



BUY(Maintain)

목표주가: 95,000원(하향)

주가(12/14): 61,800원

시가총액: 449,905억원

반도체/디스플레이

Analyst 박유악

02) 3787-5063

yuak.pak@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (12/14)	2,069.38pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	95,300원	61,800원	
최고/최저가 대비 등락률	-35.15%	0.00%	
수익률	절대	상대	
	1M	-12.2%	-12.3%
	6M	-28.4%	-16.1%
	1Y	-18.7%	-3.0%

Company Data

발행주식수	728,002천주
일평균 거래량(3M)	3,614천주
외국인 지분율	48.42%
배당수익률(18E)	1.96%
BPS(18E)	67,953원
주요 주주	SK텔레콤 외 2인 20.07%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	30,109	41,418	38,920	42,695
영업이익	13,721	22,161	17,942	20,110
EBITDA	18,748	28,561	25,511	27,758
세전이익	13,440	22,411	18,048	20,247
순이익	10,642	16,357	13,159	14,762
지배주주지분순이익	10,642	16,360	13,163	14,767
EPS(원)	15,073	23,919	19,244	21,589
증감률(%YoY)	260.3	53.7	-19.5	12.2
PER(배)	5.1	2.6	3.2	2.9
PBR(배)	1.6	0.9	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	2.7	1.8	1.8	1.5
영업이익률(%)	45.6	53.5	46.1	47.1
ROE(%)	36.8	39.3	23.7	21.6
순부채비율(%)	-13.0	-8.2	-15.4	-19.0

Price Trend



SK하이닉스 (000660)

Positive Feedback Loop



4Q18 영업이익 5.7조원, 1Q19는 4.0조원으로 컨센서스 하회 예상. DRAM 공급 업체들의 빠른 대응이 과거 대비 안정적인 재고 수준으로 이어지고 있고, 수요 급락을 일으킨 원인들도 1Q19 중/후반부터 해소 국면에 진입할 가능성이 높다는 것에 주목. 또한 PSR이 역사적 하단에 근접했음에도, 과거 대비 높게 유지되고 있는 수익성은 상승 사이클 재진입 시의 주가 상승 탄력을 강하게 할 것으로 기대

>>> 4Q18 영업이익 5.7조원 예상

SK하이닉스의 4Q18 실적은 매출액 10.9조원(-4%QoQ), 영업이익 5.7조원(-11%QoQ)으로, 당초 기대치를 소폭 하회할 것으로 예상된다. '①스마트폰 수요의 계절적 비수기 진입', '②CPU 공급부족에 따른 PC 부품 구매율 감소', '③서버 장애와 신규 서버 CPU 출시 지연으로 인한 서버 DRAM 수요 둔화', '④가격 하락을 기대하기 시작한 고객사들의 구매심리 악화' 등이 겹치며, DRAM과 NAND의 출하량이 기존 가이던스를 하회할 것으로 예상되기 때문이다. 4Q18 DRAM은 +2%QoQ의 출하량 증가(가이던스 +4~6%QoQ)와 -8%QoQ의 가격하락, NAND는 +25%QoQ의 출하량 증가(가이던스 +31~32%QoQ)와 -14%QoQ의 가격 하락을 각각 기록할 전망이다.

