2019년 6월 11일 I Equity Research

LG (003550)

2019년 추가적인 배당 증가 및 자체사업 추진 가능성 존재

서브원 지분 60.1% 매각으로 LG 재무여력 강화

LG는 기존 100% 비상장 계열사인 서브원을 지난해 12월 존속법인 에스앤아이코퍼레이션과 그룹 MRO(전략구매관리) 사업을 영위하는 서브원으로 물적분할한데 이어 지난 2월 서브원 주식 60.1%를 6,038억원에 어피너티에쿼티파트너스(Affinity Equity Partners)와 매매계약을 체결했다. 이는, 2018년 MRO 부문 세후 영업이익 기준 약 11.2배 수준의 매각가격으로 에스앤아이코퍼레이션 보유 장부가 대비 매각 차익은 약 3,860억원대로 추정된다. 에스앤아이코퍼레이션은 LG가 100% 보유한 자회사이고 지난해 배당성향(별도)은 50.5%(2018년 배당총액 640억원)에 달했던 만큼 LG로의 대규모 현금유입이 예상된다. 지난 1분기말 LG는 이미 약 4천억원의 별도 기준 순현금을 보유하고 있는 상황이다.

자체사업 및 M&A 추진 등 가능성 존재

2019년 LG의 별도 순익은 전년 대비 10% 증가한 6,080억원이 예상된다. 전년 대비 추가적인 배당성향 상향을 가정하고 서브원 매각에 따른 1회성 현금 유입 가능성을 배제하더라도 연간 2,000억원대 현금이 적립되는 구조로서, ZKW 인수 이후 추가적인 M&A나 자체사업 추진 가능성이 존재한다. LG전자, LG화학, LG디스플레이 등 그룹 전반이 자동차 전장 사업을 향후 핵심 성장동력으로 삼고 있다는 점에서, 자체사업을 검토한다면 자동차 전장 관련 유관 사업 가능성이 높아 보인다.

투자의견 BUY, 목표가 11만원 유지

기존 투자의견 BUY 및 목표주가 11만원을 유지한다. 현 주가는 NAV 대비 할인율이 52%로 역사상 저평가 상태이자, 중장기 배당 증가가 기대되고 자체사업 추진 가능성 또한 존재한다는 점에서 중장기 매수 접근을 권고한다. 특히 배당 관점에서 2018년 LG의 배당 서프라이즈에 이어 2019년 추가적인 배당 증가 또한 유력하다. 85%, 100% 지분을 보유한 LG CNS 및 에스앤아이의 2018년 배당 합산액(1Q19 수령)은 274% 증가한 1,059억원을 기록한데 이어 서브원 유동화에 따른 추가 현금 유입이 예상되기 때문이다.

Update

BUY

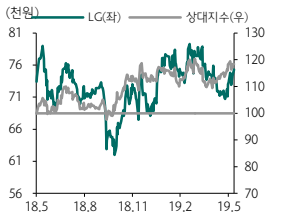
I TP(12M): 110,000원 I CP(6월 10일): 75,300원

Key Data	
KOSPI 지수 (pt)	2,099.49
52주 최고/최저(원)	79,300/62,000
시가총액(십억원)	12,993.6
시가총액비중(%)	1.08
발행주식수(천주)	172,557.1
60일 평균 거래량(천주)	208.7
60일 평균 거래대금(십억원)	15.6
19년 배당금(예상,원)	2,300
19년 배당수익률(예상,%)	3.05
외국인지분율(%)	35.07
주요주주 지분율(%)	
LG연암학원 외 33 인	46.56
국민연금	7.09

주가상승률	1M	6M	12M
절대	4.6	10.4	(2.3)
상대	5.0	8.0	14.0

Consensus Data	2019	2020
매출액(십억원)	10,607.8	11,056.0
영업이익(십억원)	2,062.0	2,260.8
순이익(십억원)	1,819.6	1,877.9
EPS(원)	10,207	10,811
BPS(원)	111,137	119,942

