

2019. 4. 18



## ▲ 자동차/타이어

Analyst 김준성

02. 6098-6690

joonsung.kim@meritz.co.kr

## Overweight

# 자동차

## 회복초기 자동차 산업, 부품업체 기준잡기

- ✓ 지속되는 영업지표 개선으로 자동차 산업 이익회복 가시성 증대 중
- ✓ High-Beta 투자전략 관점에서 긴 Down-cycle을 경험한 부품업체에 대한 관심 증가하고 있으며, 투자대상 부품업체들에 대한 기준 정립이 요구되는 상황
- ✓ 당사는 이번 보고서를 통해 자동차 부품 매출비중, 중국시장 매출비중, 밸류에이션(PSR), 과거 3년 연평균 매출성장률, 재무 건정성 등의 기준으로 시가총액 1,000억 원 이상 부품업체 중 향후 영업 레버리지 효과가 클 업체들을 정렬하였음

### 09년 이후 10년만의 '판매불륨 증가' Cycle을 시작하는 현대/기아차

각각의 Cycle 내에서 현대/기아차의 영업 펀더멘탈 지표는 긍정적 방향이든 부정적 방향이든 '판매 → 채고 → 가동률/인센티브 → 이익'의 흐름을 이어간다. 그리고 영업의 결과값인 이익은 시가총액과 높은 동행관계를 보였다 (과거 15년 분기순이익과 분기말 시가총액 상관계수 현대차 0.92, 기아차 0.88). 즉, Cycle 개시 이후의 '판매 방향성'은 해당 Cycle의 이익 및 기업가치 향방을 가능할 수 있는 결정 변수이며, 09년 Cycle 개시 후 5년간의 판매증가, 14년 Cycle 개시 후 4년간의 판매감소가 불러일으킨 상반된 주가흐름이 이 같은 논리를 뒷받침한다.

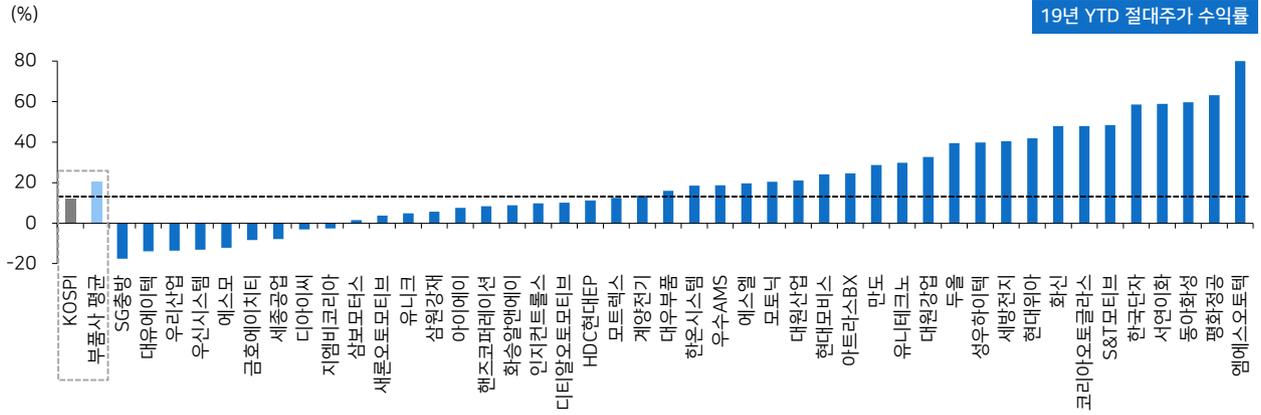
19년 새로운 Cycle은 판매 회복세가 보여지고 있다. 지난 Cycle 발목을 잡았던 주요 시장 Sedan 수요 감소세가 멈추며 과거 5년간 지속됐던 Sedan 판매감소 우려가 축소됐으며, 부재했던 신규 SUV segment (A/B/E/F) 모델 출시로 6년 연속 SUV 판매증가 가시성이 높아졌다. 뿐만 아니라 상품성 개선 (PT/플랫폼) 신 모델 출하가 지속되는 가운데, 미국/유럽시장에서는 모델 노후화/불리한 환율 영향 등으로 점유율 감소세가 이뤄지고 있는 일본 Big3와 상반된 성과가 실현 중이다.

### High-Beta 투자전략 위해 다섯 가지 기준으로 부품업체 선별

향후 자동차 산업에 대한 투자심리는 1) 개선된 영업지표와 동행한 실적개선의 실현, 2) 정부정책 발현을 통한 중국시장 수요증가의 확인과 더불어 더욱 빠르게 회복될 수 있다. 그리고 이 같은 투자심리의 개선은 부품업체를 통한 High-Beta 투자전략에 대한 관심을 고조시킬 수 있다고 판단한다.

