

2020년 6월 4일 | Equity Research

삼성전자(005930)



2분기 ↓, 3분기 ↑↑↑

2Q20 영업이익 추정치를 6.5조 원에서 5.7조 원으로 하향 조정

사업부문별 추정치 중에서 디스플레이 부문의 실적을 0.2조 원의 영업이익에서 0.6조 원의 영업손실로 하향 조정한다. OLED 디스플레이 부문의 일회성 이익이 2분기에 회계적으로 반영되기 힘들다는 점을 감안했기 때문이다. 여타 사업부문별 영업이익 추정치는 종전대로 유지한다. 따라서 부문별 영업이익은 반도체 5.0조 원, 디스플레이 -0.6조 원, IM 1.2조 원, CE 0.3조 원, Harman -0.2조 원이다.

연간 영업이익 추정치 30.1조 원 전망치 유지

영업이익은 5/7 발간자료에서 제시된 30.1조 원 대비 변화 없다. 앞서 언급한 대로 반도체와 IM 부문의 영업이익 추정치를 종전대로 유지하고, 디스플레이 부문의 분기 영업이익 추정치 중에서 일회성 이익을 2분기가 아니라 3분기로 이연, 반영했기 때문이다. 5월 반도체 수출이 +7.1%로 견조해 삼성전자의 반도체 부문의 실적이 기대되지만, SK하이닉스의 추정치처럼 상향 조정하지 않는다. (1) NAND의 경우, 삼성전자의 재고수준이 이미 낮아 (공급이 부족하다는 의미) 2분기의 출하량이 빠르게 증가하기 어렵다는 점, (2) DRAM의 경우 3분기까지 재고 정상화가 필요한데 (공급의 조절이 필요하다는 의미), 제품 출하 시의 P와 Q의 역학관계를 고려하면 P (제품가격)를 포기하면서 Q를 늘리기 어렵고 P를 유지하는 것이 더욱 중요하기 때문이다.

그렇다면 긍정적 요인은? 3Q20 영업이익 9.1조 원 기대

연간 영업이익 추정치를 상향 조정하지 않고 유지하는 관점 이므로 목표주가를 상향 조정하기 어렵다. 다만 하나금융투자가 제시하는 목표주가와 무관하게 삼성전자의 실제 주가는 긍정적 흐름을 보일 수 있다고 판단된다. <본문 그림 1>에서 알 수 있듯이 분기 영업이익과 주가의 상관관계는 0.87로 높은데, 삼성전자의 분기 영업은 2분기 5.7조 원에서 3분기 9.1조 원으로 성장하는 흐름이 기대되기 때문이다. 이익 개선의 모멘텀은 반도체와 디스플레이 부문이다. 3분기 부문별 영업이익 전망은 반도체 5.5조 원, 디스플레이 1.5조 원, CE 0.3조 원, IM 1.9조 원, Harman -0.15조 원이다.

Update

BUY

| TP(12M): 61,000원 | CP(6월 3일): 54,500원

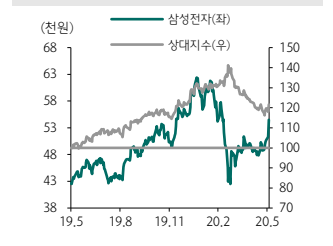
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,147.00
52주 최고/최저(원)	62,400/42,500
시가총액(십억원)	325,353.1
시가총액비중(%)	27.01
발행주식수(천주)	5,969,782.6
60일 평균 거래량(천주)	27,139.4
60일 평균 거래대금(십억원)	1,327.9
20년 배당금(예상, 원)	1,770
20년 배당수익률(예상, %)	3.25
외국인지분율(%)	55.13
주요주주 지분율(%)	
이건희 외 14 인	21.21
국민연금공단	11.15
주가상승률	1M 6M 12M
절대	9.0 9.2 24.4
상대	(1.1) 6.0 19.8

