



## Outperform(Downgrade)

목표주가: 110,000원

주가(1/28): 103,500원

시가총액: 39,329억원

건설/부동산

Analyst 라진성

02) 3787-5226

jsr@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (1/28)		2,177.30pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	105,500 원	84,300원
등락률	-1.90%	22.78%
수익률	절대	상대
1M	3.0%	-3.5%
6M	19.1%	25.5%
1Y	4.4%	23.5%

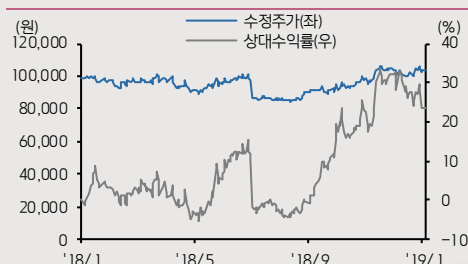
## Company Data

발행주식수	37,999 천주
일평균 거래량(3M)	52천주
외국인 지분율	55.28%
배당수익률(18E)	2.49%
BPS(18E)	33,655원
주요 주주	일본SECOC 25.65%
	삼성에스디아이(주) 외4인 20.93%

## 투자지표

(억원, IFRS 연결)	2017	2018P	2019E	2020E
매출액	19,423	20,183	20,979	21,810
보고영업이익	2,026	1,991	2,149	2,307
핵심영업이익	2,026	1,991	2,149	2,307
EBITDA	3,500	3,486	3,685	3,887
세전이익	1,914	1,986	2,134	2,311
순이익	1,433	1,030	1,600	1,737
지배주주지분순이익	1,433	1,030	1,600	1,737
EPS(원)	3,772	2,711	4,211	4,572
증감률(%Y Y)	2.0	-28.1	55.3	8.6
PER(배)	28.4	37.1	24.6	22.6
PBR(배)	3.0	3.0	2.9	2.7
EV/EBITDA(배)	11.1	10.5	10.2	9.5
보고영업이익률(%)	10.4	9.9	10.2	10.6
핵심영업이익률(%)	10.4	9.9	10.2	10.6
ROE(%)	12.4	8.3	12.2	12.4
순부채비율(%)	-14.2	-11.2	-13.7	-16.1

## Price Trend



## 에스원 (012750)

## 비용 반영에도 큰 흔들림 없는 체력 확보



〈장 후 실적발표〉 4분기 매출액은 5,268억원(YoY +6.0%), 영업이익은 446억원(YoY +17.1%)으로 시장기대치를 소폭 하회했습니다. 1분기 이후 CU의 편의점 무인화 정책과 동사의 관리 건물에 적용중인 무인 주차장 확대에 따라 매출 성장 및 수익성 개선 속도가 정해질 전망입니다. 이는 동사의 밸류에이션 프리미엄 요소로 작동할 전망이며, 무인화 정책 내용에 따라 목표주가는 상향 가능할 전망입니다.

## &gt;&gt;&gt; 비용 반영에도 큰 흔들림 없는 체력 확보

동사의 4분기 매출액은 5,268억원(YoY +6.0%, QoQ +1.9%), 영업이익은 446억원(YoY +17.1%, QoQ -15.0%)로 시장기대치를 소폭 하회했다. 매출액은 상품판매와 통합보안부문이 두 자리수 성장을 기록하며 호실적을 기록했다. 통합보안부문은 3분기 단가인상 효과가 지속됐고, 상품판매부문은 견고한 수주잔고로 주요 프로젝트의 매출이 올라오고 있다. 1월에도 수주가 이어지면서 상품판매부문의 성장은 당분간 지속될 전망이다. 영업이익은 4분기 추가인원 증가에 따른 원가 상승과 마케팅 비용증가에 따라 수익성이 감소했지만, 비용증가 대비 안정적인 실적을 시현하고 있다. 반면 순이익은 과거 계열사 매각시 가격 산정에 대한 이견으로 법인세가 증가해 적자를 기록했다.

## &gt;&gt;&gt; 편의점도, 주차장도 무인화 바람, 중심에 에스원이 있다

동사의 주가는 최근 4개월간 23% 상승했다. 같은 기간 부진했던 시장과 비교해보면 상당히 우수하다. 약점으로 지목됐던 중장기 성장에 대한 의구심이 새로운 국면을 맞이했기 때문이다. 아마존고에서 시작된 무인화 바람이 국내에서는 동사의 주도하에 편의점과 주차장에 적용되고 있다. 현재 편의점 CU와 MOU를 맺고 5개의 무인화 테스트 매장을 운영 중이며, 이마트24의 11개 매장은 동사로부터 보안장비를 도입하는 방식으로 무인화 매장을 운영하고 있다. CU와의 테스트 기간은 올해 1분기로 끝나기 때문에 향후 있을 CU의 무인화 정책에 따라 동사는 시스템보안서비스부문의 매출 성장이 전망된다. 또한 동사가 관리하는 건물에서 무인 주차장을 시범 운영하고 있어, 사이트 확대 시 수익성 개선에 기여할 전망이다. 이처럼 편의점과 주차장에 부는 무인화 바람은 새로운 먹거리임과 동시에, 밸류에이션 프리미엄 요소로 작동할 전망이다.

