

2018/10/15

한화케미칼(009830)

정유/화학/유틸리티 원민석

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

바닥을 지나는 중입니다

Buy (Initiate)

■ 투자포인트① PX 마진 확대로 지분법 이익 개선

중국의 폐플라스틱 수입 중단 및 Polyester 업황 호조로 PX 마진이 크게 확대되었기에, 적어도 4Q18까지는 석유화학 부문에서의 양호한 실적을 기대해 볼 수 있다. PX 마진이 지난 '18년 7월 급등 이후 높은 수준을 유지하고 있기 때문이다. 다만, 최근 중국 내 Polyester 가동률 하락 등으로 확인되는 전방산업 업황 둔화 시그널을 감안하면 PX 마진은 점차 둔화될 것으로 판단한다. 동사가 토탈과 각 50%의 지분을 통해 설립한 한화토탈의 PX 생산능력은 연산 200만톤으로 국내 최고 규모이다.

■ 투자포인트② 역사적 저점에 근접한 Valuation

동사의 현재 주가는 PBR 0.38x 수준으로, 과거 '12~15년 중국발 공급과잉 우려감 반영 당시의 역사적 저점에 근접해 있어 Valuation 매력도가 높다. 최근 동사의 주가 약세를 이끌었던 요인은 크게 세가지인데, 1) S-Oil등의 정유사들의 대규모 Downstream 증설로 인한 공급과잉 우려감이 반영되었고, 2) 미-중 무역분쟁에 따른 수요 부진으로 대부분의 석유화학제품 마진이 하락했고, 3) 신사업[태양광]의 연이은 실적 부진이 주가에 반영되었기 때문이다. 먼저, 정유사들은 Downstream 증설 시 수직계열화를 통해 원가 절감이 가능하다. 반면 원재료인 Naphtha를 정유사들로부터 조달해와야 하는 순수 석유화학업체들은 투자매력도가 하락할 수 밖에 없다. 그러나 산업분석에서 서술하였듯이 무역분쟁 종결 시 동사가 손해가 집중될 대상임을 감안한다면, 향후 업황 회복 구간에서 타사 대비 낮은 수준의 Valuation 매력이 부각될 것으로 판단한다.

■ 투자의견 Buy, 목표주가 21,000원으로 커버리지 개시

투자의견 Buy, 목표주가 21,000원으로 동사에 대한 커버리지를 개시한다. 목표 주가는 12M Fwd BPS 43,213원에 Target PBR 0.49x [12M Fwd ROE 10.9%, COE 22.0%]를 적용하여 산출하였다.

목표주가(12M)	21,000원
증가(2018/10/12)	16,850원

Stock Indicator

자본금	830십억원
발행주식수	16,423만주
시가총액	2,761십억원
외국인지분율	24.3%
배당금(2017)	750원
EPS(2018E)	4,283원
BPS(2018E)	40,258원
ROE(2018E)	11.2%
52주 주가	16,750~36,200원
60일평균거래량	1,008,948주
60일평균거래대금	20.1십억원

