2019년 1월 28일 I Equity Research

LG이노텍 (011070)

악재 노출 완료

4Q18 Review: 북미 고객사 부진 확인

LG이노텍의 18년 4분기 매출액은 2조 4,305억원(YoY -15%, QoQ +5%), 영업이익은 1,036억원(YoY -27%, QoQ -22%)으로 컨센서스를 하회했다. 이는 11~12월에 북미 고객사 및 관련 부품 업체들의 가이던스 하향으로 예고되었던 내용이다. LG이노텍 광학솔루션 부문의 4분기 매출액이 전년동기대비 감소한 것은 2011년 이후 두번째인데, 첫번째는 6S 시리즈가 출시되었던 15년 4분기이다. 다만, 6S 시리즈의 판매 부진은 최초의 두개 모델 및 대화면 도입한 6 시리즈가 역대 최대 판매량을 기록했기 때문이다. Xs 시리즈는 8시리즈(8, 8 Plus, X) 판매량이 저조했음에도 재차 부진한 것이기 때문에 차별화 한계에 의한 교체수요 유발 실패라고 판단한다.

반복되는 신모델 모멘텀

LG이노텍의 19년 상반기 실적은 전년동기대비 악화될 것으로 전망된다. 19년 상반기까지 판매될북미 고객사의 신모델이 1억대 수준에 그쳐 전작대비 14% 감소할 것으로 예상되기 때문이다. 18년 하반기에서 19년 상반기까지의 북미 고객사 스마트폰 출하량도 2억대에 미달할 것으로 추산된다. 광학솔루션 부문의 실적 부진으로 LG이노텍의 전사 영업이익도 19년 상반기에는 적자가 불가피할 것으로 추정한다. 다만, 19년 하반기에 출시될 신모델에는 트리플 카메라가 탑재되어 다시 광학솔루션 부문의 외형 성장이 기대된다.

고객사 실적발표 이후, 매수를 고민할 때

LG이노텍에 대한 투자의견 'BUY'를 유지하고, 목표주가를 기존 150,000원에서 137,000원으로 하향한다. 매년 반복되지만, 19년 하반기 신모델 모멘텀은 유효하다. 트리플 카메라 탑재로 인해 LG이노텍의 북미 고객사향 카메라모듈 단가는 50% 이상 상승할 것으로 추정된다. 북미 고객사의 신모델 판매가 부진해도 외형 성장 가시성은 높다. 19년 하반기까지 다소 시간이 필요하지만, 현시점에서 이미 19년 2분기까지 적자가 전망되기에 실적 부진은 주가에 선반영되었을 가능성이 높다. 이제 2019년에 대한 실적 눈높이가 현실화되었기 때문에 북미 고객사 실적발표 이후부터는 매수를 고민할 시기라는 판단이다.

Update

BUY

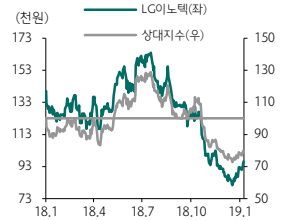
I TP(12M): 137,000원(하향) I CP(1월 25일): 96,100원

Key Data	
KOSPI 지수 (pt)	2,177.73
52주 최고/최저(원)	164,000/81,300
시가총액(십억원)	2,274.4
시가총액비중(%)	0.19
발행주식수(천주)	23,667.1
60일 평균 거래량(천주)	252.4
60일 평균 거래대금(십억원)	25.0
18년 배당금(예상,원)	250
18년 배당수익률(예상,%)	0.29
외국인지분율(%)	25.51
주요주주 지분율(%)	
LG전자 외 5 인	40.80
국민연금	9.55

주가상승률	1M	6M	12M
절대	10.7	(40.9)	(24.0)
상대	4.5	(38.3)	(10.6)

Consensus Data	2018	2019
매출액(십억원)	8,198.2	8,988.8
영업이익(십억원)	299.7	380.5
순이익(십억원)	192.2	243.9
EPS(원)	8,178	10,358
BPS(원)	90,546	100,604

