

기아차 (000270)

3분기 상회. 인도 공장이 판매 증가의 동력

인도 공장의 안정화와 SUV 신차 라인업에 주목

기아차에 대한 투자 의견 BUY와 목표주가 5.0만 원을 유지한다. 3분기 실적은 내수 판매 증가와 우호적인 환율 환경에 힘입어 시장 기대치를 상회했다. 최근 원달러 환율이 다소 하락했지만, 예상보다 빠른 속도로 인도 공장의 안정화가 진행되고 있고, K5/쏘렌토/카니발/스포티지 등 주력 SUV/세단 라인업의 전면 교체가 올해 말부터 진행되면서 판매 증가/믹스 개선의 기대감이 주가에 더 크게 반영될 전망이다. 현재 주가는 12MF 기준으로 P/B 0.55배인데, 성장성/수익성 회복 구간이 진입한 것에 비해 낮은 Valuation이라는 판단이다.

3Q19 Review: 영업이익률 1.9% 기록

3분기 실적은 시장 기대치를 상회했다(영업이익 기준 +15%). 글로벌 출하/도매/소매 판매는 한국/미국의 판매 호조에 힘입어 각각 +4%/+1%/-1% (YoY) 변동했고, 중국을 제외한 출하/도매/소매 판매는 5%/3%/2% (YoY) 증가했다. 매출액/영업이익은 7%/149% (YoY) 증가한 15.1조원/2,915억원(영업이익률 1.9%, +1.1%p (YoY))을 기록했다. 판매 증가와 함께 믹스/환율 효과로 ASP 상승이 외형 성장에 기여했다. 영업이익률은 1.1%p (YoY) 상승했는데, 금년 3분기 엔진 관련 비용이 3,100억원 반영되었지만, 전년 동기에도 품질 비용이 2,800억원 반영되면서 기저가 낮았고, 가동률 상승과 믹스 개선, 그리고 환율 상승이 이익률 상승에 기여했다. 엔진 관련 비용을 제외한 기준으로는 영업이익 6,015억원, 영업이익률 4.0%를 기록한 것이다.

실적 발표 컨퍼런스 콜의 주요 내용: 인도 공장의 초기 성과는 기대 이상

기아차는 3분기 양산에 돌입한 인도 공장에 대해 초기 소비자 반응이 긍정적이고, 신차 투입이 2020년에도 이어질 전망이다 바 내년 흑자 전환을 달성할 수 있을 것으로 기대하고 있다. 3분기 인도 공장에서는 소형 SUV인 셀토스가 약 1.4만 대 생산되어 인도 내수 시장에 0.8만 대가 판매되었다. 인도 시장 수요가 두 자릿수 감소를 기록하는 가운데, 셀토스에 대한 소비자 반응이 좋아 당초 계획 대비 양호한 판매를 기록 중이라고 밝혔다. 2019년 연간으로 약 4.8만 대를 생산하고, 2020년에는 추가 모델을 투입하여 18만 대까지 생산을 늘릴 예정이다. 중국 시장에 대해서는 단기 개선이 어렵다고 보고, 단기 판매 실적에 몰두하지 않고 근본적인 변화를 추가하겠다고 밝혔다. 판매 채널 강화, 가격 체계 변화, 상품 라인업 조정 등 중장기 전략을 수립해 2~3년 뒤 변화를 추진한다는 계획이다. 3분기 반영했던 품질 비용과 관련해서는 높아진 교체율을 기준으로 충당금을 설정했기 때문에 향후 추가 설정의 가능성은 낮을 것으로 판단 중이라고 밝혔다.

Earnings Review

BUY

| TP(12M): 50,000원 | CP(10월 24일): 41,400원

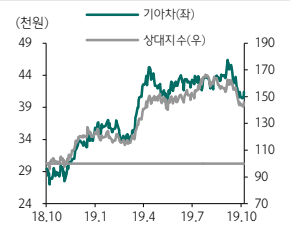
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,085.66
52주 최고/최저(원)	46,400/27,000
시가총액(십억원)	16,782.0
시가총액비중(%)	1.39
발행주식수(천주)	405,363.3
60일 평균 거래량(천주)	1,003.3
60일 평균 거래대금(십억원)	43.4
19년 배당금(예상, 원)	900
19년 배당수익률(예상, %)	2.17
외국인지분율(%)	42.51
주요주주 지분율(%)	
현대자동차 외 4인	35.62
국민연금공단	6.52
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(10.1) (5.7) 44.3
상대	(9.4) (0.5) 45.1

