



2019년 7월 17일 | Equity Research

# DB하이텍 (000990)

## 의심 받는 4번 타자

**최근 1개월 주가 부진. 2분기 실적 기대와 반대 방향으로 흐름 전개**

DB하이텍 주가는 1개월간 -7.1%를 기록하며 KRX 반도체 지수 수익률(+7.3%)을 하회했다. 2분기 실적 호조 기대감이 점점 높아졌지만 주가는 부진했다. ① T. Rowe Price Hong Kong의 지분 축소(6.29%▶4.43%), ② 일본 수출 규제 강화 조치에 따른 공정소재 확보 차질 우려 때문이다.

**주가 부진 유발했던 이유는 펀더멘털 경쟁력과 무관한 이벤트**

T. Rowe Price Hong Kong의 지분 축소는 시간이 지나면 해결될 이슈이다. 우려를 자아냈던 공정소재는 아직까지 정상 수준으로 입고되는 것으로 추정된다. 수출 규제가 장기화 되었을 때 발생하는 원재료 조달 차질 리스크가 모두에게 동일하고, DB하이텍만의 개별 이슈가 아니라는 점을 고려한다면, 주가 하락을 유발했던 상기 이유는 DB하이텍의 펀더멘털 경쟁력 훼손과 무관하다고 판단된다.

**주가 상승의 제한 요인은 2Q19 실적의 정점 우려**

결국 주가의 발목을 잡았던 걸림돌의 정체는 2Q19 실적의 정점 우려 때문으로 추정된다. 5월부터 가동률이 100%에 근접했기 때문이다. 생산라인이 외형적으로 성장하지 않는다면 3Q19 매출이 2Q19 대비 구조적으로 증가하기 어렵다.

**가동률 유지, 생산 효율화, 비용 부담 완화는 3Q19 실적에 긍정적**

하지만 3Q19 실적도 기대해볼 만 하다고 판단된다. 특정 고객사향 매출 의존도가 낮고, Driver IC, Power Management IC, 센서(카메라 이미지 센서 포함) 수요가 견조해 작년과 달리 10월까지 가동률이 높게 유지될 것으로 전망된다. 물리적인 의미에서 신규 장비 입고를 통한 증설 가능성은 낮지만 생산 효율화를 통해 2~3K의 생산능력 추가 확충이 가능하다. 비용 측면에서 웨이퍼 원가 부담은 하반기에 더욱 완화되고, 52시간 근무제도 도입 영향도 당초 우려 대비 제한적인 것으로 추정된다. 연간 매출(원화기준)은 상반기 원화 약세에 힘입어 가이던스 성장률(달러기준 3~5%)을 충분히 상회할 것으로 전망된다.

Update

**Not Rated**

| CP(7월 16일): 14,350원

### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,091.87
52주 최고/최저(원)	18,850/10,050
시가총액(십억원)	637.1
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	44,398.6
60일 평균 거래량(천주)	820.1
60일 평균 거래대금(십억원)	12.2
19년 배당금(예상, 원)	125
19년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	21.02
주요주주 지분율(%)	
DB Inc. 외 6인	19.81
국민연금공단	12.12
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(7.1) 32.3 (23.3)
상대	(7.0) 33.2 (15.6)

### Consensus Data

	2019	2020
매출액(십억원)	705.2	726.4
영업이익(십억원)	123.7	133.6
순이익(십억원)	84.9	92.1
EPS(원)	1,907	2,068
BPS(원)	14,517	16,515

### Stock Price



### Financial Data

투자지표	단위	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	십억원	567.7	666.6	773.1	679.7	669.3
영업이익	십억원	45.6	125.0	172.4	143.2	113.0
세전이익	십억원	(89.0)	115.8	85.5	105.0	96.1
순이익	십억원	(77.0)	126.7	88.3	110.2	86.8
EPS	원	(1,730)	2,847	1,985	2,475	1,951
증감률	%	적지	흑전	(30.3)	24.7	(21.2)
PER	배	N/A	5.02	8.01	4.85	5.56
PBR	배	1.03	2.29	1.94	1.11	0.83
EV/EBITDA	배	6.47	5.12	3.98	3.46	3.64
ROE	%	(47.32)	67.63	29.65	27.62	17.12
BPS	원	4,492	6,238	8,212	10,771	13,020
DPS	원	0	0	0	250	250



