

SK하이닉스 (000660)

인플레이션 시대, 목표주가 16만 원

목표주가 12만 원에서 16만 원으로 상향 조정

SK하이닉스 목표주가를 상향 조정한다. 1) 마이크론의 대만 생산설비 정전으로 DRAM 계약가격이 2021년 1분기부터 반등하고, 2) 이처럼 제품가격이 상승하는 인플레이션이 메모리 업종의 DRAM뿐만 아니라 8인치 시스템 반도체 제조(파운드리)와 후공정 분야까지 전방위적으로 확대되었으며, 3) 중국 경쟁사 진입이 지연되며, 2014년 이후 상대가치(PBR) 하락을 유발했던 할인 요인이 해소됐기 때문이다.

목표 BPS를 80,000원에서 82,493원으로 상향 조정

목표주가 16만 원은 BPS 82,493원, PBR 2.0배 기준이다. BPS는 80,000원에서 82,493원으로 상향했다. 마이크론 정전으로 공급이 부족해져 DRAM 계약가격이 2021년 1분기에 +4% Q/Q 상승한다고 가정했다. 기존 추정치는 0% Q/Q였다. 2021년 영업이익은 7.6조 원에서 8.5조 원으로, 순이익은 6.2조 원에서 7.0조 원으로 12.6%, 12.4% 상향한다.

목표 P/B를 1.5배에서 2.0배로 상향 조정

최근 주가 상승에 힘입어 SK하이닉스의 PBR (FWD)은 2017년 호황기 수준 (1.4배)이다. 정점에 도달한 것일까, 아니면 2014년 호황기 수준 (2.0배)까지 상승할 것일까? 결국 2.0배까지 상승할 것으로 전망한다. 전 세계 반도체 서플라이 체인에서 공급 부족 신호가 나타나고 있어, 제품가격이 상승하는 인플레이션 현상이 DRAM 업종뿐만 아니라 밸류 체인 앞뒤로 확대되고 있기 때문이다. 3분기 실적 시즌에 아날로그 반도체 업종에서 제조설비 공급 부족에 대한 언급이 두드러졌다. 최근 실적 발표를 마친 Marvell Technology는 제조설비 공급 부족이 이어진다고 예상했다. 인플레이션의 원인은 팬데믹 영향으로 증설이 쉽지 않고, 미국 정부의 제재로 중국 기업의 증설과 점유율 확대가 어려워져 반도체 공급이 수요를 충분히 대응하고 있지 못하기 때문이다.

2018년 삼성전기와 2016년 마이크론의 PBR 레벨업 참고

IT 하드웨어 업종에서 제품가격 인플레이션 시기의 PBR 레벨업은 삼성전기와 마이크론에서 찾아볼 수 있다. MLCC 가격 상승이 실적에 반영되던 2018년 1월~7월에 삼성전자 PBR (FWD)은 1.6배에서 2.2배까지 상승했다. DRAM 현물가격과 달러 인덱스가 동시에 오르던 2016년 5월~12월에 마이크론 PBR (FY1)은 0.9배에서 1.7배까지 상승했다. 당시에 DRAM 현물가격 (DDR4 4G 512M*8 2400Mbps)은 1.6달러에서 2.8달러까지, US\$ 환율 (달러 인덱스)은 93.08에서 102.21까지 상승했다. SK하이닉스를 둘러싼 현재의 환경과 유사하다. 원화 강세, DRAM 현물가격 반등, 서플라이 체인 전반의 인플레이션 신호가 PBR 레벨업을 앞두고 큰폭을 올리고 있다. (각 기업의 PBR 그래프는 본문 그림 참고)

기업분석(Report)

