

SK하이닉스 (000660)

돌돌한 한 주에 관한 송구스런 고민

DRAM 업황은 예상을 상회. NAND 공급 과잉 우려는 지속

11월 4일 실적 발표일의 SK하이닉스 주가는 전일 대비 +2.2% 상승 마감했다. 발표 내용 중에서 주가 상승의 기폭제는 SK하이닉스의 DRAM 재고 수준이 2주 미만일 정도로 DRAM의 공급이 부족하다는 점이다. 아울러 인텔의 NAND Flash 사업 인수에 관한 CEO의 발표, 기업가치 100조 원 달성 의지 표명, 시설투자에 대한 신중한 입장 표현도 주가에 긍정적이었다. 그러나, NAND Flash 공급 과잉이 해소되려면 시간이 걸릴 것으로 전망된다. 삼성전자가 NAND Flash 수요에 대해 적극 대응해 공급을 늘리고 있고, Kioxia의 Y6 및 K1 증설이 현재 진행형이기 때문이다. Y7의 부지 확보도 마무리 단계로 추정된다.

DRAM 업황이 예상보다 좋아 DRAM 가격 추정치 상향 조정

DRAM 공급이 예상보다 부족해 공급사 입장에서 긍정적이다. 재고 부족으로 제품가격의 턴어라운드 속도가 빨라질 것 같다. 지난주에 삼성전자 실적 발표를 마친 후 발간한 리뷰자료에서 2021년 1, 2, 3, 4분기의 DRAM 가격 전망을 각각 -3%, +1%, 0%, -3%로 추정했는데, 이번에 발간하는 SK하이닉스 리뷰자료에서 동일한 기간의 DRAM 가격 전망을 각각 0%, +10%, +7%, -3%로 추정한다. 이렇게 추정하면 2021년 SK하이닉스의 영업이익 전망치는 전사 기준 7.9조 원, DRAM 8.3조 원, NAND Flash 및 기타 -0.4조 원이다.

송구스럽지만 반도체 대형주 최선호주를 삼성전자로 유지

고민이 머리를 떠나지 않는다. 9월 말에 메모리 반도체 업종에서 마이크론이 실적 발표를 한 직후 대비 DRAM 업황은 더욱 빠르게 개선될 것 같고, NAND Flash 업황은 공급 과잉을 벗어나기 어려울 것 같다. SK하이닉스가 2021년까지 NAND Flash 사업부의 적자를 흑자로 전환하기는 어려울 것으로 판단된다. 이익 기여도가 큰 DRAM 업황이 빠르게 좋아진다면 SK하이닉스에 대해 Strong Buy Call을 하는 것이 당연한 수순일텐데, 2021년 전사 영업이익이 10조 원을 넘을 정도로 빠져나게 좋아진다고 전망하기 어려우므로, 아무래도 생각해도 SK하이닉스보다 삼성전자가 상대적으로 나아 보인다. 앞서 언급한, 메모리 반도체 가격 전망치를 상향 조정된 것을 삼성전자의 실적 추정에 반영하면 2021년 삼성전자의 영업이익 전망치는 기존 추정치 44.4조 원에서 2.7조 원 늘어난 47.1조 원이다. 이는 전년 동기 대비 25%의 이익 증가를 의미한다. 1) DRAM이 공급 부족 상황에서 수요를 견인하는 것은 모바일이라는 점, 2) 삼성전자의 2021년 비메모리 매출이 전년 대비 15% 이상 성장한다는 점, 3) 삼성전자의 전사 영업이익이 전년 대비 25% 성장한다는 점을 감안해 삼성전자를 반도체 대형주 최선호주로 유지한다.

