기 때문이다.

### 2019년 영업이익 69.7조원으로 사상최대 실적 갱신할 전망

2019년 연간 매출액과 영업이익은 각각 257조원(YoY 1%), 69.7조원(YoY 6%, OPM 27%)을 기록하며 사상최대 실적을 갱신할 전망이다.

1) 시장의 우려와는 달리 Server에 대한 수요는 이제 막 성장 초입단계라 판단하고, 2) Mobile DRAM도 AR/VR 구현을 위해서는 생각보다 강한 Contents growth가 발생할 수 있는 잠재력은 아직 남아 있는 상태다.

3) 5G 통신 시장 개화는 동사 비메모리반도체사업과 IM사업부 모두 수혜가 예상된다. IM사업부의 통신장비 사업은 5G를 점유율 상승 기회로 활용할 것이며, 비메모리반도체사업은 통신장비에 탑재되는 RF Chip을 내재화하면서 경쟁력 개선에 도움이 될 전망이다.

글로벌 IT 수요 상승 Cycle에서 동사의 반도체, 디스플레이, IM(통신장비)사업부에 수혜가 집중될 것으로 예상되는데 반해 동사 주가는 19년 예상 실적 기준 PER 5.7배에 불과하다. IT 산업 수요 Cycle에 대한 오해로 극심한 저평가 국면에 있다.

동사에 대한 투자 의견 'BUY'와 목표주가 76,000원을 유지한다.

#### Quarterly earning forecasts

(억원, %)

	3Q18E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	650,002	4.8	11.1	651,697	-0.3
영업이익	174,953	20.4	17.7	171,701	1.9
세전계속사업이익	180,855	21.3	17.4	177,529	1.9
지배순이익	130,684	18.4	19.0	128,843	1.4
영업이익률 (%)	26.9	+3.5 %pt	+1.5 %pt	26.3	+0.6 %pt
지배순이익률 (%)	20.1	+2.3 %pt	+1.3 %pt	19.8	+0.3 %pt

자료: 유안타증권

#### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

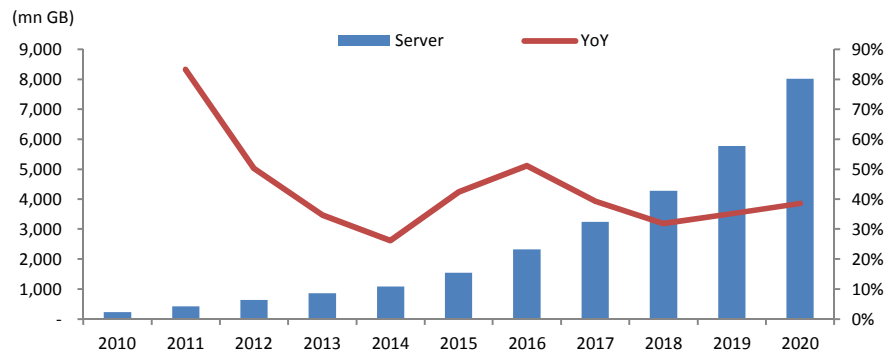
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액	2,018,667	2,395,754	2,543,597	2,574,272
영업이익	292,407	536,450	656,702	696,965
지배순이익	224,157	413,446	487,980	524,866
PER	469.1	381.0	6.0	5.5
PBR	54.1	76.3	1.2	1.0
EV/EBITDA	3.3	3.8	2.7	2.1
ROE	12.5	21.0	21.4	19.0

자료: 유안타증권

## 글로벌 IT 수요 상승 Cycle 본격화

▶ Data Center: Data Center에 대한 우려는 Amazon, Facebook, Microsoft 등과 같은 클라우드 서비스 업체들의 2019년 Capex 성장률 컨센서스가 둔화되는 것으로 나타나고 있는데 기인한다. 하지만 2017년에서 2018년 사이 업체들의 신규 Data Center 건설 계획이 급증했고 이는 2019~2020년 Server 수요에 반영될 것으로 추정된다.

