고려아연 (010130)

금속

지켜낼 판매량 가이던스

이현수
02 3770 5718
hyunsoo.yi@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	690,000원 (M)
현재주가 (1/3)	526,000원
상승여력	31%

시가총액	104,480억원
총발행주식수	19,863,158주
60일 평균 거래대금	482억원
60일 평균 거래량	78,710주
52주 고	672,000원
52주 저	450,000원
외인지분율	22.73%
주요주주	영풍 외 53 인 41.75%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(13.9)	(11.6)	3.1
상대	(5.5)	(14.1)	38.9
절대(달러환산)	(12.1)	(0.6)	(3.4)

4Q22(E): 영업이익 2,380억원 추정 (yoy -17%, qoq +58%)

1) 별도: 4Q 영업이익은 2,540억원으로 전망. 9~11월 LME 아연 및 연, 은 평균가격은 각각 3,010달러/톤, 1,990달러/톤, 19.8달러/온스로 당사 예상치에 품목별로 -2%~+4% 오차 범위 내 기록. 2022년 1Q~3Q 기대를 하회했던 판매량은 4Q에 회복한 것으로 추정. 판가에 적용된 원/달러 환율이 전분기비 상승했으나 원가에 적용된 환율이 더 크게 상승하며 환율에 따른 원가 부담은 더 커졌을 것으로 추정. 주요 금속가격 역시 전분기(6~8월)비 하락한 것으로 파악. 결국 금속가격 및 원/달러 환율 환경이 다소 불리했으나 판매량 증가가 이를 상쇄하며 영업이익은 전분기비 증가했을 것으로 전망. 2) 연결: 지난 3Q 실적발표 당시 회사 측이 밝혔던 바와 같이 4Q에도 SMC의 경우 비용 부담이 존재하며 영업적자가 예상.

2023년, 아연 정광 BM TC 280달러/톤 추정

2023년 아연 정광 BM TC는 전년대비 +22% 상승한 280달러/톤 추정. 2022년 연중 내내 글로벌 전력난에 따른 제련 생산 우려로 연초 83달러/톤이었던 중국 수입 아연 정광 Spot TC는 연말 270달러/톤까지 상승. 이번 동절기를 앞두고 전력난이 심화될 것으로 전망됐었으나 유럽지역의 기온이 예상보다 높게 나타나며 우려했던 만큼의 전력난은 나타나지 않고 있어. 그렇지만 여전히 러시아-우크라이나 전쟁이 지속되고 있고 동절기가 완전히 종료되지는 않은 바 전력수급에 대한 우려는 당분간 이어질 것으로 예상되어 아연 정광 Spot TC 역시 높은 수준을 유지하며 BM TC 인상을 이끌 것으로 판단.

견조할 제련업, 지배력 보여줘야 할 신사업

2023년 아연 정광 BM TC가 전년대비 상승할 것으로 예상되나 연평균 기준 아연가격과 원/달러 환율은 하락할 것으로 추정. 플러스 요인과 마이너스 요인이 함께 반영되며 제련업 영업이익은 전년과 유사할 것으로 판단. 동사의 미래성장동력 사업 중 신재생에너지 및 자원순환 사업은 50% 이상의 지분을 확보한 자회사들을 통해 진행 중이나 2차전지 소재사업에서는 케이잼(전지박)을 제외한 켐코(황산니켈)와 한국전구체(전구체)는 관계회사로 분류 중. 황산니켈과 전구체 사업이 동사의 가치에 보다 제대로 반영되기 위해서는 해당 기업들을 종속회사로 편입(지분율 확대 또는 실질 지배력 보유)시키는 것도 고려해야 할 것으로 사료.