기업분석(Report)

BUY

| TP(12M): 100,000원 | CP(11월04일): 83,200원

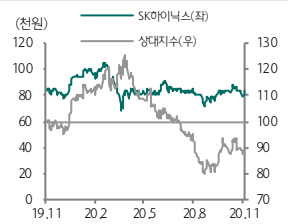
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,357.32
52주 최고/최저(원)	105,000/69,000
시가총액(십억원)	60,569.8
시가총액비중(%)	3.75
발행주식수(천주)	728,002.4
60일 평균 거래량(천주)	3,878,066.8
60일 평균 거래대금(십억원)	313.4
20년 배당금(예상, 원)	1,000
20년 배당수익률(예상, %)	1.20
외국인지분율(%)	48.64
주요주주 지분율(%)	
SK텔레콤 외 2인	20.07
국민연금공단	11.07
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(1.0) 2.7 (1.8)
상대	(2.2) (17.4) (11.2)

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	31,071.5	36,036.3
영업이익(십억원)	4,877.4	8,377.7
순이익(십억원)	3,527.5	6,242.2
EPS(원)	4,829	8,534
BPS(원)	74,162	82,063

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	40,445.1	26,990.7	31,322.4	34,782.8	39,822.8
영업이익	십억원	20,843.8	2,712.7	4,967.5	7,904.0	11,801.5
세전이익	십억원	21,341.0	2,442.7	4,969.6	8,113.9	12,041.8
순이익	십억원	15,540.1	2,013.3	3,760.4	6,484.7	9,623.8
EPS	원	21,346	2,765	5,165	8,907	13,219
증감율	%	46.04	(87.05)	86.80	72.45	48.41
PER	배	2.83	34.03	16.11	9.34	6.29
PBR	배	0.89	1.36	1.13	1.02	0.89
EV/EBITDA	배	1.50	6.77	4.81	3.71	2.67
ROE	%	38.53	4.25	7.58	11.98	15.71
BPS	원	67,794	69,281	73,819	81,787	93,409
DPS	원	1,500	1,000	1,000	1,700	2,500



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

Semiconductor RA
김주연
kim_juyeon@hanafn.com

표 1. SK하이닉스의 실적 추정과 주요 가정(수정 이후)

(단위: 십억 원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020F	2021F	2022F
DRAM												
Q: 1Gb eq./백만대	10,906	11,124	11,513	12,089	11,847	12,558	13,814	14,090	37,916	45,631	52,308	60,052
비트그로스	-4%	+2%	+4%	+5%	-2%	+6%	+10%	+2%	+22%	+20%	+15%	+15%
P: 가격	0.40	0.46	0.43	0.39	0.39	0.43	0.46	0.44	0.49	0.42	0.43	0.42
QoQ%, YoY%	+3%	+15%	-7%	-10%	+0%	+10%	+7%	-3%	-48%	-14%	+1%	-2%
NAND												
Q: 8Gb eq./백만대	12,601	13,206	14,328	14,615	14,030	17,257	18,638	20,409	38,970	54,751	70,335	89,490
비트그로스	+12%	+5%	+9%	+2%	-4%	+23%	+8%	+10%	+53%	+40%	+28%	+27%
P: 가격	0.12	0.13	0.12	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.12	0.12	0.10	0.10
QoQ%, YoY%	+7%	+8%	-10%	-10%	-5%	-4%	+3%	+1%	-57%	-1%	-17%	-3%
매출												
전사	7,199.0	8,606.7	8,128.6	7,388.4	7,132.9	8,298.6	9,599.8	9,751.5	26,990.8	31,322.7	34,782.8	39,822.8
DRAM	5,249.0	6,300.6	5,876.3	5,356.7	5,249.6	6,121.0	7,204.5	7,128.1	20,932.0	22,782.6	25,703.2	28,781.5
NAND	1,807.0	2,089.1	1,976.3	1,750.1	1,596.1	1,884.7	2,096.6	2,318.7	5,302.0	7,622.6	7,896.1	9,760.1
영업이익												
전사	800.3	1,947.0	1,299.7	920.8	803.8	1,658.7	2,689.8	2,751.7	2,712.7	4,967.8	7,904.0	11,801.5
DRAM	1,154.8	2,205.2	1,592.5	1,205.3	1,128.7	1,805.7	2,737.7	2,673.0	5,998.8	6,157.7	8,345.1	11,013.4
NAND 및 기타	-354.5	-258.2	-292.8	-284.4	-324.9	-147.0	-47.9	78.7	-3,285.3	-1,189.9	-441.1	788.1
영업이익률%												
전사	11%	23%	16%	12%	11%	20%	28%	28%	10%	16%	23%	30%
DRAM	22%	35%	27%	23%	22%	30%	38%	38%	29%	27%	32%	38%
NAND 및 기타	-18%	-11%	-13%	-14%	-17%	-7%	-2%	3%	-54%	-14%	-5%	7%
순이익												
전사	649.1	1,264.3	1,077.9	771.5	676.8	1,365.6	2,195.9	2,246.2	2,016.4	3,762.7	6,484.5	9,623.6
순이익률%	9%	15%	13%	10%	9%	16%	23%	23%	7%	12%	19%	24%

