



기업분석 | Mid-Small Cap

Analyst

정홍식

02 3779 8688

hsjeong@ebestsec.co.kr

**Buy (maintain)**

목표주가	<b>17,000 원</b>
현재주가	12,350 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSDAQ (5/15)	729.6pt
시가총액	1,347 억원
발행주식수	10,910 천주
52 주 최고가/최저가	13,000 / 9,140 원
90 일 일평균거래대금	3.01 억원
외국인 지분율	53.2%
배당수익률(19.12E)	4.0%
BPS(19.12E)	14,745 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 1.0%
	6개월 12.8%
	12개월 17.5%
주주구성 Foster Electric Co.외 2인	49.5%
	자사주 22.9%

Stock Price



# 에스텍 (069510)

## 기대치 이상의 실적

### 1Q19 Review

동사의 1Q19 실적은 매출액 762억원(+17.8% yoy), 영업이익 46억원(+149.8% yoy)을 기록하였다. 이는 당사의 기존 추정치 Sales 690억원 OP 33억원을 각각 +10.4%, +40.8% 상회한 수준이다. 실적개선 이유는 CAR, TV, Mobile 모든 사업에서 고성장을 기록하였기 때문이며, 특히 자동차용 스피커에서 +13.0% yoy고성장이 유지되고 있다는 점이 중요하다. 동사의 1Q19 수주잔고(다음분기 매출액의 방향성)는 803억원(1Q18 수주잔고 757억원 대비 +6.0%)으로 2Q19에도 성장흐름이 유지될 가능성이 높다.

### Valuation 저평가 & 배당메리트

동사는 2019년 P/E 7.4배, P/B 0.8배(ROE 12.2%), EV/EBITDA 2.2배 수준으로 저평가 상태다. 또한 안정적인 현금흐름을 기반으로 매년 주주 친화적인 배당정책(과거 5년 평균 Payout Ratio 24.4%)을 유지하고 있으며, 전년과 동일한 DPS를 적용할 경우 배당수익률은 4.0% 수준이다.

### 투자의견 매수 유지, 목표주가 17,000원으로 상향

동사의 투자의견 매수를 유지하며, 목표주가는 17,000원(15,000원 → 17,000, +13%)으로 상향한다. 이는 1)1Q19 기대치 이상의 실적을 고려하여 12MF NI 추정치 +10.7% 상향을 반영한 것이다. Target P/E 9.7배는 동사의 EPS growth 9.8%(2019~2021E CAGR)를 고려할 경우 무리가 없다는 판단이다. 목표주가는 RIM Valuation(가정치: Cost of Equity 10.0%, Sustainable Growth 0%, 보수적 가정)을 통해 산출하였다.

### Financial Data

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	300.4	306.4	331.0	356.6	382.8
영업이익	16.0	18.0	20.5	22.7	25.1
세전계속사업손익	15.6	21.8	23.4	25.8	28.3
순이익	9.9	20.0	18.2	20.0	21.9
EPS (원)	908	1,829	1,672	1,836	2,009
증감률 (%)	-32.8	101.4	-8.6	9.8	9.4
PER (x)	9.8	5.4	7.4	6.7	6.1
PBR (x)	1.0	0.8	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA (x)	3.5	2.1	2.2	1.7	1.2
영업이익률 (%)	5.3	5.9	6.2	6.4	6.6
EBITDA 마진 (%)	8.0	8.4	8.7	8.7	8.7
ROE (%)	8.0	15.1	12.2	11.9	11.8
부채비율 (%)	48.2	40.4	34.3	31.6	29.1

주: IFRS 연결 기준

자료: 에스텍, 이베스트투자증권 리서치센터

# 1Q19 Review & 실적전망

표1 1Q19 Review

(단위: 억원)	1Q19	1Q18	YoY	4Q18	QoQ	기존추정치	오차
매출액	762	647	17.8%	862	-11.6%	690	10.4%
영업이익	46	18	149.8%	56	-17.4%	33	40.8%
순이익	43	22	98.4%	46	-6.7%	28	53.7%
OPM	6.0%	2.8%		6.5%		4.7%	
NPM	5.7%	3.4%		5.4%		4.1%	