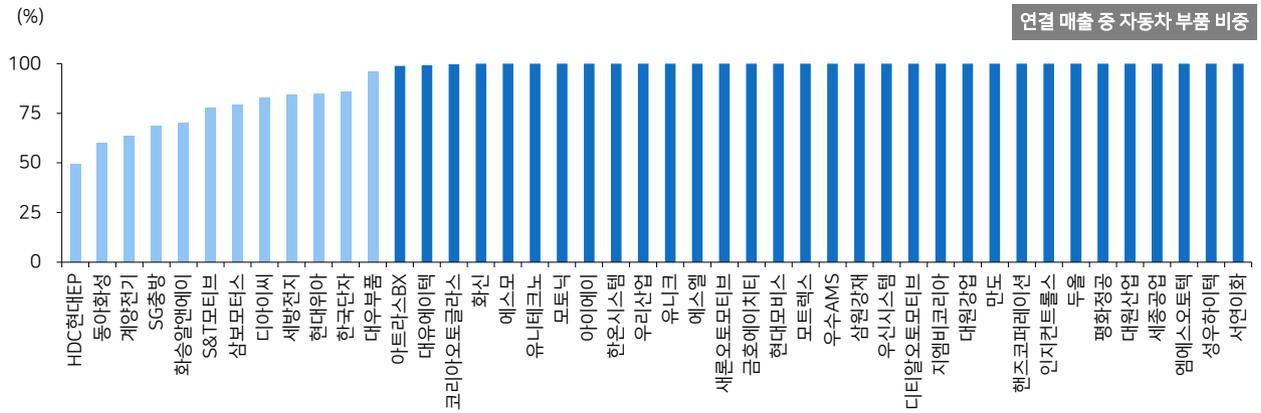
길고 긴 down-cycle을 거친 부품업체의 지난 18년 기준 재무지표는 매력적이지 않다. 또한 현대차 중국 1공장 가동중단 및 일시적인 생산물량 이전배치 영향을 받을 1Q19 실적도 긍정적이지 않다. 그러나 매출비중이 높은 고객사인 현대/기아차의 실적개선과 매출비중이 높은 시장인 중국의 수요회복 방향성이 확인된다면, '1) 높은 자동차 부품 매출비중, 2) 높은 중국시장 매출비중, 3) 낮은 PSR, 4) 안정적 재무건정성, 5) 어려웠던 지난 5년 비교우위의 매출성장률'을 충족시키는 부품업체들의 실적 및 기업가치 개선이 시작될 전망이다. 이들 기준에 가장 부합하는 부품업체로 만도, 현대위아, 두울, 평화정공, 성우하이텍, 서연이화 등을 꼽을 수 있다.

그림1 연초 이후 KOSPI 대비 더 높은 상대주가 수익률을 기록 중인 자동차 부품업종 (KOSPI +12% vs. 부품업체 평균 +21%)



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 이번 보고서에서는 Data Guide에서 자동차 부품으로 분류된 업체 중 시가총액 1,000억원 이상을 조사 대상으로 선정, 이들 부품업체 대부분이 높은 자동차 매출 비중을 보이고 있어, 전방산업 호전 시 영업 레버리지 효과 발현 가능



자료: 각 사, 메리츠증권증권 리서치센터

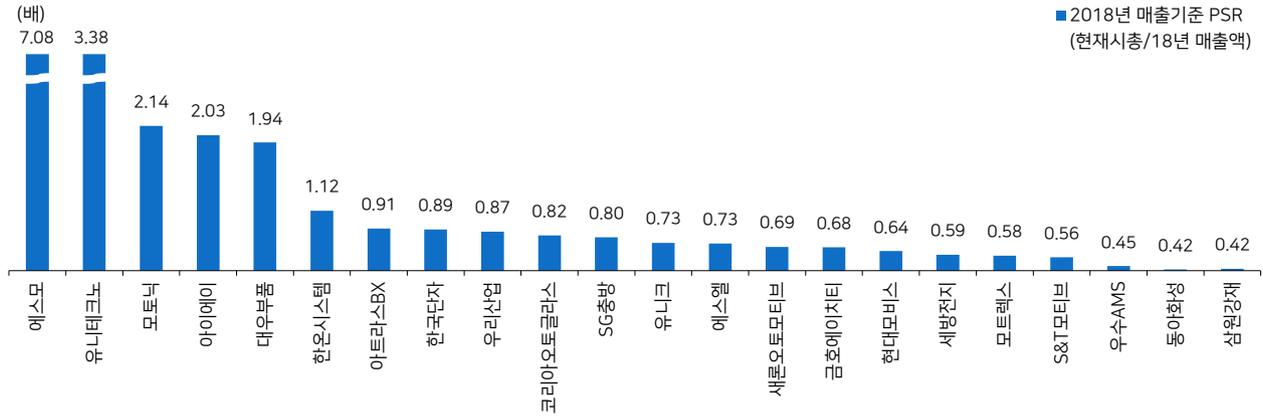
표1 시가총액 1,000억원 이상 44개 부품업체들의 17년 및 18년 매출 기준 PSR

