

아바텍

(149950)

Not Rated

Company visit note

7 Oct. 2019

Tech 김양재 yj.kim@ktb.co.kr

MLCC로 사업 다각화

▶ Issue

Display 공정 업체 아바텍 탐방. 대규모 MLCC 투자로 사업 다각화 기대

▶ Pitch

동사 추가 Catalyst는 MLCC 성공적인 사업 진출 여부. 현재 양산 라인 구축과 제품 평가는 계획대로 진행 중인 것으로 파악. 4Q19~1Q20 초기 라인 양산 이후 2020년 대규모 추가 투자 예정. MLCC사업 현실화 시 추가 Rerating 기대

▶ Rationale

- 2000년 설립된 동사는 Display panel thin glass 및 ITO 코팅 전문 업체. 주요 고객사는 LG디스플레이가 98%, 주로 Tablet과 Note PC향 제품 담당. 1H19 기준 매출 비중은 Thin glass 55%, ITO 45%
- Thin glass는 화학 처리로 panel 두께를 줄여 화면 시인도를 개선하고 경박단소화하는 기술. ITO 코팅은 IPS LCD 필수 공정이며 Panel 위에 ITO막을 형성해서 정전기를 외부로 보내는 역할
- 2019E 실적은 매출액 770억원(+3.6% YoY), 영업이익 65억원 (+16.9% YoY) 추정. 전방 수요 약세로 전세계 Display 업계 실적은 악화되었으나, 동사는 독보적인 기술력과 원가 경쟁력을 바탕으로 고객사 내 M/S가 확대되면서 전년 대비 실적 개선 전망
- 2018년 사업 다각화를 위해 MLCC 사업 진출 결정. 동사는 IT 제품 표면처리와 Display panel metal층 증착 경험 보유. 또한 Sputter(Metal 증착 장비)와 물류 장비에 강점이 있는 자회사 아바코와 함께 제조 라인 투자 시너지 효과 기대
- 2018년 11월, 1차 450억원 규모 MLCC 투자(Capa 월 3억개, IT향 1μF) 집행 중이며, 이르면 4Q19 제조 라인 셋업을 완료하고 1Q20부터 본격 양산 예정. 최근 자체 샘플 테스트 결과는 긍정적이며 기존 업체와 대등하거나 일부 스펙의 경우 우위인 상황
- 2020년부터 IT와 전장향 MLCC 대규모 증설 투자 계획. 국내 신공장 부지를 조성 중이며 향후 4년간 약 2천억원 규모 투자 집행 예정. 투자 재원은 Cash flow(EBITDA 150억원)와 보유 현금, 은행 차입을 통해 충당 계획

| | 현재 | 직전 | 변동 |
|----------|------------------|----|----|
| 투자 의견 | Not Rated | | |
| 목표주가 | | | |
| Earnings | | | |

Stock Information

| | |
|----------------|----------------|
| 현재가(10/4) | 7,530원 |
| 예상 주가상승률 | n/a |
| 시가총액 | 1,175억원 |
| 비중(KOSDAQ내) | 0.05% |
| 발행주식수 | 15,608천주 |
| 52주 최저가/최고가 | 4,705 - 8,490원 |
| 3개월 일평균거래대금 | 3억원 |
| 외국인 지분율 | 2.6% |
| 주요주주지분율(%) | |
| 위재근 (외 8인) | 36.3 |
| 박창환 (외 4인) | 15.1 |
| 엘지디스플레이 (외 1인) | 12.8 |

Valuation wide

| | 2016 | 2017 | 2018 |
|--------------|------|------|------|
| PER(배) | 12.8 | 8.4 | 10.8 |
| PBR(배) | 0.9 | 0.9 | 0.6 |
| EV/EBITDA(배) | 2.0 | 1.3 | 2.2 |
| 배당수익률(%) | 3.0 | 2.6 | 1.9 |

Performance

| | 1M | 6M | 12M | YTD |
|-------------------|-----|------|------|------|
| 주가상승률(%) | 1.2 | 32.8 | 21.5 | 41.0 |
| KOSDAQ대비 상대수익률(%) | 2.4 | 50.1 | 42.6 | 49.0 |

