



기업분석 | Mid-Small Cap

Analyst

김한경

02 3779 8848

hkkim@ebestsec.co.kr

**Buy (maintain)**

|      |          |
|------|----------|
| 목표주가 | 14,500 원 |
| 현재주가 | 11,000 원 |

컨센서스 대비

| 상회 | 부합 | 하회 |
|----|----|----|
| ●  |    |    |

## Stock Data

|                |                  |
|----------------|------------------|
| KOSPI(5/15)    | 2,092.78 pt      |
| 시가총액           | 6,085 억원         |
| 발행주식수          | 55,320 천주        |
| 52 주 최고가/최저가   | 11,200 / 5,660 원 |
| 90 일 일평균거래대금   | 27.28 억원         |
| 외국인 지분율        | 19.2%            |
| 배당수익률(19.12E)  | 0.5%             |
| BPS(19.12E)    | 6,046 원          |
| KOSPI 대비 상대수익률 | 1개월 14.5%        |
|                | 6개월 68.5%        |
|                | 12개월 39.5%       |
| 주주구성           | 현석외 4인 33.6%     |
|                | 국민연금공단 6.3%      |

## Stock Price



# 화승인더 (006060)

## 어닝 서프라이즈

### 1Q19 Review

화승인더 1Q19 실적은 매출액 2,835억원(+21.0% yoy), 영업이익은 134억원(+77.8% yoy, OPM 4.7%)로 당사 추정치(OP 113억원) 및 시장 컨센서스를 상회했다. 1분기 신발 사업 비수기 및 B급 재고 소진 영향으로 시장의 눈높이가 낮은 상황이었지만 고객사의 높은 수요로 B급 재고에 적용되는 할인율이 예상보다 적었던 것으로 파악된다. 필름 및 유통 사업 부문도 지난해 구조조정을 거친 뒤 5% 이상의 이익을 안정적으로 창출하고 있다. 또한 환율 상승 등 일시적 요인도 동사 실적에 긍정적으로 작용했다.

### 2Q19부터 성장 가속화, 목표주가 14,500원으로 상향

2Q19부터는 성장에 더욱 탄력을 받을 전망이다. 1) 고단가(\$16~24) 제품 수주가 3월부터 본격화되었으며 2) 제한적인 B급 재고 영향 3) 성수기 시즌 진입에 따른 오더 확대가 예상되기 때문이다. 동사는 현재 고부가 제품 수주 사이클의 초입에 위치해 있어 앞으로 신규 모델 수주가 이어질 전망이다. 이에 따른 ASP 개선 효과는 하반기에 더욱 완연하게 드러날 것으로 예상된다. 또한 미중 무역 분쟁 심화로 선제적 베트남 투자에 따른 잇점도 계속 부각될 것으로 예상된다. 이는 중국 생산 비중이 높은 경쟁사 대비 오더 확보에 유리하게 작용할 수 있다.

화승인더에 대해 투자 의견 매수를 유지하며 목표주가는 14,500원으로 11.5% 상향 조정한다. 이번 분기 실적 서프라이즈로 2019년 순이익(지배) 추정치를 4.9 상향 조정했다.

## Financial Data

| (십억원)         | 2017    | 2018    | 2019E   | 2020E   | 2021E   |
|---------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액           | 1,151.9 | 1,111.9 | 1,313.2 | 1,478.1 | 1,666.5 |
| 영업이익          | 94.8    | 57.7    | 103.8   | 137.2   | 158.3   |
| 세전계속사업손익      | 71.7    | 34.5    | 88.9    | 121.3   | 147.2   |
| 순이익           | 48.5    | 25.9    | 68.0    | 92.2    | 111.9   |
| EPS (원)       | 663     | 375     | 958     | 1,279   | 1,550   |
| 증감률 (%)       | n/a     | -43.4   | 155.2   | 33.5    | 21.2    |
| PER (x)       | 15.5    | 18.2    | 11.5    | 8.6     | 7.1     |
| PBR (x)       | 2.3     | 1.4     | 1.8     | 1.5     | 1.3     |
| EV/EBITDA (x) | 6.4     | 7.0     | 5.7     | 4.4     | 3.6     |
| 영업이익률 (%)     | 8.2     | 5.2     | 7.9     | 9.3     | 9.5     |
| EBITDA 마진 (%) | 11.3    | 9.0     | 11.8    | 12.6    | 12.4    |
| ROE (%)       | 15.4    | 7.9     | 17.2    | 18.8    | 19.1    |
| 부채비율 (%)      | 180.4   | 179.9   | 149.9   | 127.6   | 108.7   |