글로벌 Server DRAM 수요 전망



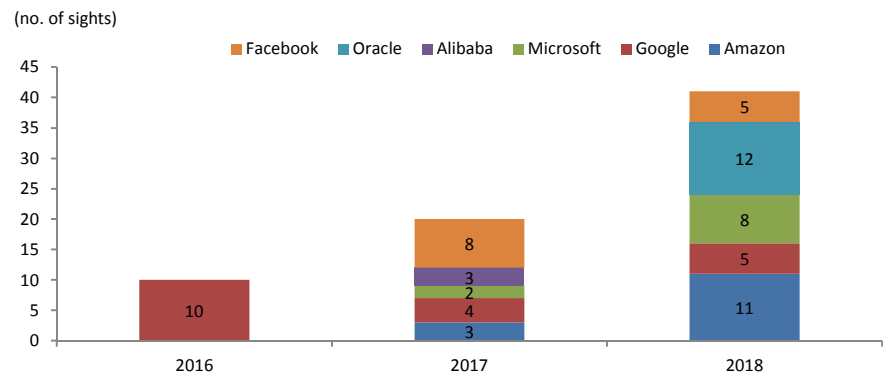
자료: 언론보도, 유안타증권 리서치센터

▶ Smartphone: 스마트폰 시장은 여전히 걱정스럽다. 산업이 역성장 국면에 진입했기 때문이다. 다행스러운 점은 교체주기가 3년 이상으로 늘어나기 힘들기 때문에 당분간 출하량 변동성이 크지 않을 것으로 예상된다는 점이다. 스마트폰 업체들은 이러한 고정 수요층을 확보하기 위해 AR/VR 구현을 염두에 둔 사양 업그레이드를 경쟁적으로 추진하고 있다. 잘 알려진대로 AR/VR 구현을 위해서는 디스플레이 해상도가 개선되어야 하고 이를 뒷받침하기 위해서는 DRAM 용량도 커져야 한다. 2019년 Apple의 Mainstream은 기존 3GB에서 4~5GB로 DRAM용량이 확대될 전망이다. Android진영의 Mainstream은 기존 4~5GB에서 6GB로 DRAM용량이 상향될 것이다. 즉, 글로벌 스마트폰 출하량이 3~5% 역성장한다해도 Mobile DRAM 시장은 두자리수 이상 성장을 이어갈 수 있는 환경이다.

▶ DRAM Version Up Cycle: 과거 IT 수요 상승 Cycle을 들여다 보면 DRAM Version Up 및 통신기술 전환이 수반된다. 이번에도 마찬가지일 것이다. Graphic DRAM은 지난 2분기부터 GDDR6가 채용되기 시작했고, Server DRAM은 내년 하반기부터 초도양산이 시작될 예정이다. HBM이라는 초고가 반도체에 대한 수요도 발생하기 시작했다.

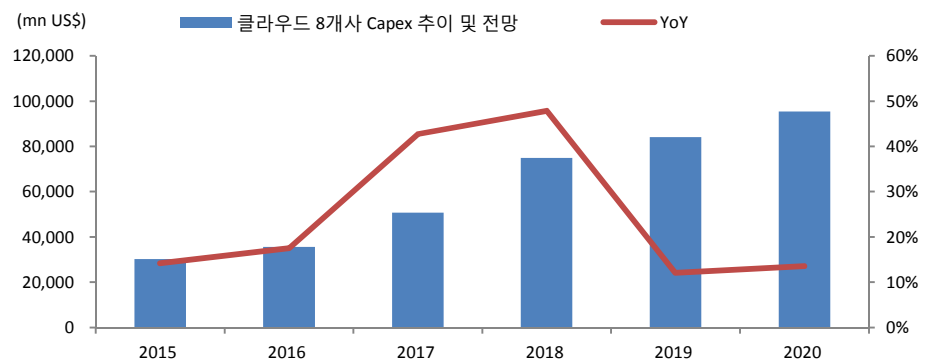
4차산업혁명이라는 큰 틀에서 전망산업이 고속, 저전력 반도체를 필요로 하고 있기 때문이다.