자료: 에스텍, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결기준

표2 추정실적 변경

(단위: 억원)	변경전		변경후		증감	
	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
매출액	3,173	3,312	3,310	3,566	4.3%	7.7%
영업이익	195	210	205	227	4.8%	8.2%
순이익	165	180	182	200	10.4%	11.0%

자료: 에스텍, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결기준

표3 분기실적 전망

(단위: 억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19E	3Q19E	4Q19E
<b>매출액</b>	<b>647</b>	<b>701</b>	<b>854</b>	<b>862</b>	<b>762</b>	<b>788</b>	<b>866</b>	<b>894</b>
YoY	-5.2%	0.5%	2.0%	9.7%	17.8%	12.5%	1.3%	3.8%
CAR	320	370	414	424	361	393	449	461
TV	161	168	221	270	201	184	209	227
Mobile	138	138	157	178	168	179	174	186
기타	21	64	36	-24	33	32	34	21
〈YoY〉								
CAR	5.7%	8.1%	21.6%	6.9%	13.0%	6.2%	8.3%	8.6%
TV	-8.0%	10.8%	10.2%	134.7%	24.7%	9.0%	-5.5%	-15.9%
Mobile	-21.8%	-19.2%	-37.3%	-5.8%	22.0%	29.9%	10.2%	4.4%
기타	-29.0%	96.6%	-20.8%	n/a	54.6%	-49.5%	-3.6%	n/a
〈% of Sales〉								
CAR	49.4%	52.8%	48.5%	49.2%	47.4%	49.9%	51.8%	51.5%
TV	24.9%	24.0%	25.9%	31.4%	26.3%	23.3%	24.1%	25.4%
Mobile	21.3%	19.7%	18.4%	20.7%	22.0%	22.7%	20.1%	20.8%
기타	3.3%	9.1%	4.2%	-2.8%	4.3%	4.1%	4.0%	2.3%
<b>영업이익</b>	<b>18</b>	<b>31</b>	<b>75</b>	<b>56</b>	<b>46</b>	<b>38</b>	<b>67</b>	<b>54</b>
% of sales	2.8%	4.4%	8.8%	6.5%	6.0%	4.8%	7.7%	6.1%
% YoY	-33.9%	-9.8%	15.5%	69.6%	149.8%	21.9%	-11.2%	-2.6%

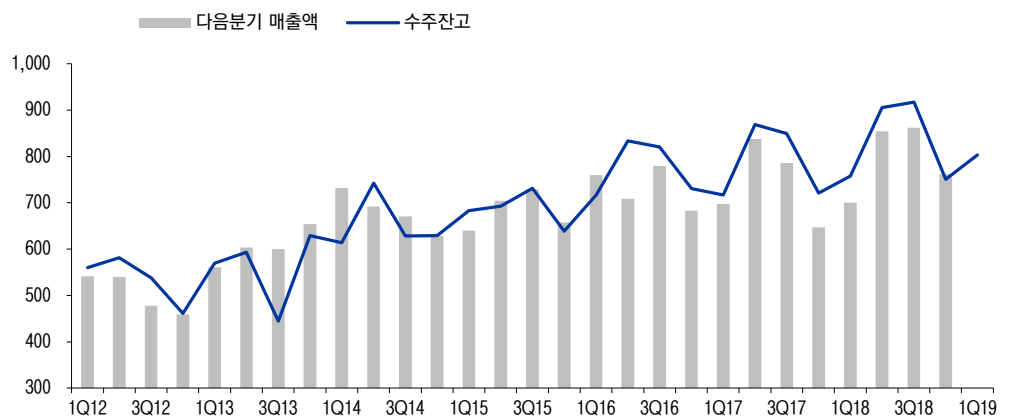
자료: 에스텍, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결기준

