



기업분석 | Mid-Small Cap

Analyst

김한경

02 3779 8848

hkkim@ebestsec.co.kr

Buy (initiate)

목표주가	10,400 원
현재주가	8,080 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ(11/18)	669.34 pt
시가총액	1,351 억원
발행주식수	16,717 천주
52 주 최고가/ 최저가	8,100 / 6,000 원
90 일 일평균거래대금	3.42 억원
외국인 지분율	10.1%
배당수익률(19.12E)	3.3%
BPS(19.12E)	12,065 원
KOSDAQ 대비상대수익률	1개월 12.4%
	6개월 25.1%
	12개월 21.7%
주주구성	김용범 (외 13인) 14.2%
	자사주 (외 1인) 8.7%
	토비스우리스주 (외 1인) 3.3%

Stock Price



토비스 (051360)

카지노가 끌고 전장이 당긴다

산업용모니터 사업의 담보된 성장

산업용모니터(카지노) 사업의 뚜렷한 성장이 돌보일 전망이다. 1) 올해부터 ATA형 신규 수주가 발생하며, 2) 슬롯머신의 고급화에 따른 ASP 우상향 지속, 3) 향후 다수의 신규 카지노 리조트 개설로 향후 수년간 수주 확대가 지속될 전망이다. 동사 카지노 사업 매출은 2019년 1,603억원(+19.3% yoy)로 전망하며 2020년의 경우 1,925억원(+20.1% yoy)로 성장할 전망이다. 고마진 사업인 만큼 전사 이익 개선을 견인할 것으로 예상된다.

TFT-LCD 사업, 전장 사업의 가파른 성장세 주목

TFT-LCD 부문에서는 자동차 전장용 디스플레이 사업의 고성장이 기대된다. 기존 LCD 사업은 LG전자 스마트폰용 소형 디스플레이에 치중되어 있었으나 지난 해부터 차량 전장용 디스플레이 납품이 본격화되며 비즈니스 포트폴리오에 큰 변화가 생기고 있다. 전장 매출은 지난 해 150억원, 올해 253억원, 내년도 387억원으로 추정한다. 내년부터는 국내 자동차 부품사향 직납으로 수익성 개선이 예상되며 향후 다양한 거래선이 신규로 추가될 수 있다.

투자의견 매수, 목표주가 10,400원으로 커버리지 개시

토비스에 대해 투자의견 매수 및 목표주가 10,400원을 신규 제시한다. 목표주가는 내년 실적 기준 SOTP방식으로 산출했다. 수익성 높은 카지노 사업부의 담보된 성장으로 뚜렷한 이익 성장이 기대되며 동사 주가에 디레이팅 요인으로 작용했던 TFT-LCD 모듈 사업 역시 전장사업 매출 비중 확대에 재평가가 기대된다.

Financial Data

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	522.7	430.2	431.0	465.6	503.3
영업이익	20.6	28.5	30.0	36.6	44.8
세전계속사업손익	15.6	23.3	32.9	36.7	45.9
순이익	13.0	19.7	26.7	29.6	36.7
EPS (원)	793	1,249	1,697	1,879	2,335
증감률 (%)	n/a	57.5	35.8	10.7	24.3
PER (x)	9.9	5.4	4.8	4.3	3.5
PBR (x)	0.8	0.6	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA (x)	4.3	3.4	2.8	2.0	1.3
영업이익률 (%)	3.9	6.6	7.0	7.9	8.9
EBITDA 마진 (%)	6.3	9.4	10.3	10.8	11.5
ROE (%)	8.1	11.4	14.1	13.8	15.1
부채비율 (%)	59.3	65.2	57.8	53.4	48.8

주: IFRS 연결 기준

자료: 토비스, 이베스트투자증권 리서치센터

투자의견 매수, 목표주가 10,400원으로 커버리지 신규 개시

토비스에 대해 투자의견 매수, 목표주가 10,400원을 제시하며 커버리지를 개시한다. 목표주가는 내년 실적 기준 산업용모니터 사업과 전장사업 가치를 합산한 SOTP 방식으로 산출했다. 수익성 높은 카지노 사업부의 성장으로 뚜렷한 이익 개선이 기대되며 동사 주가에 디레이팅 요인으로 작용했던 TFT-LCD 모듈 사업 역시 차량용 전장 매출 확대에 따른 재평가가 예상된다. 아시아권 복합리조트 개발 경쟁으로 수년간 수주 호황이 기대되며, 전장 매출 역시 초도 물량인 점을 감안할 때 중장기 관점에서 투자 매력도는 더욱 크다는 판단이다. 토비스 2019년 실적은 매출액 4,310억원, 영업이익 301억원으로 추정하며 내년도 실적은 매출액 4,656억원, 영업이익 366억원으로 추정한다. 현 주가는 내년도 당사 추정 실적 기준 P/E 4.6배에 불과하며 3% 이상의 시가배당까지 고려한다면 투자 매력도는 더욱 높아진다.

