

# LG전자 (066570)

## 전자/부품



02 3770 5727  
jaeyun.lee@yuantakorea.com

RA 백길현  
02 3770 5635  
gilhyun.baik@yuantakorea.com

투자 의견	<b>BUY (M)</b>
목표주가	<b>76,000원 (D)</b>
현재주가 (7/30)	<b>67,500원</b>
상승여력	<b>13%</b>

시가총액	115,369억원
총발행주식수	180,833,806주
60일 평균 거래대금	507억원
60일 평균 거래량	673,691주
52주 고	82,600원
52주 저	59,400원
외인지분율	34.52%
주요주주	LG 외 3 인 33.68%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(14.9)	(10.9)	(10.2)
상대	(11.0)	(3.7)	1.0
절대(달러환산)	(16.8)	(12.0)	(14.9)

## TV 경쟁심화와 MC 사업부 불확실성

### 2Q19 MC사업부 적자 예상보다 확대

7월 5일 2분기 잠정실적 발표 당시 MC사업부의 적자 규모를 2,000억원으로 추정했으나 3,130억원 영업적자로 발표. 회사측은 베트남으로 스마트폰 생산기지를 옮기는 과정에서 일회성 비용 발생한 것이라 밝힘. 당사 리서치센터는 관련 일회성비용이 800~1,000억원 수준에 달할 것으로 추산함.

### 3Q19년 영업이익 6,095억원으로 추정, 고가 TV 시장 경쟁 지속

올 3분기 동사의 매출액과 영업이익은 각각 15.3조원(YoY -1%, QoQ -2%), 6,095억원(YoY -19%, QoQ -7%, OPM 4%)으로 추정

▶ HE사업부의 고가 TV 판가 경쟁 심화는 올해 내내 지속될 전망. 3분기 사업부 영업이익은 1,800억원 (2분기 2,060억원)으로 추정

▶ H&A사업부의 실적은 당사 예상보다 훨씬 건조한 상황. 후발업체들의 특수가전 시장 진입에도 불구하고 독보적인 시장 리더십을 유지하고 있는 것으로 판단됨. 다만, 에어컨 성수기는 2분기 Peak Out. 3분기 사업부 영업이익은 4,970억원 (2분기 7,170억원)으로 추정.

▶ MC사업부는 2분기 발생한 일회성 비용이 소멸되면서 적자 규모가 2,140억원으로 축소될 전망. 여전히 스마트폰 시장 경쟁이 심화되고 있어 실적 전망치에 대한 불확실성 상존.

▶ VS사업부 영업적자는 2020년 중에 턴어라운드가 가능할 전망. ZKW 인수효과로 매출 성장은 확연하지만, 기존 전장부품사업의 실적 부진이 심화되고 있기 때문.

### 2019년 연간 영업이익 2.69조원으로 다소 부진할 전망

2019년 연간 매출액과 영업이익은 각각 61조원(YoY Flat), 2.6조원(YoY Flat, OPM 4%)으로 다소 부진할 전망. 동사 주가의 추세적 반등을 위해서는 MC사업부의 유의미한 적자 축소 또는 VS사업부의 흑자전환이 필요하다고 판단함.

동사에 대한 투자 의견 'BUY'를 유지하되 목표주가를 기존 82,000원에서 76,000원(Target PBR 0.9X)으로 하향.

#### Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	3Q19E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	153,220	-0.7	-2.0	159,883	-4.2
영업이익	6,095	-18.6	-6.6	7,023	-13.2
세전계속사업이익	2,543	-58.7	13.4	5,408	-53.0
지배순이익	1,643	-60.0	85.2	3,672	-55.3
영업이익률 (%)	4.0	-0.9 %pt	-0.2 %pt	4.4	-0.4 %pt
지배순이익률 (%)	1.1	-1.6 %pt	+0.5 %pt	2.3	-1.2 %pt

자료: 유안타증권

#### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	613,963	613,417	611,475	617,281
영업이익	24,685	27,033	26,961	25,088
지배순이익	17,258	12,401	9,395	6,129
PER	7.4	11.5	12.8	19.8
PBR	1.1	1.1	0.9	0.8
EV/EBITDA	4.9	5.0	4.1	4.6
ROE	13.7	9.0	6.4	4.0