주: IFRS 연결 기준

자료: 화승인더, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 화승인더 1Q19 Review

| (단위: 억원) | 1Q19  | 1Q18  | YoY    | 4Q18  | QoQ    | 이베스트  | 대비    |
|----------|-------|-------|--------|-------|--------|-------|-------|
| 매출액      | 283.5 | 234.3 | 21.0%  | 295.3 | -4.0%  | 293.6 | -3%   |
| 영업이익     | 13.4  | 7.6   | 77.8%  | 19.6  | -31.6% | 11.3  | 19%   |
| 순이익(지배)  | 6.7   | 1.9   | 254.8% | 13.0  | -48.8% | 4.7   | 43%   |
| OPM      | 4.7%  | 3.2%  | 1.5%p  | 6.7%  | -1.9%p | 3.8%  | 0.9%p |
| NPM      | 2.4%  | 0.8%  | 1.5%p  | 4.4%  | -2.1%p | 1.6%  | 0.8%p |

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표2 화승인더 연간 실적 추정 변경

| (십억원) | 2019E |       |       | 2020E |       |       |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 항목    | 변경전   | 변경후   | 차이(%) | 변경전   | 변경후   | 차이(%) |
| 매출액   | 1,309 | 1,313 | 0.3%  | 1,456 | 1,478 | 1.5%  |
| 영업이익  | 100.9 | 103.8 | 2.9%  | 135.4 | 137.3 | 1.4%  |
| 지배순이익 | 49.4  | 51.8  | 4.9%  | 68.2  | 69.3  | 1.5%  |

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표3 화승인더 연간 실적 추이 및 전망

| (십억원)        | FY2017         | FY2018         | FY2019E        | FY2020E        | FY2021E        |
|--------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>매출액</b>   | <b>1,151.9</b> | <b>1,111.9</b> | <b>1,313.2</b> | <b>1,478.1</b> | <b>1,666.5</b> |
| 필름           | 190.4          | 215.1          | 213.4          | 214.5          | 223.1          |
| 신발           | 901.2          | 846.7          | 1,038.5        | 1,201.5        | 1,380.1        |
| 유통           | 60.4           | 50.1           | 61.3           | 62.0           | 63.3           |
| YoY          |                |                |                |                |                |
| 매출액          | 13.9%          | -3.5%          | 18.1%          | 12.6%          | 12.7%          |
| 필름           | -1.7%          | 13.0%          | -0.8%          | 0.5%           | 4.0%           |
| 신발           | 22.8%          | -6.0%          | 22.7%          | 15.7%          | 14.9%          |
| 유통           | -27.8%         | -17.2%         | 22.4%          | 1.2%           | 2.1%           |
| <b>매출총이익</b> | <b>204.1</b>   | <b>169.7</b>   | <b>221.0</b>   | <b>252.7</b>   | <b>286.6</b>   |
| GPM          | 17.7%          | 15.3%          | 16.8%          | 17.1%          | 17.2%          |
| <b>영업이익</b>  | <b>94.8</b>    | <b>57.7</b>    | <b>103.8</b>   | <b>137.3</b>   | <b>158.3</b>   |
| OP Margin    | 8.2%           | 5.2%           | 7.9%           | 9.3%           | 9.5%           |
| YoY          | 21.3%          | -39.1%         | 79.9%          | 32.2%          | 15.3%          |
| 세전이익         | 71.7           | 34.5           | 88.9           | 121.3          | 147.2          |
| 당기순이익        | 48.5           | 25.9           | 67.9           | 92.2           | 111.9          |
| 지배순이익        | 36.5           | 20.3           | 51.8           | 69.3           | 83.9           |
| NP Margin    | 3.2%           | 1.8%           | 3.9%           | 4.7%           | 5.0%           |
| YoY(지배)      | -18.0%         | -44.3%         | 155.0%         | 33.7%          | 21.2%          |