표1 토비스 밸류에이션 테이블

항목	값(십억원)	비고
산업용모니터 매출	192.6	2020F
산업용모니터 OP	33.7	17.5% OPM 가정
세후	27.1	
멀티플(배)	5.4	경쟁사 2020F P/E 10% 할증
가치	146.3	
전장사업 매출	38.7	2020F
전장사업 OP	2.9	7.4% OPM 가정
세후	2.4	
멀티플(배)	11.2	전장 관련 5개사 평균 멀티플
가치	26.8	
합계	173.2	
주당 가치	10,358원	
Target Price	10,400원	
현 주가	8,080	
Upside	28.7%	

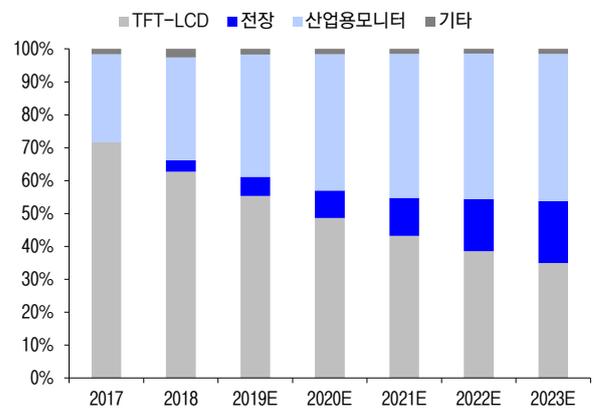
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 토비스 주가 추이



자료: 퀀티와이즈, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 토비스 부문별 매출 비중 추이 및 전망



자료: 토비스, 이베스트투자증권 리서치센터

카지노 사업, 신규 고객사 편입과 ASP 상승

산업용모니터(대부분 카지노향) 사업부문은 향후에도 가파른 수주 확대가 예상된다. 1) 올해부터 ATA(Aristocrat)향 신규 수주가 발생하며, 2) 슬롯머신의 고급화로 ASP가 지속 우상향 하고 있으며, 3) 향후 다수의 신규 카지노 리조트 개설에 따른 추가 수요도 견조할 것으로 기대된다. 슬롯머신 모니터는 3년 내 교체주기가 도래해 기존 고객사들의 교체수요가 꾸준히 발생하고 있는데 올해 글로벌 Top 3 카지노 회사 중 하나인 ATA가 신규 거래선으로 추가되며 매출 상승에 탄력을 받을 전망이다.

글로벌 카지노 회사들은 객단가 극대화를 위해 슬롯머신 기기의 고급화를 추구하고 있는데 이에 따라 1) 대당 모니터 소요 개수 증가, 2) 모니터 크기의 대형화, 3) 커브드와 터치 기능 삽입이 트렌드로 자리잡고 있다. 이는 대당 납품 가격 상승으로 이어지며 동사의 외형과 수익성 개선에 긍정적 영향을 끼칠 전망이다.

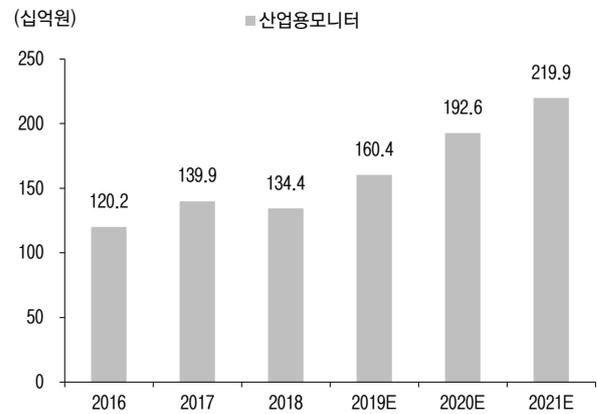
동사의 산업용 모니터 사업 매출은 2019년 1,603억원(+19.3% yoy)로 전망하며 2020년의 경우 1,925억원(+20.1% yoy)로 성장할 전망이다. ATA향 신규 매출은 올해 약 150억원, 내년도 300억원 이상이 될 것으로 기대한다. 또한 SG, KONAMI 등의 기존 고객사 수요도 꾸준히 상승할 것으로 보인다. 카지노 사업의 경우 두 자리 수 마진을 꾸준히 창출해내고 있어 매출 증가에 비례한 이익 개선 효과가 뚜렷하게 드러날 전망이다.