자료: 유안타증권

LG 전자 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19P	3Q19E	4Q19E	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2018	2019E	2020E
<b>Sales</b>	<b>15,123</b>	<b>15,019</b>	<b>15,455</b>	<b>15,772</b>	<b>14,915</b>	<b>15,629</b>	<b>15,322</b>	<b>15,282</b>	<b>14,908</b>	<b>16,159</b>	<b>15,425</b>	<b>15,236</b>	<b>61,368</b>	<b>61,147</b>	<b>61,728</b>
MC	2,159	2,072	2,041	1,708	1,510	1,613	1,645	1,744	1,462	1,521	1,551	1,629	7,979	6,512	6,163
HE	4,118	3,822	3,711	4,557	4,024	3,671	3,582	3,783	3,149	3,552	3,678	3,819	16,209	15,059	14,198
H&A	4,924	5,258	4,852	4,328	5,466	6,102	4,974	4,306	5,860	6,468	4,883	3,994	19,362	20,848	21,204
VC	840	873	1,176	1,399	1,347	1,423	1,535	1,512	1,545	1,664	1,765	1,742	4,288	5,817	6,716
B2B	643	589	577	598	626	676	730	737	715	765	826	834	2,406	2,768	3,140
LGIT	1,721	1,518	2,313	3,129	1,369	1,522	2,454	2,873	1,627	1,641	2,290	2,894	8,681	8,218	8,453
<b>OP</b>	<b>1,108</b>	<b>771</b>	<b>749</b>	<b>76</b>	<b>901</b>	<b>652</b>	<b>609</b>	<b>534</b>	<b>639</b>	<b>736</b>	<b>658</b>	<b>476</b>	<b>2,703</b>	<b>2,696</b>	<b>2,509</b>
MC	-136	-185	-146	-322	-204	-313	-214	-174	-146	-106	-78	-98	-790	-905	-428
HE	577	407	325	209	346	206	180	165	128	191	148	157	1,518	897	624
H&A	553	457	410	105	728	717	497	344	586	582	391	200	1,525	2,287	1,758
VC	-17	-32	-43	-27	-15	-56	-52	-29	1	1	-1	-1	-120	-152	0
B2B	79	39	35	15	55	58	51	52	50	54	58	58	168	216	220
LGIT	17	13	130	104	-11	29	146	176	20	15	140	160	264	340	335
<b>Total OPM</b>	<b>7.3%</b>	<b>5.1%</b>	<b>4.8%</b>	<b>0.5%</b>	<b>6.0%</b>	<b>4.2%</b>	<b>4.0%</b>	<b>3.5%</b>	<b>4.3%</b>	<b>4.6%</b>	<b>4.3%</b>	<b>3.1%</b>	<b>4.4%</b>	<b>4.4%</b>	<b>4.1%</b>
MC	-6.3%	-8.9%	-7.2%	-18.9%	-13.5%	-19.4%	-13.0%	-10.0%	-10.0%	-7.0%	-5.0%	-6.0%	-9.9%	-13.9%	-6.9%
HE	14.0%	10.6%	8.8%	4.6%	8.6%	5.6%	5.0%	4.4%	4.1%	5.4%	4.0%	4.1%	9.4%	6.0%	4.4%
H&A	11.2%	8.7%	8.4%	2.4%	13.3%	11.8%	10.0%	8.0%	10.0%	9.0%	8.0%	5.0%	7.9%	11.0%	8.3%
VC	-2.0%	-3.7%	-3.6%	-2.0%	-1.1%	-3.9%	-3.4%	-1.9%	0.0%	0.1%	0.0%	-0.1%	-2.8%	-2.6%	0.0%
B2B	12.3%	6.6%	6.1%	2.5%	8.9%	8.6%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.8%	7.0%
LGIT	1.0%	0.9%	5.6%	3.3%	-0.8%	1.9%	6.0%	6.1%	1.2%	0.9%	6.1%	5.5%	3.0%	4.1%	4.0%
<b>OP Contribution</b>															
MC	-12%	-24%	-20%	-426%	-23%	-48%	-35%	-33%	-23%	-14%	-12%	-21%	-29%	-34%	-17%
HE	52%	53%	43%	275%	38%	32%	30%	31%	20%	26%	22%	33%	56%	33%	25%
H&A	50%	59%	55%	138%	81%	110%	82%	65%	92%	79%	59%	42%	56%	85%	70%
VC	-2%	-4%	-6%	-36%	-2%	-9%	-9%	-5%	0%	0%	0%	0%	-4%	-6%	0%
B2B	7%	5%	5%	20%	6%	9%	8%	10%	8%	7%	9%	12%	6%	8%	9%
LGIT	2%	2%	17%	137%	-1%	4%	24%	33%	3%	2%	21%	34%	10%	13%	13%