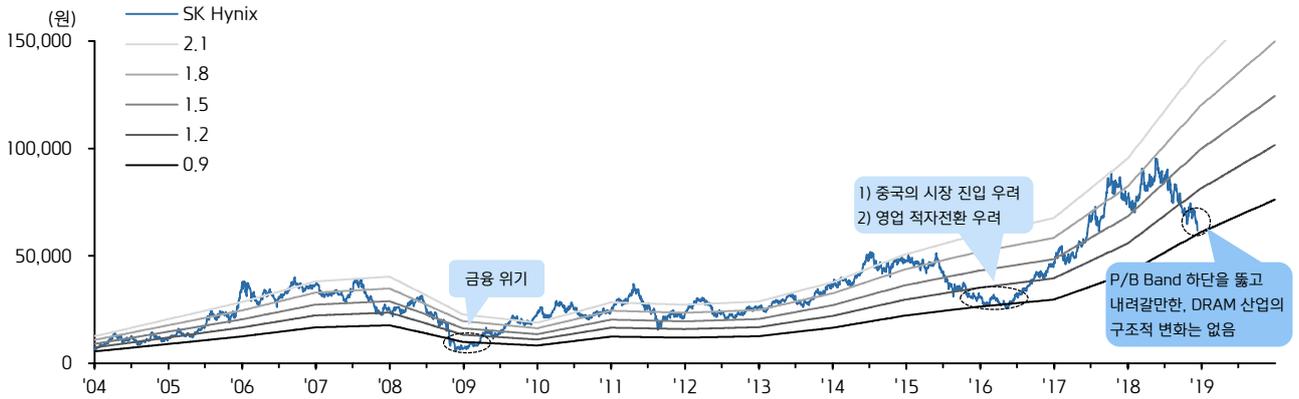
>>> 1Q19 출하량 증가보다는 가격 안정화에 집중

1Q19 실적은 매출액 9.0조원(-18%QoQ), 영업이익 4.0조원(-31%QoQ)을 기록하며, 시장 컨센서스(WiseFn 컨센서스: 매출액 9.3조원, 영업이익 4.3조원)를 하회할 것으로 전망된다. 경쟁사 대비 낮은 재고 수준을 보유하고 있기 때문에 출하량에 대한 과욕보다는 가격 안정화 전략을 취할 것으로 예상되어, 이에 따른 각 제품별 출하량 감소(1Q19 Bit Growth: DRAM-5%QoQ, NAND -10%QoQ)가 불가피하다는 판단이다. 다만 이러한 공급 전략은 'PC용 CPU 공급 부족 해소, 신규 서버용 CPU 플랫폼 출시, 스마트폰 계절적 성수기 진입' 등의 수요 회복이 집중되는 1H19에 수급 개선과 가격 안정화로 연결되며, 중장기 업황에 긍정적인 영향을 끼칠 것이다.

>>> 1Q19 업황 및センチ멘트 저점을 지날 것으로 판단

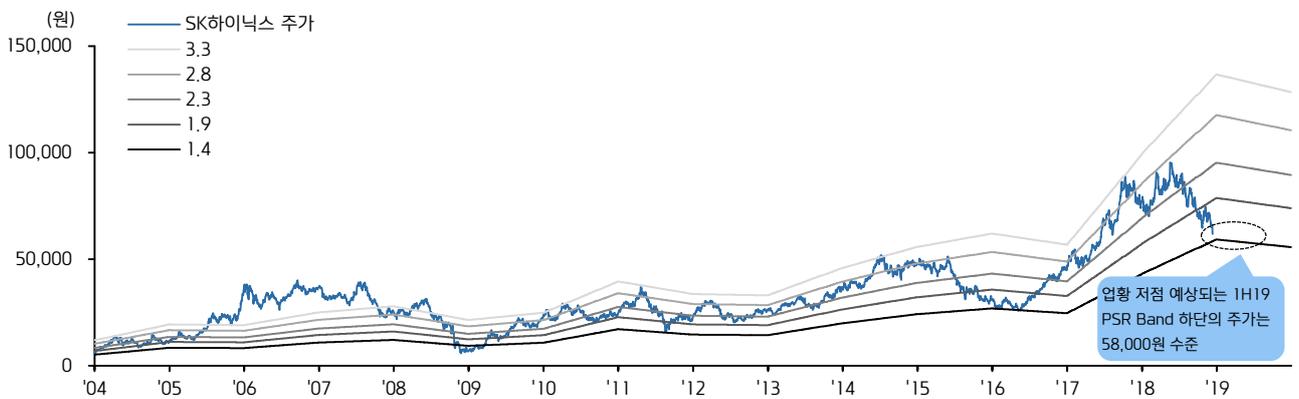
DRAM 공급 업체들의 발 빠른 대응이 수요 급감에도 불구하고 안정적인 재고 수준으로 이어지고 있고, 수요 하락을 일으킨 원인들도 1Q19 중/후반부터 해소 국면에 진입할 가능성이 높다는 점에 주목해야 한다. 또한 SK하이닉스의 PSR(Price to Sales Ratio)이 역사적 하단에 근접했음에도 불구하고, 과거 대비 높게 유지되고 있는 수익성은 상승 사이클 재진입 시의 주가 상승 탄력을 강하게 할 것으로 기대된다. 단기 수요 부진을 반영하여 EPS와 목표 주가를 하향 조정하지만, 시장이 이미 최악의 시나리오를 반영하고 있는 만큼 주가의 추가 하락 Risk는 제한적(T12M P/B Band 하단 62,000원, 1H19 PSR Band 하단 58,000원)이라고 판단한다.

