

# 티씨케이(064760)

## 공정소재의 앞날은 남다르다

### 1Q20 실적, 하나금융투자 추정치 및 컨센서스 상회

반도체용 공정소재 중 실리콘 카바이드 링을 공급하는 티씨케이는 잠정매출 513억 원(+21.7% QoQ, +10.9% YoY), 영업이익 183억 원(+25.2% QoQ, +10.5% YoY)을 기록했다. 하나금융투자 추정치(매출 446억 원, 영업이익 156억 원)와 컨센서스(매출 457억 원, 영업이익 161억 원)를 상회했다.

### Lam Research, Applied Materials로부터 수주 견조

실리콘 카바이드 링 시장에서 티씨케이의 위상이 한층 견고해진 가운데 주요 고객사인 Lam Research, Applied Materials로부터의 수주가 견조했다. COVID-19 발발 이후 3월에 Lam Research와 Applied Materials가 분기 가이드스를 철회했지만, 티씨케이의 실적은 여파란듯이 견조하다.

### 3D-NAND 고단화가 수요 견인. 92단 이상 비중 70%까지 확대

고객사의 가이드스 철회에도 불구하고 실리콘 카바이드 링의 수요가 견조한 이유는 3D-NAND 고단화(단수 증가) 때문이다. 고단화가 전개될수록 식각공정의 난이도가 높아지는데 실리콘 카바이드 링은 종전 대비 가혹한(까다로운) 식각공정에서 사용된다. 링의 원재료인 실리콘 카바이드는 내열성과 내마모성 측면에서 우수하기 때문이다. 글로벌 NAND 공급사들의 생산비중에서 92단 비중은 이미 2019년 1분기에서 4분기까지 6%에서 36%까지 유의미하게 늘어났다. 다만 당시에 고단화 영향이 티씨케이의 실적을 견인하지 못했다. 무역분쟁의 영향에 의한 NAND 생산량 감소(웨이퍼 투입량 축소) 및 Toshiba Memory의 NAND 생산라인 정전사고(3개월간 가동 중단) 때문으로 판단된다. 2020년에 전방산업의 92단 비중은 1분기 43%에서 4분기 70%까지 늘어날 것으로 전망된다. 티씨케이의 실적에 긍정적이다.

### 2020년 순이익과 목표주가를 10% 상향 조정

3/20 발간자료에서 목표주가를 현실화(하향 조정)한 이후 이번 발간자료를 통해 다시 10% 상향 조정한다. 실적이 견조해 목표주가를 현실화한 것이 민망스럽게 느껴질 정도이다. 1분기 매출이 500억 원을 상회했고, 3D-NAND 고단화가 거스를 수 없는, 필연적 흐름이므로 2분기 이후에도 매출이 500억 원을 상회하는 흐름이 지속될 가능성이 높아졌다. 이에 따라 2020년 순이익을 560억 원에서 615억 원으로 10% 상향 조정하고, 이를 목표주가에 반영한다.

Update

# BUY

| TP(12M): 90,000원(상향) | CP(4월 17일): 73,500원

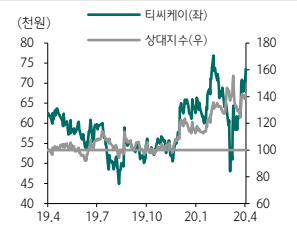
#### Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	634.79
52주 최고/최저(원)	76,900/44,900
시가총액(십억원)	858.1
시가총액비중(%)	0.37
발행주식수(천주)	11,675.0
60일 평균 거래량(천주)	68.6
60일 평균 거래대금(십억원)	4.4
20년 배당금(예상, 원)	1,180
20년 배당수익률(예상, %)	1.61
외국인지분율(%)	59.62
주요주주 지분율(%)	
TOKAI CARBON Co.,Ltd	44.40
케이씨	19.32
주가상승률	1M 6M 12M
절대	21.1 30.8 17.8
상대	(1.8) 33.8 42.3

#### Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	201.9	242.6
영업이익(십억원)	71.1	85.6
순이익(십억원)	57.2	68.7
EPS(원)	4,896	5,876
BPS(원)	22,818	27,325