## &gt;&gt;&gt; 1분기 이후 무인화 내용에 따라 목표주가 상향 가능할 전망

작년 이슈였던 근로기준법 개정에 따른 비용상승은 각 사업부분이 안정적인 영업활동을 영위하면서 탄탄해진 체력으로 커버가 가능해졌다. 향후 1) 무인화에 따른 신규 보안 수요 창출 및 수익성 개선, 2) 지분투자를 통해 배당수익과 함께 계약기간을 중장기로 설정할 수 있는 강점을 보유한 건물관리사업, 3) 얼굴인식 출입관리시스템 도입 사이트 확대 및 대형 수주를 기반으로 안정적인 수주잔고를 유지할 상품판매부문 등 주요 사업부분의 지속적인 성장이 가능하다. 특히 지분투자사업은 보안사업과 연계돼 사업 확장성이 기대되고, 해외진출도 수월할 전망이다. SKT의 ADT 인수로 예상되는 경쟁심화가 우려되는 부분이지만, Home 시장 개척은 신규 시장 창출을 통한 시장의 확대를 의미한다. 현재 Home 시장의 침투율은 2~3% 수준으로 파악되고 있다. 목표주가는 110,000원을 유지하며, 목표주가에 근접함에 따라 투자이건은 Outperform으로 하향한다. 1분기 이후 무인화 정책의 내용 따라 목표주가는 상향이 가능할 전망이다.

## 에스원 실적 추이 및 전망 (단위: 억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	2017	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18P	2018P	2019E
ARPU	116	115	114	114	114	111	112	111	111	111	110
유지계약건수(천건)	675	689	701	711	711	724	736	747	758	758	805
yoy	9.0%	8.7%	8.4%	8.0%	8.0%	7.3%	6.9%	6.6%	6.5%	6.5%	6.2%
총매출액	4,696	4,899	4,857	4,970	19,423	4,803	4,943	5,169	5,268	20,183	20,979
보안시스템 서비스	3,829	3,988	4,044	4,032	15,894	4,029	3,974	4,348	4,311	16,662	17,468
건물관리 서비스	1,157	1,184	1,119	1,282	4,742	1,113	1,259	1,203	1,339	4,914	5,111
콜센터 서비스 및 텔레마케팅	26	25	30	26	107	28	26	33	28	115	124
(내부매출)	316	298	336	370	1,320	367	316	415	410	1,508	1,723
매출원가	3,245	3,484	3,458	3,573	13,760	3,407	3,620	3,772	3,913	14,712	15,254
원가율	69.1%	71.1%	71.2%	71.9%	70.8%	70.9%	73.2%	73.0%	74.3%	72.9%	72.7%
영업이익	582	502	562	381	2,026	575	445	525	446	1,991	2,149
영업이익률	12.4%	10.2%	11.6%	7.7%	10.4%	12.0%	9.0%	10.2%	8.5%	9.9%	10.2%
법인세비용차감전손익	543	476	564	331	1,914	602	425	533	425	1,986	2,134
당기순이익	401	357	436	239	1,433	441	309	407	-127	1,030	1,600
지배주주지분 당기순이익	401	357	436	239	1,433	441	309	407	-127	1,030	1,600
EPS(원)					3,772					2,711	4,211
DPS(원)					2,500					2,500	2,600
배당성향					59.0%					82.1%	54.9%
배당수익률					2.3%					2.5%	2.5%

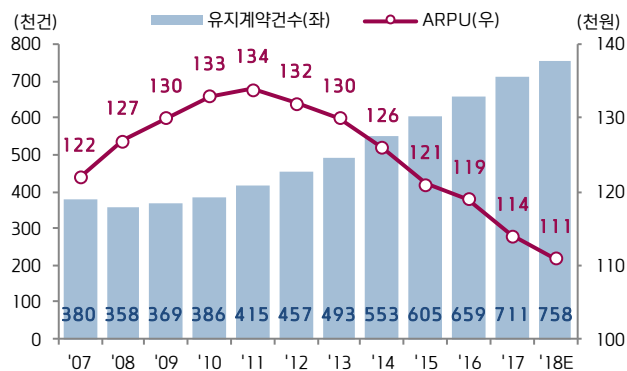
자료: 에스원, 키움증권

## 에스원 분기별 실적 Review

(억원, IFRS 연결)	4Q17	3Q18	4Q18P			당사 추정치		컨센서스	
			발표치	YoY	QoQ	추정치	차이	컨센서스	차이
매출액	4,970	5,169	5,268	6.0%	1.9%	5,292	-0.4%	5,306	-0.7%
GPM	28.1%	27.0%	25.7%	-2.4%p	-1.3%p	28.9%	-3.2%p	28.3%	-2.6%p
영업이익	381	525	446	17.1%	-15.0%	474	-5.8%	483	-7.7%
OPM	7.7%	10.2%	8.5%	0.8%p	-1.7%p	8.9%	-0.5%p	9.1%	-0.6%p
세전이익	331	533	425	28.5%	-20.2%	431	-1.4%	462	-8.0%
순이익	239	407	-127	-153.1%	-131.2%	313	-140.6%	310	-141.0%