Consensus Data

	2019	2020
매출액(십억원)	56,297.9	58,703.1
영업이익(십억원)	1,945.2	2,201.1
순이익(십억원)	2,047.8	2,267.1
EPS(원)	5,048	5,605
BPS(원)	72,383	76,936

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	십억원	53,535.7	54,169.8	57,020.2	59,983.6	62,083.0
영업이익	십억원	662.2	1,157.5	1,984.5	2,376.0	2,548.3
세전이익	십억원	1,140.1	1,468.6	2,729.9	2,875.0	3,108.0
순이익	십억원	968.0	1,155.9	2,047.4	2,156.3	2,331.0
EPS	원	2,388	2,852	5,051	5,319	5,750
증감률	%	(64.9)	19.4	77.1	5.3	8.1
PER	배	14.03	11.82	8.20	7.78	7.20
PBR	배	0.50	0.50	0.58	0.54	0.51
EV/EBITDA	배	5.08	3.84	3.74	3.16	2.71
ROE	%	3.62	4.27	7.29	7.23	7.35
BPS	원	66,798	67,741	71,902	76,331	81,191
DPS	원	800	900	900	900	1,000



Analyst **송선재**
02-3771-7512
sunjae.song@hanafn.com

RA **구성중**
02-3771-7219
sungjoong.gu@hanafn.com

표 1. 기아차 분기실적

(단위: 천대, 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19P	4Q19F	16	17	18	19F	20F
글로벌 출하	622	692	624	767	651	691	650	764	3,018	2,707	2,704	2,756	2,965
국내 공장	338	388	334	406	347	388	350	403	1,551	1,502	1,467	1,488	1,520
내수	124	143	125	137	114	127	132	144	533	518	529	518	530
수출	215	245	209	269	233	261	218	258	1,018	984	938	970	990
해외 공장	284	304	287	361	304	302	300	362	1,467	1,206	1,237	1,268	1,445
중국	82	90	70	129	84	68	66	102	650	360	371	320	340
슬로박	86	84	77	85	89	92	79	81	340	336	333	340	340
미국	50	62	63	61	64	68	71	73	373	292	237	275	295
멕시코	66	68	77	86	68	75	71	71	105	218	296	285	290
인도							14	34				48	180
글로벌 판매대수	656	748	698	695	661	732	688	717	3,011	2,760	2,796	2,797	2,999
YoY	2	5	0	(2)	1	(2)	(1)	3	3	(8)	1	0	7
(중국 제외)	571	664	621	583	576	654	632	616	2,361	2,365	2,438	2,477	2,659
한국	124	144	127	134	114	129	132	150	533	518	529	525	530
미국	127	167	158	138	137	168	159	151	648	590	590	615	625
중국	85	84	77	112	85	78	56	101	650	395	358	320	340
유럽	132	139	115	109	132	144	114	110	436	473	495	500	505
기타	188	214	221	202	193	213	227	205	744	785	824	837	999
매출액	12,562	14,060	14,074	13,473	12,444	14,507	15,090	14,980	52,713	53,536	54,170	57,020	59,984
YoY	(2)	4	0	4	(1)	3	7	11	6	2	1	5	5
영업이익	306	353	117	382	594	534	291	565	2,461	662	1,157	1,985	2,376
YoY	(20)	(13)	흑전	26	94	51	149	48	5	(73)	75	71	20
영업이익률 (%)	2.4	2.5	0.8	2.8	4.8	3.7	1.9	3.8	4.7	1.2	2.1	3.5	4.0
세전이익	514	444	316	194	945	656	446	684	3,442	1,140	1,469	2,730	2,875
세전이익률 (%)	4.1	3.2	2.2	1.4	7.6	4.5	3.0	4.6	6.5	2.1	2.7	4.8	4.8
순이익	432	332	298	94	649	505	326	567	2,755	968	1,156	2,047	2,156
순이익률 (%)	3.4	2.4	2.1	0.7	5.2	3.5	2.2	3.8	5.2	1.8	2.1	3.6	3.6
지배주주순이익	432	332	298	94	649	505	326	567	2,755	968	1,156	2,047	2,156

