

성장동력(자율주행, AI, 2차전지)의 향연

BUY(Initiate)

목표주가	16,000 원		
현재주가	12,050 원		
목표수익률	32.8 %		
Key Data	2018년 9월 10일		
산업분류	IT H/W		
KOSDAQ	818.86		
시가총액 (억원)	2,768		
발행주식수 (백만주)	23.0		
외국인 지분율 (%)	5.9		
52 주 고가 (원)	16,650		
저가 (원)	7,580		
60 일 일평균거래대금 (십억원)	25.7		
주요주주	(%)		
이병구 외 3인	24.9		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	-9.4	27.9	20.5
상대주가	-13.2	31.4	-3.1

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 서형석

hsseo@leading.co.kr
+822-2009-7086

Analyst 정태원

twchung@leading.co.kr
+822-2009-7087

Valuation Forecast

구분	단위	2015	2016	2017	2018F	2019F
매출액	억원	2,792	2,545	2,850	3,011	3,423
영업이익	억원	39	82	193	259	357
세전이익	억원	-111	221	95	318	258
순이익	억원	-163	180	39	229	201
지배순이익	억원	-87	184	66	242	206
PER	배	-	9.80	31.18	11.45	13.41
PBR	배	1.17	1.38	1.57	1.66	1.49
EV/EBITDA	배	5.64	5.98	4.87	5.73	4.74

Source: Leading Research Center, K-IFRS 연결기준

1. 투자 의견 및 목표주가 : BUY & 16,000원

투자 의견 '매수(BUY)' 및 목표주가 16,000 원을 제시하며, 커버리지를 개시. 목표주가 16,000 원은 12M Fwd EPS 955 원에 Target PER 16.7 배를 적용. Target Valuation 은 Peer Group Valuation 평균.

동사는 스마트폰 向 WLP 및 DDI 를 주로 공급하고 있으나 Fo-WLP 를 개발, 글로벌 Top-tier 차량용 반도체 기업으로 공급을 시작. 뉴로모픽칩 양산에 성공하여 성장동력 확보 및 2 차전지용 Lead Tap 공급 시작으로 포트폴리오 다변화 성공. 매출규모는 상위 OSAT 업체들 대비 낮지만 기술력과 성장성을 감안하면 프리미엄 부여가 합당하다고 판단되어 상위 OSAT 업체들의 Valuation 평균 적용.

2. 실적전망 및 투자포인트

동사의 '18년 실적은 매출액 3,011억원(YoY+5.6%), 영업이익 259억원(YoY+34.1%), 당기순이익 229억원(YoY+481.0%)을 전망. 실적 성장은 주요 성장동력인 차량용 반도체 向 Fo-WLP 매출비중 상승, 하반기 계절적 성수기 영향과 중국 수요 증가에 따른 WLP 및 DDI 공급 확대, 신사업인 Lead Tap 실적 반영에 기인.

1) 글로벌 Top-tier 차량용 반도체 업체를 고객사로 확보하여 차량용 반도체 시장 고성장예 따라 향후 동사의 실적을 견인할 것으로 판단. '18년 WLP 실적에서 Fo-WLP 비중이 10% 까지 상승할 것으로 추정.

2) AI 반도체인 뉴로모픽칩 양산 성공 및 파트너사와의 유통 계약 체결 이후 글로벌 고객사 확보를 통한 성장동력 확보 기대.

3) 2 차전지용 Lead Tap 국산화 수혜 전망. 국내 주요 2 차전지 업체로 ESS 용 Lead Tap 납품 중이며 내년부터 EV 용 제품 공급 본격화 예상.

3. FO-WLP 매출비중 점증으로 향후 성장 모멘텀 부각

동사는 글로벌 Fabless 및 IDM(Integrated Device Management, 종합반도체업체) 고객들에게 Bumping, WLP(Wafer Level Package) 와 같은 OSAT(Outsourced Semiconductor Assembly & Test, 반도체 조립 및 테스트) 서비스를 제공하고 있다.

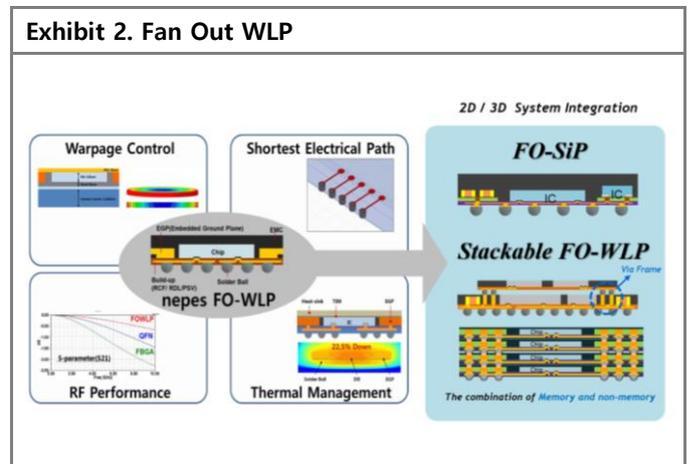
반도체 시장 내 메모리 반도체 대비 시장의 규모 및 성장성 측면에서 상대적으로 우위에 있는 비메모리 반도체 시장에서 WLP 위주의 사업을 영위하고 있다. WLP 는 웨이퍼 가공 전 Package 공정 및 테스트를 진행 후 Chip 을 절단하여 완제품을 제조하는 기술이다. 스마트폰 시장 성장으로 전공정이 미세화 됨에 따라 후공정에서 부피를 작게 Packaging 하는 기술이 중요해지면서 함께 성장하였다.

