

SK (034730)

전사 실적 및 목표주가 하향조정

2Q 지배순익 1,174억원(YoY -78%)으로 부진한 실적

SK 지주회사 2Q19 지배순익은 1,174억원(YoY -77.9%, QoQ -74.5%)으로 지난 4Q16 지배순손실 이후 가장 부진한 실적을 시현했다. 실적 악화는 SK하이닉스, SK이노베이션, SK텔레콤 등 주요 상장 계열사의 동반 실적 부진 영향으로 특히 하이닉스 및 이노베이션 실적 감소폭이 컸다. 비상장사 실적은 상대적으로 선방하였는데 SK E&S 2분기 영업이익은 전년 동기 대비 18.4% 감소한 793억원을 기록하였으나 차이나가스홀딩스 지분법이익 증가로 지배순익은 9.7% 감소에 그쳤다. 발전량 감소와 1분기 대비 SMP 하락에도 불구하고 LNG 직도입에 따른 가격 경쟁력 우위를 이어간 결과이다. SK실트론은 반도체 업황 부진 속에서도 장기 공급 계약을 바탕으로 판매량 및 ASP는 유사한 흐름을 지속하여 891억원(YoY -2.0%)의 영업이익을 시현했다.

그룹 전사적인 실적 하향 조정

SK하이닉스 및 SK이노베이션 중심의 실적 하향조정으로 2018년 2.2조원대 지배순익을 기록한 SK의 지배순익은 올해 40% 이상의 감익이 불가피해 보인다. 이는 자체사업 내 에센코어나 관련 계열사 전반의 실적 악화 영향이다. 올해 지배순익은 전년 대비 45.9% 감소한 1,22조원으로 추정한다. 한편, 상장 추진시 재평가 여력이 충분한 SK바이오팜 관련 연중 상장 추진 계획은 변함 없는 상황이다. 증시 내 제약/바이오 주가 부진 심화로 상장 지연 관련 우려가 존재하나, 펀더멘탈상 변화 없이 7월 미국 시장 내 Soliamfetol(미 Jazz사에 라이선스 아웃)이 출시되었고 19년 말 Cenobamate의 NDA 승인 및 2020년 2분기 시장 출시가 계획되어 있다.

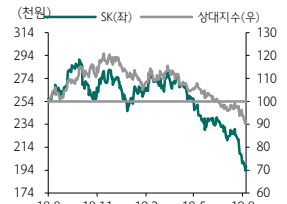
투자 의견 BUY 유지하나, 목표주가 31만원으로 하향 조정

중장기적으로 유효한 비상장사 재평가 여력과 저평가 매력을 바탕으로 투자 의견 BUY를 유지하나, 목표주가는 31만원으로 하향조정했다. 상장사 가치 하락과 비상장사 가치산정 시 시장 전반의 지분가치 할인율 확대를 반영하여 SK E&S 및 바이오팜 가치 반영시 보수적인 할인율을 적용했다. IT서비스 실적 정체에 따른 자체사업 가치 평가 또한 하향했다. 연중 추진 예정인 SK바이오팜 가치의 향방과 적극적인 주주 환원 여부가 주가 반등의 키가 될 전망이다.

Earnings Review

BUY

| TP(12M): 310,000원(하향) | CP(8월 14일): 197,500원

Key Data		Consensus Data	
		2019	2020
KOSPI 지수 (pt)	1,938.37		
52주 최고/최저(원)	290,500/193,500	매출액(십억원)	103,191.8 107,745.4
시가총액(십억원)	13,896.2	영업이익(십억원)	5,484.3 6,289.7
시가총액비중(%)	1.15	순이익(십억원)	4,438.1 5,297.2
발행주식수(천주)	70,360.3	EPS(원)	26,152 31,986
60일 평균 거래량(천주)	98.9	BPS(원)	325,937 359,869
60일 평균 거래대금(십억원)	22.0		
19년 배당금(예상, 원)	6,000	Stock Price	
19년 배당수익률(예상, %)	3.04		
외국인지분율(%)	28.11		
주요주주 지분율(%)			
최태원 외 23 인	29.62		
국민연금공단	8.37		
추가상승률	1M 6M 12M		
절대	(11.6) (28.8) (23.7)		
상대	(4.9) (18.3) (11.1)		