(십억원)	현재시총 '19.4.17	매출액		PSR		자동차 매출비중	주요 제품
		2017	2018	현재시총 /2017 매출액	현재시총 /2018 매출액		
에스모	543	82	76	6.59	<b>7.12</b>	100.0%	차량용 배선
유니테크노	231	66	66	3.49	<b>3.48</b>	100.0%	엔진 부품
모토닉	417	212	195	1.97	<b>2.14</b>	100.0%	CVVL, LPI/LPDI 시스템
아이에이	136	61	67	2.24	<b>2.03</b>	100.0%	차량용 반도체
대우부품	122	58	63	2.09	<b>1.94</b>	96.1%	전압조정기, 점화장치
한온시스템	6,646	5,586	5,938	1.19	<b>1.12</b>	100.0%	공조 시스템
아트라스BX	591	630	652	0.94	<b>0.91</b>	98.9%	축전지
한국단자	668	744	746	0.90	<b>0.89</b>	86.0%	커넥터
우리산업	289	279	333	1.03	<b>0.87</b>	100.0%	히트펌프
코리아오토글라스	361	445	439	0.81	<b>0.82</b>	99.7%	차량용 유리
SG충방	107	143	135	0.75	<b>0.80</b>	68.5%	차량용 시트
유니크	156	235	213	0.66	<b>0.73</b>	100.0%	유압 밸브
에스엘	1,164	1,485	1,602	0.78	<b>0.73</b>	100.0%	램프
새론오토모티브	115	183	168	0.63	<b>0.69</b>	100.0%	브레이크 부품
금호에이치티	142	180	209	0.79	<b>0.68</b>	100.0%	차량용 조명
현대모비스	22,340	35,145	35,149	0.64	<b>0.64</b>	100.0%	구동/조향장치, 에어백, 인포테인먼트
세방전지	698	1,111	1,181	0.63	<b>0.59</b>	84.3%	축전지
모트렉스	123	255	213	0.48	<b>0.58</b>	100.0%	인포테인먼트
S&T모티브	594	1,137	1,058	0.52	<b>0.56</b>	77.8%	오일펌프, 구동모터
우수AMS	111	228	244	0.49	<b>0.45</b>	100.0%	조향부품, 구동부품
동아화성	105	255	253	0.41	<b>0.42</b>	59.9%	차량용 고무부품
삼원강재	120	276	287	0.44	<b>0.42</b>	100.0%	시트용 모터
우신시스템	115	244	303	0.47	<b>0.38</b>	100.0%	차체 자동 용접설비, 차체 부품
디티알오토모티브	348	878	909	0.40	<b>0.38</b>	100.0%	차량용 방진부품
지엠비코리아	162	467	457	0.35	<b>0.35</b>	100.0%	엔진 부품
계양전기	124	340	365	0.36	<b>0.34</b>	63.6%	시트용 모터
대원강업	308	1,028	995	0.30	<b>0.31</b>	100.0%	스프링
만도	1,742	5,685	5,665	0.31	<b>0.31</b>	100.0%	ADAS, 제동/ 조향/ 현가장치
디아이씨	153	630	588	0.24	<b>0.26</b>	82.6%	엔진/변속기 부품
핸즈코퍼레이션	149	613	601	0.24	<b>0.25</b>	100.0%	알루미늄 휠
인지컨트롤스	116	541	504	0.21	<b>0.23</b>	100.0%	엔진 부품
두울	108	345	483	0.31	<b>0.22</b>	100.0%	차량용 시트/원단, 에어백
평화정공	226	1,054	1,067	0.21	<b>0.21</b>	100.0%	도어 개폐장치
대원산업	130	797	697	0.16	<b>0.19</b>	100.0%	차량용 시트
현대위아	1,373	7,487	7,880	0.18	<b>0.17</b>	84.8%	모듈, 엔진, 등속조인트
HDC현대EP	154	914	911	0.17	<b>0.17</b>	49.4%	엔지니어링 플라스틱
세종공업	171	1,036	1,100	0.17	<b>0.16</b>	100.0%	소음기, 배기가스정화기
엠에스오토텍	117	704	892	0.17	<b>0.13</b>	100.0%	차체 부품
삼보모터스	119	939	946	0.13	<b>0.13</b>	79.0%	범퍼, 변속기 부품
화신	117	1,067	1,076	0.11	<b>0.11</b>	100.0%	조향부품
성우하이텍	396	3,366	3,457	0.12	<b>0.11</b>	100.0%	차체 부품
대유에이텍	122	1,070	1,110	0.11	<b>0.11</b>	99.2%	차량용 시트
서연이화	192	2,007	1,907	0.10	<b>0.10</b>	100.0%	차량용 내/외장재
화승알앤에이	143	1,443	1,528	0.10	<b>0.09</b>	70.0%	차량용 Sealing 제품

참고: 시가총액 1,000억 이상 자동차 부품업체 기준, 자동차 매출비중과 주요 제품은 2018년 기준

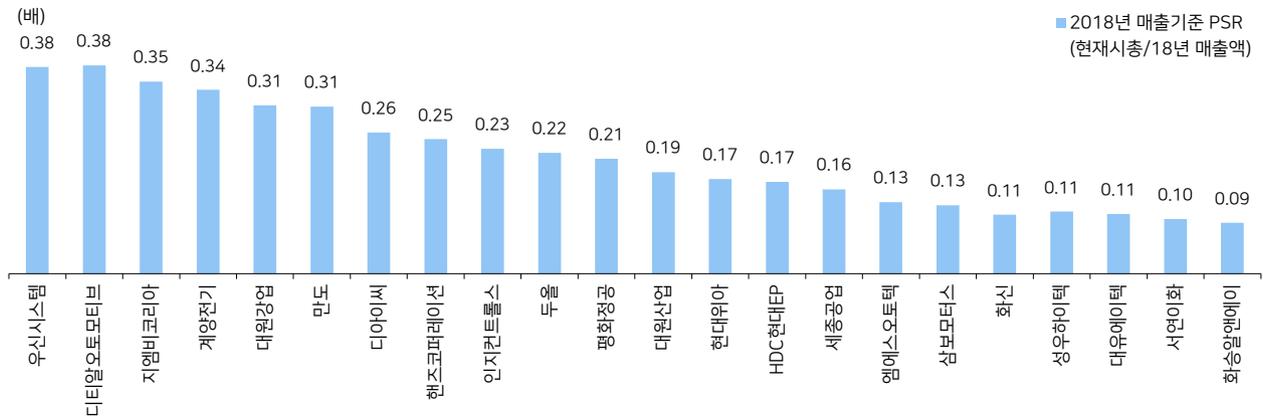
자료: Bloomberg, 각 사, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 18년 매출 기준 PSR 0.40배 이상에 거래되고 있는 부품업체 22개



