2021년 07월 30일 I Equity Research

삼성전자 (005930)

우려했던 것보다 좋을 것 같습니다

반도체 대형주 최선호주를 SK하이닉스에서 삼성전자로 변경

반도체 대형주 최선호주를 SK하이닉스에서 삼성전자로 교체한다. 가장 큰 이유는 메모리 반도체 부문에서 원가 절감이 빠르게 이루어져 계절적 비수기에 해당되는 2021년 4분기 및 2022년 1분기에 이익 방어가 가능할 것으로 전망되기 때문이다. 아울러 2021년 상반기에 부진했던 비메모리 반도체 부문에서 하반기부터 본격적인 매출 증가가 기대되는 점도 최선호주를 교체하는 이유이다. 비메모리 반도체 부문의 경우 메모리 반도체 대비 실적의 기여는 제한적이지만 동 부문에서 변화가 발생하는 것은 삼성전자의 PER 밸류에이션에 긍정적이다. 선단 공정 사업(설계, 제조)을 전개하는 비메모리 반도체 기업들의 PER 밸류에이션이 상대적으로 높기 때문이다. 목표주가는 101,000원으로 유지한다. 현재 주가와의 괴리율이 높지만 비메모리 반도체 부문의 턴어라운드 가시성이 현재 주가에 아직 반영되지 않았다는 점을 감안해 목표주가를 유지한다.

반도체 부문에서 메모리도, 비메모리도, 기대되는 상황

2021년 3분기 영업이익은 15.2조 원으로 전망한다. 기존 추정치와 컨센서스 대비 높은 예상치이다. 가장 크게 상향 조정한 부문은 반도체 부문이다. 메모리 반도체 신규 생산라인의 초기 가동 비용 반영이 마무리되고 128단 NAND Flash 고단화 및 15nm DRAM 미세화 영향으로 원가 절감이 가시적이다. DRAM 영업이익률은 2019년 분기별 마진 중에 가장 높았던 수준으로, NAND 영업이익률은 2020년 평균 마진을 상회하는 수준으로 개선된다. 비메모리 반도체의 경우 그동안 부진했던 SoC(System on Chip) 출하가 개선되고 파운드리 서비스 가격이 현실화되면서 지난 2년 동안의 성수기 수준을 상회하는 이익 달성이 전망된다. 이와 같은 예상을 반영해 부문별 영업이익을 반도체 9.1조 원, 디스플레이 1.5조 원, CE 0.9조 원, IM 3.5조 원, IM 0.2조 원으로 전망한다. 반도체 사업부 실적의 구조적 변화는 4분기 및 2022년 이후의 전사 실적 가시성에 긍정적이라고 판단된다.

투자자 설득에는 시간이 걸리겠지만 주가는 바닥 통과 전망

이번 실적 컨콜은 2시간 동안 진행되며 개인투자자들의 문의사항을 질의응답에 반영하는 등 다양한 투자자들과의 의사소통 의지를 보여줘 긍정적이었다. 삼성전자의 실적이 우려 대비 좋을 것이라는 점을 전 세계 투자자들에게 설득하는 작업은 만만하지 않다. 삼성전자가 TSMC, 미디어텍, 마이크론처럼 Pure Player가 아니기 때문이다. TSMC나 미디어텍이 매출 가이던스를 상향 조정하면 이를 바라보는 투자자의 입장에서는 실적이 좋다는 것을 직관적으로 알 수 있다. 그러나, 삼성전자의 경우 사업부별로 좋고 나쁨을 전달해야 하는 상황이다. 다만 전사 실적의 Swing Factor는 무엇보다도 반도체 사업부의 실적이고, 기존에 예상하던 것보다 메모리와 비메모리 실적이 견조하며 이 같은 현상이 3분기에 일회성에 그치지 않을 것이라는 점이 뚜렷하다. 비록 비메모리 반도체 분야의 Pure Player와 달리 투자자들을 단박에 설득하는 것은 어렵지만 일단 연초 이후 부진했던 주가는 반도체 부문의 펀더멘털 개선을 반영해 더 이상 하락하지 않으리라고 전망된다.