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	십억원	11,841.1	11,944.8	7,231.7	7,555.0	7,684.3
영업이익	십억원	2,185.8	1,963.8	1,616.8	1,751.6	1,761.9
세전이익	십억원	2,741.3	1,930.1	1,606.1	1,740.9	1,751.2
순이익	십억원	2,395.9	1,863.9	1,518.8	1,644.0	1,651.6
EPS	원	13,623	10,598	8,636	9,348	9,391
증감률	%	122.9	(22.2)	(18.5)	8.2	0.5
PER	배	6.68	6.60	8.72	8.06	8.02
PBR	배	1.00	0.68	0.70	0.66	0.63
EV/EBITDA	배	6.42	5.83	7.65	6.99	7.00
ROE	%	16.04	10.96	8.23	8.41	8.02
BPS	원	91,003	102,354	107,614	114,668	119,471
DPS	원	1,300	2,000	2,300	2,300	2,300

Analyst 오진원
02-3771-7525
jw.oh@hanafn.com

RA 박은규
02-3771-8532
ek.p@hanafn.com

하나금융투자

Analyst 오진원 02-3771-7525

표 1. LG 실적 추정 요약

Consolidation											
(단위: 십억원, %)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	17	18	19F
매출액	**1,882**	**2,960**	**2,967**	**4,135**	**1,627**	**1,731**	**1,766**	**2,108**	**11,841**	**11,945**	**7,232**
YoY	-27.3%	3.7%	-0.1%	20.6%	-13.5%	-41.5%	-40.5%	-49.0%	22.4%	0.9%	-39.5%
QoQ	-45.1%	57.3%	0.2%	39.4%	-60.6%	6.3%	2.1%	19.3%			
지분법손익	**473**	**367**	**387**	**43**	**377**	**336**	**361**	**228**	**1,577**	**1,270**	**1,303**
YoY	-6.1%	-17.2%	0.6%	-82.6%	-20.4%	-8.4%	-6.6%	434.8%	95.3%	-19.5%	2.6%
QoQ	93.3%	-22.5%	5.5%	-89.0%	782.7%	-10.8%	7.5%	-36.8%			
매출총이익	655	620	630	482	535	472	508	455	2,547	2,387	1,971
영업익	**584**	**524**	**527**	**329**	**463**	**387**	**420**	**347**	**2,186**	**1,964**	**1,617**
YoY	-5.1%	-7.9%	-8.2%	-23.1%	-20.7%	-26.2%	-20.3%	5.5%	65.3%	-10.2%	-17.7%
QoQ	36.7%	-10.3%	0.6%	-37.7%	40.9%	-16.6%	8.7%	-17.5%			
OPM	31.0%	17.7%	17.8%	7.9%	28.5%	22.3%	23.8%	16.5%	18.5%	16.4%	22.4%
당기순익	556	475	461	392	453	371	402	312	**2,436**	**1,883**	**1,538**
지배순익	**554**	**469**	**459**	**383**	**450**	**368**	**398**	**303**	**2,396**	**1,864**	**1,519**
YoY	-26.0%	-11.4%	-44.2%	28.8%	-18.8%	-21.5%	-13.2%	-20.8%	122.9%	-22.2%	-18.5%
QoQ	86.3%	-15.3%	-2.2%	-16.5%	17.5%	-18.1%	8.2%	-23.9%			

Stand Alone											
(단위: 십억원, %)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	17	18	19F
매출액	**462**	**94**	**98**	**104**	**571**	**95**	**99**	**105**	**715**	**757**	**869**
YoY	12.9%	-5.3%	-0.2%	-4.6%	23.7%	0.9%	0.9%	0.9%	16.4%	5.9%	14.8%
QoQ	324.6%	-79.7%	4.9%	5.5%	450.7%	-83.4%	4.8%	5.5%			
배당수익	368	0	-	1	476	0	-	1	320	368	477
브랜드로얄티	65	64	68	73	65	64	68	73	278	270	270
임대수익	29	29	30	30	30	30	31	31	117	119	122
영업익	**414**	**38**	**47**	**47**	**523**	**38**	**47**	**48**	**496**	**546**	**656**
YoY	14.2%	5.8%	0.4%	-6.8%	26.5%	0.4%	0.3%	0.4%	16.9%	10.1%	20.1%
QoQ	713.3%	-90.8%	24.3%	0.2%	1003.9%	-92.7%	24.2%	0.3%			
순이익	**411**	**31**	**37**	**73**	**501**	**31**	**38**	**38**	**953**	**553**	**608**
YoY	-29.4%	7.0%	-88.5%	267.3%	21.8%	-1.6%	2.3%	-47.6%	180.1%	-42.0%	10.0%
QoQ	1975.2%	-92.4%	18.0%	96.8%	588.0%	-93.8%	22.7%	0.7%			