#### Stock Price



#### Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억 원	170.5	171.4	208.8	237.0	282.6
영업이익	십억 원	59.1	59.2	75.1	86.9	105.8
순이익	십억 원	60.6	60.5	77.1	89.0	108.2
순이익	십억 원	46.9	46.8	61.5	71.2	86.6
EPS	원	4,013	4,011	5,271	6,100	7,415
증감률	%	25.6	(0.0)	31.4	15.7	21.6
PER	배	10.07	16.43	13.94	12.05	9.91
PBR	배	2.56	3.49	3.16	2.61	2.15
EV/EBITDA	배	5.49	9.94	8.79	7.19	5.57
ROE	%	28.43	23.15	25.02	23.72	23.77
BPS	원	15,772	18,883	23,254	28,173	34,219
DPS	원	900	900	1,180	1,370	1,670



Semiconductor Analyst  
김경민, CFA  
clairekm.kim@hanafn.com

Semiconductor RA  
김주연  
kim\_juyeon@hanafn.com

표 1. 티씨케이의 1Q20 잠정실적

(단위: 백만 원, %)

		당기실적	전기실적	전기대비 증감액	전년동기실적	전년동기대비 증감액
		(2020.01.01 ~ 2020.03.31)	(2019.10.01 ~ 2019.12.31)	(증감률)	(2019.01.01 ~ 2019.03.31)	(증감률)
매출액	당해실적	51,318	42,139	9,179	46,253	5,065
				21.78%		10.95%
	누계실적	51,318	-	-	46,253	5,065
						10.95%
영업이익	당해실적	18,305	14,619	3,686	16,563	1,743
				25.21%		10.52%
	누계실적	18,305	-	-	16,563	1,743
						10.52%
법인세비용차감전 계속사업이익	당해실적	19,049	15,054	3,995	17,197	1,852
				26.54%		10.77%
	누계실적	19,049	-	-	17,197	1,852
						10.77%
당기순이익	당해실적	15,096	11,079	4,017	13,513	1,583
				36.26%		11.72%
	누계실적	15,096	-	-	13,513	1,583
						11.72%

자료: dart, 하나금융투자

표 2-1. 티씨케이 분기 및 연간 실적 추정(변경 이후)

(단위: 십억 원, %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20P	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2018	2019	2020F	2021F
매출	46.3	42.0	41.0	42.1	51.3	53.4	50.9	53.1	170.5	171.4	208.8	237.0
실리콘 카바이드	31.6	28.9	29.4	30.1	38.8	41.1	38.4	40.3	133.4	120.0	158.6	183.7
Hot Zone	7.8	8.4	8.6	8.5	8.7	8.8	9.0	9.2	23.1	33.3	35.7	38.5
반도체용	7.4	7.8	8.4	8.3	8.5	8.6	8.8	9.0	19.4	31.9	34.9	37.8
태양광용	0.4	0.5	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	3.7	1.3	0.8	0.8
Susceptor	3.9	3.5	2.4	2.3	2.3	2.3	2.4	2.4	11.8	12.0	9.4	9.8
기타	3.0	1.2	0.7	1.2	1.5	1.2	1.1	1.3	2.3	6.1	5.1	4.9
매출비중%												
실리콘 카바이드	68.3%	68.9%	71.7%	71.4%	75.6%	76.9%	75.4%	75.8%	78.2%	70.0%	76.0%	77.5%
Hot Zone	16.8%	20.0%	21.0%	20.2%	16.9%	16.5%	17.7%	17.3%	13.5%	19.4%	17.1%	16.3%
반도체용	16.0%	18.7%	20.5%	19.7%	16.5%	16.2%	17.3%	16.9%	11.4%	18.6%	16.7%	15.9%
태양광용	0.9%	1.3%	0.5%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	2.2%	0.8%	0.4%	0.3%
Susceptor	8.4%	8.3%	5.7%	5.5%	4.5%	4.4%	4.7%	4.5%	6.9%	7.0%	4.5%	4.1%
기타	6.5%	2.8%	1.6%	2.9%	3.0%	2.2%	2.2%	2.4%	1.3%	3.6%	2.4%	2.1%
영업이익	16.6	14.3	13.7	14.6	18.3	19.2	18.3	19.2	59.1	59.2	75.1	86.9
%	35.8%	34.1%	33.3%	34.7%	35.7%	35.9%	36.0%	36.2%	34.6%	34.5%	35.9%	36.7%

자료: 티씨케이, 하나금융투자

표 2-2. 티씨케이 분기 및 연간 실적 추정(변경 이전)