기업분석(Report)

BUY

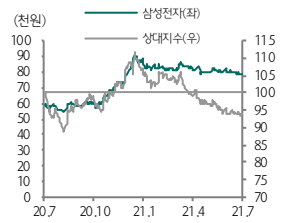
I TP(12M): 101,000원 I CP(7월29일): 79,000원

Key Data	
KOSPI 지수 (pt)	3,242.65
52주 최고/최저(원)	91,000 /54,000
시가총액(십억원)	471,612
시가총액비중(%)	20.7
발행주식수(천주)	5,969,782
60일 평균거래량(천주)	15,318
60일 평균거래대금(십억원)	1,232
21년 배당금(예상,원)	1,700
21년 배당수익률(예상,%)	2.15
외국인지분율(%)	53.19
주요주주 지분율(%)	
삼성생명보험 외 16 인	21.16
국민연금공단	9.69

주가상승률	1M	6M	12M
절대	(2.5)	(3.7)	33.9
상대	(1.1)	(11.6)	(6.5)

Consensus Data	2021	2022
매출액(십억원)	272,101.0	297,486.0
영업이익(십억원)	51,781.6	61,096.7
순이익(십억원)	39,085.9	46,350.2
EPS(원)	5,692	6,753
BPS(원)	42,180	46,764

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	십억원	230,400.9	236,807.0	278,550.4	322,896.0	376,239.1
영업이익	십억원	27,768.5	35,993.9	52,065.3	68,992.5	90,644.4
세전이익	십억원	30,432.2	36,345.1	53,196.4	70,305.4	92,169.9
순이익	십억원	21,505.1	26,090.8	39,034.7	51,631.7	67,686.1
EPS	원	3,166	3,841	5,747	7,601	9,965
증감율	%	(47.44)	21.32	49.62	32.26	31.10
PER	배	17.62	21.09	13.75	10.39	7.93
PBR	배	1.49	2.06	1.85	1.62	1.39
EV/EBITDA	배	5.02	6.75	5.14	3.88	2.75
ROE	%	8.69	9.99	13.99	16.63	18.88
BPS	원	37,528	39,406	42,759	48,660	56,925
DPS	원	1,416	2,994	1,700	1,700	1,700

Analyst 김경민, CFA
clairekm.kim@hanafn.com

Analyst 김록호
roko.kim@hanafn.com

Analyst 김현수
hyunsoo@hanafn.com

RA 김정현
junghyun.kim@hanafn.com

하나금융투자

Analyst 김경민 02-3771-3398

표 1. 삼성전자의 매출과 영업이익

(단위: 십억 원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출	55,325	52,966	66,964	61,552	65,389	63,672	74,136	75,354	230,401	236,806	278,551	322,896	376,239
반도체	17,640	18,230	18,800	18,180	19,010	22,740	26,543	27,229	64,940	72,850	95,523	119,092	146,488
디스플레이	6,590	6,720	7,320	9,960	6,920	6,870	9,383	7,419	31,050	30,589	30,593	31,366	31,380
CE	10,300	10,170	14,090	13,610	12,990	13,400	14,136	16,039	45,040	48,170	56,565	70,238	89,891
IM	26,000	20,750	30,490	22,340	29,210	22,670	26,604	26,995	107,260	99,580	105,479	111,494	117,624
Harman	2,100	1,540	2,620	2,920	2,370	2,420	2,468	2,518	10,070	9,180	9,776	9,972	10,171
영업이익	6,447	8,141	12,353	9,048	9,383	12,567	15,220	14,890	27,769	35,988	52,060	68,992	90,644
반도체	3,990	5,430	5,540	3,850	3,370	6,930	9,125	9,357	14,020	18,810	28,781	43,398	61,957
디스플레이	-290	320	470	1,750	360	1,280	1,447	1,091	1,579	2,250	4,178	4,193	4,516
CE	450	730	1,560	820	1,120	1,060	928	855	2,559	3,560	3,963	5,135	6,854
IM	2,652	1,945	4,450	2,423	4,389	3,240	3,510	3,368	9,266	11,469	14,507	15,487	16,382
Harman	-190	-90	150	180	110	110	210	220	320	50	650	780	936