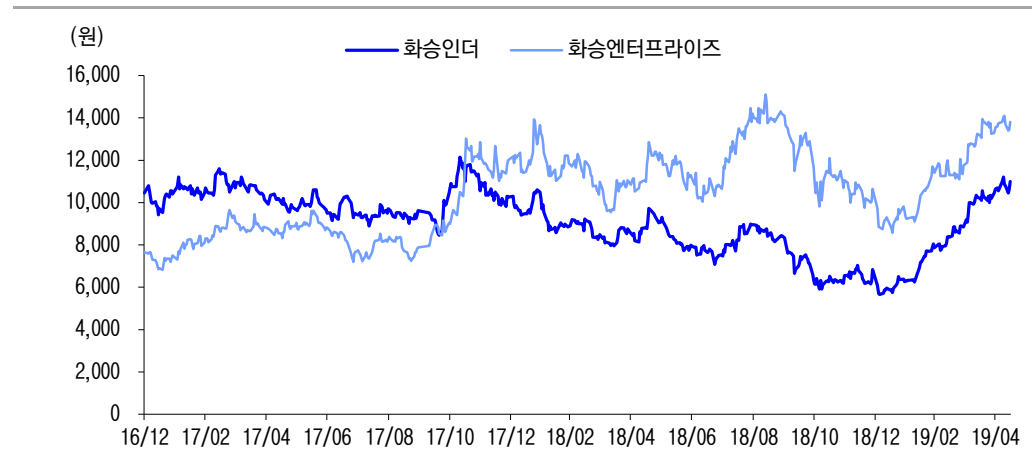
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표4 화승인더 밸류에이션 테이블

| (십억원)      |            |         | 2019E |
|------------|------------|---------|-------|
| 화승인더<br>본업 | 필름/유통사업부문  | 가치      | 95.1  |
|            |            | 영업이익    | 12.5  |
|            |            | 세후      | 9.5   |
|            |            | 멀티플     | 10.0  |
|            | 신발사업부문     | 가치      | 275.9 |
|            |            | 영업이익    | 19.2  |
|            |            | 세후      | 14.6  |
|            |            | 멀티플     | 18.9  |
|            |            | 본업가치 합계 | 371.0 |
|            | 화승엔터프라이즈   | 시가총액    | 968.6 |
|            |            | 지분율     | 72%   |
|            |            | 할인율     | 25%   |
|            |            | 지분가치    | 523.2 |
|            | 순차입금       | 100.0   |       |
|            | 합계         | 794.2   |       |
|            | 유통주식 수(백만) | 54.8    |       |
|            | 주당가치       | 14,493  |       |
|            | 목표주가       | 14,500  |       |
|            | 현주가        | 11,000  |       |
|            | 상승률        | 31.8%   |       |