(단위: 십억 원, %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2017	2018	2019	2020F
매출	46.3	42.0	41.0	42.1	44.6	46.4	50.9	53.1	130.3	170.5	171.4	195.0
실리콘 카바이드	31.6	28.9	29.4	30.1	32.1	34.0	38.4	40.3	106.1	133.4	120.0	144.8
Hot Zone	7.8	8.4	8.6	8.5	8.7	8.8	9.0	9.2	16.0	23.1	33.3	35.7
반도체용	7.4	7.8	8.4	8.3	8.5	8.6	8.8	9.0	9.7	19.4	31.9	34.9
태양광용	0.4	0.5	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	6.2	3.7	1.3	0.8
Susceptor	3.9	3.5	2.4	2.3	2.3	2.3	2.4	2.4	7.4	11.8	12.0	9.4
기타	3.0	1.2	0.7	1.2	1.5	1.2	1.1	1.3	0.9	2.3	6.1	5.1
매출비중%												
실리콘 카바이드	68.3%	68.9%	71.7%	71.4%	72.0%	73.4%	75.4%	75.8%	81.4%	78.2%	70.0%	74.3%
Hot Zone	16.8%	20.0%	21.0%	20.2%	19.4%	19.1%	17.7%	17.3%	12.3%	13.5%	19.4%	18.3%
반도체용	16.0%	18.7%	20.5%	19.7%	19.0%	18.6%	17.3%	16.9%	7.5%	11.4%	18.6%	17.9%
태양광용	0.9%	1.3%	0.5%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	4.8%	2.2%	0.8%	0.4%
Susceptor	8.4%	8.3%	5.7%	5.5%	5.2%	5.1%	4.7%	4.5%	5.7%	6.9%	7.0%	4.8%
기타	6.5%	2.8%	1.6%	2.9%	3.4%	2.5%	2.2%	2.4%	0.7%	1.3%	3.6%	2.6%
영업이익	16.6	14.3	13.7	14.6	15.6	16.2	17.9	18.8	47.7	59.1	59.2	68.5
%	35.8%	34.1%	33.3%	34.7%	34.9%	35.0%	35.2%	35.4%	36.6%	34.6%	34.5%	35.1%

자료: 티씨케이, 하나금융투자

그림 1-1. 공정소재(소모품) 공급사 분기 매출, 3Q19에 바닥 통과(1)

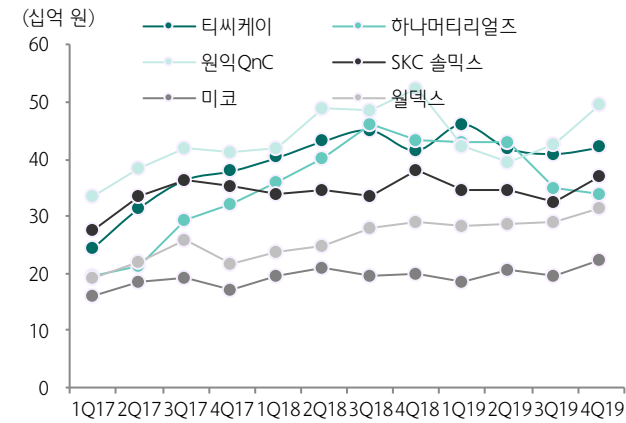


그림 1-2. 공정소재(소모품) 공급사 분기 매출, 3Q19에 바닥 통과(2)