## 주요 업체들의 Data center 구축 계획 현황 \_ 구축 발표 후 Set Up 까지 1~2 년 소요



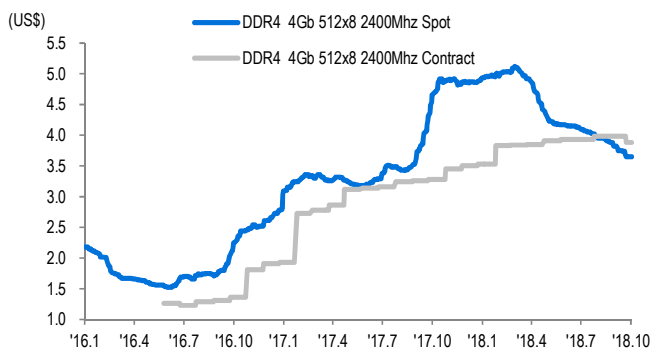
자료: 언론보도, 유안타증권 리서치센터

## 미국 및 중국 클라우드 8개사 Capex 추이 및 전망



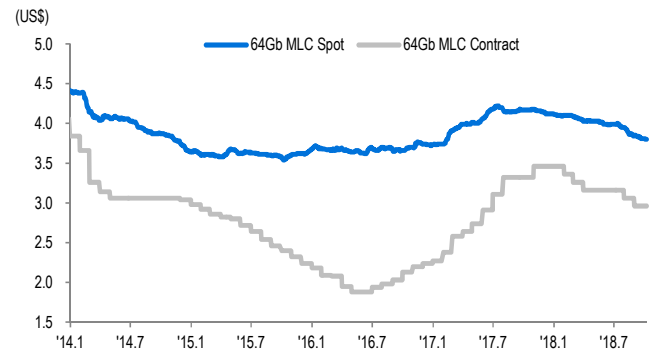
자료: Bloomberg Consensus, 유안타증권 리서치센터

## DRAM 가격 추이



자료: Inspectrum, 유안타증권 리서치센터

## NAND 가격 추이



자료: Inspectrum, 유안타증권 리서치센터

Application 별 DRAM 수요 전망

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
DRAM Total	1,913	2,783	3,625	4,640	5,975	7,072	9,552	11,633	14,007	17,054	21,215
		45%	30%	28%	29%	18%	35%	22%	20%	22%	24%
PC	1,195	1,477	1,595	1,608	1,833	1,835	1,847	1,822	1,963	2,079	2,242
YoY		24%	8%	1%	14%	0%	1%	-1%	8%	6%	8%
% of Total	62%	53%	44%	35%	31%	26%	19%	16%	14%	12%	11%
Server	231	423	635	856	1,080	1,539	2,327	3,244	4,276	5,782	8,013
YoY		83%	50%	35%	26%	42%	51%	39%	32%	35%	39%
% of Total	12%	15%	18%	18%	18%	22%	24%	28%	31%	34%	38%
Mobile	219	421	801	1,437	2,107	2,659	3,998	4,944	5,819	6,491	7,711
YoY		92%	90%	79%	47%	26%	50%	24%	18%	12%	19%
% of Total	11%	15%	22%	31%	35%	38%	42%	42%	42%	38%	36%
Graphic	98	148	211	305	442	461	589	654	757	1,022	1,175
YoY		51%	43%	44%	45%	4%	28%	11%	16%	35%	15%
% of Total	5%	5%	6%	7%	7%	7%	6%	6%	5%	6%	6%
Consumer	170	314	382	435	513	578	791	970	1,192	1,430	1,573
YoY		84%	22%	14%	18%	13%	37%	23%	23%	20%	10%
% of Total	9%	11%	11%	9%	9%	8%	8%	8%	9%	8%	7%
Auto	10	14	18	23	60	71	96	116	140	250	500
YoY		45%	30%	28%	158%	18%	35%	22%	20%	78%	100%
% of Total	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	2%
PC shipment	365,766	372,380	358,351	323,920	317,215	285,340	269,429	265,106	259,576	256,980	251,841
YoY		2%	-4%	-10%	-2%	-10%	-6%	-2%	-2%	-1%	-2%
GB/BoX	3.3	4.0	4.5	5.0	5.8	6.4	6.9	6.9	7.6	8.1	8.9
YoY		21%	12%	11%	16%	11%	7%	0%	10%	7%	10%
Server Shipment	11,007	10,650	11,640	12,749	14,650	15,660	16,193	16,791	17,364	18,059	18,961
YoY		-3%	9%	10%	15%	7%	3%	4%	3%	4%	5%
GB/BoX	21.0	39.7	54.6	67.2	73.7	98.3	143.7	193.2	246.3	320.2	422.6
YoY		89%	37%	23%	10%	33%	46%	34%	27%	30%	32%
Smartphone Shipment	304,704	494,354	722,405	1,009,643	1,300,419	1,437,414	1,473,458	1,465,241	1,454,794	1,411,150	1,397,039
YoY		62%	46%	40%	29%	11%	3%	-1%	-1%	-3%	-1%
GB/BoX	0.7	0.9	1.1	1.4	1.6	1.8	2.7	3.4	4.0	4.6	5.5
YoY		18%	30%	28%	14%	14%	47%	24%	19%	15%	20%