Analyst 김경민, CFA  
02-3771-3398  
clairekm.kim@hanafn.com

RA 이진우  
02-3771-7775  
jinwlee@hanafn.com

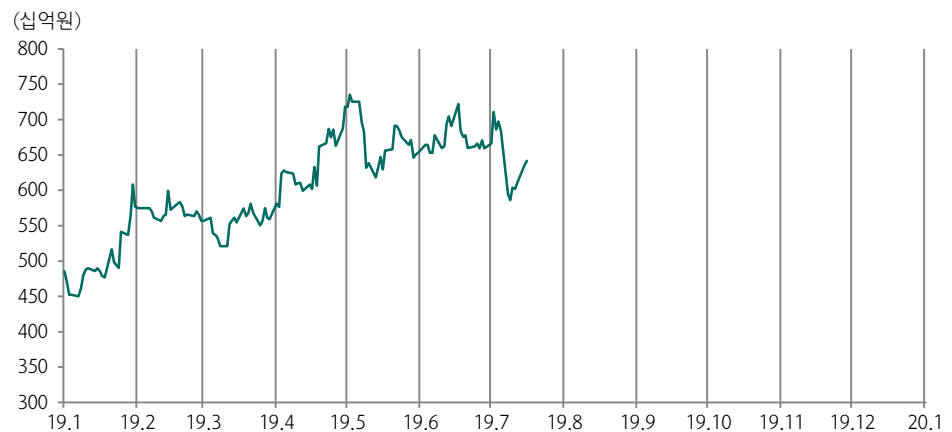
표 1. DB하이텍(N/R)의 분기 및 연간 실적 컨센서스

(단위: 십억원, %)

실적	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2015	2016	2017	2018	2019F
매출액	190.5	174.7	163.9	150.7	138.4	174.1	183.7	173.0	159.6	175.7	191.8	180.6	666.6	773.1	679.7	669.3	707.7
매출원가	111.3	101.5	104.8	108.6	101.3	114.6	118.6	119.5	111.8	N/A	N/A	N/A	436.9	483.1	426.2	453.9	N/A
매출총이익	79.2	73.2	59.1	42.1	37.2	59.5	65.1	53.6	47.8	N/A	N/A	N/A	229.7	290.0	253.6	215.3	N/A
판관비	27.4	28.1	26.1	28.8	24.5	25.6	24.5	27.8	25.4	N/A	N/A	N/A	104.7	117.6	110.4	102.3	N/A
영업이익	51.7	45.1	33.1	13.3	12.7	33.9	40.6	25.8	22.4	32.4	41.1	26.9	125.0	172.4	143.2	113.0	122.8
금융수익	8.4	12.5	0.8	1.9	1.5	1.4	1.7	1.7	2.5	N/A	N/A	N/A	2.9	7.4	23.7	6.2	N/A
금융비용	10.4	20.7	4.6	5.2	4.5	4.6	5.8	4.6	4.6	N/A	N/A	N/A	64.3	44.4	40.9	19.5	N/A
기타영업외수익	1.9	1.7	2.3	0.7	3.6	7.8	1.2	1.7	2.2	N/A	N/A	N/A	86.7	15.9	6.6	14.3	N/A
기타영업외비용	6.4	0.4	6.1	6.0	1.4	4.3	1.6	2.4	1.1	N/A	N/A	N/A	27.2	31.5	18.9	9.7	N/A
세전계속사업이익	39.2	38.7	20.7	6.4	1.7	33.8	37.9	22.8	19.7	N/A	N/A	N/A	115.8	85.5	105.0	96.1	N/A
법인세비용	11.1	12.6	10.7	(39.5)	(0.4)	(0.4)	4.9	5.2	3.5	N/A	N/A	N/A	(10.9)	(2.9)	(5.2)	9.3	N/A
당기순이익	28.1	26.1	10.1	45.9	2.1	34.2	32.9	17.6	16.1	N/A	N/A	N/A	126.7	88.3	110.2	86.8	N/A
마진	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2015	2016	2017	2018	2019F
GPM%	41.6%	41.9%	36.1%	28.0%	26.8%	34.2%	35.4%	31.0%	29.9%	N/A	N/A	N/A	34.5%	37.5%	37.3%	32.2%	N/A
SG&A%	14.4%	16.1%	15.9%	19.1%	17.7%	14.7%	13.3%	16.1%	15.9%	N/A	N/A	N/A	15.7%	15.2%	16.2%	15.3%	N/A
OPM%	27.2%	25.8%	20.2%	8.9%	9.2%	19.5%	22.1%	14.9%	14.0%	18.4%	21.4%	14.9%	18.7%	22.3%	21.1%	16.9%	17.3%
NPM%	14.7%	15.0%	6.1%	30.5%	1.5%	19.6%	17.9%	10.2%	10.1%	N/A	N/A	N/A	19.0%	11.4%	16.2%	13.0%	N/A
YoY%	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2015	2016	2017	2018	2019F
매출액	4%	-8%	-17%	-25%	-27%	0%	12%	15%	15%	1%	4%	4%	17%	16%	-12%	-2%	6%
영업이익	27%	2%	-28%	-68%	-75%	-25%	23%	93%	76%	-4%	1%	4%	174%	38%	-17%	-21%	9%
가동률	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2015	2016	2017	2018	2019F
Capacity	110K	112K	112K	114K	115K	117K	117K	117K	117K	117K	117K	117K	96K	110K	114K	117K	117K
UT	96%	93%	85%	N/A	89%	94%	94%	N/A	80%	93%	100%	N/A	87%	99%	82%	91%	91%