Price Trend



Earnings: 바닥을 지나는 중입니다

<그림 301> 한화케미칼의 실적 추정 및 주요 가정 사항

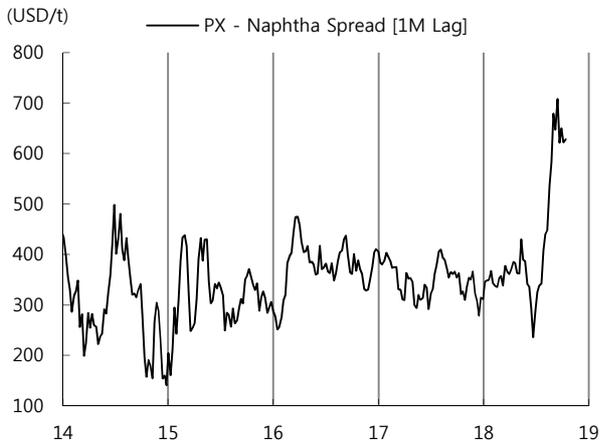
한화케미칼 [009830]	단위	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18E	4Q18E	2017	2018E	2019E
주요 가정												
두바이 유가 [Avg]	USD/bbl	53.0	49.6	50.6	59.2	64.0	71.8	73.5	75.9	53.1	71.3	76.2
두바이 유가 [Avg, 1M Lag]	USD/bbl	53.1	51.2	48.1	56.6	63.4	68.3	72.7	75.9	52.3	70.1	76.1
두바이 유가 [End]	USD/bbl	51.0	46.6	55.8	63.8	66.1	75.6	78.2	78.3	63.8	78.3	78.6
사우디 OSP [Avg, 1M Lag]	USD/bbl	-0.2	-0.2	-0.5	0.2	1.5	1.3	2.0	1.2	-0.2	1.5	1.2
KRW/USD 환율 [Avg]	KRW/USD	1,153.7	1,130.4	1,132.8	1,106.9	1,072.5	1,079.5	1,121.9	1,120.6	1,131.0	1,098.6	1,120.6
KRW/USD 환율 [End]	KRW/USD	1,118.5	1,144.1	1,145.4	1,067.4	1,063.6	1,114.7	1,113.1	1,113.1	1,067.4	1,113.1	1,113.1
매출액												
기초소재	십억원	2,191.4	2,485.6	2,313.0	2,351.9	2,076.1	2,250.5	2,169.1	2,359.0	9,341.8	8,854.7	9,923.8
태양광	십억원	1,052.7	1,064.5	1,102.5	1,107.9	1,094.1	1,153.7	1,108.9	1,107.7	4,327.6	4,464.4	4,394.5
가공소재	십억원	751.5	872.4	837.5	953.3	827.4	806.4	814.5	1,057.3	3,414.7	3,505.5	4,922.3
리테일	십억원	263.0	232.3	243.4	243.7	231.2	257.1	269.4	269.7	982.4	1,027.4	1,137.1
영업이익	십억원	167.2	159.8	184.6	203.8	177.5	177.6	205.2	226.5	715.4	786.8	874.4
영업이익												
기초소재	십억원	196.6	218.8	215.2	125.8	172.1	184.4	118.6	122.3	756.4	597.3	698.4
태양광	십억원	167.3	161.2	182.2	120.4	148.3	181.7	99.6	86.9	631.1	516.5	508.5
가공소재	십억원	10.7	15.3	5.2	-16.9	35.0	-4.3	5.1	4.2	14.3	39.9	144.7
리테일	십억원	7.5	-1.3	2.8	-6.8	-6.1	2.0	5.5	-3.8	2.2	-2.4	4.4
영업이익률	%	-1.3	-11.3	16.7	18.8	4.8	1.3	8.2	16.6	22.9	30.9	30.9
영업이익률												
기초소재	%	9.0%	8.8%	9.3%	5.4%	8.3%	8.2%	5.5%	5.2%	8.1%	6.7%	7.0%
태양광	%	15.9%	15.1%	16.5%	10.9%	13.6%	15.7%	9.0%	7.8%	14.6%	11.6%	11.6%
가공소재	%	1.4%	1.8%	0.6%	-1.8%	4.2%	-0.5%	0.6%	0.4%	0.4%	1.1%	2.9%
리테일	%	2.9%	-0.6%	1.2%	-2.8%	-2.6%	0.8%	2.0%	-1.4%	0.2%	-0.2%	0.4%
세전이익	%	-0.8%	-7.1%	9.0%	9.2%	2.7%	0.7%	4.0%	7.3%	3.2%	3.9%	3.5%
세전이익												
당기순이익	십억원	392.5	305.2	331.9	36.3	366.7	260.8	146.3	138.4	1,065.9	912.1	966.4
지배주주순이익	십억원	324.2	249.4	252.1	8.9	292.5	185.1	122.3	114.3	834.5	714.2	756.7
지배주주순이익	십억원	321.3	236.4	252.7	14.4	296.6	186.0	111.6	111.6	824.7	705.8	747.7

자료: 하이투자증권

1. PX 마진 확대에 따른 실적 개선

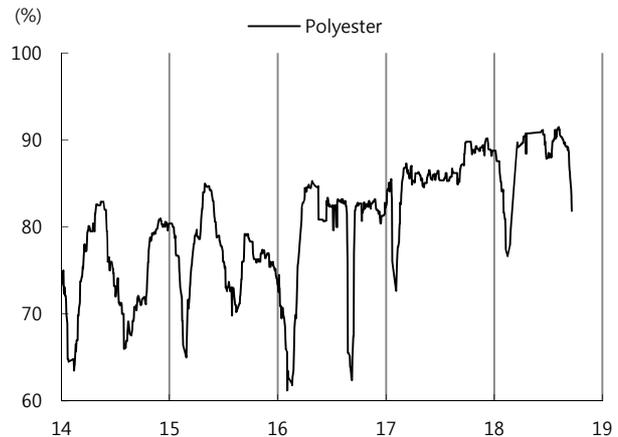
전반적인 석유화학제품 업황 둔화에도 PX(Para-Xylene)의 급격한 마진 확대에 따라 석유화학 부문에서 양호한 실적을 기록할 것으로 전망한다. PX 마진 확대는 산업자료에 기술하였듯이 1) 중국 내 폴리에스터 업황 호조 및 2) 폐플라스틱 수입 금지에 따른 수요 증가가 주요 원인이었다. 동사가 토탈과 각 50%의 지분을 통해 설립한 한화토탈의 PX 생산능력은 연산 200만톤으로 국내 최고 규모이다. PX 마진의 급락이 없는 한 4Q18까지는 동사의 실적에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 판단한다. 다만, 단기적으로 PX마진의 추가적인 강세는 제한적일 것으로 판단하는데 이유는 1) 하위제품인 PTA(Pure Terephthalic Acid)의 정기보수가 9-10월 집중되어 있고 [① 중국 Jiangsu Sanfangxiang Group PTA(120만t, 10월, 20일간), ② Tongkun group(150만t, 9월 23일, 한달간), ③ 한화케미칼 No3. PTA(45만t, 10월 중순, 2-3주)], 2) 원재료 가격 상승으로 인해 중국 내 폴리에스터 가동률이 80% 초반대로 하락하는 등 업황 둔화 움직임이 포착되고 있기 때문이다.