자료: 업계자료, 유안타증권 리서치센터

## 삼성전자 사업부별 분기 실적 전망

(단위: 조원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18E	4Q18E	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018E	2019E
<b>매출액</b>	<b>50.6</b>	<b>61.0</b>	<b>62.1</b>	<b>66.0</b>	<b>60.6</b>	<b>58.5</b>	<b>65.0</b>	<b>70.3</b>	<b>61.8</b>	<b>61.2</b>	<b>64.8</b>	<b>69.6</b>	<b>239.6</b>	<b>254.4</b>	<b>257.4</b>
IM	23.5	30.0	27.7	25.5	28.4	24.0	21.0	23.1	26.8	24.2	21.6	22.4	106.7	96.6	95.0
Semi.	15.7	17.6	19.9	21.1	20.8	22.0	26.2	26.2	23.3	23.9	26.2	26.5	74.3	95.2	99.9
SD	7.3	7.7	8.3	11.2	7.5	5.7	8.5	12.4	7.2	6.3	9.4	12.2	34.5	34.1	35.1
CE	10.3	10.9	11.1	12.7	9.7	10.4	11.0	11.7	9.1	10.3	10.9	11.6	45.1	42.8	42.0
Harman	—	2.2	2.1	2.3	1.9	2.1	2.7	2.9	2.0	2.5	2.7	2.9	6.6	9.6	10.1
<b>매출액 Growth (YoY)</b>	<b>2%</b>	<b>20%</b>	<b>30%</b>	<b>24%</b>	<b>20%</b>	<b>-4%</b>	<b>5%</b>	<b>7%</b>	<b>2%</b>	<b>5%</b>	<b>0%</b>	<b>-1%</b>	<b>19%</b>	<b>6%</b>	<b>1%</b>
IM	-15%	13%	23%	8%	21%	-20%	-24%	-9%	-6%	1%	3%	-3%	6%	-9%	-2%
Semi.	40%	46%	51%	42%	33%	25%	32%	24%	12%	9%	0%	1%	45%	28%	5%
SD	21%	20%	17%	50%	3%	-26%	3%	11%	-4%	11%	10%	-1%	28%	-1%	3%
CE	-3%	-5%	-1%	-7%	-6%	-5%	-1%	-8%	-6%	-1%	-1%	-1%	-4%	-5%	-2%
<b>영업이익</b>	<b>9.9</b>	<b>13.8</b>	<b>14.1</b>	<b>15.3</b>	<b>15.6</b>	<b>14.9</b>	<b>17.5</b>	<b>17.7</b>	<b>16.1</b>	<b>16.5</b>	<b>18.4</b>	<b>18.7</b>	<b>53.2</b>	<b>65.7</b>	<b>69.7</b>
IM	2.1	3.8	3.3	2.4	3.8	2.7	2.1	2.0	2.3	2.5	2.4	2.3	11.6	10.5	9.5
Semi.	6.3	8.0	10.0	10.9	11.5	11.6	13.7	13.5	13.1	13.3	13.4	13.5	35.2	50.4	53.3
SD	1.3	1.7	0.6	1.5	0.4	0.1	0.9	1.4	0.3	0.1	1.9	2.3	5.1	2.8	4.6
CE	0.4	0.3	0.4	0.5	0.3	0.5	0.7	0.7	0.2	0.5	0.5	0.5	1.7	2.2	1.6
<b>영업이익 Growth (YoY)</b>	<b>48%</b>	<b>70%</b>	<b>172%</b>	<b>66%</b>	<b>58%</b>	<b>7%</b>	<b>24%</b>	<b>16%</b>	<b>3%</b>	<b>11%</b>	<b>5%</b>	<b>6%</b>	<b>82%</b>	<b>24%</b>	<b>6%</b>
IM	-47%	-12%	3186%	-4%	82%	-30%	-36%	-19%	-39%	-5%	14%	16%	7%	-9%	-10%