SK하이닉스 12개월 Trailing P/B Ratio: 최악의 시나리오를 반영하고 있는 주가 수준



자료: 키움증권 리서치센터

SK하이닉스 12개월 Trailing P/S Ratio: PSR의 역사적 하단에도 근접한 주가, 높은 수익성은 유지



자료: 키움증권 리서치센터

SK하이닉스 연결 실적 Update (단위: 십억원)

	4Q18E					2018E		
	수정전	수정후	증감률	컨센서스	차이	수정전	수정후	증감률
DRAM								
Bit Growth	3%	2%				21%	21%	
ASP/Gb 변화율	-7%	-8%				22%	21%	
NAND								
Bit Growth	25%	25%				43%	41%	
ASP/Gb 변화율	-14%	-14%				-15%	-15%	
매출액	11,096	10,911	-2%	11,085	-2%	41,603	41,418	0%
DRAM	8,743	8,559	-2%			33,125	32,942	-1%
NAND	2,209	2,206	0%			7,833	7,830	0%
영업이익	5,926	5,747	-3%	5,722	0%	22,340	22,161	-1%
영업이익률	53.4%	52.7%		51.6%		53.7%	53.5%	
당기순이익	4,345	4,215	-3%	4,214	0%	16,487	16,357	-1%
당기순이익률	39.3%	38.6%		38.0%		39.7%	39.5%	

자료: WiseFn Consensus, 키움증권 리서치센터

SK하이닉스 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18E	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018E	2019E
DRAM											
출하량 [백만 1Gb]	6,910	7,982	8,381	8,549	8,121	9,014	9,736	10,904	26,390	31,821	37,775
%QoQ/%YoY	-5%	16%	5%	2%	-5%	11%	8%	12%	25%	21%	19%
ASP/Gb [USD]	0.93	0.97	0.97	0.89	0.78	0.72	0.71	0.71	0.78	0.94	0.73
%QoQ/%YoY	9%	4%	1%	-8%	-12%	-8%	-2%	0%	52%	21%	-23%
Cost/Gb [USD]	0.37	0.36	0.33	0.33	0.34	0.31	0.30	0.29	0.36	0.35	0.31
%QoQ/%YoY	5%	-2%	-9%	1%	1%	-7%	-4%	-5%	-5%	-2%	-11%
Operating Profits/Gb [USD]	0.56	0.60	0.64	0.56	0.45	0.41	0.41	0.42	0.42	0.59	0.42
OPm/Gb	61%	63%	66%	63%	57%	57%	58%	60%	54%	63%	58%
NAND											
출하량[백만개, 1GB Eq]	6,033	7,209	8,543	10,679	9,611	10,668	11,948	13,024	22,943	32,464	45,251
%QoQ/%YoY	-10%	19%	19%	25%	-10%	11%	12%	9%	17%	41%	39%
ASP/GB [USD]	0.26	0.24	0.21	0.18	0.16	0.15	0.15	0.14	0.26	0.22	0.15
%QoQ/%YoY	-1%	-9%	-10%	-14%	-13%	-7%	-2%	-3%	34%	-15%	-32%
Cost/GB [USD]	0.22	0.20	0.17	0.15	0.16	0.14	0.14	0.13	0.21	0.18	0.14
%QoQ/%YoY	6%	-11%	-15%	-10%	6%	-9%	-5%	-4%	8%	-14%	-20%
Operating Profits/GB [USD]	0.04	0.04	0.05	0.03	0.00	0.00	0.01	0.01	0.05	0.04	0.01
OPm/Gb	16%	18%	22%	18%	1%	3%	5%	6%	20%	19%	4%
매출액											
	8,720	10,371	11,417	10,911	8,946	9,257	9,894	10,823	30,109	41,418	38,920
QoQ Growth	-3%	19%	10%	-4%	-18%	3%	7%	9%	75%	38%	-6%
DRAM	6,916	8,332	9,135	8,559	7,123	7,331	7,724	8,630	23,066	32,942	30,808
NAND	1,700	1,867	2,056	2,206	1,720	1,783	1,949	2,051	6,696	7,830	7,504
매출원가											
	3,383	3,762	3,872	4,079	3,993	4,085	4,306	4,388	12,702	15,096	16,772
매출원가율	39%	36%	34%	37%	45%	44%	44%	41%	42%	36%	43%
매출총이익											
	5,336	6,608	7,545	6,832	4,953	5,172	5,588	6,435	17,408	26,322	22,148
판매비와관리비	969	1,034	1,073	1,085	967	1,000	1,069	1,170	3,686	4,161	4,206
영업이익											
	4,367	5,574	6,472	5,747	3,987	4,172	4,519	5,265	13,721	22,161	17,942
QoQ Growth	-2%	28%	16%	-11%	-31%	5%	8%	17%	319%	62%	-19%
DRAM	4,185	5,208	6,029	5,364	4,058	4,148	4,454	5,159	12,485	20,786	17,819
NAND	272	336	452	400	11	47	103	131	1,333	1,460	292
영업이익률											
	50%	54%	57%	53%	45%	45%	46%	49%	46%	54%	46%
DRAM	61%	63%	66%	63%	57%	57%	58%	60%	54%	63%	58%
NAND	16%	18%	22%	18%	1%	3%	5%	6%	20%	19%	4%
법인세차감전손익											
	4,291	5,903	6,435	5,782	3,953	4,214	4,565	5,316	13,440	22,411	18,048
법인세비용	1,169	1,575	1,743	1,566	1,071	1,142	1,237	1,440	2,797	6,054	4,889
당기순이익											
	3,121	4,329	4,692	4,215	2,882	3,073	3,328	3,876	10,642	16,357	13,159
당기순이익률	36%	42%	41%	39%	32%	33%	34%	36%	35%	39%	34%
KRW/USD											
	1,072	1,080	1,121	1,125	1,120	1,125	1,120	1,115	1,128	1,101	1,120