자료: 삼성전자, 하나금융투자

표 2. 삼성전자의 부문별 매출

(단위: 십억 원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F	2023F
전사	55,325	52,966	66,964	61,552	65,389	63,672	74,136	75,354	230,401	236,806	278,551	322,896	376,239
반도체	17,640	18,230	18,800	18,180	19,010	22,740	26,543	27,229	64,940	72,850	95,523	119,092	146,488
메모리	13,140	14,610	14,280	13,510	14,430	17,880	21,031	21,117	50,210	55,540	74,459	94,759	118,327
DRAM	7,547	8,746	8,508	8,298	9,028	11,830	13,645	13,509	31,639	33,098	48,012	58,405	72,701
NAND	5,593	5,864	5,772	5,212	5,402	6,050	7,386	7,608	18,571	22,442	26,447	36,353	45,627
비메모리	4,500	3,620	4,520	4,670	4,580	4,860	5,512	6,112	14,730	17,310	21,064	24,333	28,161
디스플레이	6,590	6,720	7,320	9,960	6,920	6,870	9,383	7,419	31,050	30,589	30,593	31,366	31,380
LCD	1,143	844	1,362	1,427	762	411	427	376	6,056	4,776	1,977	1,322	71
OLED	5,447	5,876	5,957	8,533	6,158	6,459	8,956	7,043	24,994	25,813	28,616	30,045	31,309
CE	10,300	10,170	14,090	13,610	12,990	13,400	14,136	16,039	45,040	48,170	56,565	70,238	89,891
VD	5,650	5,310	8,240	8,510	7,220	7,170	7,994	10,684	26,190	27,710	33,068	45,565	63,985
기타	4,650	4,860	5,850	5,100	5,770	6,230	6,143	5,355	18,850	20,460	23,498	24,672	25,906
IM	26,000	20,750	30,490	22,340	29,210	22,670	26,604	26,995	107,260	99,580	105,479	111,494	117,624
Harman	2,100	1,540	2,620	2,920	2,370	2,420	2,468	2,518	10,070	9,180	9,776	9,972	10,171

자료: 삼성전자, 하나금융투자

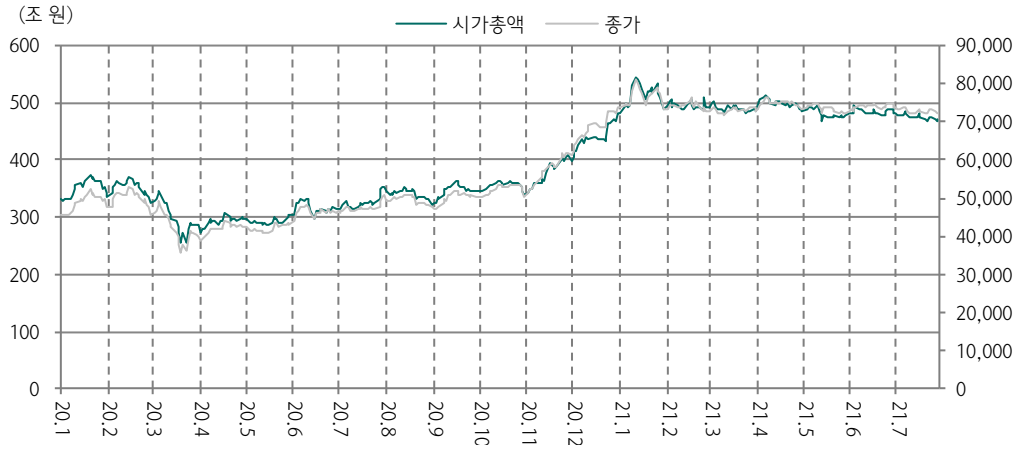
표 3. 삼성전자의 부문별 영업이익

(단위: 십억 원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F	2023F
전사	6,447	8,141	12,353	9,048	9,383	12,567	15,220	14,890	27,769	35,988	52,060	68,992	90,644
반도체	3,990	5,430	5,540	3,850	3,370	6,930	9,125	9,357	14,020	18,810	28,781	43,398	61,957
메모리	3,675	5,245	5,115	3,681	3,599	6,643	8,574	8,562	13,047	17,716	27,378	41,355	59,104
DRAM	2,500	3,577	3,470	2,904	3,059	5,372	6,727	6,615	12,550	12,452	21,773	30,625	43,272
NAND	1,175	1,668	1,645	777	540	1,271	1,847	1,948	497	5,265	5,605	10,729	15,832
비메모리	315	185	425	169	-229	287	551	795	973	1,094	1,404	2,043	2,853
디스플레이	-290	320	470	1,750	360	1,280	1,447	1,091	1,579	2,250	4,178	4,193	4,516
LCD	-377	-310	-233	143	-31	-16	-22	-6	-1,273	-777	-75	-10	0
OLED	87	630	703	1,607	391	1,297	1,469	1,096	2,852	3,028	4,253	4,203	4,516
CE	450	730	1,560	820	1,120	1,060	928	855	2,559	3,560	3,963	5,135	6,854
VD	362	478	1,022	580	650	717	560	641	1,946	2,442	2,567	3,620	5,211
기타	88	252	538	240	470	343	369	214	613	1,118	1,396	1,515	1,642
IM	2,652	1,945	4,450	2,423	4,389	3,240	3,510	3,368	9,266	11,469	14,507	15,487	16,382
Harman	-190	-90	150	180	110	110	210	220	320	50	650	780	936