Semi.	143%	204%	195%	120%	83%	45%	38%	24%	14%	14%	-2%	0%	159%	43%	6%
SD	—	1121%	-42%	18%	-68%	-95%	47%	-7%	-22%	87%	115%	62%	134%	-46%	66%
CE	-25%	-69%	-43%	60%	-27%	58%	68%	35%	-21%	-7%	-34%	-33%	-37%	34%	-26%
<b>Total OPM</b>	<b>20%</b>	<b>23%</b>	<b>23%</b>	<b>23%</b>	<b>26%</b>	<b>25%</b>	<b>27%</b>	<b>25%</b>	<b>26%</b>	<b>27%</b>	<b>28%</b>	<b>27%</b>	<b>22%</b>	<b>26%</b>	<b>27%</b>
IM	9%	13%	12%	9%	13%	11%	10%	8%	9%	10%	11%	10%	11%	11%	10%
Semi.	40%	46%	50%	52%	56%	53%	52%	52%	56%	56%	51%	51%	47%	53%	53%
SD	18%	22%	7%	14%	5%	1%	10%	12%	4%	2%	20%	19%	15%	8%	13%
CE	4%	3%	4%	4%	3%	5%	7%	6%	2%	5%	4%	4%	4%	5%	4%
<b>이익기여도</b>															
IM	21%	28%	23%	16%	24%	18%	12%	11%	14%	15%	13%	12%	22%	16%	14%
Semi.	64%	58%	70%	71%	74%	78%	78%	77%	82%	80%	73%	72%	66%	77%	76%
SD	13%	12%	4%	10%	3%	1%	5%	8%	2%	1%	10%	12%	10%	4%	7%
CE	4%	2%	3%	3%	2%	3%	4%	4%	1%	3%	3%	2%	3%	3%	2%

자료: 유안타증권 리서치센터

삼성전자 (005930) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	2,018,667	2,395,754	2,543,597	2,574,272	2,574,272
매출원가	1,202,777	1,292,907	1,163,430	1,104,820	1,104,820
매출총이익	815,890	1,102,847	1,380,167	1,469,452	1,469,452
판매비	523,484	566,397	723,465	772,487	772,487
영업이익	292,407	536,450	656,702	696,965	696,965
EBITDA	499,536	757,624	914,126	956,808	955,106
영업외손익	14,730	25,509	22,892	33,744	48,466
외환관련손익	-1,798	94	-3,376	0	0
이자손익	9,165	9,588	15,232	25,492	38,665
관계기업관련손익	195	2,014	3,833	4,252	4,252
기타	7,167	13,812	7,203	4,000	5,549
법인세비용차감전순이익	307,137	561,960	679,594	730,709	745,431
법인세비용	79,876	140,092	187,302	200,907	204,955
계속사업순이익	227,261	421,867	492,292	529,802	540,476
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	227,261	421,867	492,292	529,802	540,476
지배지분순이익	224,157	413,446	487,980	524,866	535,441
포괄순이익	247,175	366,845	538,308	578,851	589,525
지배지분포괄이익	243,108	358,875	533,174	573,017	583,583