자료: 기아차, 하나금융투자

기아차 3Q19 실적 발표 컨퍼런스콜

1. 실적

-현지판매

3분기 누계는 1% 감소. 미국 시장에서 연초 출시한 텔루라이드 신차효과가 지속확대. 쏘울/스포티지 견조한 판매로 시장 점유율 확대. 국내는 3분기 출시한 셀토스, K7, 모하비 판매 흥행. 유럽은 씨드/씨드 CUV 긍정적 평가, 모닝/스토닉 견조한 판매, 니로 호조로 1% 성장. 인도는 8월 런칭한 셀토스 성공적 시장 안착으로 초기 예상한 물량 상회한 8천대. 썬파오/이파오/페가스 등 호조에도 불구하고, 산업수요 급감 및 볼륨 차종 부진으로 11% 감소. 기타는 러시아/아중동 판매호조로 전년 수준 유지

-도매/출고판매

3분기 누계 기준 도매판매는 중국 부진 심화로 1.4% 감소. 중국 제외시 0.8% 증가. 북미 권역은 텔루라이드, 쏘울 효과로 1.9% 증가. 유럽은 씨드/스토닉/니로 견조한 판매로 1.2% 증가. 아중동은 사우디 사업 활성화와 전년 낮은 기저로 9.6% 증가. 중남미는 정치적 불확실성 및 환율 변동성 확대로 도매물량 축소.

-손익계산서

3분기 누계는 매출액은 신차로 인한 믹스 개선, 원화 약세 효과로 3.3% 증가. 영업이익은 긍정적인 원달러 환율, 1분기 통상임금 환입이 판촉비 영향을 상쇄. 북미 텔루라이드 확대에 따른 믹스 개선, 내수 셀토스/K7 신차 효과로 영업이익 증가.

3분기는 우호적 환율이 미국에서의 품질비용 및 기타비용 증가분을 흡수. 내수 셀토스/K7/모하비 판매호조, 텔루라이드 믹스개선이 실적증가를 주도. 3분기 발생한 씨타엔진 관련 품질비용 3,100억원 제거시 분기 영업이익은 6천억원을 기록했을 것으로 보임

-재무상태표

총자산 55조원, 부채 27조원. 인도 신규법인 설립에 따른 자산/부채 증가. 품질 관련 충당금 외 단기부채 성격의 미지급비용. 순현금은 수익성 회복에 따른 이익 증가, 안정적인 투자비 유지로 증가. 자본은 실적개선에 따른 이익잉여금 증가 효과로 개선.

-매출분석

3분기 누계 매출액 3.3% 증가. 국내 비중은 판매감소로 하락. 북미 비중은 신차 호조로 인한 믹스 개선, 인센티브 안정화로 상승. 유럽은 니로/쏘울 전기차 등 친환경차 판매 증가 효과로 비중 상승. 기타는 인도 셀토스 판매 개시와 전년 낮은 기저에 따른 아중동 판매 증가로 비중 상승.

차급별로는 텔루라이드/셀토스 신차 효과로 RV 비중이 확대된 41.4%. 승용차는 주력 모델 노후화로 하락

-매출원가 및 판매관리비

누계 매출원가율은 믹스 개선, 원화 약세 및 통상임금 환입 효과로 83.5%로 개선. 판매관리율은 전년 수준인 13.2% 기록

-순영업외손익

당기 지분법손익은 관계사 손익 감소 영향으로 감소한 4,920억원. 금융 기타손익은 외환차입 증가와 1분기 통상임금 이자분 환입으로 증가한 1,360억원.

- 2019년 국내 시장 현황 및 전망

내수시장 상황. 국산차 주요모델 노후화 및 소비심리 회복 지연으로 감소. 연간 산업수요는 2014년 이후 가장 낮은 175만대 전망. 기아차는 연간 53만대 판매, 점유율 30.3% 목표

판매 전략

신차 모멘텀 지속 유지/인프라 재구축/미래 모빌리티 선점

블룸차종 출시 및 친환경차 강화

디지털 경험 강화 및 커뮤니케이션 채널 혁신

신차현황

K7. 준대형 시장 내 MS 56% 기록. 월 7천대 판매, 대기고객 9천명. 30~40대 비중 확대. 3.0엔진 비중도 확대. 향후 신차 광고로 프리미엄 이미지 강화 등으로 판매 볼륨을 지속적으로 유지할 것

셀토스. 소형 SUV 내 1위로 당사 판매호조 주도. 향후 2030대 대상 프로모션 강화.