Quarterly earning Forecasts (억원, %)

	4Q22E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	30,381	1.7	10.7	28,879	5.2
영업이익	2,381	-17.1	58.1	2,242	6.2
세전계속사업이익	2,353	-19.3	158.9	2,115	11.3
지배순이익	1,725	-15.5	133.9	1,765	-2.2
영업이익률 (%)	7.8	-1.8 %pt	+2.3 %pt	7.8	0
지배순이익률 (%)	5.7	-1.1 %pt	+3.0 %pt	6.1	-0.4 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	75,819	99,768	112,952	109,707
영업이익	8,974	10,961	10,547	10,638
지배순이익	5,730	8,068	6,949	8,006
PER	12.9	11.0	16.1	13.1
PBR	1.0	1.1	1.3	1.1
EV/EBITDA	4.6	5.3	7.9	6.9
ROE	8.4	11.1	8.5	8.6

자료: 유안타증권

[표-1] 고려아연 실적 추정 – 별도 (단위: 십억원, 천톤, 천원/톤)

		2021	2022E	2023E	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	QoQ	YoY	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E
원/달러	3개월전	1,128	1,248	1,300	1,183	1,205	1,261	1,341	6.3%	15.8%	1,359	1,280	1,280	1,280
	당월	1,144	1,292	1,280	1,205	1,261	1,341	1,359	1.3%	14.9%	1,280	1,280	1,280	1,280
금속가격(전월)	아연	2,951	3,504	3,135	3,539	4,025	3,441	3,010	-12.5%	-7.0%	3,119	3,109	3,140	3,171
(달러/톤)	연	2,177	2,158	2,295	2,310	2,289	2,041	1,990	-2.5%	-13.8%	2,239	2,291	2,313	2,337
*은 - 달러/온스	은	25.4	21.7	24.0	23.1	23.9	20.1	19.8	-1.5%	-16.1%	23.5	23.9	24.2	24.4
금속가격(당월)	아연	3,003	3,481	3,140	3,727	3,914	3,273	3,012	-8.0%	-10.3%	3,109	3,119	3,150	3,182
(달러/톤)	연	2,200	2,151	2,306	2,325	2,196	1,976	2,105	6.6%	-9.5%	2,261	2,298	2,321	2,344
*은 - 달러/온스	은	25.2	21.8	24.1	24.0	22.7	19.2	21.3	10.7%	-8.8%	23.7	24.0	24.2	24.5
금속가격(분기말)	아연	3,590	3,003	3,192	4,233	3,183	3,014	3,003	-0.4%	-16.3%	3,098	3,129	3,160	3,192
(달러/톤)	연	2,338	2,337	2,352	2,421	1,904	1,912	2,337	22.2%	-0.1%	2,283	2,306	2,329	2,352
*은 - 달러/온스	은	23.3	24.0	24.6	24.8	20.3	19.0	24.0	25.9%	2.8%	23.8	24.1	24.3	24.6
매출액		7,163	8,312	8,379	1,817	2,052	2,048	2,395	16.9%	22.6%	2,072	2,127	2,011	2,168
(십억원)	아연	2,280	3,076	2,823	662	811	718	885	23.3%	33.2%	708	712	670	733
	연	1,203	1,356	1,416	320	320	306	410	34.1%	13.7%	350	360	335	370
	은	2,080	1,968	2,183	427	450	516	575	11.5%	12.8%	533	556	525	568
	기타	1,599	1,910	1,958	408	471	508	524	3.0%	25.5%	481	499	482	497
판매량	아연	636	643	647	146	154	146	197	35.2%	20.0%	163	164	153	166
(천톤)	연	429	429	430	101	98	99	132	33.4%	14.0%	109	110	101	111
* 은 (톤)	은	2,226	2,188	2,220	478	469	573	668	16.5%	17.7%	553	567	531	569
판매단가	아연	3,584	4,788	4,366	4,520	5,275	4,934	4,499	-8.8%	11.0%	4,349	4,331	4,371	4,411
(천원/톤)	연	2,805	3,158	3,292	3,184	3,278	3,087	3,104	0.5%	-0.3%	3,223	3,286	3,315	3,345
* 은 (천원/온스)	은	29.1	28.0	30.6	27.8	29.9	28.0	26.8	-4.3%	-4.1%	30.0	30.5	30.8	31.1
영업이익		925	1,029	968	221	348	206	254	23.2%	2.0%	196	253	242	277
이익률		*12.9%*	*12.4%*	*11.6%*	*12.1%*	*17.0%*	*10.1%*	*10.6%*	*0.5%p*	*-2.1%p*	*9.5%*	*11.9%*	*12.0%*	*12.8%*

자료: 유안타증권

[표-2] 고려아연 실적 추정 – 연결 (단위: 십억원)

