

LG디스플레이(034220)

예상보다 빠른 실적 턴어라운드

3분기 영업이익 흑자전환 예상

LCD 패널가격 상승폭이 커지면서 당초 예상보다 빠른 3분기에 영업이익이 흑자 전환할 전망이다. LCD패널가격은 7월 가파르게 반등한 이후 8월에 상승을 지속하고 있다. 7월에는 LG디스플레이 TV패널 출하량의 70%를 차지하는 50인치 이하의 패널가격이 주로 상승하고 있고 55인치 패널가격도 8월부터 소폭 반등을 시작해 실적개선폭은 더욱 확대될 전망이다. 올 상반기 LG디스플레이 TV패널 출하량 중 55인치 이하의 비중은 89%에 이른다. IT패널도 가격안정화와 원가절감, 제품믹스 개선 등으로 수익성이 회복되고 있다.

3분기 영업이익 1,045억원, 4분기도 증익 예상

패널가격 상승과 물량증가 효과 등이 예상보다 커져 3분기 영업이익은 1,045억원으로 예상된다. OLED TV패널사업도 하반기 물량증가 효과로 수익성 개선이 지속되고 있어 3분기 흑자전환이 가능할 것이다. 중소형 OLED사업은 3분기에 LG전자를 포함한 스마트폰업체 공급물량이 증가하면서 적자폭을 일시적으로 줄일 전망이다. 4분기 E6-1라인 가동으로 인한 고정비 증가와 낮은 수율로 중소형 OLED사업의 적자규모가 확대되겠지만 LCD패널과 OLED TV패널의 이익증가로 전사 영업이익은 1,416억원으로 전분기대비 35% 증가할 것이다.

목표주가 29,000원, 8월 Tech섹터 차선후주 유지

LCD산업의 주도권 상실로 인한 잠재적 위험 상승, 중소형 OLED사업의 대규모 적자 등의 위험요인이 있어 과거와 같은 밸류에이션 수준까지 회복은 쉽지 않겠지만 LCD패널사업의 수익성이 개선되면서 지나치게 낮아졌던 밸류에이션이 회복되고 있다. 목표주가 29,000원을 유지한다. 목표주가는 2018년 추정BPS 기준 PBR 0.7배 수준이다. LCD사업의 수익성 개선을 OLED사업으로의 전환을 가속화하는 계기로 만든다면 기업가치의 추가적인 상승도 가능할 것이다. 지금 TV시장은 전에 없던 프리미엄 중심의 매출액 증가를 보이고 있다. OLED TV에게는 절호의 기회가 될 수 있다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2016A	26,504	1,311	907	2,534	(6.2)	4,333	12.4	3.2	0.9	7.2	1.6
2017A	27,790	2,462	1,803	5,038	98.8	5,676	5.9	2.4	0.7	13.2	1.7
2018F	24,981	(80)	(232)	(648)	NM	3,797	NM	4.1	0.6	(1.6)	-
2019F	26,416	1,814	1,127	3,149	NM	6,001	7.0	3.1	0.5	7.8	-
2020F	29,058	2,574	1,638	4,579	45.4	7,268	4.8	2.4	0.5	10.5	-

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

매수(유지)

목표주가: 29,000원(유지)

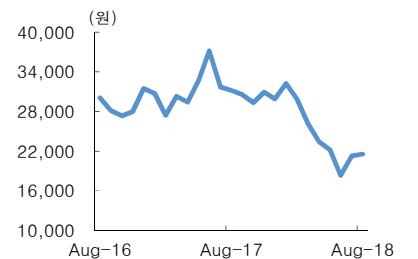
Stock Data

KOSPI(8/13)	2,248
주가(8/13)	21,550
시가총액(십억원)	7,711
발행주식수(백만)	358
52주 최고/최저(원)	34,000/17,500
일평균거래대금(6개월, 백만원)	54,372
유동주식비율/외국인지분율(%)	62.1/24.5
주요주주(%)	LG전자 외 2인 37.9
	국민연금 8.2

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	9.9	(29.5)	(28.2)
KOSPI 대비(%p)	12.7	(23.3)	(25.1)