그림3 슬롯머신 예시 (ICE 2019)



자료: ICE 2019, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 토비스 산업용모니터(카지노) 매출 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

복합리조트 개발 경쟁에 따른 슬롯머신 수요 증가

아시아 관광 패권을 위한 복합리조트 개발 경쟁이 본격화되고 있다. 카지노는 외국인 관광객 유치에 주요한 역할을 담당한다. 대형 리조트 개발에 따른 훈풍이 예상되는 부분이다.

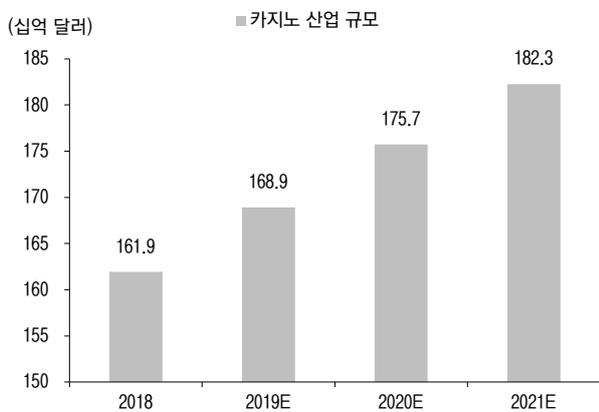
주요 개발 계획으로는 러시아 블라디보스톡(2022년) 관광지 개발, 마카오 리조트 6곳 신규 오픈(2019년), 일본 3곳의 복합 리조트(2024년~2025년) 등이 있다. 이외에도 베트남, 싱가포르, 말레이시아 등 동남아 지역에서도 신규 카지노 리조트 오픈이 다수 계획된 상태다. 글로벌 주요 슬롯머신(SG, ATA, KONAMI 등) 기업에 모니터를 납품하는 동사에 향후 수년간 가파른 수주 확대가 예상된다. 특히 북미와 마카오 이외의 지역에서도 카지노 수요가 상승하고 있어 유럽 및 일본 등 다양한 지역에 고객사를 보유한 동사에게 다양한 추가 수주 기회가 발생할 전망이다.

표2 아시아 지역 신규 복합리조트 개발 계획

국가	내용
러시아	2022년까지 블라디보스톡 관광지 개발 프로젝트 진행. 3곳의 복합리조트 건립 예정
마카오	연내 6곳의 신규 복합리조트 완공 예정
일본	2018년 7월 카지노법 통과. 2024~2025년 3곳의 복합리조트 완공 예정
한국	영종도에 외국인 카지노 설립 허가. 국내 첫 복합리조트 영종도 파라다이스시티 개장. 2020년까지 4개 복합리조트 추가 개발 예정
베트남	올 1월 푸꾸옥 섬에 오픈카지노 '코로나 카지노 푸꾸옥' 개장. 북부 지역 추가 오픈 예정
대만	2009년 카지노 합법화. 이후 중국본토와 인접한 마쭈열도에 카지노 건설 사업 추진
싱가포르	마리나베이, 센토사 섬에 2곳의 복합리조트 운영중
말레이시아	향후 10년간 복합리조트 사업자인 켄팅리조트 확장 예정
필리핀	오카다 마닐라가 아시아 최대 규모 복합리조트 설립 및 운영

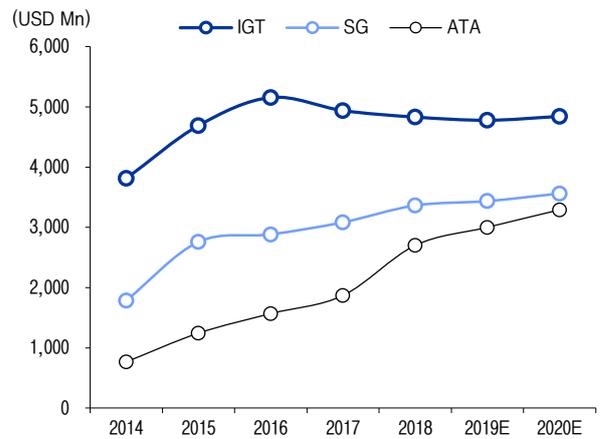
자료: 조선일보, 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 글로벌 카지노 산업 규모 및 전망