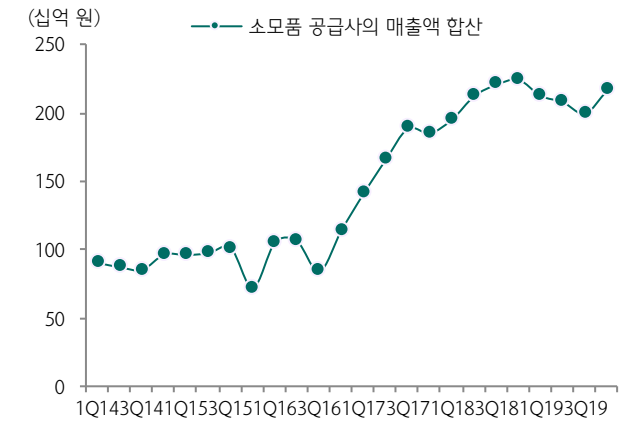


그림 2-1. 3D-NAND 구조에서 고단화 비중 증가(1): 92단 이상 고단화 비중이 유의미하게 증가

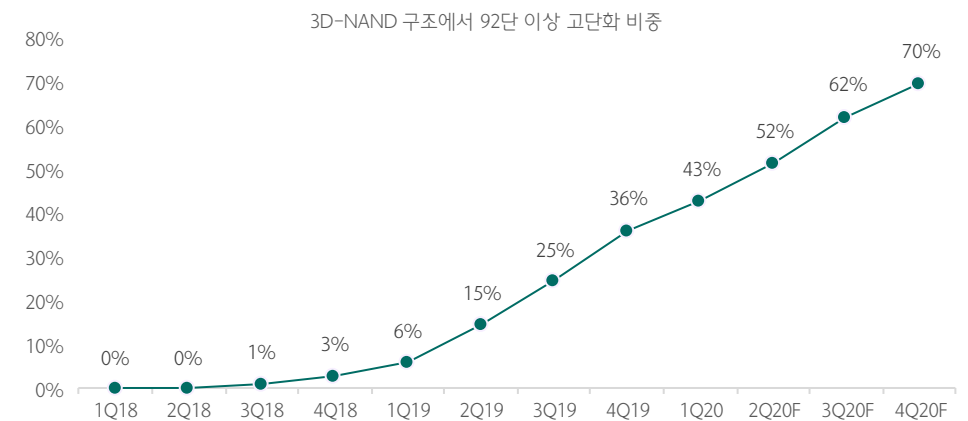


그림 2-2. 3D-NAND 구조에서 고단화 비중 증가(2): 2020년부터 110단 이상 고단화 구조 등장

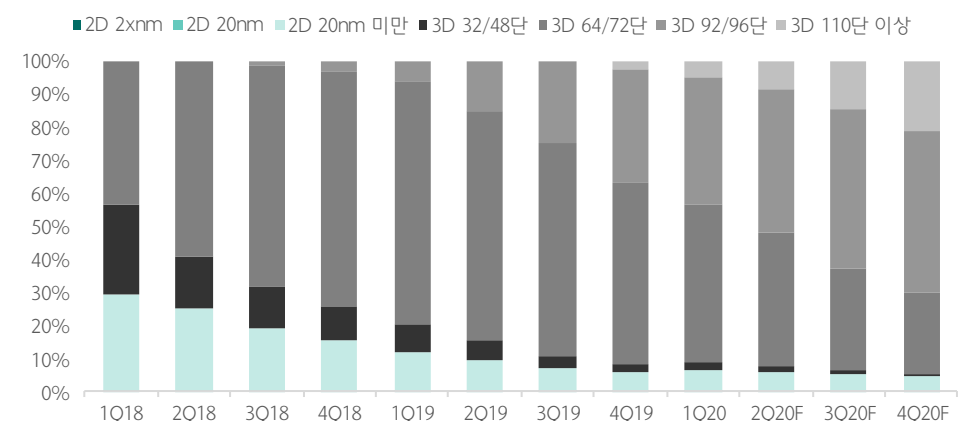
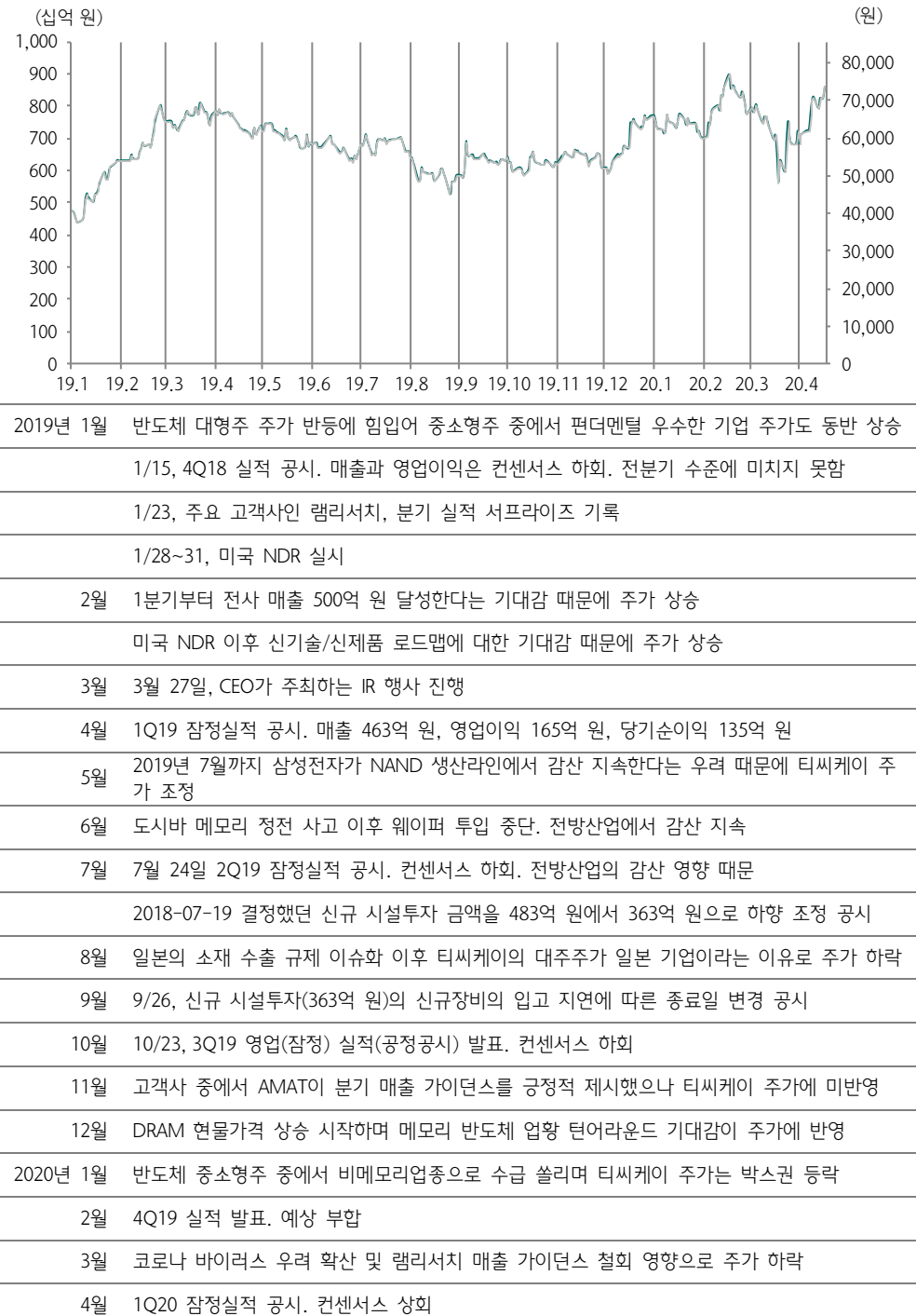