표4 연간실적 전망

(단위: 억원)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E
<b>매출액</b>	<b>2,223</b>	<b>2,749</b>	<b>2,702</b>	<b>2,905</b>	<b>3,004</b>	<b>3,064</b>	<b>3,310</b>	<b>3,566</b>
YoY	5.6%	23.7%	-1.7%	7.5%	3.4%	2.0%	8.0%	7.7%
CAR	1,332	1,378	1,277	1,304	1,382	1,528	1,664	1,804
TV	665	1,033	802	779	643	821	821	820
Mobile	78	234	540	710	787	611	707	806
기타	148	104	83	113	192	104	120	136
<b>&lt;YoY&gt;</b>								
CAR	2.4%	3.5%	-7.3%	2.1%	6.0%	10.6%	8.9%	8.4%
TV	-6.0%	55.3%	-22.4%	-2.8%	-17.5%	27.7%	0.0%	0.0%
Mobile	0.0%	197.8%	130.9%	31.5%	10.9%	-22.3%	15.6%	14.1%
기타	54.1%	-29.6%	-20.1%	35.1%	70.5%	-45.8%	14.8%	13.4%
<b>&lt;% of Sales&gt;</b>								
CAR	59.9%	50.1%	47.3%	44.9%	46.0%	49.9%	50.3%	50.6%
TV	29.9%	37.6%	29.7%	26.8%	21.4%	26.8%	24.8%	23.0%
Mobile	3.5%	8.5%	20.0%	24.4%	26.2%	19.9%	21.3%	22.6%
기타	6.7%	3.8%	3.1%	3.9%	6.4%	3.4%	3.6%	3.8%
<b>영업이익</b>	<b>129</b>	<b>179</b>	<b>159</b>	<b>172</b>	<b>160</b>	<b>180</b>	<b>205</b>	<b>227</b>
% of sales	5.8%	6.5%	5.9%	5.9%	5.3%	5.9%	6.2%	6.4%
% YoY	33.8%	38.7%	-11.3%	8.4%	-7.1%	12.6%	13.6%	10.9%

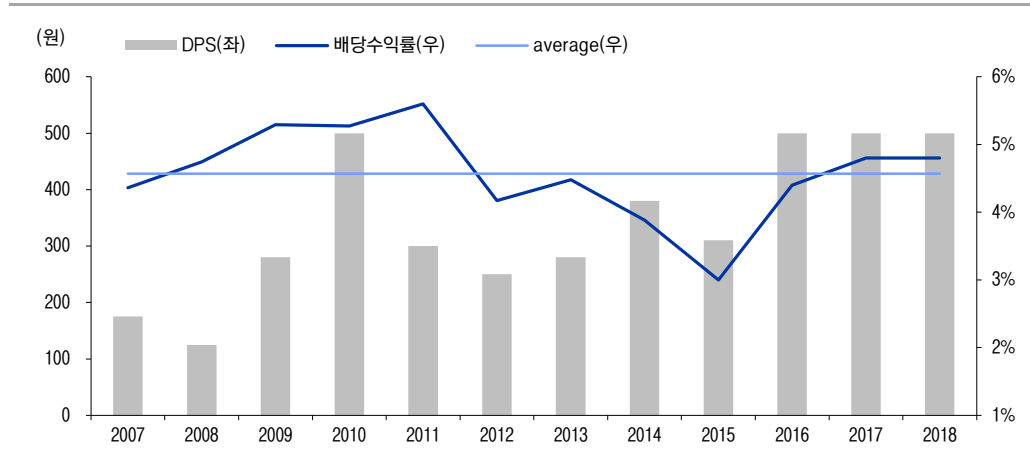
자료: 에스텍, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결기준