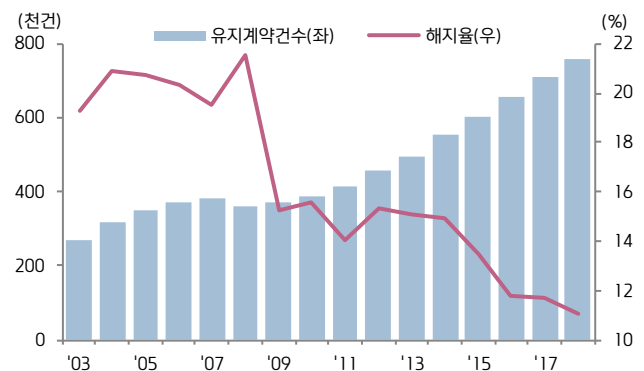
자료: 에스원, 키움증권

## 가입자당 월평균 매출(ARPU) &amp; 가입자수 추이



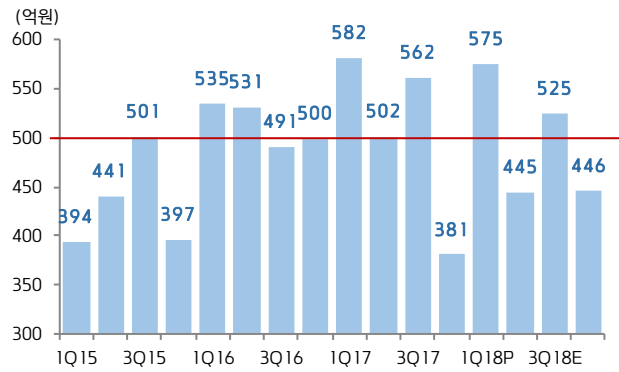
자료: 에스원, 키움증권

## 가입자수 및 해지율 추이



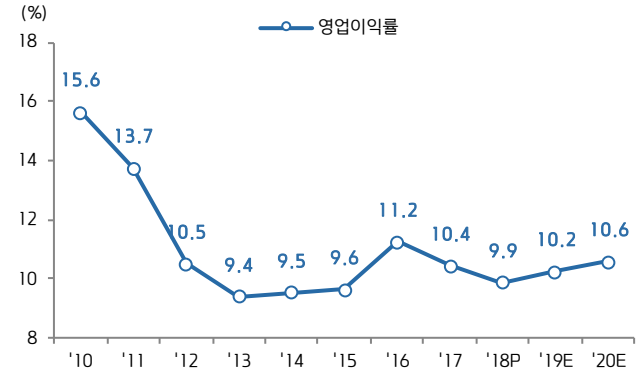
자료: 에스원, 키움증권

## 에스원 분기 영업이익 추이 전망



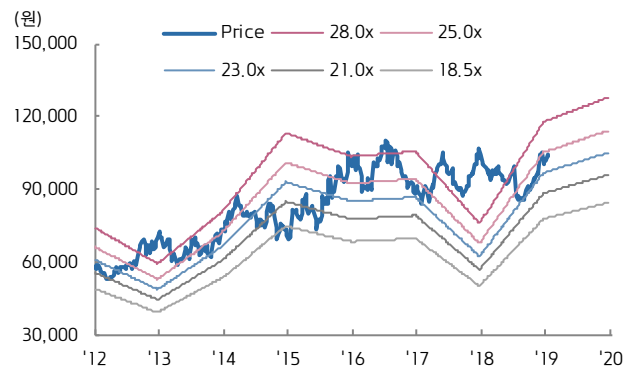
자료: 에스원, 키움증권

## 에스원 영업이익률 추이



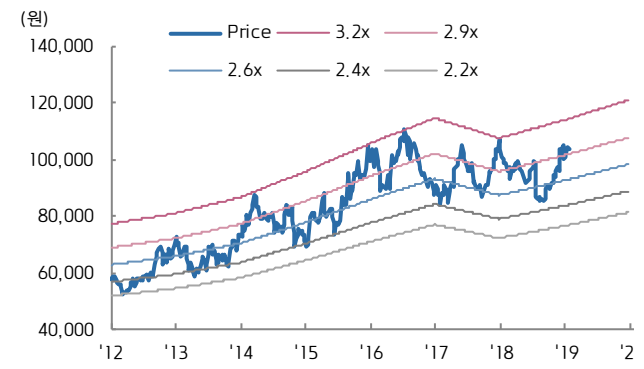
자료: 에스원, 키움증권

## 에스원 PER Band Chart



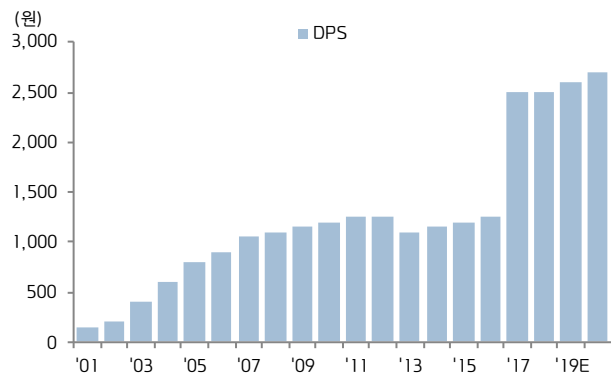
자료: 에스원, 키움증권

## 에스원 PBR Band Chart



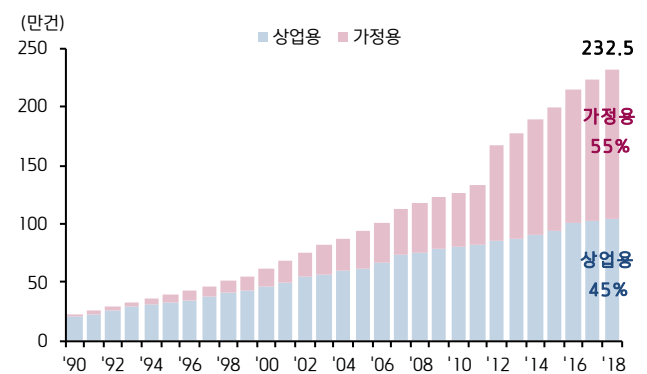
자료: 에스원, 키움증권

## 주당배당금 추이



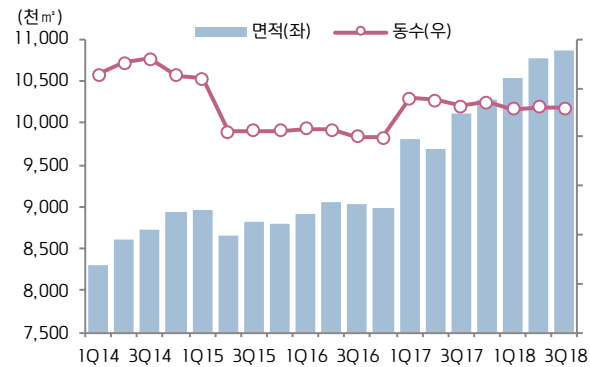
자료: 에스원, 키움증권

## 일본 SECOM 가입자수 추이



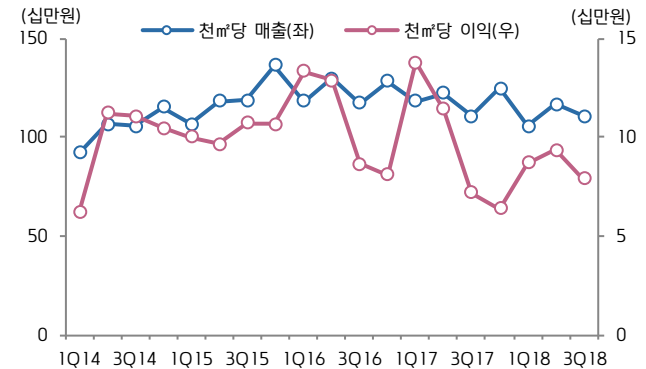
자료: 에스원, 키움증권

## 부동산관리 서비스 면적 및 동수 추이



자료: 에스원, 키움증권

