

은행

박진형



02 3770 5658
jinhyoeng.park@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	24,000원 (M)
현재주가 (4/23)	15,850원
상승여력	51%

시가총액	107,146억원
총발행주식수	676,000,000주
60일 평균 거래대금	294억원
60일 평균 거래량	1,895,951주
52주 고	19,550원
52주 저	13,700원
외인지분율	26.12%
주요주주	예금보험공사 18.43%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	6.4	(7.8)	10.1
상대	3.9	(5.5)	(3.7)
절대(달러환산)	7.9	(7.6)	17.0

또 한 번 확인된 경상이익 레벨업, Top-pick 유지

18.1Q(P) Review: 어닝서프라이즈, 또 한 번 확인된 경상이익 레벨업

우리은행의 18.1Q(P) 당기순이익(지배회사지분 기준)은 5,897억원으로 YoY 7.5% 감소, QoQ 341.3% 증가했다. 이는 컨센서스를 17.5% 상회하는 수준으로, 경상이익이 또 한 번 레벨업된 양호한 실적이라는 판단이다. 성장 및 NIM, 대손비용 등 모든 이익지표가 개선되었으며, 일회성이익 없이 달성한 경상적이익이라는 점에서 더욱 의미가 크다.

순이자이익은 NIM이 크게 개선되며 안정적 성장세(YoY +8.3%, QoQ +3.6%)를 이어갔다. 비이자이익의 경우 YoY 29.9% 감소, QoQ 54.9% 증가했는데, 이는 17.1Q 중국화푸빌딩 매각익 1,700억원 소멸에 기인한다. 자산관리부문을 필두로 수수료이익이 YoY 10.9%, QoQ 19.6% 증가하며 견조하게 성장했다. 판관비는 CIR 43.9%로 과거 3년내 가장 낮은 수준을 기록(2016년 56.1%-2017년 49.9%)했다. 대손비용은 21bp에 불과해 2015년 45bp와 비교해 절반 수준까지 떨어졌다.

18.1Q(P) 실적의 주요 특징은, 1) 원화대출금 QoQ +0.8%(가계 +0.8%, SME +2.7%, 대기업 +2.9%), 2) NIM +3bp(은행기준, 17.1Q 144bp-17.2Q 145bp-17.3Q 151bp-17.4Q 147bp), 3) Credit Cost 21bp(2015년 45bp-2016년 37bp-2017년 34bp) 등이다.

우리은행의 2018년 예상 당기순이익 및 ROE 추정치는 각각 1.9조원 및 9.1%이다. 이는 2017년 당기순이익 1.5조원(ROE 7.6%)대비 23.9% 증가한 수준이다. 이는 은행권 최고 수준의 이익성장률이며 2016년 이후 높은 수준의 이익모멘텀을 이어갈 전망이다.

투자 의견 매수 유지, 적극적 자본정책 기대

우리은행에 대해 투자 의견 매수와 Top-pick 의견, 목표주가 24,000원을 유지한다. 목표주가는 2018년 예상 BPS 31,767원에 목표PBR 0.77배(지속가능 ROE 9.1%, COE 11.8%)를 적용해 산출했다.

우리은행의 투자포인트는, 1) 민영화 성공 이후 주가 할인(PBR: 우리은행 0.48배, KRX은행 평균 0.54배)이 축소되고 있고, 2) NIM 개선 및 대손비용 축소 사이클에서 추가적인 이익 및 수익성 개선(당기순이익 증가율: 2016년 19.1%, 2017년 19.9%, 2018년 23.9%)이 예상되며, 3) 지주사 전환 추진 과정(2018년 하반기 진행 예상)에서 ROE 상승이 기대되기 때문이다.