Financial Data

투자지표	단위	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	십억원	90,612.8	101,502.0	99,326.8	96,237.6	96,227.1
영업이익	십억원	5,745.0	4,688.1	4,673.9	4,440.0	4,437.6
세전이익	십억원	7,443.1	7,528.4	4,261.9	4,177.6	4,301.6
순이익	십억원	1,677.4	2,253.1	1,218.9	1,649.0	1,971.0
EPS	원	23,650	31,767	17,185	23,250	27,789
증감률	%	119.1	34.3	(45.9)	35.3	19.5
PER	배	11.97	8.18	11.49	8.49	7.11
PBR	배	1.38	1.05	0.74	0.70	0.65
EV/EBITDA	배	6.50	7.48	7.10	8.57	9.42
ROE	%	12.53	14.88	7.06	8.88	9.92
BPS	원	205,348	247,186	265,209	283,736	302,080
DPS	원	4,000	5,000	6,000	7,000	8,000



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

RA 박은규
02-3771-8532
ek.p@hanafn.com

표 1. SK 연결 실적 추정

Consolidation											
(단위: 십억원, %)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F
매출액	24,615	25,232	26,776	24,879	25,549	25,148	23,853	24,777	93,296	101,502	99,327
YoY	6.7%	14.9%	12.7%	1.5%	3.8%	-0.3%	-10.9%	-0.4%	12.8%	8.8%	-2.1%
QoQ	0.5%	2.5%	6.1%	-7.1%	2.7%	-1.6%	-5.1%	3.9%			
자체사업	720	749	710	702	584	648	667	666	3,664	2,881	2,565
SK이노	12,166	13,438	14,959	13,948	12,849	13,277	13,368	13,303	46,827	54,511	52,796
SK텔레콤	4,182	4,154	4,186	4,352	4,335	4,383	4,482	4,574	17,520	16,874	17,774
	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F
영업이익	1,581	1,634	1,466	7	1,285	1,165	1,122	1,102	5,861.0	4,688	4,674
YoY	-7.4%	48.3%	-9.4%	-99.5%	-18.7%	-28.7%	-23.5%	16397.0%	11.0%	-20.0%	-0.3%
QoQ	10.4%	3.3%	-10.3%	-99.5%	19148.6%	-9.4%	-3.7%	-1.8%			
OPM	6.4%	6.5%	5.5%	0.0%	5.0%	4.6%	4.7%	4.4%	6.3%	4.6%	4.7%
자체사업	90	105	62	57	71	50	50	51	408	313	222
SK이노	712	852	836	279	331	356	431	495	3,234	2,120	1,613
SK텔레콤	326	347	304	225	323	320	329	312	1,537	1,202	1,283
	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F
지배순이익	661	531	497	564	460	117.4	321	320	1,677	2,253	1,219
YoY	11.4%	30.5%	9.4%	153.2%	-30.4%	-77.9%	-35.3%	-43.3%	119.1%	34.3%	-45.9%
QoQ	197.0%	-19.6%	-6.5%	13.4%	-18.3%	-74.5%	173.7%	-0.5%			
NPM	2.7%	2.1%	1.9%	2.3%	1.8%	0.5%	1.3%	1.3%	1.8%	2.2%	1.2%
SK이노	458	499	444	227	196	147	273	335	2,173	1,629	950
SK텔레콤	695	917	1,031	485	379	263	326	339	2,658	3,128	1,308
구. SK C&C 자체사업											
(단위: 십억원, %)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F
매출액	720	749	710	702	584	648	667	666	3,664	2,881	2,565
YoY	-18.0%	-17.8%	-24.7%	-24.6%	-18.9%	-13.5%	-6.1%	-5.2%	15.7%	-21.4%	-11.0%
QoQ	-22.7%	4.0%	-5.1%	-1.1%	-16.8%	10.8%	3.0%	-0.2%			
	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F
영업이익	90	105	62	57	71	50	50	51	408.0	313.3	222
YoY	-2.6%	-8.8%	-48.7%	-29.5%	-21.3%	-52.5%	-18.4%	-9.5%	40.2%	-23.2%	-29.1%
QoQ	11.6%	17.5%	-41.5%	-8.1%	24.4%	-29.1%	0.7%	1.9%			
OPM	12.4%	14.1%	8.7%	8.1%	12.1%	7.7%	7.5%	7.7%	11.1%	10.9%	8.7%
SK E&S											
(단위: 십억원, %)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F
매출액	2,131	1,301	1,159	1,876	2,212	1,320	1,063	1,669	5,535	6,468	6,263
YoY	28.0%	12.8%	7.8%	14.3%	3.8%	1.4%	-8.3%	-11.0%	36.8%	16.8%	-3.2%
QoQ	29.9%	-38.9%	-10.9%	61.8%	17.9%	-40.3%	-19.5%	57.0%			
발전	784	652	560	648	776	686	532	590	2,013	2,644	2,584
도시가스	1,347	649	531	1,079	1,327	702	531	1,079	3,522	3,606	3,639
	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F
영업이익	261	97	26	65	290	79.3	87	28	356	448	485
YoY	59.5%	18.4%	-49.2%	7.7%	11.4%	-18.4%	241.1%	-56.1%	130.2%	25.9%	8.4%
QoQ	334.7%	-62.7%	-73.6%	151.7%	349.7%	-72.7%	10.3%	-67.6%			
OPM	12.2%	7.5%	2.2%	3.4%	13.1%	6.0%	8.2%	1.7%	6.4%	6.9%	7.7%
	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F
지배순이익	188	105	27	92	188	95	74	53	350	412	409
YoY	30.2%	8.7%	8.3%	9.3%	-0.5%	-9.7%	174.8%	-42.6%	103.6%	17.7%	-0.8%
QoQ	124.7%	-44.1%	-74.4%	240.2%	104.5%	-49.3%	-22.1%	-28.9%			
NPM	8.8%	8.1%	2.3%	4.9%	8.5%	7.2%	7.0%	3.2%	6.3%	6.4%	6.5%
SK실트론											
(단위: 십억원, %)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F
매출액	298	325	353	371	382	390	380	380	933	1,346	1,530
YoY	40.4%	44.2%	45.3%	46.5%	28.2%	20.0%	7.6%	2.3%	12.9%	44.3%	13.7%
QoQ	17.5%	9.1%	8.6%	5.2%	2.8%	2.1%	-2.6%	0.0%			
	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F
영업이익	87	91	104	98	101	89	111	87	133	380	389
YoY	372.3%	279.6%	140.0%	109.3%	16.4%	-2.0%	7.0%	-11.8%	298.9%	186.6%	2.1%
QoQ	85.2%	4.3%	14.5%	-5.4%	3.0%	-12.2%	25.0%	-22.1%			
OPM	29.3%	28.0%	29.5%	26.5%	26.6%	22.9%	29.3%	22.9%	14.2%	28.3%	25.4%