자료: SK하이닉스, 하나금융투자

표 2. SK하이닉스의 실적 추정과 주요 가정(수정 이전)

(단위: 십억 원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020F	2021F	2022F
DRAM												
Q: 1Gb eq./백만대	10,906	11,124	10,790	10,574	10,997	12,097	13,911	15,024	37,916	43,394	52,030	59,370
비트그로스	-4%	+2%	-3%	-2%	+4%	+10%	+15%	+8%	+22%	+14%	+20%	+14%
P: 가격	0.40	0.46	0.42	0.39	0.39	0.40	0.41	0.40	0.49	0.42	0.40	0.38
QoQ%, YoY%	+3%	+15%	-10%	-7%	+0%	+3%	+3%	-3%	-48%	-14%	-4%	-5%
NAND												
Q: 8Gb eq./백만대	12,601	13,206	14,130	14,130	14,554	18,120	19,842	21,726	38,970	54,068	74,242	95,268
비트그로스	+12%	+5%	+7%	+0%	+3%	+25%	+10%	+10%	+53%	+39%	+37%	+28%
P: 가격	0.12	0.13	0.12	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	0.12	0.12	0.11	0.10
QoQ%, YoY%	+7%	+8%	-5%	-7%	-3%	-2%	-1%	+6%	-57%	+3%	-9%	-5%
매출												
전사	7,199.0	8,606.7	7,690.4	7,071.7	7,271.0	8,380.3	9,651.0	10,392.9	26,990.8	30,567.8	35,695.2	39,826.3
DRAM	5,249.0	6,300.6	5,388.6	4,911.2	5,107.6	5,787.0	6,854.7	7,180.9	20,932.0	21,849.4	24,930.2	26,895.0
NAND	1,807.0	2,089.1	2,080.4	1,934.8	1,933.0	2,358.5	2,556.7	2,967.6	5,302.0	7,911.3	9,815.9	11,904.0
영업이익												
전사	800.3	1,947.0	1,224.8	972.4	1,133.9	1,959.5	3,043.1	3,602.2	2,712.7	4,944.5	9,738.7	13,190.8
DRAM	1,154.8	2,205.2	1,454.9	1,080.5	1,225.8	1,765.0	2,707.6	3,016.0	5,998.8	5,895.4	8,714.4	10,462.8
NAND 및 기타	-354.5	-258.2	-230.2	-108.0	-91.9	194.5	335.6	586.2	-3,285.3	-950.9	1,024.3	2,728.0
영업이익률%												
전사	11%	23%	16%	14%	16%	23%	32%	35%	10%	16%	27%	33%
DRAM	22%	35%	27%	22%	24%	31%	40%	42%	29%	27%	35%	39%
NAND 및 기타	-18%	-11%	-10%	-5%	-4%	8%	12%	18%	-54%	-11%	10%	21%
순이익												
전사	649.1	1,264.0	752.5	579.4	693.9	1,277.4	2,046.7	2,442.0	2,016.4	3,245.0	6,460.0	8,909.3
순이익률%	9%	15%	10%	8%	10%	15%	21%	23%	7%	11%	18%	22%