우리은행의 주가는 4월초 반등 이후 상승을 이어가고 있다. 지난 하반기 이후 발생한 우려(지배구조, 실적부진, 지주사 전환 지연 등)가 대부분 해소되었기 때문에, 펀더멘털 개선에 기인한 주가 상승을 이어갈 전망이다.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q18P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
영업이익	789.4	-10.3	122.5	684.7	15.3
세전순이익	805.1	-2.8	444.3	685.3	17.5
순이익	594.5	-7.5	331.9	514.3	15.6
순이익(지배주주)	589.7	-7.5	341.3	502.1	17.5
ROA	0.7	-0.1	0.6		
ROE	11.6	-1.1	9.0		

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS)

(십억원, %, 배)

결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F
영업이익	1,574	2,157	2,603	2,977
순이익(지배주주)	1,261	1,512	1,873	2,116
자기자본	20,026	19,955	21,388	22,996
ROA	0.4	0.5	0.6	0.6
ROE	6.5	7.6	9.1	9.5
PBR	0.4	0.5	0.5	0.5
PER	6.8	7.0	5.7	5.0

자료: 유안타증권

[표1] 우리은행 18.1Q(P) Review

(단위: 십억원, %)

	18.1Q(P)			17.4Q	QoQ	17.1Q	YoY
	실적	컨센서스	차이				
영업이익	789.4	684.7	15.3	354.8	122.5	879.7	-10.3
세전순이익	805.1	685.3	17.5	147.9	444.3	828.6	-2.8
당기순이익	594.5	514.3	15.6	137.6	331.9	642.7	-7.5
순이익(지배주주)	589.7	502.1	17.5	133.6	341.3	637.5	-7.5

자료: 유안타증권 리서치센터

[표2] 우리은행 분기별 실적추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	2017					2018(F)					18.1Q(P)	
	1Q	2Q	3Q	4Q	연간	1Q(P)	2Q(F)	3Q(F)	4Q(F)	연간	YoY	QoQ
영업이익	879.7	604.5	317.7	354.8	2,156.7	789.4	704.0	707.0	402.9	2,603.2	-10.3	122.5
세전순이익	828.6	601.3	371.6	147.9	1,949.5	805.1	702.5	708.4	349.9	2,565.9	-2.8	444.3
순이익	642.7	466.3	283.4	137.6	1,530.1	594.5	517.1	521.4	257.5	1,890.5	-7.5	331.9
순이익(지배주주)	637.5	460.9	280.1	133.6	1,512.1	589.7	512.7	517.2	253.2	1,872.9	-7.5	341.3

자료: 유안타증권 리서치센터

[표3] 우리은행 연간 수익예상 변경

(단위: 십억원, %)

	변경전		변경후		변경률	
	2018F	2019F	2018F	2019F	2018F	2019F
영업이익	2,425.7	2,673.9	2,603.2	2,976.9	7.3	12.5
세전순이익	2,367.8	2,595.5	2,565.9	2,898.5	8.4	12.9
순이익(지배주주)	1,777.8	1,950.6	1,872.9	2,116.0	5.3	9.7

자료: 유안타증권 리서치센터

[표4] 우리은행 18.1Q(P) 실적 특이사항

항목	내용
대출성장	-원화대출금(무수익여신 산정 기준) QoQ +0.8%(가계 +0.8%, SME +2.7%, 대기업 -2.9%)
NIM	-NIM +3bp, 대출수익률 9bp 상승, 조달비용률 7bp 상승

자료: 우리은행, 유안타증권 리서치센터

[표 5] 우리은행 부문별 실적추이

(단위: 십억원)

	17.1Q	17.2Q	17.3Q	17.4Q	18.1Q(P)	18.2Q(F)	18.3Q(F)	18.4Q(F)
영업수익	8,337.1	7,549.2	9,165.7	7,066.6	4,980.6	4,890.4	5,005.6	5,113.0
순영업이익	1,594.2	1,168.1	1,377.5	1,221.9	1,529.0	1,497.6	1,515.5	1,437.9
순이자이익	1,262.7	1,287.6	1,351.6	1,318.8	1,367.2	1,362.1	1,393.8	1,402.0
수수료이익	275.0	262.7	276.9	255.9	304.8	309.2	313.5	317.9
금융상품관련이익	-142.7	-100.5	93.0	37.1	0.0	0.0	0.0	0.0
금융자산관련이익	64.8	-196.9	-225.3	-308.5	-106.3	-132.6	-122.9	-188.5
기타영업이익	134.4	-84.8	-118.7	-81.4	-36.6	-41.1	-68.9	-93.5
영업이익(K-IFRS)	879.7	604.5	317.7	354.8	789.4	704.0	707.0	402.9
총당금적립전순영업이익	1,673.5	1,372.8	1,594.7	1,505.9	1,651.5	1,645.3	1,653.2	1,649.7
판매비와 관리비	754.3	784.2	1,108.6	883.7	739.7	793.6	808.5	1,035.1
총당금적립전영업이익	919.2	588.6	486.1	622.2	911.8	851.7	844.8	614.6
영업외이익	-51.1	-3.2	54.0	-206.9	-15.3	-1.4	1.3	-53.0
총당금적립전이익	868.1	585.5	540.1	415.3	896.5	850.3	846.1	561.7
제총당금	79.3	204.7	217.3	284.1	122.4	147.8	137.7	211.7
대손충당금	79.3	204.7	217.3	284.1	122.4	147.8	137.7	211.7
지급보증충당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타충당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	828.6	601.3	371.6	147.9	805.1	702.5	708.4	349.9
법인세비용	185.9	135.0	88.2	10.3	211.5	185.5	187.0	92.4
당기순이익	642.7	466.3	283.4	137.6	594.5	517.1	521.4	257.5
(지배회사지분 기준)	637.5	460.9	280.1	133.6	589.7	512.7	517.2	253.2