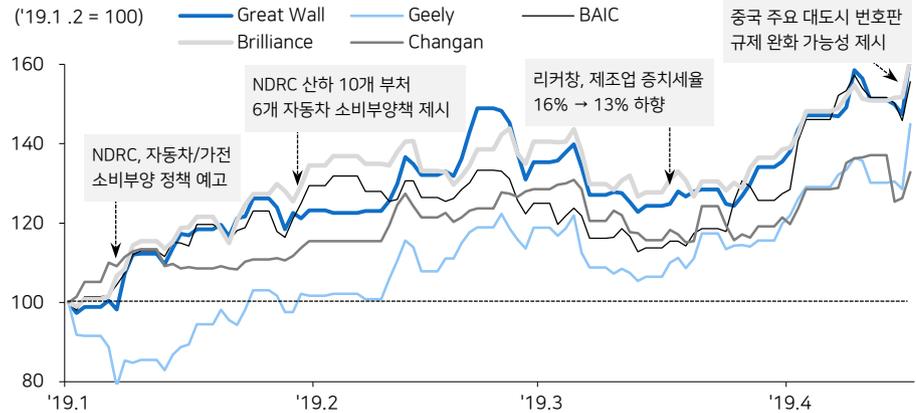
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 18년 매출 기준 PSR 0.40배 미만에 거래되고 있는 부품업체 22개, PSR을 통해 정렬하는 이유는 PSR이 낮은 기업일수록 매출증대에 따른 이익개선 레버리지 효과 발현 시 가장 일반적인 밸류에이션 프레임인 PER 매력도가 크게 증가하기 때문



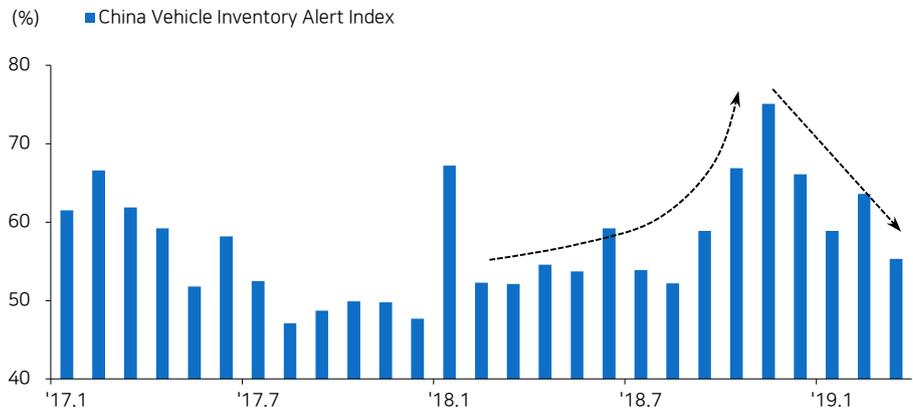
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 중국시장 수요회복 기대감으로 연초 이후 강한 회복세를 보였던 로컬OEM 업체들의 주가



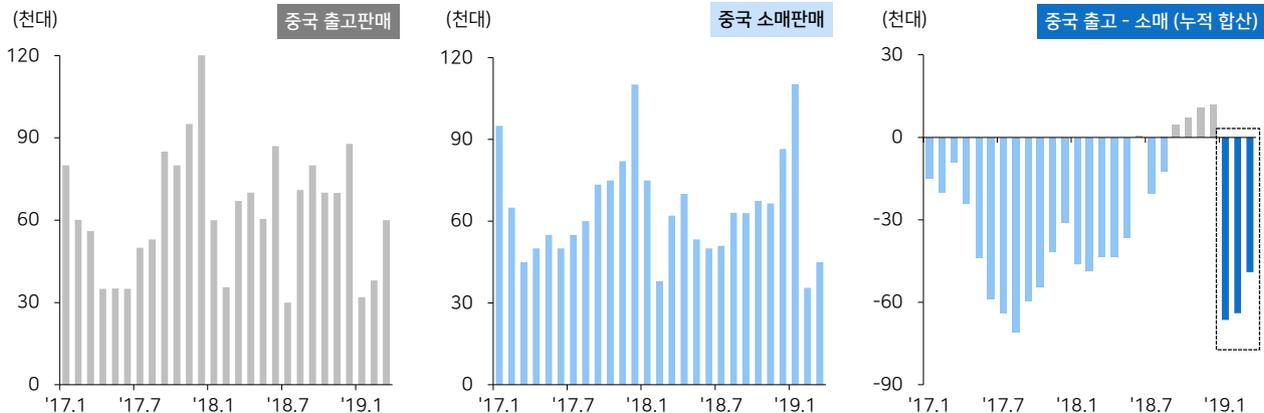
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림6 산업 전체 재고수준 안정된 상황이며, 부양정책 발효되는 4월 이후 수요회복 시작 가능