	2021	2022E	2023E	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	QoQ	YoY	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E
매출액	9,977	11,295	10,971	2,661	2,851	2,744	3,038	10.7%	1.7%	2,714	2,772	2,669	2,816
영업이익	1,096	1,055	1,064	285	381	151	238	58.0%	-17.1%	215	275	267	306
이익률	*11.0%*	*9.3%*	*9.7%*	*10.7%*	*13.4%*	*5.5%*	*7.8%*	*2.3%p*	*-1.8%p*	*7.9%*	*9.9%*	*10.0%*	*10.9%*
세전이익	1,139	976	1,094	217	433	91	235	158.9%	-19.3%	213	291	275	315
이익률	*11.4%*	*8.6%*	*10.0%*	*8.1%*	*15.2%*	*3.3%*	*7.7%*	*4.4%p*	*-2.0%p*	*7.8%*	*10.5%*	*10.3%*	*11.2%*
지배순이익	807	695	801	158	291	74	173	133.9%	-15.5%	156	210	204	230
이익률	*8.1%*	*6.2%*	*7.3%*	*5.9%*	*10.2%*	*2.7%*	*5.7%*	*3.0%p*	*-1.2%p*	*5.8%*	*7.6%*	*7.6%*	*8.2%*

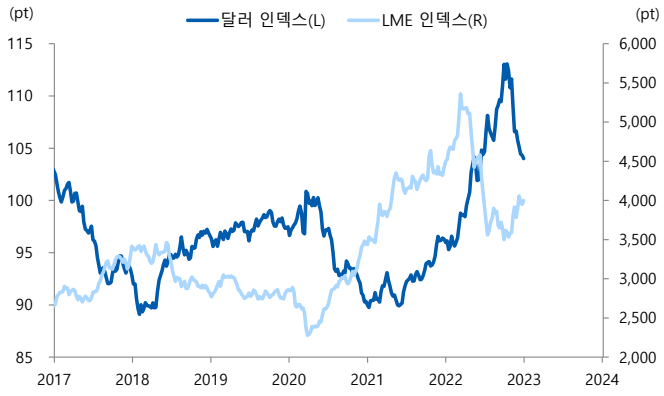
자료: 유안타증권

[표-3] 고려아연 실적 추정 변경 내역 (단위: 십억원)

	변경 전			변경 후			변경 전 대비		
	4Q22E	2022E	2023E	4Q22E	2022E	2023E	4Q22E	2022E	2023E
매출액	3,013	11,270	10,976	3,038	11,295	10,971	0.8%	0.2%	0.0%
영업이익	259	1,075	1,122	238	1,055	1,064	-8.0%	-1.9%	-5.2%
OPM	*8.6%*	*9.5%*	*10.2%*	*7.8%*	*9.3%*	*9.7%*	*-0.7%p*	*-0.2%p*	*-0.5%p*
지배순이익	188	710	833	173	695	801	-8.2%	-2.1%	-3.9%