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	231,024.8	258,230.4
영업이익(십억원)	32,312.7	46,047.0
순이익(십억원)	25,224.7	35,562.4
EPS(원)	3,674	5,180
BPS(원)	39,833	43,397

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	243,771.4	230,400.9	221,579.5	259,543.8	277,174.5
영업이익	십억원	58,886.7	27,768.5	30,079.8	41,286.2	46,135.5
세전이익	십억원	61,160.0	30,432.2	32,236.6	43,834.4	48,845.0
순이익	십억원	43,890.9	21,505.1	22,964.9	31,153.2	34,700.9
EPS	원	6,024	3,166	3,381	4,586	5,109
증감률	%	11.1	(47.4)	6.8	35.6	11.4
PER	배	6.42	17.63	16.12	11.88	10.67
PBR	배	1.10	1.49	1.39	1.29	1.20
EV/EBITDA	배	2.09	5.02	4.67	3.68	3.16
ROE	%	19.63	8.69	8.80	11.27	11.67
BPS	원	35,342	37,528	39,299	42,115	45,453
DPS	원	1,416	1,416	1,770	1,770	1,770



Analyst 김경민, CFA
dairekm.kim@hanafn.com



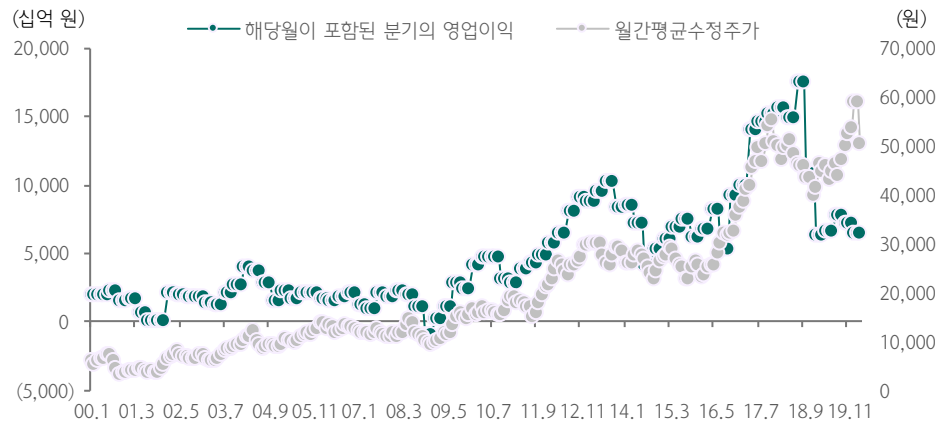
Analyst 김록호
roko.kim@hanafn.com



Analyst 김현수
hyunsoo.kim@hanafn.com

RA 김주연
kim_juyeon@hanafn.com

그림 1. 삼성전자의 분기 영업이익과 일간평균주가의 상관관계는 0.87



자료: 하나금융투자

표 1. 삼성전자의 매출과 영업이익

(단위: 십억 원)

	1Q20	2Q20F	3Q20F	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2017	2018	2019	2020F	2021F
매출	55,325	49,711	57,249	59,294	61,543	61,368	68,304	68,329	239,575	243,771	230,401	221,579	259,544
반도체	17,640	18,394	19,691	18,890	18,996	20,085	22,017	22,423	74,289	86,290	64,940	74,616	83,522
디스플레이	6,590	5,577	7,294	8,137	6,190	6,197	8,966	8,927	34,462	32,470	31,050	27,598	30,280
CE	10,300	9,828	9,452	10,782	9,459	9,632	10,191	12,024	44,932	42,110	45,040	40,363	41,306
IM	26,000	20,614	25,214	26,019	31,248	29,730	31,420	29,162	106,670	100,680	107,264	97,847	121,560
Harman	2,100	2,121	2,142	2,356	2,404	2,452	2,501	2,551	6,560	8,840	10,070	8,720	9,907
Adjustment	-7,305	-6,823	-6,544	-6,891	-6,753	-6,729	-6,791	-6,758	-27,337	-26,618	-27,963	-27,563	-27,031
영업이익	6,447	5,714	9,051	8,867	8,556	8,870	12,006	11,854	53,645	58,887	27,769	30,080	41,286
반도체	3,990	5,006	5,502	5,517	4,989	5,862	6,859	7,469	35,200	44,580	14,020	20,014	25,178
디스플레이	-290	-599	1,494	890	208	194	1,530	1,160	5,395	2,617	1,579	1,494	3,091
CE	450	320	320	429	405	331	367	509	1,639	2,020	2,559	1,519	1,612
IM	2,652	1,188	1,886	2,021	2,940	2,463	3,225	2,687	11,846	10,168	9,265	7,747	11,315
Harman	-190	-200	-150	10	15	20	25	30	0	0	320	-530	90