에스앤아이코퍼레이션(지분율 100%)											
(단위: 십억원, %)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	17	18	19F
매출액	**1,683**	**1,834**	**1,719**	**1,972**	**546**	**620**	**523**	**671**	**6,894**	**7,208**	**2,361**
YoY	14.8%	10.8%	-1.7%	-2.6%	-67.5%	-66.2%	-69.6%	-66.0%	21.8%	4.6%	-67.2%
QoQ	-16.8%	8.9%	-6.2%	14.7%	-72.3%	13.5%	-15.6%	28.2%			
영업익	**65**	**70**	**55**	**124**	**24**	**23**	**21**	**27**	**211**	**314**	**95**
YoY	11.6%	26.2%	-23.0%	386.1%	-63.2%	-66.6%	-62.1%	-78.3%	12.8%	49.1%	-69.7%
QoQ	154.8%	6.6%	-20.3%	124.4%	-80.7%	-3.1%	-9.7%	28.4%			
OPM	3.9%	3.8%	3.2%	6.3%	4.4%	3.7%	4.0%	4.0%	3.1%	4.4%	4.0%
순이익	**45**	**54**	**32**	**25**	**38**	**25**	**24**	**28**	**141**	**156**	**115**
YoY	18.6%	39.1%	-38.6%	106.2%	-15.0%	-53.6%	-25.9%	12.8%	17.6%	10.9%	-26.1%
QoQ	268.2%	20.0%	-41.2%	-20.5%	51.8%	-34.5%	-6.1%	20.9%			
NPM	2.7%	2.9%	1.8%	1.3%	7.0%	4.0%	4.5%	4.2%	2.0%	2.2%	4.9%

LG CNS (지분율 85%)											
(단위: 십억원, %)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	17	18	19F
매출액	**612**	**656**	**761**	**1,089**	**614**	**666**	**768**	**1,089**	**3,003**	**3,118**	**3,137**
YoY	3.7%	-6.1%	4.2%	10.6%	0.3%	1.5%	1.0%	0.0%	-1.1%	3.8%	0.6%
QoQ	-37.8%	7.2%	15.9%	43.2%	-43.6%	8.5%	15.4%	41.8%			
영업익	**35**	**35**	**29**	**88**	**23**	**27**	**38**	**91**	**216**	**187**	**180**
YoY	99.1%	6.6%	-56.6%	-11.1%	-34.0%	-23.4%	32.8%	3.9%	37.8%	-13.3%	-4.0%
QoQ	-64.6%	0.9%	-19.4%	208.6%	-73.7%	17.0%	39.8%	141.5%			
OPM	5.7%	5.4%	3.8%	8.1%	3.8%	4.1%	4.9%	8.4%	7.2%	6.0%	5.7%
순이익	**19**	**28**	**15**	**49**	**15**	**18**	**27**	**61**	**100**	**111**	**121**
YoY	흑전	0.8%	-61.9%	36.4%	-18.5%	-35.6%	80.8%	25.2%	12.0%	10.4%	9.8%
QoQ	-48.1%	51.6%	-47.4%	229.0%	-69.0%	19.9%	47.7%	127.8%			
NPM	3.0%	4.3%	2.0%	4.5%	2.5%	2.7%	3.5%	5.6%	3.3%	3.5%	3.9%

자료: LG, 하나금융투자

Analyst 오진원 02-3771-7525

표 2. LG SOTP Valuation

(단위: 십억원, 원)				Valuation Method
영업가치 (A)	**1,433**			
자체사업	-			순수지주회사
브랜드 로열티	1,433			19년 예상 브랜드수수료 세후 손익(부대비용 차감) 대비 10배 적용
보유지분가치 (B)	**25,262**	**지분율**	**장부가**	**Valuation Method**
상장지분	21,987			2019/6/10일 종가 기준
LG전자	4,292	33.7%	2,805	
LG화학	7,931	33.3%	1,621	
LG유플러스	2,258	36.0%	1,162	
LG생활건강	7,027	34.0%	142	
LG상사	156	24.7%	297	
기타	478			
비상장지분	3,275			장부가 혹은 Fair value 적용
LG CNS	1,031	85.0%	331	2019년 예상 순익 대비 P/E 10배 적용
에스앤아이코퍼레이션	1,153	100.0%	250	2019년 예상 순익 대비 P/E 10배. 서브원 60.1% 6,000억원에 매각
ZKW Holdings	405	30.0%	405	장부가 적용
기타	686		686	장부가 적용
부동산가치 (C)	**928**			연간 세후 임대료수익 대비 10배 적용
순차입금 (D)	**- 405**			지주회사 개별 순차입금(음수는 순현금)
총 기업가치(A+B+C-D)	**28,029**			
주식수(천주)	175,771			우선주 포함 자사주 제외한 유통주식수 기준
주당 순자산가치(원)	**159,461**			
할인율 적용 목표주가(원)	**110,000**			상장지분가치 대비 할인율 40% 적용(지난 5년 평균 40% 적용)
현재가	75,300			2019/6/10일 종가 기준
상승여력	46.1%			