자료: SK, 하나금융투자

표 2. SK SOTP 밸류에이션

(단위: 십억원, 원)

	지분율	평가액	비고
투자자산가치		25,377	
상장사		12,165	2019-8-14 종가 기준
SK이노	33.0%	4,880	
SK텔레콤	26.8%	5,168	
SK머티리얼즈	49.1%	949	
기타		1,168	SK네트웍스, SKC, 에스엠코어 등
비상장사		13,211	상장 추진 계획이 있는 E&S, 바이오팜, 바이오텍 Fair value 평가. 기타 장부가
SK E&S	90%	3,854	SOTP Valuation 적용(상장 지분가치 40% 할인, 발전부문 P/E 7배 적용)
SK바이오텍	100%	1,260	12M Forward EPS 대비 15배 적용
SK바이오팜	100%	3,041	SK바이오팜 파이프라인 주요 3개 가치 합산. 보수적 관점에서 상장시 40% 할인 적용
SK실트론	71%	1,565	12M Forward EBITDA 대비 4배 적용(Global Peer 밸류에이션)
기타		3,492	기타 비상장사 합산
영업가치		1,684	12M Forward 자체사업 세후영업익 대비 10배
브랜드가치		1,975	무형자산 내 브랜드가치 장부가 반영
순차입금		6,712	2Q19 별도 순차입금
총 기업가치		22,323	
상장사 40% 할인을 적용시 기업가치		17,457	
주식수(천주)		56,389	자사주 제외한 우선주 포함 총 발행주식수 기준
주당 NAV(원)		310,000	
현재주가(원)		197,500	2019-8-14 종가 기준
상승여력		57.0%	