자료: SK하이닉스, 하나금융투자

표 3. 삼성전자의 실적 추정: 부문별 영업이익: 10월 30일 기준의 메모리 반도체 가격 전망 반영 시

(단위: 십억 원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	2017	2018	2019	2020F	2021F
전사	6,233	6,597	7,778	7,160	6,447	8,146	12,350	10,647	53,645	58,887	27,769	37,591	44,418
반도체	4,120	3,400	3,050	3,450	3,990	5,430	5,540	4,766	35,200	44,580	14,020	19,726	22,988
메모리	3,889	3,135	2,790	3,233	3,675	5,245	5,115	4,496	33,675	42,972	13,047	18,532	21,375
DRAM	3,882	3,176	2,790	2,703	2,500	3,577	3,470	3,027	22,359	32,797	12,550	12,574	13,408
NAND	7	-41	0	531	1,175	1,668	1,645	1,469	11,316	10,174	497	5,957	7,967
비메모리	231	265	260	217	315	185	425	270	1,525	1,609	973	1,194	1,613
디스플레이	-560	750	1,170	220	-290	320	470	1,551	5,395	2,617	1,579	2,051	2,945
LCD	-168	-189	-356	-560	-377	-310	-233	-219	1,439	11	-1,273	-1,139	-9
OLED	-392	939	1,526	780	87	630	703	1,770	3,956	2,607	2,852	3,190	2,955
CE	510	710	550	790	450	730	1,560	1,045	1,639	2,020	2,559	3,785	3,880
VD	409	480	410	647	362	478	1,022	642	1,590	1,786	1,946	2,503	2,491
기타	101	230	140	142	88	252	538	403	49	234	613	1,282	1,389
IM	2,271	1,559	2,919	2,517	2,652	1,950	4,450	3,185	11,846	10,168	9,265	12,237	14,515
Harman	10	90	100	120	-190	-90	150	100	0	0	320	-30	90

자료: 삼성전자, 하나금융투자

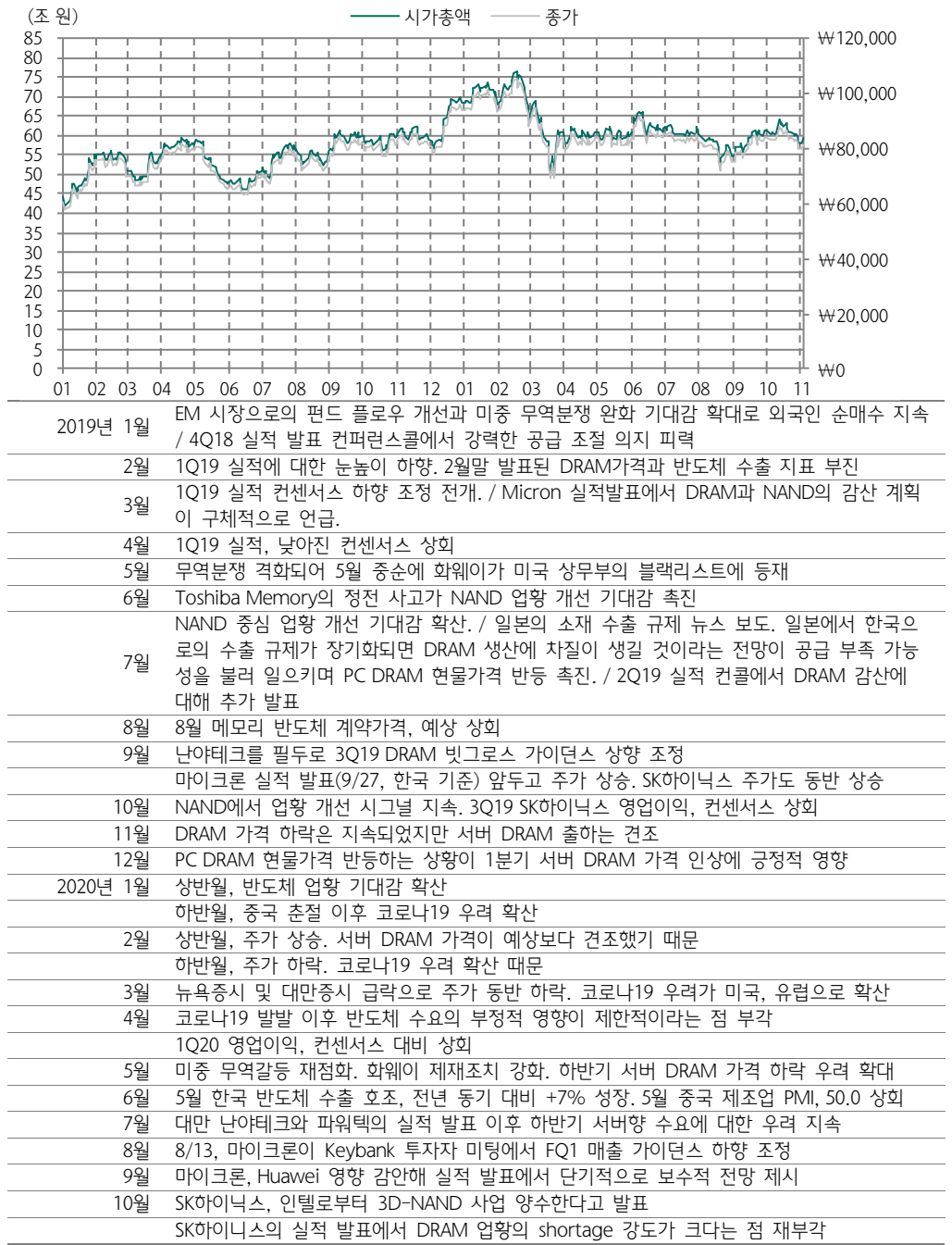
표 4. 삼성전자의 실적 추정: 부문별 영업이익: SK하이닉스의 발표 내용을 참고한 메모리 반도체 가격 전망 반영 시