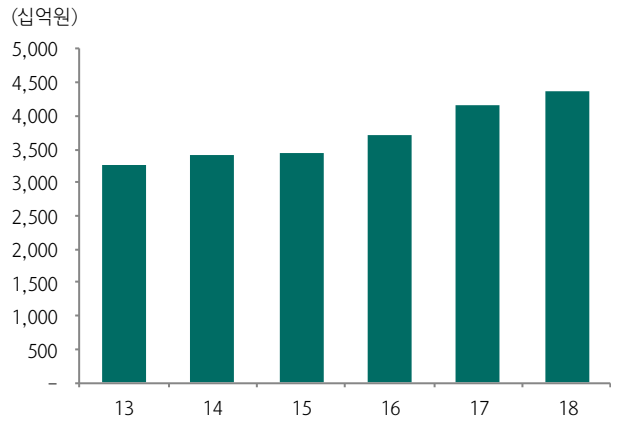
자료: LG, 하나금융투자

표 3. 서브원 지분 매각 요약

매각대상 회사	**서브원**
사업목적	MRO (전략적 구매관리)
매각자	에스앤아이코퍼레이션 (100%)
매각 일자	2019.05.15
매각 상대방	ClearLink Business Services Limited (Affinity Equity Partners)
매각 주식 수	1,202,000 주
대금 지급 방식	전액 현금 지급
매각 대금 (십억원)	603.8
장부가액 (십억원)	217.9
전체장부가 (십억원)	362.5
지분율	60.1%
예상 매각 차익 (십억원)	**385.9**
매각 후 주주현황	에스앤아이코퍼레이션 (39.9%), ClearLink (60.1%)

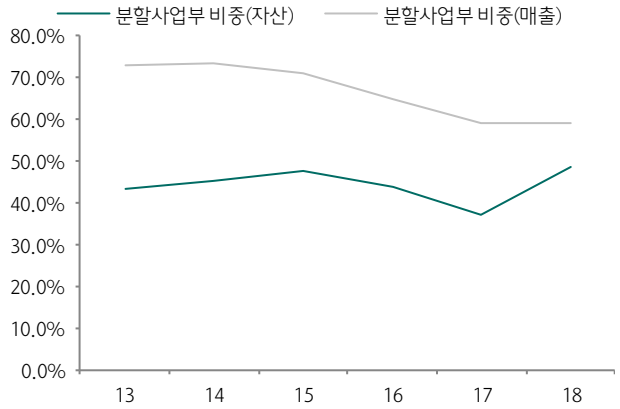
자료: LG, 하나금융투자

그림 1. 에스앤아이코퍼레이션 내 전략구매관리 매출 추이



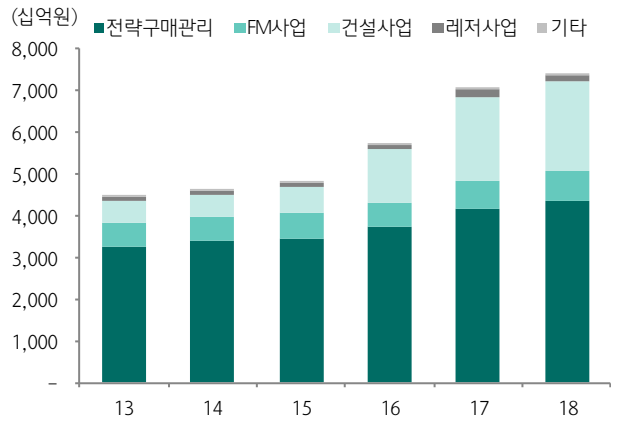
주: '19년 2월 서브원 지분 60% 매매계약 체결. 2018년 수치는 서브원 및 MRO 수치 합산
자료: LG, 하나금융투자