자료: 사행산업관련통계, 이베스트투자증권 리서치센터

그림6 글로벌 Top 3 카지노 회사 매출 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

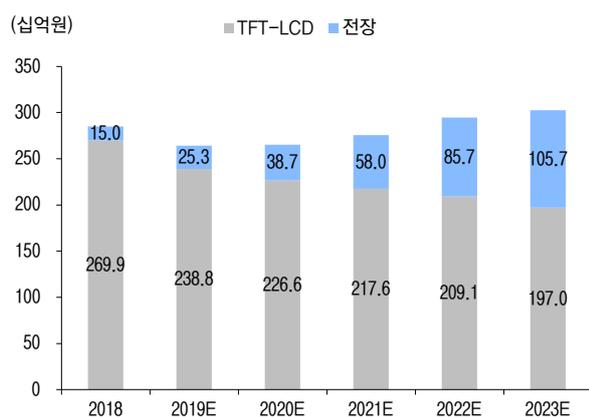
전장 사업에 거는 기대

TFT-LCD 부문에서는 자동차 전장용 디스플레이 사업의 고성장이 기대된다. 기존 LCD 사업은 LG전자 스마트폰용 소형 디스플레이에 치중되어 있었으나 지난 해부터 차량 전장용 디스플레이 납품이 본격화되며 비즈니스 포트폴리오에 큰 변화가 생기고 있다.

카 인포테인먼트의 중요성이 대두되며 계기판, 센터페시아, 리어 등 차량 내 다양한 부문들이 전장화되고 있다. 이러한 움직임은 이륜차나 전기 자전거까지 확산되는 추세여서 동사 전장 사업에 청신호가 켜졌다. 향후 전장용 디스플레이 사업은 산업용모니터와 마찬가지로 대당 디스플레이 소요 개수가 증가할 전망이며 대형 화면 및 커브드 디스플레이 채택 가능성도 높아 이에 따른 ASP 상승도 기대할 수 있다. 전장의 경우 안정성이 가장 중요한 포인트로 동사가 카지노용 모니터사업에서 체득한 안정성 극대화 노하우들이 경쟁사 대비 우위 요인으로 작용할 전망이다.

내년도 TFT-LCD 매출(전장 매출 포함)은 2,654억원으로 전망한다. 전장 매출은 지난해 150억원을 기록했으며 올해에는 253억원(+68.5% yoy), 2020년 387억원(+53.3% yoy)을 기록할 것으로 추정한다. 내년부터는 국내 자동차 부품사향 직납으로 수익성 개선이 예상되며 향후 거래선이 추가에 따른 추정치 상향 가능성도 다분하다. 소형 디스플레이 매출은 완만한 감소세가 지속될 수 있다는 판단이나 전장 매출 확대로 전체 LCD 사업 매출은 성장을 지속해나갈 것으로 예상한다. 그 동안 LG전자 스마트폰 사업부의 부진에 따른 디레이팅이 지속되었으나 전장용 매출 확대에 따른 리레이팅이 기대된다. 전장 사업은 스마트폰 대비 납품 주기가 길며(5년~) 단가 인하 등의 리스크로부터도 상대적으로 자유로워 안정적인 이익 성장이 기대된다.