Fo-WLP(Fan-out Wafer Level Package)가 동사의 향후 성장동력이 될 것으로 기대된다. Fo-WLP 는 Chip 크기에 비해 RDL(ReDistribution Layer, 재배선 층) 영역이 넓어 Chip 바깥 쪽에 Package I/O(Input/Output, 입출력) 단자를 배치하는 기술이다. 기존 WLP 대비 최대 3 배의 칩셋 집적화가 가능하여 다양한 기능 구현이 가능해지게 된다. 기존 Fan-in 형태의 WLP 를 점진적으로 잠식할 것으로 예상된다.

동사는 '15 년부터 차량용 중장거리 Radar Sensor 반도체의 Fo-WLP 본격 양산을 시작하였다. Fo-WLP 실적 대부분이 차량용 Radar Sensor 반도체 向 매출이다. 글로벌 Top-tier 차량용 반도체 업체를 고객사로 확보하고 있다는 점이 긍정적이다. '17 연말 기준 WLP 내 Fo-WLP 비중은 약 5%, '18 연말 기준 10% 까지 확대될 것으로 추정된다. 이러한 고성장 추세는 차량용 반도체시장 성장에 따라 당분간 지속될 것으로 예상된다.



Source: Company data, Leading Research Center



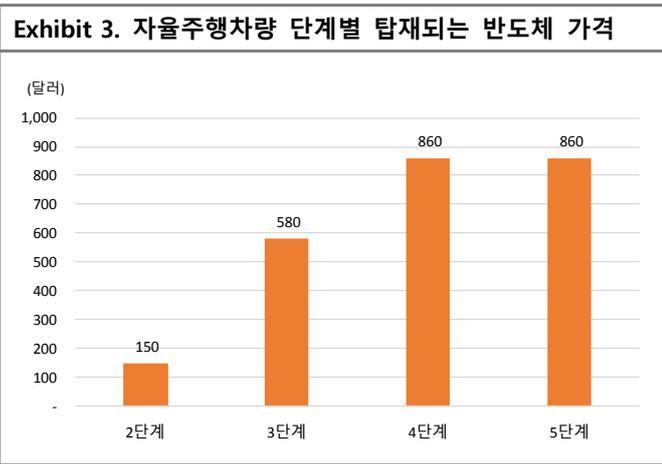
Source: Company data, Leading Research Center

향후 자율주행 단계가 올라갈수록 Radar Sensor, 통신 칩셋 등 자동차에 탑재되는 반도체 수가 증가할 것으로 예상된다. 스마트폰의 경우 평균 10~50 개 내외의 반도체가 사용되는 반면 오디오 A8(자율주행 3 단계 가능) 모델의 경우 약 1,000 개의 반도체가 사용되고 있다. 자율주행 3 단계의 자동차 내 반도체는 약 580 달러, 4 단계 이상의 자동차 내 반도체는 약 860 달러 정도 사용될 것으로 분석된다.

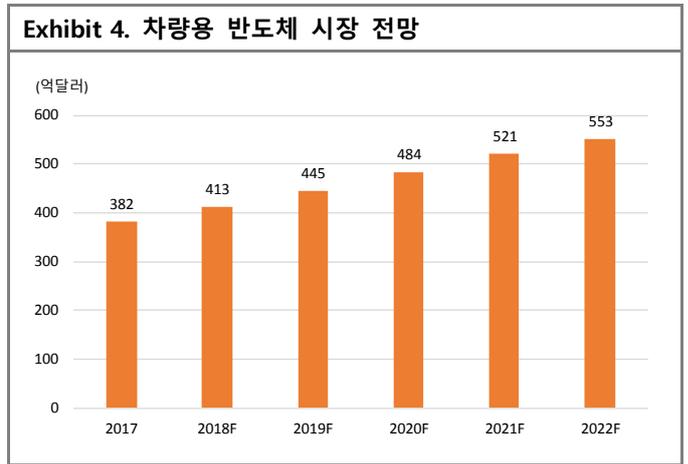
자율주행자동차의 핵심은 Sensor 라고 봐도 무방하다. ADAS(Advanced Driver Assistance Systems, 첨단 운전자 지원 시스템) 시장에서 Sensor 시장이 차지하는 비중은 '16년 기준 46% 로 가장 높았고, 이 비중이 '21년이면 56%까지 증가할 것으로 추산된다.