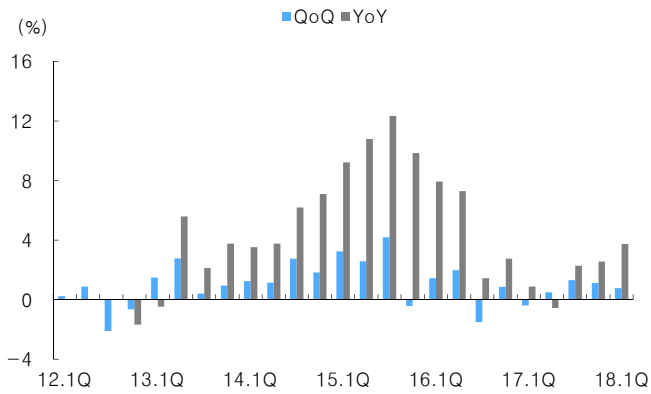
자료: 유안타증권 리서치센터

[표 6] 우리은행 핵심 이익지표 추이 및 전망치

	16.1Q	16.2Q	16.3Q	16.4Q	17.1Q	17.2Q	17.3Q	17.4Q	18.1Q(P)	18.2Q(F)	18.3Q(F)	18.4Q(F)
원화대출금(%, YoY)	7.9	7.3	1.4	2.7	0.9	-0.6	2.3	2.5	3.8	4.2	3.9	3.8
가계자금	16.6	17.9	11.7	11.2	8.7	4.8	5.1	3.9	3.9	4.1	4.9	4.0
주택관련대출	19.3	20.7	12.7	11.6	8.3	3.5	4.3	3.0	2.9	3.5	4.7	3.8
일반대출	7.2	8.0	8.2	9.6	10.3	9.8	8.4	7.3	7.6	6.1	5.7	3.8
기업자금	1.9	-0.2	-6.0	-3.8	-5.4	-5.1	-0.2	1.3	3.7	4.4	3.1	3.6
중소기업대출	3.7	1.9	1.1	1.7	2.7	4.0	4.9	7.8	6.8	5.9	4.7	3.6
대기업 및 기타대출	-0.6	-3.1	-15.8	-11.7	-17.1	-18.4	-8.5	-9.3	-1.9	1.4	0.1	3.6
원화예수금(%, YoY)	9.8	7.5	5.9	4.9	2.1	4.1	-6.0	-3.4	-2.9	-4.6	6.0	5.0
저비용조달	22.1	17.0	6.9	10.2	-0.7	3.9	10.8	9.9	14.3	12.5	11.7	9.2
요구불예금	22.1	17.0	6.9	10.2	-0.7	3.9	10.8	9.9	14.3	12.5	11.7	9.2
저비용 저축성예금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
저축성조달	5.5	1.6	5.8	0.1	2.3	3.3	-4.3	1.9	0.2	-0.6	2.9	1.7
정기예금	6.5	2.1	6.3	0.0	1.3	1.7	-5.3	1.2	0.1	0.2	2.9	1.7
기타	-7.0	-5.6	-0.1	1.5	16.0	26.2	10.1	10.5	0.6	-8.9	2.1	1.7
시장성조달	-8.5	5.4	3.2	11.1	12.7	9.2	-74.3	-80.4	-80.6	-82.1	-21.9	-1.3
CD, RP 등	67.8	68.9	88.8	51.6	20.1	26.0	42.9	11.7	10.6	-8.4	-21.9	-1.3
원화발행금융채권	-16.0	-2.1	-6.2	5.2	11.3	5.8	-100.0	-100.0	-100.0	-100.0	0.0	0.0
NIM(%, 그룹기준)												
분기 NIM	1.44	1.42	1.41	1.37	1.44	1.45	1.51	1.47	1.50	1.50	1.52	1.52
누적 NIM												
자산건전성(조원, %)												
총여신	213.9	218.1	214.8	216.6	215.8	216.8	219.7	222.1	223.9	226.0	228.3	230.6