## 부동산관리 서비스 면적 당 매출 및 이익 추정



주: 면적당 이익은 영업이익 기준으로 공통비 배분 감안 필요

자료: 에스원, 키움증권

## 부동산관리 서비스(Property &amp; Facility Management) 현황 (2018년 3분기 기준)

구분	오피스	연주소	연구소	공장	후생/요양	기타	합계
동수	147	13	16	8	4	42	230
면적(천㎡)	4,417	392	2,179	1,398	378	2,108	10,872

자료: 에스원, 키움증권

## 건물관리 서비스 사업

구분	사업 내용
FM사업 (Facility Management)	시설운영, 유지보수, 보안, 미화, 주차, 안내 등 건물 시설관리 전반의 운영 및 유지관리 서비스를 제공하는 사업
PM사업 (Property Management)	건물의 예산 수립 및 관리, 임대차관리, 빌딩 운영수익 향상방안 수립, 부동산 운영 리스크관리, 투자자문, 기타 수입관리 등 고객의 부동산 가치를 극대화하는 사업
에너지 관리사업	원격관제 및 현장 설비관리 노하우를 ICT 기술로 융합한 네트워크 기반의 24시간 건물설비 원격관리 서비스와, 성과보증 기반의 건물 에너지관리 시스템인 BEMS(Building Energy Management System) 구축 및 운영이 중심이 되는 사업 - 아직 국내는 시장 개화 단계이나 향후 관련 정책 강화 및 시장의 니즈 확대에 높은 성장 전망