자료: 삼성전자, 하나금융투자

표 2. 삼성전자의 실적 추정: 부문별 매출

(단위: 십억 원)

	1Q20	2Q20F	3Q20F	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2017	2018	2019	2020F	2021F
전사	55,325	49,711	57,249	59,294	61,543	61,368	68,304	68,329	239,575	243,771	230,401	221,579	259,544
반도체	17,640	18,394	19,691	18,890	18,996	20,085	22,017	22,423	74,289	86,290	64,940	74,616	83,522
메모리	13,140	14,415	15,275	15,208	14,046	15,708	17,159	18,373	60,312	72,380	50,210	58,038	65,286
DRAM	7,547	8,308	8,558	8,558	7,886	8,192	9,011	8,916	36,595	48,219	31,639	32,971	34,004
NAND	5,593	6,107	6,717	6,650	6,160	7,516	8,148	9,457	23,717	24,161	18,571	25,067	31,281
비메모리	4,500	3,980	4,417	3,682	4,950	4,377	4,858	4,050	13,977	13,910	14,730	16,578	18,236
디스플레이	6,590	5,577	7,294	8,137	6,190	6,197	8,966	8,927	34,462	32,470	31,050	27,598	30,280
LCD	1,143	966	715	481					11,076	8,090	6,056	3,304	
OLED	5,447	4,611	6,579	7,656	6,190	6,197	8,966	8,927	23,386	24,380	24,994	24,293	30,280
CE	10,300	9,828	9,452	10,782	9,459	9,632	10,191	12,024	44,932	42,110	45,040	40,363	41,306
VD	5,650	5,085	4,595	5,811	4,576	4,652	5,091	6,804	27,342	25,300	26,190	21,142	21,124
기타	4,650	4,743	4,857	4,971	4,883	4,980	5,100	5,220	17,590	16,810	18,850	19,221	20,182
IM	26,000	20,614	25,214	26,019	31,248	29,730	31,420	29,162	106,670	100,680	107,264	97,847	121,560
Harman	2,100	2,121	2,142	2,356	2,404	2,452	2,501	2,551	6,560	8,840	10,070	8,720	9,907

자료: 삼성전자, 하나금융투자

표 3. 삼성전자의 실적 추정: 부문별 영업이익

(단위: 십억 원)

	1Q20	2Q20F	3Q20F	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2017	2018	2019	2020F	2021F
전사	6,447	5,714	9,051	8,867	8,556	8,870	12,006	11,854	53,645	58,887	27,769	30,080	41,286
반도체	3,990	5,006	5,502	5,517	4,989	5,862	6,859	7,469	35,200	44,580	14,020	20,014	25,178
메모리	3,675	4,767	5,237	5,278	4,618	5,577	6,543	7,185	33,675	42,972	13,047	18,956	23,923
DRAM	2,500	3,240	3,423	3,423	2,976	3,222	3,845	3,810	22,359	32,797	12,550	12,587	13,852
NAND	1,175	1,527	1,814	1,855	1,642	2,355	2,699	3,375	11,316	10,174	497	6,369	10,071
비메모리	315	239	265	239	371	285	316	284	1,525	1,609	973	1,058	1,255
디스플레이	-290	-599	1,494	890	208	194	1,530	1,160	5,395	2,617	1,579	1,494	3,091
LCD	-377	-309	-215	-144	0	0	0	0	1,439	11	-1,273	-1,045	0
OLED	87	-291	1,708	1,034	208	194	1,530	1,160	3,956	2,607	2,852	2,539	3,091
CE	450	320	320	429	405	331	367	509	1,639	2,020	2,559	1,519	1,612
VD	362	178	184	291	302	172	214	354	1,590	1,786	1,946	1,014	1,042
기타	88	142	136	138	103	159	153	156	49	234	613	505	570
IM	2,652	1,188	1,886	2,021	2,940	2,463	3,225	2,687	11,846	10,168	9,265	7,747	11,315
Harman	-190	-200	-150	10	15	20	25	30	0	0	320	-530	90