주가추이



자료: WISEfn

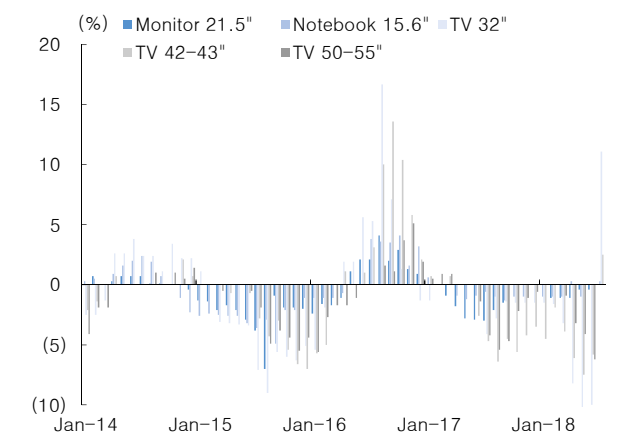
유종우

jongwoo.yoo@truefriend.com

하반기에도 TV수요는 초대형 중심으로 성장 전망

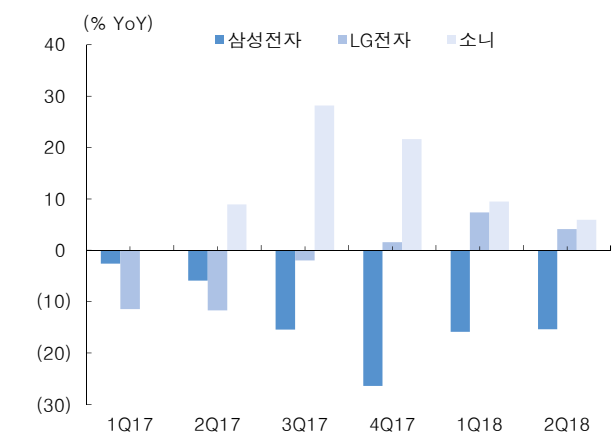
6월 월드컵으로 상반기 전세계 TV 수요는 예상보다 강세를 보였다. 하지만 월드컵 효과가 사라지기 시작하는 2분기 초를 지나면서부터 성장률은 하락하고 있다. 4월 전세계 TV출하량은 전년대비 8.8% 증가해 높은 증가율을 보였지만 6월에는 1.9%로 낮아졌다. 하반기 성장률은 당연히 상반기보다는 낮아질 것이다. 하지만, 65인치, 75인치 등의 초대형 TV에 대한 수요강세는 지속될 것이다. 지난 1분기 65인치 이상 TV(LCD+OLED)가 전체 TV에서 차지하는 매출액 비중은 18.2%로 1년전대비 3.0%p 높아졌다. TV 대형화는 지속될 것이다.