자료: DB하이텍, WISEfn, 하나금융투자

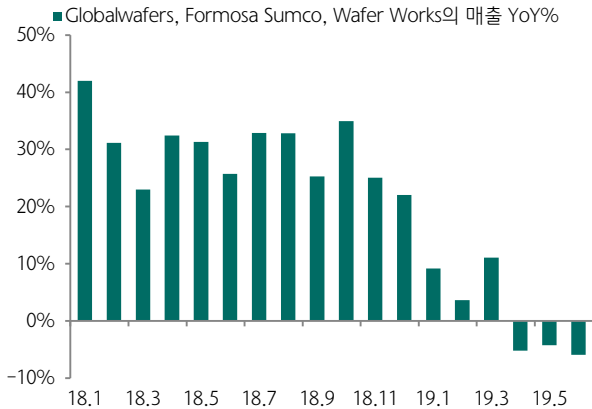
그림 1. DB하이텍의 시가총액 추이와 주요 이벤트(2019년)



1월	반도체 대형주(삼성전자, SK하이닉스)와 중소형주 동반 상승에 힘입어 DB하이텍 주가도 상승
2월	2019년 매출이 전년 대비 성장하기 어렵다는 우려로 주가 조정
3월	매출 성장 어려워도 원가(웨이퍼 가격) 절감 요인 있다는 점 부각되어 주가 반등
4월	전방산업이 유사한 대만 미디어텍이 2Q19 가이드언스를 긍정적(13~21% QoQ 매출 증가) 제시
5월	5월초부터 생산라인 가동률 100% 근접 1Q19 매출액 1,596억원(-7.8% QoQ, +15.3% YoY), 영업이익 224억원(-13.3% QoQ, +76.5% YoY)
6월	무역분쟁 첨예화로 중장기 반도체 수요 둔화에 대한 우려 발생하며 주가 하락 거듭
7월	일본 수출 규제 강화로 고순도 불산 확보 어렵다는 우려로 주가 하락. 2Q19 실적에 대한 기대감 지속

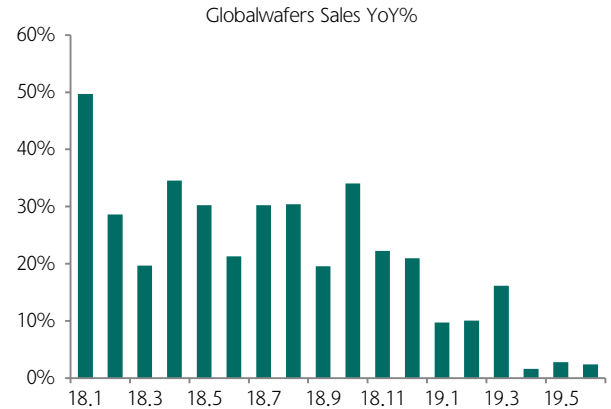
자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 2. 대만 웨이퍼 공급사 3사의 월매출 YoY%