모하비. 누적 계약 1.2만대. 고가트림 비중이 상승. 대기고객 이탈 최소화를 위해 노력할 것

K5. 4분기 출시 예정. 최근까지 2세대 세대변화를 완료. 올해 K5가 3세대 K시리즈의 시작. 연간 6만대 판매 목표

2. Q&A

문) 3분기 실적 설명 및 4분기 전망?

답) 글로벌 시장수요는 3분기까지 5.6% 감소, 연간 감소되고 있는 수요는 유지 예상. 글로벌 경제가 침체되고 있고, 자동차 수요 감소세. 3분기는 소매기준 1% 감소, 4분기까지 작년 수준을 유지할 것으로 보고 있음. 물량은 당사 사업계획에 미달하는 상황인데, 상반기 국내 내수의 어려움, 중국 시장의 위축이 큰 요인. 물량의 어려움 속에서 신차 효과/가격 인상을 통한 믹스 개선, 긍정적 환율, 통상임금 환입 효과로 손익 부문에서 전환시킴. 이 추세는 외생변수에 해당하는 시장수요의 변화가 없는 상황에서 보면, 내수가 반전을 기한 상황이 반영되면서 4분기는 3분기보다 나올 것. 손익이 유지되면서 신차효과/환율이 유지되면 사업계획상 목표를 무리없이 달성할 것으로 보고 있음

문) 중국 구조조정 및 딜러망 상황?

답) 중국시장이 어려운 요인은 과거 10년간 두자리 수 이상의 성장세를 보이다 피로감이 누적된 상황에서 미중 무역분쟁이 트리거, 금융규제 강화로 소비 위축 판단. 중국시장 자체가 단기간 개선은 어렵다고 보고 있음. 시장수요의 위축, 판매 위축으로 어려움이 나타나고 있음. 단기적인 판매 실적에 몰두하지 않고 근본적인 변화를 추구. 총경리를 중국인으로 채용해서 근본적인 체질 변화. 판매채널 강화, 딜러 강화하는 방법을 고민. 가격 체계의 변화, 상품 라인업 조정 등 전반적인 중장기적 전략을 고민. 고민의 결과는 내년 사업계획에 반영될 것. 단기적으로 반전하는 숫자는 어렵지만 2~3년 뒤 변화를 위해 준비중

문) 3분기 인도 셀토스가 좋았는데, 인도의 초기 손익 수준?

답) 셀토스 반응은 좋았음. 전체적인 판매는 당초 계획의 배에 해당. 인도 시장도 중국처럼 두자리 이상 감소세임에도 불구하고 초기 런칭은 성공적. 물량/손익도 당초 계획보다 양호. 준비중인 것은 초기 구축한 브랜드 이미지를 유지해 내년 흑자전환을 달성할 것

문) 품질비용을 반영했는데, 향후에도 재발할 가능성?

답) 씨타2엔진 집단소송 관련 품질비용을 3분기에 반영. 전년도에도 3분기에 엔진 관련된 비용을 반영했었음. 이번에는 집단소송과 미국 소비자단체 고발 등으로 추가적 반영.

중국 스포티지 감마엔진 관련해서는 터보 GDi엔진의 오일 문제로 추가로 리콜 시행. 저온 조건에 따른 시동 불량 등이 원인으로 극한 지역 등 제한된 조건에서 발생하여 타 지역 확대 가능성은 없는 것으로 판단됨. 충당금을 3,100억원을 반영했는데, 높아진 교체율을 기준으로 충당금을 설정해서 향후 추가 설정 가능성은 낮다고 판단됨

추정 재무제표

손익계산서

(단위: 십억원)