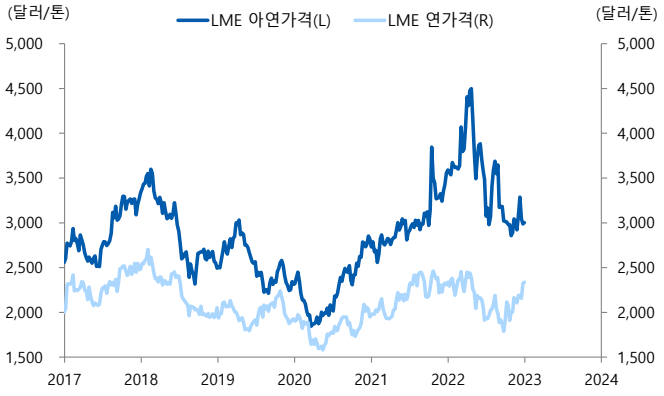
자료: 유안타증권

[그림-1] 달러 인덱스와 LME 인덱스



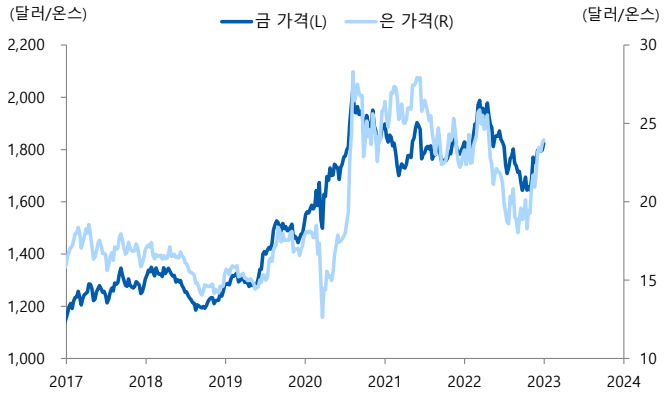
자료: Bloomberg, 주: 2022 년 12 월 30 일 기준

[그림-2] LME 아연 및 연 가격



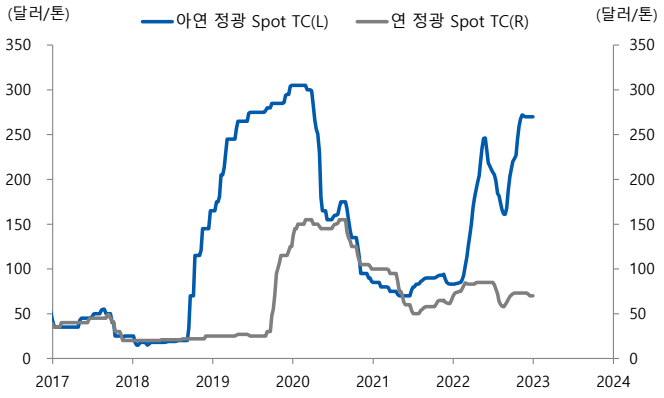
자료: Bloomberg, 주: 2022 년 12 월 30 일 기준

[그림-3] 귀금속 가격



자료: Bloomberg, 주: 2022 년 12 월 30 일 기준

[그림-4] 중국 수입 아연정광 및 연정광 Spot 제련수수료



자료: Bloomberg, 주: 2022 년 12 월 30 일 기준

고려아연 (010130) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	**75,819**	**99,768**	**112,952**	**109,707**	**112,580**
매출원가	65,468	87,205	100,066	96,696	98,226
매출총이익	10,352	12,563	12,886	13,011	14,354
판관비	1,378	1,602	2,339	2,373	2,435
영업이익	**8,974**	**10,961**	**10,547**	**10,638**	**11,919**
EBITDA	11,761	13,860	13,629	14,059	15,625
영업외손익	-850	429	-785	306	268
외환관련손익	308	-108	-1,137	-400	-400
이자손익	239	235	163	194	156
관계기업관련손익	-5	28	52	0	0
기타	-1,392	274	137	512	512
법인세비용차감전순손익	8,124	11,391	9,761	10,944	12,187
법인세비용	2,376	3,280	2,630	2,955	3,290
계속사업순손익	5,748	8,111	7,132	7,989	8,896
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	5,748	8,111	7,132	7,989	8,896
지배지분순이익	**5,730**	**8,068**	**6,949**	**8,006**	**8,915**
포괄순이익	5,039	9,076	10,686	13,196	14,103
지배지분포괄이익	5,018	9,023	10,439	13,001	13,895

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	**4,565**	**6,069**	**12,013**	**12,738**	**12,753**
당기순이익	5,748	8,111	7,132	7,989	8,896
감가상각비	2,786	2,894	3,003	3,278	3,568
외환손익	-192	52	736	400	400
종속,관계기업관련손익	5	-28	-52	0	0
자산부채의 증감	-5,008	-5,437	1,742	478	-700
기타현금흐름	1,225	478	-548	594	589
투자활동 현금흐름	**-5,476**	**-5,777**	**-9,931**	**-9,541**	**-9,541**
투자자산	1,303	-2,068	-7,998	-4,000	-4,000
유형자산 증가 (CAPEX)	-6,621	-4,638	-3,654	-6,000	-6,000
유형자산 감소	9	9	3	0	0
기타현금흐름	-167	920	1,718	459	459
재무활동 현금흐름	**-1,714**	**17**	**2,533**	**-3,998**	**-3,998**
단기차입금	850	1,385	1,248	0	0
사채 및 장기차입금	-15	1,250	135	0	0
자본	0	0	4,717	0	0
현금배당	-2,599	-2,775	-3,675	-4,112	-4,112
기타현금흐름	49	157	107	115	115
연결범위변동 등 기타	-15	101	1,987	5,286	-259
현금의 증감	**-2,640**	**409**	**6,602**	**4,486**	**-1,044**
기초 현금	6,895	4,256	4,665	11,267	15,752
기말 현금	4,256	4,665	11,267	15,752	14,708
NOPLAT	**8,974**	**10,961**	**10,547**	**10,638**	**11,919**
FCF	**-2,056**	**1,431**	**8,360**	**6,738**	**6,753**