자료: 키움증권 리서치센터

SK하이닉스 6개월 목표주가: 95,000원 제시

	2017	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
Sales [십억원]	30,109	41,418	38,920	42,695	43,677	41,799
Growth	75.1%	37.6%	-6.0%	9.7%	2.3%	-4.3%
EPS [원]	15,073	23,919	19,244	21,589	22,258	19,861
Growth	260.3%	58.7%	-19.5%	12.2%	3.1%	-10.8%
BPS [원]	46,449	67,953	84,624	103,213	122,471	139,332
Growth	40.8%	46.3%	24.5%	22.0%	18.7%	13.8%
ROCE(Return On Common Equity)	36.8%	39.3%	23.7%	21.6%	17.2%	13.3%
COE(Cost of Equity)	10.8%	10.8%	10.8%	10.8%	10.8%	10.8%
Residual Earnings(ROCE-COE)	26.0%	28.5%	12.9%	10.8%	6.4%	2.5%
PV of Residual Earnings		14,705	8,016	7,471	4,777	1,929
Equity Beta	1.4					
Risk Free Rate	2.1%					
Market Risk Premium	6.0%					
Terminal Growth	2.0%					
Cost of Equity	10.8%					
Continuing Value	22,367					
Beginning Common Shareholders' Equity	46,449					
PV of RE for the Forecasting Period	36,897					
PV of Continuing Value	13,397					
Intrinsic Value per Share - 6M TP	96,743					

주: Equity Beta는 1H16 52주 Weekly Beta 평균, Risk Free Rate은 10년물 국채 수익률, Market Risk Premium은 시가총액 1조원 이상 6% 적용
 자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	17,198	30,109	41,418	38,920	42,695
매출원가	10,787	12,702	15,096	16,772	18,063
매출총이익	6,411	17,408	26,322	22,148	24,632
판매비및일반관리비	3,134	3,686	4,161	4,206	4,522
영업이익(보고)	3,277	13,721	22,161	17,942	20,110
영업이익(핵심)	3,277	13,721	22,161	17,942	20,110
영업외손익	-60	-282	250	105	137
이자수익	34	54	76	75	79
배당금수익	0	0	0	0	0
외환이익	763	893	1,267	740	812
이자비용	120	124	170	160	176
외환손실	725	1,125	910	521	572
관계기업지분법손익	23	12	17	16	16
투자및기타자산처분손익	22	72	-26	5	5
금융상품평가및기타금융이익	1	1	0	0	0
기타	-58	-66	-3	-48	-27
법인세차감전이익	3,216	13,440	22,411	18,048	20,247
법인세비용	256	2,797	6,054	4,889	5,485
유효법인세율 (%)	8%	21%	27%	27%	27%
당기순이익	2,960	10,642	16,357	13,159	14,762
지배주주지분순이익(억원)	2,954	10,642	16,360	13,163	14,767
EBITDA	7,733	18,748	28,561	25,511	27,758
현금순이익(Cash Earnings)	7,417	15,668	22,758	20,728	22,410
수정당기순이익	2,939	10,584	16,376	13,155	14,759
증감율(% YoY)					
매출액	-8.5	75.1	37.6	-6.0	9.7
영업이익(보고)	-38.6	318.7	61.5	-19.0	12.1
영업이익(핵심)	-38.6	318.7	61.5	-19.0	12.1
EBITDA	-16.8	142.4	52.3	-10.7	8.8
지배주주지분 당기순이익	-31.7	260.3	53.7	-19.5	12.2
EPS	-31.7	260.3	53.7	-19.5	12.2
수정순이익	-31.6	260.1	54.7	-19.7	12.2