그림 2. 분할/ 매각되는 서브원의 에스앤아이 내 비중 추이



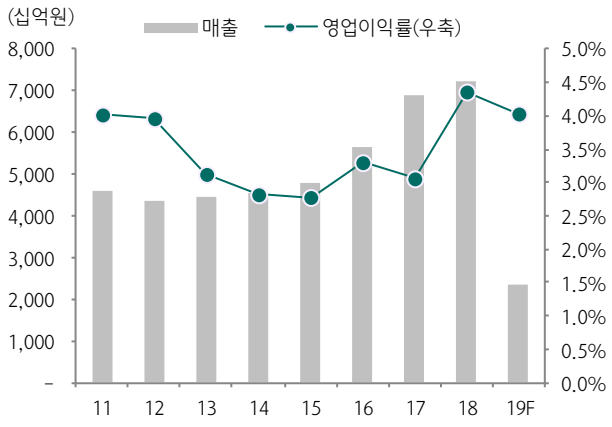
자료: LG, 하나금융투자

그림 3. 에스앤아이코퍼레이션 사업부문별 매출



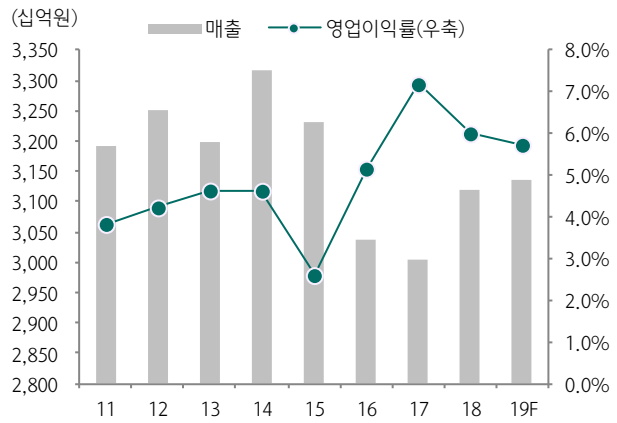
자료: LG, 하나금융투자

그림 4. 에스앤아이코퍼레이션 실적 추이



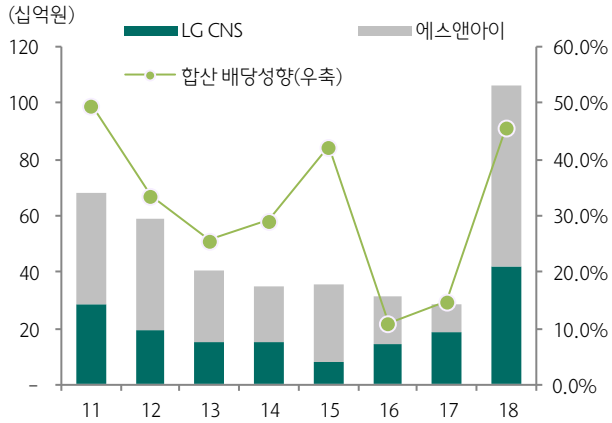
주: 연간 4.4조원대 매출 규모인 서브원 지분 60% 매각. 연결대상 배제. 지분법손익 반영
자료: LG, 하나금융투자

그림 5. LG CNS 실적 추이



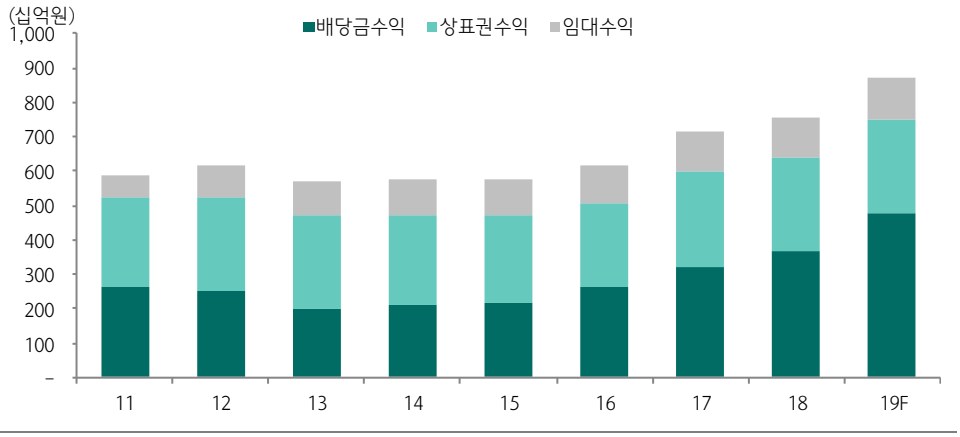
주: '19년 2월 서브원 지분 60% 매매계약 체결. 2018년 수치는 서브원 및 MRO 수치 합산
자료: LG, 하나금융투자