[그림 1] LCD패널 가격 MoM 변화율



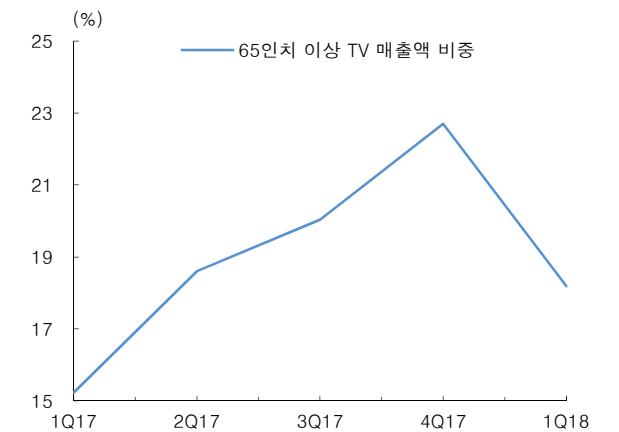
자료: IHS, 한국투자증권

[그림 2] 삼성전자, LG전자, 소니 TV사업포함 사업부문의 매출액 증가율 추이



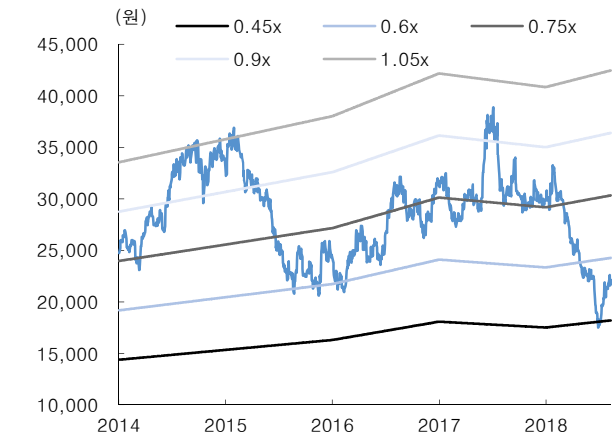
자료: 각 사, 한국투자증권

[그림 3] 65인치 이상 TV 매출액 비중



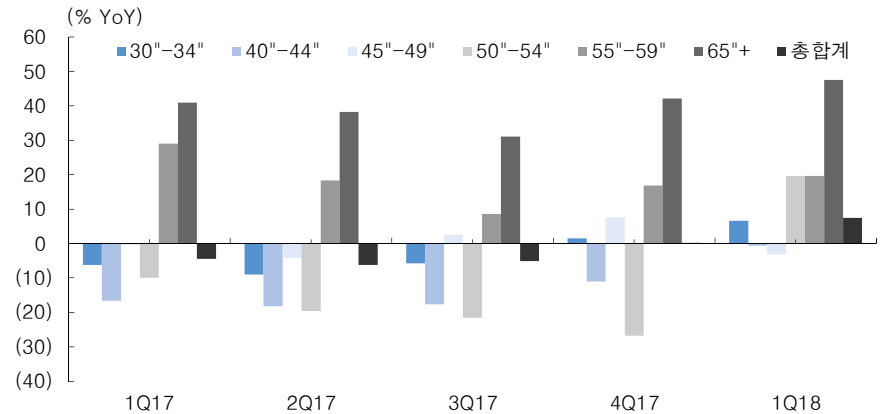
자료: IHS, 한국투자증권

[그림 4] LG디스플레이 12MF PBR



자료: Quantwise, 한국투자증권

[그림 5] LCD TV 사이즈별 출하량 증가율



자료: IHS, 한국투자증권

〈표 1〉 LG디스플레이 적정가치 밸류에이션

(단위: 십억원, 원)

	장부가	적정가	배수	비고
2018년 추정 자기자본	14,495	11,048	PBR 0.76배	
대형 OLED	705	5,238	PER 15배	2019년 대형 OLED 적정 PER 15배 적용 2019년 대형 OLED 영업이익 6,604억원, 법인세율 20% 가정
중소형 OLED	2,259	0	PBR 0.0배	2018년 소형 OLED 적정 PBR 0.0배 적용
기타	11,531	5,765	PBR 0.5배	2018년 LCD사업 적정 PBR 0.5배 적용
LG디스플레이 적정 PBR			0.76배	
2018년 추정 BPS			38,905	
2018년 적정주가			29,654	

자료: 한국투자증권

〈표 2〉 실적 추정 변경

(단위: 십억원, %, %p)

	3Q18F			2018F		
	변경후	변경전	%	변경후	변경전	%
출하량('000 m2)	11,058	11,058	0	43,074	43,074	(0.0)
매출액	6,274	6,146	2.1	24,981	24,682	1.2
영업이익	105	(70)	NM	(80)	(416)	NM
영업이익률	1.7	(1.1)	2.8	(0.3)	(1.7)	1.4
연결당기순이익	(7)	(162)	NM	(249)	(546)	NM
순이익률	(0.1)	(2.6)	2.5	(1.0)	(2.2)	1.2