그림 3. 티씨케이의 시가총액/주가 추이와 주요 이벤트(2019~20년)



자료: WISEfn, 하나금융투자

표 3. 반도체용 중소형주(공정소재) 컨센서스 및 밸류에이션

(단위: 원, 십억 원, 배)

기업	종가	시총	매출액			영업이익			당기순이익			P/E		P/B	
			2018	2019	2020F	2018	2019	2020F	2018	2019	2020F	2020F	2021F	2020F	2021F
SK머티리얼즈	158,200	1,668.6	687.3	772.2	859.4	182.9	214.8	223.8	123.4	143.3	151.8	12.0	10.2	2.6	2.2
솔브레인	75,900	1,320.5	963.4	1,021.3	1,074.4	164.1	174.2	189.9	103.0	119.3	147.9	9.1	8.3	1.3	1.1
한솔케미칼	87,700	990.6	582.0	587.6	627.5	93.6	111.4	128.0	67.8	91.0	101.5	9.9	8.4	1.8	1.5
티씨케이	73,500	858.1	170.5	171.4	201.9	59.1	59.2	71.1	46.9	46.8	57.2	15.0	12.5	3.2	2.7
동진세미캠	14,500	745.5	827.2	875.3	N/A	71.0	104.9	N/A	48.0	58.7	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
후성	6,950	643.6	274.9	248.9	282.6	39.6	13.4	28.5	28.1	0.2	20.6	31.2	14.6	N/A	N/A
에스앤에스텍	18,550	366.1	61.0	84.5	110.1	5.2	11.1	17.0	4.6	10.1	15.7	23.3	14.6	3.4	2.6
이엔에프테크놀로지	25,300	360.0	425.5	481.0	518.8	35.6	59.6	71.4	29.0	46.7	55.6	6.2	5.5	1.1	0.9
원익QnC	12,900	339.1	266.5	263.1	502.5	41.2	27.4	62.1	41.2	3.6	43.5	9.0	6.5	1.4	1.1
하나머티리얼즈	15,250	299.3	165.2	154.8	190.6	49.4	40.9	49.4	36.3	27.7	38.2	7.8	6.2	1.7	1.3
원익머트리얼즈	23,000	290.0	233.5	220.8	248.1	42.2	36.1	41.9	41.2	28.1	33.2	8.7	8.0	0.9	0.8
코미코	25,000	219.4	166.6	173.5	194.4	40.6	34.5	39.2	30.3	22.8	30.4	7.4	6.1	1.2	1.0
SKC솔믹스	2,800	172.2	140.3	138.9	N/A	27.5	7.6	N/A	24.5	0.4	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