Price Trend



▶ Earnings Forecasts

(단위: 십억원, %)

| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 86.3 | 106.2 | 120.9 | 76.0 | 78.9 | 95.6 | 74.3 |
| 영업이익 | 19.8 | 18.4 | 29.7 | 9.8 | 10.7 | 15.9 | 5.6 |
| EBITDA | 26.2 | 26.8 | 40.2 | 22.7 | 21.4 | 25.8 | 12.3 |
| 순이익 | 16.8 | 15.9 | 23.8 | 7.9 | 8.1 | 14.4 | 7.7 |
| 자산총계 | 98.1 | 113.2 | 132.1 | 129.5 | 130.4 | 150.2 | 146.0 |
| 자본총계 | 85.8 | 97.9 | 112.6 | 119.6 | 120.2 | 137.5 | 137.0 |
| 순차입금 | (29.4) | (20.5) | (41.9) | (51.7) | (61.4) | (87.8) | (56.6) |
| 매출액증가율 | 9.4 | 23.1 | 13.9 | -37.2 | 3.8 | 21.3 | -22.3 |
| 영업이익률 | 23.0 | 17.3 | 24.6 | 12.9 | 13.5 | 16.6 | 7.5 |
| 순이익률 | 19.5 | 15.0 | 19.7 | 10.4 | 10.3 | 15.1 | 10.4 |
| EPS증가율 | n/a | (6.7) | 49.5 | (66.7) | 6.0 | 80.0 | (46.5) |
| ROE | 24.5 | 17.3 | 22.6 | 6.8 | 6.8 | 11.2 | 5.6 |

Note: K-IFRS 연결 기준 / Source: KTB투자증권

ktb 투자증권

Display panel 공정 업체

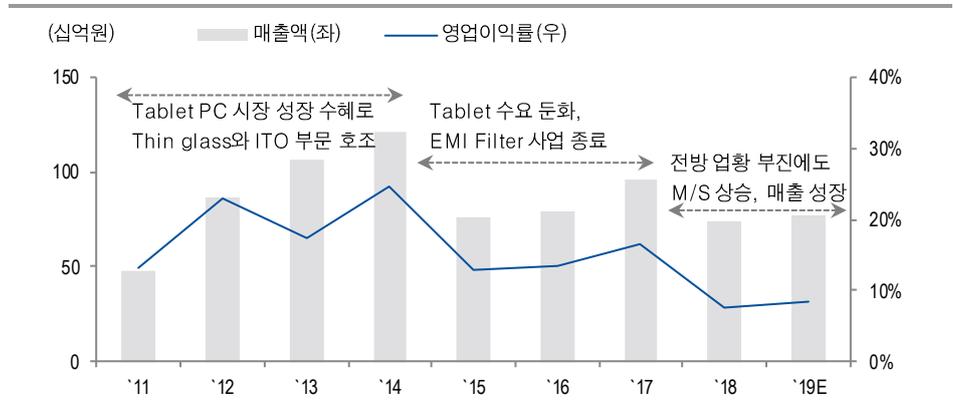
2010년부터 Display thin glass와 ITO 코팅 중심 가파른 외형 성장세 시현

2000년 설립된 동사는 Display panel thin glass 및 ITO 코팅 전문 업체이다. 2000년~2011년 IT 제품 외관 코팅과 PDP EMI Filter를 양산했다. 2011년부터 Thin glass 및 ITO 코팅에 주력하면서 연간 매출액은 500억원대에서 1,000억원대로 대폭 개선되었다. 2015년 전방 Display 수요 둔화와 PDP EMI Filter 사업 종료 영향으로 매출액은 700억원대까지 감소했으나, 2016년 고객사 내 M/S 상승과 신규 사업 다각화 수혜로 Display 업체 중 유일하게 매출 규모를 유지하고 있고 한자릿수 후반 영업이익이익률을 기록하고 있다.