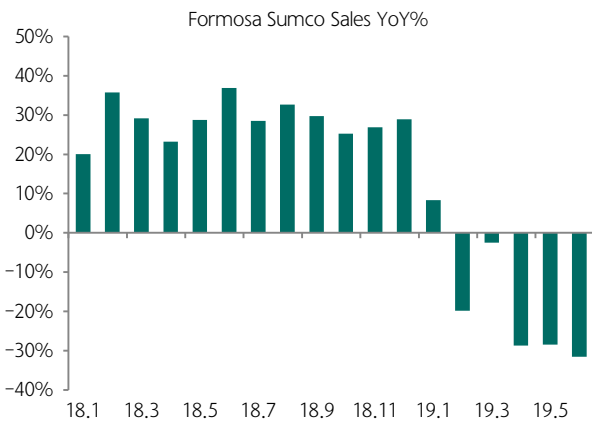
자료: MOPS(MARKET OBSERVATION POST SYSTEM), 하나금융투자

그림 3. 대만 웨이퍼 공급사 Globalwafers의 월매출 YoY%



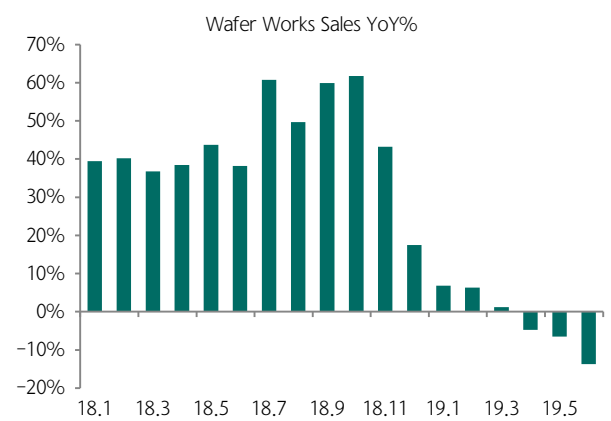
자료: MOPS(MARKET OBSERVATION POST SYSTEM), 하나금융투자

그림 4. 대만 웨이퍼 공급사 Formosa Sumco의 월매출 YoY%



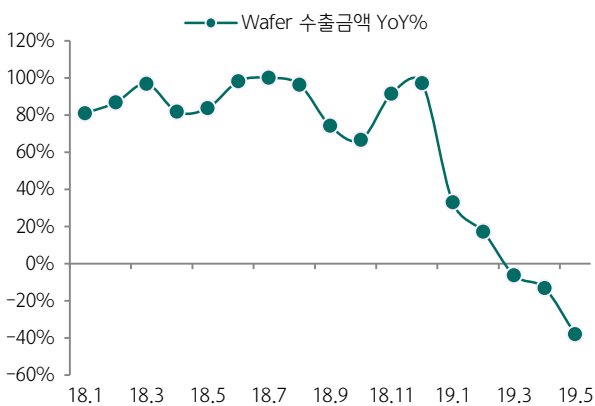
자료: Globalwafers, 하나금융투자

그림 5. 대만 웨이퍼 공급사 Wafer Works의 월매출 YoY%



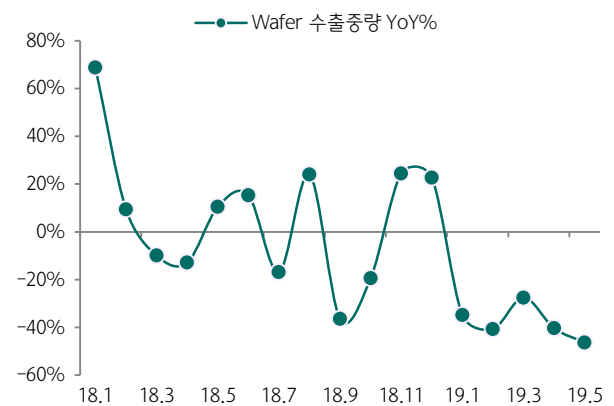
자료: Globalwafers, 하나금융투자

그림 6. 한국 웨이퍼 수출금액 YoY%



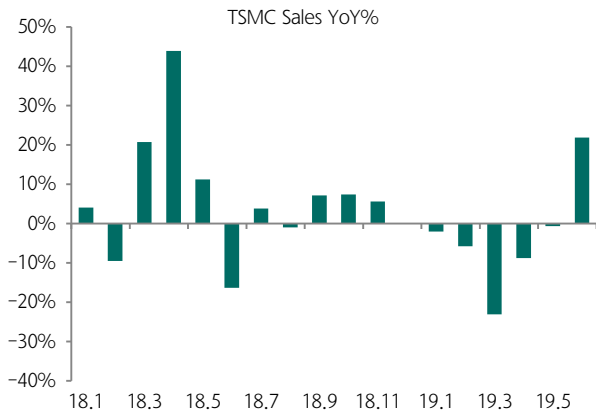
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 7. 한국 웨이퍼 수출증량 YoY%