<그림 302> PX - Naphtha Spread [1M Lag]



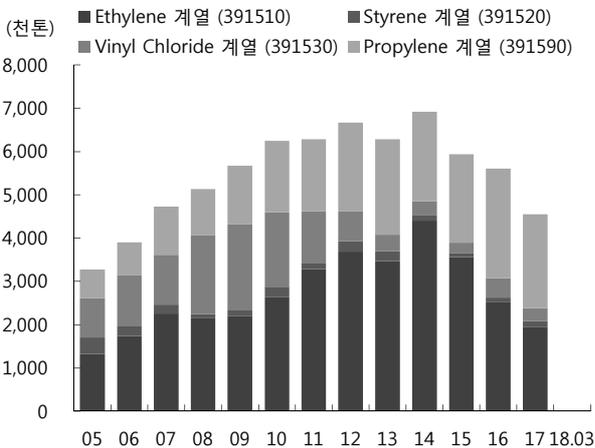
자료: 하이투자증권

<그림 303> 중국 폴리에스터 가동률 추이



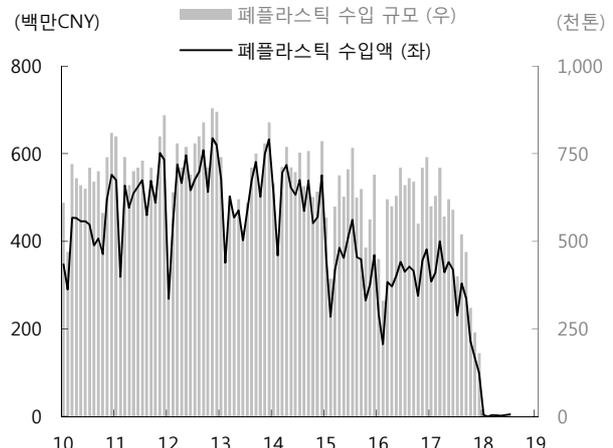
자료: 하이투자증권

<그림 304> 중국의 수입금지 대상 HS Code 별 수입량 추이



자료: 하이투자증권

<그림 305> 중국의 폐플라스틱 수입규모 및 수입액 추이

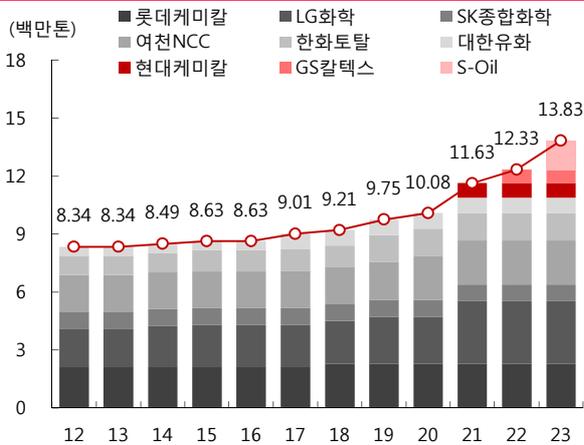


자료: 하이투자증권

2. 역사적 저점에 근접한 Valuation

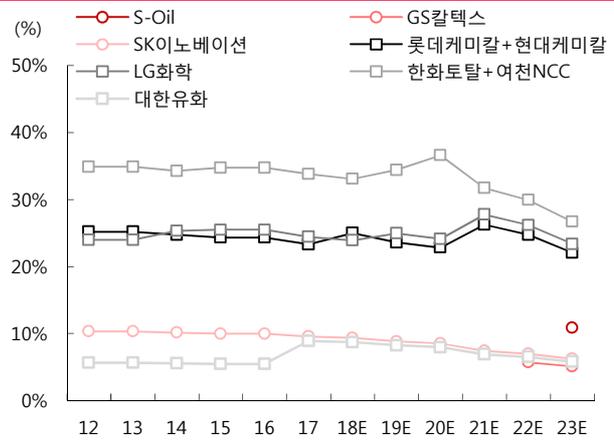
동사의 현재 주가는 PBR 0.38x 수준으로, 과거 '12-15년 중국발 공급과잉 우려감 반영 당시의 역사적 저점에 근접해 있어 Valuation 매력도가 높다. 최근 동사의 주가 약세를 이끌었던 요인은 크게 세가지인데, 1) S-Oil등의 정유사들의 대규모 Downstream 증설로 인한 공급과잉 우려감이 반영되었고, 2) 무역분쟁에 따른 수요 부진으로 대부분의 석유화학제품 마진이 하락했고, 3) 신사업[태양광]의 연이은 실적 부진이 주가에 반영되었기 때문이다. '21년 현대케미칼 [현대오일뱅크+롯데케미칼 JV]의 75만톤 NCC 증설, '22년 완공 예정인 GS칼텍스의 70만톤 NCC 증설, '23년 완공 예정인 S-Oil의 150만톤 NCC 증설이 예정되어 있다. 그러나 정유사들은 Downstream 증설 시 수직계열화를 통해 원가 절감이 가능하다. 반면 원재료인 Naphtha를 정유사들로부터 조달해야 하는 독립 석유화학업체들은 투자매력도가 하락할 수 밖에 없다. 그러나 산업분석에서 서술하였듯이 무역분쟁 종결 시 수혜가 집중될 대상임을 감안한다면 현재의 주가 Valuation은 매력적인 수준이다.

