

광주은행 (192530)

은행


02 3770 5658

jinhyoeng.park@yuantakorea.com

| 투자의견 | BUY (M) |
|------------|--------------------|
| 목표주가 | 16,000원 (M) |
| 현재주가 (5/9) | 11,050원 |
| 상승여력 | 45% |

| | |
|-------------|-------------------------|
| 시가총액 | 5,670억원 |
| 총발행주식수 | 51,316,057주 |
| 60일 평균 거래대금 | 8억원 |
| 60일 평균 거래량 | 65,133주 |
| 52주 고 | 14,100원 |
| 52주 저 | 10,800원 |
| 외인지분율 | 13.15% |
| 주요주주 | JB 금융지주 외 1 인 56.98% |

| | | | |
|----------|-----|--------|--------|
| 주가수익률(%) | 1개월 | 3개월 | 12개월 |
| 절대 | 2.3 | (9.4) | (14.0) |
| 상대 | 2.3 | (12.4) | (19.3) |
| 절대(달러환산) | 1.4 | (8.1) | (9.6) |

양호한 실적 추이 예상, PBR 0.32배는 절대적 저평가

NIM 개선을 바탕으로 안정적 실적 추이 예상, 관건은 자산건전성 관리

광주은행의 2018년 예상 당기순이익 및 ROE 추정치는 각각 1,526억원 및 9.4%이다. 이는 2017년 ROE 9.0%대비 소폭 개선된 수준이며 당기순이익 증가율은 2017년 29.9%에 이어 2018년 13.7%로 높은 수준의 이익 증가를 이어갈 전망이다.

실적 개선의 키는 NIM 확대이다. 동사는 2016년까지 주택담보대출 위주로 20%에 육박하는 큰 폭의 자산성장을 달성했다. 16.4Q 이후 수익성 개선 작업을 통해 NIM이 꾸준히 개선되고 있다. 대출금리 인상 및 저원가성예금 비중 확대(17.1Q 33.7%-18.1Q 34.4%)로 NIS가 확대되는 모습이다.

다만 꾸준한 자산건전성 관리는 필요하다. 우려할 정도의 건전성 둔화는 나타나고 있지 않으나(18.1Q NPL비율 10bp 상승은 일회성에 기인) 기업여신 NPL비율이 1%를 상회하고 있고, 가계여신 NPL 비율도 16.4Q 0.11% 저점 이후 완만한 상승 추세(18.1Q 0.15%)에 있다.

18.1Q(P) Review: 일회성 제거하면 내용적으로 양호한 실적

광주은행의 18.1Q(P) 당기순이익(지배회사자본 기준)은 451억원으로 YoY 5.3%, QoQ 590.4% 증가했다. 이는 컨센서스를 4.9% 상회하는 수준으로 양호한 실적을 시현했다고 판단된다. 순이자이익은 NIM이 큰 폭으로 개선되며 YoY 10.5% 증가했다. 비이자이익은 YoY 비슷한 수준, QoQ 큰 폭 개선을 달성했다. 판관비는 YoY 1.4% 증가에 그쳤으며 대손비용은 일회성 충당금 전입으로 YoY 227.3%, QoQ 19.0% 증가했다.

18.1Q(P) 실적의 주요 특징은, 1) 원화대출금 QoQ -0.2%(기업 +1.0%, 가계 -1.2%), 2) NIM +7bp(17.1Q 222bp-17.2Q 226bp-17.3Q 228bp-17.4Q 233bp), 3) Credit Cost 38bp(누적기준, 17.1Q 12bp-17.2Q 21bp-17.3Q 20bp-17.4Q 23bp), 4) CIR 44.3%(누적기준, 17.1Q 49.4%-17.2Q 48.4%-17.3Q 48.9%-17.4Q 56.8%), 5) 일회성요인: 세화아이엠씨 총당금 100억원 등이다.