정상	209.2	213.6	210.6	213.0	212.6	213.7	216.3	219.0	220.7	222.8	225.1	227.3
요주의	1.8	1.8	2.0	1.5	1.4	1.4	1.8	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3
고정	1.3	1.2	1.0	0.9	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
회수의문	0.9	0.9	0.8	0.8	0.7	0.7	0.6	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
추정손실	0.8	0.6	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
요주의이하분류여신	4.7	4.5	4.2	3.6	3.2	3.2	3.4	3.1	3.1	3.2	3.2	3.2
고정이하분류여신	3.0	2.7	2.3	2.1	1.8	1.8	1.6	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9
요주의이하여신비율	2.2	2.0	2.0	1.7	1.5	1.5	1.5	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4
고정이하여신비율	1.4	1.2	1.1	1.0	0.8	0.8	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
요주의여신비율	0.8	0.8	0.9	0.7	0.6	0.6	0.8	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
대손충당금적립액	2.5	2.4	2.2	2.1	2.0	1.9	1.9	1.9	2.8	2.8	2.8	2.9
대손충당금적립잔액	2.1	2.1	1.9	1.8	1.6	1.5	1.5	1.6	2.3	2.3	2.3	2.4
대손준비금적립잔액	1.6	1.6	1.6	1.7	1.7	1.7	1.7	1.8	2.5	2.6	2.6	2.6
대손충당금적립비율(요적립액대비)	147.4	157.9	162.4	165.9	166.9	167.5	176.3	174.5	171.3	172.4	173.6	172.9
대손충당금적립비율(총여신대비)	1.7	1.7	1.6	1.6	1.5	1.5	1.5	1.5	2.1	2.1	2.2	2.2
대손충당금적립비율(요주의이하여신대비)	79.3	83.4	83.3	96.2	102.6	101.4	96.5	108.3	151.9	152.9	153.9	153.3
대손충당금적립비율(고정이하여신대비)	126.5	140.0	155.9	165.0	180.3	180.7	202.8	183.8	180.5	181.6	182.9	182.2

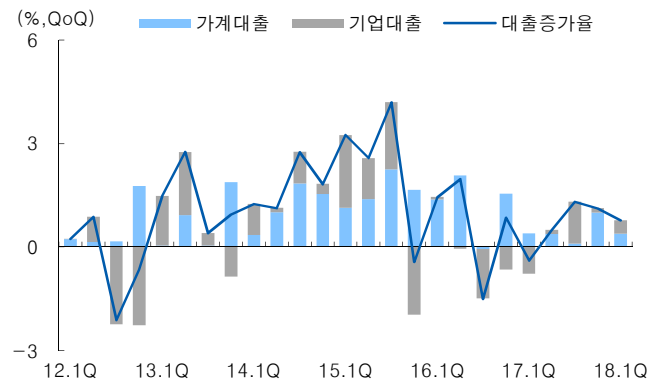
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 우리은행 대출증가율 추이