재무상태표 (단위: 억원)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	**49,129**	**56,890**	**65,327**	**66,928**	**66,838**
현금및현금성자산	4,256	4,665	11,267	15,752	14,708
매출채권 및 기타채권	4,475	5,918	6,434	6,142	6,291
재고자산	22,500	29,091	33,382	30,790	31,596
비유동자산	35,868	42,750	57,557	64,136	70,429
유형자산	31,941	34,590	38,338	41,061	43,493
관계기업등 지분관련자산	213	1,380	2,656	6,656	10,656
기타투자자산	1,963	4,550	6,502	6,502	6,502
자산총계	**84,996**	**99,640**	**122,884**	**131,064**	**137,267**
유동부채	11,184	17,705	27,134	25,734	26,996
매입채무 및 기타채무	8,051	11,747	10,743	9,343	10,605
단기차입금	1,154	2,955	14,892	14,892	14,892
유동성장기부채	9	84	11	11	11
비유동부채	2,942	4,593	5,975	5,975	5,975
장기차입금	47	1,261	2,043	2,043	2,043
사채	0	11	13	13	13
부채총계	**14,126**	**22,298**	**33,109**	**31,709**	**32,970**
지배지분	69,698	76,077	88,002	97,241	102,184
자본금	944	944	993	993	993
자본잉여금	566	573	5,512	5,512	5,512
이익잉여금	69,397	75,184	78,600	82,633	87,575
비지배지분	1,172	1,265	1,774	2,113	2,113
자본총계	**70,870**	**77,342**	**89,775**	**99,355**	**104,297**
순차입금	**-20,374**	**-16,615**	**-5,788**	**-10,274**	**-9,230**
총차입금	1,365	4,612	17,604	17,604	17,604

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
EPS	30,363	42,755	34,984	40,304	44,881
BPS	394,347	430,439	443,039	489,556	514,438
EBITDAPS	62,327	73,448	68,613	70,781	78,665
SPS	401,798	528,711	568,652	552,314	566,778
DPS	15,000	20,000	20,000	20,000	20,000
PER	**12.9**	**11.0**	**16.1**	**13.1**	**11.7**
PBR	**1.0**	**1.1**	**1.3**	**1.1**	**1.0**
EV/EBITDA	**4.6**	**5.3**	**7.9**	**6.9**	**6.2**
PSR	**1.0**	**0.9**	**1.0**	**1.0**	**0.9**

재무비율 (단위: 배, %)

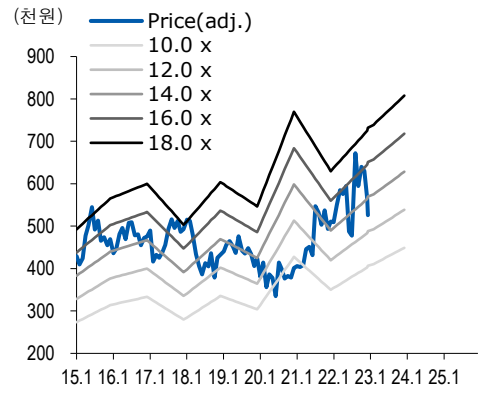
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액 증가율 (%)	**13.3**	**31.6**	**13.2**	**-2.9**	**2.6**
영업이익 증가율 (%)	**11.4**	**22.1**	**-3.8**	**0.9**	**12.0**
지배순이익 증가율 (%)	**-9.5**	**40.8**	**-13.9**	**15.2**	**11.4**
매출총이익률 (%)	13.7	12.6	11.4	11.9	12.8
영업이익률 (%)	**11.8**	**11.0**	**9.3**	**9.7**	**10.6**
지배순이익률 (%)	7.6	8.1	6.2	7.3	7.9
EBITDA 마진 (%)	15.5	13.9	12.1	12.8	13.9
ROIC	13.6	14.5	11.4	10.0	11.0
ROA	7.0	8.7	6.2	6.3	6.6
ROE	**8.4**	**11.1**	**8.5**	**8.6**	**8.9**
부채비율 (%)	19.9	28.8	36.9	31.9	31.6
순차입금/자기자본 (%)	-29.2	-21.8	-6.6	-10.6	-9.0
영업이익/금융비용 (배)	538.8	263.2	37.8	26.2	29.3