자료: 유안타증권 리서치센터

## [참고] 2Q19 컨퍼런스콜 Q&A

1. (MC 부문) 2분기 실적 악화의 구체적인 이유? 향후 5G 판매로 의미있는 실적 개선이 가능할지? 그 시기는? 화웨이 시장 점유율 하락이 LG전자에 호조일 것인지?

V50 한국에서 기대 이상이었음. 그러나 전체적인 4G 스마트폰 수요 정체된 상황. 북미 수요 정체 및 경쟁력 심화에 따라 매출 역성장. 비용이 많이 증가하면서 적자폭 확대. 과거와 달리 2분기에 프리미엄 G/V시리즈 같이 나오면서 마케팅 비용 상대적으로 증가. 생산지 이전/평택 효율화에 따른 일회성 비용 증가 하반기에는 일회성 비용 사라질 것. 5G 2020년부터 확대될 것으로 예상.

자사는 Qualcomm 및 주요 사업자와의 협력을 통해 경쟁력 있는 제품을 준비하고 있음. 내년부터 의미있는 실적 개선 보여줄 것. 수치나 시기언급 할 수 없음. LG매출 빠졌던 중남미/유럽에서 추가적인 사업 매출 확대 기회가 있다고 판단하고 있음

2. (BS 부문) 세이프가드 관세에서 자유로워진것인지?

올해 초 가동된 미국 헨즈빌 공장으로 인해, 미국의 태양광 모듈 물량 대응가능한 수준이 되었음. 세이프가드와 관련해 현재 미국 물량은 관세 의혹으로부터 자유로움

3. (MC 부문) V50 북미 판매 동향은? 베트남 생산지 변화가 원가에 미칠 영향은?

한국시장에서는 자사 제품 장점이 시장에서 긍정적인 반응을 보였음. 상반기 5G모델 130만대 중에서 20% M/S 달성. 새로운 듀얼 스크린 5G 제품 통해 M/S 유지할 수 있을 것. 북미는 5G 전환수요가 저조했음. 올해 4분기/내년 1분기부터 사업자 5G 커버리지 투자 본격화 기대. 2020년의 애플 공백 기간 동안 북미시장 선점해나갈 것

베트남 구체적인 금액 말할 수 없음. 그러나 9월까지 베트남 생산기지 정상화 완료할 것. 일부 라인은 이전설치를 완료한 후 양산 진행 중. 생산지이전에 따른 평택/베트남 자동화 비용이 전부 2분기에 전부 반영되었음. 9월이후부터는 인건비/재료비/외주가공비 절감 등 가시적인 효과를 볼 수 있을 것. 연간 500-1,000억 정도의 원가 절감 효과 기대하고 있음. 지속적으로 원가경쟁력을 개선해나갈 것

4. (HE 부문) 하반기 디스플레이 광저우 관련해서 OLED TV 전략에 변화있는지?

기존 전략 유효. OLED 프리미엄 제품 중심의 판매 확대. 나노/초대형 시장 메인 스트림으로 들어가서 매출 확대할 것. 로우엔드 측면에서는 수익성 타겟

5. (HE 부문) 프리미엄/수익성 보존 전략. 올해 1분기/2분기 수익성 시장 기대에 못 미치고 있음. OLED 출하량도 정체국면. 본질적인 프리미엄 전략이 무엇인지?