(단위: 십억 원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	2017	2018	2019	2020F	2021F
전사	6,233	6,597	7,778	7,160	6,447	8,146	12,350	10,647	53,645	58,887	27,769	37,591	47,111
반도체	4,120	3,400	3,050	3,450	3,990	5,430	5,540	4,766	35,200	44,580	14,020	19,726	25,681
메모리	3,889	3,135	2,790	3,233	3,675	5,245	5,115	4,496	33,675	42,972	13,047	18,532	24,068
DRAM	3,882	3,176	2,790	2,703	2,500	3,577	3,470	3,027	22,359	32,797	12,550	12,574	16,413
NAND	7	-41	0	531	1,175	1,668	1,645	1,469	11,316	10,174	497	5,957	7,655
비메모리	231	265	260	217	315	185	425	270	1,525	1,609	973	1,194	1,613
디스플레이	-560	750	1,170	220	-290	320	470	1,551	5,395	2,617	1,579	2,051	2,945
LCD	-168	-189	-356	-560	-377	-310	-233	-219	1,439	11	-1,273	-1,139	-9
OLED	-392	939	1,526	780	87	630	703	1,770	3,956	2,607	2,852	3,190	2,955
CE	510	710	550	790	450	730	1,560	1,045	1,639	2,020	2,559	3,785	3,880
VD	409	480	410	647	362	478	1,022	642	1,590	1,786	1,946	2,503	2,491
기타	101	230	140	142	88	252	538	403	49	234	613	1,282	1,389
IM	2,271	1,559	2,919	2,517	2,652	1,950	4,450	3,185	11,846	10,168	9,265	12,237	14,515
Harman	10	90	100	120	-190	-90	150	100	0	0	320	-30	90

자료: 삼성전자, 하나금융투자

그림 2. SK하이닉스의 시가총액 및 주가 추이와 월별 이벤트



자료: WISEfn, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	40,445.1	26,990.7	31,322.4	34,782.8	39,822.8
매출원가	15,180.8	18,825.3	21,470.9	22,183.1	22,645.2
매출총이익	25,264.3	8,165.4	9,851.5	12,599.7	17,177.6
판매비	4,420.5	5,452.7	4,884.1	4,695.7	5,376.1
영업이익	20,843.8	2,712.7	4,967.5	7,904.0	11,801.5
금융손익	549.8	(267.2)	(492.4)	(216.7)	(152.7)
종속/관계기업손익	13.0	22.6	16.2	0.0	0.0
기타영업외손익	(65.5)	(25.4)	478.3	426.6	393.0
세전이익	21,341.0	2,442.7	4,969.6	8,113.9	12,041.8
법인세	5,801.0	426.3	1,206.9	1,629.3	2,418.0
계속사업이익	15,540.0	2,016.4	3,762.7	6,484.7	9,623.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	15,540.0	2,016.4	3,762.7	6,484.7	9,623.8
비자배주주지분 손이익	(0.1)	3.1	2.3	0.0	0.0
지배주주순이익	15,540.1	2,013.3	3,760.4	6,484.7	9,623.8
지배주주지분포괄이익	15,471.8	2,107.0	3,987.1	6,479.5	9,616.1
NOPAT	15,177.9	2,239.3	3,761.1	6,316.9	9,431.8
EBITDA	27,272.1	11,266.1	14,599.7	17,226.2	21,035.5
성장성(%)					
매출액증가율	34.33	(33.27)	16.05	11.05	14.49
NOPAT증가율	39.69	(85.25)	67.96	67.95	49.31
EBITDA증가율	45.47	(58.69)	29.59	17.99	22.11
영업이익증가율	51.91	(86.99)	83.12	59.11	49.31
(지배주주)순이익증가율	46.03	(87.04)	86.78	72.45	48.41
EPS증가율	46.04	(87.05)	86.80	72.45	48.41
수익성(%)					
매출총이익률	62.47	30.25	31.45	36.22	43.14
EBITDA이익률	67.43	41.74	46.61	49.53	52.82
영업이익률	51.54	10.05	15.86	22.72	29.64
계속사업이익률	38.42	7.47	12.01	18.64	24.17