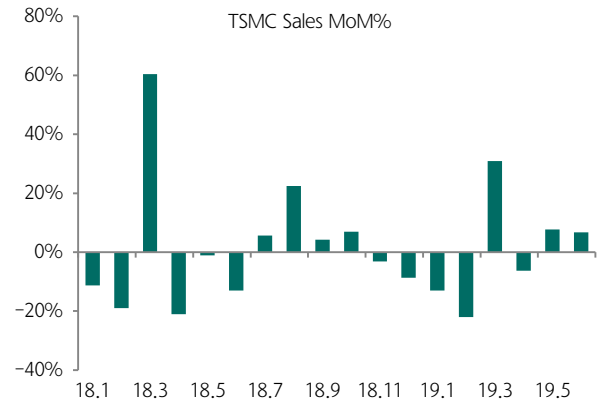
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 8. 대만 파운드리 업체 TSMC 월매출 YoY%



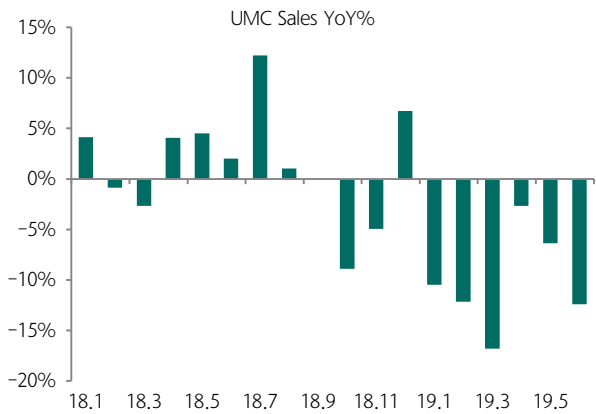
자료: MOPS(MARKET OBSERVATION POST SYSTEM), 하나금융투자

그림 9. 대만 파운드리 업체 TSMC 월매출 MoM%



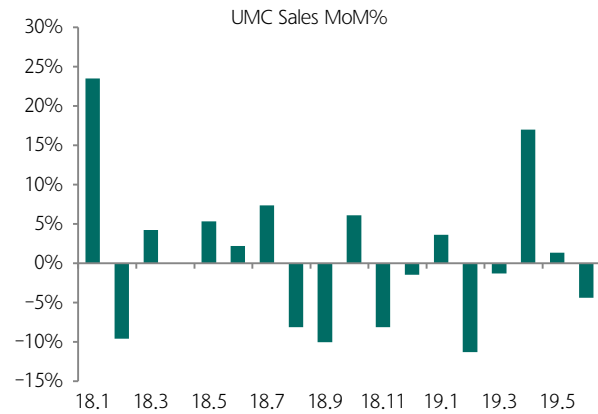
자료: MOPS(MARKET OBSERVATION POST SYSTEM), 하나금융투자

그림 10. 대만 파운드리 업체 UMC 월매출 YoY%



자료: MOPS(MARKET OBSERVATION POST SYSTEM), 하나금융투자

그림 11. 대만 파운드리 업체 UMC 월매출 MoM%



자료: MOPS(MARKET OBSERVATION POST SYSTEM), 하나금융투자

그림 12. 원/달러 약세 지속: 1Q19 1,126원, 2Q 1,167원, 3Q 1,174원



자료: WISEfn, 하나금융투자

**과거 발간 자료: 바닥 잡고 기다리자(2019년 3월 27일)**

2018년 매출 6,693억원, 영업이익 1,130억원, 순이익 868억원

- 연간매출, 영업이익, 순이익은 전년 대비 -1.5%, -21.1%, -21.2%를 기록했다. 연간매출이 정체되고 이익이 감소한 이유는 ① 중국 스마트폰 수요 부진, ② Driver IC 매출의 제한적 기여, ③ 원재료 중 웨이퍼 가격의 2년 연속 상승 때문인 것으로 추정된다. 대만의 동종업체(파운드리) 중에서 UMC와 Win Semi가 유사한 실적을 기록했다. UMC의 2018년 매출과 EPS는 전년 대비 각각 +1.3%, -12.5%를 기록했다. Win Semi의 2018년 매출과 EPS는 전년 대비 각각 +1.3%, -18.8%를 기록했다.