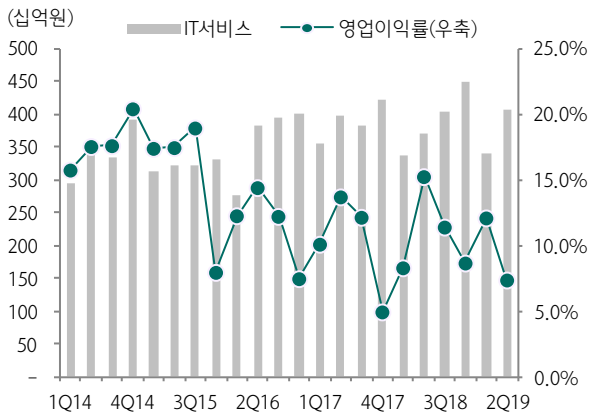
자료: SK, 하나금융투자

표 3. SK E&S SOTP Valuation

(단위: 십억원, 원)	지분율	평가액	비고
투자자산가치		5,093	
상장사		3,343	2019/8/14 종가 기준
China Gas Holdings	16%	3,090	
부산도시가스	67%	253	
비상장사		1,750	장부가 적용
코원에너지서비스	100%	337	
충청에너지서비스	100%	87	
영남에너지서비스	100%	145	
전남도시가스	100%	40	
강원도시가스	100%	34	
전북에너지서비스	100%	26	
위례에너지서비스	95%	228	
나래에너지서비스	100%	192	
기타		661	
영업가치		2,159	향후 12개월 예상 세후 영업익 대비 7배수 적용
순차입금		1,633	2019년 2분기말 별도 순차입금
총 기업가치		5,619	
상장사 40% 할인을 적용시 기업가치		4,282	
주식수(천주)		41,762	총 발행주식수 기준
주당 NAV(원)		100,000	