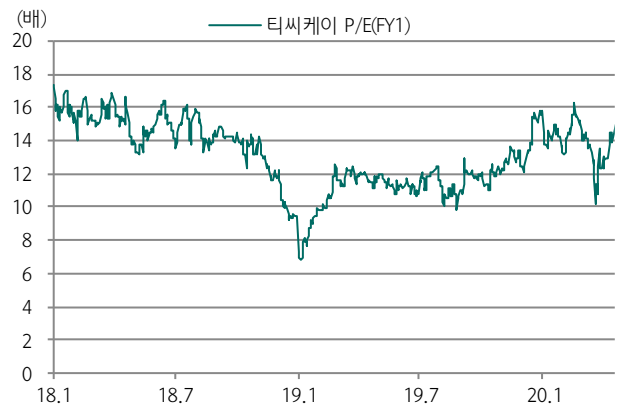
주: 각 기업의 실적은 컨센서스 기준이며 컨센서스가 없는 경우에 N/A로 표시. P/E의 경우에 EPS 컨센서스가 순손실을 의미하는 경우에도 N/A로 표시  
 자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 4-1. 티씨케이의 P/E(Trailing) 밸류에이션 17.7배



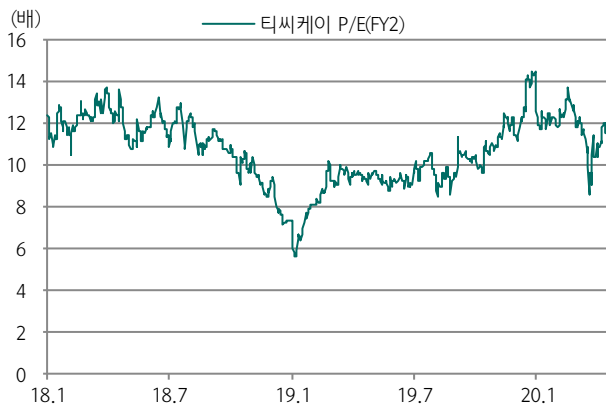
주: 컨센서스 기준  
자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 4-2. 티씨케이의 P/E(FY1) 밸류에이션 15.0배



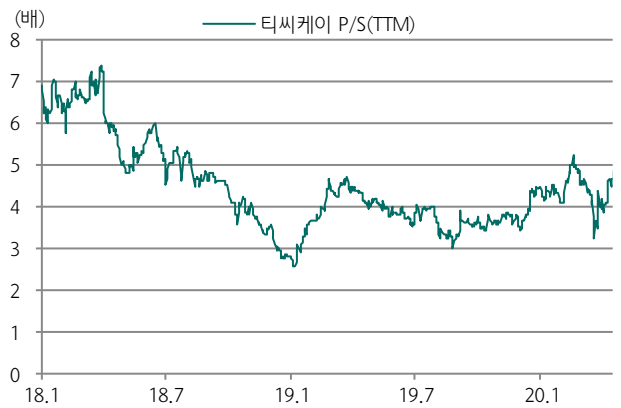
주: 컨센서스 기준  
자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 4-3. 티씨케이의 P/E(FY2) 밸류에이션 12.5배



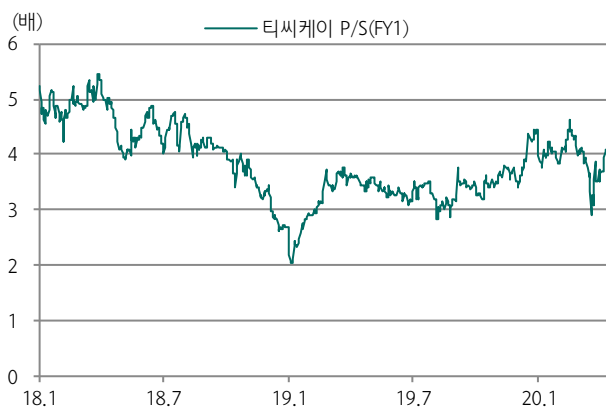
주: 컨센서스 기준  
자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 5-1. 티씨케이의 P/S(Trailing) 밸류에이션 4.9배



주: 컨센서스 기준  
자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 5-2. 티씨케이의 P/S(FY1) 밸류에이션 4.3배