자료: 삼성전자, 하나금융투자

표 4. 삼성전자의 부문별 주요 가정

		1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2017	2018	2019F	2020F
[반도체]													
DRAM													
출하	(1Gb, 백만대)	10,273	12,225	16,113	16,564	15,620	15,776	16,249	16,249	40,368	44,968	55,175	63,894
빛그로스	QoQ%, YoY%	-2%	19%	32%	3%	-6%	1%	3%	0%	16%	11%	23%	16%
가격	(\$)	0.67	0.54	0.43	0.40	0.40	0.44	0.44	0.44	0.80	0.97	0.51	0.43
	QoQ%, YoY%	-26%	-20%	-19%	-8%	2%	9%	0%	0%	47%	22%	-47%	-15%
NAND													
출하	(8Gb, 백만대)	25,175	33,546	37,485	40,109	39,106	40,279	44,307	48,738	69,332	91,346	136,314	172,429
빛그로스	QoQ%, YoY%	4%	33%	12%	7%	-3%	3%	10%	10%	25%	32%	49%	26%
가격	(\$)	0.13	0.12	0.11	0.11	0.12	0.13	0.13	0.11	0.30	0.24	0.12	0.12
	QoQ%, YoY%	-26%	-12%	-5%	5%	4%	6%	0%	-10%	21%	-19%	-52%	4%
[IM]													
출하	(백만대)												
피쳐폰		6.5	5.9	6.2	4.9	3.7	3.0	3.0	3.0	51.6	32.2	23.5	12.6
스마트폰		71.5	72.2	76.7	70.5	60.7	49.8	63.5	66.1	316.4	291.0	290.9	240.1
핸드셋		78.0	78.1	82.9	75.4	64.4	52.8	66.5	69.1	367.9	323.2	314.3	252.7
태블릿		5.0	5.0	5.0	7.0	5.0	5.2	5.5	6.3	24.9	22.0	22.1	22.0
가격	(\$)												
피쳐폰		95	90	86	86	80	80	80	80	117	114	89	80
스마트폰		304	280	313	265	341	292	305	304	264	271	291	311
핸드셋 합산		256	229	249	216	274	233	248	248	246	256	277	302
태블릿		455	432	432	486	501	516	490	465	408	456	456	456