주: IFRS 연결기준

자료: 한국투자증권

〈표 3〉 분기별 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18P	3Q18F	4Q18F	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2016	2017	2018F	2019F
출하량('000 m ²)	10,080	10,260	11,058	11,676	10,457	9,429	9,503	10,576	41,073	41,630	43,074	39,966
Notebook	526	519	510	526	435	454	492	528	3,168	2,193	2,081	1,909
Monitor	1,245	1,333	1,265	1,281	1,252	873	871	848	5,698	5,311	5,123	3,843
LCD TV	7,671	7,690	8,343	8,674	7,784	6,978	6,487	7,071	31,065	31,717	32,378	28,320
OLED TV	571	717	755	984	889	1,031	1,460	1,907	821	1,705	3,027	5,287
대형 패널 합계	10,013	10,259	10,873	11,465	10,360	9,336	9,309	10,354	40,753	40,926	42,610	39,359
평균단가 변화율(QoQ, YoY)	66.9	1.1	184.9	211.3	(7.6)	8.9	8.2	9.2	(12.2)	6.2	(10.3)	13.0
매출액	5,675	5,611	6,274	7,421	6,031	5,814	6,577	7,994	26,504	27,790	24,981	26,416
Notebook	1,078	1,066	1,145	1,243	996	998	1,158	1,283	5,051	4,592	4,533	4,436
Monitor	908	954	952	983	966	671	704	697	4,022	4,300	3,797	3,037
LCD TV	1,860	1,600	1,644	1,802	1,604	1,453	1,388	1,513	9,376	10,155	6,907	5,958
OLED TV	580	756	839	1,098	973	1,051	1,463	1,863	822	1,570	3,273	5,350
대형 패널 합계	4,427	4,377	4,580	5,126	4,539	4,174	4,713	5,355	19,270	20,618	18,509	18,781
중소형 패널/기타	1,249	1,234	1,694	2,295	1,491	1,641	1,864	2,639	7,234	7,172	6,472	7,635
매출액증가율(YoY)	(19.6)	(15.4)	(11.9)	1.7	6.3	3.6	4.8	7.7	(6.6)	4.9	(10.1)	5.7
감가상각비	910	909	954	1,104	1,049	1,049	1,049	1,041	3,022	3,214	3,877	4,187
감가상각비 비중	16.0	16.2	15.2	14.9	17.4	18.0	15.9	13.0	11.4	11.6	15.5	15.9
매출원가	5,133	5,144	5,448	6,537	5,350	5,047	5,395	6,169	22,754	22,425	22,262	21,960
매출원가율	90.4	91.7	86.8	88.1	88.7	86.8	82.0	77.2	85.8	80.7	89.1	83.1
현금원가	4,223	4,235	4,494	5,433	4,301	3,998	4,346	5,127	19,732	19,211	18,385	17,773
현금원가율	74.4	75.5	71.6	73.2	71.3	68.8	66.1	64.1	74.4	69.1	73.6	67.3
매출총이익	542	467	826	884	681	767	1,182	1,826	3,750	5,365	2,719	4,456
매출총이익률	9.6	8.3	13.2	11.9	11.3	13.2	18.0	22.8	14.2	19.3	10.9	16.9
판매비	640	695	722	742	603	581	658	799	2,439	2,904	2,799	2,642
판매비 비중	11.3	12.4	11.5	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	9.2	10.4	11.2	10.0
영업이익	(98)	(228)	105	142	78	186	524	1,026	1,311	2,461	(80)	1,814
영업이익률	(1.7)	(4.1)	1.7	1.9	1.3	3.2	8.0	12.8	4.9	8.9	(0.3)	6.9
EBITDA	812	681	1,059	1,245	1,127	1,234	1,573	2,068	4,333	5,675	3,797	6,001
EBITDA 이익률	14.3	12.1	16.9	16.8	18.7	21.2	23.9	25.9	16.3	20.4	15.2	22.7
영업외 수지	2	(112)	(112)	(20)	(50)	(50)	(50)	(50)	5	(128)	(242)	(200)
세전이익	(96)	(340)	(7)	122	28	136	474	976	1,316	2,333	(322)	1,614
법인세	(47)	(39)	(1)	14	7	34	119	244	384	396	(73)	404
법인세율	49.0	11.5	11.5	11.5	25.0	25.0	25.0	25.0	29.2	17.0	22.7	25.0
연결당기순이익	(49)	(301)	(7)	108	21	102	356	732	932	1,937	(249)	1,211
순이익률	(0.9)	(5.4)	(0.1)	1.5	0.3	1.8	5.4	9.2	3.5	7.0	(1.0)	4.6

자료: LG디스플레이, 한국투자증권

〈표 4〉 OLED TV패널 사업 실적 추정

(단위: 십억원, 달러, %)