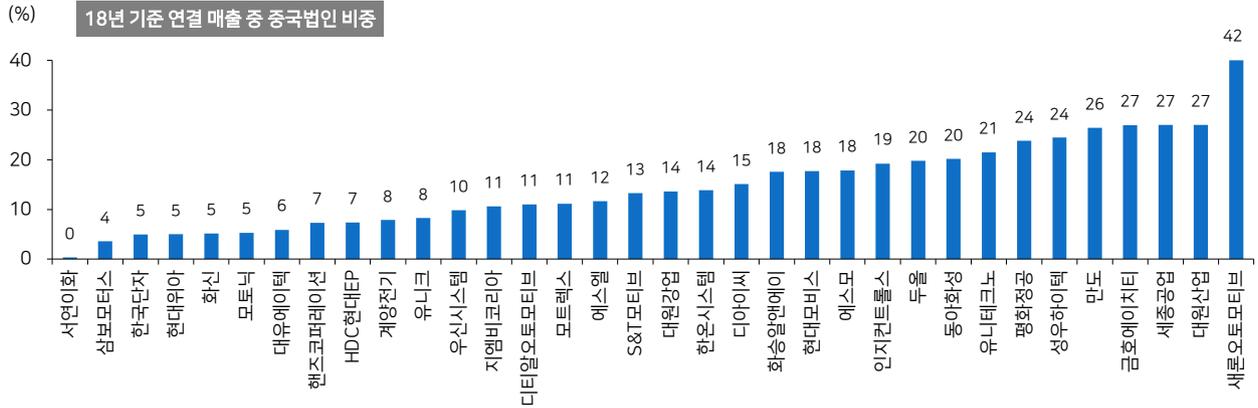
자료: CADA, 메리츠증권증권 리서치센터

그림7 부품업체들의 매출 의존 높은 현대차 또한 1Q19 1공장 가동중단/ 물량이전 이후 낮은 재고를 바탕으로 가동률 개선 가능



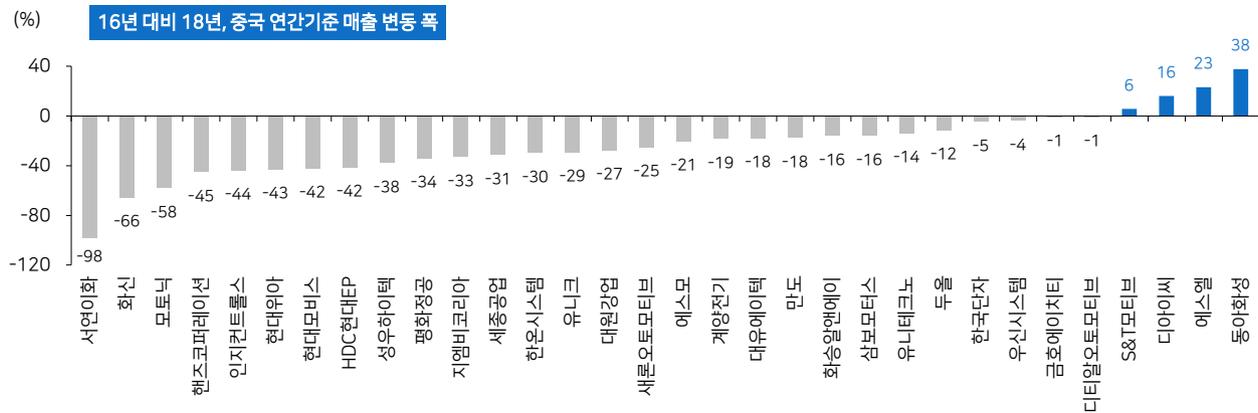
자료: 현대차, 메리츠증권증권 리서치센터

그림8 조사 대상 부품업체 중 34개 업체가 중국법인을 운영 중



자료: 각 사, 메리츠증권증권 리서치센터

그림9 이들 34개 업체 중 지난 2년간 신규 법인설립이 진행된 사례를 제외하면 32개가 16년 대비 18년 매출감소를 기록, 기대감 높아지고 있는 중국 산업수요 회복과 더불어 현대차 가동률 개선 확인 시 매출 회복과 고정비 레버리지 효과 가능



참고: 모트렉스, 대원산업은 16년 이후 중국 내 신규 중속기업이 설립했기에 16년과 18년 매출비교가 불가  
 자료: 각 사, 메리츠증권증권 리서치센터

**표2 전방산업 부진 속 차별화된 매출성장을 이뤘던 업체일수록 업황 호전 시 더 큰 이익개선 효과를 누릴 수 있다고 판단**  
**조사 대상 부품업체 44개 중 10개 업체가 지난 3년 연평균 매출성장률 5% 이상을 기록**