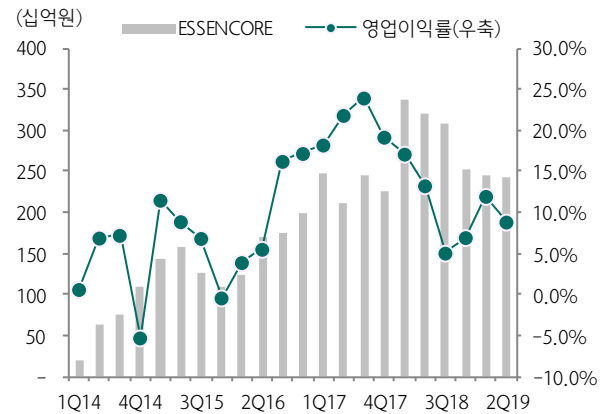
자료: SK, 하나금융투자

그림 1. IT서비스 자체사업 실적 추이



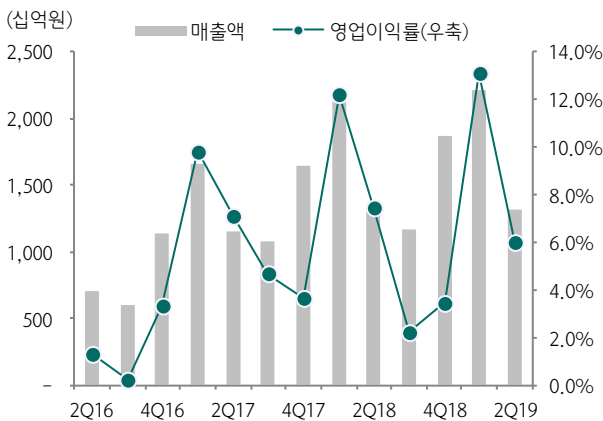
주: 매출 및 영업이익률
자료: SK, 하나금융투자

그림 2. ESSENCore 실적 추이



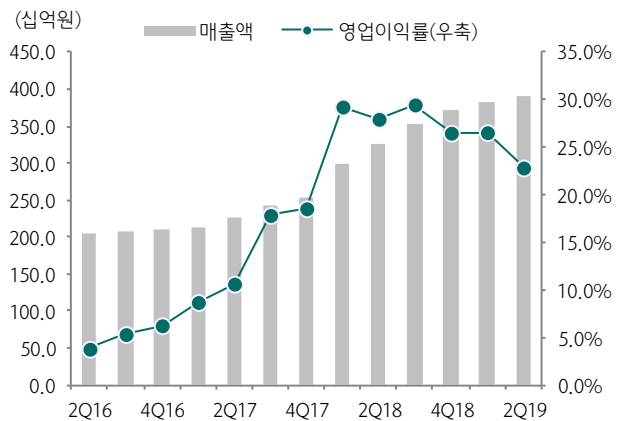
주: 매출 및 영업이익률
자료: SK, 하나금융투자

그림 3. SK E&S 실적 추이



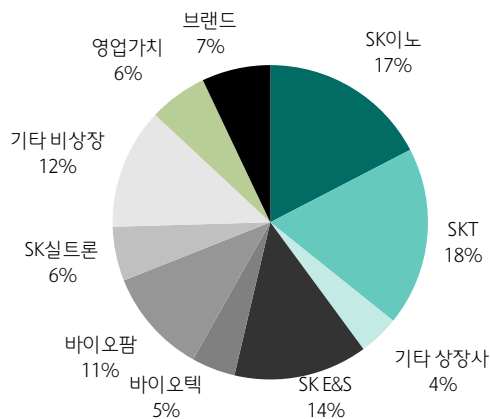
자료: SK, 하나금융투자

그림 4. SK실트론 실적 추이



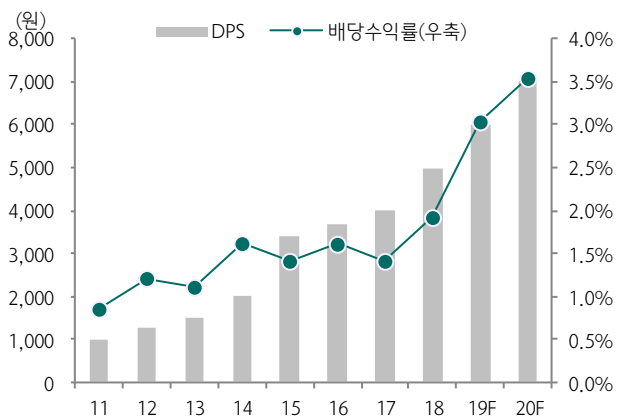
자료: SK, 하나금융투자

그림 5. SK NAV 비중 현황



자료: SK, 하나금융투자

그림 6. SK 주당배당금 및 배당성향 추이



자료: SK, 하나금융투자

추정 재무제표

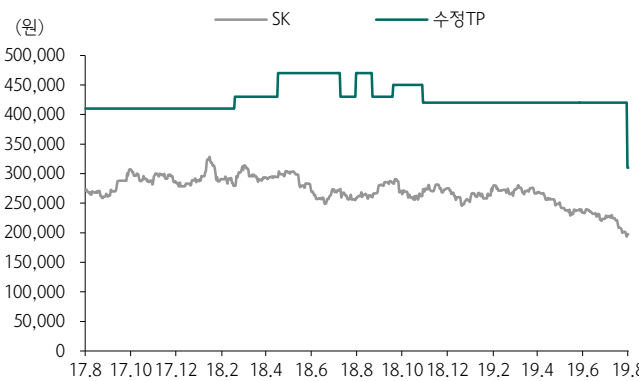
손익계산서		(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F	
매출액	90,612.8	101,502.0	99,326.8	96,237.6	96,227.1	
매출원가	79,918.9	91,851.2	89,860.1	86,873.0	86,692.6	
매출중이익	10,693.9	9,650.8	9,466.7	9,364.6	9,534.5	
판매비	4,948.9	4,962.7	4,792.8	4,924.7	5,096.9	
영업이익	5,745.0	4,688.1	4,673.9	4,440.0	4,437.6	
금융손익	(311.6)	(630.5)	(1,119.6)	(964.0)	(837.6)	
종속/관계기업손익	2,485.0	3,665.5	644.9	701.6	701.6	
기타영업외손익	(475.3)	(194.7)	62.6	0.0	0.0	
세전이익	7,443.1	7,528.4	4,261.9	4,177.6	4,301.6	
법인세	2,251.8	1,924.6	1,276.0	1,148.8	839.0	
계속사업이익	5,191.4	5,603.8	2,985.9	3,028.7	3,462.6	
중단사업이익	(124.9)	547.3	(3.4)	0.0	0.0	
당기순이익	5,066.5	6,151.1	2,982.5	3,028.7	3,462.6	
비배주주지분 순이익	3,389.1	3,898.0	1,763.7	1,379.7	1,491.6	