ADAS 구현을 위한 Sensor 中 가장 대표적인 것이 바로 동사가 반도체 Packaging 을 맡고 있는 Radar Sensor 이다. Radar Sensor 는 전파가 사물에 도달했다가 돌아오는 시간 및 주파수를 통해 사물과의 거리 및 사물의 이동 속도를 탐지한다. 전파를 통한 사물 인식이 가능하기 때문에 어두운 환경이나 기상악화에도 정확한 측정이 가능하다.

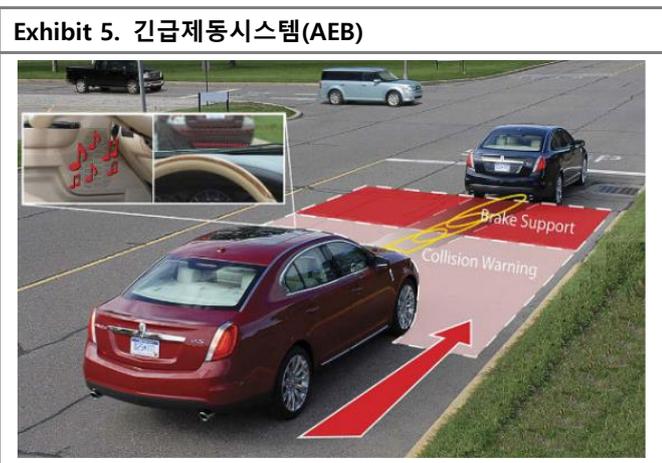
차량용 Radar 는 차종에 따라 현재 1~3 개가 장착되나 향후 5 개까지 증가할 전망이다. 차량용 Radar Sensor 시장은 '14년 1,470 만개에서 '15년 2,580 만개까지 성장했으며, '21년에는 9,200 만개까지 확대될 것으로 전망된다. 야노경제연구소에 따르면 차량용 Radar Sensor 시장규모는 '17년 3,969 억엔 시장에서 '25년 1 조 4,356 억엔까지 확대될 것으로 추정된다. '17년 기준 주요 차량용 반도체 기업들의 시장 점유율은 NXP 19%, Infineon 16%, Renesas 15%, Texas Instruments 12%, STMicroelectronics 11%를 기록했다.



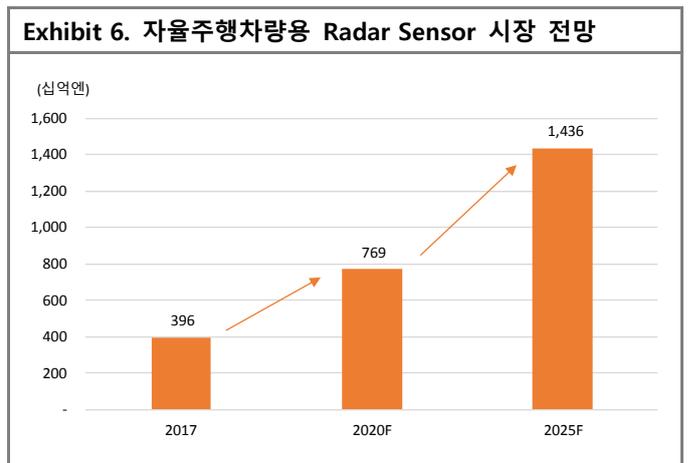
Source: SAE(미국자동차공학회), Leading Research Center



Source: IHS, Leading Research Center



Source: Mymoto, Leading Research Center



Source: 야노경제연구소, Leading Research Center

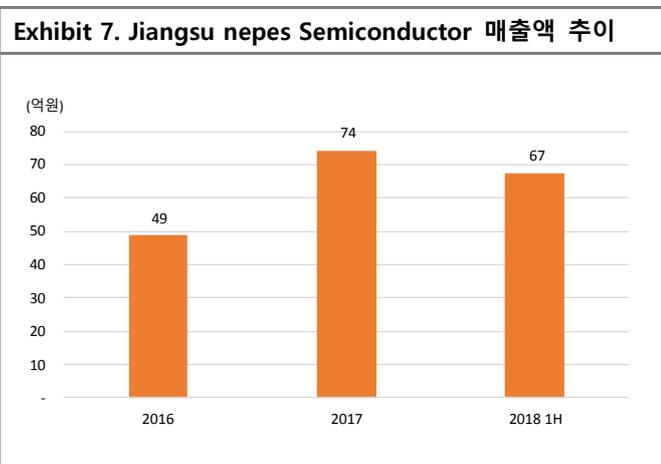
4. 하반기 계절적 성수기 및 중국 OLED 투자 수혜

'18 년 상반기 주요 고객사의 플래그십 스마트폰 판매 부진으로 반도체사업 매출이 저조함에 따라 상반기 누적 매출액 1,268 억원 (YoY-10.2%) 기록에 그쳤다. 하지만 하반기 계절적 성수기 영향과 중국 수요 증가에 따라 WLP 및 DDI 공급이 확대될 것으로 예상된다.