자료: 에스원, 키움증권

## 에스원의 Life Cycle에 따른 부동산 종합서비스 제공

신축/매입	인수	운영	노후	처분
물건 Sourcing 수익성 분석 적정가 매입 검토 상권 및 입지 분석 설계 검토 시설물 실사	자산인수 운영전략수립 계약 검토	임대마케팅 수익률 관리 시설관리 (건축/기계/전기/방재) 미화, 보안, 주차관리	리모델링 시설장비 교체	매수자 발굴 매각가 산정 시설물 실사

자료: 에스원, 키움증권

주요 보안업체의 물리보안 시장 전망 규모를 반영한 매출액 추이 전망 (단위: 억원)

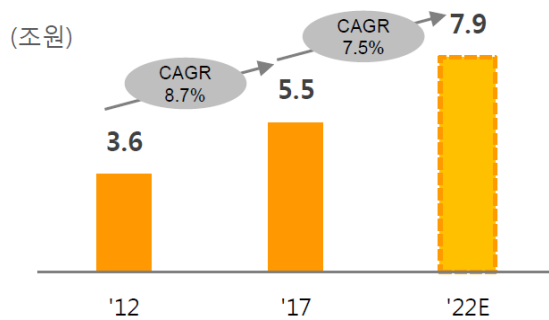
구분	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E	2021E
에스원	8,693	9,966	10,624	12,461	13,485	14,654	14,874	15,893	16,609	17,356	18,137	18,953
yoy									4.5%	4.5%	4.5%	4.5%
ADT캡스	3,723	4,122	4,445	5,870	6,270	6,664	6,933	7,217	7,758	8,340	8,966	9,638
NSOK				282	333	611	712	934	1,004	1,079	1,160	1,247
KT텔레캅	1,715	1,844	2,070	2,374	2,545	2,952	3,077	3,090	3,322	3,571	3,838	4,126
yoy									7.5%	7.5%	7.5%	7.5%
에스원	61.5%	62.6%	62.0%	59.4%	59.6%	58.9%	58.1%	58.6%	57.9%	57.2%	56.5%	55.8%
ADT캡스	26.3%	25.9%	25.9%	28.0%	27.7%	26.8%	27.1%	26.6%	27.0%	27.5%	27.9%	28.4%
NSOK	0.0%	0.0%	0.0%	1.3%	1.5%	2.5%	2.8%	3.4%	3.5%	3.6%	3.6%	3.7%
KT텔레캅	12.1%	11.6%	12.1%	11.3%	11.2%	11.9%	12.0%	11.4%	11.6%	11.8%	12.0%	12.1%
합계	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