그림1 에스텍의 수주잔고 & 다음분기 매출액 추이



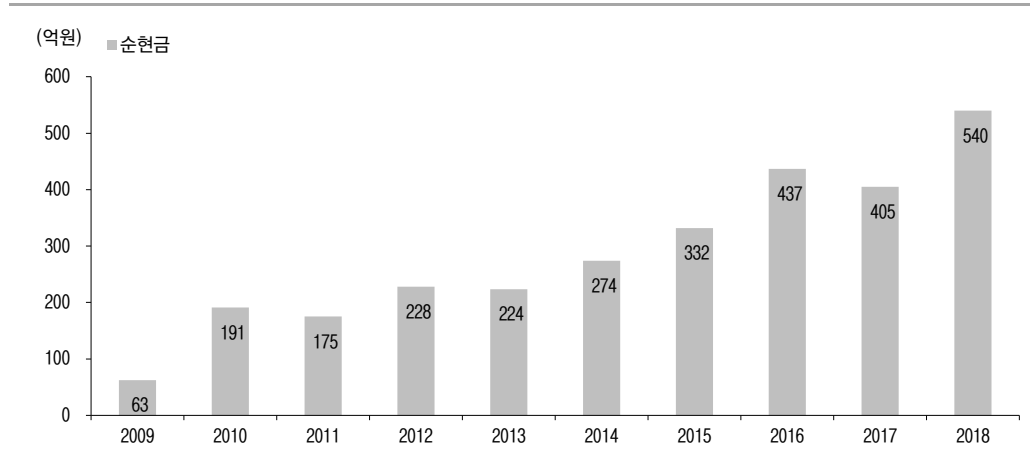
자료: 에스텍, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결기준

그림2 DPS & 배당수익률 추이



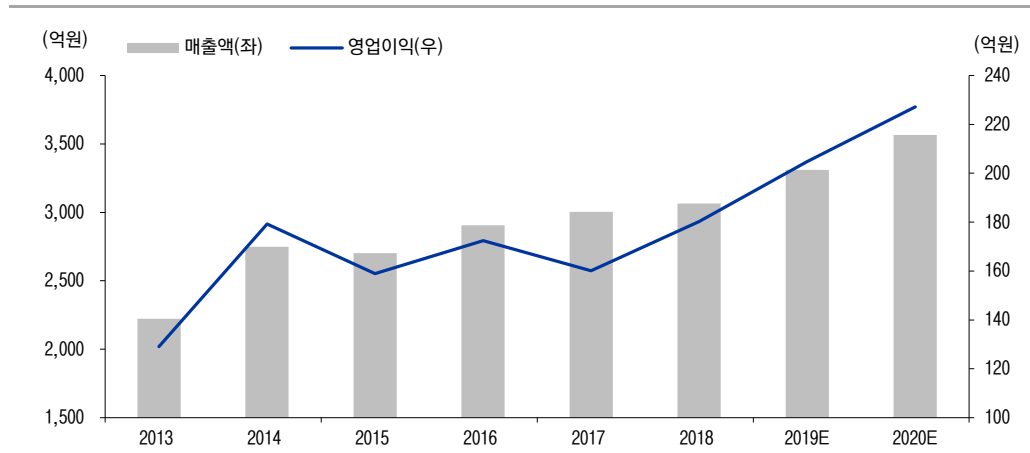
자료: 에스텍, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결기준

그림3 순현금 추이



자료: 에스텍, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결기준

그림4 매출액 & 영업이익 추이



자료: 에스텍, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결기준

# Valuation

동사의 투자의견 매수를 유지하며, 목표주가는 17,000원(15,000원 → 17,000, +13.0%)으로 상향한다. 이는 1)1Q19 기대치 이상의 실적을 고려하여 12MF NI 추정치 +10.7% 상향을 반영한 것이다. Target P/E 9.7배는 동사의 EPS growth 9.8%(2019~2021E CAGR)를 고려할 경우 무리가 없다는 판단이다. 목표주가는 RIM Valuation(가정치: Cost of Equity 10.0%, Sustainable Growth = Margin \* Turnover \* Leverage \* Retention ratio = 11.3%로 산출되었으나 임의로 0% 적용, 계속가치의 현재가치 0으로 임의 설정, 산출된 추정가치에서 유동성을 고려한 10% discount, 보수적가정)을 통해 산출하였다.