자료: 삼성전자, 하나금융투자

그림 2. 2019~2020년 삼성전자의 시가총액 추이와 주요 이벤트



2019년 1월	EM 시장으로의 펀드 플로우 개선과 미중 무역분쟁 완화 기대감 확대로 외국인 순매수 지속
	4Q18 실적 발표 컨퍼런스콜에서 1분기 DRAM 재고 밀어내기를 하지 않겠다는 점 피력
2월	2월말 발표된 DRAM가격과 반도체 수출 지표 부진
3월	비메모리 기업 인수 합병 발표한다는 기대감 확산
4월	애플과 퀄컴의 소송 합의 전후로 삼성전자가 비메모리 시설투자 확대한다는 기대감 확산
	실적 발표 시 SK하이닉스 대비 보수적인 톤으로 발표
5월	화웨이 제재조치 시작. 반도체업종 투자심리 둔화
6월	TMC(Toshiba Memory)의 정전 사고 이후 가동 중단. NAND 감소 규모 확대
7월	일본 소재 수출 규제 내용이 반도체 대형주 주가에 긍정적 영향. 재고 소진 기회 준다는 점 때문
8월	8월 MSCI EM 지수 리밸런싱이 삼성전자 주가에 부정적 영향
9월	8월말 발표된 메모리 반도체 계약가격, 예상 상회
	남아테크를 필두로 DRAM 공급사가 3Q19 DRAM 빛그로스 가이드스 상향 조정
10월	TSMC와 인텔의 호실적 발표하며 삼성전자 주가에 긍정적 분위기 지속
11월	DRAM 가격 하락은 지속되었지만 서버 DRAM 출하는 견조
12월	PC DRAM 현물가격 반등하는 상황이 1분기 서버 DRAM 가격 인상에 긍정적 영향
2020년 1월	상반월까지 반도체 업황 기대감 확산. 하반기에 중국 코로나바이러스 우려 확산
2월	상반월, 주가 상승. 서버 DRAM 가격이 예상보다 견조했기 때문. / 하반기, 주가 하락. COVID-19 우려 확산 때문
3월	뉴욕증시 및 대만증시 급락 영향으로 주가 동반 하락. COVID-19 우려가 미국, 유럽으로 확산
	미국 중심으로 COVID-19 타개책이 정부 차원에서 적극 전개되고 원/달러 환율 안정화되며 삼성전자의 주가 반등
4월	삼성전자 스마트폰 판매량 전망치 하향 조정. 주가 횡보
5월	미중 무역갈등 재점화. 화웨이 제재조치 강화. 하반기 서버 DRAM 가격 하락 우려 확대
6월	5월 한국 반도체 수출 호조, 전년 동기 대비 +7% 성장. 5월 중국 제조업 PMI, 50.0 상회

