



## BUY(Maintain)

목표주가: 110,000원  
 주가(10/25): 64,700원  
 시가총액: 471,018억원

## 반도체/디스플레이

Analyst 박유악  
 02) 3787-5063  
 yuak.pak@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (10/25)	2,063.30pt
52 주 주가동향	최고가
	95,300원
최고/최저가 대비 등락률	최저가
	-32.11%
수익률	0.00%
1M	절대
6M	상대
1Y	-15.6%
	-4.4%
	-21.5%
	-6.8%
	-20.8%
	-4.3%

## Company Data

발행주식수	728,002천주
일평균 거래량(3M)	3,892천주
외국인 지분율	48.53%
배당수익률(18E)	2.22%
BPS(18E)	68,292원
주요 주주	SK텔레콤 외 3인
	20.07%

## 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	30,109	41,976	43,660	42,132
영업이익	13,721	22,520	22,033	20,257
EBITDA	18,748	28,858	29,474	27,819
세전이익	13,440	22,750	22,208	20,452
순이익	10,642	16,604	16,192	14,912
자체주주지분순이익	10,642	16,607	16,197	14,916
EPS(원)	15,073	24,280	23,680	21,808
증감률(%YoY)	260.3	56.1	-2.5	-7.9
PER(배)	5.1	2.7	2.7	3.0
PBR(배)	1.6	0.9	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	2.7	1.6	1.4	1.2
영업이익률(%)	45.6	53.6	50.5	48.1
ROE(%)	36.8	39.8	28.3	20.9
순부채비율(%)	-13.0	-16.9	-24.4	-27.3

## Price Trend



## Company Update

## SK하이닉스 (000660)

## 최악의 센티멘트를 지나가는 중



3Q18 실적 기대치 부합. 4Q18 영업이익 6.1조원의 호실적 예상. 공급 경쟁이라는 잘못된 우려로 시작된 투자심리 악화는 비수기의 수요 둔화 우려로 확대되며 주가 하락 이끄는 중. 주가는 Macro 변수에 크게 휘둘리는 상황이지만 'DRAM의 증설이 대거 취소되어 언제든 업황의 급 반등이 나타날 수' 있고, '수요 둔화를 일으킨 CPU 공급 차질과 계절적 비수기로 연말/연초를 지나 해결될 것'이라는 점에 주목해야 함. 6개월 뒤 주가는 현 수준보다 더욱 높을 것으로 판단하며, 업종 Top Pick을 유지함.

## &gt;&gt;&gt; 3Q18 영업이익 6.5조원 기록, 당사 예상치 부합

3Q18 실적이 매출액 11.4조원(+10%QoQ), 영업이익 6.5조원(+16%QoQ)을 기록하며, 당사 예상치에 부합했다. 최근 불거진 'Intel CPU의 공급 차질'과 '미·중 무역분쟁에 따른 중국 고객사들의 구매 센티멘트 악화'로 인해 예상 대비 저조한 출하량을 기록했지만, 1xnm DRAM과 72단 NAND의 수율 개선이 더욱 빠르게 진행됐기 때문이다. 특히 NAND 부문은 -10%QoQ의 가격 하락에도 불구하고, '수율 개선'과 'Enterprise SSD 판매 비중 확대'에 따른 영업 이익률 개선이 나타난 것으로 파악된다.