	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	53,535.7	54,169.8	57,020.2	59,983.6	62,083.0
매출원가	44,618.7	46,177.3	47,557.4	50,154.2	51,857.7
매출총이익	8,917.0	7,992.5	9,462.8	9,829.4	10,225.3
판매비	8,254.8	6,835.1	7,478.2	7,453.4	7,677.0
영업이익	662.2	1,157.5	1,984.5	2,376.0	2,548.3
금융손익	157.7	(63.4)	(48.9)	(61.6)	(24.8)
중속/관계기업손익	564.0	616.8	715.9	778.2	817.1
기타영업외손익	(243.9)	(242.3)	78.3	(217.5)	(232.7)
세전이익	1,140.1	1,468.6	2,729.9	2,875.0	3,108.0
법인세	172.0	312.7	682.5	718.8	777.0
계속사업이익	968.0	1,155.9	2,047.4	2,156.3	2,331.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	968.0	1,155.9	2,047.4	2,156.3	2,331.0
비지배주주지분순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	968.0	1,155.9	2,047.4	2,156.3	2,331.0
지배주주지분포괄이익	722.8	703.0	2,047.4	2,156.3	2,331.0
NOPAT	562.3	911.0	1,488.4	1,782.0	1,911.2
EBITDA	2,518.0	3,092.4	4,095.7	4,567.1	4,763.5
성장성(%)					
매출액증가율	1.6	1.2	5.3	5.2	3.5
NOPAT증가율	(71.5)	62.0	63.4	19.7	7.3
EBITDA증가율	(39.3)	22.8	32.4	11.5	4.3
영업이익증가율	(73.1)	74.8	71.4	19.7	7.3
(지배주주)순이익증가율	(64.9)	19.4	77.1	5.3	8.1
EPS증가율	(64.9)	19.4	77.1	5.3	8.1
수익성(%)					
매출총이익률	16.7	14.8	16.6	16.4	16.5
EBITDA이익률	4.7	5.7	7.2	7.6	7.7
영업이익률	1.2	2.1	3.5	4.0	4.1
계속사업이익률	1.8	2.1	3.6	3.6	3.8

투자지표

	2017	2018	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	2,388	2,852	5,051	5,319	5,750
BPS	66,798	67,741	71,902	76,331	81,191
CFPS	13,888	12,058	9,978	10,686	11,219
EBITDAPS	6,212	7,629	10,104	11,267	11,751
SPS	132,068	133,633	140,664	147,975	153,154
DPS	800	900	900	900	1,000
주가지표(배)					
PER	14.0	11.8	8.2	7.8	7.2
PBR	0.5	0.5	0.6	0.5	0.5
PCFR	2.4	2.8	4.1	3.9	3.7
EV/EBITDA	5.1	3.8	3.7	3.2	2.7
PSR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
재무비율(%)					
ROE	3.6	4.3	7.3	7.2	7.4
ROA	1.9	2.2	3.9	3.9	4.1
ROIC	3.2	5.1	8.2	9.2	9.7
부채비율	94.7	90.1	84.9	82.7	79.6
순부채비율	(2.9)	(6.5)	(5.0)	(7.7)	(11.9)
이자보상배율(배)	3.0	5.7	11.5	14.2	15.4

자료: 하나금융투자

대차대조표

(단위: 십억원)

	2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산	21,642.1	19,711.8	20,153.8	21,614.4	23,519.2
금융자산	9,625.3	8,518.6	7,892.5	8,728.7	10,191.1
현금성자산	1,561.7	2,292.7	1,420.5	2,000.9	3,282.1
매출채권 등	3,121.1	3,541.7	3,506.6	3,688.9	3,818.0
재고자산	8,543.6	7,233.9	8,303.9	8,735.5	9,041.2
기타유동자산	352.1	417.6	450.8	461.3	468.9
비유동자산	30,652.4	32,074.8	33,329.7	34,533.0	35,195.2
투자자산	13,666.5	13,874.0	14,590.0	15,334.5	15,861.9
금융자산	641.6	259.7	273.4	287.6	297.7
유형자산	13,652.9	14,803.3	15,328.0	15,775.6	15,901.4
무형자산	2,470.5	2,510.4	2,524.5	2,535.8	2,544.8
기타비유동자산	862.5	887.1	887.2	887.1	887.1
자산총계	52,294.4	51,786.6	53,483.5	56,147.4	58,714.4
유동부채	15,323.0	14,834.7	14,701.8	15,329.0	15,765.1
금융부채	3,856.4	2,280.0	2,015.9	1,986.3	1,957.2
매입채무 등	9,452.0	10,507.0	10,504.6	11,050.5	11,437.3
기타유동부채	2,014.6	2,047.7	2,181.3	2,292.2	2,370.6
비유동부채	10,110.2	9,708.4	9,851.7	10,092.9	10,253.6
금융부채	4,978.6	4,466.3	4,423.6	4,382.8	4,343.6
기타비유동부채	5,131.6	5,242.1	5,428.1	5,710.1	5,910.0
부채총계	25,433.3	24,543.1	24,553.5	25,421.9	26,018.7
지배주주지분	26,861.2	27,243.5	28,930.0	30,725.5	32,695.7
자본금	2,139.3	2,139.3	2,139.3	2,139.3	2,139.3
자본잉여금	1,715.8	1,715.8	1,715.8	1,715.8	1,715.8
자본조정	(216.2)	(216.2)	(216.2)	(216.2)	(216.2)
기타포괄이익누계액	(852.0)	(1,107.1)	(1,107.1)	(1,107.1)	(1,107.1)
이익잉여금	24,074.3	24,711.7	26,398.3	28,193.7	30,163.9
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	26,861.2	27,243.5	28,930.0	30,725.5	32,695.7
손금유부채	(790.3)	(1,772.3)	(1,453.0)	(2,359.6)	(3,890.3)