단기적으로 프리미엄 전략이 수익성에 부정적인 영향을 미칠 수도 있겠지만, 브랜드/제품력 중심으로 장기적관점 접근. OLED TV는 실제 가격 공세에 맞춰서 대응하기 보다는 프리미엄 전략 유지하면서 자사 제품력을 기반으로 한 브랜드로 갈 것. 상대적으로 부진한 LCD 나노셀 영역 /75인치 중심 초대형 영역에 포커스둔 3-4분기/내년 전략세우고 있음.

2분기 수익성 하락원인은 매출이 가장 큰 요인. 글로벌 수요 감소는 공통적인 현상. 시장 경쟁 비용/환율 부분도 영향을 미쳤음

6. (H&A 부문) 실적 좋았던 부분은 단순하게 비용인지. 에어컨 포함해서 어떤 제품에서 경쟁 우위가 있는지? 하반기에도 이어질 수 있는 것인지?

3년동안 7-8% 이익률 유지했음. 과거 한국시장 중심으로 손익, 최근에는 해외에도 매출/영업이익 나옴. 향후에도 과거 7-8% 수준 유지할 것으로 보고 있음. 신성장 제품이 매출 견인. 이익률 상대적으로 기존보다 높음. 상반기 수준 아니지만, 에어컨 제외하면 하반기에도 상반기 수준 유지할 것으로 예상함. High-end 제품비중이 과거 20%에서 현재 50%로 올라왔음. 사업포트폴리오 개선되었음. 연간기준으로도 작년보다 나은 매출/영업이익 나올 것

7. (MC 부문) 한국에서 베트남으로 이동할 경우, 해당 분기부터 실적이 개선되고 수출이 안정화 되는것인지? 9월부터 생산 시작해도 현지 교육/Supply Chain Management 등 예상치 못한 비용 발생하지 않을까?

문제점 조기에 해결하기 위해 준비하고 있음. 한국에서 모든 부서 인원들이 3-4월부터 나가서 9월 안정될 때까지 있을 것. 이미 100명 가량의 인력이 나가서 안정화하고 있음. 한국에서 2분기에 인원 효율화 비용이 모두 반영되었음. 하반기보다 이익개선 될 것. 인건비 절감부분이 7월에 반영될 것임. 당장 2분기부터 인건비 절감 효과 나올 것으로 예상

8. (MC 부문) 2분기 일회성 비용이 어느 정도 규모인지? 연간 Outlook 보면 5G에 대해 기대하는 것 같은데 경쟁사랑 런칭을 같이 했음. 다양한 측면에서 봐도 현재의 5G 실적이 sustainable할것 같지 않음

일회성 비용에 대해서 말하기 곤란함. 생산지 이전/설비 관련 부분. 현장 인원 정리/희망 퇴직 비용 등이 포함됨

5G 스마트폰 시장 규모가 사업자 커버리지 확대에 따라 20년부터 급격한 성장할 것임. 5G는 검증된 단말기 공급이 중요하기 때문에 후발주자의 신규진입이 쉽지 않다고 판단

9. (HE 부문) OLED TV가 경쟁 때문에 Slowdown. 2분기 및 올해 전체 Shipment?

하반기 성수기 프로모션 감안하면 연간기준으로 전년대비 20-25% 증가가 가능할 것

10. (VS 부문) 최근 수주 상황. 수익성 개선은 언제 가능할지?

2018년부터 수익성중심으로 사업방향 전환. ZKW 포함해서 연말 기준 수주 잔고 55조 정도. 최근 수주는 양질의 수주. 최근 자동차 업계가 역성장 국면. 내년 Turnaround 기조 변함이 없음. 물량 감소에 따른 고정비 부문 고려해도, 내년에는 올해보다 개선된 수준의 수익성을 보일 것

11. (MC 부문) 플랫폼/제품 라인업 관련. 5G 스마트폰대수 어느 정도 늘어나는 것으로 전망하는지? 플랫폼 줄이려는 전력이 유지되는 것인지? 아니면 물량 확보를 위해 플랫폼 늘릴 것인지? 자사 플랫폼 효율화 전략은 여전히 유효. 무리한 모델 확대 고려하지 않음. 중요도 높음 모델 중심으로 진행. 저가 모델에서는 원가 절감 전략. 5G 플랫폼 수는 올해와 비슷하거나 증가될 것으로 예상함