## &gt;&gt;&gt; 4Q18 영업이익 6.1조원 전망, 비수기에 기록될 호실적

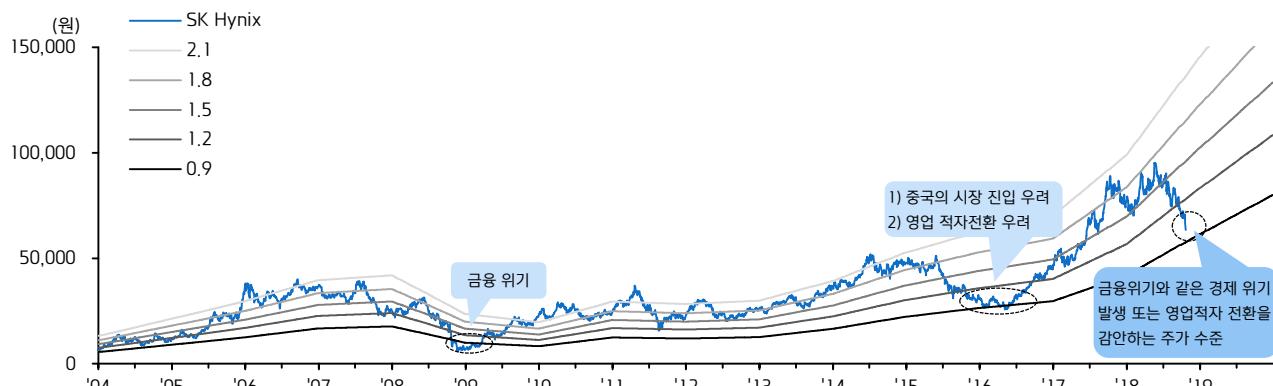
4Q18 실적은 매출액 11.5조원(+0.5%QoQ), 영업이익 6.1조원(-6%QoQ)으로, 비수기임에도 안정적인 실적을 기록할 전망이다. DRAM은 제품가격 하락 영향이 출하량 증가와 수율 개선으로 상쇄되며, 매출액 9.0조원(-3%QoQ)과 영업이익 5.6조원(-6%QoQ)을 기록할 전망이다. NAND는 북미 고객향을 포함한 전반적인 출하량 증가가 Cost/bit 감소로 이어지며, 매출액 2.4조원(+13%QoQ)과 영업이익 4,558억원(+0.2%QoQ)의 호실적을 기록할 것이다.

## &gt;&gt;&gt; 최악의 센티멘트를 지나가는 중, 업종 Top Pick 유지

올 한 해는 연초부터 이어진 반도체 업황에 대한 수많은 우려에도 불구하고 기대 이상의 호실적이 지속되었다. 또한 하반기 들어 반도체 업종의 주가 하락을 일으킨 'DRAM 업체간 점유율 경쟁 심화'에 대한 시장의 우려도 시간이 지날수록 기우에 불과했음이 확인되고 있다. 우리가 예상치 못했던 것은 최근 발생된 'Intel CPU의 공급 차질이 PC 수요 부진으로 이어지고 있다'는 것과 '미·중 무역분쟁이 비수기를 앞둔 고객사들의 재고축적에 대한 의지를 약하게 만들고 있다'는 것이다. 공급 경쟁이라는 잘못된 우려에서 시작된 투자심리의 악화는 비수기 동안의 수요 둔화 우려로 확대되며, 주가를 끌어내리고 있다.

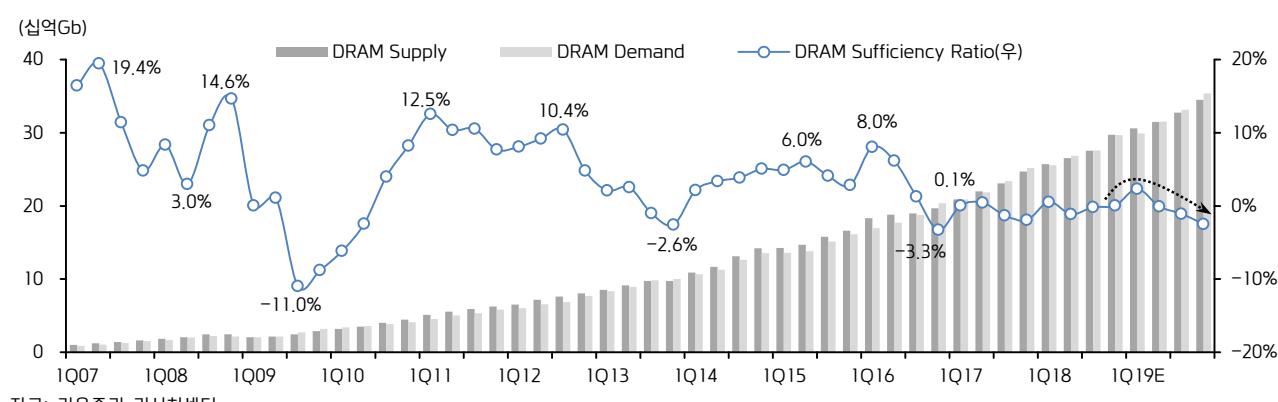
현 시점에서 간과해서는 안될 점은 'DRAM의 투자 감소로 인해 언제든 업황의 급 반등이 나타날 수 있다'는 것과 '수요의 계절적 비수기가 1Q19 중에 마무리'되고, 'CPU 공급 차질이 1H19 중 해결될 것'이라는 것이다. 시장은 이미 최악의 시나리오를 주가에 반영(T12M P/B 1.0배)하고 있는 만큼, 주가의 하락 Risk도 제한적이다. Macro 변수에 휘둘리는 상황이지만 6개월 뒤의 주가는 현 수준보다 더욱 높을 것으로 판단하며, 업종 Top Pick을 유지한다.