BUY

| TP(12M): 160,000원(상향) | CP(12월04일): 115,000원

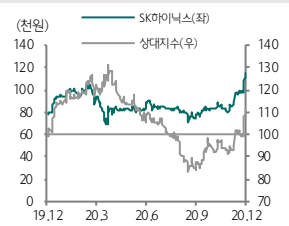
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,731.45
52주 최고/최저(원)	115,000/69,000
시가총액(십억원)	83,720.3
시가총액비중(%)	4.46
발행주식수(천주)	728,002.4
60일 평균 거래량(천주)	3,828,385.9
60일 평균 거래대금(십억원)	342.2
20년 배당금(예상, 원)	1,000
20년 배당수익률(예상, %)	0.87
외국인지분율(%)	50.48
주요주주 지분율(%)	
SK텔레콤 외 2인	20.07
국민연금공단	11.04
주가상승률	1M 6M 12M
절대	38.2 31.1 48.0
상대	19.3 3.3 12.1

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	31,427.3	35,991.6
영업이익(십억원)	4,910.7	8,195.8
순이익(십억원)	3,660.6	6,189.1
EPS(원)	5,032	8,490
BPS(원)	74,463	82,250

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	40,445.1	26,990.7	31,315.3	36,402.9	42,135.0
영업이익	십억원	20,843.8	2,712.7	4,947.7	8,533.8	12,660.8
세전이익	십억원	21,341.0	2,442.7	4,949.8	8,753.5	12,915.0
순이익	십억원	15,540.1	2,013.3	3,744.0	6,995.8	10,321.7
EPS	원	21,346	2,765	5,143	9,610	14,178
증감율	%	46.04	(87.05)	86.00	86.86	47.53
PER	배	2.83	34.03	22.36	11.97	8.11
PBR	배	0.89	1.36	1.56	1.39	1.21
EV/EBITDA	배	1.50	6.77	6.42	4.90	3.64
ROE	%	38.53	4.25	7.55	12.86	16.63
BPS	원	67,794	69,281	73,823	82,493	94,886
DPS	원	1,500	1,000	1,000	1,900	2,800



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

Semiconductor RA
김주연
kim_juyeon@hanafn.com

표 1. SK하이닉스의 실적 추정과 주요 가정 (12/07 발간 자료 기준)

(단위: 십억 원, %)

DRAM	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020F	2021F	2022F
Q: 8Gb eq./백만대	10,906	11,124	11,513	12,204	11,960	12,677	13,945	14,224	37,916	45,746	52,806	60,624
비트그로스	-4%	+2%	+4%	+6%	-2%	+6%	+10%	+2%	+22%	+21%	+15%	+15%
P: 가격	0.40	0.46	0.43	0.39	0.40	0.44	0.47	0.46	0.49	0.42	0.44	0.44
QoQ%, YoY%	+3%	+15%	-7%	-10%	+4%	+10%	+7%	-3%	-48%	-14%	+6%	-2%
NAND	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020F	2021F	2022F
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	0.11	0.12	0.12	0.10	0.10
QoQ%, YoY%	+7%	+8%	-10%	-13%	-2%	-1%	+4%	+6%	-57%	-2%	-13%	+2%
매출	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020F	2021F	2022F
전사	7,199.0	8,606.7	8,128.6	7,381.1	7,390.4	8,657.6	10,039.7	10,315.3	26,990.8	31,315.4	36,402.9	42,135.0
DRAM	5,249.0	6,300.6	5,876.3	5,407.8	5,511.6	6,426.5	7,564.0	7,483.8	20,932.0	22,833.6	26,985.9	30,217.9
NAND	1,807.0	2,089.1	1,976.3	1,691.8	1,591.7	1,938.2	2,176.9	2,526.8	5,302.0	7,564.3	8,233.5	10,636.0
영업이익	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020F	2021F	2022F
전사	800.3	1,947.0	1,299.7	901.0	1,013.4	1,712.0	2,852.3	2,956.1	2,712.7	4,948.0	8,533.8	12,660.8
DRAM	1,154.8	2,205.2	1,592.5	1,216.7	1,295.2	2,024.3	3,025.6	2,956.1	5,998.8	6,169.2	9,301.3	12,167.4
NAND 및 기타	-354.5	-258.2	-292.8	-315.7	-281.8	-312.3	-173.3	0.0	-3,285.3	-1,221.2	-767.5	493.4
영업이익률%	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020F	2021F	2022F
전사	11%	23%	16%	12%	14%	20%	28%	29%	10%	16%	23%	30%
DRAM	22%	35%	27%	23%	24%	32%	40%	40%	29%	27%	34%	40%
NAND 및 기타	-18%	-11%	-13%	-16%	-15%	-14%	-7%	0%	-54%	-14%	-8%	4%
순이익	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020F	2021F	2022F
전사	649.1	1,264.3	1,077.9	755.7	845.5	1,409.9	2,327.9	2,412.2	2,016.4	3,746.8	6,995.6	10,321.4
순이익률%	9%	15%	13%	10%	11%	16%	23%	23%	7%	12%	19%	24%