<그림 306> 국내 Ethylene 생산능력 추이 및 전망



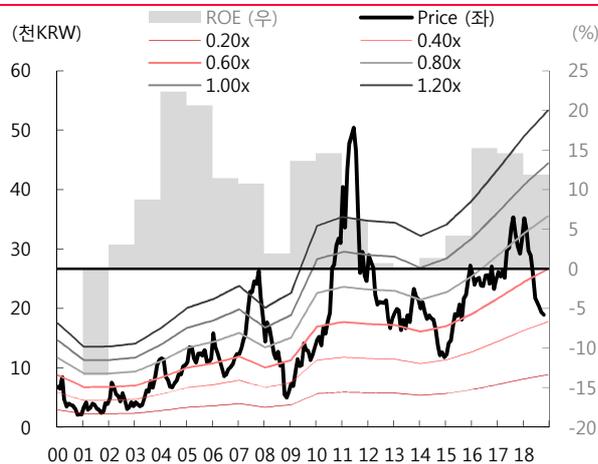
자료: 하이투자증권

<그림 307> 국내 Ethylene 생산능력 비중 추이 및 전망



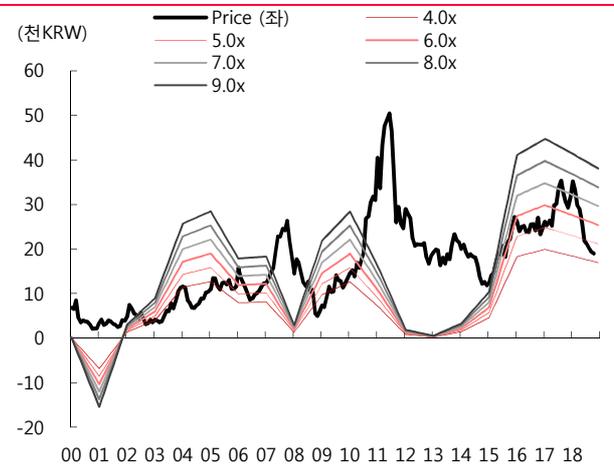
자료: 하이투자증권

<그림 308> 한화케미칼 PBR/ROE Band Chart



자료: 하이투자증권

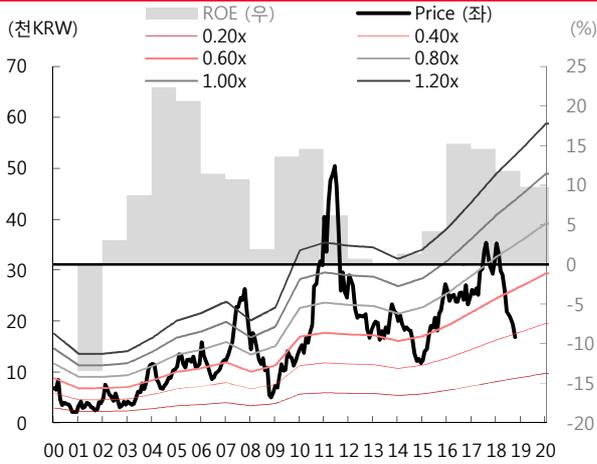
<그림 309> 한화케미칼 PER Band Chart



자료: 하이투자증권

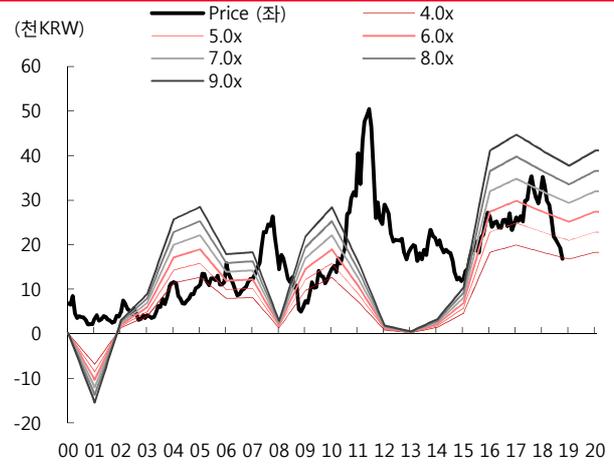
Valuation Multiples & Consensus

<그림 310> 한화케미칼 PBR/ROE Band Chart



자료: 하이투자증권

<그림 311> 한화케미칼 PER Band Chart