## LG 전자 (066570) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	613,963	613,417	611,475	617,281	629,626
매출원가	467,376	462,606	460,451	466,506	478,516
매출총이익	146,587	150,810	151,025	150,775	151,110
판매비	121,902	123,778	124,064	125,687	127,332
영업이익	24,685	27,033	26,961	25,088	23,779
EBITDA	42,361	47,034	52,359	49,232	48,124
영업외손익	896	-6,947	-12,841	-14,864	-14,353
외환관련손익	-810	-1,279	-287	182	-218
이자손익	-2,720	-2,987	-3,187	-3,567	-2,657
관계기업관련손익	6,675	-772	-6,449	-8,289	-8,289
기타	-2,249	-1,910	-2,918	-3,190	-3,190
법인세비용차감전순이익	25,581	20,086	14,119	10,224	9,425
법인세비용	6,886	5,358	4,003	3,151	2,905
계속사업순이익	18,695	14,728	10,117	7,073	6,520
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	18,695	14,728	10,117	7,073	6,520
지배지분순이익	17,258	12,401	9,395	6,129	5,650
포괄순이익	14,337	13,322	18,230	15,186	14,633
지배지분포괄이익	13,101	10,984	19,841	17,612	16,971

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	191,950	193,629	192,557	181,213	209,667
현금및현금성자산	33,506	42,704	36,467	24,279	57,492
매출채권 및 기타채권	86,210	68,570	73,334	74,068	75,453
재고자산	59,084	60,214	60,610	60,721	61,935
비유동자산	220,260	249,656	266,641	283,168	293,494
유형자산	118,008	133,340	155,645	176,445	190,351
관계기업 등 지분관련자산	56,203	55,376	55,059	54,130	53,201
기타투자자산	1,920	2,104	1,384	1,384	1,384
자산총계	412,210	443,284	459,198	464,381	503,161
유동부채	175,365	171,350	171,241	171,654	184,799
매입채무 및 기타채무	148,016	133,789	104,446	104,859	130,923
단기차입금	3,142	2,932	3,591	3,591	3,591
유동성장기부채	10,465	11,119	11,731	11,731	11,731
비유동부채	90,108	108,865	114,874	114,874	119,486
장기차입금	28,644	42,419	42,335	42,335	47,172
사채	52,253	52,541	52,895	52,895	52,895
부채총계	265,473	280,215	286,115	286,528	304,285
지배지분	132,243	142,533	152,356	157,126	175,700
자본금	9,042	9,042	9,042	9,042	9,042
자본잉여금	29,233	29,233	29,233	29,233	29,233
이익잉여금	109,642	120,754	128,254	133,023	137,314
비지배지분	14,494	20,536	20,727	20,727	23,177
자본총계	146,737	163,069	173,083	177,853	198,877
순차입금	60,598	66,102	78,899	91,088	62,711
총차입금	95,191	109,905	116,259	116,259	121,095

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	21,663	45,416	36,325	37,680	61,626
당기순이익	18,695	14,728	10,117	7,073	6,520
감가상각비	13,348	15,859	21,560	20,800	21,694
외환손익	-37	498	320	-182	218
종속, 관계기업 관련손익	-6,675	772	6,449	8,289	8,289
자산부채의 증감	-30,710	-7,521	-22,319	-18,133	5,764
기타현금흐름	27,042	21,079	20,199	19,834	19,141
투자활동 현금흐름	-25,829	-44,203	-42,748	-47,037	-41,037
투자자산	-1,019	-852	-150	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-25,755	-31,665	-36,606	-41,600	-35,600
유형자산 감소	6,283	1,475	248	0	0
기타현금흐름	-5,338	-13,162	-6,241	-5,437	-5,437
재무활동 현금흐름	8,408	8,193	-2,470	-3,390	1,446
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	9,576	9,418	1,209	0	4,836
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-1,168	-1,226	-1,856	-1,856	-1,856
기타현금흐름	0	0	-1,824	-1,534	-1,534
연결범위변동 등 기타	-888	-207	2,657	558	11,178
현금의 증감	3,355	9,198	-6,236	-12,189	33,213
기초 현금	30,151	33,506	42,704	36,467	24,279
기말 현금	33,506	42,704	36,467	24,279	57,492
NOPLAT	24,685	27,033	26,961	25,088	23,779
FCF	-20,749	637	-14,209	-18,233	10,959