## SK하이닉스 12개월 Trailing P/B Ratio: 모든 우려를 선반영하고 있는 주가



자료: 키움증권 리서치센터

## DRAM Supply and Demand Analysis: 예상 대비 낮은 공급 증가, 1Q19이후 빠른 수급 개선으로 이어질 전망



자료: 키움증권 리서치센터

## SK하이닉스 연결 실적 Update (단위: 십억원)

	3Q18P					2018E		
	추정치	발표치	증감률	컨센서스	차이	수정전	수정후	증감률
<b>DRAM</b>								
Bit Growth	8%	5%				22%	21%	
ASP/Gb 변화율	1%	1%				22%	23%	
<b>NAND</b>								
Bit Growth	33%	19%				43%	44%	
ASP/Gb 변화율	-12%	-10%				-15%	-15%	
<b>매출액</b>	<b>11,777</b>	<b>11,417</b>	<b>-3%</b>	<b>11,819</b>	<b>-3%</b>	<b>42,159</b>	<b>41,976</b>	<b>0%</b>
DRAM	9,397	9,208	-2%			33,671	33,411	-1%
NAND	2,254	2,087	-7%			7,943	8,023	1%
<b>영업이익</b>	<b>6,446</b>	<b>6,472</b>	<b>0%</b>	<b>6,324</b>	<b>2%</b>	<b>22,235</b>	<b>22,520</b>	<b>1%</b>
영업이익률	54.7%	56.7%		53.5%		52.7%	53.6%	
<b>당기순이익</b>	<b>4,845</b>	<b>4,692</b>	<b>-3%</b>	<b>4,690</b>	<b>0%</b>	<b>16,475</b>	<b>16,604</b>	<b>1%</b>
당기순이익률	41.1%	41.1%		39.7%		39.1%	39.6%	