자료: 삼성전자, 하나금융투자

그림 1. 삼성전자의 시가총액(보통주) 및 주가(보통주) 추이와 이벤트



1월	TSMC와 인텔의 파운드리 아웃소싱에 대한 기대감 약화
2월	텍사스 한파로 오스틴 생산라인 가동 중단
	메모리 반도체 산업지표 중 DRAM 가격 상승 지속
3월	미국 장기 국채 금리 상승과 중국 증시 변동 영향으로 반도체 업종 주가 변동성 확대
	PC DRAM 현물가격에 이어 NAND Flash 현물가격도 상승하기 시작
4월	4/1, 마이크론 실적 발표 이후 PC DRAM 현물 가격 상승. 4월 중순 이후 다시 혼조세
	4월 중순 이후 DRAMeXchange에서 2분기 Computing DRAM 계약가격 전망치 상향 조정
	대만 DRAM 공급사 Nanya Technology에서 12조 원 수준의 대규모 시설투자 발표. 목표 생산능력은 45K
	4/28, SK하이닉스 1Q21 실적 발표. 영업이익 기준으로 컨센서스 부합
	4/29, 삼성전자 1Q21 실적 컨콜. 2분기 메모리 반도체 실적 전망 긍정적 제시
	미국, 대만, 한국에서 경기 민감 업종으로 수급 쏠리며 반도체 업종 주가 조정
5월	미국발 인플레이션 우려로 반도체 업종을 포함한 성장주 관련 투자 심리 악화
	대만 내의 코로나 확진자 증가 및 정전 사건으로 반도체 업종 투자 심리 악화
6월	6월 중순 이후 미국 연준이 비둘기적 입장에서 매파적 스탠스로 바뀌며 반도체 업종 주가에 부정적 영향을 끼침
	미국 연준의 긴축적 스탠스에도 불구하고 미국에서 10년물 명목 금리가 비교적 안정적으로 유지되는 가운데 성장주, 기술주에 대한 투자 심리가 나쁘지 않았지만 동아시아 지역(말레이시아, 베트남)에서 코로나가 확산되며 반도체 업종의 투자 심리에 부담 요인으로 작용
	6월 30일 마이크론 실적 발표 이후 마이크론의 긍정적 언급에도 불구하고 메모리 반도체 업황의 Peak-out에 대한 우려가 커짐. 실적 발표 다음 날 마이크론 주가 하락
7월	7/7, 삼성전자 2Q21 잠정 실적 발표. 일회성 제외하더라도 컨센서스 상회
	잠정 실적의 예상 상회에도 불구하고 미국 국방부의 10조 원 클라우드 프로젝트 취소 건으로 서버 업종 관련 투자 심리 둔화
	7/29, 삼성전자 실적 컨콜. 반도체 관련해서 전반적으로 긍정적 톤 제시