자료: 유안타증권

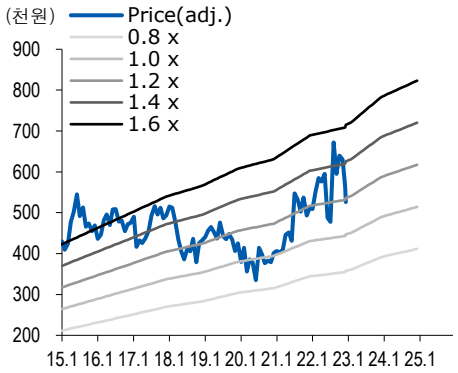
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

유안타증권 Yuanta Securities (Korea)

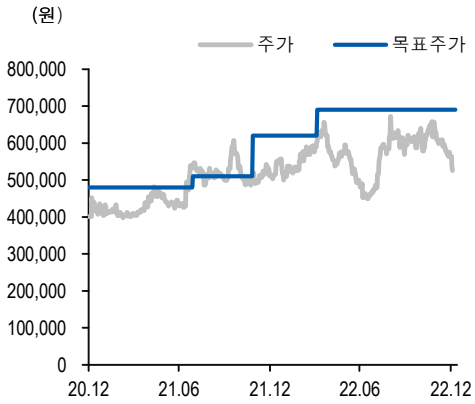
P/E band chart



P/B band chart



고려아연 (010130) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-01-04	BUY	690,000	1년		
2022-04-05	BUY	690,000	1년		
2021-11-26	BUY	620,000	1년	-13.33	-2.90
2021-07-28	HOLD	510,000	1년	2.35	-
2021-01-07	HOLD	480,000	1년	-12.62	-
2020-09-24	BUY	480,000	1년	-18.50	-5.83

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	94.5
Hold(중립)	4.9
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2023-01-01

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet

산업재/소재/자동차 산업내 순위	23위(73개 기업 중)
Total ESG 점수	+3점
E (Environment)	+2점
S (Social)	−1점
G (Governance)	+1점
Qualitative	+1점

ESG 평가 기업	고려아연
ESG 평가 날짜	2022 / 05 / 11
Bloomberg Ticker	010130 KS
Industry	철강/금속
Analyst	이현수
Analyst Contact	hyunsoo.yi@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
고려아연	**2**	**-1**	**1**	**2**
POSCO 홀딩스	−3	−1	1	−3
현대제철	−3	−1	−1	−5
동국제강	−3	−1	−1	−5
세아베스틸지주	−2	1	1	0
풍산	−1	−2	1	−2
평균	2	2	1	3

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 고려아연 포함 73 개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

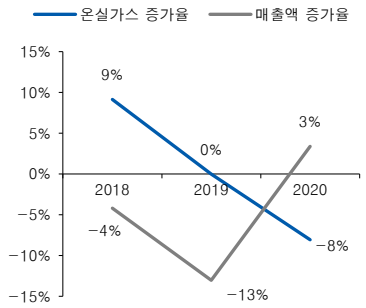
	ESG 외부평가기관 수상 내역
+1	**최근 이슈 관련 애널리스트 Comments**
	2021년 12월 호주 재생에너지 업체 에퓨런을 인수 하는 등 향후 국내외 사업장에서 친환경 에너지 사용 비중을 늘릴 수 있는 기반 마련
	2021년 ESG 관련 데이터 등을 포함한 고려아연 최초의 지속가능경영보고서를 발간함에 따라 투자자들에게 투명한 정보 제공