표5 RIM Valuation

(단위: 억원)	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E
Total Shareholder's Equity	1,390	1,464	1,552	1,656	1,776	1,913	
Total Shareholder's Equity (average)	1,317	1,427	1,508	1,604	1,716	1,844	
Net Income	200	182	200	220	240	264	
Dividend	42	42	45	49	53	56	
Payout ratio %	21.1%	23.1%	22.7%	22.3%	21.8%	21.3%	
FROE (Forecasted ROE)	15.1%	12.8%	13.3%	13.7%	14.0%	14.3%	
무위험수익률	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	
E(Rm-Rf) 리스크프리미엄	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	
베타	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	
COE (Cost of Equity)	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	
ROE Spread (FROE-COE)	5.2%	2.8%	3.3%	3.7%	4.0%	4.3%	
Residual Income	68	40	49	59	69	80	80
PVIF (including Mid-year adj. Factor)		95%	87%	79%	72%	65%	59%
추정잔여이익의 현재가치		38	43	47	49	52	
계속가치 (2024년 이후)							795
Continuing Value Calculation							
RI 증가율 (1-normalized RI)	0.0%						
RI 계속성장률 g (%)	0.0%						
COE	10.0%						
추정RI 현재가치	228						
계속가치 현재가치	0	← 보수적 가정으로 계속가치의 현재가치 0 반영					
Beginning Shareholder's Equity	1,390						
Equity Value for Residual Income	1,618						
Appraised company value							
발행주식수 (천주)	10,910						
자기주식수 (천주)	2,500						
추정주당가치 (원)	19,238						
적정주당가치 (원)	17,314	← 유동성리스크를 고려하여 10% discount					
현재주당가격 (원)	12,350						
Potential (%)	55.8%						

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

## 에스텍 (069510)

### 재무상태표

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>유동자산</b>	143.6	156.1	176.3	191.8	209.4
현금 및 현금성자산	34.0	30.7	45.2	52.2	61.1
매출채권 및 기타채권	54.0	55.4	59.1	63.7	68.4
재고자산	32.7	36.0	37.1	40.0	42.9
기타유동자산	22.9	34.0	34.9	36.0	37.0
<b>비유동자산</b>	40.8	39.1	39.8	40.6	41.6
관계기업투자등	1.0	0.2	0.2	0.2	0.3
유형자산	33.0	32.8	33.5	34.2	35.0
무형자산	2.3	2.1	1.7	1.5	1.2
<b>자산총계</b>	<b>184.4</b>	<b>195.2</b>	<b>216.1</b>	<b>232.5</b>	<b>251.0</b>
<b>유동부채</b>	56.2	52.4	51.5	51.9	52.7
매입채무 및 기타채무	31.2	31.6	33.9	36.5	39.2
단기금융부채	15.3	9.5	7.1	5.0	3.0
기타유동부채	9.7	11.4	10.5	10.5	10.5
<b>비유동부채</b>	3.7	3.8	3.8	3.8	3.9
장기금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	3.7	3.8	3.8	3.8	3.9
<b>부채총계</b>	<b>60.0</b>	<b>56.2</b>	<b>55.3</b>	<b>55.8</b>	<b>56.6</b>
<b>지배주주지분</b>	124.5	139.0	160.9	176.7	194.4
<b>자본금</b>	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5
<b>자본잉여금</b>	10.2	10.2	10.2	10.2	10.2
<b>이익잉여금</b>	131.2	144.6	158.6	174.4	192.1
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>124.5</b>	<b>139.0</b>	<b>160.9</b>	<b>176.7</b>	<b>194.4</b>