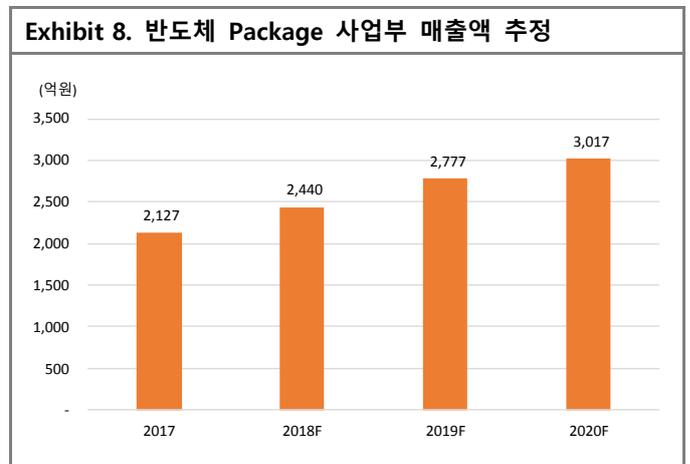
중국 시장은 '14 년 현지 Joint Venture 회사인 Jiangsu nepes Semiconductor (지분율 40.14%)를 통해 진출했다. '15 년부터 Ramp-Up 을 시작했으며 동 법인의 매출액은 '16 년 49 억원, '17 년 74 억원, '18 년 상반기 67 억원으로 고성장 중이다. '17 년 당기순손실 -167 억원을 기록하였고, '18 년 상반기 당기순손실 -62 억원 기록하며 적자폭 또한 축소하고 있다. 빠른 성장세에 기인하여 '19 년 분기 기준 흑자전환 달성이 가능할 것으로 예상된다.

중국 시장 內 DDI 는 수요 증가에 따라 수급이 타이트한 상황이다. 이에 국내 일부 물량을 이관 중이며 기존 CAPA 대비 2 배 이상 규모에 달하는 현지 CAPA 증설 또한 진행 중이다. 중국 현지 JV 의 가파른 성장세는 중국 OLED 시장 성장에 기인한다.

중국 OLED 시장은 BOE, Tianma, CSOT 등 주요 디스플레이 업체들의 OLED 설비투자에 따라 지속적인 생산능력 확대가 예상된다. 중국 디스플레이 업체들의 OLED 생산능력은 '22 년 1,070 만㎡로 글로벌 생산 능력의 약 34%를 차지할 것으로 전망된다. 업체별로는 BOE 가 15% 수준으로 삼성디스플레이에 이어 점유율 2 위, Tianma, CSOT 등 업체들이 약 5~6% 점유율을 차지할 것으로 분석된다.



Source: Company data, Leading Research Center



Source: Company data, Leading Research Center

5. 뉴로모픽칩으로 AI 시대를 준비

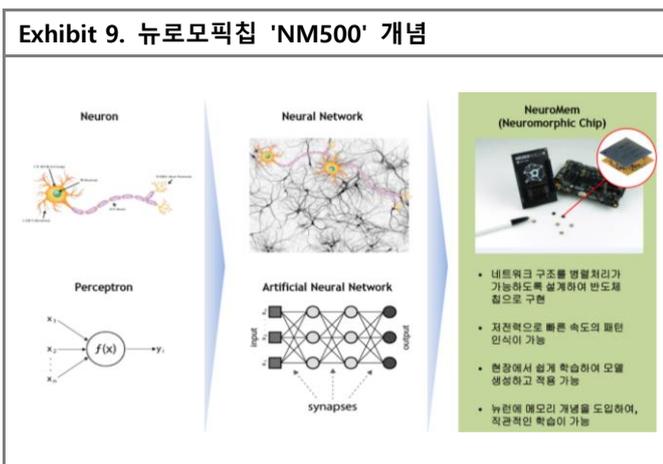
동사는 '17 년 뉴로모픽칩(Neuromorphic chip, 신경 모방 칩) 양산에 성공하였다. Neuromorphic chip 은 인간의 뇌 신경 구조를 모방하여 인간이 사고하듯이 정보를 처리하는 반도체이다. Deep Learning 기술과 같은 직렬 구조 연산이 아닌 인간의 두뇌와 같은 병렬 구조로 연산을 하기 때문에 고속 연산 처리가 가능하다.

인간의 뇌의 약 1,000 억개의 뉴런(신경세포)은 시냅스로 연결되어 병렬 연산이 가능하다. 따라서 다양한 연산을 한 번에 처리하여 연산 속도가 빠르고 반복 작업의 최소화로 전력 소모량이 적다. 뉴로모픽칩은 인간의 뉴런 역할을 수행하는 각 셀들이 시냅스 역할을 하는 필라멘트를 통해 서로 연결 강도를 조절하며 전기적 신호를 주고받으면서 병렬 구조 연산을 하기 때문에 셀의 수가 증가하여도 균일한 응답속도와 낮은 전력 소모량을 유지할 수 있다.