그림7 TFT-LCD, 전장 사업 매출 추이 및 전망



자료: 토비스, 이베스트투자증권 리서치센터

그림8 차량용 디스플레이 예시



자료: synaptics, 이베스트투자증권 리서치센터

표3 토비스 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19E
매출액	100.9	90.5	116.6	122.2	102.2	97.0	115.6	116.3
매출원가	81.5	72.6	95.5	102.7	85.1	78.2	91.4	93.0
매출총이익	19.4	17.9	21.1	19.6	17.1	18.8	24.2	23.3
GPM	19.2%	19.8%	18.1%	16.0%	16.7%	19.4%	20.9%	20.0%
판매관리비	10.9	11.0	12.0	15.6	11.0	11.3	14.2	16.6
영업이익	8.5	7.0	9.1	4.0	6.0	7.5	10.0	6.6
OPM	8.4%	7.7%	7.8%	3.3%	5.9%	7.7%	8.7%	5.7%
금융수익	2.9	3.1	0.6	1.8	3.5	2.7	3.5	3.0
금융원가	2.8	3.4	2.6	2.2	1.5	3.9	3.0	3.0
기타 영업외손익	-0.4	-0.7	-0.4	-1.2	-0.1	0.5	1.0	0.0
세전이익	8.2	6.0	6.8	2.3	8.0	6.9	11.5	6.6
법인세	1.5	1.2	0.5	0.4	1.4	1.8	1.7	1.3
당기순이익	6.7	4.8	6.2	1.9	6.6	5.1	9.8	5.3
NIM	6.7%	5.3%	5.4%	1.6%	6.4%	5.2%	8.5%	4.6%
지배순이익	6.7	4.8	6.2	1.9	6.6	5.1	9.8	5.3
매출 구성								
TFT-LCD	60.6	50.5	84.0	89.8	65.6	58.1	69.1	71.0
산업용모니터	34.2	40.3	32.6	27.3	35.2	36.8	45.0	43.3
기타	6.1	-0.3	0.0	5.1	1.4	2.0	1.5	2.0

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표4 토비스 연간 실적 추이 및 전망

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	522.7	430.2	431.0	465.6	503.3
매출원가	450.5	352.2	347.8	373.4	400.1
매출총이익	72.2	78.0	83.3	92.2	103.2
GPM	13.8%	18.1%	19.3%	19.8%	20.5%
판매관리비	51.6	49.5	53.1	55.5	58.3
영업이익	20.6	28.5	30.2	36.7	44.9
OPM	3.9%	6.6%	7.0%	7.9%	8.9%
금융수익	13.9	8.4	12.7	5.0	6.0
금융원가	16.3	11.0	11.3	5.0	5.0
기타 영업외손익	-2.6	-2.7	1.4	0.1	0.1
세전이익	15.6	23.3	33.0	36.8	46.0
법인세	2.7	3.6	6.3	7.2	9.2
당기순이익	13.0	19.7	26.7	29.6	36.8
NIM	2.5%	4.6%	6.2%	6.4%	7.3%
지배	12.9	19.6	26.7	29.6	36.8
EPS	775	1,177	1,600	1,771	2,201
매출구성					
TFT-LCD	374.3	269.9	238.8	226.6	217.6
전장	0.0	15.0	25.3	38.7	58.0
산업용모니터	139.9	134.4	160.4	192.6	219.9
기타	8.5	10.9	7.5	7.6	7.7

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

토비스 (051360)

재무상태표

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	165.6	187.4	213.8	246.7	284.4
현금 및 현금성자산	9.2	12.3	50.7	71.1	95.3
매출채권 및 기타채권	88.2	96.6	92.6	100.0	108.1
재고자산	54.2	70.3	62.4	67.4	72.8
기타유동자산	14.0	8.2	8.2	8.2	8.2
비유동자산	98.6	105.6	104.5	101.6	100.9
관계기업투자등	1.0	0.1	0.1	0.1	0.1
유형자산	75.1	79.9	78.9	75.0	72.3
무형자산	11.4	11.3	11.1	11.0	11.7
자산총계	264.2	293.0	318.3	348.3	385.3
유동부채	98.1	113.1	114.0	118.6	123.7
매입채무 및 기타채무	58.5	56.8	57.8	62.4	67.5
단기금융부채	26.8	41.9	41.9	41.9	41.9
기타유동부채	12.8	14.3	14.3	14.3	14.3
비유동부채	0.2	2.6	2.6	2.6	2.6
장기금융부채	0.2	1.0	1.0	1.0	1.0
기타비유동부채	0.0	1.5	1.5	1.6	1.6
부채총계	98.4	115.6	116.6	121.2	126.3
자배주주지분	165.8	177.3	201.7	227.0	259.0
자본금	8.4	8.4	8.4	8.4	8.4
자본잉여금	41.0	41.0	41.0	41.0	41.0
이익잉여금	120.6	137.2	160.7	186.0	218.0
비자배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	165.8	177.3	201.7	227.0	259.0