주1: 에스원은 ARPU 하락을 반영해 보수적으로 4.5% 반영

주2: ADT캡스, NSOK, KT텔레캅은 국내 물리보안 시장에서 예상되는 7.5% 성장 반영

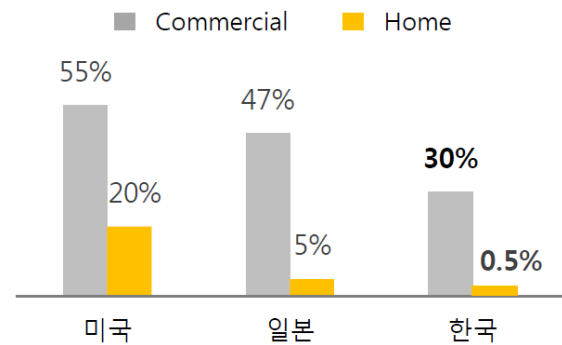
자료: 에스원, 키움증권

## 국내 물리보안 시장 규모



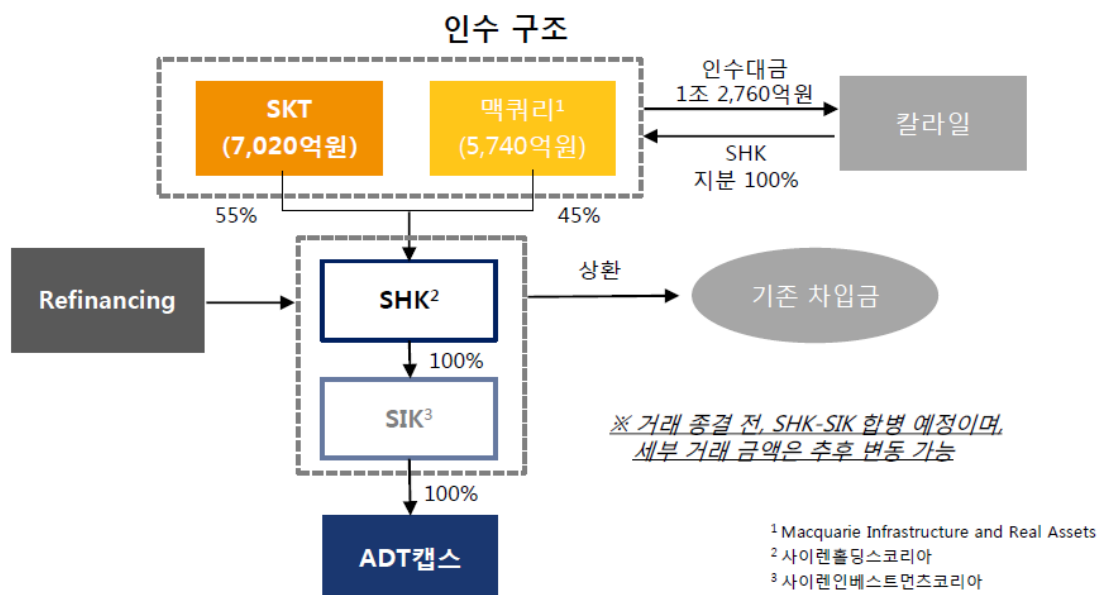
자료: Freedonia Research, SKT, 키움증권

## 보안 서비스 보급률 (2017년 기준)



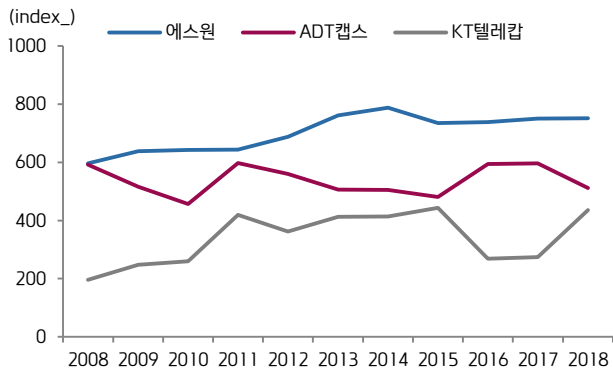
자료: LEK Consulting, SKT, 키움증권

## SKT의 ADT캡스 인수 구조



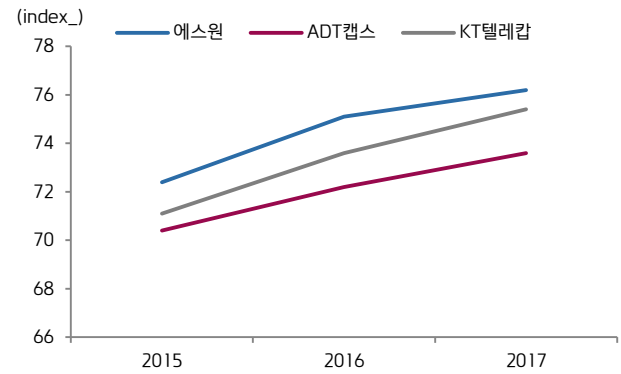
자료: SKT, 키움증권

### K-BPI(Korea Brand Power Index) 추이



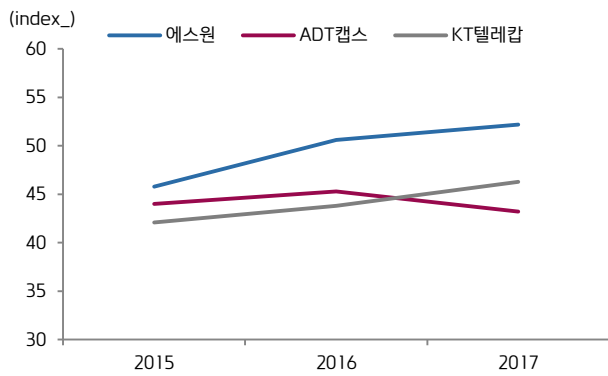
자료: 한국능률협회컨설팅, 키움증권

### KCSI(Korea Customer Satisfaction Index) 추이



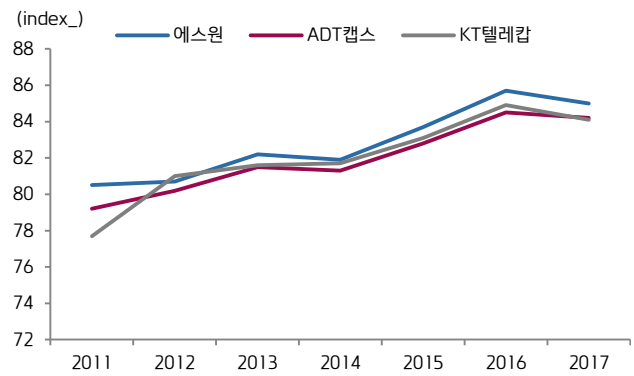
자료: 한국능률협회컨설팅, 키움증권

### KNPS(Korea Net Promoter Score) 추이



자료: 한국능률협회컨설팅, 키움증권

### KS-SQI(Korean Standard-Service Quality Index) 추이



자료: 한국서비스품질지수, 키움증권

## 포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018P	2019E	2020E
매출액	18,302	19,423	20,183	20,979	21,810
매출원가	12,808	13,760	14,712	15,254	15,823
매출총이익	5,493	5,663	5,471	5,726	5,987
판매비및일반관리비	3,437	3,637	3,480	3,576	3,680
영업이익(보고)	2,057	2,026	1,991	2,149	2,307
영업이익(핵심)	2,057	2,026	1,991	2,149	2,307
영업외손익	-195	-112	-5	-16	4
이자수익	18	34	40	51	64
배당금수익	0	1	0	0	1
외환이익	37	34	35	36	35
이자비용	0	0	0	0	0
외환손실	37	44	36	39	39
관계기업지분손익	0	0	0	0	0
투자및기타자산처분손익	-15	34	-12	2	8
금융상품평가및기타금융이익	0	0	38	13	17
기타	-198	-171	-70	-79	-82
법인세차감전이익	1,862	1,914	1,986	2,134	2,311
법인세비용	456	481	956	533	573
유효법인세율 (%)	24.5%	25.1%	48.1%	25.0%	24.8%
당기순이익	1,405	1,433	1,030	1,600	1,737
지배주주지분순이익(억원)	1,405	1,433	1,030	1,600	1,737
EBITDA	3,506	3,500	3,486	3,685	3,887
현금순이익(Cash Earnings)	2,855	2,908	2,525	3,135	3,317
수정당기순이익	1,417	1,408	994	1,589	1,719
증감율(% YoY)					
매출액	1.7	6.1	3.9	3.9	4.0
영업이익(보고)	19.2	-1.5	-1.7	7.9	7.3
영업이익(핵심)	19.2	-1.5	-1.7	7.9	7.3
EBITDA	9.6	-0.2	-0.4	5.7	5.5
지배주주지분 당기순이익	-8.5	2.0	-28.1	55.3	8.6
EPS	-8.5	2.0	-28.1	55.3	8.6
수정순이익	-11.2	-0.6	-29.4	59.9	8.2

## 재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018P	2019E	2020E
유동자산	4,349	5,753	7,139	8,380	9,708