자료: WiseFn Consensus, 키움증권 리서치센터

## SK하이닉스 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18P	4Q18E	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018E	2019E
<b>DRAM</b>											
출하량 [백만Gb]	6,910	7,982	8,381	8,716	8,367	9,121	10,124	10,428	26,390	31,989	38,039
%QoQ/%YoY	-5%	16%	5%	4%	-4%	9%	11%	3%	25%	21%	19%
ASP/Gb [USD]	0.93	0.97	0.98	0.92	0.85	0.83	0.81	0.81	0.78	0.95	0.82
%QoQ/%YoY	9%	4%	1%	-6%	-7%	-3%	-2%	0%	52%	23%	-13%
Cost/Gb [USD]	0.37	0.36	0.34	0.34	0.34	0.33	0.31	0.31	0.36	0.35	0.32
%QoQ/%YoY	5%	-2%	-6%	-1%	1%	-4%	-5%	-1%	-5%	-1%	-8%
Operating Profits/Gb [USD]	0.56	0.60	0.64	0.58	0.51	0.50	0.50	0.50	0.42	0.60	0.50
OPm/Gb	61%	63%	65%	63%	60%	60%	62%	62%	54%	63%	61%
<b>NAND</b>											
출하량[백만개, 1GB Eq]	6,033	7,209	8,578	11,238	9,889	11,175	12,292	13,644	22,943	33,058	47,001
%QoQ/%YoY	-10%	19%	19%	31%	-12%	13%	10%	11%	17%	44%	42%
ASP/GB [USD]	0.26	0.24	0.22	0.19	0.17	0.16	0.15	0.15	0.26	0.22	0.15
%QoQ/%YoY	-1%	-9%	-10%	-13%	-11%	-7%	-3%	-4%	34%	-15%	-30%
Cost/GB [USD]	0.22	0.20	0.17	0.15	0.16	0.15	0.14	0.13	0.21	0.18	0.14
%QoQ/%YoY	6%	-11%	-14%	-10%	5%	-9%	-7%	-6%	8%	-14%	-21%
Operating Profits/GB [USD]	0.04	0.04	0.05	0.04	0.01	0.01	0.01	0.02	0.05	0.04	0.01
OPm/Gb	16%	18%	22%	19%	5%	6%	10%	11%	20%	19%	8%
<b>매출액</b>	<b>8,720</b>	<b>10,371</b>	<b>11,417</b>	<b>11,469</b>	<b>9,964</b>	<b>10,592</b>	<b>11,351</b>	<b>11,753</b>	<b>30,109</b>	<b>41,976</b>	<b>43,660</b>
QoQ Growth	-3%	19%	10%	0%	-13%	6%	7%	4%	75%	39%	4%
DRAM	6,916	8,332	9,208	8,955	7,995	8,491	9,155	9,406	23,066	33,411	35,047
NAND	1,700	1,867	2,087	2,369	1,855	1,958	2,071	2,197	6,696	8,023	8,081
매출원가	3,383	3,762	3,872	4,235	4,112	4,291	4,402	4,530	12,702	15,252	17,335
매출원가율	39%	36%	34%	37%	41%	41%	39%	39%	42%	36%	40%
매출총이익	5,336	6,608	7,545	7,234	5,852	6,301	6,949	7,223	17,408	26,724	26,325
판매비와관리비	969	1,034	1,073	1,128	980	1,041	1,116	1,156	3,686	4,204	4,293
<b>영업이익</b>	<b>4,367</b>	<b>5,574</b>	<b>6,472</b>	<b>6,107</b>	<b>4,872</b>	<b>5,260</b>	<b>5,833</b>	<b>6,068</b>	<b>13,721</b>	<b>22,520</b>	<b>22,033</b>
QoQ Growth	-2%	28%	16%	-6%	-20%	8%	11%	4%	319%	64%	-2%
DRAM	4,185	5,208	6,007	5,649	4,786	5,135	5,632	5,816	12,485	21,049	21,369
NAND	272	336	455	456	85	123	200	251	1,333	1,519	658
<b>영업이익률</b>	<b>50%</b>	<b>54%</b>	<b>57%</b>	<b>53%</b>	<b>49%</b>	<b>50%</b>	<b>51%</b>	<b>52%</b>	<b>46%</b>	<b>54%</b>	<b>50%</b>
DRAM	61%	63%	65%	63%	60%	60%	62%	62%	54%	63%	61%
NAND	16%	18%	22%	19%	5%	6%	10%	11%	20%	19%	8%
법인세차감전순익	4,291	5,903	6,435	6,120	4,855	5,320	5,898	6,135	13,440	22,750	22,208
법인세비용	1,169	1,575	1,743	1,658	1,315	1,441	1,598	1,662	2,797	6,146	6,016
<b>당기순이익</b>	<b>3,121</b>	<b>4,329</b>	<b>4,692</b>	<b>4,462</b>	<b>3,540</b>	<b>3,879</b>	<b>4,300</b>	<b>4,473</b>	<b>10,642</b>	<b>16,604</b>	<b>16,192</b>
당기순이익률	36%	42%	41%	39%	36%	37%	38%	38%	35%	40%	37%
KRW/USD	1,072	1,080	1,121	1,120	1,120	1,125	1,115	1,110	1,128	1,100	1,117

자료: 키움증권 리서치센터

## 포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	17,198	30,109	41,976	43,660	42,132
매출원가	10,787	12,702	15,252	17,335	17,525
매출총이익	6,411	17,408	26,724	26,325	24,606
판매비및일반관리비	3,134	3,686	4,204	4,293	4,349
영업이익(보고)	3,277	13,721	22,520	22,033	20,257
영업이익(핵심)	3,277	13,721	22,520	22,033	20,257
영업외손익	-60	-282	230	175	195
이자수익	34	54	55	56	56
배당금수익	0	0	0	0	0
외환이익	763	893	2,149	2,429	2,344
이자비용	120	124	173	180	173
외환손실	725	1,125	1,790	2,102	2,028
관계기업지분법손익	23	12	19	20	20
투자및기타자산처분손익	22	72	-38	3	3
금융상품평가및기타금융이익	1	1	0	0	0
기타	-58	-66	8	-51	-27
법인세차감전이익	3,216	13,440	22,750	22,208	20,452
법인세비용	256	2,797	6,146	6,016	5,540
유효법인세율 (%)	8%	21%	27%	27%	27%
당기순이익	2,960	10,642	16,604	16,192	14,912
지배주주지분순이익(억원)	2,954	10,642	16,607	16,197	14,916
EBITDA	7,733	18,748	28,858	29,474	27,819
현금순이익(Cash Earnings)	7,417	15,668	22,942	23,633	22,473
수정당기순이익	2,939	10,584	16,632	16,189	14,909
증감율(% YoY)					
매출액	-8.5	75.1	39.4	4.0	-3.5
영업이익(보고)	-38.6	318.7	64.1	-2.2	-8.1
영업이익(핵심)	-38.6	318.7	64.1	-2.2	-8.1
EBITDA	-16.8	142.4	53.9	2.1	-5.6
지배주주지분 당기순이익	-31.7	260.3	56.1	-2.5	-7.9
EPS	-31.7	260.3	56.1	-2.5	-7.9
수정순이익	-31.6	260.1	57.1	-2.7	-7.9