자료: WISEfn, 하나금융투자

Analyst 김경민 02-3771-3398

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	**230,400.9**	**236,807.0**	**278,550.4**	**322,896.0**	**376,239.1**
매출원가	147,239.5	144,488.3	162,831.1	178,970.4	198,626.8
매출총이익	83,161.4	92,318.7	115,719.3	143,925.6	177,612.3
판관비	55,392.8	56,324.8	63,654.0	74,933.2	86,967.8
영업이익	**27,768.5**	**35,993.9**	**52,065.3**	**68,992.5**	**90,644.4**
금융손익	1,886.8	949.5	963.1	1,187.8	1,632.5
종속/관계기업손익	413.0	506.5	192.5	1,036.0	(107.0)
기타영업외손익	364.0	(1,104.8)	(24.5)	(910.9)	0.0
세전이익	**30,432.2**	**36,345.1**	**53,196.4**	**70,305.4**	**92,169.9**
법인세	8,693.3	9,937.3	14,311.8	15,366.0	25,241.5
계속사업이익	21,738.9	26,407.8	38,884.6	54,939.4	66,928.3
중단사업이익	0.0	0.0	419.2	(2,985.6)	1,180.0
당기순이익	**21,738.9**	**26,407.8**	**39,303.9**	**51,953.8**	**68,108.3**
비지배주주지분 순이익	233.8	317.0	269.1	322.1	422.3
지배주주순이익	**21,505.1**	**26,090.8**	**39,034.7**	**51,631.7**	**67,686.1**
지배주주지분포괄이익	24,467.0	22,374.4	42,765.9	51,631.7	67,686.1
NOPAT	19,836.1	26,152.6	38,057.8	53,913.4	65,820.7
EBITDA	57,366.1	66,329.5	82,745.8	100,977.6	123,814.6
성장성(%)					
매출액증가율	(5.48)	2.78	17.63	15.92	16.52
NOPAT증가율	(53.54)	31.84	45.52	41.66	22.09
EBITDA증가율	(32.80)	15.62	24.75	22.03	22.62
영업이익증가율	(52.84)	29.62	44.65	32.51	31.38
(지배주주)순익증가율	(51.00)	21.32	49.61	32.27	31.09
EPS증가율	(47.44)	21.32	49.62	32.26	31.10
수익성(%)					
매출총이익률	36.09	38.98	41.54	44.57	47.21
EBITDA이익률	24.90	28.01	29.71	31.27	32.91
영업이익률	12.05	15.20	18.69	21.37	24.09
계속사업이익률	9.44	11.15	13.96	17.01	17.79

대차대조표

(단위:십억원)

	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	**181,385.3**	**198,215.6**	**225,016.1**	**271,962.8**	**339,089.4**
금융자산	108,779.7	124,652.8	134,390.2	167,995.1	219,072.9
현금성자산	26,886.0	29,382.6	17,633.0	33,220.9	62,626.3
매출채권	35,131.3	30,965.1	37,908.7	43,943.8	51,203.4
재고자산	26,766.5	32,043.1	39,228.5	45,473.7	52,986.1
기타유동자산	10,707.8	10,554.6	13,488.7	14,550.2	15,827.0
비유동자산	**171,179.2**	**180,020.1**	**193,419.4**	**201,207.2**	**208,764.2**
투자자산	17,561.3	21,855.0	24,408.2	25,982.4	27,875.9
금융자산	9,969.7	13,778.2	14,520.3	14,520.3	14,520.3
유형자산	119,825.5	128,952.9	142,643.1	151,127.0	158,747.3
무형자산	**20,703.5**	**18,468.5**	**16,448.5**	**14,178.3**	**12,221.4**
기타비유동자산	**13,088.9**	**10,743.7**	**9,919.6**	**9,919.5**	**9,919.6**
자산총계	**352,564.5**	**378,235.7**	**418,435.5**	**473,170.0**	**547,853.7**
유동부채	**63,782.8**	**75,604.4**	**87,121.6**	**96,823.7**	**109,381.9**
금융부채	15,239.6	17,269.5	16,886.1	16,148.2	16,148.2
매입채무	8,718.2	9,739.2	11,923.1	13,821.3	16,104.6
기타유동부채	39,825.0	48,595.7	58,312.4	66,854.2	77,129.1
비유동부채	**25,901.3**	**26,683.4**	**32,144.5**	**36,770.6**	**42,335.3**
금융부채	**3,172.5**	**2,947.9**	**3,086.6**	**3,086.6**	**3,086.6**
기타비유동부채	22,728.8	23,735.5	29,057.9	33,684.0	39,248.7
부채총계	**89,684.1**	**102,287.7**	**119,266.1**	**133,594.3**	**151,717.2**
지배주주지분	**254,915.5**	**267,670.3**	**290,447.8**	**330,532.0**	**386,670.6**
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	60.4	26.7	55.8	55.8	55.8
기타포괄이익누계액	(5,029.3)	(8,726.0)	(5,656.1)	(5,656.1)	(5,656.1)
이익잉여금	254,582.9	271,068.2	290,746.7	330,830.9	386,969.4
비지배주주지분	**7,964.9**	**8,277.7**	**8,721.6**	**9,043.7**	**9,465.9**
자본총계	**262,880.4**	**275,948.0**	**299,169.4**	**339,575.7**	**396,136.5**