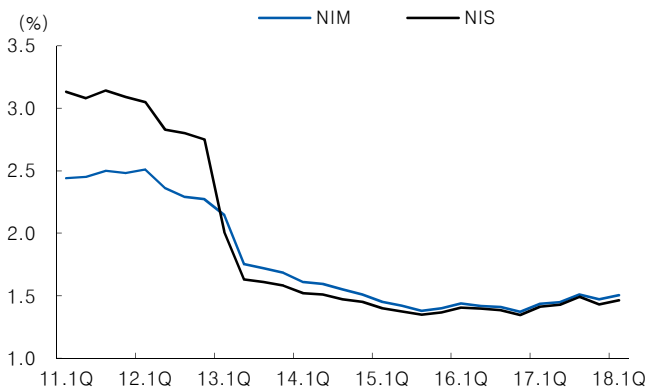
자료: 우리은행

[그림 2] 우리은행 대출증가율 부문별 기여도



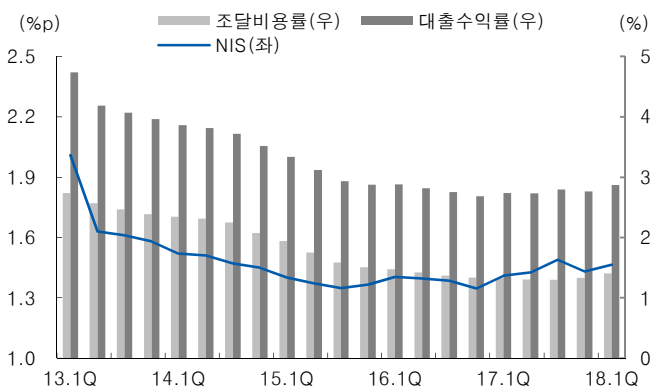
자료: 우리은행

[그림 3] 우리은행 NIM 및 NIS 추이



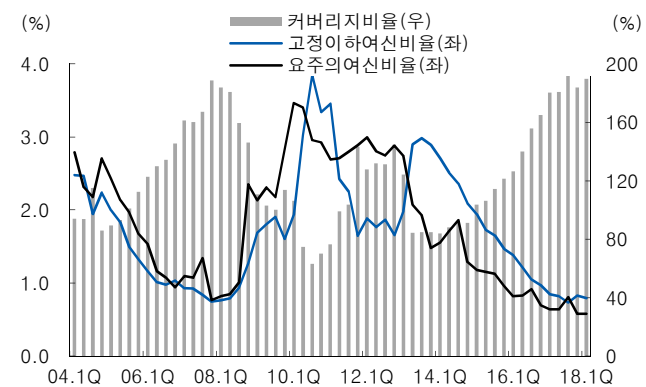
자료: 우리은행

[그림 4] 우리은행 NIS 구성항목 추이



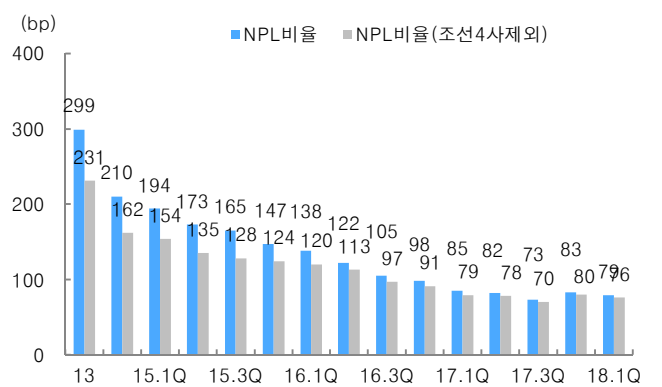
자료: 우리은행

[그림 5] 우리은행 자산건전성지표 추이



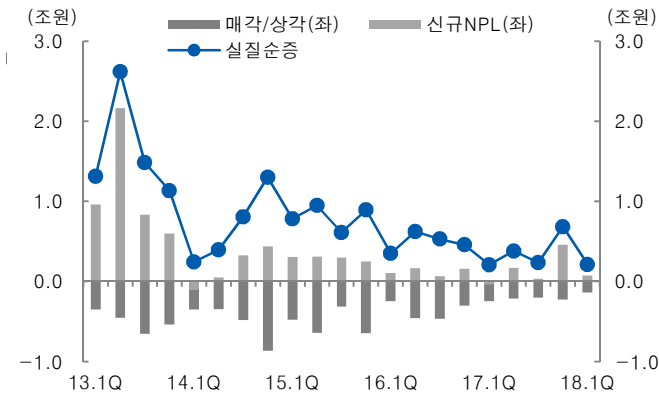
자료: 우리은행