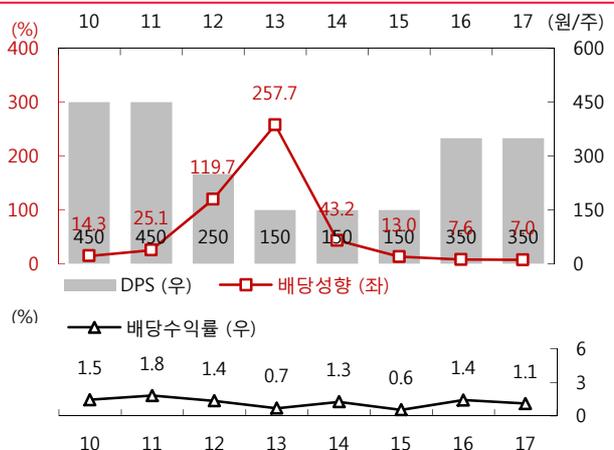
자료: 하이투자증권

<그림 312> 한화케미칼의 상대수익률 추이



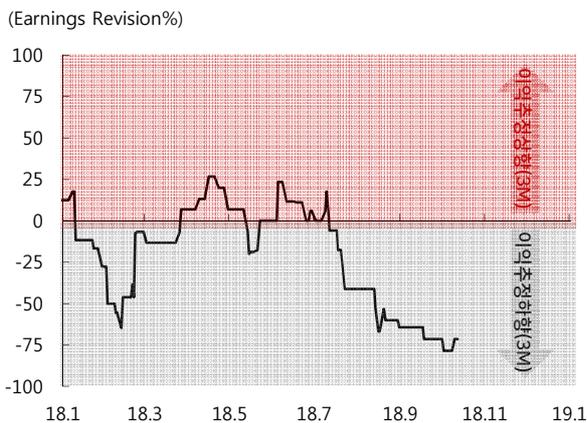
자료: 하이투자증권

<그림 313> 한화케미칼의 DPS, 배당성향, 배당수익률 추이



자료: 하이투자증권

<그림 314> 한화케미칼의 Earnings Revision(3M) 추이



자료: 하이투자증권

<그림 315> 한화케미칼의 3Q18/2018 영업이익 Consensus



자료: 하이투자증권

Global Peergroup & Valuation

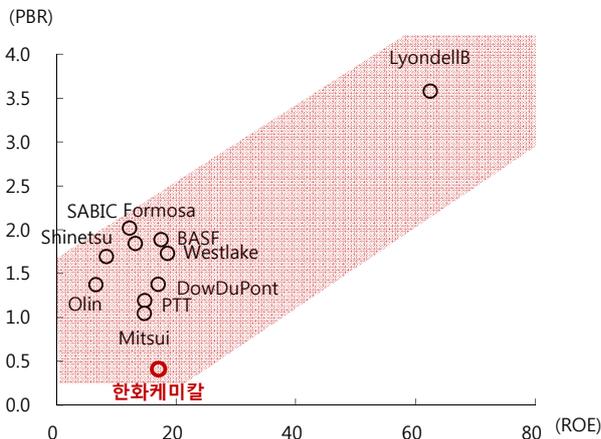
투자 의견 Buy, 목표주가 21,000원으로 동사에 대한 커버리지를 개시한다. 목표주가는 12M Fwd BPS 43,213원에 Target PBR 0.49x [12M Fwd ROE 10.9%, COE 22.0%]를 적용하여 산출하였다.