그림 6. LG CNS/ 에스앤아이 연도별 배당총액 및 합산 배당성향 추이



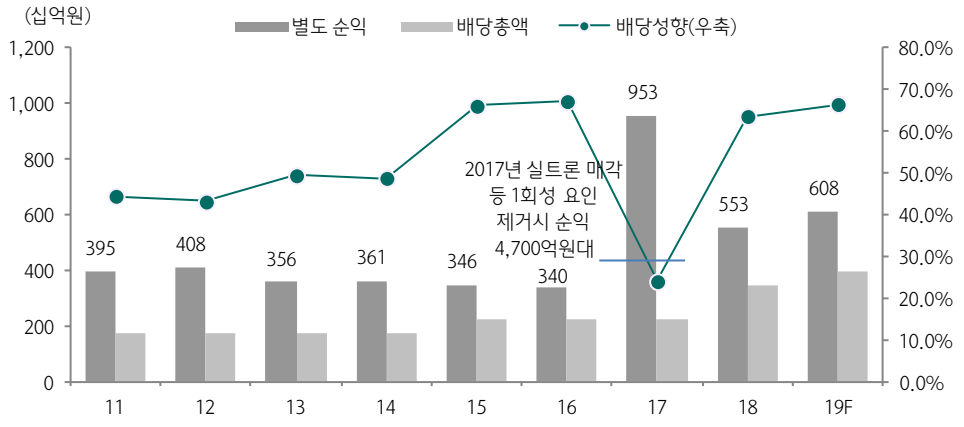
자료: LG, 하나금융투자

그림 7. LG 배당수익/ 상표권수익/ 임대수익 추이



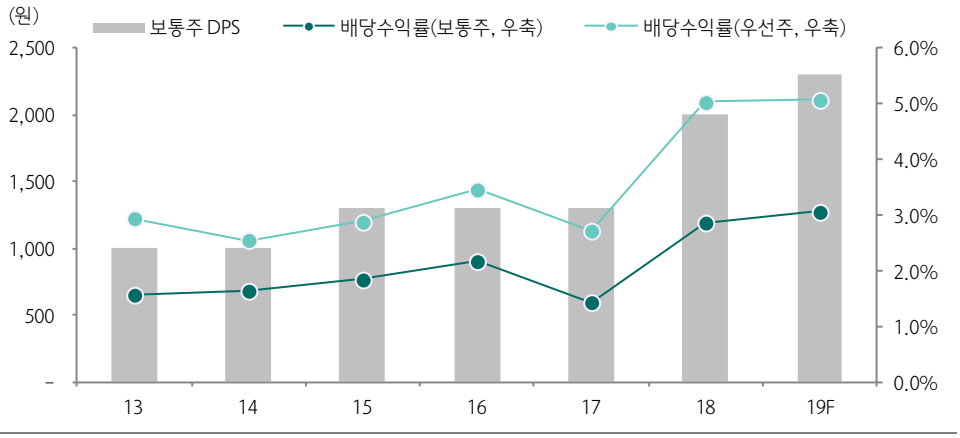
자료: LG, 하나금융투자

그림 8. LG 별도 순이익/ 배당총액/ 배당성향 추이



자료: LG, 하나금융투자

그림 9. LG DPS 및 배당수익률 추이



자료: LG, 하나금융투자

Analyst 오진원 02-3771-7525

추정 재무제표

손익계산서

(단위: 십억원)