### 현금흐름표

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>12.9</b>	<b>23.8</b>	<b>30.6</b>	<b>23.1</b>	<b>24.8</b>
당기순이익(손실)	9.9	20.0	18.2	20.0	21.9
비현금수익비용가감	17.9	10.9	14.8	7.8	7.8
유형자산감가상각비	7.7	7.3	7.9	7.9	7.9
무형자산상각비	0.4	0.3	0.3	0.3	0.2
기타현금수익비용	3.3	0.1	6.7	-0.3	-0.3
영업활동 자산부채변동	-10.8	-5.8	-2.4	-4.8	-4.9
매출채권 감소(증가)	-8.3	0.9	-3.7	-4.6	-4.7
재고자산 감소(증가)	-2.1	-2.9	-1.1	-2.9	-2.9
매입채무 증가(감소)	2.0	-1.6	2.3	2.6	2.7
기타자산, 부채변동	-2.4	-2.2	0.0	0.0	0.0
<b>투자활동 현금</b>	<b>-10.4</b>	<b>-17.4</b>	<b>-9.6</b>	<b>-9.7</b>	<b>-9.7</b>
유형자산처분(취득)	-9.4	-7.1	-8.6	-8.6	-8.7
무형자산 감소(증가)	-0.6	-0.1	0.0	0.0	0.0
투자자산 감소(증가)	-0.4	-10.2	-1.0	-1.0	-1.1
기타투자활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>재무활동 현금</b>	<b>-4.9</b>	<b>-10.4</b>	<b>-6.6</b>	<b>-6.3</b>	<b>-6.1</b>
차입금의 증가(감소)	-0.7	-6.2	-2.4	-2.1	-1.9
자본의 증가(감소)	-4.2	-4.2	-4.2	-4.2	-4.2
배당금의 지급	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>현금의 증가</b>	<b>-4.5</b>	<b>-3.3</b>	<b>14.5</b>	<b>7.1</b>	<b>8.9</b>
기초현금	38.5	34.0	30.7	45.2	52.2
기말현금	34.0	30.7	45.2	52.2	61.1

자료: 에스텍, 이베스트투자증권 리서치센터

### 손익계산서

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>매출액</b>	<b>300.4</b>	<b>306.4</b>	<b>331.0</b>	<b>356.6</b>	<b>382.8</b>
매출원가	255.6	259.4	280.4	301.8	323.8
<b>매출총이익</b>	<b>44.8</b>	<b>47.0</b>	<b>50.6</b>	<b>54.7</b>	<b>59.0</b>
판매비 및 관리비	28.8	29.0	30.2	32.0	33.9
<b>영업이익</b>	<b>16.0</b>	<b>18.0</b>	<b>20.5</b>	<b>22.7</b>	<b>25.1</b>
(EBITDA)	24.1	25.6	28.7	30.9	33.2
금융손익	-1.3	2.7	1.0	1.1	1.2
이자비용	0.3	0.4	0.3	0.3	0.2
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.9	1.1	1.9	2.0	2.0
<b>세전계속사업이익</b>	<b>15.6</b>	<b>21.8</b>	<b>23.4</b>	<b>25.8</b>	<b>28.3</b>
계속사업법인세비용	5.7	1.8	5.1	5.8	6.3
계속사업이익	9.9	20.0	18.2	20.0	21.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>9.9</b>	<b>20.0</b>	<b>18.2</b>	<b>20.0</b>	<b>21.9</b>
지배주주	9.9	20.0	18.2	20.0	21.9
<b>총포괄이익</b>	<b>4.5</b>	<b>21.1</b>	<b>18.2</b>	<b>20.0</b>	<b>21.9</b>
매출총이익률 (%)	14.9	15.3	15.3	15.4	15.4
영업이익률 (%)	5.3	5.9	6.2	6.4	6.6
EBITDA 마진률 (%)	8.0	8.4	8.7	8.7	8.7
당기순이익률 (%)	3.3	6.5	5.5	5.6	5.7
ROA (%)	5.3	10.5	8.9	8.9	9.1
ROE (%)	8.0	15.1	12.2	11.9	11.8
ROIC (%)	12.5	19.7	18.4	19.2	20.0