	1Q18	2Q18P	3Q18F	4Q18F	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2018F	2019F	2020F
출하면적('000 m ²)	571	717	755	984	889	1,031	1,460	1,907	1,632	1,816	2,196	2,546	3,027	5,287	8,189
증가율(QoQ, YoY)	(8.4)	25.7	5.2	30.5	(9.7)	16.0	41.6	30.6	(14.4)	11.3	21.0	15.9	72.9	74.7	54.9
출하대수(천장)	602	753	791	1,028	925	1,064	1,489	1,936	1,646	1,810	2,172	2,498	3,173	5,414	8,127
55"	402	493	514	658	583	660	894	1,162	955	1,014	1,195	1,349	2,067	3,298	4,512
65"	195	253	269	360	333	383	551	697	625	706	847	974	1,077	1,964	3,153
77"	5	7	8	10	9	21	45	77	66	91	130	175	30	153	462
ASP(달러/장)	898	933	951	954	957	915	877	859	820	826	831	794	938	892	816
ASP 변화율	21.2	3.9	1.9	0.3	0.3	(4.4)	(4.1)	(2.0)	(4.6)	0.8	0.6	(4.5)	24.2	(4.9)	(8.4)
매출액	580	756	839	1,098	973	1,051	1,463	1,863	1,511	1,675	2,022	2,221	3,273	5,350	7,430
증가율(YoY)	134.8	111.5	78.9	79.2	67.9	39.0	74.4	69.6	55.2	59.4	38.2	19.2	94.2	63.5	38.9
매출원가	580	709	729	876	772	824	1,137	1,441	1,220	1,296	1,501	1,653	2,893	4,173	5,671
매출원가율	100.0	93.7	87.0	79.8	79.3	78.4	77.7	77.3	80.8	77.4	74.3	74.4	88.4	78.0	76.3
매출총이익	0	48	109	222	202	227	326	422	291	379	520	568	379	1,177	1,759
매출총이익률	0.0	6.3	13.0	20.2	20.7	21.6	22.3	22.7	19.2	22.6	25.7	25.6	11.6	22.0	23.7
판관비	65	94	96	110	97	105	146	168	136	151	172	178	365	516	636
판관비 비중	11.3	12.4	11.5	10.0	10.0	10.0	10.0	9.0	9.0	9.0	8.5	8.0	11.2	9.7	8.6
영업이익	(65)	(46)	13	112	104	122	180	255	155	228	349	391	14	660	1,122
영업이익률	(11.3)	(6.1)	1.5	10.2	10.7	11.6	12.3	13.7	10.2	13.6	17.2	17.6	0.4	12.3	15.1
EBITDA	65	84	143	242	234	252	368	519	419	492	639	710	534	1,373	2,260
EBITDA 이익률	11.2	11.1	17.0	22.1	24.1	23.9	25.2	27.8	27.7	29.4	31.6	32.0	16.3	25.7	30.4

자료: LG디스플레이, 한국투자증권

〈표 5〉 스마트폰용 OLED패널 사업 실적 추정

(단위: 천대, 십억원, 달러, %)

	1Q18	2Q18P	3Q18F	4Q18F	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2018F	2019F	2020F
출하대수(6 인치 기준)	432	1,260	2,160	5,346	4,455	3,894	9,570	10,956	7,920	8,844	12,144	15,312	9,198	28,875	44,220
ASP(달러/장)	74	74	75	86	84	84	86	81	79	79	80	76	81	83	78
ASP 변화율	(3.0)	0.0	2.0	15.0	(3.0)	0.0	2.0	(5.0)	(3.0)	0.0	2.0	(5.0)	(5.4)	2.4	(6.0)
매출액	34	100	181	518	411	353	917	997	699	781	1,094	1,310	833	2,678	3,884
증가율(YoY)	-	1,916.3	480.8	281.6	1,103.7	253.0	406.4	92.6	70.1	121.4	19.3	31.4	419.4	221.5	45.0
매출원가	186	268	325	819	670	587	1,101	1,077	808	857	1,030	1,160	1,597	3,435	3,855
매출원가율	543.8	267.7	179.4	158.1	163.1	166.4	120.1	108.0	115.6	109.8	94.1	88.6	191.7	128.3	99.3
매출총이익	(152)	(168)	(144)	(301)	(259)	(234)	(184)	(80)	(109)	(76)	64	150	(764)	(757)	29
매출총이익률	(443.8)	(167.7)	(79.4)	(58.1)	(63.1)	(66.4)	(20.1)	(8.0)	(15.6)	(9.8)	5.9	11.4	(91.7)	(28.3)	0.7
판관비	20	20	22	36	33	32	55	60	63	70	98	111	98	179	343
판관비 비중	60.0	20.0	12.0	7.0	8.0	9.0	6.0	6.0	9.0	9.0	9.0	8.5	11.8	6.7	8.8
영업이익	(172)	(188)	(165)	(337)	(292)	(266)	(239)	(140)	(172)	(147)	(34)	39	(862)	(937)	(314)
영업이익률	(503.8)	(187.7)	(91.4)	(65.1)	(71.1)	(75.4)	(26.1)	(14.0)	(24.6)	(18.8)	(3.1)	2.9	(103.5)	(35.0)	(8.1)
EBITDA	(77)	(93)	(70)	(119)	(74)	(47)	(20)	79	47	72	206	303	(359)	(63)	628
EBITDA 이익률	(225.6)	(92.6)	(38.9)	(22.9)	(17.9)	(13.4)	(2.2)	7.9	6.7	9.2	18.8	23.1	(43.1)	(2.3)	16.2