투자의견 매수/목표주가 16,000원 유지

광주은행에 대해 투자의견 매수와 목표주가 16,000원을 유지한다. 목표주가는 2018년 예상 BPS 33,568원에 목표PBR 0.46배(지속가능 ROE 9.4%, COE 20.3%)를 적용했다. 동사의 주가는 PBR 0.32배에 불과하다. 성장 둔화 우려 및 지방은행 디스카운트를 감안하더라도 현재 주가는 절대적 저평가 수준으로 판단된다.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

| | 1Q18P | 전년동기대비 | 전분기대비 | 컨센서스 | 컨센서스대비 |
|-----------|-------|--------|-------|------|--------|
| 영업이익 | 58.3 | 2.8 | 340.8 | 59.6 | -2.0 |
| 세전순이익 | 59.3 | 4.9 | 585.0 | 57.8 | 2.7 |
| 순이익 | 45.1 | 5.3 | 590.4 | 41.0 | 9.9 |
| 순이익(지배주주) | 45.1 | 5.3 | 590.4 | 43.0 | 4.9 |
| ROA | 0.8 | 0.0 | 0.7 | | |
| ROE | 11.4 | -0.3 | 9.7 | | |

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS)

(십억원, %, 배)

| 결산 (12월) | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 영업이익 | 133 | 181 | 205 | 229 |
| 순이익(지배주주) | 103 | 134 | 153 | 168 |
| 자기자본 | 1,467 | 1,531 | 1,722 | 1,876 |
| ROA | 0.5 | 0.6 | 0.6 | 0.7 |
| ROE | 7.3 | 9.0 | 9.4 | 9.4 |
| PBR | 0.4 | 0.4 | 0.3 | 0.3 |
| PER | 5.4 | 4.6 | 3.7 | 3.4 |

자료: 유안타증권

[표1] 광주은행 18.1Q(P) Review

(단위: 십억원, %)

| | 18.1Q(P) | | | 17.4Q | QoQ | 17.1Q | YoY |
|-----------|----------|------|------|-------|-------|-------|-----|
| | 실적 | 컨센서스 | 차이 | | | | |
| 영업이익 | 58.3 | 59.6 | -2.0 | 13.2 | 340.8 | 56.8 | 2.8 |
| 세전순이익 | 59.3 | 57.8 | -1.4 | 8.7 | 585.0 | 56.6 | 4.9 |
| 당기순이익 | 45.1 | 41.0 | 9.9 | 6.5 | 590.4 | 42.8 | 5.3 |
| 순이익(지배주주) | 45.1 | 43.0 | 4.9 | 6.5 | 590.4 | 42.8 | 5.3 |

자료: 유안타증권 리서치센터

[표2] 광주은행 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 | 56.8 | 54.5 | 56.8 | 13.2 | 181.3 | 58.3 | 57.3 | 61.8 | 27.8 | 205.1 | 2.8 | 340.8 |
| 세전순이익 | 56.6 | 54.9 | 56.8 | 8.7 | 177.0 | 59.3 | 58.3 | 62.3 | 27.7 | 207.7 | 4.9 | 585.0 |
| 순이익 | 42.8 | 41.7 | 43.1 | 6.5 | 134.2 | 45.1 | 42.3 | 45.2 | 20.1 | 152.6 | 5.3 | 590.4 |
| 순이익(지배주주) | 42.8 | 41.7 | 43.1 | 6.5 | 134.2 | 45.1 | 42.3 | 45.2 | 20.1 | 152.6 | 5.3 | 590.4 |

자료: 유안타증권 리서치센터

[표3] 광주은행 연간 수익예상 변경

(단위: 십억원, %)

| | 변경전 | | 변경후 | | 변경률 | |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 2018F | 2019F | 2018F | 2019F | 2018F | 2019F |
| 영업이익 | 200.0 | 216.2 | 205.1 | 229.3 | 2.6 | 6.0 |
| 세전순이익 | 200.6 | 216.9 | 207.7 | 232.0 | 3.5 | 7.0 |
| 순이익(지배주주) | 152.4 | 164.8 | 152.6 | 168.2 | 0.1 | 2.1 |