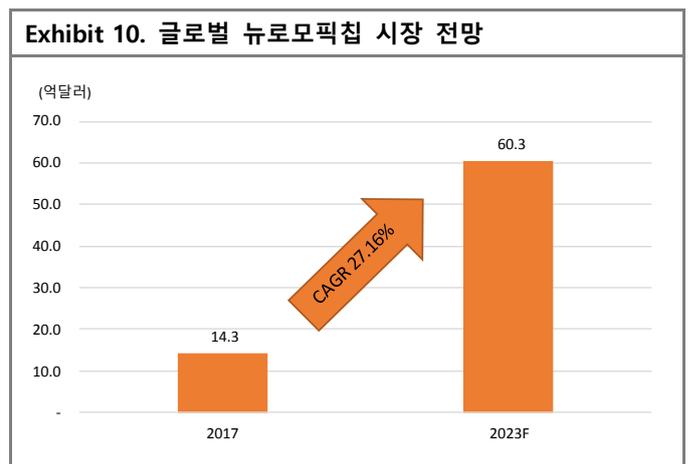
동사의 뉴로모픽칩 제품 'NM500'은 0.4mm 칩 안에 576 개의 인공뉴런을 내장하고 있다. 향후 Sensor 와 접목하여 스마트폰과 같은 IT 기기 뿐 아니라 반도체 검사장비, Wearable 기기, 자율주행차량, 로봇산업, 방위산업, 의료산업 등 다양한 어플리케이션으로의 공급을 목표로 하고 있다. 국내외 파트너사와 유통 계약 체결 후 글로벌 고객사 向 테스트 물량을 공급 중인 것으로 파악된다.

가장 각광받는 분야는 자율주행차량 시장이다. 자율주행차량의 경우 Cloud Computing 방식으로 AI(Artificial Intelligence)를 구현할 때 서버 또는 네트워크 오류에 기인한 사고가 발생할 수 있다. 뉴로모픽칩을 사용하면 네트워크 오류가 발생하더라도 자체적인 데이터 처리가 가능하기 때문에 안전성이 높다.

다양한 전방산업에서의 AI 수요 증가, 소비자들의 소형 제품에 대한 요구는 뉴로모픽칩 시장 성장을 가속화시킬 것으로 판단된다. '17 년 뉴로모픽칩 시장은 14 억 2,600 만 달러로 추산되었으며 연평균 27.16% 성장하여 '23 년 60 억 3,000 만 달러에 달할 것으로 예상된다.



Source: Company data, Leading Research Center



Source: Mordor Intelligence, Leading Research Center

6. 2 차전지용 Lead tab 매출 성장으로 성장동력 확보

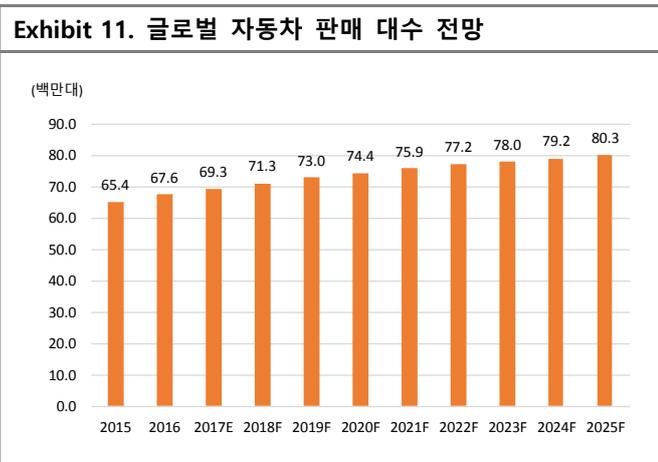
동사는 자회사 네패스디스플레이(지분율 98.63%)를 통해 2 차전지 시장에 진출했다. 동사는 '18 년 2 분기부터 2 차전지용 Lead Tab 양산을 본격화하였다. Lead Tab 이란 2 차전지 양극 및 음극 단자에 Cu(니켈도금)와 Al 을 표면처리하여 절연 필름(PP)을 덧씌워 양극 및 음극을 외부와 전기적으로 연결하는 부품이다.

Lead Tab 은 국내 주요 2 차전지 업체 向 공급을 진행 중이다. 국내 2 차전지 업체들은 Lead Tab 전량을 경쟁사인 일본의 S 社 에서 조달하고 있기 때문에 국내 고객사의 국산화 수요 증가에 기인한 동사의 수혜가 예상된다.

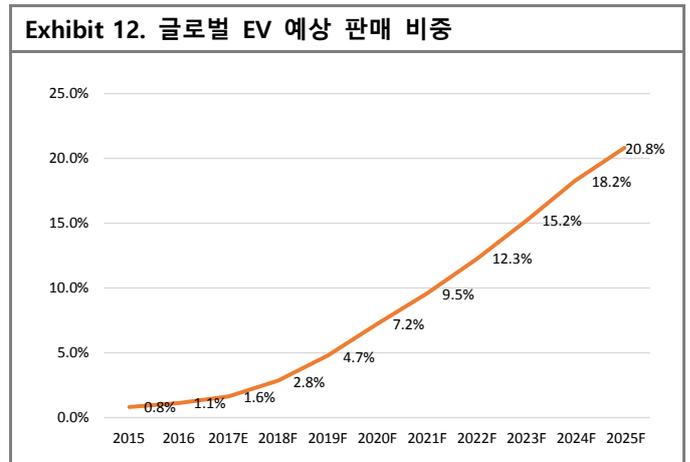
Lead Tab 제품은 주로 중대형 2 차전지로 공급될 전망이다. 현재 ESS(Energy Storage System) 용 2 차전지에 들어가는 Lead Tab 을 납품 중이다. '19 년부터 EV(Electric Vehicle) 용 2 차전지 向 공급이 본격화될 것으로 예상된다.