자료: LG디스플레이, 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

당사는 금성소프트웨어로 1985년 2월에 설립, 1998년에 LG전자와 LG반도체로부터 LCD사업을 이관 받아 LG LCD로 사명을 변경하고 본격적으로 TFT-LCD 제품의 생산 및 판매 사업을 영위. 1999년에 필립스의 지분 참여로 사명을 LG 필립스 LCD로 변경했으나, 2008년 필립스가 지분을 전량 매각함으로써 현재의 LG디스플레이로의 체재를 확립했음. 주요 생산품목으로는 TV, 노트북(tablet포함), 모니터, 중소형 모바일용 TFT-LCD패널이며, 각 품목별 매출 비중은 2013년 기준 각각 44, 23, 20, 13 수준임. 현재는 TFT-LCD이외 차세대 디스플레이 기술인 OLED제품 생산을 위한 기술개발도 진행 중.

재무상태표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	10,484	10,474	7,715	8,423	9,555
현금성자산	1,559	2,603	1,249	1,585	2,034
매출채권및기타채권	5,102	4,490	3,747	3,698	4,068
재고자산	2,288	2,350	1,998	2,113	2,325
비유동자산	14,400	18,686	22,958	27,060	27,386
투자자산	245	182	164	173	191
유형자산	12,031	16,202	20,725	24,699	24,789
무형자산	895	913	821	868	954
자산총계	24,884	29,160	30,674	35,483	36,942
유동부채	7,058	8,979	7,541	7,322	8,158
매입채무및기타채무	6,007	6,918	6,219	6,576	7,234
단기차입금및단기사채	113	0	0	0	0
유동성장기부채	555	1,453	953	453	753
비유동부채	4,364	5,199	8,638	12,692	11,792
사채	1,511	1,506	5,006	6,006	6,006
장기차입금및금융부채	2,600	2,644	2,689	5,689	4,689
부채총계	11,422	14,178	16,178	20,014	19,950
지배주주지분	12,956	14,373	13,921	14,827	16,244
자본금	1,789	1,789	1,789	1,789	1,789
자본잉여금	2,251	2,251	2,251	2,251	2,251
기타자본	0	0	0	0	0
이익잉여금	9,004	10,622	10,390	11,516	13,155
비지배주주지분	506	608	574	642	747
자본총계	13,462	14,982	14,495	15,468	16,991

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동현금흐름	3,641	6,764	3,929	5,587	6,376
당기순이익	932	1,937	(249)	1,211	1,760
유형자산감가상각비	2,643	2,792	3,494	3,782	4,248
무형자산상각비	378	423	384	406	446
자산부채변동	(847)	1,442	272	157	(154)
기타	535	170	28	31	76
투자활동현금흐름	(3,189)	(6,481)	(8,344)	(8,667)	(5,105)
유형자산투자	(3,736)	(6,592)	(8,017)	(7,755)	(4,338)
유형자산매각	278	160	0	0	0
투자자산순증	614	386	(277)	(189)	(196)
무형자산순증	(405)	(453)	(291)	(453)	(533)
기타	60	18	241	(270)	(38)
재무활동현금흐름	308	862	3,062	3,416	(822)
자본의증가	0	4	0	0	0
차입금의순증	504	1,043	3,044	3,500	(700)
배당금지급	(179)	(179)	(179)	0	0
기타	(17)	(6)	197	(84)	(122)
기타현금흐름	47	(102)	0	0	0
현금의증가	807	1,044	(1,354)	336	449