[그림 6] 우리은행 NPL 비율 추이



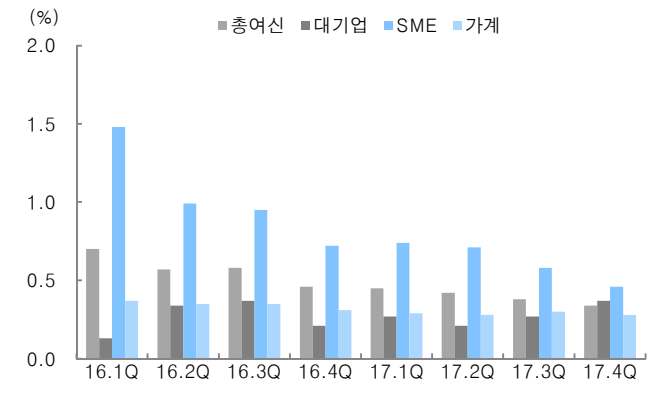
자료: 우리은행

[그림 7] 우리은행 실질 고정이하여신 순증 추이



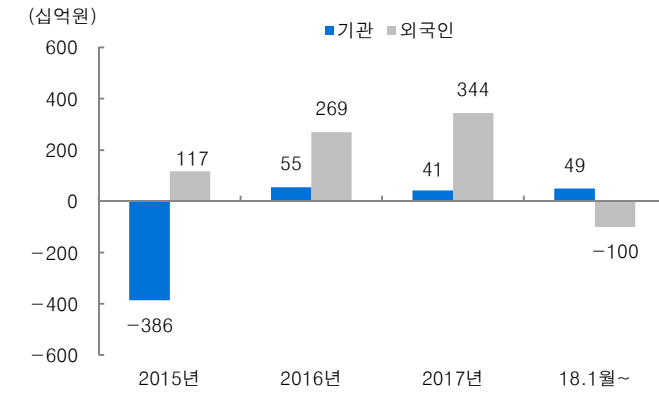
자료: 우리은행

[그림 8] 우리은행 부문별 연체율 추이



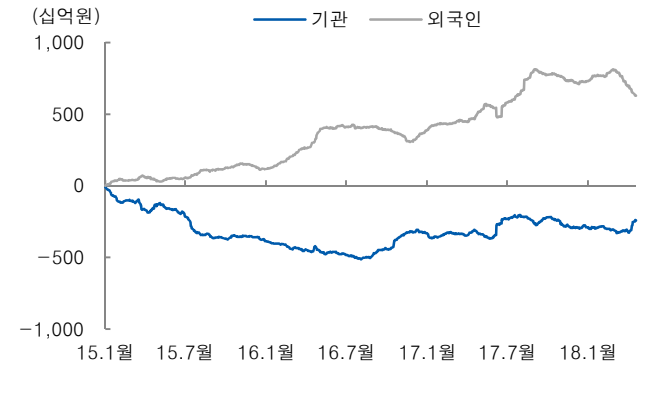
자료: 우리은행

[그림 9] 매수주체별 기간별 순매수 규모 비교



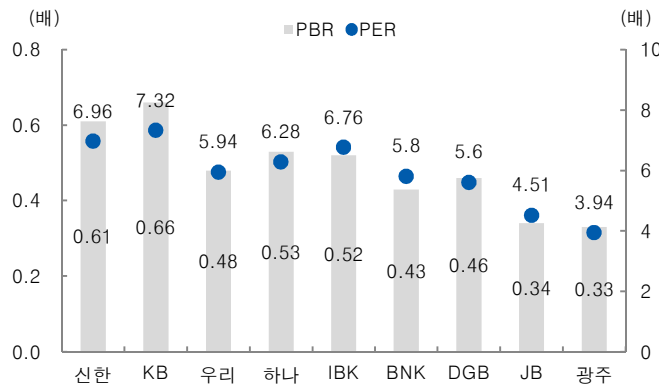
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 10] 매수주체별 누적순매수 규모 비교