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	5,549	14,691	21,357	22,406	22,128
당기순이익	2,960	10,642	16,357	13,159	14,762
감가상각비	4,134	4,619	6,016	7,075	7,126
무형자산상각비	323	407	385	494	522
외환손익	-38	232	-357	-219	-240
자산처분손익	-22	-72	26	-5	-5
지분법손익	-23	-12	-17	-16	-16
영업활동자산부채 증감	-1,459	-3,190	-1,317	1,795	-164
기타	-326	2,065	264	122	143
투자활동현금흐름	-6,230	-11,919	-19,173	-16,081	-16,039
투자자산의 처분	91	-2,256	-2,615	66	-417
유형자산의 처분	162	245	108	111	112
유형자산의 취득	-5,956	-9,128	-15,171	-15,530	-14,937
무형자산의 처분	-529	-782	-1,327	-777	-777
기타	1	2	-168	49	-20
재무활동현금흐름	117	-352	73	-1,064	-1,387
단기차입금의 증가	0	0	5	-12	18
장기차입금의 증가	470	72	752	-20	-45
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-353	-424	-706	-1,026	-1,368
기타	0	0	22	-6	8
현금및현금성자산의순증가	-562	2,336	2,256	5,261	4,702
기초현금및현금성자산	1,176	614	2,950	5,206	10,467
기말현금및현금성자산	614	2,950	5,206	10,467	15,170
Gross Cash Flow	7,008	17,881	22,674	20,611	22,292
Op Free Cash Flow	-472	2,791	4,760	6,139	6,432

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	9,839	17,310	20,100	24,016	29,832
현금및현금성자산	614	2,950	5,206	10,467	15,170
유동금융자산	3,525	5,608	3,757	3,945	3,984
매출채권및유동채권	3,664	6,109	7,931	6,487	7,116
채고자산	2,026	2,640	3,602	3,114	3,558
기타유동비금융자산	10	3	4	4	4
비유동자산	22,377	28,108	42,751	51,150	59,470
장기매출채권및기타비유동채권	602	768	704	662	512
투자자산	288	430	4,898	4,645	5,024
유형자산	18,777	24,063	33,218	41,673	49,484
무형자산	1,916	2,247	3,190	3,473	3,728
기타비유동자산	794	600	742	697	722
자산총계	32,216	45,418	62,851	75,166	89,302
유동부채	4,161	8,116	9,609	9,759	10,502
매입채무및기타유동채무	3,036	4,867	5,060	5,064	5,484
단기차입금	0	193	198	186	204
유동성장기차입금	705	581	1,078	1,018	985
기타유동부채	420	2,475	3,274	3,491	3,830
비유동부채	4,032	3,481	3,770	3,802	3,800
장기매입채무및비유동채무	27	8	20	19	20
사채및장기차입금	3,631	3,397	3,652	3,692	3,680
기타비유동부채	373	76	97	91	100
부채총계	8,192	11,598	13,379	13,561	14,303
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	42,942	55,078	68,477
기타자본	-333	-755	-755	-755	-755
지배주주지분자본총계	24,017	33,815	49,470	61,606	75,005
비지배주주지분자본총계	7	6	2	-2	-6
자본총계	24,024	33,821	49,472	61,605	74,999
순차입금	197	-4,386	-4,035	-9,516	-14,285
총차입금	4,336	4,171	4,928	4,896	4,869