자료: SK하이닉스, 하나금융투자

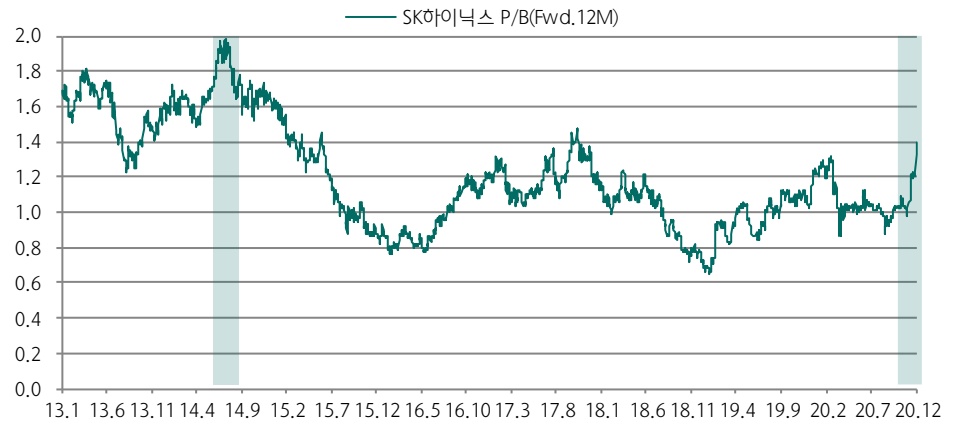
표 2. SK하이닉스의 실적 추정과 주요 가정 (11/17 발간 자료 기준)

(단위: 십억 원, %)

DRAM	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020F	2021F	2022F
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	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020F	2021F	2022F
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	0.11	0.12	0.12	0.10	0.10
QoQ%, YoY%	+7%	+8%	-10%	-13%	-2%	-1%	+4%	+6%	-57%	-2%	-13%	+2%
매출	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020F	2021F	2022F
전사	7,199.0	8,606.7	8,128.6	7,330.1	7,128.4	8,352.1	9,680.2	9,959.6	26,990.8	31,264.4	35,120.2	40,698.7
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	1,691.8	1,591.7	1,938.2	2,176.9	2,526.8	5,302.0	7,564.3	8,233.5	10,636.0
영업이익	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020F	2021F	2022F
전사	800.3	1,947.0	1,299.7	889.5	846.8	1,493.4	2,564.4	2,673.0	2,712.7	4,936.5	7,577.6	11,506.8
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	-315.7	-281.8	-312.3	-173.3	0.0	-3,285.3	-1,221.2	-767.5	493.4
영업이익률%	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020F	2021F	2022F
전사	11%	23%	16%	12%	12%	18%	26%	27%	10%	16%	22%	28%
DRAM	22%	35%	27%	23%	22%	30%	38%	38%	29%	27%	32%	38%
NAND 및 기타	-18%	-11%	-13%	-16%	-15%	-14%	-7%	0%	-54%	-14%	-8%	4%
순이익	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020F	2021F	2022F
전사	649.1	1,264.3	1,077.9	746.2	711.2	1,233.7	2,096.1	2,184.3	2,016.4	3,737.4	6,225.3	9,392.3
순이익률%	9%	15%	13%	10%	10%	15%	22%	22%	7%	12%	18%	23%