지배주주순이익	1,677.4	2,253.1	1,218.9	1,649.0	1,971.0	
지배주주지분포괄이익	1,395.5	2,300.1	1,536.0	1,436.3	1,642.0	
NOPAT	4,007.0	3,489.6	3,274.6	3,219.0	3,572.1	
EBITDA	11,386.7	10,559.2	11,076.1	9,173.5	8,530.1	
성장성(%)						
매출액증가율	9.5	12.0	(2.1)	(3.1)	(0.0)	
NOPAT증가율	9.9	(12.9)	(6.2)	(1.7)	11.0	
EBITDA증가율	8.5	(7.3)	4.9	(17.2)	(7.0)	
영업이익증가율	8.8	(18.4)	(0.3)	(5.0)	(0.1)	
(지배주주)순이익증가율	119.1	34.3	(45.9)	35.3	19.5	
EPS증가율	119.1	34.3	(45.9)	35.3	19.5	
수익성(%)						
매출중이익률	11.8	9.5	9.5	9.7	9.9	
EBITDA이익률	12.6	10.4	11.2	9.5	8.9	
영업이익률	6.3	4.6	4.7	4.6	4.6	
계속사업이익률	5.7	5.5	3.0	3.1	3.6	
투자지표						
	2017	2018	2019F	2020F	2021F	
주당지표(원)						
EPS	23,650	31,767	17,185	23,250	27,789	
BPS	205,348	247,186	265,209	283,736	302,080	
CFPS	164,215	166,037	159,945	139,230	130,158	
EBITDAPS	160,542	148,876	156,163	129,338	120,267	
SPS	1,277,561	1,431,089	1,400,420	1,356,865	1,356,717	
DPS	4,000	5,000	6,000	7,000	8,000	
주기지표(배)						
PER	12.0	8.2	11.5	8.5	7.1	
PBR	1.4	1.1	0.7	0.7	0.7	
PCFR	1.7	1.6	1.2	1.4	1.5	
EV/EBITDA	6.5	7.5	7.1	8.6	9.4	
PSR	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	
재무비율(%)						
ROE	12.5	14.9	7.1	8.9	9.9	
ROA	1.6	2.0	1.0	1.3	1.5	
ROIC	6.9	5.7	5.0	4.7	5.2	
부채비율	139.9	134.7	133.7	126.2	118.7	
순부채비율	47.9	51.7	51.5	46.5	44.8	
이자보상배율(배)	7.3	4.4	3.2	3.1	3.1	