(십억원)	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	3yr CAGR	5yr CAGR
서연이화						1,125	2,289	2,403	2,007	1,907	(10.9)	14.1
인지컨트롤스	218	303	504	560	547	593	660	624	541	504	(10.1)	(4.0)
유니크	59	156	183	198	217	226	231	255	235	213	(8.5)	(1.4)
대원산업	257	300	565	647	671	713	774	824	797	697	(8.0)	(0.6)
새론오토모티브	89	102	163	176	193	199	203	198	183	168	(7.9)	(4.2)
화신	314	461	1,490	1,626	1,484	1,314	1,252	1,250	1,067	1,076	(7.2)	(4.9)
평화정공	320	376	694	883	999	1,057	1,149	1,222	1,054	1,067	(6.6)	0.2
아이에이	22	31	20	31	47	61	71	76	61	67	(5.8)	2.4
헨즈코퍼레이션	197	327	515	505	435	575	676	677	613	601	(5.8)	1.1
성우하이텍	422	770	2,584	3,011	3,106	3,273	3,521	3,829	3,366	3,457	(5.0)	1.4
모트렉스		41	66	102	139	146	165	235	255	213	(4.9)	9.9
S&T모티브	440	649	910	905	875	1,099	1,211	1,154	1,137	1,058	(4.2)	(0.9)
현대모비스	10,633	13,696	26,295	30,789	34,199	35,127	36,020	38,262	35,145	35,149	(4.2)	0.0
지엠비코리아	249	355	438	437	463	459	468	495	467	457	(3.9)	(0.1)
대원강업	402	588	996	1,000	1,011	1,029	1,013	1,076	1,028	995	(3.8)	(0.8)
에스모	78	87	84	67	59	72	93	82	82	76	(3.4)	1.4
화승알앤에이	376	1,124	1,349	1,434	1,632	1,697	1,680	1,616	1,443	1,528	(2.8)	(2.6)
SG총방	31	35	91	114	137	121	112	141	143	135	(2.5)	2.7
세종공업	357	429	938	1,018	1,094	1,117	1,199	1,154	1,036	1,100	(2.4)	(0.4)
만도	2,727	3,624	4,560	5,059	5,634	1,721	5,299	5,866	5,685	5,665	(1.7)	34.7
유니테크노	11	16	15	16	20	35	58	68	66	66	(1.4)	17.8
에스엘	353	526	873	1,162	1,242	1,359	1,395	1,619	1,485	1,602	(0.5)	4.2
코리아오토글라스	238	279	369	390	390	430	437	440	445	439	(0.2)	0.5
모토닉	257	272	258	240	218	217	203	195	212	195	(0.0)	(2.6)
금호에이치티	45	69	85	106	124	179	203	209	180	209	0.2	4.0
우수AMS	72	108	202	189	209	219	230	242	228	244	0.4	2.8
현대위아	3,118	4,435	6,393	7,021	7,092	7,596	7,884	7,589	7,487	7,880	1.9	0.9
한온시스템	1,410	1,797	3,312	3,653	5,189	5,455	5,558	5,704	5,586	5,938	2.0	2.1
한국단자	250	357	459	483	566	605	661	714	744	746	2.2	5.4
디아이씨	183	255	519	505	504	502	519	558	630	588	2.7	4.0
동아화성	90	119	168	181	195	194	211	240	255	253	2.7	6.9
HDC현대EP	211	453	719	807	918	945	868	861	914	911	2.8	(0.9)
삼원강재	196	283	347	349	313	283	272	268	276	287	3.4	0.3
대유에이텍	93	251	469	506	555	737	1,031	1,021	1,070	1,110	4.3	10.8
삼보모터스	5	154	188	222	656	750	820	854	939	946	5.2	6.0
계양전기	159	183	235	247	261	287	294	329	340	365	5.4	6.2
디티알오토모티브	292	335	563	633	667	722	910	796	878	909	6.9	5.9
우신시스템	56	93	148	133	170	258	263	264	244	303	7.1	4.1
대우부품	13	17	23	24	24	32	49	54	58	63	8.1	18.5
아트라스BX	373	438	475	475	487	465	542	555	630	652	8.4	8.8
엠에스오토텍	70	75	316	705	677	804	864	748	704	892	9.2	2.6
세방전지	627	790	954	846	919	956	956	960	1,111	1,181	10.9	5.4
우리산업							197	259	279	333	13.4	n.a
두울	49	50	47	90	170	317	366	296	345	483	27.8	11.1

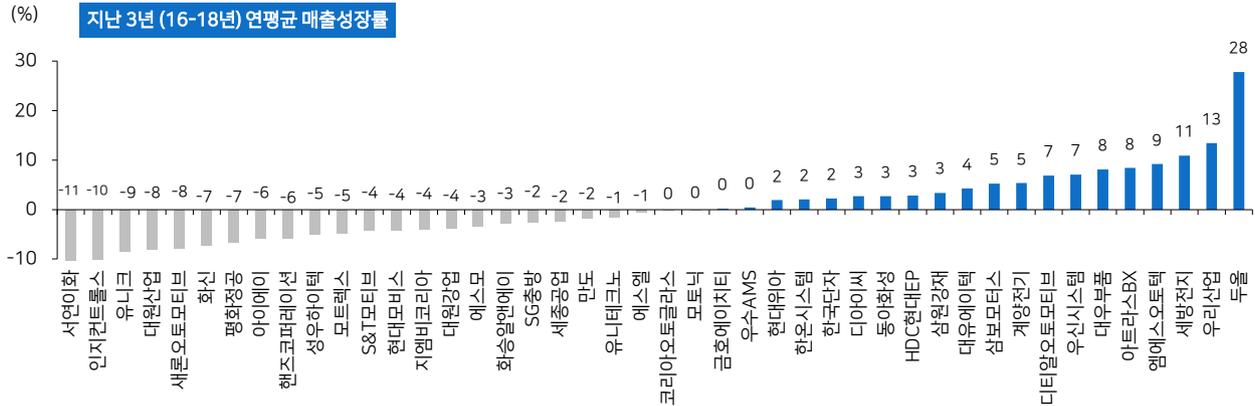
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