자료: 유안타증권 리서치센터

[표4] 광주은행 18.1Q(P) 실적 특이사항

| 항목 | 내용 |
|-------|---|
| 대출성장 | -원화대출금 QoQ -0.2%(기업 +1.0%, 가계 -1.2%) |
| NIM | -NIM +7bp(17.1Q 222bp-17.2Q 226bp-17.3Q 228bp-17.4Q 233bp) |
| 판관비 | -CIR 44.3%(누적기준, 17.1Q 49.4%-17.2Q 48.4%-17.3Q 48.9%-17.4Q 56.8%) |
| 대손충당금 | - Credit Cost 38bp(누적기준, 17.1Q 12bp-17.2Q 21bp-17.3Q 20bp-17.4Q 23bp) |
| 일회성요인 | -총당금: 세화아이엠씨 총당금 100억원 |

자료: JB 금융자주, 유안타증권 리서치센터

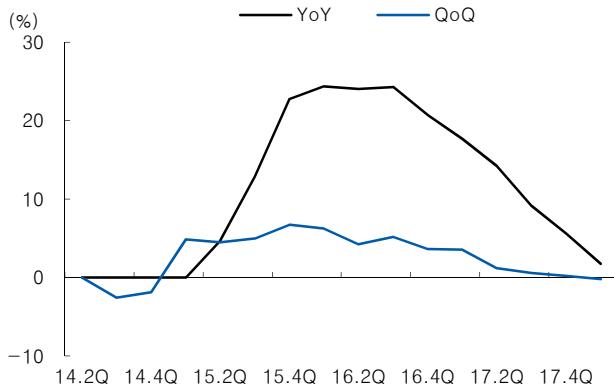
[표 5] 광주은행 부문별 실적추이

(단위: 십억원)

| | 17.1Q | 17.2Q | 17.3Q | 17.4Q(P) | 18.1Q(F) | 18.2Q(F) | 18.3Q(F) | 18.4Q(F) |
|--------------|-------|-------|-------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 영업수익 | 213.1 | 216.0 | 219.8 | 231.1 | 227.8 | 231.4 | 235.5 | 237.3 |
| 순영업이익 | 115.7 | 114.4 | 118.4 | 113.8 | 115.0 | 121.2 | 133.1 | 121.9 |
| 순이자이익 | 130.8 | 136.4 | 140.8 | 144.6 | 144.7 | 145.8 | 148.2 | 149.3 |
| 수수료이익 | -0.5 | 1.3 | 2.6 | -1.7 | 2.7 | 1.9 | 1.8 | 2.1 |
| 금융상품관련이익 | 3.4 | 3.4 | -0.3 | -0.2 | 1.7 | 1.2 | 0.6 | 0.8 |
| 금융자산관련이익 | -2.9 | -11.3 | -10.1 | -18.1 | -17.5 | -14.0 | -14.4 | -18.6 |
| 기타영업이익 | -15.1 | -15.3 | -14.6 | -10.8 | -16.5 | -13.7 | -3.2 | -11.7 |
| 영업이익(K-IFRS) | 56.8 | 54.5 | 56.8 | 13.2 | 58.3 | 57.3 | 61.8 | 27.8 |
| 총당금적립전순영업이익 | 121.1 | 128.1 | 127.5 | 128.7 | 132.7 | 135.2 | 147.4 | 140.7 |
| 판매비와 관리비 | 60.5 | 61.2 | 66.8 | 101.1 | 61.4 | 63.9 | 71.3 | 94.1 |
| 총당금적립전영업이익 | 60.7 | 66.8 | 60.7 | 27.6 | 71.3 | 71.3 | 76.1 | 46.6 |
| 영업외이익 | -0.2 | 0.5 | 0.0 | -4.6 | 1.0 | 1.0 | 0.5 | 0.0 |
| 총당금적립전이익 | 60.5 | 67.3 | 60.6 | 23.0 | 72.3 | 72.3 | 76.6 | 46.5 |
| 제총당금 | 5.4 | 13.7 | 9.0 | 14.9 | 17.7 | 14.0 | 14.3 | 18.8 |
| 대손총당금 | 5.4 | 13.7 | 9.0 | 14.9 | 17.7 | 14.0 | 14.3 | 18.8 |
| 지급보증총당금 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타총당금 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 세전계속사업이익 | 56.6 | 54.9 | 56.8 | 8.7 | 59.3 | 58.3 | 62.3 | 27.7 |
| 법인세비용 | 13.8 | 13.2 | 13.6 | 2.1 | 14.3 | 16.0 | 17.1 | 7.6 |
| 당기순이익 | 42.8 | 41.7 | 43.1 | 6.5 | 45.1 | 42.3 | 45.2 | 20.1 |
| (지배회사지분 기준) | 42.8 | 41.7 | 43.1 | 6.5 | 45.1 | 42.3 | 45.2 | 20.1 |