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 화승인더, 화승엔터프라이즈 주가 추이



자료: 쿼티와이즈, 이베스트투자증권 리서치센터

## 화승인더 (006060)

### 재무상태표

| (억원)        | 2017         | 2018         | 2019E          | 2020E          | 2021E          |
|-------------|--------------|--------------|----------------|----------------|----------------|
| 유동자산        | 427.6        | 467.2        | 521.3          | 576.5          | 644.8          |
| 현금 및 현금성자산  | 90.5         | 96.1         | 115.3          | 141.0          | 182.3          |
| 매출채권 및 기타채권 | 127.7        | 137.0        | 156.3          | 175.9          | 198.4          |
| 재고자산        | 146.8        | 180.1        | 194.3          | 202.5          | 205.5          |
| 기타유동자산      | 62.6         | 53.9         | 55.4           | 57.0           | 58.7           |
| 비유동자산       | 448.1        | 524.1        | 526.4          | 527.9          | 531.6          |
| 관계기업투자등     | 23.1         | 21.7         | 25.6           | 28.9           | 32.5           |
| 유형자산        | 357.3        | 430.2        | 420.5          | 411.8          | 404.0          |
| 무형자산        | 34.6         | 36.4         | 38.0           | 39.7           | 41.5           |
| <b>자산총계</b> | <b>875.7</b> | <b>991.3</b> | <b>1,047.7</b> | <b>1,104.4</b> | <b>1,176.5</b> |
| 유동부채        | 485.2        | 542.0        | 538.0          | 533.5          | 531.9          |
| 매입채무 및 기타채무 | 134.1        | 142.0        | 163.1          | 183.5          | 206.9          |
| 단기금융부채      | 329.9        | 379.0        | 354.0          | 329.0          | 304.0          |
| 기타유동부채      | 21.1         | 21.0         | 21.0           | 21.0           | 21.0           |
| 비유동부채       | 78.3         | 95.2         | 90.4           | 85.6           | 80.9           |
| 장기금융부채      | 58.5         | 72.1         | 67.1           | 62.1           | 57.1           |
| 기타비유동부채     | 19.8         | 23.1         | 23.3           | 23.5           | 23.8           |
| <b>부채총계</b> | <b>563.4</b> | <b>637.1</b> | <b>628.5</b>   | <b>619.2</b>   | <b>612.8</b>   |
| 지배주주지분      | 242.3        | 269.4        | 334.5          | 400.4          | 478.9          |
| 자본금         | 27.7         | 27.7         | 27.7           | 27.7           | 27.7           |
| 자본잉여금       | 1.9          | 15.8         | 15.8           | 15.8           | 15.8           |
| 이익잉여금       | 167.1        | 192.8        | 242.5          | 308.5          | 387.0          |
| 비지배주주지분(연결) | 70.1         | 84.8         | 84.8           | 84.8           | 84.8           |
| <b>자본총계</b> | <b>312.3</b> | <b>354.1</b> | <b>419.2</b>   | <b>485.2</b>   | <b>563.7</b>   |

### 현금흐름표

| (억원)             | 2017          | 2018         | 2019E        | 2020E        | 2021E        |
|------------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>영업활동 현금흐름</b> | <b>84.5</b>   | <b>55.4</b>  | <b>94.4</b>  | <b>101.5</b> | <b>119.9</b> |
| 당기순이익(손실)        | 71.6          | 34.5         | 68.0         | 92.2         | 111.9        |
| 비현금수익비용가감        | 61.9          | 73.8         | 38.7         | 16.7         | 10.0         |
| 유형자산감가상각비        | 34.5          | 41.6         | 49.7         | 48.7         | 47.8         |
| 무형자산상각비          | 0.7           | 0.8          | 0.9          | 0.9          | 1.0          |
| 기타현금수익비용         | 1.2           | 7.6          | -11.9        | -33.0        | -38.7        |
| 영업활동 자산부채변동      | -17.7         | -31.1        | -12.3        | -7.3         | -2.0         |
| 매출채권 감소(증가)      | -8.7          | 2.9          | -19.3        | -19.6        | -22.4        |
| 재고자산 감소(증가)      | -42.9         | -29.3        | -14.1        | -8.2         | -3.0         |
| 매입채무 증가(감소)      | 38.3          | -9.2         | 21.1         | 20.5         | 23.4         |
| 기타자산, 부채변동       | -4.4          | 4.5          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| <b>투자활동 현금</b>   | <b>-187.9</b> | <b>-83.3</b> | <b>-48.0</b> | <b>-47.5</b> | <b>-48.2</b> |
| 유형자산처분(취득)       | -158.8        | -111.1       | -40.0        | -40.0        | -40.0        |
| 무형자산 감소(증가)      | -1.2          | -2.4         | -2.5         | -2.6         | -2.8         |
| 투자자산 감소(증가)      | -31.8         | 12.1         | -5.5         | -4.9         | -5.4         |
| 기타투자활동           | 3.8           | 18.0         | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| <b>재무활동 현금</b>   | <b>68.2</b>   | <b>33.5</b>  | <b>-27.2</b> | <b>-28.2</b> | <b>-30.4</b> |
| 차입금의 증가(감소)      | 65.9          | 39.1         | -25.0        | -25.0        | -25.0        |
| 자본의 증가(감소)       | 1.6           | -0.9         | -2.2         | -3.2         | -5.4         |
| 배당금의 지급          | 1.7           | 2.0          | 2.2          | 3.2          | 5.4          |
| 기타재무활동           | 0.7           | -4.7         | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| <b>현금의 증가</b>    | <b>-35.8</b>  | <b>5.6</b>   | <b>19.2</b>  | <b>25.8</b>  | <b>41.3</b>  |
| 기초현금             | 126.3         | 90.5         | 96.1         | 115.3        | 141.0        |
| 기말현금             | 90.5          | 96.1         | 115.3        | 141.0        | 182.3        |