또한 '18 년 1 분기까지 성장이 정체되고 수익성이 악화된 네패스디스플레이의 TSP(Touch Screen Panel, 터치스크린패널) 사업을 정리하였다. 부실 사업 정리와 동시에 신사업인 Lead Tab 사업을 통해 성장 시장인 2 차전지 시장에 진출한 것이 긍정적이다.

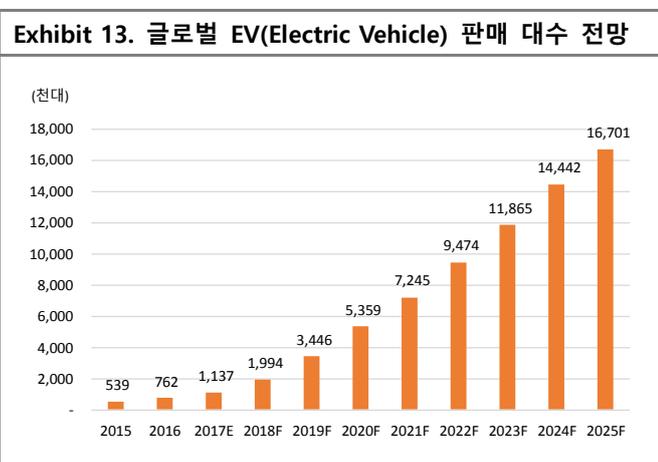
2 차전지 시장은 '17 년 168GWh 규모에서 '25 년 1,279GWh 까지 급속도로 성장할 것으로 예상된다. 이는 각국 정부 및 자동차 제조사의 EV 육성 정책에 기인한다. 글로벌 EV 시장은 '18 년 199 만대에서 '25 년 1,670 대로 성장하여 전체 자동차 시장의 20.8% 를 차지할 것으로 전망된다.



Source: SNE Research, Leading Research Center



Source: SNE Research, Leading Research Center



Source: SNE Research, Leading Research Center



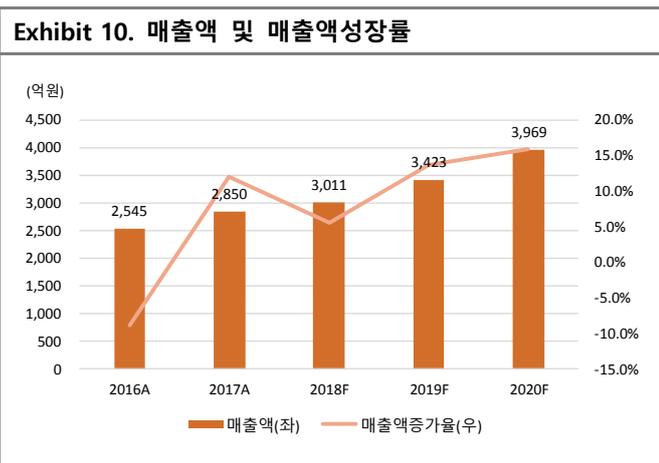
Source: Company data, Leading Research Center

7. 실적전망 및 투자의견

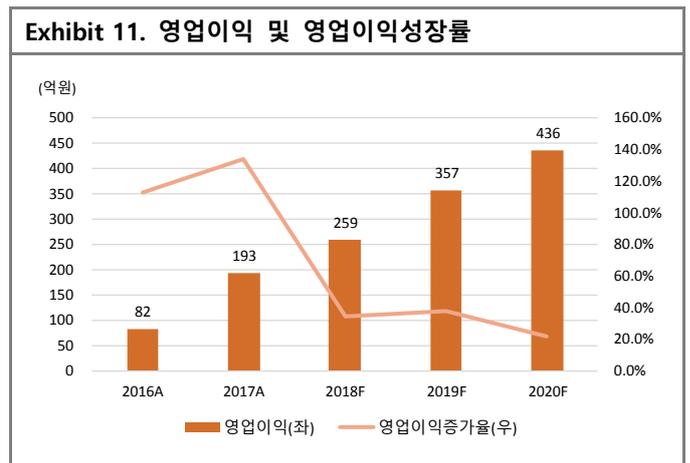
동사의 '18년 실적은 매출액 3,011억원(YoY+5.6%), 영업이익 259억원(YoY+34.1%), 당기순이익 229억원(YoY+481.0%)을 전망한다. 실적 성장은 주요 성장동력인 차량용 반도체 向 Fo-WLP 매출비중 확대, 하반기 계절적 성수기 영향과 중국 수요 증가에 따른 WLP 및 DDI 공급 확대, 신사업인 Lead Tap 실적 반영에 기인한다. 또한 매년 영업적자를 기록하던 네패스 신소재의 지분 25.8%를 전량 처분하여 '18년부터 연간 당기순이익이 개선될 전망이다.