## 현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	5,549	14,691	20,838	24,734	22,456
당기순이익	2,960	10,642	16,604	16,192	14,912
감가상각비	4,134	4,619	6,016	7,075	7,126
무형자산상각비	323	407	323	366	436
외환손익	-38	232	-359	-327	-316
자산처분손익	-22	-72	38	-3	-3
지분법손익	-23	-12	-19	-20	-20
영업활동자산부채 증감	-1,459	-3,190	-2,030	1,220	104
기타	-326	2,065	265	231	219
투자활동현금흐름	-6,230	-11,919	-16,218	-16,240	-15,308
투자자산의 처분	91	-2,256	-432	-94	-56
유형자산의 처분	162	245	108	111	112
유형자산의 취득	-5,956	-9,128	-15,171	-15,530	-14,937
무형자산의 처분	-529	-782	-532	-700	-500
기타	1	2	-191	-27	73
재무활동현금흐름	117	-352	74	-1,171	-1,766
단기차입금의 증가	0	0	5	8	-7
장기차입금의 증가	470	72	752	-20	-45
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-353	-424	-706	-1,163	-1,710
기타	0	0	23	3	-4
현금및현금성자산의순증가	-562	2,336	4,694	7,323	5,382
기초현금및현금성자산	1,176	614	2,950	7,644	14,967
기말현금및현금성자산	614	2,950	7,644	14,967	20,349
Gross Cash Flow	7,008	17,881	22,868	23,514	22,352
Op Free Cash Flow	-472	2,791	5,041	8,496	6,998

## 재무상태표

12월 결산, IFRS 연결	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	9,839	17,310	24,594	31,501	36,704
현금및현금성자산	614	2,950	7,644	14,967	20,349
유동금융자산	3,525	5,608	5,664	5,760	5,818
매출채권및유동채권	3,664	6,109	7,632	7,277	7,022
재고자산	2,026	2,640	3,650	3,493	3,511
기타유동비금융자산	10	3	4	4	4
비유동자산	22,377	28,108	37,951	46,801	54,374
장기매출채권및기타비유동채권	602	768	714	742	506
투자자산	288	430	811	814	817
유형자산	18,777	24,063	33,218	41,673	49,484
무형자산	1,916	2,247	2,457	2,790	2,855
기타비유동자산	794	600	752	782	713
자산총계	32,216	45,418	62,545	78,302	91,078
유동부채	4,161	8,116	9,055	9,739	9,330
매입채무및기타유동채무	3,036	4,867	5,128	5,680	5,411
단기차입금	0	193	198	206	198
유동성장기차입금	705	581	1,078	1,018	985
기타유동부채	420	2,475	2,652	2,834	2,735
비유동부채	4,032	3,481	3,771	3,815	3,799
장기매입채무및비유동채무	27	8	20	21	20
사채및장기차입금	3,631	3,397	3,652	3,692	3,680
기타비유동부채	373	76	99	102	98
부채총계	8,192	11,598	12,826	13,554	13,129
자본금	3,658	3,658	3,658	3,658	3,658
주식발행초과금	3,626	3,626	3,626	3,626	3,626
이익잉여금	17,067	27,287	43,189	58,223	71,429
기타자본	-333	-755	-755	-755	-755
지배주주지분자본총계	24,017	33,815	49,717	64,751	77,957
비지배주주지분자본총계	7	6	2	-3	-8
자본총계	24,024	33,821	49,719	64,748	77,949
순차입금	197	-4,386	-8,379	-15,811	-21,303
총차입금	4,336	4,171	4,928	4,916	4,864