**표3 조사 대상 부품업체 44개에 대한 재무 건전성 지표 또한 확인**  
**재무 건전성이 양호할수록 회복기를 넘어 그 이상의 확장을 도모할 때 더 높은 투자여력을 확보할 수 있음**

	부채비율 (%)			이자보상비율 (X)			유동비율 (%)			현금보상배율 (X)		
	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
엠에스오토텍	403.4	337.1	<b>506.0</b>	2.0	1.1	1.3	51.9	61.4	72.6	0.6	0.5	0.6
화승알앤에이	311.9	371.4	<b>454.6</b>	4.2	1.4	1.7	71.5	77.9	74.6	0.2	0.2	0.1
대유에이텍	317.0	325.6	<b>420.3</b>	1.7	1.5	0.5	72.1	68.2	69.5	0.2	0.5	0.2
디아이씨	268.8	322.0	<b>334.3</b>	2.3	1.7	1.0	84.2	78.8	65.3	0.2	0.1	0.2
삼보모터스	266.3	251.7	<b>248.7</b>	3.1	2.6	1.2	63.2	69.4	74.1	0.1	0.2	0.4
모트렉스	119.0	47.3	<b>240.2</b>	18.2	13.3	2.9	139.1	245.4	158.4	0.4	1.8	(0.2)
만도	194.7	215.2	<b>199.5</b>	8.0	2.4	4.8	119.9	103.5	107.5	1.9	2.3	2.4
화신	144.8	140.0	<b>182.5</b>	4.5	(2.0)	(1.3)	109.3	103.4	88.3	0.5	(0.0)	0.1
우수AMS	180.1	165.5	<b>176.8</b>	3.3	2.4	3.3	77.6	80.5	74.7	0.5	0.3	0.2
우신시스템	107.6	144.4	<b>168.9</b>	5.8	2.1	(0.2)	131.7	105.8	98.6	0.6	0.2	(0.2)
성우하이텍	193.1	186.0	<b>159.3</b>	3.9	1.5	1.7	104.2	88.6	90.5	0.7	0.8	0.5
서연이화	165.1	162.4	<b>154.5</b>	7.9	(0.8)	0.6	99.4	98.4	98.7	0.3	0.4	(0.0)
한온시스템	104.8	102.8	<b>151.3</b>	20.3	23.7	17.8	147.0	172.5	153.1	1.3	3.8	1.6
세종공업	138.5	136.5	<b>141.0</b>	4.4	(1.2)	0.0	112.0	112.2	101.7	0.6	(0.0)	0.2
아이에이	104.8	144.6	<b>134.2</b>	1.8	(2.9)	(0.5)	141.6	53.6	67.7	(0.1)	(0.0)	0.2
현대위아	115.5	129.1	<b>134.0</b>	5.8	0.3	0.1	220.3	223.4	208.9	8.8	1.8	(0.4)
인지컨트롤스	131.1	127.0	<b>130.2</b>	4.7	1.2	2.1	99.0	83.8	80.9	0.3	0.4	0.1
우리산업	183.6	133.8	<b>124.2</b>	6.3	7.5	8.8	112.4	122.9	126.4	0.5	0.4	0.3
핸즈코퍼레이션	121.0	108.7	<b>120.0</b>	7.1	5.2	1.4	112.1	119.9	93.6	0.5	0.2	0.1
유니크	125.1	123.2	<b>116.8</b>	6.1	2.6	(0.0)	89.0	86.5	93.2	0.5	0.1	0.4
HDC현대EP	117.8	119.0	<b>112.7</b>	10.8	7.1	2.1	135.5	133.1	145.9	0.4	0.1	0.1
두울	81.3	115.2	<b>111.4</b>	8.7	10.6	11.8	153.1	154.2	137.6	0.0	0.0	0.0
지엠비코리아	103.7	96.7	<b>105.6</b>	7.1	3.8	1.1	127.6	135.3	126.9	0.6	0.4	0.4
동아화성	122.6	97.2	<b>105.5</b>	11.0	7.2	6.1	109.3	118.5	111.6	0.3	0.3	0.3
금호에이치티	81.5	65.5	<b>90.9</b>	11.6	7.8	3.7	183.3	188.9	233.4	1.3	0.8	0.2
대원강업	132.5	108.8	<b>90.3</b>	4.9	3.1	3.9	80.8	89.1	92.8	0.3	0.5	0.8
대우부품	88.3	77.5	<b>80.2</b>	3.7	6.7	3.7	107.1	98.7	103.4	1.5	2.1	0.2
에스모	38.2	61.9	<b>78.4</b>	1,292.3	19.3	(0.4)	275.3	228.5	141.9	59.5	7.6	1.6
유니테크노	40.3	36.6	<b>72.4</b>	37.7	43.0	11.0	321.5	228.5	245.1	31.4	37.3	14.3
에스엘	79.3	57.3	<b>67.5</b>	12.6	7.5	1.9	155.4	178.8	164.0	0.5	0.9	0.4
평화정공	89.2	77.0	<b>67.2</b>	18.1	8.9	6.3	124.0	133.2	156.3	0.6	0.4	0.3
대원산업	97.6	67.9	<b>64.9</b>	108.8	89.4	44.4	162.2	208.4	221.1	2.0	2.4	2.7
코리아오토글라스	73.3	64.6	<b>63.6</b>	221.3	69.9	38.4	105.0	129.4	146.6	0.7	1.3	0.7
SG총방	78.5	59.1	<b>57.1</b>	2.0	(1.0)	3.0	75.7	85.2	113.9	(0.1)	0.3	0.2
아트라스BX	51.7	53.4	<b>55.1</b>	111.7	109.1	43.8	200.8	209.0	217.6	2.0	1.5	0.2
디티알오토모티브	41.1	51.8	<b>54.5</b>	19.6	24.6	20.3	156.2	156.8	160.0	1.0	0.9	0.6
계양전기	36.2	39.3	<b>45.4</b>	211.3	525.2	209.7	224.0	201.8	248.1	32.0	917.3	(70.5)
S&T모티브	58.2	48.0	<b>45.1</b>	6,567.2	776.2	407,839.0	194.4	232.2	241.6	352.3	565.3	13.9
현대모비스	46.1	42.2	<b>40.3</b>	69.5	40.4	31.8	206.8	230.8	239.3	1.4	1.6	1.4
세방전지	31.5	28.7	<b>29.1</b>	40.1	27.8	32.8	286.6	291.7	286.7	0.6	0.8	1.1
한국단자	33.8	29.6	<b>24.6</b>	474.3	411.2	254.6	256.6	267.7	321.8	41.9	26.0	16.3
삼원강재	23.8	26.0	<b>24.0</b>	175.4	101.2	106.0	284.1	283.0	314.8	2.5	5.5	2.0
새론오토모티브	23.2	21.4	<b>20.1</b>	11,247.9	6,467.9	3,577.1	490.4	569.9	555.9	378.1	84.9	310.7
모토닉	10.6	9.1	<b>9.9</b>	2,514.4	0.0	0.0	1,195.2	1,568.7	1,386.3	15,560.4	n/a	n/a