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	십억원	5,754.6	7,641.4	7,982.1	8,634.3	9,497.7
영업이익	십억원	104.8	296.5	263.5	296.6	326.3
세전이익	십억원	10.7	238.7	184.0	194.7	214.1
순이익	십억원	5.0	174.8	163.0	151.9	167.1
EPS	원	209	7,385	6,888	6,419	7,060
증감률	%	(94.8)	3,433.5	(6.7)	(6.8)	10.0
PER	배	422.41	19.50	12.54	14.97	13.61
PBR	배	1.18	1.75	0.97	1.01	0.95
EV/EBITDA	배	6.21	6.97	4.58	4.49	4.14
ROE	%	0.28	9.37	8.04	6.99	7.18
BPS	원	75,159	82,439	88,840	94,962	101,629
DPS	원	250	250	250	250	250

Analyst 김록호
02-3771-7523
roko.kim@hanafn.com

RA 이준민
02-3771-7743
joonmin.lee@hanafn.com

하나금융투자

Analyst 김록호 02-3771-7523

표 1. LG이노텍의 Valuation

영업가치(십억원)	사업부	EBITDA	Target EV/EBITDA	Value	비고
	LED	6	0.0	0	적자 사업부 감안 가치 0 적용
	광학솔루션	499	6.5	3,245	Peer Group 평균 적용
	기판소재	247	3.5	865	Peer Group 평균에 30% 할인
	전장부품	45	3.0	136	Peer Group 평균에 50% 할인
	소계 (A)	797.9	5.3	4,246.3	
순현금(십억원)	구분	Value		Value	
	현금 등	612		612	
	차입금	2,044		2,127	
	소계 (C)	-1,431		-1,514.5	
	Valuation	구분		Value	
	주주가치(십억원)	자사주제외		2,732	(A)+(C)
	주식수	발행주식수		20,171	자기주식 포함
	주식수(천주)	유통주식수		20,168	유통주식수
	목표주가(원)	자사주제외		135,453	자사주제외

자료: 하나금융투자

표 2. LG이노텍의 사업부별 분기 실적 전망 (수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18E	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018E	2019F
매출액	**1,720.5**	**1,517.9**	**2,313.2**	**2,430.5**	**1,678.8**	**1,434.1**	**2,444.8**	**3,076.7**	**7,641.2**	**7,982.1**	**8,634.3**
growth (YoY)	*4.6%*	*13.3%*	*29.4%*	*-15.3%*	*-2.4%*	*-5.5%*	*5.7%*	*26.6%*	*32.8%*	*4.5%*	*8.2%*
growth (QoQ)	*-40.0%*	*-11.8%*	*52.4%*	*5.1%*	*-30.9%*	*-14.6%*	*70.5%*	*25.8%*			
광학솔루션	*1,014.1*	*813.8*	*1,595.2*	*1,673.8*	*980.2*	*711.9*	*1,684.2*	*2,306.3*	*4,678.5*	*5,096.9*	*5,682.6*