자료: WISEfn, 하나금융투자

추정 재무제표

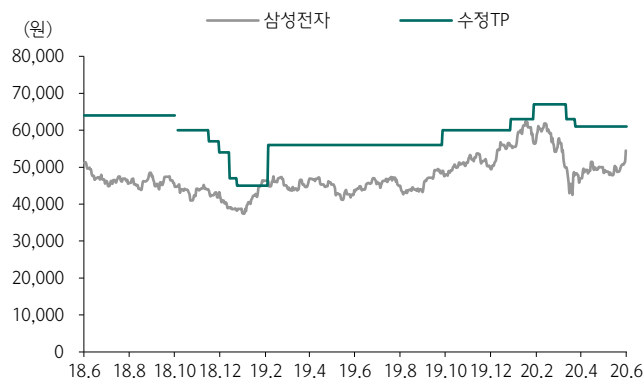
손익계산서		(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
매출액	243,771.4	230,400.9	221,579.5	259,543.8	277,174.5	
매출원가	132,394.4	147,239.5	137,596.4	156,159.2	165,839.7	
매출총이익	111,377.0	83,161.4	83,983.1	103,384.6	111,334.8	
판매비	52,490.3	55,392.8	53,903.3	62,098.3	65,199.4	
영업이익	58,886.7	27,768.5	30,079.8	41,286.2	46,135.5	
금융손익	1,390.4	1,886.8	1,740.1	2,161.8	2,522.3	
종속/관계기업손익	539.8	413.0	60.6	0.0	0.0	
기타영업외손익	343.0	364.0	355.9	386.4	187.3	
세전이익	61,160.0	30,432.2	32,236.6	43,834.4	48,845.0	
법인세	16,815.1	8,693.3	9,276.3	12,681.3	14,144.1	
계속사업이익	44,344.9	21,738.9	22,960.2	31,153.2	34,700.9	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	44,344.9	21,738.9	22,960.2	31,153.2	34,700.9	
비지배주주지분 순이익	454.0	233.8	(4.7)	0.0	0.0	
지배주주순이익	43,890.9	21,505.1	22,964.9	31,153.2	34,700.9	
지배주주지분포괄이익	43,882.5	24,467.0	24,046.8	31,214.7	34,769.4	
NOPAT	42,696.6	19,836.1	21,424.1	29,342.1	32,775.9	
EBITDA	85,368.7	57,366.1	59,139.5	70,814.5	76,046.3	
성장성(%)						
매출액증가율	1.8	(5.5)	(3.8)	17.1	6.8	
NOPAT증가율	6.0	(53.5)	8.0	37.0	11.7	
EBITDA증가율	12.7	(32.8)	3.1	19.7	7.4	
영업이익증가율	9.8	(52.8)	8.3	37.3	11.7	
(지배주주)순이익증가율	6.2	(51.0)	6.8	35.7	11.4	
EPS증가율	11.1	(47.4)	6.8	35.6	11.4	
수익성(%)						
매출총이익률	45.7	36.1	37.9	39.8	40.2	
EBITDA이익률	35.0	24.9	26.7	27.3	27.4	
영업이익률	24.2	12.1	13.6	15.9	16.6	
계속사업이익률	18.2	9.4	10.4	12.0	12.5	
투자지표						
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
주당지표(원)						
EPS	6,024	3,166	3,381	4,586	5,109	
BPS	35,342	37,528	39,299	42,115	45,453	
CFPS	12,071	8,713	8,841	10,483	11,219	
EBITDAPS	11,717	8,445	8,706	10,425	11,195	
SPS	33,458	33,919	32,620	38,209	40,805	
DPS	1,416	1,416	1,770	1,770	1,770	
주가지표(배)						
PER	6.4	17.6	16.1	11.9	10.7	
PBR	1.1	1.5	1.4	1.3	1.2	
PCFR	3.2	6.4	6.2	5.2	4.9	
EV/EBITDA	2.1	5.0	4.7	3.7	3.2	
PSR	1.2	1.6	1.7	1.4	1.3	
재무비율(%)						
ROE	19.6	8.7	8.8	11.3	11.7	
ROA	13.7	6.2	6.4	8.3	8.5	
ROIC	25.5	11.2	11.7	15.3	16.6	
부채비율	37.0	34.1	31.8	33.5	32.8	
순부채비율	(34.8)	(34.4)	(34.6)	(37.6)	(41.3)	
이자보상배율(배)	87.3	40.5	57.1	87.6	100.6	
자료: 하나금융투자						