전방 시장 약화에도 불구하고 고객사 내 M/S 확대로 2019년 전년대비 실적 개선 전망

2019년 실적은 매출액 770억원(+3.6% YoY), 영업이익 65억원(+16.9% YoY)을 기록할 것으로 추정한다. 1) 전방 시장 수요 약화와 중국 업체와 경쟁이 심화되면서 국내 Display 업계 영업 환경이 녹록치 않고 2) 동사의 경우 신규 사업 MLCC 관련 비용이 대부분기 발생한다는 점을 고려하면, 어닝 서프라이즈에 가까운 실적으로 평가할 수 있다. Display thin glass와 ITO 코팅 사업의 경우, 북미 스마트폰 업체 LCD→OLED 채택 여파로 핵심 고객사향 Panel 물량은 감소했지만, 동사는 독보적인 기술력과 원가 경쟁력을 바탕으로 고객사 내 M/S가 확대되면서 안정적인 실적을 기록했다. 사업 초기 4~6개 Thin glass 경쟁사는 시장 축소 여파로 현재 3~4개로 줄었고, ITO 경쟁사의 경우 과점에서 독점 구조가 되었다. 2020년 실적도 전방 Display 시장 수요 약세가 이어질 것으로 예상하나, 동사는 M/S 확대에 힘입어 3~5% 외형 성장세를 이어갈 것으로 전망한다.

Fig. 01: 부문별 매출액 / 영업이익률



Source: 아바텍, KTB투자증권

MLCC 사업 진출

2018년 11월, MLCC 투자 발표.
1차 450억 투자 집행,
4Q19~1Q20 양산 계획

2018년 11월 동사는 대규모 MLCC 시설 투자 계획을 공시했다. 총 450억원 규모로 투자 기간은 2018년 11월부터 2019년 12월까지이다. 현재 보유한 구미 공장에서 1차 투자를 진행하고 있으며, 3Q19~4Q19 고객사 평가 이후 이르면 4Q19~1Q20 대량 양산할 계획이다. 초기 제품은 IT향 1μF 제품이며 Capa는 월 30억개 규모이다. 고객사 공급 여부가 결정되면, 추가 IT와 전장향 대규모 증설 투자에 나설 계획이다.

2차 2,000억원 투자 계획,
Capa 기준 국내 2위 업체로
발돋움

추가 투자 규모는 약 2,000억원 규모로 향후 4년간 집행 예정이다. 현재 국내 신공장 부지를 조성 중이며, 이르면 2020년 착공 후 2021년부터 양산할 계획으로 알려졌다. 이경우 동사 Capa는 월 200억개로 늘어나며 국내 2위 업체로 발돋움한다.

자체 샘플 평가는 긍정적.
Metal 증착과 대규모 물량 처리
및 수율 관리 등 노하우 보유

현재 자체 샘플 평가는 긍정적이고 손실율과 BDV(Break down voltage) 등 일부 Spec의 경우 후발 주자임에도 불구하고 경쟁사 대비 우위인 것으로 알려졌다. 수동 부품은 특성상 샘플 양산 결과가 좋더라도 대량 양산 시 제품 편차가 크고 수율 문제가 발생하는 경우가 많다. 동사 역시 자유로울 수 없으나, 과거 Display ITO 코팅 사업에서 대규모 물량을 처리하고 안정적으로 수율을 관리한 경험이 밑거름이 될 것으로 기대한다. 특히 동사는 완전 경쟁 시장에 가까웠던 Display thin glass와 ITO 코팅 부문에서 유일하게 생존한 상장업체로 공정 관리 부문에서 노하우가 있다.