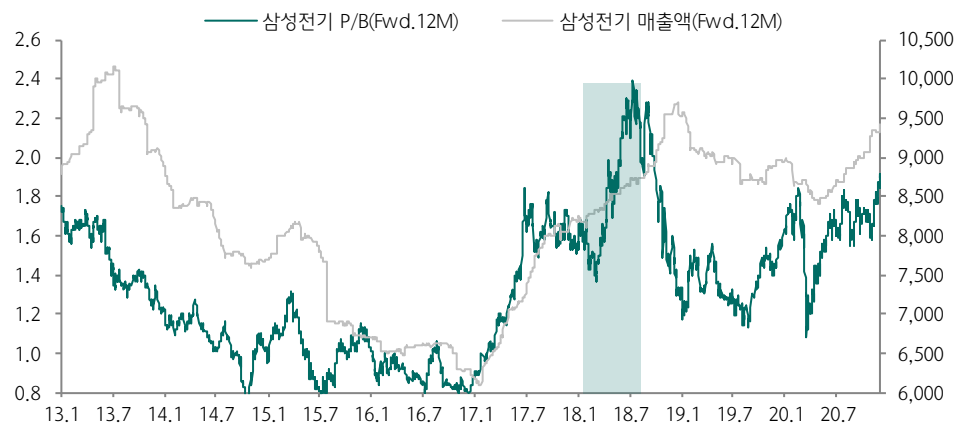
자료: SK하이닉스, 하나금융투자

그림 1. SK하이닉스 PBR (FWD), 2014년 메모리 반도체 호황기에 2.0배 근접. 현재는 1.4배까지 반등



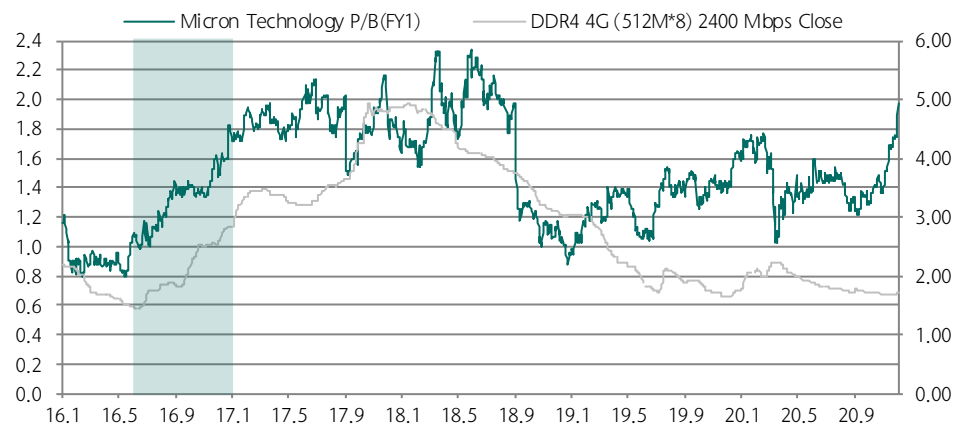
자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 2. MLCC 가격 상승이 실적에 반영되던 2018년 1월~7월에 삼성전기 PBR (FWD)은 2.2배까지 상승