투자지표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	21,346	2,765	5,165	8,907	13,219
BPS	67,794	69,281	73,819	81,787	93,409
CFPS	38,217	15,868	20,540	24,249	29,435
EBITDAPS	37,462	15,475	20,054	23,662	28,895
SPS	55,556	37,075	43,025	47,778	54,701
DPS	1,500	1,000	1,000	1,700	2,500
주가지표(배)					
PER	2.83	34.03	16.11	9.34	6.29
PBR	0.89	1.36	1.13	1.02	0.89
PCFR	1.58	5.93	4.05	3.43	2.83
EV/EBITDA	1.50	6.77	4.81	3.71	2.67
PSR	1.09	2.54	1.93	1.74	1.52
재무비율(%)					
ROE	38.53	4.25	7.58	11.98	15.71
ROA	28.49	3.13	5.53	8.91	12.18
ROIC	41.09	4.82	7.14	11.47	17.13
부채비율	35.87	35.14	38.88	30.31	27.76
순부채비율	(6.60)	16.14	18.93	5.73	(6.75)
이자보상배율(배)	220.25	11.37	18.95	31.48	54.04

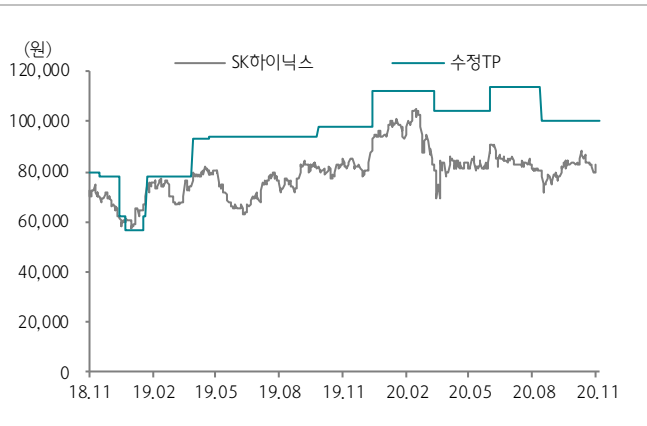
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	19,894.1	14,457.6	15,122.5	19,515.3	28,968.5
금융자산	8,374.2	4,001.6	4,177.7	7,384.4	15,110.1
현금성자산	2,349.3	2,306.1	2,955.1	6,125.9	13,799.2
매출채권	6,320.0	4,261.7	4,545.5	5,047.6	5,779.0
재고자산	4,422.7	5,295.8	5,648.5	6,272.5	7,181.4
기타유동자산	777.2	898.5	750.8	810.8	898.0
비유동자산	43,764.2	50,331.9	56,056.5	54,829.2	54,733.3
투자자산	4,916.2	5,186.8	5,478.6	5,573.4	5,711.4
금융자산	4,354.0	4,418.0	4,658.6	4,662.8	4,668.9
유형자산	34,952.6	39,949.9	45,359.3	44,720.9	45,024.0
무형자산	2,678.8	2,571.0	3,186.8	2,503.1	1,966.1
기타비유동자산	1,216.6	2,624.2	2,031.8	2,031.8	2,031.8
자산총계	63,658.3	64,789.5	71,179.0	74,344.5	83,701.8
유동부채	13,031.9	7,874.0	10,180.0	7,524.2	8,390.4
금융부채	1,614.3	2,943.0	4,319.7	1,093.4	1,128.6
매입채무	1,096.4	1,042.5	1,112.0	1,234.8	1,413.7
기타유동부채	10,321.2	3,888.5	4,748.3	5,196.0	5,848.1
비유동부채	3,774.2	8,972.3	9,746.7	9,767.4	9,797.5
금융부채	3,667.6	8,796.9	9,559.6	9,559.6	9,559.6
기타비유동부채	106.6	175.4	187.1	207.8	237.9
부채총계	16,806.0	16,846.3	19,926.7	17,291.6	18,187.9
지배주주지분	46,845.7	47,928.4	51,232.3	57,032.9	65,493.9
자본금	3,657.7	3,657.7	3,657.7	3,657.7	3,657.7
자본잉여금	4,143.7	4,143.7	4,143.7	4,143.7	4,143.7
자본조정	(2,506.5)	(2,504.7)	(2,503.9)	(2,503.9)	(2,503.9)
기타포괄이익누계액	(482.8)	(298.9)	(63.1)	(63.1)	(63.1)
이익잉여금	42,033.6	42,930.7	45,997.9	51,798.6	60,259.6
비지배주주지분	6.6	14.8	20.0	20.0	20.0