2020년 MLCC 수급 개선 전망

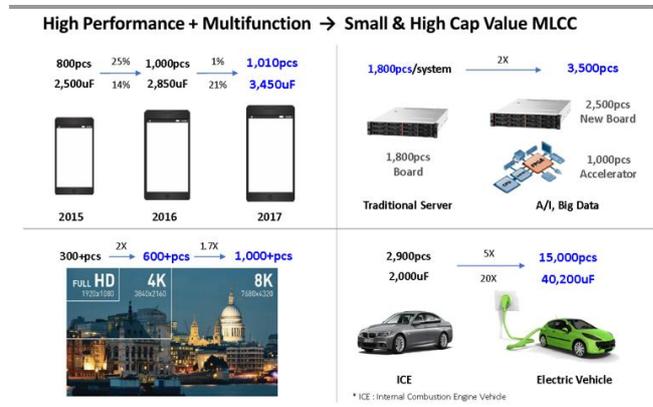
전세계 MLCC 시장은 2017~2019년 공급 과잉 시기를 겪었으나, 2020년부터 업황이 개선될 것으로 전망한다. 3Q19부터 IT향 MLCC 재고가 감소하고 있고, 4Q19 EV 신모델 출시로 전장향 MLCC 수요도 회복되고 있다. 2018~2019년 전세계 MLCC 업체 CAPEX가 감소했다는 점을 고려하면, 2020년부터 MLCC 수급이 개선될 것으로 전망한다. 최근 주요 기기별 MLCC 탑재량 증가 추세도 주목할 필요가 있다. 5G 스마트폰의 경우 기존 4G 대비 MLCC 탑재량이 약 15~20% (Highend 스마트폰의 경우 평균 1,000개→1,200개) 늘어난다. 데이터센터도 Traditional server의 경우 약 2,000개가 탑재되었으나 AI Server의 경우 FPGA나 ASICs 등 Accelerator 탑재로 약 3,500개까지 증가한다. TV도 4K의 경우 600개에서 8K는 900개 이상 탑재되고, 자동차도 일반 내연차는 3,000개에서 전기차는 15,000개까지 급증한다. 2020년 5G스마트폰과 EV 보급율이 확대되고, 데이터센터 투자가 재개된다는 점을 고려하면 MLCC 수요 회복 속도도 시장 예상보다 빨라질 가능성이 있다.

Fig. 02: 주요 Application별 MLCC 탑재량

| | 1차 투자 | 2차투자 |
|------|-------------------|--|
| 기간 | 2018.11 ~ 2019.12 | 2020 ~ 2023 |
| 투자금액 | 450억원 | 2,000억원 |
| Capa | 30억개/월 | 200억개/월 |
| 제품 | IT향: 1μF | IT향: 4.7μF, 10μF 등 산업 및 전장향: 0.1μF, 0.47μF, 1.0μF |

Source: 아비텍, KTB투자증권

Fig. 03: 주요 Application별 MLCC 탑재량



Source: 아비텍

재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

| (단위: 십억원) | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 유동자산 | 58.6 | 63.8 | 71.9 | 93.2 | 62.8 |
| 현금성자산 | 43.9 | 51.7 | 61.4 | 87.8 | 56.6 |
| 매출채권 | 13.1 | 9.8 | 8.8 | 3.9 | 4.5 |
| 재고자산 | 1.3 | 2.1 | 1.7 | 1.2 | 1.2 |
| 비유동자산 | 73.5 | 65.7 | 58.4 | 57.0 | 83.2 |
| 투자자산 | 0.8 | 2.6 | 0.6 | 8.2 | 40.2 |
| 유형자산 | 71.7 | 62.0 | 56.7 | 48.0 | 42.1 |
| 무형자산 | 1.0 | 1.1 | 1.1 | 0.8 | 1.0 |
| 자산총계 | 132.1 | 129.5 | 130.4 | 150.2 | 146.0 |
| 유동부채 | 17.7 | 9.9 | 8.9 | 12.7 | 8.8 |
| 매입채무 | 5.7 | 3.6 | 2.8 | 4.4 | 2.9 |
| 유동성이자부채 | 2.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 비유동부채 | 1.8 | 0.0 | 1.3 | 0.1 | 0.1 |
| 비유동이자부채 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 부채총계 | 19.5 | 10.0 | 10.1 | 12.7 | 9.0 |
| 자본금 | 8.2 | 8.2 | 8.2 | 8.2 | 8.2 |
| 자본잉여금 | 33.2 | 33.2 | 33.2 | 33.2 | 33.2 |
| 이익잉여금 | 80.2 | 86.6 | 85.4 | 97.1 | 103.1 |
| 자본조정 | (8.9) | (8.4) | (6.5) | (0.9) | (7.5) |
| 자기주식 | (8.6) | (8.2) | (6.4) | (0.0) | (5.7) |
| 자본총계 | 112.6 | 119.6 | 120.2 | 137.5 | 137.0 |
| 투자자본 | 70.7 | 67.8 | 58.9 | 44.4 | 76.1 |
| 순차입금 | (41.9) | (51.7) | (61.4) | (87.8) | (56.6) |
| ROA | 19.4 | 6.0 | 6.0 | 10.3 | 5.2 |
| ROE | 22.6 | 6.8 | 6.8 | 11.2 | 5.6 |
| ROIC | 31.6 | 9.7 | 12.5 | 25.7 | 8.6 |