자료: 하나금융투자

대차대조표		(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F	
유동자산	35,199.9	37,128.4	44,490.1	50,188.8	55,048.0	
금융자산	11,163.9	11,403.4	14,764.4	15,730.6	14,952.9	
현금성자산	7,145.8	6,783.0	9,813.2	10,292.9	8,980.1	
매출채권 등	12,763.6	12,276.7	14,118.2	16,235.9	18,671.3	
재고자산	8,178.9	8,992.7	9,892.0	10,881.2	11,969.3	
기타유동자산	3,093.5	4,455.6	5,715.5	7,341.1	9,454.5	
비유동자산	74,583.5	82,328.6	82,961.7	79,237.4	76,198.5	
투자자산	17,088.0	22,021.9	23,143.2	24,152.4	25,205.9	
금융자산	2,458.5	586.2	583.8	584.0	578.2	
유형자산	41,295.5	39,715.9	37,170.1	33,423.6	30,241.5	
무형자산	12,331.4	16,190.7	15,285.0	14,298.0	13,387.7	
기타비유동자산	3,868.6	4,400.1	7,363.4	7,363.4	7,363.4	
자산총계	109,783.5	119,457.0	127,451.8	129,426.2	131,246.4	
유동부채	31,368.1	30,007.8	31,176.1	30,953.6	30,574.6	
금융부채	9,696.2	8,524.9	10,438.4	10,438.5	10,437.7	
매입채무 등	18,182.0	17,812.9	16,922.2	16,927.9	16,758.6	
기타유동부채	3,489.9	3,670.0	3,815.5	3,587.2	3,378.3	
비유동부채	32,659.0	38,561.3	41,750.8	41,253.9	40,660.5	
금융부채	23,405.2	29,185.1	32,412.9	31,912.9	31,412.9	
기타비유동부채	9,253.8	9,376.2	9,337.9	9,341.0	9,247.6	
부채총계	64,027.0	68,569.1	72,926.9	72,207.5	71,235.1	
지배주주지분	13,660.1	16,627.5	17,905.8	19,219.9	20,521.0	
자본금	15.4	15.4	15.4	15.4	15.4	
자본잉여금	5,017.0	5,536.4	5,914.6	5,914.6	5,914.6	
자본조정	(904.5)	(904.5)	(904.5)	(904.5)	(904.5)	
기타포괄이익누계액	(305.4)	(237.1)	(83.7)	(83.7)	(83.7)	
이익잉여금	9,837.6	12,217.3	12,964.1	14,278.2	15,579.2	
비배주주지분	32,096.3	34,260.4	36,619.1	37,998.8	39,490.4	
자본총계	45,756.4	50,887.9	54,524.9	57,218.7	60,011.4	
순금융부채	21,937.4	26,306.6	28,087.0	26,620.8	26,897.8	
현금흐름표						
	2017	2018	2019F	2020F	2021F	
영업활동 현금흐름	6,930.1	7,856.5	3,905.5	2,810.3	1,446.5	
당기순이익	5,066.5	6,151.1	2,982.5	3,028.7	3,462.6	
조정	4,423.4	3,441.6	6,275.8	4,733.6	4,092.4	
감가상각비	5,641.7	5,871.1	6,402.2	4,733.5	4,092.5	
외환거래손익	(106.6)	7.4	47.8	0.0	0.0	
지분법손익	(2,576.2)	(4,424.9)	(266.1)	0.0	0.0	
기타	1,464.5	1,988.0	91.9	0.1	(0.1)	
영업활동 변동	(2,559.8)	(1,736.2)	(5,352.8)	(4,952.0)	(6,108.5)	
투자활동 현금흐름	(6,292.9)	(10,181.8)	(3,237.9)	(1,495.6)	(1,588.7)	
투자자산감소(증가)	(817.6)	(1,268.5)	(866.8)	(1,009.2)	(1,053.6)	
유형자산감소(증가)	(4,696.2)	(5,755.9)	(1,528.6)	0.0	0.0	
기타	(779.1)	(3,157.4)	(842.5)	(486.4)	(535.1)	
재무활동 현금흐름	(408.0)	1,929.7	2,309.8	(834.9)	(1,170.6)	
금융부채증가(감소)	1,403.7	4,608.6	5,141.4	(500.0)	(500.7)	
자본증가(감소)	(628.7)	519.5	378.1	0.0	0.0	
기타재무활동	173.4	(1,687.3)	(2,928.3)	0.0	0.0	
배당지급	(1,356.4)	(1,511.1)	(281.4)	(334.9)	(669.9)	
현금의 증감	58.9	(362.8)	3,030.2	479.7	(1,312.8)	
Unlevered CFO	11,647.2	11,776.4	11,344.3	9,875.1	9,231.7	
Free Cash Flow	1,958.2	1,580.9	2,342.6	2,810.3	1,446.5	

투자이견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK



날짜	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.8.15	BUY	310,000		
18.11.13	BUY	420,000	-39.54%	-32.98%
18.10.4	BUY	450,000	-40.62%	-35.44%
18.9.6	BUY	430,000	-35.47%	-33.26%
18.8.15	BUY	470,000	-44.16%	-42.87%
18.7.25	BUY	430,000	-39.44%	-37.79%
18.5.2	BUY	470,000	-40.92%	-35.32%
18.3.5	BUY	430,000	-31.02%	-27.09%
17.8.15	BUY	410,000	-29.87%	-19.88%
17.5.20	BUY	360,000	-23.63%	-20.14%

투자등급 관련사항 및 투자이견 비율공시

- 투자이견의 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	88.3%	11.1%	0.6%	100.0%

* 기준일: 2019년 8월 15일

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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2019년 8월 16일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(오진원)는 2019년 8월 16일 현재 해당 회사의 유가증권권을 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.