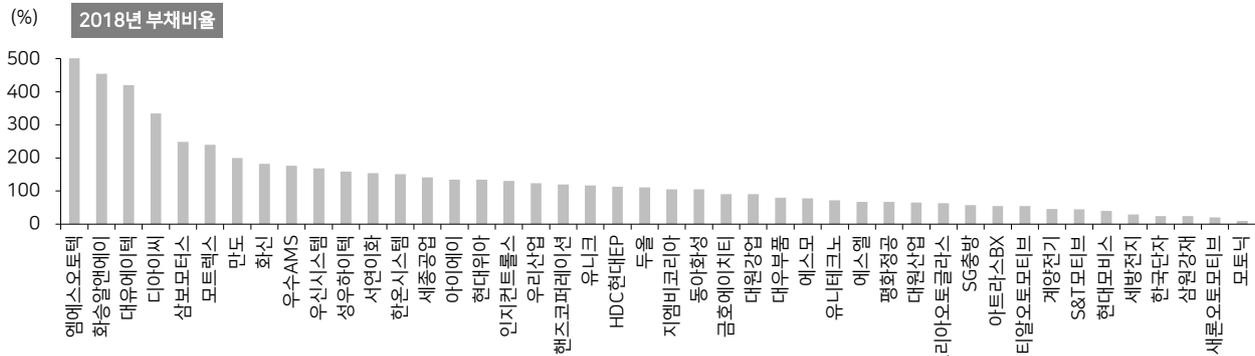
자료: 메리츠증권리서치센터

그림10 부품업체들의 과거 3년 (16-18년) 연평균 매출성장률 비교, 수치가 높을수록 전방산업 회복기에 더 높은 외형성장 가능



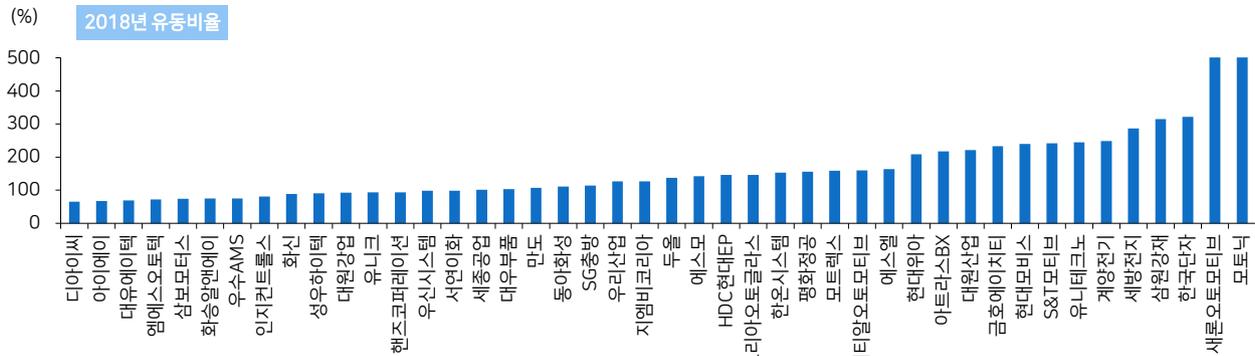
자료: 각 사, 메리츠증권리서치센터

그림11 가장 최근 시점인 18년 기준 부채비율을 점검을 통해 부품업체들의 재무 건전성 확인



자료: 각 사, 메리츠증권리서치센터

그림12 각 부품업체들의 18년 기준 유동비율 건전성은 동기의 부채비율과 비슷한 수준



자료: 각 사, 메리츠증권리서치센터

**Compliance Notice**

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 4월 18일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 4월 18일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 4월 18일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:김준성)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

**투자등급 관련사항** (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 증가대비 4등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	97.7%
중립	2.3%
매도	0.0%

2019년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율