투자지표

	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	3,166	3,841	5,747	7,601	9,965
BPS	37,528	39,406	42,759	48,660	56,925
CFPS	8,713	10,015	12,391	14,264	18,443
EBITDAPS	8,445	9,765	12,182	14,866	18,228
SPS	33,919	34,862	41,008	47,536	55,389
DPS	1,416	2,994	1,700	1,700	1,700
주가지표(배)					
PER	17.62	21.09	13.75	10.39	7.93
PBR	1.49	2.06	1.85	1.62	1.39
PCFR	6.40	8.09	6.38	5.54	4.28
EV/EBITDA	5.02	6.75	5.14	3.88	2.75
PSR	1.65	2.32	1.93	1.66	1.43
재무비율(%)					
ROE	8.69	9.99	13.99	16.63	18.88
ROA	6.22	7.14	9.80	11.58	13.26
ROIC	13.15	16.97	23.89	32.60	38.51
부채비율	34.12	37.07	39.87	39.34	38.30
순부채비율	(34.38)	(37.85)	(38.25)	(43.81)	(50.45)
이자보상배율(배)	40.46	61.74	135.58	184.17	246.61

현금흐름표

(단위:십억원)

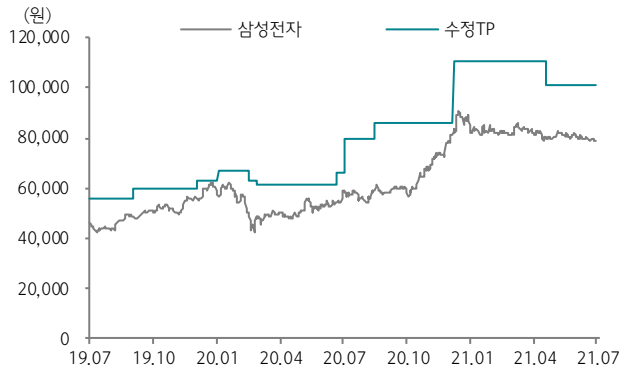
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	**45,382.9**	**65,287.0**	**59,412.2**	**89,800.1**	**108,328.8**
당기순이익	21,738.9	26,407.8	39,303.9	51,953.8	68,108.3
조정	2,619	3,876	3,283	3,199	3,317
감가상각비	29,597.6	30,335.6	30,680.5	31,985.1	33,170.1
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(413.0)	(506.5)	(147.5)	0.0	0.0
기타	(26,565.6)	(25,953.1)	(27,250.0)	(28,786.1)	(29,853.1)
영업활동 자산부채 변동	(2,545.8)	122.4	(12,725.0)	5,861.2	7,050.4
투자활동 현금흐름	**(39,948.2)**	**(53,628.6)**	**(60,174.8)**	**(57,789.9)**	**(62,399.7)**
투자자산감소(증가)	(1,520.1)	(3,787.1)	(2,405.7)	(1,574.2)	(1,893.6)
자본증가(감소)	(24,854.5)	(37,215.3)	(40,692.9)	(38,198.8)	(38,833.6)
기타	(13,573.6)	(12,626.2)	(17,076.2)	(18,016.9)	(21,672.5)
재무활동 현금흐름	**(9,484.5)**	**(8,327.8)**	**(7,855.7)**	**(12,285.4)**	**(11,547.5)**
금융부채증가(감소)	3,744.9	1,805.3	(244.7)	(737.9)	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(3,590.2)	(456.3)	12,774.6	0.0	0.0
배당지급	(9,639.2)	(9,676.8)	(20,385.6)	(11,547.5)	(11,547.5)
현금의 증감	**(3,454.5)**	**2,496.6**	**(13,287.1)**	**15,587.9**	**29,405.4**
Unlevered CFO	59,181.5	68,026.4	84,164.9	96,889.6	125,277.6
Free Cash Flow	20,015.2	27,695.0	18,620.1	51,601.4	69,495.2

자료: 하나금융투자

Analyst 김경민 02-3771-3398

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성전자



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.7.29	BUY	-		
21.5.18	BUY	101,000	-20.46%	-18.02%
21.1.4	BUY	111,000	-24.76%	-18.02%
20.9.13	BUY	86,000	-24.78%	-5.81%
20.7.31	BUY	80,000	-28.79%	-26.00%
20.7.20	BUY	66,000	-14.68%	-10.61%
20.3.27	BUY	61,000	-16.50%	-9.02%
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%

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	93.75%	6.25%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 07월 26일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)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 2021년 7월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 2021년 7월 29일 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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.