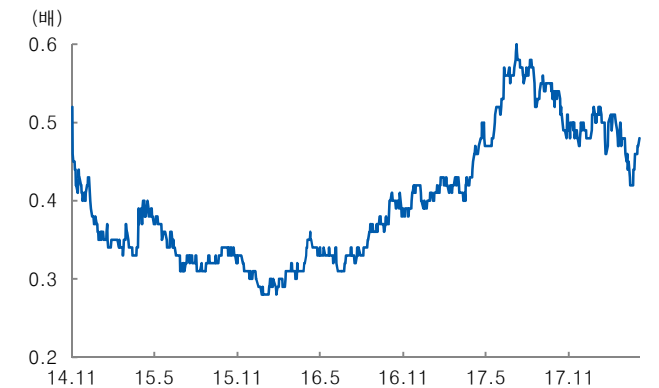
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 11] 주요은행 PBR, PER 비교



주: 12 개월 선행기준, 자료: Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

[그림 12] 주요은행 PBR 추이



주: 12 개월 선행기준, 자료: Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

우리은행 (000030) 추정재무제표 (K-IFRS)

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
영업수익	23,320	32,118	19,990	20,970	22,086
순영업이익	4,868	5,362	5,980	6,390	6,939
순이자이익	5,020	5,221	5,525	5,984	6,589
수수료이익	937	1,070	1,245	1,317	1,392
기타비이자이익	-1,089	-929	-790	-911	-1,042
영업이익(K-IFRS)	1,574	2,157	2,603	2,977	3,246
총당금적립전영업이익	5,702	6,147	6,600	7,042	7,625
판매비와 관리비	3,478	3,531	3,377	3,413	3,693
총당금적립전영업이익	2,224	2,616	3,223	3,629	3,933
영업외이익	-21	-207	-68	-78	-85
총당금적립전이익	2,203	2,409	3,155	3,551	3,848
제충당금	834	785	620	652	687
세전계속사업이익	1,553	1,950	2,566	2,898	3,161
법인세비용	276	419	676	765	835
당기순이익	1,278	1,530	1,890	2,133	2,327
(지배회사지분기준)	1,261	1,512	1,873	2,116	2,310

수익성/건전성/적정성	(단위: %)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
ROE	6.4	7.4	8.9	9.4	9.5
수정 ROE	6.5	7.6	9.1	9.5	9.7
ROA	0.4	0.5	0.6	0.6	0.7
수정 ROA	0.4	0.5	0.6	0.6	0.7
NIM(총자산이자수익률)	1.7	1.7	1.7	1.8	1.9
CIR	71.5	65.9	56.5	53.4	53.2
Leverage	15.1	15.4	15.0	14.6	14.1
단순예대율	106.5	107.2	106.1	107.4	109.6
요주의이익/총여신	1.7	1.4	1.4	1.4	1.4
고정이익/총여신	1.0	0.8	0.8	0.8	0.8
대손충당금/요주의이하	18.0	36.4	26.1	24.0	23.5
대손충당금/고정이하	30.9	61.8	44.4	40.7	39.9
BIS Capital Ratio	15.3	15.4	15.8	16.3	16.8
Tier 1 Capital Ratio	12.7	13.0	13.3	13.8	14.2
Tier 2 Capital Ratio	2.6	2.4	2.4	2.5	2.6
단순자기자본비율	6.6	6.5	6.7	6.9	7.1

투자지표					
월 결산	2016	2017	2018F	2019F	2020F
Valuation					
PER	6.7	7.0	5.6	5.0	4.6
수정 PER	6.8	7.0	5.7	5.0	4.6
PBR	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4
수정 PBR	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4
배당수익률(보통주)	3.1	3.8	4.3	4.9	5.4
배당수익률(우선주)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Per Share Data					
EPS	1,890	2,263	2,797	3,156	3,442
수정 EPS	1,873	2,246	2,782	3,143	3,430
BPS	30,393	30,421	32,541	34,920	37,515
수정 BPS	29,745	29,639	31,767	34,155	36,761
DPS(보통주)	400	600	680	780	850
DPS(우선주)	0	0	0	0	0