기판소재	*262.2*	*294.8*	*291.5*	*310.1*	*261.2*	*276.8*	*284.9*	*278.1*	*1,142.0*	*1,158.5*	*1,101.1*
전장부품	*218.9*	*239.9*	*239.6*	*264.7*	*268.0*	*282.8*	*300.8*	*320.8*	*852.8*	*963.2*	*1,172.4*
LED	*124.8*	*117.2*	*120.4*	*94.3*	*102.4*	*101.3*	*107.4*	*97.5*	*651.5*	*456.6*	*408.6*
기타사업(전자부품 포함)	*100.6*	*52.2*	*66.5*	*87.6*	*66.9*	*61.4*	*67.5*	*73.8*		*306.9*	*269.6*
영업이익	**16.8**	**13.4**	**129.7**	**103.6**	**-2.7**	**-2.1**	**124.2**	**177.1**	**296.2**	**266.5**	**296.6**
growth (YoY)	*-74.8%*	*-58.5%*	*132.0%*	*-26.6%*	*적전*	*적전*	*-6.4%*	*71.0%*	*182.5%*	*-10.0%*	*11.3%*
growth (QoQ)	*-88.1%*	*-20.1%*	*864.9%*	*-22.0%*	*적전*		*흑전*	*42.6%*			
광학솔루션	*-2.1*	*-9.8*	*121.4*	*110.2*	*-7.5*	*-14.6*	*105.7*	*159.5*	*242.1*	*222.8*	*243.2*
기판소재	*18.8*	*30.6*	*22.6*	*18.9*	*15.6*	*23.1*	*27.7*	*25.7*	*90.6*	*90.9*	*92.2*
전장부품	*0.6*	*-1.7*	*-6.4*	*-7.8*	*-3.7*	*-3.4*	*-2.2*	*-0.9*	*-2.0*	*-15.3*	*-10.2*
LED	*-2.7*	*-5.7*	*-6.0*	*-20.4*	*-7.1*	*-7.1*	*-7.0*	*-7.2*	*-34.5*	*-34.9*	*-28.5*
기타사업(전자부품 포함)	*2.2*	*0.0*	*-1.8*	*2.6*	*0.0*	*-0.0*	*-0.0*	*0.0*		*3.0*	*-0.0*
영업이익률	**1.0%**	**0.9%**	**5.6%**	**4.3%**	**-0.2%**	**-0.1%**	**5.1%**	**5.8%**	**3.9%**	**3.3%**	**3.4%**
광학솔루션	*-0.2%*	*-1.2%*	*7.6%*	*6.6%*	*-0.8%*	*-2.1%*	*6.3%*	*6.9%*	*5.2%*	*4.4%*	*4.3%*
기판소재	*7.2%*	*10.4%*	*7.7%*	*6.1%*	*6.0%*	*8.4%*	*9.7%*	*9.2%*	*7.9%*	*7.8%*	*8.4%*
전장부품	*0.3%*	*-0.7%*	*-2.7%*	*-2.9%*	*-1.4%*	*-1.2%*	*-0.7%*	*-0.3%*	*-0.2%*	*-1.6%*	*-0.9%*
LED	*-2.2%*	*-4.9%*	*-5.0%*	*-21.7%*	*-6.9%*	*-7.0%*	*-6.6%*	*-7.4%*	*-5.3%*	*-7.6%*	*-7.0%*
기타사업(전자부품 포함)	*2.2%*	*0.0%*	*-2.7%*	*3.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*		*1.0%*	*0.0%*