주: 컨센서스 기준  
자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 5-3. 티씨케이의 P/S(FY2) 밸류에이션 3.5배



주: 컨센서스 기준  
자료: WISEfn, 하나금융투자

## 추정 재무제표

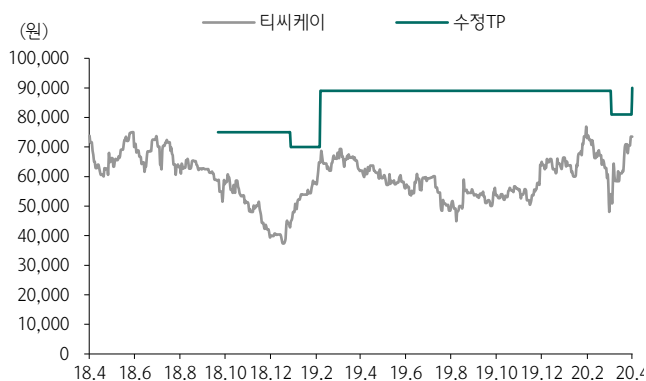
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
<b>매출액</b>	<b>170.5</b>	<b>171.4</b>	<b>208.8</b>	<b>237.0</b>	<b>282.6</b>
매출원가	89.4	96.7	110.8	124.0	145.8
매출총이익	81.1	74.7	98.0	113.0	136.8
판매비	22.0	15.5	23.0	26.1	31.1
<b>영업이익</b>	<b>59.1</b>	<b>59.2</b>	<b>75.1</b>	<b>86.9</b>	<b>105.8</b>
금융손익	1.3	1.6	7.7	9.9	12.6
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.2	(0.2)	(5.7)	(7.8)	(10.1)
<b>세전이익</b>	<b>60.6</b>	<b>60.5</b>	<b>77.1</b>	<b>89.0</b>	<b>108.2</b>
법인세	13.7	13.7	15.6	17.8	21.6
계속사업이익	46.9	46.8	61.5	71.2	86.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>46.9</b>	<b>46.8</b>	<b>61.5</b>	<b>71.2</b>	<b>86.6</b>
비배주주지분 손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>지배주주순이익</b>	<b>46.9</b>	<b>46.8</b>	<b>61.5</b>	<b>71.2</b>	<b>86.6</b>
지배주주지분포괄이익	46.9	46.8	61.5	71.2	86.6
NOPAT	45.7	45.8	59.9	69.6	84.6
EBITDA	68.6	67.7	83.4	97.1	118.0
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	30.9	0.5	21.8	13.5	19.2
NOPAT증가율	23.5	0.2	30.8	16.2	21.6
EBITDA증가율	21.6	(1.3)	23.2	16.4	21.5
영업이익증가율	23.9	0.2	26.9	15.7	21.7
(지배주주)순이익증가율	25.7	(0.2)	31.4	15.8	21.6
EPS증가율	25.6	(0.0)	31.4	15.7	21.6
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	47.6	43.6	46.9	47.7	48.4
EBITDA이익률	40.2	39.5	39.9	41.0	41.8
영업이익률	34.7	34.5	36.0	36.7	37.4
계속사업이익률	27.5	27.3	29.5	30.0	30.6
<b>투자지표</b>					
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	4,013	4,011	5,271	6,100	7,415
BPS	15,772	18,883	23,254	28,173	34,219
CFPS	5,927	5,889	6,659	7,644	9,241
EBITDAPS	5,874	5,796	7,148	8,315	10,108
SPS	14,605	14,679	17,886	20,301	24,209
DPS	900	900	1,180	1,370	1,670
<b>주가지표(배)</b>					
PER	10.1	16.4	13.9	12.0	9.9
PBR	2.6	3.5	3.2	2.6	2.1
PCFR	6.8	11.2	11.0	9.6	8.0
EV/EBITDA	5.5	9.9	8.8	7.2	5.6
PSR	2.8	4.5	4.1	3.6	3.0
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	28.4	23.1	25.0	23.7	23.8
ROA	24.5	20.1	22.0	21.1	21.3
ROIC	49.8	39.8	41.8	41.9	44.0
부채비율	16.3	13.8	13.3	12.1	11.5
순부채비율	(51.8)	(43.9)	(46.0)	(48.6)	(50.3)
이자보상배율(배)	0.0	5,311.6	1,307.4	1,370.9	1,519.1