<그림 316> Global Peergroup Valuation Multiples

기업명 ▶ 국가 ▶	한화케미칼 SK	DowDuPont US	SABIC SR	BASF GE	Shinetsu JN	LyondellB US	Formosa TA	Westlake US	PTT TH	Mitsui JN	Olin US	Peergroup Average
PBR [A]	0.4	1.4	2.1	1.8	1.7	3.6	1.8	2.0	1.2	1.0	1.4	1.8
PBR'12 [B]	0.6	#N/A	1.9	2.7	1.4	2.9	2.1	2.8	1.4	0.7	1.7	2.0
PBR'13 [C]	0.7	#N/A	2.1	2.6	1.7	3.5	2.0	3.4	1.5	0.5	2.1	2.2
PBR'14 [D]	0.4	#N/A	1.6	2.3	1.4	4.7	1.6	2.8	1.0	0.7	1.7	2.0
PBR'15 [E]	1.0	#N/A	1.4	2.1	1.7	5.8	1.7	2.2	1.0	1.0	1.2	2.0
PBR'16 [F]	0.8	2.7	1.7	2.6	1.2	5.7	1.8	2.0	1.1	1.0	1.9	2.2
PBR'17 [G]	0.9	1.7	1.9	2.5	1.9	4.9	1.8	2.8	1.4	1.2	2.2	2.2
PBR'18E	0.4	1.4	2.0	1.9	1.7	3.6	1.8	1.7	1.2	1.0	1.4	1.8
PBR'19E	0.4	1.3	1.9	1.8	1.5	3.0	1.8	1.5	1.1	0.9	1.3	1.6
ROE	12.2	1.9	13.6	18.3	12.8	66.8	17.5	34.2	15.7	14.6	24.8	22.0
ROE'12 [H]	0.7	#N/A	17.5	19.8	7.0	26.2	6.4	21.1	16.2	-0.3	15.1	14.3
ROE'13 [I]	0.2	#N/A	16.8	18.6	7.0	32.7	8.5	28.3	14.4	-2.2	17.0	15.7
ROE'14 [J]	1.3	#N/A	14.7	18.9	6.8	40.0	6.5	25.4	6.7	-6.9	10.0	13.6
ROE'15 [K]	4.2	#N/A	11.6	13.6	6.9	60.1	10.8	20.8	9.0	4.5	-0.1	15.3
ROE'16 [L]	15.1	10.2	11.0	12.9	7.5	60.8	13.1	11.7	10.7	5.8	-0.2	14.4
ROE'17 [M]	14.5	4.4	11.5	18.5	8.5	65.0	15.0	30.9	15.1	15.6	21.9	20.6
ROE'18E	17.1	17.0	12.3	17.5	8.4	62.5	13.2	18.6	14.8	14.7	6.6	18.6
ROE'19E	9.9	10.2	13.7	16.8	12.1	38.7	14.6	17.8	13.9	15.7	13.8	16.7
COE	28.5	1.3	6.4	9.9	7.6	18.6	9.5	17.5	12.9	14.6	17.3	11.6
COE'12 [H/B]	1.1	#N/A	9.4	7.4	5.0	8.9	3.0	7.5	11.4	#N/A	8.7	#N/A
COE'13 [I/C]	0.3	#N/A	7.8	7.0	4.1	9.3	4.4	8.4	9.6	#N/A	8.2	#N/A
COE'14 [J/D]	3.1	#N/A	9.5	8.1	4.8	8.6	4.0	9.1	6.6	#N/A	5.7	#N/A
COE'15 [K/E]	4.4	#N/A	8.2	6.5	4.0	10.3	6.3	9.6	9.3	4.8	#N/A	#N/A
COE'16 [L/F]	19.8	3.8	6.3	5.1	6.1	10.6	7.2	5.7	9.4	5.9	#N/A	#N/A
COE'17 [M/G]	16.9	2.6	6.1	7.4	4.4	13.4	8.2	10.9	10.8	12.7	10.1	8.7
COE'18E	41.4	12.4	6.1	9.3	5.0	17.5	7.2	10.7	12.4	14.1	4.8	9.9
COE'19E	26.5	7.8	7.2	9.5	8.0	12.8	8.2	11.7	12.6	17.0	10.7	10.5
PER	3.7	18.6	16.1	10.5	13.7	8.4	11.5	10.4	8.2	7.3	18.3	12.3
EV/EBITDA	5.8	26.9	8.5	7.2	6.9	6.9	18.9	7.7	6.0	7.0	7.8	10.4