현금및현금성자산	1,441	1,711	1,429	1,851	2,313
유동금융자산	983	2,084	2,994	3,879	4,847
매출채권및유동채권	1,504	1,480	1,182	1,263	1,295
재고자산	358	412	411	436	448
기타유동비금융자산	63	66	1,123	950	805
비유동자산	10,255	10,062	9,759	9,163	8,443
장기매출채권및기타비유동채권	488	514	536	734	763
투자자산	73	172	130	126	131
유형자산	4,749	4,624	4,454	4,103	3,744
무형자산	4,786	4,589	4,468	4,021	3,619
기타비유동자산	158	163	172	179	186
자산총계	14,604	15,815	16,897	17,543	18,151
유동부채	2,880	2,928	3,246	3,098	3,047
매입채무및기타유동채무	1,200	1,209	1,790	1,918	2,067
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기차입금	0	0	0	0	0
기타유동부채	1,680	1,719	1,456	1,179	980
비유동부채	724	809	863	901	702
장기매입채무및비유동채무	0	0	0	0	0
사채및장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	724	809	863	901	702
부채총계	3,604	3,737	4,109	3,999	3,749
자본금	190	190	190	190	190
주식발행초과금	1,929	1,929	1,929	1,929	1,929
이익잉여금	10,404	11,485	12,197	12,952	13,810
기타자본	-1,524	-1,526	-1,528	-1,528	-1,528
지배주주지분자본총계	10,999	12,078	12,789	13,544	14,402
비지배주주지분자본총계	0	0	0	0	0
자본총계	10,999	12,078	12,789	13,544	14,402
순차입금	-1,441	-1,711	-1,429	-1,851	-2,313
총차입금	0	0	0	0	0

## 현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018P	2019E	2020E
영업활동현금흐름	2,732	2,942	2,341	2,671	2,889
당기순이익	1,405	1,433	1,030	1,600	1,737
감가상각비	1,449	1,475	1,495	1,535	1,580
무형자산상각비	0	0	0	0	0
외환손익	2	1	1	3	4
자산처분손익	15	-34	-12	-2	-8
지분법손익	0	0	0	0	0
영업활동자산부채 증감	-480	-437	-703	-967	-917
기타	339	504	531	502	492
투자활동현금흐름	-2,135	-2,247	-1,777	-1,404	-1,548
투자자산의 처분	-799	-1,130	-997	-885	-977
유형자산의 처분	2	101	138	275	275
유형자산의 취득	-1,336	-1,221	-1,247	-1,234	-1,240
무형자산의 처분	-2	-3	0	0	0
기타	-0	0	332	-7	-7
재무활동현금흐름	-410	-423	-845	-845	-879
단기차입금의 증가	0	0	0	0	0
장기차입금의 증가	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-406	-423	-845	-845	-879
기타	-5	0	0	0	0
현금및현금성자산의순증가	185	270	-281	422	462
기초현금및현금성자산	1,256	1,441	1,711	1,430	1,852
기말현금및현금성자산	1,441	1,711	1,430	1,852	2,314
Gross Cash Flow	3,932	3,867	3,905	4,142	4,347
Op Free Cash Flow	1,184	1,331	577	946	1,157