	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	**11,841.1**	**11,944.8**	**7,231.7**	**7,555.0**	**7,684.3**
매출원가	9,293.9	9,557.8	5,260.4	5,441.9	5,555.1
매출총이익	2,547.2	2,387.0	1,971.3	2,113.1	2,129.2
판관비	361.3	423.2	354.6	361.6	367.3
영업이익	**2,185.8**	**1,963.8**	**1,616.8**	**1,751.6**	**1,761.9**
금융손익	(25.7)	(13.3)	(13.2)	(6.1)	8.7
종속/관계기업손익	0.0	0.0	2.4	(4.6)	(19.4)
기타영업외손익	581.1	(20.3)	0.1	0.0	0.0
세전이익	**2,741.3**	**1,930.1**	**1,606.1**	**1,740.9**	**1,751.2**
법인세	328.6	47.3	99.1	76.8	79.7
계속사업이익	2,412.7	1,882.8	1,507.0	1,664.1	1,671.5
중단사업이익	22.9	0.1	30.7	0.0	0.0
당기순이익	**2,435.6**	**1,882.9**	**1,537.7**	**1,664.1**	**1,671.5**
비지배주주지분 순이익	39.7	19.0	18.9	20.1	20.0
지배주주순이익	**2,395.9**	**1,863.9**	**1,518.8**	**1,644.0**	**1,651.6**
지배주주지분포괄이익	2,356.4	1,777.4	1,642.9	1,654.3	1,661.7
NOPAT	1,923.8	1,915.6	1,517.0	1,674.3	1,681.7
EBITDA	2,443.2	2,139.7	1,790.4	1,903.0	1,894.2
성장성(%)					
매출액증가율	22.4	0.9	(39.5)	4.5	1.7
NOPAT증가율	70.1	(0.4)	(20.8)	10.4	0.4
EBITDA증가율	50.9	(12.4)	(16.3)	6.3	(0.5)
영업이익증가율	65.3	(10.2)	(17.7)	8.3	0.6
(지배주주)순익증가율	122.9	(22.2)	(18.5)	8.2	0.5
EPS증가율	122.9	(22.2)	(18.5)	8.2	0.5
수익성(%)					
매출총이익률	21.5	20.0	27.3	28.0	27.7
EBITDA이익률	20.6	17.9	24.8	25.2	24.7
영업이익률	18.5	16.4	22.4	23.2	22.9
계속사업이익률	20.4	15.8	20.8	22.0	21.8

투자지표

	2017	2018	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	13,623	10,598	8,636	9,348	9,391
BPS	91,003	102,354	107,614	114,668	119,471
CFPS	5,822	5,314	8,368	10,818	10,684
EBITDAPS	13,892	12,166	10,180	10,820	10,770
SPS	67,328	67,918	41,119	42,958	43,693
DPS	1,300	2,000	2,300	2,300	2,300
주가지표(배)					
PER	6.7	6.6	8.7	8.1	8.0
PBR	1.0	0.7	0.7	0.7	0.6
PCFR	15.6	13.2	9.0	7.0	7.0
EV/EBITDA	6.4	5.8	7.6	7.0	7.0
PSR	1.4	1.0	1.8	1.8	1.7
재무비율(%)					
ROE	16.0	11.0	8.2	8.4	8.0
ROA	11.6	8.4	6.5	6.7	6.5
ROIC	69.2	76.9	293.9	(96.5)	(93.6)
부채비율	33.8	25.7	24.5	23.5	22.7
순부채비율	(2.2)	0.6	1.9	(0.2)	(0.5)
이자보상배율(배)	57.9	44.9	40.8	44.6	44.9

대차대조표

(단위: 십억원)

	2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산	**5,367.8**	**4,613.1**	**6,014.3**	**6,515.5**	**6,769.3**
금융자산	1,750.0	1,404.2	1,049.2	1,458.6	1,524.9
현금성자산	1,309.9	1,054.3	681.7	1,083.8	1,144.4
매출채권 등	3,107.1	2,780.4	2,863.8	2,921.0	3,067.1
재고자산	110.0	116.1	122.0	124.4	130.6
기타유동자산	400.7	312.4	1,979.3	2,011.5	2,046.7
비유동자산	**16,279.9**	**18,222.8**	**17,767.7**	**18,629.7**	**19,272.0**
투자자산	12,875.0	14,595.4	14,478.2	15,491.7	16,266.3
금융자산	121.8	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산	1,911.5	1,877.7	1,599.4	1,463.8	1,343.6
무형자산	**94.4**	**99.8**	**68.0**	**52.1**	**40.1**
기타비유동자산	**1,399.0**	**1,649.9**	**1,622.1**	**1,622.1**	**1,622.0**
자산총계	**21,647.7**	**22,835.9**	**23,781.9**	**25,145.2**	**26,041.3**
유동부채	**3,943.6**	**3,039.5**	**3,263.2**	**3,353.8**	**3,381.6**
금융부채	381.8	234.7	227.0	227.0	227.0
매입채무 등	3,058.4	2,346.0	1,561.2	1,642.3	1,667.3
기타유동부채	503.4	458.8	1,475.0	1,484.5	1,487.3
비유동부채	**1,524.6**	**1,631.9**	**1,413.9**	**1,425.9**	**1,429.6**
금융부채	**1,012.8**	**1,285.1**	**1,183.1**	**1,183.1**	**1,183.1**
기타비유동부채	511.8	346.8	230.8	242.8	246.5
부채총계	**5,468.2**	**4,671.4**	**4,677.1**	**4,779.7**	**4,811.2**
지배주주지분	**16,002.5**	**17,998.7**	**18,923.9**	**20,164.5**	**21,009.2**
자본금	**879.4**	**879.4**	**879.4**	**879.4**	**879.4**
자본잉여금	2,365.5	2,365.5	2,363.1	2,363.1	2,363.1
자본조정	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)
기타포괄이익누계액	(250.4)	(292.4)	(162.6)	(162.6)	(162.6)
이익잉여금	13,010.4	15,048.6	15,846.5	17,087.0	17,931.7
비지배주주지분	**177.0**	**165.8**	**180.9**	**201.0**	**220.9**
자본총계	**16,179.5**	**18,164.5**	**19,104.8**	**20,365.5**	**21,230.1**
순금융부채	(355.3)	115.5	360.9	(48.5)	(114.8)