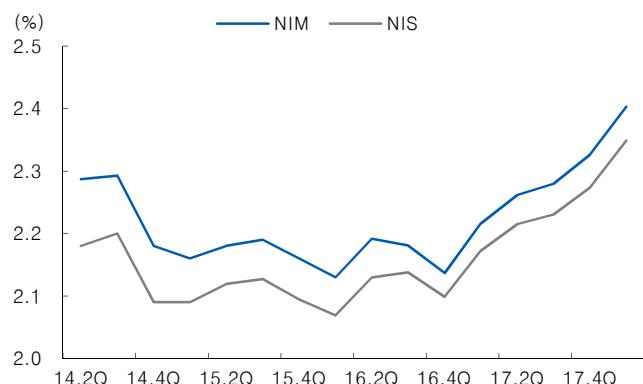
자료: JB 금융자주, 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 광주은행 대출증가율 추이



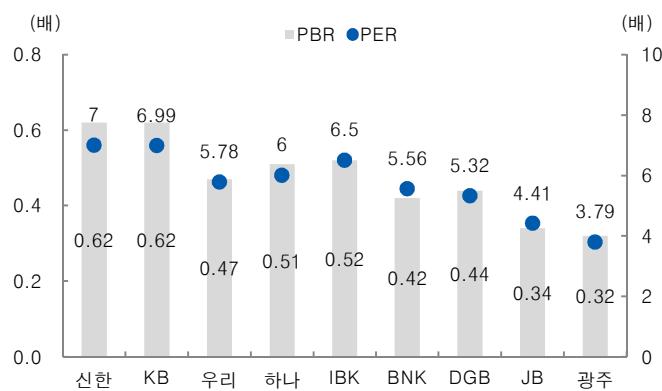
자료: JB 금융지주

[그림 3] 광주은행 NIM 및 NIS 추이



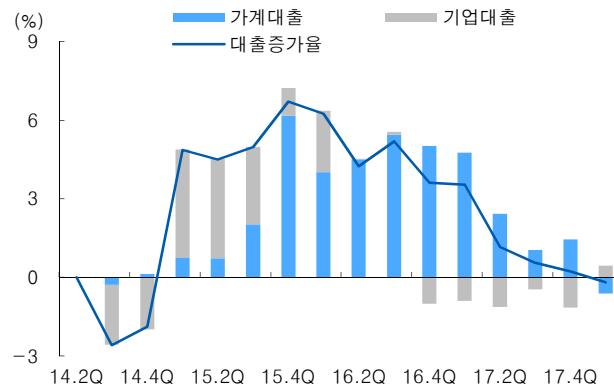
자료: JB 금융지주

[그림 5] 주요은행 PBR 및 PER(12개월 선행 기준) 비교