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

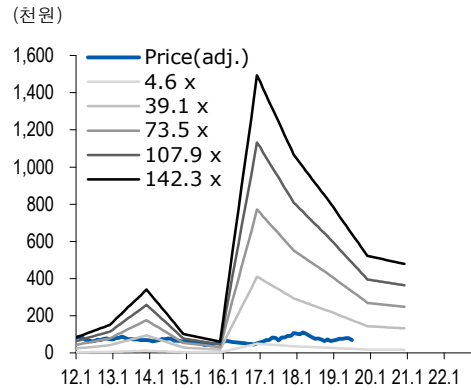
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

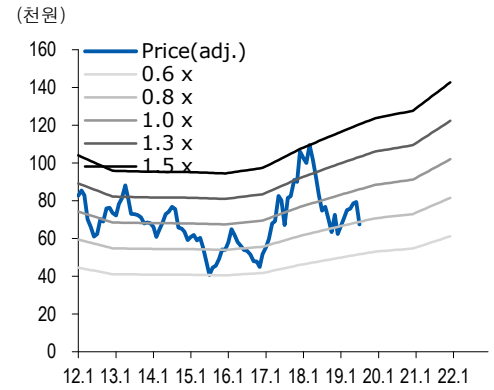
Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
EPS	10,498	7,494	5,657	3,661	3,369
BPS	73,441	79,156	84,611	87,260	97,575
EBITDAPS	23,425	26,010	28,954	27,225	26,612
SPS	339,518	339,216	338,142	341,352	348,179
DPS	400	750	750	750	750
PER	7.4	11.5	12.8	19.8	21.6
PBR	1.1	1.1	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	4.9	5.0	4.1	4.6	4.2
PSR	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액 증가율 (%)	10.9	-0.1	-0.3	0.9	2.0
영업이익 증가율 (%)	84.5	9.5	-0.3	-6.9	-5.2
지배순이익 증가율 (%)	2,144.8	-28.1	-24.2	-34.8	-7.8
매출총이익률 (%)	23.9	24.6	24.7	24.4	24.0
영업이익률 (%)	4.0	4.4	4.4	4.1	3.8
자배순이익률 (%)	2.8	2.0	1.5	1.0	0.9
EBITDA 마진 (%)	6.9	7.7	8.6	8.0	7.6
ROIC	14.0	14.1	11.6	9.0	8.3
ROA	4.4	2.9	2.1	1.3	1.2
ROE	13.7	9.0	6.4	4.0	3.4
부채비율 (%)	180.9	171.8	165.3	161.1	153.0
순차입금/자기자본 (%)	45.8	46.4	51.8	58.0	35.7
영업이익/금융비용 (배)	6.7	6.5	6.2	5.7	5.2

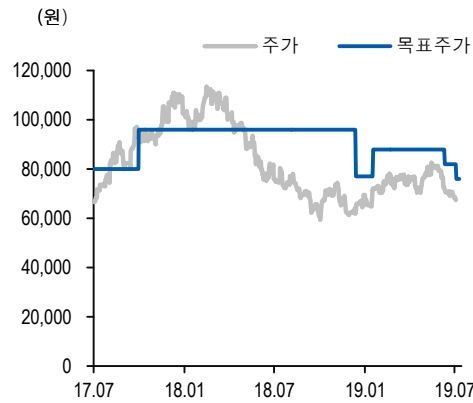
P/E band chart



P/B band chart



LG 전자 (066570) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2019-07-31	BUY	76,000	1년		
2019-07-08	BUY	82,000	1년	-14.66	-13.29
2019-02-13	BUY	88,000	1년	-13.90	-6.14
2019-01-09	HOLD	77,000	1년	-13.61	-
2018-08-31	1년 경과 이후		1년	-29.13	-
2017-10-27	HOLD	96,000	1년	-9.15	-
2017-08-31	1년 경과 이후		1년		
2016-08-31	BUY	80,000	1년	-21.18	10.38

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.5
Buy(매수)	86.9
Hold(중립)	12.6
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2019-07-29

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이재윤)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.