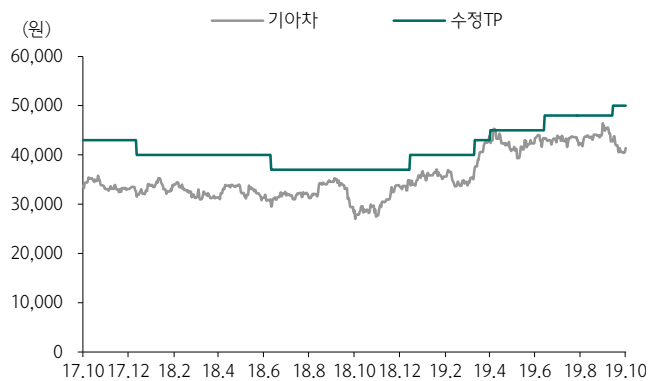
현금흐름표

(단위: 십억원)

	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	2,594.2	4,470.8	2,751.5	4,075.0	4,170.0
당기순이익	968.0	1,155.9	2,047.4	2,156.3	2,331.0
조정	4,209.4	3,344.4	1,455.1	1,604.3	1,616.2
감가상각비	1,855.7	1,934.9	2,111.1	2,191.2	2,215.2
외환거래손익	(134.3)	88.6	17.6	158.6	176.2
지분법손익	(564.0)	(616.8)	(715.9)	(778.2)	(817.1)
기타	3,052.0	1,937.7	42.3	32.7	41.9
영업활동자산부채변동	(2,583.2)	(29.5)	(751.0)	314.4	222.8
투자활동 현금흐름	(4,794.6)	(1,155.4)	(2,913.8)	(3,030.6)	(2,417.7)
투자자산감소(증가)	(364.5)	(207.5)	(0.1)	33.8	289.7
유형자산감소(증가)	(1,589.7)	(2,297.3)	(2,000.0)	(2,000.0)	(1,700.0)
기타	(2,840.4)	1,349.4	(913.7)	(1,064.4)	(1,007.4)
재무활동 현금흐름	731.9	(2,543.0)	(667.6)	(431.2)	(429.1)
금융부채증가(감소)	764.8	(2,088.7)	(306.8)	(70.4)	(68.3)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	408.1	(133.6)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(441.0)	(320.7)	(360.8)	(360.8)	(360.8)
현금의 증감	(1,502.5)	730.9	(872.2)	580.4	1,281.2
Unlevered CFO	5,629.8	4,887.8	4,044.7	4,331.7	4,547.7
Free Cash Flow	904.7	2,094.5	751.5	2,075.0	2,470.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

기아차



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.10.8	BUY	50,000		
19.7.8	BUY	48,000	-9.42%	-3.33%
19.4.26	BUY	45,000	-5.70%	0.56%
19.4.5	BUY	43,000	-4.23%	2.09%
19.1.8	BUY	40,000	-11.98%	-7.50%
18.7.5	BUY	37,000	-14.73%	-4.73%
18.1.5	BUY	40,000	-18.37%	-11.88%
17.10.29	BUY	43,000	-21.53%	-16.74%
17.8.21	BUY	44,000	-25.19%	-16.48%

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	89.9%	10.1%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2019년 10월 23일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재/구성중)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 10월 25일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재/구성중)는 2019년 10월 25일 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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.