현금흐름표

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동 현금흐름	41.3	13.1	56.1	35.6	41.5
당기순이익(손실)	13.0	19.7	26.7	29.6	36.7
비현금수익비용가감	19.4	21.8	16.5	13.8	13.3
유형자산감가상각비	11.9	11.6	13.9	13.2	12.8
무형자산상각비	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
기타현금수익비용	0.7	1.4	2.2	0.1	0.0
영업활동 자산부채변동	13.2	-24.4	12.8	-7.8	-8.5
매출채권 감소(증가)	11.0	-9.2	4.0	-7.4	-8.1
재고자산 감소(증가)	10.4	-16.1	7.9	-5.0	-5.5
매입채무 증가(감소)	-6.1	-1.5	0.9	4.6	5.1
기타자산, 부채변동	-2.1	2.4	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금	-9.6	-18.6	-14.5	-10.9	-12.6
유형자산처분(취득)	-11.5	-17.3	-12.9	-9.3	-10.1
무형자산 감소(증가)	0.8	-0.2	-0.3	-0.3	-1.3
투자자산 감소(증가)	0.5	0.7	-1.3	-1.3	-1.3
기타투자활동	0.6	-1.9	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	-29.2	8.7	-3.1	-4.2	-4.7
차입금의 증가(감소)	-27.9	16.1	0.0	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-1.7	-2.6	-3.1	-4.2	-4.7
배당금의 지급	2.6	2.6	3.1	4.2	4.7
기타재무활동	0.3	-4.8	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	2.5	3.2	38.4	20.4	24.1
기초현금	6.7	9.2	12.3	50.7	71.1
기말현금	9.2	12.3	50.7	71.1	95.3

자료: 토비스, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	522.7	430.2	431.0	465.6	503.3
매출원가	450.5	352.2	347.8	373.4	400.1
매출총이익	72.2	78.0	83.2	92.2	103.2
판매비 및 관리비	51.6	49.5	53.2	55.6	58.4
영업이익	20.6	28.5	30.0	36.6	44.8
(EBITDA)	33.0	40.6	44.4	50.3	58.0
금융손익	-5.5	-1.4	2.8	1.3	2.3
이자비용	1.2	1.4	11.3	5.0	5.0
관계기업등 투자손익	-0.6	-1.3	-1.3	-1.3	-1.3
기타영업외손익	1.1	-2.5	1.4	0.1	0.1
세전계속사업이익	15.6	23.3	32.9	36.7	45.9
계속사업법인세비용	2.7	3.6	6.2	7.2	9.2
계속사업이익	13.0	19.7	26.7	29.6	36.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	13.0	19.7	26.7	29.6	36.7
지배주주	12.9	19.6	26.7	29.5	36.7
총포괄이익	12.4	19.6	26.7	29.6	36.7
매출총이익률 (%)	13.8	18.1	19.3	19.8	20.5
영업이익률 (%)	3.9	6.6	7.0	7.9	8.9
EBITDA마진률 (%)	6.3	9.4	10.3	10.8	11.5
당기순이익률 (%)	2.5	4.6	6.2	6.3	7.3
ROA (%)	4.7	7.0	8.7	8.9	10.0
ROE (%)	8.1	11.4	14.1	13.8	15.1
ROIC (%)	9.2	12.7	12.4	15.4	18.1

주요 투자지표

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
투자지표 (x)					
P/E	9.9	5.4	4.8	4.3	3.5
P/B	0.8	0.6	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA	4.3	3.4	2.8	2.0	1.3
P/CF	4.1	2.7	3.1	3.1	2.7
배당수익률 (%)	2.0	3.0	3.3	3.7	4.6
성장성 (%)					
매출액	15.0	-17.7	0.2	8.0	8.1
영업이익	-12.1	38.2	5.2	22.0	22.4
세전이익	-26.7	49.2	41.2	11.5	25.1
당기순이익	-19.8	51.8	35.6	10.7	24.3
EPS	-21.2	57.5	35.8	10.7	24.3
안정성 (%)					
부채비율	59.3	65.2	57.8	53.4	48.8
유동비율	168.7	165.7	187.6	207.9	229.9
순차입금/자기자본(x)	6.8	14.7	-6.1	-14.4	-21.9
영업이익/금융비용(x)	17.5	20.9	2.7	7.3	9.0
총차입금 (십억원)	27	43	43	43	43
순차입금 (십억원)	11	26	-12	-33	-57
주당지표(원)					
EPS	793	1,249	1,697	1,879	2,335
BPS	9,919	10,604	12,065	13,577	15,490
CFPS	1,937	2,482	2,586	2,594	2,990
DPS	160	200	270	300	370

토비스 목표주가 추이		투자의견 변동내역													
		일시	투자 의견	목표 가격	과라율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과라율(%)				
					최고 대비	최저 대비	평균 대비				최저 대비	최고 대비	평균 대비		
		2019.11.19	신규	김한경											
		2019.11.19	Buy	10,400											

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 (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 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	94.6% 5.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2018. 10. 1 ~ 2019. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)