현금흐름표

(단위: 십억원)

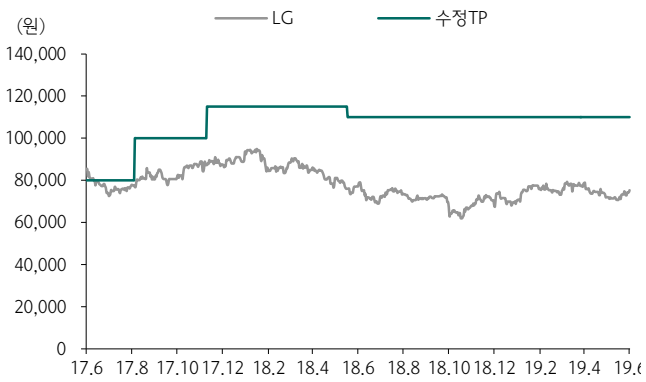
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	**1,058.4**	**494.9**	**(3.3)**	**1,826.3**	**1,647.8**
당기순이익	2,435.6	1,882.9	1,537.7	1,664.1	1,671.5
조정	(1,322.3)	(932.2)	(161.3)	151.4	132.4
감가상각비	257.4	175.9	173.6	151.4	132.3
외환거래손익	9.8	3.4	(3.3)	0.0	0.0
지분법손익	(2,173.3)	(1,266.9)	(376.8)	0.0	0.0
기타	583.8	155.4	45.2	0.0	0.1
영업활동 자산부채 변동	(54.9)	(455.8)	(1,379.7)	10.8	(156.1)
투자활동 현금흐름	**(689.3)**	**(658.6)**	**138.5**	**(1,020.8)**	**(780.3)**
투자자산감소(증가)	(1,804.8)	(1,720.4)	117.2	(1,013.5)	(774.6)
유형자산감소(증가)	(259.2)	(235.8)	(25.0)	0.0	0.0
기타	1,374.7	1,297.6	46.3	(7.3)	(5.7)
재무활동 현금흐름	**(139.8)**	**(126.4)**	**(370.9)**	**(403.4)**	**(806.9)**
금융부채증가(감소)	(487.4)	125.1	(109.7)	0.0	0.0
자본증가(감소)	0.6	(0.0)	(2.4)	0.0	0.0
기타재무활동	589.8	(20.1)	92.9	0.0	0.0
배당지급	(242.8)	(231.4)	(351.7)	(403.4)	(806.9)
현금의 증감	**213.8**	**(288.6)**	**(372.6)**	**402.0**	**60.6**
Unlevered CFO	1,023.9	934.6	1,471.8	1,902.5	1,878.9
Free Cash Flow	766.3	231.4	(30.3)	1,826.3	1,647.8

자료: 하나금융투자

Analyst 오진원 02-3771-7525

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LG



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.5.28	BUY	110,000		
17.11.20	BUY	115,000	-24.50%	-17.48%
17.8.15	BUY	100,000	-16.62%	-11.10%
17.2.19	BUY	80,000	-8.96%	6.75%

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	91.0%	8.4%	0.6%	100.0%

* 기준일: 2019년 6월 10일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(오진원)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 6월 11일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(오진원)는 2019년 6월 11일 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.