현금흐름표

| (단위: 십억원) | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|------------------------|--------|--------|-------|--------|--------|
| 영업현금 | 43.7 | 19.0 | 22.1 | 31.9 | 10.2 |
| 당기순이익 | 23.8 | 7.9 | 8.1 | 14.4 | 7.7 |
| 자산상각비 | 10.5 | 12.9 | 10.7 | 9.9 | 6.8 |
| 운전자본증감 | 3.8 | (3.8) | 2.2 | 5.2 | (4.2) |
| 매출채권감소(증가) | 2.7 | 3.3 | 0.9 | 4.8 | 0.4 |
| 재고자산감소(증가) | 2.2 | (1.4) | 0.7 | 0.5 | (0.1) |
| 매입채무증가(감소) | (0.4) | (1.0) | (0.6) | 1.9 | (1.5) |
| 투자현금 | (13.7) | (16.3) | (5.9) | (42.3) | (17.5) |
| 단기투자자산감소 | (0.0) | (10.0) | (0.0) | (40.0) | (14.8) |
| 장기투자증권감소 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 설비투자 | (13.9) | (6.0) | (5.8) | (1.5) | (1.7) |
| 유무형자산감소 | 0.1 | (0.0) | 0.0 | 0.3 | 0.1 |
| 재무현금 | (8.7) | (5.0) | (6.5) | (3.0) | (8.8) |
| 차입금증가 | 0.0 | (2.0) | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자본증가 | (1.6) | (3.1) | (1.6) | (3.0) | (3.1) |
| 배당금지급 | 1.6 | 3.1 | 1.6 | 3.0 | 3.1 |
| 현금 증감 | 21.5 | (2.2) | 9.6 | (13.6) | (16.2) |
| 총현금흐름(Gross CF) | 42.6 | 28.7 | 23.0 | 28.4 | 14.8 |
| (-) 운전자본증가(감소) | (8.5) | 3.2 | (0.5) | (8.9) | 4.6 |
| (-) 설비투자 | 13.9 | 6.0 | 5.8 | 1.5 | 1.7 |
| (+) 자산매각 | 0.1 | (0.0) | 0.0 | 0.3 | 0.1 |
| Free Cash Flow | 32.6 | 8.6 | 19.3 | (8.7) | (7.0) |
| (-) 기타투자 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 잉여현금 | 32.6 | 8.6 | 19.3 | (8.7) | (7.0) |