## 투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018P	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS	3,698	3,772	2,711	4,211	4,572
BPS	33,045	35,884	33,655	35,642	37,900
주당EBITDA	9,227	9,212	9,174	9,697	10,230
CFPS	7,189	7,742	6,161	7,030	7,602
DPS	1,250	2,500	2,500	2,600	2,700
주가배수(배)					
PER	23.7	28.4	37.1	24.6	22.6
PBR	2.7	3.0	3.0	2.9	2.7
EV/EBITDA	9.1	11.1	10.5	10.2	9.5
PCFR	11.7	14.0	15.1	12.5	11.9
수익성(%)					
영업이익률(보고)	11.2	10.4	9.9	10.2	10.6
영업이익률(핵심)	11.2	10.4	9.9	10.2	10.6
EBITDA margin	19.2	18.0	17.3	17.6	17.8
순이익률	7.7	7.4	5.1	7.6	8.0
자기자본이익률(ROE)	13.5	12.4	8.3	12.2	12.4
투자자본이익률(ROIC)	27.0	26.9	14.3	18.6	21.6
안정성(%)					
부채비율	32.8	30.9	32.1	29.5	26.0
순차입금비용	-13.1	-14.2	-11.2	-13.7	-16.1
이자보상배율(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
활동성(배)					
매출채권회전율	11.9	13.0	15.2	17.2	17.1
재고자산회전율	42.9	50.4	49.1	49.6	49.3
매입채무회전율	14.5	16.1	13.5	11.3	10.9

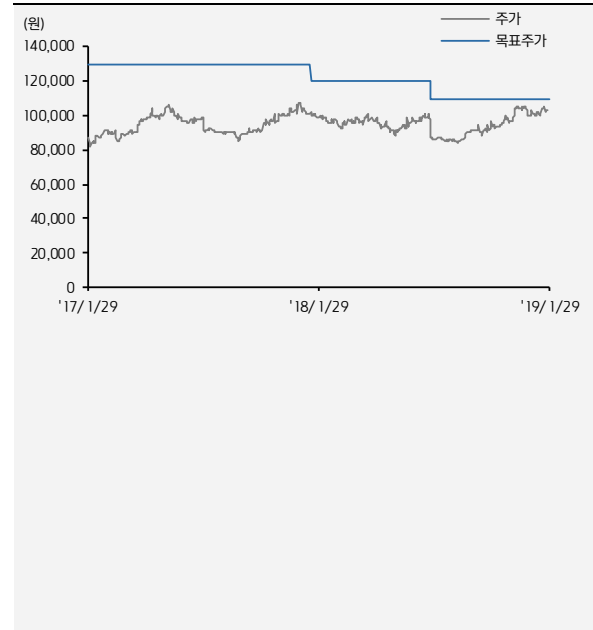
## Compliance Notice

- 당사는 1월 28일 현재 '에스원' 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.

## 투자 의견 변동내역

종목명	일자	투자 의견	목표주가	목표 가격 대상 사점	과리율	
					평균 주가 대비	최고 주가 대비
에스원 (012750)	2017/01/26	Buy(Maintain)	130,000원	6개월	-32.53	-29.92
	2017/03/21	Buy(Maintain)	130,000원	6개월	-31.84	-27.31
	2017/04/21	Buy(Maintain)	130,000원	6개월	-27.55	-18.46
	2017/07/19	Buy(Maintain)	130,000원	6개월	-27.45	-18.46
	2017/08/01	Buy(Maintain)	130,000원	6개월	-30.61	-28.54
	2017/10/19	Buy(Maintain)	130,000원	6개월	-30.54	-28.54
	2017/10/27	Buy(Maintain)	130,000원	6개월	-27.05	-17.69
	2018/01/17	Outperform (Downgrade)	120,000원	6개월	-16.18	-15.00
	2018/01/26	Outperform (Maintain)	120,000원	6개월	-18.88	-15.00
	2018/05/09	Buy(Upgrade)	120,000원	6개월	-18.93	-15.00
	2018/05/11	Buy(Maintain)	120,000원	6개월	-19.73	-15.00
	2018/07/27	Outperform (Downgrade)	110,000원	6개월	-21.33	-20.55
	2018/08/09	Buy(Upgrade)	110,000원	6개월	-19.80	-13.91
	2018/10/31	Buy(Maintain)	110,000원	6개월	-14.68	-4.09
	2019/01/29	Outperform (Downgrade)	110,000원	6개월		

## 목표주가 추이



\* 주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 투자 의견 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 (2018/01/01~2018/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181	96.28%
중립	6	3.19%
매도	1	0.53%