## 투자지표

12월 결산, IFRS 연결	(단위: 원, 배, %)				
	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS	4,184	15,073	24,280	23,680	21,808
BPS	32,990	46,449	68,292	88,943	107,084
주당EBITDA	10,622	25,752	39,641	40,486	38,212
CFPS	10,188	21,523	31,514	32,463	30,870
DPS	600	1,000	1,700	2,500	3,000
주가배수(배)					
PER	10.7	5.1	2.7	2.7	3.0
PBR	1.4	1.6	0.9	0.7	0.6
EV/EBITDA	4.2	2.7	1.6	1.4	1.2
PCFR	4.4	3.6	2.1	2.0	2.1
수익성(%)					
영업이익률(보고)	19.1	45.6	53.6	50.5	48.1
영업이익률(핵심)	19.1	45.6	53.6	50.5	48.1
EBITDA margin	45.0	62.3	68.7	67.5	66.0
순이익률	17.2	35.3	39.6	37.1	35.4
자기자본이익률(ROE)	13.0	36.8	39.8	28.3	20.9
투하자본이익률(ROIC)	14.2	43.0	49.1	37.4	29.2
안정성(%)					
부채비율	34.1	34.3	25.8	20.9	16.8
순차입금비율	0.8	-13.0	-16.9	-24.4	-27.3
이자보상배율(배)	27.3	110.7	130.4	122.6	116.8
활동성(배)					
매출채권회전율	5.1	6.2	6.1	5.9	5.9
재고자산회전율	8.7	12.9	13.3	12.2	12.0
매입채무회전율	5.5	7.6	8.4	8.1	7.6

## Compliance Notice

- 당사는 10월 25일 현재 'SK하이닉스' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점	괴리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
SK하이닉스 (000660)	2016-09-29	BUY(Maintain)	53,000원	6개월	-22.28	-19.62
	2016-10-25	BUY(Maintain)	53,000원	6개월	-21.88	-18.87
	2016-10-31	BUY(Maintain)	53,000원	6개월	-22.18	-18.87
	2016-11-14	BUY(Maintain)	53,000원	6개월	-22.17	-18.87
	2016-11-23	BUY(Maintain)	53,000원	6개월	-20.71	-12.74
	2016-12-14	BUY(Maintain)	59,000원	6개월	-21.26	-12.54
	2017-01-12	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-26.69	-25.59
	2017-01-19	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-25.19	-21.62
	2017-01-31	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-24.98	-21.03
	2017-02-01	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-24.22	-20.59
	2017-02-06	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-24.46	-19.71
	2017-02-17	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-26.54	-19.71
	2017-03-29	BUY(Maintain)	72,000원	6개월	-29.91	-27.22
	2017-04-26	BUY(Maintain)	72,000원	6개월	-26.65	-20.97
	2017-05-24	BUY(Maintain)	72,000원	6개월	-25.49	-19.58
	2017-06-08	BUY(Maintain)	72,000원	6개월	-24.49	-15.83
	2017-06-19	BUY(Maintain)	83,000원	6개월	-19.52	-14.94
	2017-07-14	BUY(Maintain)	95,000원	6개월	-24.96	-23.16
	2017-07-25	BUY(Maintain)	95,000원	6개월	-28.60	-23.16
	2017-09-11	BUY(Maintain)	95,000원	6개월	-21.34	-6.21
	2017-11-06	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-31.41	-27.67
	2017-12-05	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-34.09	-27.67
	2018-01-15	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-34.71	-27.67
	2018-01-25	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-35.27	-27.67
	2018-02-07	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-35.50	-27.67
	2018-02-13	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-35.44	-27.67
	2018-03-08	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-34.06	-24.42
	2018-04-18	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-33.89	-24.42
	2018-04-24	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-33.61	-24.42
	2018-05-29	BUY(Maintain)	135,000원	6개월	-34.87	-29.63
	2018-07-19	BUY(Maintain)	135,000원	6개월	-34.92	-29.63
	2018-07-24	BUY(Maintain)	135,000원	6개월	-35.07	-29.63
	2018-07-26	BUY(Maintain)	135,000원	6개월	-36.77	-29.63
	2018-08-20	BUY(Maintain)	135,000원	6개월	-37.10	-29.63
	2018-08-28	BUY(Maintain)	135,000원	6개월	-39.17	-29.63
	2018-10-11	BUY(Maintain)	111,000원	6개월	-37.05	-34.77
	2018-10-26	BUY(Maintain)	111,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

## 투자등급 비율 통계 (2017/10/01~2018/09/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	164	95.91%
중립	5	2.92%
매도	2	1.17%