투자지표

(단위: 원, %, %)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS	4,184	15,073	23,919	19,244	21,589
BPS	32,990	46,449	67,953	84,624	103,029
주당EBITDA	10,622	25,752	39,232	35,043	38,129
CFPS	10,188	21,523	31,261	28,472	30,783
DPS	600	1,000	1,500	2,000	2,500
주가배수(배)					
PER	10.7	5.1	2.6	3.2	2.9
PBR	1.4	1.6	0.9	0.7	0.6
EV/EBITDA	4.2	2.7	1.8	1.8	1.5
PCFR	4.4	3.6	2.0	2.2	2.0
수익성(%)					
영업이익률(보고)	19.1	45.6	53.5	46.1	47.1
영업이익률(핵심)	19.1	45.6	53.5	46.1	47.1
EBITDA margin	45.0	62.3	69.0	65.5	65.0
순이익률	17.2	35.3	39.5	33.8	34.6
자기자본이익률(ROE)	13.0	36.8	39.3	23.7	21.6
투하자본이익률(ROIC)	14.2	43.0	48.3	30.7	29.2
안정성(%)					
부채비율	34.1	34.3	27.0	22.0	19.1
순차입금비율	0.8	-13.0	-8.2	-15.4	-19.0
이자보상배율(배)	27.3	110.7	130.0	112.0	114.4
활동성(배)					
매출채권회전율	5.1	6.2	6.1	5.6	6.3
채고자산회전율	8.7	12.9	13.3	11.6	12.8
매입채무회전율	5.5	7.6	8.3	7.7	8.1

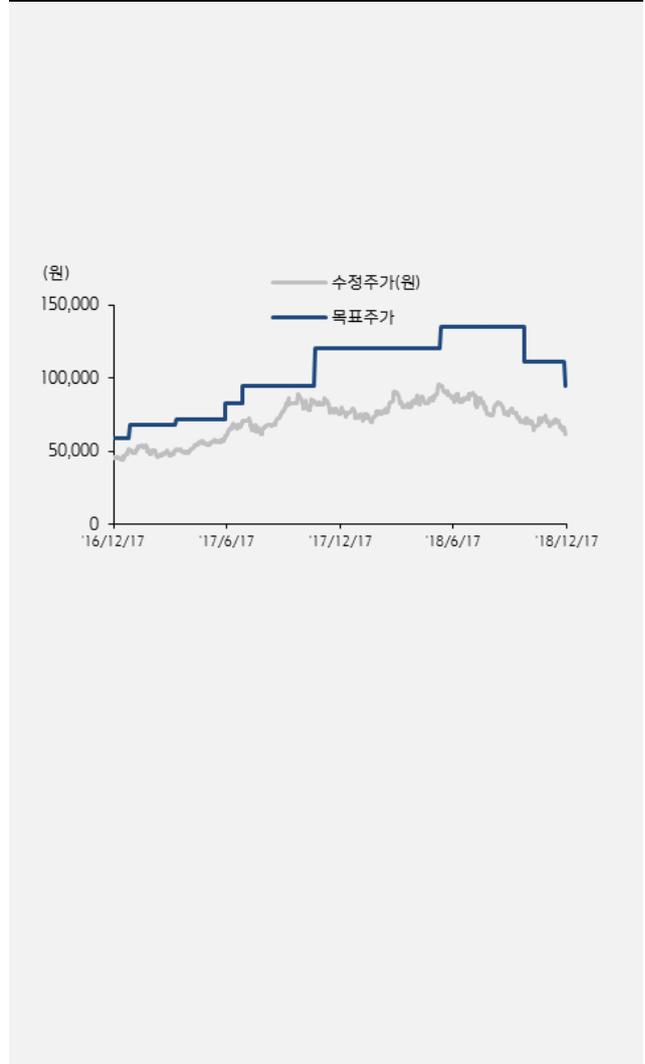
Compliance Notice

- 당사는 12월 14일 현재 'SK하이닉스' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 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	목표 가격 대상 사업	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
SK하이닉스 (000660)	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	-36.88	-32.88
	2018-11-26	BUY(Maintain)	111,000원	6개월	-36.82	-32.88
	2018-12-03	BUY(Maintain)	111,000원	6개월	-36.83	-32.88
	2018-12-05	BUY(Maintain)	111,000원	6개월	-37.42	-32.88
	2018-12-17	BUY(Maintain)	95,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

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%