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	1,414,297	1,469,825	1,749,424	2,232,018	3,021,897
현금및현금성자산	321,114	305,451	453,557	925,042	1,714,920
매출채권 및 기타채권	278,004	318,050	395,788	403,937	403,937
재고자산	183,535	249,834	298,985	301,946	301,946
비유동자산	1,207,446	1,547,696	1,678,476	1,740,885	1,804,996
유형자산	914,730	1,116,656	1,231,311	1,301,311	1,371,311
관계기업 등 지분관련 자산	58,379	68,024	71,076	75,328	79,580
기타투자자산	68,043	78,589	83,296	83,296	83,296
자산총계	2,621,743	3,017,521	3,427,900	3,972,903	4,826,892
유동부채	547,041	671,751	648,802	653,636	880,236
매입채무 및 기타채무	312,233	377,734	350,255	355,089	463,774
단기차입금	127,468	157,676	131,760	131,760	249,675
유동성장기부채	12,328	2,786	18,596	18,596	18,596
비유동부채	145,072	200,855	199,612	199,612	199,510
장기차입금	11,791	17,569	348	348	246
사채	585	9,534	9,788	9,788	9,788
부채총계	692,113	872,607	848,414	853,248	1,079,746
자본지분	1,864,243	2,072,134	2,494,233	3,016,988	3,623,829
자본금	8,975	8,975	8,975	8,975	8,975
자본잉여금	44,039	44,039	44,039	44,039	44,039
이익잉여금	1,930,863	2,158,112	2,548,171	3,070,925	3,604,192
비지배지분	65,387	72,780	85,252	102,667	123,317
자본총계	1,929,630	2,144,914	2,579,485	3,119,655	3,747,146
순차입금	-728,999	-643,702	-818,626	-1,290,110	-1,962,176
총차입금	152,824	188,140	161,070	161,070	278,882

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	473,856	621,620	627,369	750,849	874,782
당기순이익	227,261	421,867	492,292	529,802	540,476
감가상각비	193,125	205,936	244,329	248,000	248,000
외환손익	0	0	0	0	0
종속, 관계기업관련손익	-195	-2,014	-3,833	-4,252	-4,252
자산부채의 증감	-11,810	-106,205	-139,861	-39,137	75,824
기타현금흐름	65,475	102,037	34,441	16,437	14,735
투자활동 현금흐름	-296,587	-493,852	-378,065	-320,201	-320,201
투자자산	27,081	572	-11,088	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-241,430	-427,922	-371,027	-320,000	-320,000
유형자산 감소	2,709	3,084	4,186	2,000	2,000
기타현금흐름	-84,947	-69,585	-135	-2,201	-2,201
재무활동 현금흐름	-86,695	-125,609	-118,320	-2,200	115,550
단기차입금	13,510	27,307	-28,453	0	117,915
사채 및 장기차입금	7,889	-1,425	-2,643	0	-102
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-31,147	-68,043	-78,486	-2,186	-2,248
기타현금흐름	-76,947	-83,448	-8,738	-14	-14
연결범위변동 등 기타	4,172	-17,823	17,122	43,036	119,747
현금의 증감	94,747	-15,663	148,106	471,484	789,878
기초 현금	226,367	321,114	305,451	453,557	925,042
기말 현금	321,114	305,451	453,557	925,042	1,714,920
NOPLAT	292,407	536,450	656,702	696,965	696,965
FCF	170,252	89,764	222,246	406,042	519,301