자료: LG이노텍, 하나금융투자

표 3. LG이노텍의 사업부별 분기 실적 전망 (수정 전)

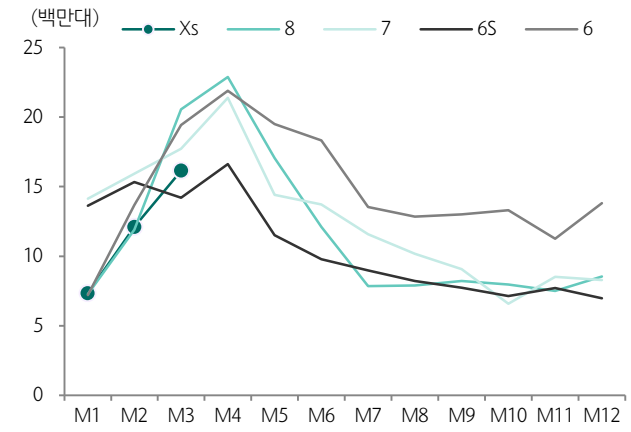
(단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18F	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018F	2019F
매출액	**1,720.5**	**1,517.9**	**2,313.2**	**2,575.4**	**1,913.7**	**1,571.9**	**2,533.2**	**3,209.3**	**7,641.2**	**8,127.0**	**9,228.1**
growth (YoY)	*4.6%*	*13.3%*	*29.4%*	*-10.3%*	*11.2%*	*3.6%*	*9.5%*	*24.6%*	*32.8%*	*6.4%*	*13.5%*
growth (QoQ)	*-40.0%*	*-11.8%*	*52.4%*	*11.3%*	*-25.7%*	*-17.9%*	*61.2%*	*26.7%*			
광학솔루션	*1,014.1*	*813.8*	*1,595.2*	*1,839.5*	*1,177.4*	*832.7*	*1,753.4*	*2,412.1*	*4,678.5*	*5,262.6*	*6,175.7*
기판소재	*262.2*	*294.8*	*291.5*	*293.1*	*279.5*	*297.1*	*307.5*	*296.4*	*1,142.0*	*1,141.5*	*1,180.6*
전장부품	*218.9*	*239.9*	*239.6*	*265.4*	*272.6*	*288.0*	*306.7*	*327.4*	*852.8*	*963.8*	*1,194.6*
LED	*124.8*	*117.2*	*120.4*	*102.4*	*102.4*	*101.3*	*107.4*	*97.5*	*651.5*	*464.7*	*408.6*
기타사업(전자부품 포함)	*100.6*	*52.2*	*66.5*	*75.1*	*81.8*	*52.8*	*58.2*	*75.9*		*294.4*	*268.7*
영업이익	**16.8**	**13.4**	**129.7**	**137.9**	**33.2**	**22.4**	**136.4**	**178.6**	**296.2**	**297.9**	**370.6**
growth (YoY)	*-74.8%*	*-58.5%*	*132.0%*	*-2.3%*	*97.2%*	*66.7%*	*5.2%*	*29.5%*	*182.5%*	*0.6%*	*24.4%*
growth (QoQ)	*-88.1%*	*-20.1%*	*864.9%*	*6.4%*	*-76.0%*	*-32.5%*	*508.8%*	*31.0%*			
광학솔루션	*-2.1*	*-9.8*	*121.4*	*128.6*	*17.4*	*1.5*	*109.7*	*154.7*	*242.1*	*238.2*	*283.3*
기판소재	*18.8*	*30.6*	*22.6*	*21.8*	*20.8*	*25.7*	*31.3*	*28.8*	*90.6*	*93.7*	*106.6*
전장부품	*0.6*	*-1.7*	*-6.4*	*-1.0*	*0.1*	*0.3*	*0.3*	*0.4*	*-2.0*	*-8.5*	*1.0*
LED	*-2.7*	*-5.7*	*-6.0*	*-11.2*	*-5.1*	*-5.1*	*-4.9*	*-5.2*	*-34.5*	*-25.7*	*-20.3*
기타사업(전자부품 포함)	*2.2*	*0.0*	*-1.8*	*-0.2*	*0.0*	*-0.0*	*-0.0*	*0.0*		*0.2*	*-0.0*
영업이익률	**1.0%**	**0.9%**	**5.6%**	**5.4%**	**1.7%**	**1.4%**	**5.4%**	**5.6%**	**3.9%**	**3.7%**	**4.0%**
광학솔루션	*-0.2%*	*-1.2%*	*7.6%*	*7.0%*	*1.5%*	*0.2%*	*6.3%*	*6.4%*	*5.2%*	*4.5%*	*4.6%*
기판소재	*7.2%*	*10.4%*	*7.7%*	*7.4%*	*7.4%*	*8.7%*	*10.2%*	*9.7%*	*7.9%*	*8.2%*	*9.0%*
전장부품	*0.3%*	*-0.7%*	*-2.7%*	*-0.4%*	*0.0%*	*0.1%*	*0.1%*	*0.1%*	*-0.2%*	*-0.9%*	*0.1%*
LED	*-2.2%*	*-4.9%*	*-5.0%*	*-11.0%*	*-4.9%*	*-5.0%*	*-4.6%*	*-5.4%*	*-5.3%*	*-5.5%*	*-5.0%*
기타사업(전자부품 포함)	*2.2%*	*0.0%*	*-2.7%*	*-0.3%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*		*0.1%*	*0.0%*