자본총계	46,852.3	47,943.2	51,252.3	57,052.9	65,513.9
순금융부채	(3,092.2)	7,738.3	9,701.6	3,268.5	(4,421.9)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	22,227.2	6,483.2	13,659.7	15,211.9	17,991.3
당기순이익	15,540.0	2,016.4	3,762.7	6,484.7	9,623.8
조정	868	420	1,052	932	923
감가상각비	6,428.3	8,553.4	9,632.2	9,322.1	9,234.0
외환거래손익	55.1	(21.7)	(10.7)	0.0	0.0
지분법손익	(13.0)	(22.6)	(16.2)	0.0	0.0
기타	(5,602.4)	(8,089.1)	(8,553.3)	(8,390.1)	(8,311.0)
영업활동 자산부채 변동	(1,996.9)	270.1	(623.7)	(594.9)	(866.5)
투자활동 현금흐름	(21,428.7)	(10,450.9)	(14,138.8)	(8,130.7)	(9,190.4)
투자자산감소(증가)	(4,501.7)	(270.6)	(291.8)	(94.8)	(138.0)
자본증가(감소)	(15,904.4)	(13,866.4)	(14,287.7)	(8,000.0)	(9,000.0)
기타	(1,022.6)	3,686.1	440.7	(35.9)	(52.4)
재무활동 현금흐름	(1,395.3)	3,903.2	1,146.1	(3,910.3)	(1,127.6)
금융부채증가(감소)	1,110.7	6,457.9	2,139.4	(3,226.3)	35.2
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1,800.0)	(1,528.7)	(309.3)	0.0	0.0
배당지급	(706.0)	(1,026.0)	(684.0)	(684.0)	(1,162.8)
현금의 증감	(600.7)	(43.2)	649.0	3,170.8	7,673.3
Unlevered CFO	27,821.9	11,552.2	14,953.2	17,653.4	21,429.1
Free Cash Flow	6,191.1	(7,437.1)	(662.6)	7,211.9	8,991.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 피리올

SK하이닉스



날짜	투자의견	목표주가	피리올	
			평균	최고/최저
20.8.17	BUY	100,000		
20.6.4	BUY	114,000	-26.26%	-20.18%
20.3.16	BUY	104,000	-21.32%	-14.71%
19.12.18	BUY	112,000	-13.99%	-6.25%
19.9.30	BUY	98,000	-16.34%	-5.31%
19.4.26	BUY	94,000	-21.46%	-10.32%
19.4.1	BUY	93,000	-14.81%	-12.04%
19.1.25	Neutral	78,000	-7.03%	-0.77%
19.1.21	Neutral	62,000	9.62%	7.42%
18.12.27	Neutral	57,000	8.95%	1.23%
18.12.17	Neutral	62,000	-3.09%	-5.48%
18.11.19	BUY	78,000	-12.73%	-7.82%
18.10.26	BUY	80,000	-11.67%	-6.88%

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	92.19%	7.81%	0.00%	100%

* 기준일: 2020년 11월 5일

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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 11월 5일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 2020년 11월 5일 현재 해당회사의 유가증권을 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 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.