원재료 중 웨이퍼 가격의 제한적 상승, 전년 대비 원가 부담 감소

- 공정용 웨이퍼는 원재료 매입액 중에서 50% 이상을 차지한다. 웨이퍼 가격은 2016년 하반기부터 연평균 20%씩 상승했다. 그러나 2019년에 한 자릿수% 수준의 상승에 그칠 것으로 전망된다. 2년간 타이트했던 공급이 해소되고 있기 때문이다. 대만의 웨이퍼 공급사 Globalwafers, Wafer Works는 2019년 1월부터 매출 둔화를 기록 중이다.

가동률은 1분기에 바닥, 2분기에 상승, 3분기에 Peak 전망

- 구정 연휴 영향과 미중 무역갈등에 따른 팹리스 고객사의 주문 감소 영향으로 가동률은 1분기에 최저 수준으로 추정된다. 3분기까지 가동률은 정상화될 것으로 예상된다. 성장 동력은 Driver IC, CMOS Image Sensor 등으로 전망된다.

모두가 8인치 증설 추진하나 서로 점유율 훼손할 가능성 낮음

- TSMC를 포함, 파운드리 업체들은 8인치 생산라인의 증설을 추진 중이다. Driver IC, Power Management IC, CMOS Image Sensor, Microcontroller 수요 때문이다. 현실적으로 신규 증설은 쉽지 않다. 8인치 노광장비를 확보하는 데에만 1년 가까이 소요된다. Vanguard International은 증설 대신 기존업체의 생산라인 매입을 검토 중이다. 한편 TSMC는 이미 ST마이크로 등 고객사를 확보한 후 증설을 추진 중이라 DB하이텍의 점유율에 영향을 끼치지 않을 것으로 전망된다.

## 과거 발간 자료: DDI, PMIC, CIS 삼총사(2019년 5월 24일)

### 모바일 시장의 수요 개선으로 가동률이 예상보다 빨리 회복

- 전 세계 파운드리 시장에서 DB하이텍의 점유율은 2% 내외이다. TSMC, 삼성전자, GlobalFoundries, 삼성전자의 합산 점유율이 70% 이상이지만 DB하이텍은 8인치 생산라인의 특성에 맞는 분야(130~350나노미터)에만 집중하며 점유율을 지켜내고 있다. 1Q19 가동률은 80.25%(부천 76.11%, 상우 85.36%)를 기록하며 전년 동기(1Q18 평균 88.77%, 부천 87.73%, 상우 90.07%) 대비 낮았다. 전방산업의 모바일 수요 부진 때문이다. 중화권을 중심으로 수요가 바닥을 통과해 5월부터 가동률은 100% 수준으로 유지될 것이다. 미중 무역갈등이 화웨이를 중심으로 첨예화되고 있지만 우려와 달리 스마트폰용 반도체 수요는 회복세가 뚜렷한 것으로 추정된다.

### 2Q19부터 진행중인 원화약세가 실적(영업이익)에 긍정적

- 1Q19에 1,126원이었던 원/달러 평균환율이 2분기 현재 1,159원을 기록하며 원화약세 흐름이 전개되고 있다. 환율 흐름을 예측하기 어렵지만 실적에 긍정적일 것으로 전망된다. DB하이텍의 해외 고객사향 매출비중이 70% 이상으로 높고 Fabless 고객사는 파운드리 비용을 달러로 지불하기 때문이다. 원화약세(달러당 10원 변화)에 따른 영향은 분기당 10억원으로 추정된다. 평균환율 수준이 1,200원에 근접하고 있어 2Q19 실적에 대한 기대감을 가져도 될 것으로 판단된다. 물론 계절적 성수기 효과는 덩이다.