자료: LG이노텍, 하나금융투자

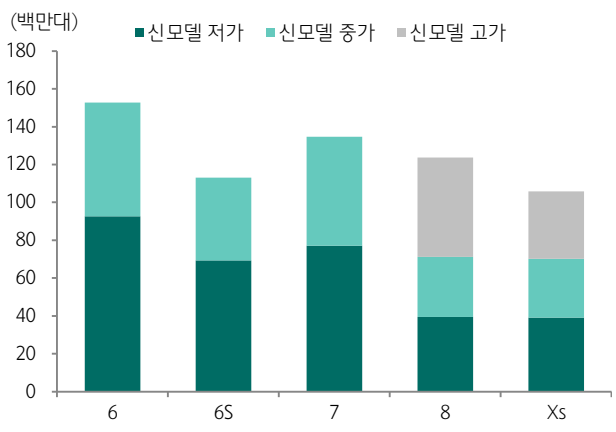
Analyst 김록호 02-3771-7523

그림 1. 아이폰 시리즈 월별 판매량 추이



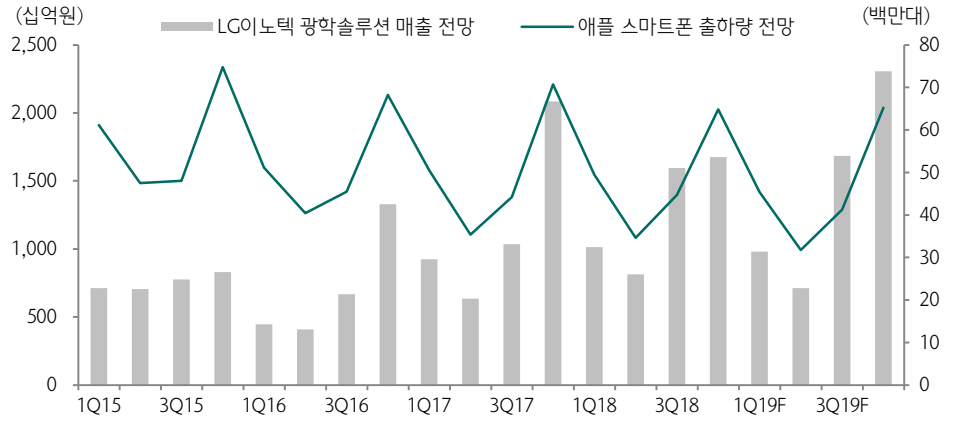
자료: Counterpoint, 하나금융투자

그림 2. 아이폰 신모델 연간 판매량 추이 및 전망



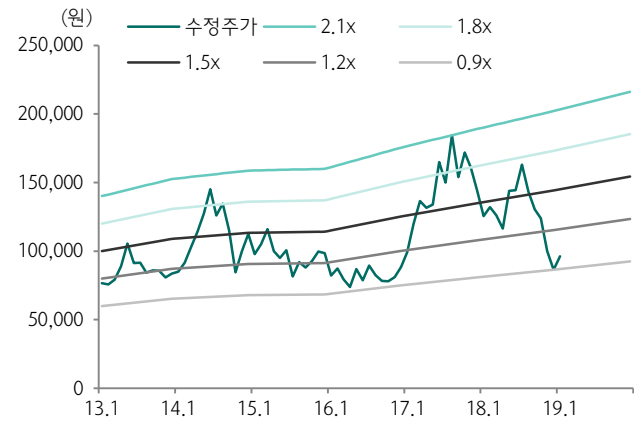
자료: Counterpoint, 하나금융투자

그림 3. 광학솔루션 매출액 vs 애플 스마트폰 출하량



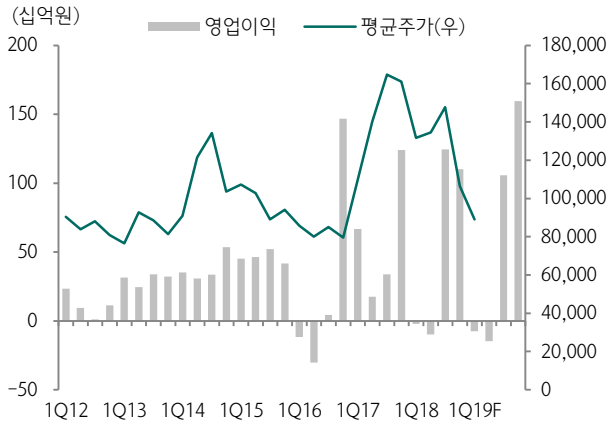
자료: 하나금융투자

그림 4. PBR 밴드



자료: 하나금융투자

그림 5. 분기별 영업이익 vs 평균주가



자료: 하나금융투자

Analyst 김록호 02-3771-7523

추정 재무제표

손익계산서

(단위: 십억원)