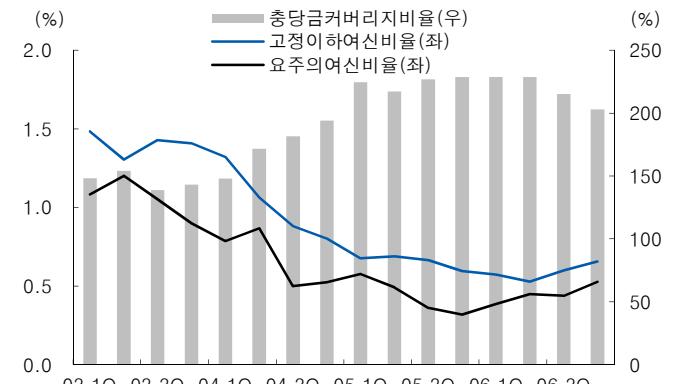
자료: 유인타증권 리서치센터

[그림 2] 광주은행 대출증가율과 부문별 기여도



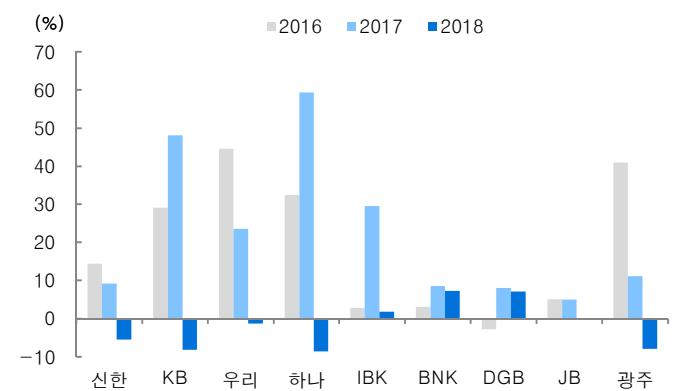
자료: JB 금융지주

[그림 4] 광주은행 자산건전성 지표 추이



자료: JB 금융지주

[그림 6] 주요은행 주가수익률 비교



자료: 유인타증권 리서치센터

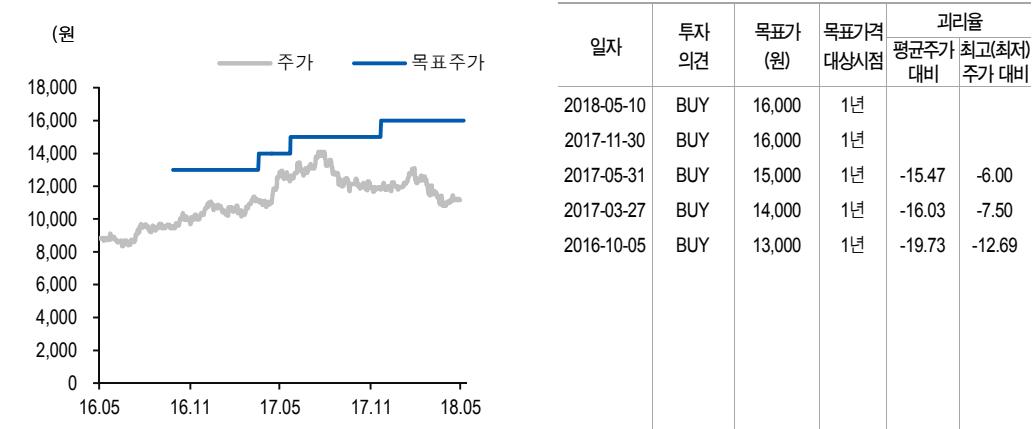
광주은행 (192530) 추정재무제표 (K-IFRS)