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

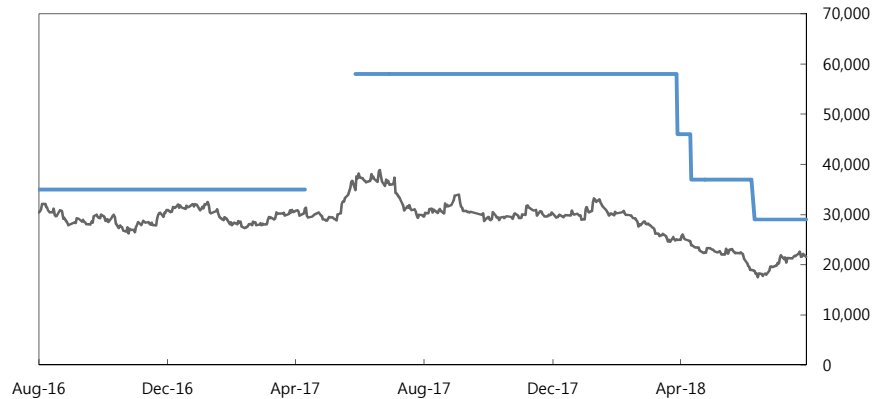
	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	26,504	27,790	24,981	26,416	29,058
매출원가	22,754	22,425	22,262	21,960	23,447
매출총이익	3,750	5,366	2,719	4,456	5,610
판매관리비	2,438	2,904	2,799	2,642	3,036
영업이익	1,311	2,462	(80)	1,814	2,574
금융수익	140	279	269	259	271
이자수익	42	60	50	40	52
금융비용	266	269	303	360	384
이자비용	113	91	124	181	206
기타영업외손익	123	(149)	(134)	(141)	(155)
관계기업관련손익	8	10	(75)	42	42
세전계속사업이익	1,316	2,333	(322)	1,614	2,347
법인세비용	385	396	(73)	404	587
연결당기순이익	932	1,937	(249)	1,211	1,760
지배주주지분순이익	907	1,803	(232)	1,127	1,638
기타포괄이익	22	(237)	(237)	(237)	(237)
총포괄이익	953	1,700	(486)	973	1,523
지배주주지분포괄이익	942	1,596	(453)	906	1,417
EBITDA	4,333	5,676	3,797	6,001	7,268

주요투자지표

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	2,534	5,038	(648)	3,149	4,579
BPS	36,209	40,170	38,905	41,436	45,398
DPS	500	500	0	0	0
성장성(%, YoY)					
매출증가율	(6.6)	4.9	(10.1)	5.7	10.0
영업이익증가율	(19.3)	87.7	NM	NM	41.9
순이익증가율	(6.2)	98.8	NM	NM	45.4
EPS증가율	(6.2)	98.8	NM	NM	45.4
EBITDA증가율	(13.4)	31.0	(33.1)	58.0	21.1
수익성(%)					
영업이익률	4.9	8.9	(0.3)	6.9	8.9
순이익률	3.4	6.5	(0.9)	4.3	5.6
EBITDA Margin	16.3	20.4	15.2	22.7	25.0
ROA	3.9	7.2	(0.8)	3.7	4.9
ROE	7.2	13.2	(1.6)	7.8	10.5
배당수익률	1.6	1.7	—	—	—
배당성향	19.7	9.9	NM	0.0	0.0
안정성					
순차입금(십억원)	2,029	2,215	6,899	9,770	8,542
차입금/자본총계비율(%)	35.5	37.4	59.7	78.5	67.4
Valuation(X)					
PER	12.4	5.9	NM	7.0	4.8
PBR	0.9	0.7	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.2	2.4	4.1	3.1	2.4

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
LG디스플레이(034220)	2016.07.27	매수	35,000원	-15.5	-7.1
	2017.04.26	중립	-	-	-
	2017.06.12	매수	58,000원	-46.7	-32.9
	2018.04.13	매수	46,000원	-45.2	-43.4
	2018.04.26	매수	37,000원	-39.9	-35.5
	2018.06.25	매수	29,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2018년 8월 13일 현재 LG디스플레이 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 LG디스플레이 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2018.6.30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
78.3%	21.2%	0.5%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
- 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.