유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
E	온실가스 전년대비 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : −1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : −2
	신재생 에너지 사용	사용여부/ 전년대비	사용 : +1	무사용 : 0	전년대비 증가 : +2	2년 연속 증가 :+3
	물 사용 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : −1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : −2
S	여성임원비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : −1	−	−
	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다 : −1	낮다 : +1	−	−
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : −1	−	−
G	사외이사비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : −1	−	−
	배당성향	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : −1	−	−
	대표이사 이사회의장 겸직	겸직 여부	겸직 : −1	별도 : +1	−	−
Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	−	−	−
	담당 애널리스트 정성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영	−2 ~ +2	−	−	−

Environment

온실가스 증가율 vs. 매출액 증가율



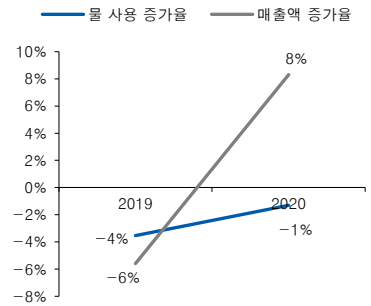
주: 국내 Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준

▶ 온실가스 증가율 < 매출액 증가율 = +1점

신재생 에너지 사용량 & 증가율

데이터 미공시

물 사용량 vs. 매출액 증가율

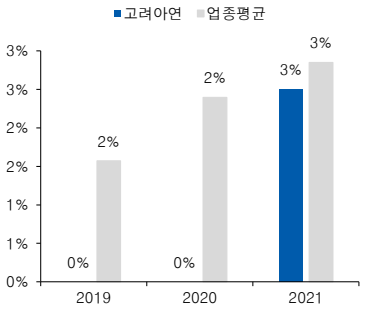


주: 국내 취수량 기준

▶ 물 사용 증가율 < 매출액 증가율 = +1점

Social

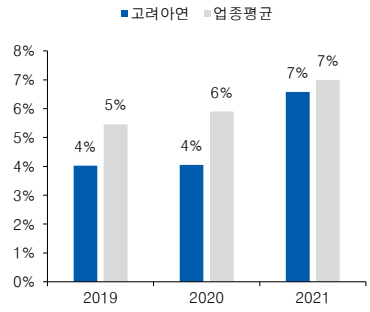
여성임원비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 여성임원비율 업종평균 대비 하위 = -1점

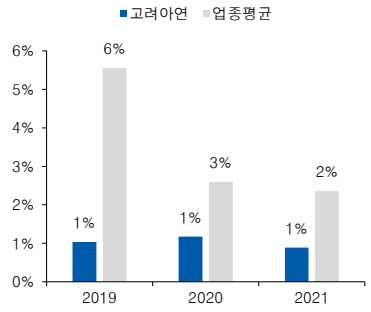
계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균

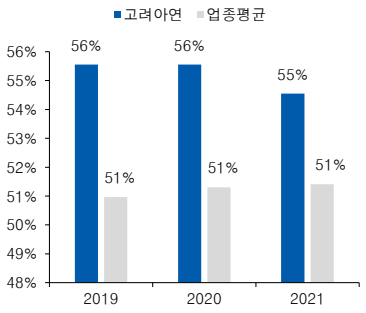


주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

Governance

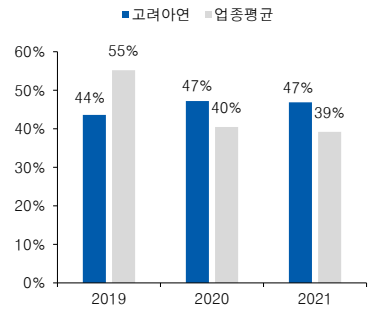
사외이사 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

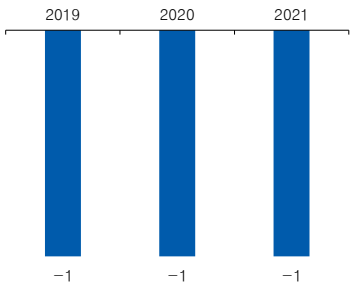
배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 배당성향 업종평균 대비 상위 = +1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 -1

▶ 대표이사의 이사회 의장 겸직 = -1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이현수)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.