투자의견 '매수(BUY)' 및 목표주가 16,000 원을 제시하며, 커버리지를 개시한다. 목표주가 16,000 원은 12M Fwd EPS 955 원에 Target PER 16.7 배를 적용하였다. Target Valuation 은 Peer Group Valuation 평균 값이다.

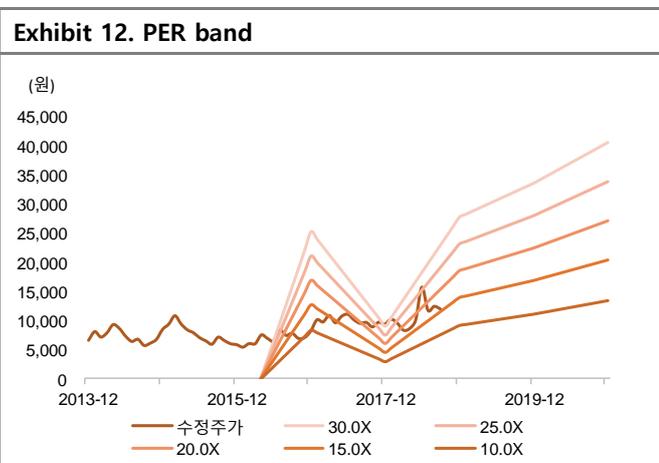
동사는 스마트폰 向 WLP 및 DDI 를 주로 공급하였으나 연구개발을 통해 Fo-WLP 를 개발, 글로벌 Top-tier 차량용 반도체 기업으로 공급하고 있다. 차세대 AI 반도체로 불리는 뉴로모픽칩 개발 및 양산에 성공하여 미래 성장동력을 확보하였고, 국내 주요 2 차전지 업체로 2 차전지용 Lead Tap 공급을 시작하며 안정적인 포트폴리오 다변화를 이루었다. 매출액 규모 면에서 상위 OSAT 업체들 대비 낮은 수준이나 기술력과 안정적 포트폴리오, 향후 성장성 등을 감안하면 프리미엄을 부여하는 것이 합당하다고 판단되어 상위 OSAT 업체들의 Valuation 평균을 적용하였다.



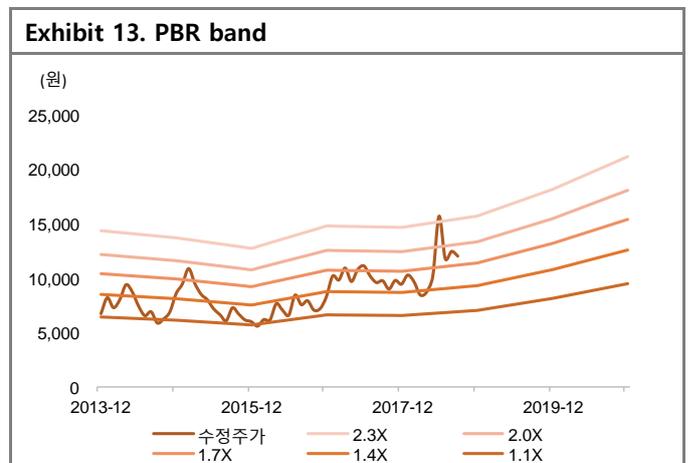
Source: Company data, Leading Research Center



Source: Company data, Leading Research Center



Source: Company data, Leading Research Center



Source: Company data, Leading Research Center

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
자산총계	2,986	3,081	2,986	3,360	3,782
유동자산	1,001	1,042	1,009	1,136	1,278
현금및현금성자산	489	480	465	523	589
단기금융자산	32	103	100	112	126
매출채권및기타채권	365	350	339	382	430
재고자산	93	90	87	98	110
비유동자산	1,985	2,040	1,976	2,225	2,504
장기금융자산	5	6	5	6	7
관계기업등투자자산	297	227	220	248	279
유형자산	1,484	1,619	1,569	1,766	1,988
무형자산	51	47	45	51	58
부채총계	1,828	1,872	1,507	1,562	1,671
유동부채	1,266	1,062	1,029	1,158	1,304
단기차입부채	908	563	546	614	691
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	285	346	335	377	425
비유동부채	562	810	477	404	367
장기차입부채	373	627	608	684	770
기타장기금융부채	71	64	62	69	78
자본총계*	1,158	1,209	1,479	1,799	2,112
지배주주지분*	1,308	1,312	1,672	1,856	2,129
비지배주주지분	-150	-103	-193	-58	-17