자료: 하이투자증권

<그림 317> 한화케미칼의 Global Peergroup PBR / ROE Chart



자료: 하이투자증권

<그림 318> 한화케미칼의 목표주가 산정 Table

Target PBR (ROE/COE)	0.49x
적용 ROE (12M Fwd)	10.9%
적용 COE (CAPM)	22.0%
산출 COE (RFR+MRP*Beta)	8.8%
Risk Free Return (Rf, 국채 5년물 수익률)	2.4%
Beta (β, KOSPI 수익률 대비)	1.5
Market Risk Premium (MRP, Rm-Rf)	4.2%
Market Return (Rm, KOSPI 수익률)	6.6%
Peergroup 평균 COE	9.2%
BPS (12M Fwd)	43,213
Target Price (12M)	21,000
Implied Target Price (12M)	21,400
Closing Price (10/12)	16,850
Upside	24.6%

자료: 하이투자증권

기업 개요 및 주요 사업 현황

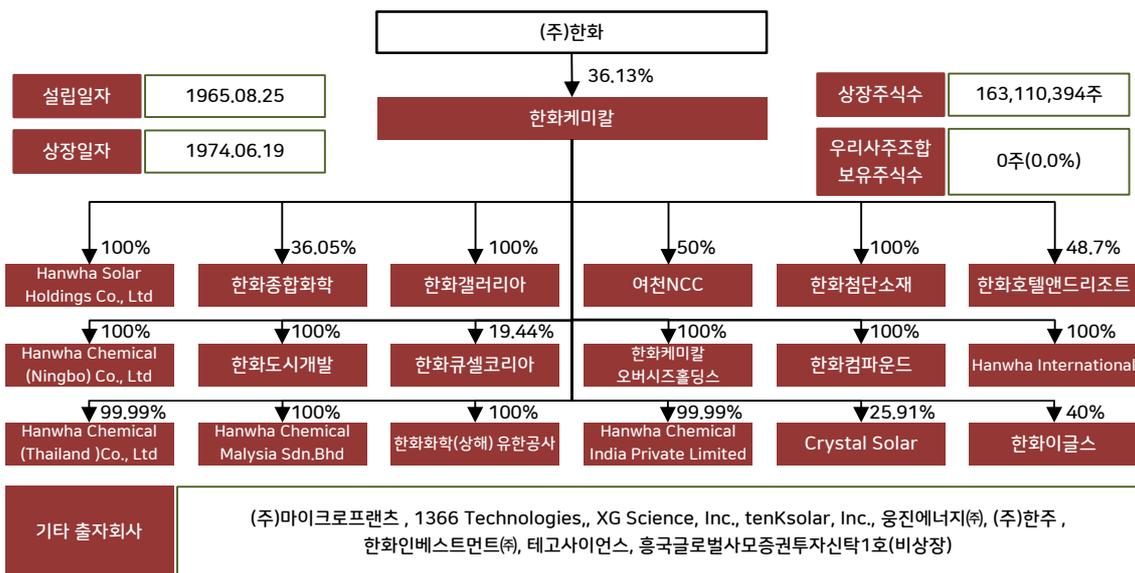
한화케미칼은 석유화학제품 제조업을 영위하고 있으며, 1965년 8월 25일에 설립되었다. 당시 동사는 한국화성공업으로 설립되었는데, 1974년 한국종합화학 소유의 한양화학 주식을 인수하며 한양화학지주를 설립하였다. 같은 해인 1974년 6월 19일 증권거래소에 주식을 상장하였다.

1982년 한양화학의 최대주주였던 다우케미칼이 한양화학에서 철수하기로 결정하며, 한화그룹이 한양화학·한국다우케미칼·한양화학지주를 모두 인수하였다. 1984년 1월 한양화학·한국다우케미칼·한양화학지주 3개사가 합병하여 한양화학으로 출범하였다. 이후 1988년 5월 한국프라스틱공업을 흡수합병하였고, 같은 해 독일 바스프와 한양바스프우레탄을 설립하였다. 2010년 3월 한화케미칼로 상호를 변경하였고, 2013년 한화나노텍을 흡수합병하였다.

동사는 한화그룹 소속으로, 한화그룹은 국내 52개 계열회사와 해외 146개의 계열회사를 보유하고 있다. 한화 계열사 중 상장회사는 (주)한화, 한화케미칼, 한화갤러리아타임월드, 한화화인케미칼, 한화투자증권, 한화생명보험, 한화손해보험 등 7개사다.

동사의 주요 사업은 올레핀 계열 및 방향족 계열의 석유화학 제품군을 연구·개발·판매하는 것이다. 주로 PE, PVC, CA를 생산하고 있고, 태양광, 바이오의약품, 2차전지 소재, 나노 소재 등의 신사업도 추진하고 있다. 또한 종속회사를 통해 플라스틱제품 제조업, 소매업, 의약품 제조업, 부동산업, 에너지 등의 사업도 영위하고 있다.