| 손익계산서 | | (단위: 십억원) | | | | |
|----------------------|--|-----------|--------|--------|--------|--------|
| | | 2016 | 2017 | 2018F | 2019F | 2020F |
| 영업수익 | | 815 | 880 | 932 | 980 | 1,033 |
| 순영업이익 | | 402 | 462 | 491 | 527 | 556 |
| 순이자이익 | | 471 | 553 | 588 | 618 | 654 |
| 수수료이익 | | 7 | 2 | 9 | 9 | 9 |
| 기타비이자이익 | | -8 | -7 | 24 | 24 | 28 |
| 영업이익(K-IFRS) | | 133 | 181 | 205 | 229 | 242 |
| 총당금적립전순영업이익 | | 438 | 505 | 556 | 589 | 623 |
| 판매비와 관리비 | | 288 | 290 | 291 | 298 | 314 |
| 총당금적립전영업이익 | | 150 | 216 | 265 | 291 | 309 |
| 영업외이익 | | 3 | -4 | 3 | 3 | 4 |
| 총당금적립전이익 | | 153 | 211 | 268 | 294 | 313 |
| 제총당금 | | 36 | 43 | 65 | 62 | 67 |
| 세전계속사업이익 | | 136 | 177 | 208 | 232 | 246 |
| 법인세비용 | | 32 | 43 | 55 | 64 | 68 |
| 당기순이익 | | 103 | 134 | 153 | 168 | 178 |
| (지배회사지분기준) | | 103 | 134 | 153 | 168 | 178 |
| 수익성/건전성/적정성 | | (단위: %) | | | | |
| | | 2016 | 2017 | 2018F | 2019F | 2020F |
| ROE | | 7.2 | 8.8 | 9.2 | 9.4 | 9.1 |
| 수정 ROE | | 7.3 | 9.0 | 9.4 | 9.4 | 9.1 |
| ROA | | 0.5 | 0.6 | 0.6 | 0.7 | 0.7 |
| 수정 ROA | | 0.5 | 0.6 | 0.6 | 0.7 | 0.7 |
| NIM(총자산이자수익률) | | 2.2 | 2.4 | 2.5 | 2.5 | 2.5 |
| CIR | | 71.6 | 62.6 | 59.2 | 56.5 | 56.5 |
| Leverage | | 15.3 | 14.8 | 14.2 | 13.7 | 13.3 |
| 단순예대율 | | 97.8 | 97.6 | 96.4 | 97.8 | 97.9 |
| 요주의이하/총여신 | | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 |
| 고정이하/총여신 | | 0.7 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.6 |
| 대손총당금/요주의이하 | | 17.6 | 30.4 | 37.1 | 42.0 | 44.3 |
| 대손총당금/고정이하 | | 27.1 | 52.6 | 64.3 | 72.8 | 76.8 |
| BIS Capital Ratio | | 14.6 | 16.1 | 16.7 | 17.4 | 17.8 |
| Tier 1 Capital Ratio | | 11.0 | 12.6 | 13.1 | 13.6 | 14.0 |
| Tier 2 Capital Ratio | | 3.6 | 3.5 | 3.6 | 3.8 | 3.9 |
| 단순자기자본비율 | | 6.5 | 6.8 | 7.0 | 7.3 | 7.5 |
| 투자지표 | | | | | | |
| 월 결산 | | 2016 | 2017 | 2018F | 2019F | 2020F |
| Valuation | | | | | | |
| PER | | 5.4 | 4.6 | 3.7 | 3.4 | 3.2 |
| 수정 PER | | 5.4 | 4.6 | 3.7 | 3.4 | 3.2 |
| PBR | | 0.4 | 0.4 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| 수정 PBR | | 0.4 | 0.4 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| 배당수익률(보통주) | | 1.9 | 2.1 | 2.3 | 2.5 | 2.7 |
| 배당수익률(우선주) | | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Per Share Data | | | | | | |
| EPS | | 2,014 | 2,616 | 2,974 | 3,278 | 3,477 |
| 수정 EPS | | 2,015 | 2,617 | 2,975 | 3,280 | 3,479 |
| BPS | | 28,827 | 30,828 | 33,552 | 36,551 | 39,728 |
| 수정 BPS | | 28,603 | 29,842 | 33,568 | 36,568 | 39,747 |
| DPS(보통주) | | 200 | 250 | 250 | 280 | 300 |
| DPS(우선주) | | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