자료: 하나금융투자

대차대조표		(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
유동자산	174,697.4	181,385.3	182,591.6	209,463.3	235,439.8	
금융자산	100,939.9	108,779.7	110,702.0	125,256.6	145,513.0	
현금성자산	30,340.5	26,886.0	30,925.8	32,544.7	46,793.6	
매출채권 등	36,948.5	39,310.5	38,922.8	45,591.6	48,688.6	
재고자산	28,984.7	26,766.5	26,502.5	31,043.3	33,152.1	
기타유동자산	7,824.3	6,528.6	6,464.3	7,571.8	8,086.1	
비유동자산	164,659.8	171,179.2	179,727.3	183,005.9	185,212.1	
투자자산	15,628.3	17,561.3	16,095.8	17,383.7	17,981.8	
금융자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
유형자산	115,416.7	119,825.5	133,023.6	137,657.0	141,533.4	
무형자산	14,891.6	20,703.5	18,647.7	16,005.0	13,736.8	
기타비유동자산	18,723.2	13,088.9	11,960.2	11,960.2	11,960.1	
자산총계	339,357.2	352,564.5	362,318.8	392,469.2	420,652.0	
유동부채	69,081.5	63,782.8	61,740.4	68,905.6	72,620.7	
금융부채	13,620.0	15,239.6	12,441.6	11,607.1	11,607.1	
매입채무 등	40,482.4	40,977.7	40,573.6	47,525.3	50,753.6	
기타유동부채	14,979.1	7,565.5	8,725.2	9,773.2	10,260.0	
비유동부채	22,522.6	25,901.3	25,728.3	29,584.1	31,374.8	
금융부채	1,047.1	3,172.5	3,223.6	3,223.6	3,223.6	
기타비유동부채	21,475.5	22,728.8	22,504.7	26,360.5	28,151.2	
부채총계	91,604.1	89,684.1	87,468.7	98,489.7	103,995.5	
지배주주지분	240,069.0	254,915.5	266,944.2	286,073.5	308,750.5	
자본금	897.5	897.5	897.5	897.5	897.5	
자본잉여금	4,403.9	4,403.9	4,403.9	4,403.9	4,403.9	
자본조정	59.9	60.4	60.7	60.7	60.7	
기타포괄이익누계액	(7,991.3)	(5,029.3)	(3,959.2)	(3,959.2)	(3,959.2)	
이익잉여금	242,699.0	254,582.9	265,541.4	284,670.7	307,347.7	
비지배주주지분	7,684.2	7,964.9	7,906.0	7,906.0	7,906.0	
자본총계	247,753.2	262,880.4	274,850.2	293,979.5	316,656.5	
순금융부채	(86,272.8)	(90,367.7)	(95,036.8)	(110,425.9)	(130,682.3)	
현금흐름표		(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
영업활동 현금흐름	67,031.9	45,382.9	51,977.5	60,219.8	64,397.3	
당기순이익	44,344.9	21,738.9	22,960.2	31,153.2	34,700.9	
조정	32,611.4	26,189.8	30,951.9	29,528.3	29,910.8	
감가상각비	26,482.0	29,597.6	29,059.7	29,528.3	29,910.8	
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
지분법손익	(539.8)	(413.0)	(60.6)	0.0	0.0	
기타	6,669.2	(2,994.8)	1,952.8	0.0	0.0	
영업활동 현금흐름	(9,924.4)	(2,545.8)	(1,934.6)	(461.7)	(214.4)	
투자활동 현금흐름	(52,240.5)	(39,948.2)	(36,054.8)	(45,742.7)	(38,124.5)	
투자자산감소(증가)	(427.2)	(1,520.1)	1,526.2	(1,287.9)	(598.1)	
유형자산감소(증가)	(28,999.4)	(24,854.5)	(39,229.4)	(31,519.0)	(31,519.0)	
기타	(22,813.9)	(13,573.6)	1,648.4	(12,935.8)	(6,007.4)	
재무활동 현금흐름	(15,090.2)	(9,484.5)	(12,586.5)	(12,858.3)	(12,023.8)	
금융부채증가(감소)	(4,146.9)	3,744.9	(2,746.8)	(834.5)	0.0	
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타재무활동	(749.6)	(3,590.2)	(220.5)	0.0	0.0	
배당지급	(10,193.7)	(9,639.2)	(9,619.2)	(12,023.8)	(12,023.8)	
현금의 증감	(204.6)	(3,454.5)	4,039.8	1,618.8	14,248.9	
Unlevered CFO	87,949.4	59,181.5	60,051.2	71,207.5	76,204.6	
Free Cash Flow	37,475.5	20,015.2	12,678.2	28,700.8	32,878.3	

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성전자



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.3.27	BUY	61,000		
20.3.15	BUY	63,000	-26.62%	-22.38%
20.1.31	BUY	67,000	-14.16%	-7.76%
19.12.31	BUY	63,000	-6.44%	-0.95%
19.9.30	BUY	60,000	-13.59%	-5.50%
19.2.7	BUY	56,000	-19.27%	-11.61%
18.12.27	BUY	45,000	-7.38%	3.11%
18.12.17	BUY	47,000	-17.57%	-16.81%
18.12.3	BUY	54,000	-24.92%	-21.94%
18.11.19	BUY	57,000	-25.23%	-24.30%
18.10.8	BUY	60,000	-27.53%	-24.50%
18.10.5	담당자 변경			-
18.7.31	BUY	64,000	-28.17%	-24.30%
18.5.27	BUY	64,000	-25.66%	-18.28%

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	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 06월 04일

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 06월 04일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 2020년 06월 04일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조자자료는 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.