<그림 319> 한화케미칼 지배구조 및 지분율 현황



주: 테고사이언스, 웅진에너지를 제외한 나머지 회사는 모두 비상장사임
 자료: 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(단위:십억원)			
	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	4,222	4,238	4,917	5,435
현금 및 현금성자산	805	846	963	1,015
단기금융자산	366	549	824	1,237
매출채권	1,723	1,636	1,834	1,885
재고자산	1,144	1,084	1,215	1,248
비유동자산	9,427	10,419	11,355	12,258
유형자산	5,588	5,929	6,230	6,496
무형자산	422	418	415	412
자산총계	13,649	14,657	16,272	17,693
유동부채	4,894	4,693	4,747	4,717
매입채무	1,305	1,237	1,387	1,424
단기차입금	2,012	2,012	2,012	2,012
유동성장기부채	630	632	634	636
비유동부채	2,568	3,172	4,076	4,880
사채	1,039	1,439	2,139	2,739
장기차입금	737	937	1,137	1,337
부채총계	7,462	7,865	8,823	9,597
지배주주지분	6,015	6,612	7,259	7,897
자본금	830	821	821	821
자본잉여금	829	829	829	829
이익잉여금	4,365	5,013	5,703	6,385
기타자본항목	-8	-51	-94	-138
비지배주주지분	172	181	190	198
자본총계	6,187	6,792	7,448	8,096

포괄손익계산서	(단위:십억원%)			
	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	9,342	8,855	9,924	10,193
증가율(%)	0.9	-5.2	12.1	2.7
매출원가	7,386	7,125	8,036	8,302
매출총이익	1,956	1,730	1,888	1,892
판매비와관리비	1,199	1,133	1,190	1,180
연구개발비	81	77	86	88
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	756	597	698	712
증가율(%)	-2.9	-21.0	16.9	1.9
영업이익률(%)	8.1	6.7	7.0	7.0
이자수익	15	18	24	30
이자비용	149	169	199	225
지분법이익(손실)	593	465	446	446
기타영업외손익	-152	-1	-4	-8
세전계속사업이익	1,066	912	966	955
법인세비용	231	198	210	207
세전계속이익률(%)	11.4	10.3	9.7	9.4
당기순이익	835	714	757	748
순이익률(%)	8.9	8.1	7.6	7.3
지배주주귀속 순이익	825	706	748	739
기타포괄이익	-43	-43	-43	-43
총포괄이익	791	671	714	705
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표	(단위:십억원)			
	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	916	2,004	1,866	2,040
당기순이익	835	714	757	748
유형자산감가상각비	420	412	452	487
무형자산상각비	16	15	14	14
지분법관련손실(이익)	593	465	446	446
투자활동 현금흐름	-403	-1,193	-1,287	-1,427
유형자산의 처분(취득)	-468	-753	-753	-753
무형자산의 처분(취득)	16	-11	-11	-11
금융상품의 증감	235	-182	-184	-186
재무활동 현금흐름	-686	361	670	570
단기금융부채의증감	-	2	2	2
장기금융부채의증감	-453	600	900	800
자본의증감	-	-8	-	-
배당금지급	-	-	-	-
현금및현금성자산의증감	-207	41	118	51
기초현금및현금성자산	1,012	805	846	963
기말현금및현금성자산	805	846	963	1,015

주요투자지표	(단위:십억원)			
	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)				
EPS	4,970	4,283	4,553	4,499
BPS	36,250	40,258	44,198	48,084
CFPS	7,595	6,873	7,391	7,549
DPS	750	750	750	750
Valuation(배)				
PER	6.4	3.9	3.7	3.7
PBR	0.9	0.4	0.4	0.4
PCR	4.2	2.5	2.3	2.2
EV/EBITDA	7.1	6.2	5.9	6.0
Key Financial Ratio(%)				
ROE	14.6	11.2	10.8	9.8
EBITDA 이익률	12.8	11.6	11.7	11.9
부채비율	120.6	115.8	118.5	118.5
순부채비율	52.5	53.4	55.5	55.2
매출채권회전율(x)	5.7	5.3	5.7	5.5
재고자산회전율(x)	7.3	7.9	8.6	8.3

자료 : NAVER 하이투자증권 리서치센터

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(한화케미칼)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가대 상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2017-07-24(담당자변경)	Buy	42,000	1년	-27.5%	-9.5%
2018-10-10(담당자변경)	Buy	25,000	1년	-32.8%	-32.6%
2018-10-15(담당자변경)	Buy	21,000	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 기관투자가 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) 종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함. (2017년 7월 1일부터 적용)
 - Buy(매수): 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 투자비율 등급 공시 2018-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자 의견 비율 (%)	90.1 %	9.9 %	-