자료: Company data, 유안타증권

| 재무상태표 | | (단위: 십억원) | | | | |
|------------|---------|-----------|--------|--------|--------|--------|
| | | 2016 | 2017 | 2018F | 2019F | 2020F |
| 자산총계 | | 22,619 | 23,419 | 24,504 | 25,650 | 27,205 |
| 운용자산 | | 21,979 | 22,912 | 23,581 | 24,816 | 26,235 |
| 현금과예금 | | 1,054 | 1,130 | 1,077 | 1,072 | 1,072 |
| 유가증권 | | 2,907 | 2,761 | 2,885 | 3,009 | 3,196 |
| 대출채권 | (대손총당금) | 18,018 | 19,020 | 19,618 | 20,735 | 21,967 |
| | 112 | 83 | 83 | 83 | 83 | 83 |
| 비운용자산 | | 640 | 508 | 923 | 834 | 970 |
| 부채총계 | | 21,140 | 21,837 | 22,782 | 23,775 | 25,166 |
| 예수부채 | | 18,424 | 19,485 | 20,348 | 21,209 | 22,446 |
| 차입부채 | | 2,213 | 1,879 | 1,939 | 2,050 | 2,172 |
| 기타부채 | | 503 | 474 | 495 | 516 | 548 |
| 자본총계 | | 1,479 | 1,582 | 1,722 | 1,876 | 2,039 |
| 자본금 | | 343 | 343 | 343 | 343 | 343 |
| 자본잉여금 | | 659 | 659 | 659 | 659 | 659 |
| 기타자본 | | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타포괄손익누계액 | | 9 | -7 | -7 | -7 | -7 |
| 이익잉여금 | | 468 | 587 | 727 | 880 | 1,043 |
| 비자본주주지분 | | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 수정자본총계 | | 1,467 | 1,531 | 1,722 | 1,876 | 2,039 |
| 부채와 자본총계 | | 22,619 | 23,419 | 24,504 | 25,650 | 27,205 |
| 성장률 | | (단위: %) | | | | |
| | | 2016 | 2017 | 2018F | 2019F | 2020F |
| 총자산 | | 14.4 | 3.5 | 4.6 | 4.7 | 6.1 |
| 대출채권 | | 19.4 | 5.6 | 3.1 | 5.7 | 5.9 |
| 부채총계 | | 14.9 | 3.3 | 4.3 | 4.4 | 5.9 |
| 예수금 | | 18.5 | 5.8 | 4.4 | 4.2 | 5.8 |
| 영업수익 | | 9.6 | 8.0 | 5.9 | 5.1 | 5.4 |
| 순이자이익 | | 17.2 | 17.3 | 6.4 | 5.1 | 5.8 |
| 세전이익 | | 137.4 | 30.4 | 17.3 | 11.7 | 6.1 |
| 당기순이익 | | 78.7 | 29.9 | 13.7 | 10.2 | 6.1 |
| 원화대출금구성 | | (단위: %) | | | | |
| | | 2016 | 2017 | 2018F | 2019F | 2020F |
| 원화대출금 | | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| 기계자금합계 | | 44.8 | 51.4 | 50.8 | 50.1 | 49.3 |
| 주택관련대출 | | 36.9 | 42.1 | 42.1 | 42.1 | 42.1 |
| 일반대출 | | 7.9 | 9.3 | 9.3 | 9.3 | 9.3 |
| 기업자금합계 | | 55.2 | 48.6 | 49.2 | 49.9 | 50.7 |
| 중소기업대출 | | 50.2 | 44.6 | 45.1 | 45.7 | 46.5 |
| 대기업 및 기타대출 | | 5.0 | 4.0 | 4.1 | 4.1 | 4.2 |
| 원화예수금구성 | | (단위: %) | | | | |
| | | 2016 | 2017 | 2018F | 2019F | 2020F |
| 원화예수금 | | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| 저비용조달 | | 36.0 | 34.5 | 34.1 | 33.8 | 33.5 |
| 요구불여금 | | 17.9 | 16.4 | 16.2 | 16.1 | 15.9 |
| 저비용 저축성예금 | | 18.0 | 18.1 | 17.9 | 17.7 | 17.6 |
| 저축성조달 | | 59.0 | 60.2 | 60.1 | 60.0 | 60.0 |
| 정기예금 | | 56.4 | 58.2 | 58.0 | 58.0 | 57.9 |
| 기타 | | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 시장성조달 | | 5.0 | 5.2 | 5.8 | 6.2 | 6.5 |
| 정기예금 | | 0.9 | 1.9 | 2.1 | 2.2 | 2.4 |
| 기타 | | 4.1 | 3.3 | 3.7 | 3.9 | 4.1 |

광주은행 (192530) 투자등급 및 목표주가 추이



자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가 * - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점가지의 "최고(또는 최저) 주가"

| 구분 | 투자의견 비율(%) |
|----------------|------------|
| Strong Buy(매수) | 1.6 |
| Buy(매수) | 86.5 |
| Hold(중립) | 11.9 |
| Sell(비중축소) | 0.0 |
| 합계 | 100.0 |

주: 기준일 2018-05-07

※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 투자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자의 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.