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

현금흐름표

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동으로인한현금흐름	443	597	202	454	572
당기순이익	185	43	246	201	287
현금유입(유출)이없는수익	295	568	413	548	590
자산상각비	372	376	361	380	427
영업자산부채변동	10	25	-345	-180	-156
매출채권및기타채권	68	0	-11	-43	-48
재고자산감소(증가)	18	4	-14	-11	-12
매입채무및기타채무	-38	72	-15	42	47
투자활동현금흐름	-275	-580	-243	-674	-712
투자활동현금유입액	38	87	518	162	195
유형자산	32	8	3	0	0
무형자산	6	6	0	0	0
투자활동현금유출액	314	668	760	836	907
유형자산	239	521	407	568	639
무형자산	6	6	8	15	16
재무활동현금흐름	-77	-26	66	284	212
재무활동현금유입액	689	707	476	536	493
단기차입부채	419	132	82	143	161
장기차입부채	244	550	270	166	186
재무활동현금유출액	753	732	386	230	259
단기차입부채	733	681	328	74	84
장기차입부채	19	50	45	89	101
기타현금흐름	-72	-0	-3	-5	-6
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	-0	-0	1	0	0
현금변동	18	-9	24	58	66
기초현금	471	489	480	465	523
기말현금	489	480	504	523	589

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	2,545	2,850	3,011	3,423	3,969
매출원가	2,074	2,229	2,387	2,693	3,066
매출총이익	471	621	624	730	903
판매비와관리비	389	428	365	373	467
영업이익	82	193	259	357	436
EBITDA	454	569	620	737	863
비영업손익	139	-98	59	-99	-67
이자수익	9	10	12	14	16
이자비용	60	58	62	71	82
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	-2	-4	-4	-5	-6
관계기업등관련손익	35	-65	100	-49	-8
기타비영업손익	157	19	14	12	13
세전계속사업이익	221	95	318	258	369
법인세비용	36	52	73	57	82
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	-6	-3	-16	0	0
당기순이익*	180	39	229	201	287
지배주주순이익*	184	66	242	206	295
비지배주주순이익	-5	-27	-13	-6	-8
기타포괄손익	6	-2	-0	0	0
총포괄손익	186	38	229	201	287

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

투자지표

(단위: 원배,%)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표 및 추가배수					
EPS*	845	303	1,068	899	1,284
BPS*	5,994	6,011	7,388	8,081	9,267
CFPS	2,032	2,735	892	1,976	2,489
SPS	11,662	13,057	13,300	14,903	17,281
EBITDAPS	2,082	2,609	2,740	3,209	3,759
DPS (보통,현금)	0	100	99	98	98
배당수익률 (보통,현금)	0.0	1.0	0.8	0.8	0.8
배당성향 (보통,현금)	0.0	32.7	9.3	10.9	7.6
PER*	9.8	31.2	11.4	13.4	9.4
PBR*	1.4	1.6	1.7	1.5	1.3
PCFR	4.1	3.5	13.7	6.1	4.8
PSR	0.7	0.7	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	6.0	4.9	5.7	4.7	4.1
재무비율					
매출액증가율	-8.8	12.0	5.6	13.7	16.0
영업이익증가율	112.6	134.2	34.1	38.0	22.0
지배주주순이익증가율*	흑전	-78.1	481.0	-12.3	42.8
매출총이익률	18.5	21.8	20.7	21.3	22.8
영업이익률	3.2	6.8	8.6	10.4	11.0
EBITDA이익률	17.8	20.0	20.6	21.5	21.8
지배주주순이익률*	7.1	1.4	7.6	5.9	7.2
ROA	2.5	6.4	8.5	11.3	12.2
ROE	15.2	5.0	16.2	11.7	14.8
ROIC	3.2	5.1	10.8	12.8	13.2
부채비율	157.8	154.9	101.9	86.8	79.1
차입금비율	110.6	98.5	78.0	72.2	69.2
순차입금비율	65.7	50.3	40.1	37.1	35.6

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

Source: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

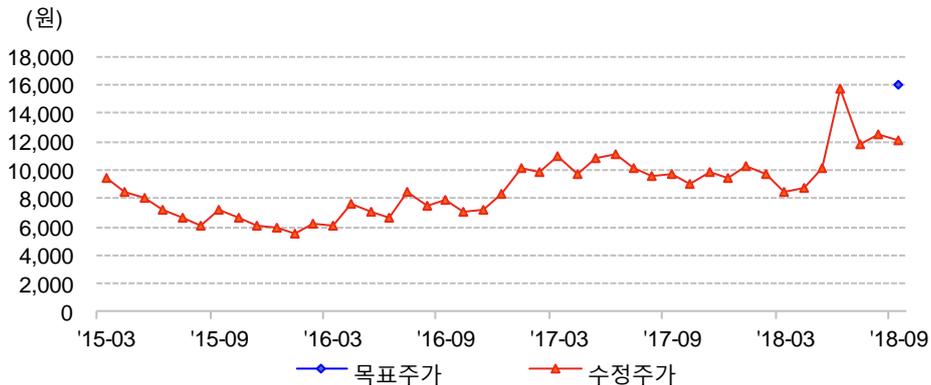
▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

네패스(033640)

일자	2018-9-10
투자의견	BUY(신규)
목표주가	16,000 원
과리율(%)	
평균주가대비	-
최고(최저)주가대비	-

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2018.6.30)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%