자료: KTB 투자증권

손익계산서

| (단위: 십억원) | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|--------------------------------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 120.9 | 76.0 | 78.9 | 95.6 | 74.3 |
| 증가율 (Y-Y,%) | 53.3 | (37.2) | 3.8 | 21.3 | (22.3) |
| 영업이익 | 29.7 | 9.8 | 10.7 | 15.9 | 5.6 |
| 증가율 (Y-Y,%) | 178.5 | (67.0) | 8.7 | 49.0 | (65.0) |
| EBITDA | 40.2 | 22.7 | 21.4 | 25.8 | 12.3 |
| 영업외손익 | 0.5 | 1.7 | 0.3 | 1.4 | 2.7 |
| 순이자수익 | 0.5 | 0.8 | 0.6 | 1.0 | 1.9 |
| 외화관련손익 | (0.0) | 0.1 | 0.0 | (0.2) | (0.0) |
| 지분법손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | (0.1) |
| 세전계속사업손익 | 30.2 | 11.5 | 10.9 | 17.3 | 8.3 |
| 당기순이익 | 23.8 | 7.9 | 8.1 | 14.4 | 7.7 |
| 지배기업당기순이익 | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| 증가율 (Y-Y,%) | 191.9 | (66.0) | 3.0 | 77.2 | (46.5) |
| NOPLAT | 23.4 | 6.8 | 7.9 | 13.3 | 5.2 |
| (+) Dep | 10.5 | 12.9 | 10.7 | 9.9 | 6.8 |
| (-) 운전자본투자 | (8.5) | 3.2 | (0.5) | (8.9) | 4.6 |
| (-) Capex | 13.9 | 6.0 | 5.8 | 1.5 | 1.7 |
| OpFCF | 28.6 | 10.5 | 13.3 | 30.6 | 5.7 |
| 3 Yr CAGR & Margins | | | | | |
| 매출액증가율(3Yr) | 36.1 | (4.1) | (9.4) | (7.5) | (0.7) |
| 영업이익증가율(3Yr) | 67.5 | (20.9) | (16.6) | (18.8) | (17.2) |
| EBITDA증가율(3Yr) | 63.2 | (4.6) | (7.3) | (13.7) | (18.5) |
| 순이익증가율(3Yr) | 54.4 | (22.2) | (20.0) | (15.3) | (0.8) |
| 영업이익률(%) | 24.6 | 12.9 | 13.5 | 16.6 | 7.5 |
| EBITDA마진(%) | 33.3 | 29.9 | 27.1 | 27.0 | 16.6 |
| 순이익률(%) | 19.0 | 10.4 | 10.3 | 15.1 | 10.4 |

주요투자지표

| (단위: 원, 배) | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Per share Data | | | | | |
| EPS | 1,458 | 485 | 514 | 925 | 495 |
| BPS | 6,845 | 7,265 | 7,634 | 8,757 | 8,718 |
| DPS | 200 | 100 | 200 | 200 | 100 |
| Multiples(x,%) | | | | | |
| PER | 8.1 | 13.8 | 12.8 | 8.4 | 10.8 |
| PBR | 1.7 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.6 |
| EV/ EBITDA | 3.7 | 2.5 | 2.0 | 1.3 | 2.2 |
| 배당수익률 | 1.7 | 1.5 | 3.0 | 2.6 | 1.9 |
| PCR | 4.5 | 3.8 | 4.5 | 4.3 | 5.6 |
| PSR | 1.6 | 1.4 | 1.3 | 1.3 | 1.1 |
| 재무건전성 (%) | | | | | |
| 부채비율 | 17.3 | 8.3 | 8.4 | 9.2 | 6.5 |
| Net debt/Equity | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| Net debt/EBITDA | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| 유동비율 | 330.9 | 641.8 | 811.1 | 736.3 | 710.1 |
| 이자보상배율 | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| 이자비용/매출액 | 0.0 | 0.0 | n/a | n/a | n/a |
| 자산구조 | | | | | |
| 투자자본(%) | 61.3 | 55.5 | 48.7 | 31.6 | 44.0 |
| 현금+투자자산(%) | 38.7 | 44.5 | 51.3 | 68.4 | 56.0 |
| 자본구조 | | | | | |
| 차입금(%) | 1.7 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자기자본(%) | 98.3 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |

▶ Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다.

▶ 투자등급 비율

BUY : 88.1% **HOLD :** 11.3% **SELL :** 0.6%

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.

▶ 투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- STRONG BUY: 추천기준일 증가대비 +50%이상.
- BUY: 추천기준일 증가대비 +15%이상~+50%미만.
- REDUCE: 추천기준일 증가대비 -5%미만.
- HOLD: 추천기준일 증가대비 -5%이상~ +15%미만.
- SUSPENDED: 기업가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커졌을 경우 잠정적으로 분석 중단. 목표가는 미제시.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
당사의 투자의견 중 STRONG BUY, BUY는 "매수", HOLD는 "중립", REDUCE는 "매도"에 해당. 동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음.

- Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
- Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
- Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상되는 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

ktb 투자증권

본사 | 서울특별시 영등포구 여의대로 66 KTB빌딩 www.ktb.co.kr

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의대로 66 KTB빌딩 강남금융센터 | 서울특별시 서초구 강남대로 327 대릉서초타워 17층

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.