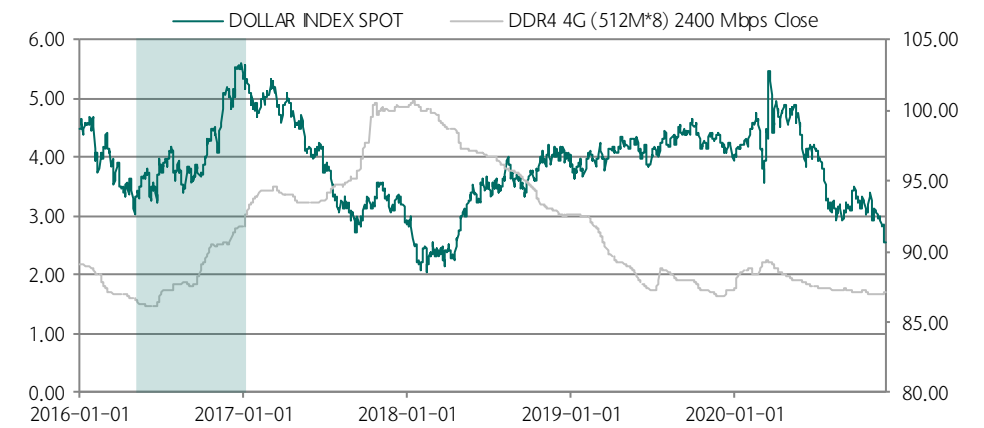
자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 3. DRAM 현물가격이 오르던 2016년 5월~12월에 마이크론 PBR (FY1)은 0.9배에서 1.7배까지 상승



자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 4. DRAM 현물가격이 오르던 2016년 5월~12월에 달러가치도 상승하며 마이크론 주가에 긍정적 영향



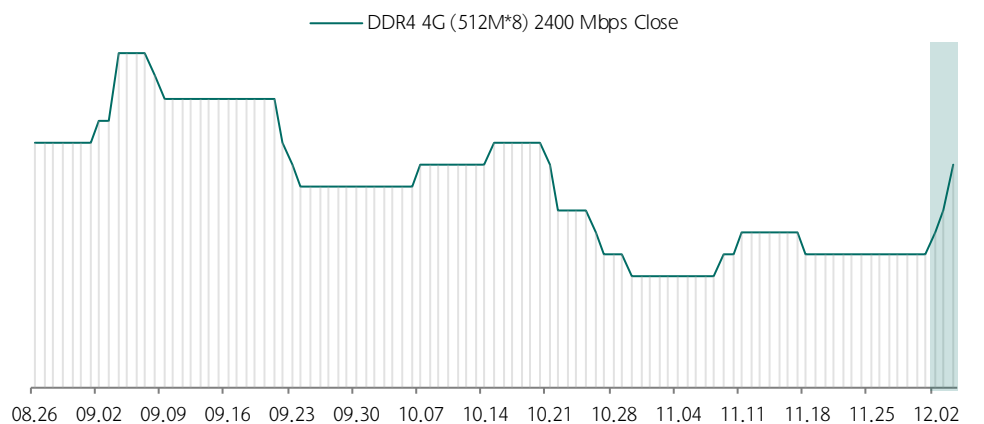
자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 5. 최근 달러가치 대비 원화강세가 이어져 SK하이닉스의 주가에 긍정적