자료: 화승인더, 이베스트투자증권 리서치센터

### 손익계산서

| (억원)            | 2017           | 2018           | 2019E          | 2020E          | 2021E          |
|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>매출액</b>      | <b>1,151.9</b> | <b>1,111.9</b> | <b>1,313.2</b> | <b>1,478.1</b> | <b>1,666.5</b> |
| 매출원가            | 947.9          | 942.2          | 1,092.2        | 1,225.5        | 1,379.9        |
| <b>매출총이익</b>    | <b>204.1</b>   | <b>169.8</b>   | <b>221.0</b>   | <b>252.6</b>   | <b>286.6</b>   |
| 판매비 및 관리비       | 109.3          | 112.0          | 117.2          | 115.4          | 128.3          |
| <b>영업이익</b>     | <b>94.8</b>    | <b>57.7</b>    | <b>103.8</b>   | <b>137.2</b>   | <b>158.3</b>   |
| (EBITDA)        | 129.9          | 100.2          | 154.4          | 186.8          | 207.1          |
| 금융손익            | -10.2          | -24.5          | -16.5          | -15.6          | -14.6          |
| 이자비용            | 11.8           | 17.3           | 19.1           | 18.4           | 17.7           |
| 관계기업등 투자손익      | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| 기타영업외손익         | -12.9          | 1.3            | 1.7            | -0.2           | 3.5            |
| <b>세전계속사업이익</b> | <b>71.7</b>    | <b>34.5</b>    | <b>88.9</b>    | <b>121.3</b>   | <b>147.2</b>   |
| 계속사업법인세비용       | 23.2           | 8.5            | 21.0           | 29.1           | 35.3           |
| 계속사업이익          | 48.5           | 25.9           | 68.0           | 92.2           | 111.9          |
| 중단사업이익          | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| <b>당기순이익</b>    | <b>48.5</b>    | <b>25.9</b>    | <b>68.0</b>    | <b>92.2</b>    | <b>111.9</b>   |
| 지배주주            | 36.5           | 20.3           | 51.8           | 69.2           | 83.9           |
| <b>총포괄이익</b>    | <b>29.5</b>    | <b>19.2</b>    | <b>68.0</b>    | <b>92.2</b>    | <b>111.9</b>   |
| 매출총이익률 (%)      | 17.7           | 15.3           | 16.8           | 17.1           | 17.2           |
| 영업이익률 (%)       | 8.2            | 5.2            | 7.9            | 9.3            | 9.5            |
| EBITDA 마진률 (%)  | 11.3           | 9.0            | 11.8           | 12.6           | 12.4           |
| 당기순이익률 (%)      | 4.2            | 2.3            | 5.2            | 6.2            | 6.7            |
| ROA (%)         | 4.3            | 2.2            | 5.1            | 6.4            | 7.4            |
| ROE (%)         | 15.4           | 7.9            | 17.2           | 18.8           | 19.1           |
| ROIC (%)        | 12.4           | 7.1            | 12.0           | 15.6           | 17.9           |