### 8인치 생산라인의 증설 난항은 결국 기존 공급사에게 호재

- DB하이텍 주가의 걸림돌은 생산능력을 적극적으로 늘리기 어렵다는 것이다. DB하이텍뿐만 아니라 전 세계 모든 8인치 파운드리가 장비 조달이 어려워 적극적으로 증설하기가 어렵다. 삼성전자도 빠른 속도(1년에 20K 이상)로 증설하기가 어렵다. 5년 이상의 긴 시간 동안 차입금을 줄여온 DB하이텍 입장에서 성급한 증설 결정과 자금 조달은 무리수라고 판단된다. 오히려 수요 회복 기조를 만끽하며 비수기의 가동률을 80%대에서 90%로 높이는 것이 장기적으로 기업가치에 도움이 될 것으로 판단된다. 아울러 증설에 난항을 겪는 파운드리 공급사가 증설보다 생산라인 M&A를 선호하는 상황은 원가경쟁력을 이미 확보한 DB하이텍에게 더욱 유리한 환경이라고 판단된다.

## 주정 재무제표

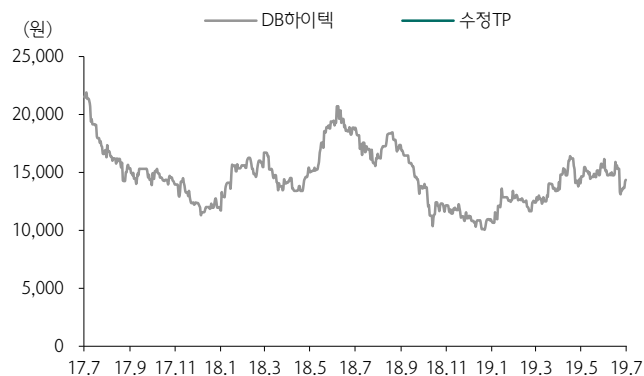
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	567.7	666.6	773.1	679.7	669.3
매출원가	430.8	436.9	483.1	426.2	453.9
매출총이익	136.9	229.7	290.0	253.5	215.4
판매비	91.3	104.7	117.6	110.4	102.3
영업이익	45.6	125.0	172.4	143.2	113.0
금융손익	(70.9)	(61.5)	(37.0)	(17.2)	(13.2)
중속/관계기업손익	(45.9)	(7.2)	(34.3)	(8.7)	(8.2)
기타영업외손익	(17.7)	59.5	(15.6)	(12.3)	4.5
세전이익	(89.0)	115.8	85.5	105.0	96.1
법인세	(12.0)	(10.9)	(2.9)	(5.2)	9.3
계속사업이익	(77.0)	126.7	88.3	110.2	86.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(77.0)	126.7	88.3	110.2	86.8
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	(77.0)	126.7	88.3	110.2	86.8
지배주주지분포괄이익	(84.6)	115.2	87.9	113.9	97.8
NOPAT	39.4	136.7	178.2	150.3	102.1
EBITDA	127.6	207.8	251.8	213.5	180.4
성장성(%)					
매출액증가율	15.0	17.4	16.0	(12.1)	(1.5)
NOPAT증가율	흑전	247.0	30.4	(15.7)	(32.1)
EBITDA증가율	63.4	62.9	21.2	(15.2)	(15.5)
영업이익증가율	흑전	174.1	37.9	(16.9)	(21.1)
(영업이익)순이익증가율	적지	흑전	(30.3)	24.8	(21.2)
EPS증가율	적지	흑전	(30.3)	24.7	(21.2)
수익성(%)					
매출총이익률	24.1	34.5	37.5	37.3	32.2
EBITDA이익률	22.5	31.2	32.6	31.4	27.0
영업이익률	8.0	18.8	22.3	21.1	16.9
계속사업이익률	(13.6)	19.0	11.4	16.2	13.0
투자지표					
	2014	2015	2016	2017	2018
주당지표(원)					
EPS	(1,730)	2,847	1,985	2,475	1,951
BPS	4,492	6,238	8,212	10,771	13,020
CFPS	3,178	4,930	6,090	5,193	4,694
EBITDAPS	2,867	4,670	5,656	4,796	4,052
SPS	12,755	14,976	17,370	15,271	15,036
DPS	0	0	0	250	250
주가지표(배)					
PER	N/A	5.0	8.0	4.8	5.6
PBR	1.0	2.3	1.9	1.1	0.8
PCFR	1.5	2.9	2.6	2.3	2.3
EV/EBITDA	6.5	5.1	4.0	3.5	3.6
PSR	0.4	1.0	0.9	0.8	0.7
재무비율(%)					
ROE	(47.3)	67.6	29.6	27.6	17.1
ROA	(7.5)	12.9	9.0	11.1	8.4
ROIC	5.0	18.7	25.7	21.5	13.8
부채비율	716.0	287.6	188.6	118.1	91.0
순부채비율	511.6	167.2	85.8	44.2	30.7
이자보상배율(배)	0.7	2.5	4.4	6.0	6.8