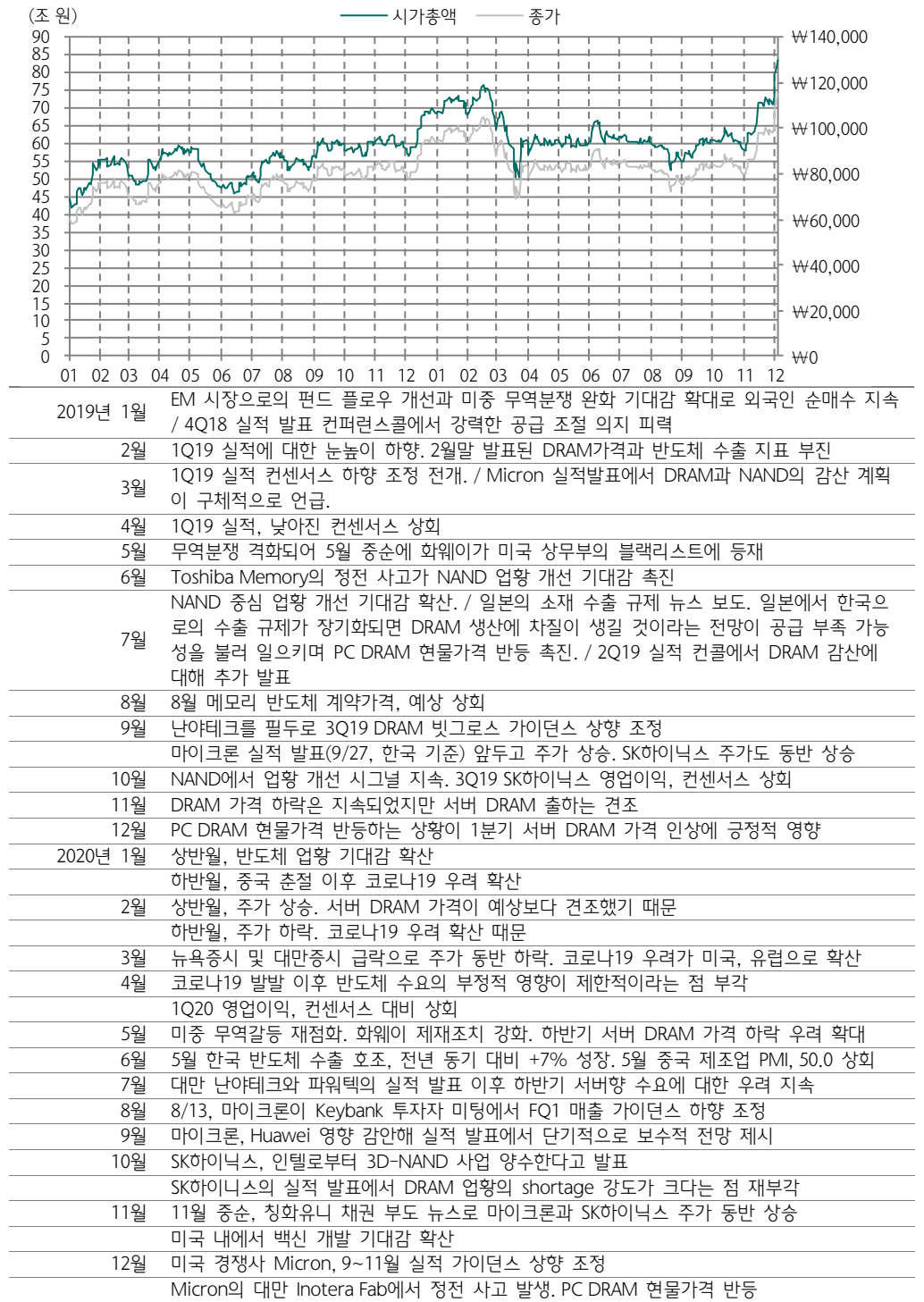
자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 6. 마이크론의 대만 생산설비 정전 이후 PC DRAM 현물가격 반등 시작