	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	**5,754.6**	**7,641.4**	**7,982.1**	**8,634.3**	**9,497.7**
매출원가	5,102.2	6,756.7	7,126.9	7,573.2	8,330.6
매출총이익	652.4	884.7	855.2	1,061.1	1,167.1
판관비	547.5	588.2	591.7	764.5	840.9
영업이익	**104.8**	**296.5**	**263.5**	**296.6**	**326.3**
금융손익	(31.6)	(27.8)	(64.1)	(80.4)	(81.0)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	(6.7)	(4.0)	(6.8)
기타영업외손익	(62.5)	(30.0)	(8.6)	(17.5)	(24.4)
세전이익	**10.7**	**238.7**	**184.0**	**194.7**	**214.1**
법인세	5.7	63.9	21.0	42.7	47.0
계속사업이익	5.0	174.8	163.0	151.9	167.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**5.0**	**174.8**	**163.0**	**151.9**	**167.1**
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	**5.0**	**174.8**	**163.0**	**151.9**	**167.1**
지배주주지분포괄이익	21.7	178.2	157.4	150.8	163.7
NOPAT	48.6	217.1	233.4	231.5	254.6
EBITDA	455.6	651.5	758.1	791.8	821.9
성장성(%)					
매출액증가율	(6.2)	32.8	4.5	8.2	10.0
NOPAT증가율	(72.1)	346.7	7.5	(0.8)	10.0
EBITDA증가율	(35.5)	43.0	16.4	4.4	3.8
영업이익증가율	(53.2)	182.9	(11.1)	12.6	10.0
(지배주주)순익증가율	(94.7)	3,396.0	(6.8)	(6.8)	10.0
EPS증가율	(94.8)	3,433.5	(6.7)	(6.8)	10.0
수익성(%)					
매출총이익률	11.3	11.6	10.7	12.3	12.3
EBITDA이익률	7.9	8.5	9.5	9.2	8.7
영업이익률	1.8	3.9	3.3	3.4	3.4
계속사업이익률	0.1	2.3	2.0	1.8	1.8

투자지표

	2016	2017	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	209	7,385	6,888	6,419	7,060
BPS	75,159	82,439	88,840	94,962	101,629
CFPS	23,210	27,931	32,941	31,230	32,295
EBITDAPS	19,252	27,529	32,031	33,454	34,728
SPS	243,146	322,868	337,265	364,823	401,305
DPS	250	250	250	250	250
주가지표(배)					
PER	422.4	19.5	12.5	15.0	13.6
PBR	1.2	1.7	1.0	1.0	0.9
PCFR	3.8	5.2	2.6	3.1	3.0
EV/EBITDA	6.2	7.0	4.6	4.5	4.1
PSR	0.4	0.4	0.3	0.3	0.2
재무비율(%)					
ROE	0.3	9.4	8.0	7.0	7.2
ROA	0.1	3.4	2.7	2.4	2.5
ROIC	2.0	7.8	7.0	6.6	7.2
부채비율	143.1	201.3	196.3	179.3	186.9
순부채비율	41.6	58.1	67.7	57.1	46.9
이자보상배율(배)	2.9	8.9	4.9	5.0	5.6

자료: 하나금융투자

대차대조표

(단위: 십억원)

	2016	2017	2018F	2019F	2020F
유동자산	**2,084.4**	**2,734.5**	**2,674.1**	**2,713.9**	**3,331.6**
금융자산	341.7	369.9	685.1	563.7	968.1
현금성자산	341.3	369.5	684.8	563.4	967.8
매출채권 등	1,292.3	1,649.0	1,396.6	1,510.7	1,661.8
재고자산	403.2	641.3	543.2	587.5	646.3
기타유동자산	47.2	74.3	49.2	52.0	55.4
비유동자산	**2,239.3**	**3,143.0**	**3,554.6**	**3,561.8**	**3,569.3**
투자자산	34.4	34.6	29.3	31.7	34.9
금융자산	34.4	34.6	29.3	31.7	34.9
유형자산	1,729.4	2,599.6	2,975.3	3,021.5	3,061.7
무형자산	**227.1**	**269.5**	**308.9**	**267.6**	**231.7**
기타비유동자산	**248.4**	**239.3**	**241.1**	**241.0**	**241.0**
자산총계	**4,323.7**	**5,877.5**	**6,228.7**	**6,275.7**	**6,901.0**
유동부채	**1,733.7**	**2,497.2**	**2,175.4**	**2,066.0**	**2,518.1**
금융부채	395.2	240.7	299.4	37.3	287.3
매입채무 등	1,313.3	2,163.0	1,831.9	1,981.6	2,179.7
기타유동부채	25.2	93.5	44.1	47.1	51.1
비유동부채	**811.5**	**1,429.5**	**1,951.0**	**1,962.6**	**1,977.9**
금융부채	**686.1**	**1,261.9**	**1,809.1**	**1,809.1**	**1,809.1**
기타비유동부채	125.4	167.6	141.9	153.5	168.8
부채총계	**2,545.2**	**3,926.7**	**4,126.4**	**4,028.6**	**4,496.0**
지배주주지분	**1,778.5**	**1,950.8**	**2,102.3**	**2,247.2**	**2,405.0**
자본금	**118.3**	**118.3**	**118.3**	**118.3**	**118.3**
자본잉여금	1,133.6	1,133.6	1,133.6	1,133.6	1,133.6
자본조정	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
기타포괄이익누계액	(15.7)	(42.2)	(42.5)	(43.6)	(47.0)
이익잉여금	542.5	741.4	893.1	1,039.1	1,200.3
비지배주주지분	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
자본총계	**1,778.5**	**1,950.8**	**2,102.3**	**2,247.2**	**2,405.0**
순금융부채	739.6	1,132.8	1,423.4	1,282.7	1,128.3