자료: Company data, 유안타증권

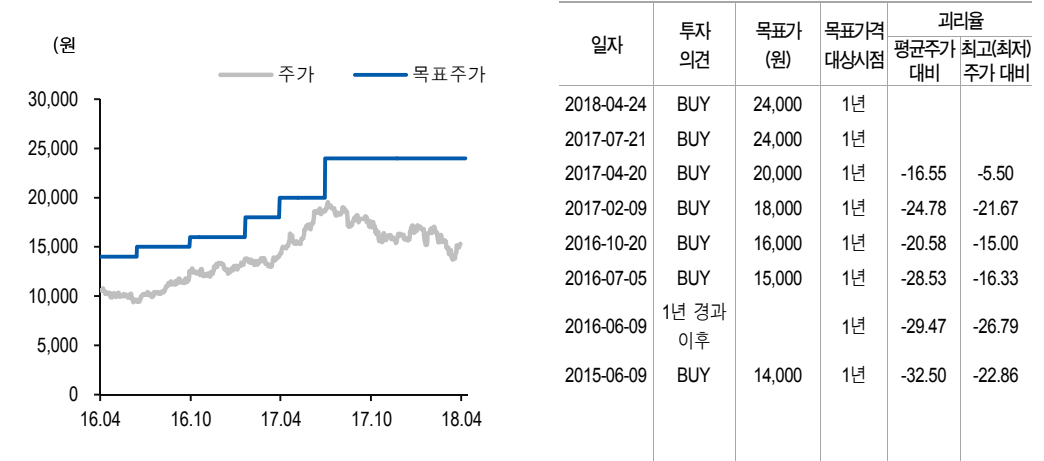
재무상태표	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
자산총계	310,683	316,295	330,338	343,848	356,994
운용자산	298,625	305,662	318,049	332,792	348,833
현금과예금	22,433	15,803	18,195	18,573	18,626
유가증권	40,791	38,336	40,251	41,920	43,428
대출채권	235,401	251,523	259,603	272,299	286,779
(대손충당금)	1,851	1,770	2,517	2,634	2,772
비운용자산	12,058	10,633	12,289	11,056	8,161
부채총계	290,137	295,731	308,340	320,242	331,634
예수부채	221,020	234,695	244,766	253,594	261,661
차입부채	42,428	42,654	44,276	46,549	49,150
기타부채	26,688	18,381	19,299	20,099	20,822
자본총계	20,546	20,565	21,998	23,606	25,360
자본금	6,956	6,399	6,399	6,399	6,399
자본잉여금	286	286	286	286	286
기타자본	-1,641	-1,850	-1,850	-1,850	-1,850
기타포괄손익누계액	173	-90	-90	-90	-90
이익잉여금	14,612	15,620	17,053	18,661	20,415
비지배주주지분	160	199	199	199	199
수정자본총계	20,026	19,955	21,388	22,996	24,750
부채와 자본총계	310,683	316,295	330,338	343,848	356,994

성장률	(단위: %)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
총자산	6.4	1.8	4.4	4.1	3.8
대출채권	4.4	6.8	3.2	4.9	5.3
부채총계	6.5	1.9	4.3	3.9	3.6
예수금	5.7	6.2	4.3	3.6	3.2
영업수익	15.0	37.7	-37.8	4.9	5.3
순이자이익	5.4	4.0	5.8	8.3	10.1
세전이익	7.0	25.5	31.6	13.0	9.1
당기순이익	18.8	19.8	23.6	12.8	9.1

원화대출금구성	(단위: %)				
	2015	2016	2017P	2018F	2019F
원화대출금	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
가계자금합계	47.4	48.0	48.1	47.2	46.0
주택관련대출	37.4	37.5	37.5	37.5	37.5
일반대출	10.0	10.4	10.4	10.4	10.4
기업자금합계	52.6	52.0	51.9	52.8	54.0
중소기업대출	32.7	34.4	34.3	34.9	35.7
대기업 및 기타대출	19.9	17.6	17.6	17.9	18.3

원화예수금구성	(단위: %)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
원화예수금	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
저비용조달	39.3	44.8	46.6	47.6	48.1
요구불예금	39.3	44.8	46.6	47.6	48.1
저비용 저축성예금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
저축성조달	50.4	53.1	51.4	50.6	50.1
정기예금	46.9	49.2	47.6	46.8	46.4
기타	3.4	3.9	3.8	3.7	3.7
시장성조달	10.3	2.1	2.0	1.9	1.8
정기예금	1.8	2.1	2.0	1.9	1.8
기타	8.5	0.0	0.0	0.0	0.0

우리은행 (000030) 투자등급 및 목표주가 추이



자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.0
Buy(매수)	86.5
Hold(중립)	12.4
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2018-04-21

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박진형)
- 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.