자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 7. 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	31,315.3	36,402.9	42,135.0
매출원가	15,180.8	18,825.3	21,038.3	22,954.7	23,786.0
매출총이익	25,264.3	8,165.4	10,277.0	13,448.2	18,349.0
판매비	4,420.5	5,452.7	5,329.3	4,914.4	5,688.2
영업이익	20,843.8	2,712.7	4,947.7	8,533.8	12,660.8
금융손익	549.8	(267.2)	209.1	(181.5)	(90.6)
종속/관계기업손익	13.0	22.6	12.7	0.0	0.0
기타영업외손익	(65.5)	(25.4)	(219.8)	401.2	344.8
세전이익	21,341.0	2,442.7	4,949.8	8,753.5	12,915.0
법인세	5,801.0	426.3	1,202.9	1,757.7	2,593.3
계속사업이익	15,540.0	2,016.4	3,746.8	6,995.8	10,321.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	15,540.0	2,016.4	3,746.8	6,995.8	10,321.7
비자배주주지분 순이익	(0.1)	3.1	2.9	0.0	0.0
지배주주순이익	15,540.1	2,013.3	3,744.0	6,995.8	10,321.7
지배주주지분포괄이익	15,471.8	2,107.0	3,989.1	6,990.3	10,313.5
NOPAT	15,177.9	2,239.3	3,745.3	6,820.2	10,118.5
EBITDA	27,272.1	11,266.1	14,935.5	18,138.8	22,118.8
성장성(%)					
매출액증가율	34.33	(33.27)	16.02	16.25	15.75
NOPAT증가율	39.69	(85.25)	67.25	82.10	48.36
EBITDA증가율	45.47	(58.69)	32.57	21.45	21.94
영업이익증가율	51.91	(86.99)	82.39	72.48	48.36
(지배주주)순이익증가율	46.03	(87.04)	85.96	86.85	47.54
EPS증가율	46.04	(87.05)	86.00	86.86	47.53
수익성(%)					
매출총이익률	62.47	30.25	32.82	36.94	43.55
EBITDA이익률	67.43	41.74	47.69	49.83	52.50
영업이익률	51.54	10.05	15.80	23.44	30.05
계속사업이익률	38.42	7.47	11.96	19.22	24.50

투자지표	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	21,346	2,765	5,143	9,610	14,178
BPS	67,794	69,281	73,823	82,493	94,886
CFPS	38,217	15,868	20,659	25,446	30,836
EBITDAPS	37,462	15,475	20,516	24,916	30,383
SPS	55,556	37,075	43,015	50,004	57,878
DPS	1,500	1,000	1,000	1,900	2,800
주가지표(배)					
PER	2.83	34.03	22.36	11.97	8.11
PBR	0.89	1.36	1.56	1.39	1.21
PCR	1.58	5.93	5.57	4.52	3.73
EV/EBITDA	1.50	6.77	6.42	4.90	3.64
PSR	1.09	2.54	2.67	2.30	1.99
재무비율(%)					
ROE	38.53	4.25	7.55	12.86	16.63
ROA	28.49	3.13	5.51	9.54	12.82
ROIC	41.09	4.82	6.96	11.90	17.67
부채비율	35.87	35.14	38.91	31.16	28.47
순부채비율	(6.60)	16.14	23.57	9.00	(4.74)
이자보상배율(배)	220.25	11.37	21.56	37.99	63.48