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
<b>유동자산</b>	<b>144.1</b>	<b>155.0</b>	<b>198.0</b>	<b>242.9</b>	<b>299.9</b>
금융자산	95.4	97.3	125.2	160.2	201.3
현금성자산	36.5	27.7	38.0	61.6	84.0
매출채권 등	21.5	22.2	28.1	31.8	38.0
재고자산	25.8	34.7	43.8	49.7	59.2
기타유동자산	1.4	0.8	0.9	1.2	1.4
<b>비유동자산</b>	<b>70.1</b>	<b>95.8</b>	<b>109.6</b>	<b>126.0</b>	<b>145.6</b>
투자자산	0.8	0.6	0.7	0.8	0.9
금융자산	0.8	0.6	0.7	0.8	0.9
유형자산	67.8	93.3	107.1	123.5	143.1
무형자산	1.5	1.6	1.4	1.3	1.2
기타비유동자산	0.0	0.3	0.4	0.4	0.4
<b>자산총계</b>	<b>214.1</b>	<b>250.9</b>	<b>307.6</b>	<b>368.9</b>	<b>445.5</b>
<b>유동부채</b>	<b>29.5</b>	<b>29.8</b>	<b>35.4</b>	<b>39.1</b>	<b>45.0</b>
금융부채	0.0	0.2	0.3	0.3	0.3
매입채무 등	18.8	20.9	26.3	29.9	35.6
기타유동부채	10.7	8.7	8.8	8.9	9.1
<b>비유동부채</b>	<b>0.5</b>	<b>0.6</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>1.0</b>
금융부채	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2
기타비유동부채	0.5	0.4	0.6	0.6	0.8
<b>부채총계</b>	<b>30.0</b>	<b>30.4</b>	<b>36.2</b>	<b>39.9</b>	<b>46.0</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>184.1</b>	<b>220.5</b>	<b>271.5</b>	<b>328.9</b>	<b>399.5</b>
자본금	5.8	5.8	5.8	5.8	5.8
자본잉여금	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3
자본조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	172.0	208.4	259.4	316.8	387.4
<b>비지배주주지분</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>자본총계</b>	<b>184.1</b>	<b>220.5</b>	<b>271.5</b>	<b>328.9</b>	<b>399.5</b>
순금융부채	(95.4)	(96.9)	(124.8)	(159.8)	(200.8)
<b>현금흐름표</b>	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>39.6</b>	<b>36.2</b>	<b>60.5</b>	<b>75.2</b>	<b>88.9</b>
당기순이익	46.9	46.8	61.5	71.2	86.6
조정	2.4	(2.1)	8.4	10.1	12.2
감가상각비	9.5	8.5	8.4	10.1	12.2
외환거래손익	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(7.3)	(10.8)	0.0	0.0	0.0
영업활동 현금흐름	(9.7)	(8.5)	(9.4)	(6.1)	(9.9)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(27.8)</b>	<b>(44.7)</b>	<b>(39.8)</b>	<b>(38.0)</b>	<b>(50.5)</b>
투자자산감소(증가)	0.0	0.3	(0.1)	(0.1)	(0.2)
유형자산감소(증가)	(11.0)	(33.6)	(22.0)	(26.4)	(31.7)
기타	(16.8)	(11.4)	(17.7)	(11.5)	(18.6)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>(0.1)</b>	<b>(0.2)</b>	<b>(10.5)</b>	<b>(13.7)</b>	<b>(15.9)</b>
금융부채증가(감소)	(0.1)	0.4	0.1	0.0	0.1
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	(0.6)	(0.1)	0.1	0.0
배당지급	0.0	0.0	(10.5)	(13.8)	(16.0)
<b>현금의 증감</b>	<b>11.7</b>	<b>(8.8)</b>	<b>10.3</b>	<b>23.5</b>	<b>22.5</b>
Unlevered CFO	69.2	68.8	77.7	89.2	107.9
Free Cash Flow	28.5	2.0	38.5	48.8	57.2

## 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

## 티씨케이



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.4.20	BUY	90,000		
20.3.23	BUY	81,000	-21.59%	-9.26%
19.2.25	BUY	89,000	-33.32%	-13.60%
19.1.16	BUY	70,000	-22.50%	-7.43%
18.10.10	BUY	75,000	-34.61%	-19.07%
18.10.5				-

## 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	91.6%	8.4%	0.0%	100.0%

\* 기준일: 2020년 4월 20일

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)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 2020년 04월 20일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 2020년 04월 20일 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 증빙자료로 사용될 수 없습니다.