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

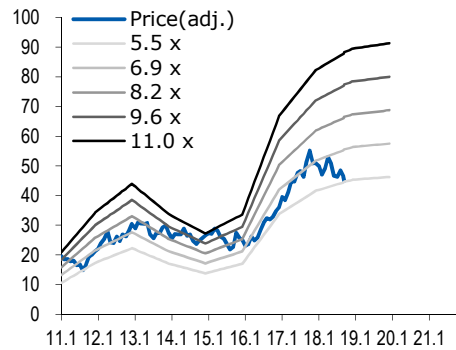
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
EPS	3,069	6,092	7,509	8,172	8,337
BPS	26,636	30,427	36,719	44,415	53,349
EBITDAPS	304,773	496,710	12,483	13,066	13,043
SPS	24,632	31,414	34,735	35,153	35,153
DPS	570	850	722	32	32
PER	469.1	381.0	6.0	5.5	5.4
PBR	54.1	76.3	1.2	1.0	0.8
EV/EBITDA	3.3	3.8	2.7	2.1	1.4
PSR	58.5	73.9	1.3	1.3	1.3

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액 증가율 (%)	0.6	18.7	6.2	1.2	0.0
영업이익 증가율 (%)	10.7	83.5	22.4	6.1	0.0
지배순이익 증가율 (%)	19.9	84.4	18.0	7.6	2.0
매출총이익률 (%)	40.4	46.0	54.3	57.1	57.1
영업이익률 (%)	14.5	22.4	25.8	27.1	27.1
지배순이익률 (%)	11.1	17.3	19.2	20.4	20.8
EBITDA 마진 (%)	24.7	31.6	35.9	37.2	37.1
ROIC	20.1	32.4	31.3	30.1	30.0
ROA	8.9	14.7	15.1	14.2	12.2
ROE	12.5	21.0	21.4	19.0	16.1
부채비율 (%)	35.9	40.7	32.9	27.4	28.8
순차입금/자기자본 (%)	-39.1	-31.1	-32.8	-42.8	-54.1
영업이익/금융비용 (배)	49.7	81.9	108.7	110.5	63.8

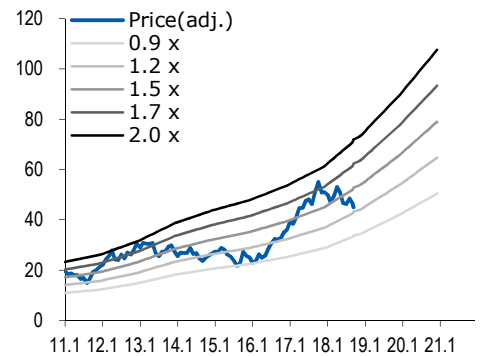
P/E band chart

(천원)

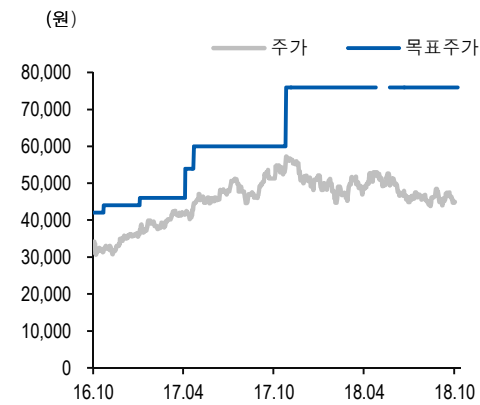


P/B band chart

(천원)



삼성전자 (005930) 투자등급 및 목표주가 추이



자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2018-10-10	BUY	76,000	1년		
2018-05-30	BUY	76,000	1년		
2018-05-02	액면분할	-	-	-	-
2017-11-01	BUY	76,000	1년	-33.43	-24.92
2017-04-28	BUY	60,000	1년	-19.02	-8.20
2017-04-11	BUY	54,000	1년	-22.54	-18.81
2017-01-09	BUY	46,000	1년	-13.74	-7.48
2016-10-28	BUY	44,000	1년	-22.32	-17.09
2016-10-18	BUY	42,000	1년	-23.95	-22.62
2016-08-31	BUY	37,400	1년	-14.81	-8.77

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.1
Buy(매수)	85.8
Hold(중립)	12.5
Sell(비중 축소)	0.6
합계	100.0

주: 기준일 2018-10-07

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이재윤)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.