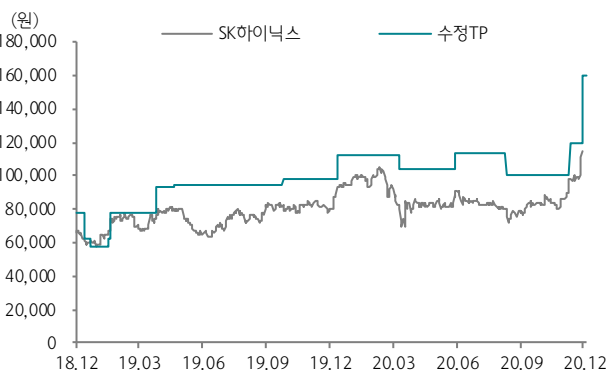
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	19,894.1	14,457.6	12,928.6	18,696.8	29,038.6
금융자산	8,374.2	4,001.6	1,998.4	6,023.5	14,401.4
현금성자산	2,349.3	2,306.1	176.0	4,148.3	12,466.6
매출채권	6,320.0	4,261.7	4,541.0	5,278.7	6,109.9
재고자산	4,422.7	5,295.8	5,642.9	6,559.7	7,592.6
기타유동자산	777.2	898.5	746.3	834.9	934.7
비유동자산	43,764.2	50,331.9	58,271.9	56,806.1	56,505.0
투자자산	4,916.2	5,186.8	5,486.6	5,625.9	5,782.7
금융자산	4,354.0	4,418.0	4,667.5	4,673.6	4,680.6
유형자산	34,952.6	39,949.9	47,479.9	46,615.0	46,728.5
무형자산	2,678.8	2,571.0	3,248.9	2,508.8	1,937.3
기타비유동자산	1,216.6	2,624.2	2,056.5	2,056.4	2,056.5
자산총계	63,658.3	64,789.5	71,200.5	75,502.9	85,543.6
유동부채	13,031.9	7,874.0	10,091.4	8,051.7	9,036.1
금융부채	1,614.3	2,943.0	4,412.3	1,534.4	1,574.5
매입채무	1,096.4	1,042.5	1,110.9	1,291.3	1,494.7
기타유동부채	10,321.2	3,888.5	4,568.2	5,226.0	5,966.9
비유동부채	3,774.2	8,972.3	9,854.3	9,884.7	9,918.9
금융부채	3,667.6	8,796.9	9,667.4	9,667.4	9,667.4
기타비유동부채	106.6	175.4	186.9	217.3	251.5
부채총계	16,806.0	16,846.3	19,945.8	17,936.4	18,955.0
지배주주지분	46,845.7	47,928.4	51,234.7	57,546.5	66,568.6
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)	(2,503.5)	(2,503.5)	(2,503.5)
기타포괄이익누계액	(482.8)	(298.9)	(40.1)	(40.1)	(40.1)
이익잉여금	42,033.6	42,930.7	45,977.0	52,288.7	61,310.8
비자배주주지분	6.6	14.8	20.0	20.0	20.0
자본총계	46,852.3	47,943.2	51,254.7	57,566.5	66,588.6
순금융부채	(3,092.2)	7,738.3	12,081.3	5,178.4	(3,159.5)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	22,227.2	6,483.2	14,035.5	15,726.2	18,794.3
당기순이익	15,540.0	2,016.4	3,746.8	6,995.8	10,321.7
조정	868	420	1,054	961	946
감가상각비	6,428.3	8,553.4	9,987.8	9,605.0	9,458.0
외환거래손익	55.1	(21.7)	(280.7)	0.0	0.0
지분법손익	(13.0)	(22.6)	(12.7)	0.0	0.0
기타	(5,602.4)	(8,089.1)	(8,640.4)	(8,644.0)	(8,512.0)
영업활동 자산부채 변동	(1,996.9)	270.1	(255.0)	(874.6)	(985.3)
투자활동 현금흐름	(21,428.7)	(10,450.9)	(17,577.9)	(8,192.1)	(9,216.4)
투자자산감소(증가)	(4,501.7)	(270.6)	(299.8)	(139.2)	(156.9)
자본증가(감소)	(15,904.4)	(13,866.4)	(16,822.9)	(8,000.0)	(9,000.0)
기타	(1,022.6)	3,686.1	(455.2)	(52.9)	(59.5)
재무활동 현금흐름	(1,395.3)	3,903.2	1,403.6	(3,561.9)	(1,259.6)
금융부채증가(감소)	1,110.7	6,457.9	2,339.9	(2,877.9)	40.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1,800.0)	(1,528.7)	(252.3)	0.0	0.0
배당지급	(706.0)	(1,026.0)	(684.0)	(684.0)	(1,299.6)
현금의 증감	(600.7)	(43.2)	(2,130.0)	3,972.3	8,318.4
Unlevered CFO	27,821.9	11,552.2	15,039.7	18,525.0	22,448.6
Free Cash Flow	6,191.1	(7,437.1)	(2,825.6)	7,726.2	9,794.3

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK하이닉스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.12.6	BUY	160,000		
20.11.17	BUY	120,000	-15.35%	-4.17%
20.8.17	BUY	100,000	-17.98%	-2.00%
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%

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 연주가 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	92.94%	7.06%	0.00%	100%

* 기준일: 2020년 12월 7일

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 12월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 2020년 12월 7일 현재 해당회사의 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 중립자료로 사용될 수 없습니다.