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	247.6	337.8	368.9	353.7	383.4
금융자산	54.0	116.1	141.7	154.0	134.5
현금성자산	40.4	108.1	115.6	107.5	119.1
매출채권 등	116.0	131.4	144.6	118.6	163.2
재고자산	69.2	83.5	76.3	75.0	42.9
기타유동자산	8.4	6.8	6.3	6.1	42.8
비유동자산	737.3	646.9	617.9	640.3	683.2
투자자산	73.4	71.1	43.3	34.9	30.6
금융자산	1.9	12.0	8.8	8.0	0.1
유형자산	591.8	533.1	547.7	555.6	597.6
무형자산	61.8	34.2	25.7	25.8	28.2
기타비유동자산	10.3	8.5	1.2	24.0	26.8
자산총계	984.9	984.6	986.8	994.0	1,066.5
유동부채	376.4	244.0	274.2	145.2	156.8
금융부채	279.8	141.3	152.6	40.0	27.6
매입채무 등	91.8	98.5	105.1	72.4	95.1
기타유동부채	4.8	4.2	16.5	32.8	34.1
비유동부채	487.7	486.5	370.6	392.9	351.3
금융부채	391.6	399.7	282.5	315.6	278.2
기타비유동부채	96.1	86.8	88.1	77.3	73.1
부채총계	864.2	730.6	644.9	538.2	508.1
지배주주지분	120.7	254.1	341.9	455.8	558.4
자본금	222.6	222.6	222.6	222.6	222.6
자본잉여금	128.1	128.1	128.1	128.1	128.1
자본조정	(80.5)	(62.3)	(62.3)	(62.3)	(60.6)
기타포괄이익누계액	(4.3)	(8.9)	(12.1)	(10.8)	(18.6)
이익잉여금	(145.2)	(25.4)	65.7	178.3	286.9
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	120.7	254.1	341.9	455.8	558.4
순금융부채	617.5	424.9	293.3	201.6	171.3
현금흐름표					
	2014	2015	2016	2017	2018
영업활동 현금흐름	48.1	152.7	248.3	183.1	180.3
당기순이익	(77.0)	126.7	88.3	110.2	86.8
조정	143.7	47.0	162.2	97.2	80.8
감가상각비	82.1	82.9	79.3	70.3	67.4
외환거래손익	6.0	8.8	7.5	5.7	2.2
지분법손익	45.9	7.2	34.3	8.7	8.2
기타	9.7	(51.9)	41.1	12.5	3.0
영업활동 자산부채 변동	(18.6)	(21.0)	(2.2)	(24.3)	12.7
투자활동 현금흐름	(43.6)	(12.2)	(121.0)	(101.9)	(117.3)
투자자산감소(증가)	84.1	15.6	62.6	46.6	20.4
유형자산감소(증가)	(29.5)	(1.8)	(91.7)	(74.6)	(108.2)
기타	(98.2)	(26.0)	(91.9)	(73.9)	(29.5)
재무활동 현금흐름	1.2	(71.8)	(118.5)	(85.8)	(50.9)
금융부채증가(감소)	(2.5)	(130.4)	(105.9)	(79.5)	(49.8)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	3.7	58.6	(12.6)	(6.3)	(1.1)
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	5.1	67.8	7.4	(8.1)	11.6
Unlevered CFO	141.5	219.4	271.1	231.1	209.0
Free Cash Flow	17.5	57.2	156.1	107.2	70.8

## 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

## DB하이텍



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
	Not Rated			

## 투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 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	90.0%	9.4%	0.6%	100.0%

\* 기준일: 2019년 7월 17일

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 07월 17일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 2019년 07월 17일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.