### 주요 투자지표

|                 | 2017  | 2018  | 2019E | 2020E | 2021E |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>투자지표 (x)</b> |       |       |       |       |       |
| P/E             | 15.5  | 18.2  | 11.5  | 8.6   | 7.1   |
| P/B             | 2.3   | 1.4   | 1.8   | 1.5   | 1.3   |
| EV/EBITDA       | 6.4   | 7.0   | 5.7   | 4.4   | 3.6   |
| P/CF            | 4.2   | 3.5   | 5.7   | 5.6   | 5.0   |
| 배당수익률 (%)       | 0.2   | 0.6   | 0.5   | 0.9   | 1.5   |
| <b>성장성 (%)</b>  |       |       |       |       |       |
| 매출액             | 13.9  | -3.5  | 18.1  | 12.6  | 12.7  |
| 영업이익            | 21.3  | -39.1 | 79.9  | 32.2  | 15.4  |
| 세전이익            | 17.1  | -51.9 | 158.1 | 36.4  | 21.3  |
| 당기순이익           | -0.5  | -46.5 | 162.2 | 35.7  | 21.3  |
| EPS             | -18.0 | -43.4 | 155.2 | 33.5  | 21.2  |
| <b>안정성 (%)</b>  |       |       |       |       |       |
| 부채비율            | 180.4 | 179.9 | 149.9 | 127.6 | 108.7 |
| 유동비율            | 88.1  | 86.2  | 96.9  | 108.1 | 121.2 |
| 순차입금/자기자본(x)    | 86.2  | 91.7  | 65.4  | 44.6  | 25.5  |
| 영업이익/금융비용(x)    | 8.0   | 3.3   | 5.4   | 7.5   | 8.9   |
| 총차입금 (십억원)      | 388   | 451   | 421   | 391   | 361   |
| 순차입금 (십억원)      | 269   | 325   | 274   | 217   | 144   |
| <b>주당지표(원)</b>  |       |       |       |       |       |
| EPS             | 663   | 375   | 958   | 1,279 | 1,550 |
| BPS             | 4,379 | 4,869 | 6,046 | 7,239 | 8,657 |
| CFPS            | 2,413 | 1,957 | 1,929 | 1,968 | 2,203 |
| DPS             | 25    | 40    | 60    | 100   | 170   |

| 화승인더 목표주가 추이 |    | 투자 의견 변동내역 |            |       |        |        |       |       |        |
|--------------|----|------------|------------|-------|--------|--------|-------|-------|--------|
| (원)          | 주가 | 목표주가       | 일시         | 투자 의견 | 목표 가격  | 과락율(%) |       |       | 과락율(%) |
|              |    |            |            |       |        | 최저 대비  | 최고 대비 | 평균 대비 |        |
| 16,000       |    |            | 2018.08.16 | 변경    | 김한경    |        |       |       |        |
| 14,000       |    |            | 2018.08.16 | Buy   | 12,000 | -25.1  | -32.2 |       |        |
| 12,000       |    |            | 2018.10.30 | Buy   | 10,000 | -29.7  | -37.3 |       |        |
| 10,000       |    |            | 2019.01.29 | Buy   | 9,000  | -10.7  | -20.6 |       |        |
| 8,000        |    |            | 2019.03.05 | Buy   | 11,000 | -4.1   | -17.1 |       |        |
| 6,000        |    |            | 2019.04.22 | Buy   | 13,000 | -13.8  | -18.6 |       |        |
| 4,000        |    |            | 2019.05.16 | Buy   | 14,500 |        |       |       |        |
| 2,000        |    |            |            |       |        |        |       |       |        |
| 0            |    |            |            |       |        |        |       |       |        |

## Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김한경)
- 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 책임하에 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<br>(투자기간 6~12개월) | 투자등급                                                    | 적용기준<br>(향후 12개월)                          | 투자의견 비율       | 비고                                                                                                                |
|-----------------|----------------------------------|---------------------------------------------------------|--------------------------------------------|---------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Sector<br>(업종)  | 시가총액 대비<br>업종 비중 기준<br>투자등급 3단계  | Overweight (비중확대)<br>Neutral (중립)<br>Underweight (비중축소) |                                            |               |                                                                                                                   |
| Company<br>(기업) | 절대수익률 기준<br>투자등급 3단계             | Buy (매수)<br>Hold (보유)<br>Sell (매도)                      | +15% 이상 기대<br>-15% ~ +15% 기대<br>-15% 이하 기대 | 93.8%<br>6.2% | 2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이<br>기준 $\pm 20\%$ 에서 $\pm 15\%$ 로 변경                                                 |
|                 |                                  | 합계                                                      |                                            | 100.0%        | 투자의견 비율은 2018. 4. 1 ~ 2019. 3. 31<br>당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막<br>공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임<br>(최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신) |