현금흐름표

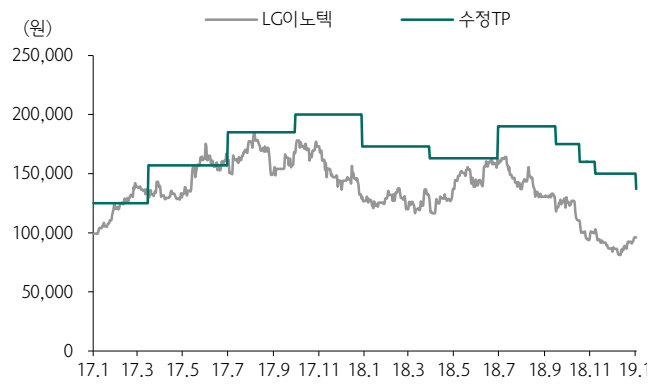
(단위: 십억원)

	2016	2017	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	**331.8**	**446.0**	**912.7**	**646.1**	**669.5**
당기순이익	5.0	174.8	163.0	151.9	167.1
조정	502.2	512.6	535.5	491.1	498.3
감가상각비	350.8	355.0	494.6	495.2	495.7
외환거래손익	(2.3)	(2.6)	2.8	2.3	6.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	153.7	160.2	38.1	(6.4)	(3.4)
영업활동 자산부채 변동	(175.4)	(241.4)	214.2	3.1	4.1
투자활동 현금흐름	**(355.9)**	**(834.4)**	**(1,153.7)**	**(505.8)**	**(512.6)**
투자자산감소(증가)	0.1	(0.3)	5.3	(2.4)	(3.2)
유형자산감소(증가)	(300.9)	(750.9)	(1,112.3)	(500.0)	(500.0)
기타	(55.1)	(83.2)	(46.7)	(3.4)	(9.4)
재무활동 현금흐름	**6.5**	**422.5**	**587.0**	**(268.0)**	**244.1**
금융부채증가(감소)	17.0	421.3	605.9	(262.1)	250.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(2.2)	7.1	(13.0)	0.0	(0.0)
배당지급	(8.3)	(5.9)	(5.9)	(5.9)	(5.9)
현금의 증감	**(19.0)**	**28.3**	**315.2**	**(121.4)**	**404.4**
Unlevered CFO	549.3	661.0	779.6	739.1	764.3
Free Cash Flow	12.8	(329.7)	(211.9)	146.1	169.5

Analyst 김록호 02-3771-7523

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LG이노텍



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.1.28	BUY	137,000		
18.12.4	BUY	150,000	-40.12%	-33.00%
18.11.13	BUY	160,000	-38.08%	-35.31%
18.10.12	BUY	175,000	-29.67%	-25.71%
18.7.26	BUY	190,000	-24.44%	-13.68%
18.4.25	BUY	163,000	-12.75%	-0.61%
18.1.24	BUY	173,000	-26.48%	-20.52%
17.10.26	BUY	200,000	-21.39%	-11.00%
17.7.27	BUY	185,000	-10.64%	-0.27%
17.4.11	BUY	157,000	-7.06%	11.46%
17.2.26	BUY	125,000	5.45%	13.60%
16.12.12	BUY	115,000	-16.73%	8.70%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**

  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- **산업의 분류**

  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.4%	4.7%	0.9%	100.0%

* 기준일: 2019년 1월 27일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 01월 28일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2019년 01월 28일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.