### 주요 투자지표

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>투자지표 (x)</b>					
P/E	9.8	5.4	7.4	6.7	6.1
P/B	1.0	0.8	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	3.5	2.1	2.2	1.7	1.2
P/CF	4.5	3.5	4.1	4.8	4.5
배당수익률 (%)	4.3	5.1	4.0	4.0	4.0
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	3.4	2.0	8.0	7.7	7.4
영업이익	-7.1	12.6	13.6	10.9	10.6
세전이익	-22.3	39.6	7.4	10.5	9.4
당기순이익	-32.8	101.4	-8.6	9.8	9.4
EPS	-32.8	101.4	-8.6	9.8	9.4
<b>안정성(%)</b>					
부채비율	48.2	40.4	34.3	31.6	29.1
유동비율	255.4	297.8	342.7	369.4	397.4
순차입금/자기자본	-32.5	-38.9	-44.7	-46.5	-48.3
영업이익/금융비용	55.1	42.4	62.6	80.4	106.9
총차입금 (십억원)	15.3	9.5	7.1	5.0	3.0
순차입금 (십억원)	-40.5	-54.0	-71.9	-82.1	-93.9
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS	908	1,829	1,672	1,836	2,009
BPS	11,407	12,738	14,745	16,196	17,820
CFPS	2,546	2,828	3,033	2,554	2,723
DPS	500	500	500	500	500

에스텍 목표주가 추이		투자 의견 변동내역																																																							
		<table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">일시</th> <th rowspan="2">투자 의견</th> <th rowspan="2">목표 가격</th> <th colspan="3">과리율(%)</th> </tr> <tr> <th>최고 대비</th> <th>최저 대비</th> <th>평균 대비</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2015.05.28</td> <td>변경</td> <td>정홍식</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>2017.06.08</td> <td>Buy</td> <td>17,000</td> <td>-20.0</td> <td></td> <td>-34.0</td> </tr> <tr> <td>2018.06.09</td> <td>Buy</td> <td>17,000</td> <td>-37.4</td> <td></td> <td>-40.5</td> </tr> <tr> <td>2018.10.02</td> <td>Buy</td> <td>15,000</td> <td>-13.3</td> <td></td> <td>-26.5</td> </tr> <tr> <td>2019.05.16</td> <td>Buy</td> <td>17,000</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			최고 대비	최저 대비	평균 대비	2015.05.28	변경	정홍식				2017.06.08	Buy	17,000	-20.0		-34.0	2018.06.09	Buy	17,000	-37.4		-40.5	2018.10.02	Buy	15,000	-13.3		-26.5	2019.05.16	Buy	17,000				<table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">일시</th> <th rowspan="2">투자 의견</th> <th rowspan="2">목표 가격</th> <th colspan="3">과리율(%)</th> </tr> <tr> <th>최고 대비</th> <th>최저 대비</th> <th>평균 대비</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			최고 대비	최저 대비	평균 대비						
						일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)																																																
최고 대비	최저 대비	평균 대비																																																							
2015.05.28	변경	정홍식																																																							
2017.06.08	Buy	17,000	-20.0		-34.0																																																				
2018.06.09	Buy	17,000	-37.4		-40.5																																																				
2018.10.02	Buy	15,000	-13.3		-26.5																																																				
2019.05.16	Buy	17,000																																																							
일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)																																																						
			최고 대비	최저 대비	평균 대비																																																				

**Compliance Notice**

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 정홍식)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- \_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

**투자등급 및 적용 기준**

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.2% 6.8%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2018. 4. 1 ~ 2019. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)