

# GS건설 (006360)



건설



김기룡

02 3770 3521

kiryong.kim@yuantakorea.com

| 투자의견        | BUY (M)     |
|-------------|-------------|
| 목표주가        | 63,000원 (M) |
| 현재주가 (7/25) | 47,500원     |
| 상승여력        | 33%         |

|             |                      |
|-------------|----------------------|
| 시가총액        | 36,661억원             |
| 총발행주식수      | 77,180,615주          |
| 60일 평균 거래대금 | 477억원                |
| 60일 평균 거래량  | 1,050,207주           |
| 52주 고       | 51,600원              |
| 52주 저       | 25,750원              |
| 외인지분율       | 19.96%               |
| 주요주주        | 허창수 외 18 인<br>26.66% |

| 주가수익률(%) | 1개월   | 3개월  | 12개월 |
|----------|-------|------|------|
| 절대       | (2.0) | 28.4 | 40.9 |
| 상대       | 1.7   | 38.3 | 51.3 |
| 절대(달러환산) | (2.8) | 23.2 | 39.6 |

## 이변(異變) 없는 호실적

### 2Q18 Review : 시장 예상치 부합

2분기 GS건설 연결 실적은 매출액 3.58조원(+19.6%, YoY), 영업이익 2,192억원(+155.0%, YoY)으로 매출액은 시장 예상치를 16% 상회한 반면, 영업이익은 유사한 수준(2,113억원)을 기록했다. 전년동기대비 이익 개선의 주요 원인은 Mix 악화에 따른 건축/주택 원가율 상승에도 불구하고[2Q17 : 83.4% → 2Q18(P) : 88.0%], 1) 해외 추가원가 반영[2Q17 : -1,060억원] 소멸에 따른 플랜트와 전력 부문 이익 개선 폭 확대 2) 매출 증가에 따른 판관비율이 감소했기 때문이다. 당분기 카타르 도하 메트로 현장에서 65억원 환입 효과는 있었으나, 1분기 1,800억원(해외 1,200억원, 국내 600억원) 대비 일회성 이익 영향은 크지 않았다. 환이익 200억원, 차입금 감소에 따른 이자비용 감소 등 영업외손익 개선으로 세전이익 증가폭은 전년동기대비 확대되었다.

### 해외 수주 증가와 호실적 기조 지속

2018년 상반기, 해외 수주는 약 1.0조원으로 연간 가이던스 3.1조원의 33%를 달성했다. 하반기, 알제리 HMD(12.5억불)를 비롯해 디워싱(3.6억불) 등 주요 Target Project 수주 목표로 달성을 점차 높여갈 전망이다. 2019년 역시 주요 대형 Project(태국 타이오일 CFP, 롯데케미칼 타이탄NCC, UAE 아로마틱 등) 입찰 참여로 풍부한 파이프라인에 기반한 해외 수주 모멘텀은 유효할 전망이다.

2018년, 연결 영업이익은 약 9,670억원(+203.4%, YoY)으로 창사 이래 최대 영업이익을 달성할 것으로 추정한다. 사우디 PP-12를 제외한 주요 해외 현안 Project 준공 단계 진입으로 플랜트/전력부문의 마진 개선 효과는 하반기에도 지속될 전망한다. 2019년 플랜트 매출은 기여도가 높은 UAE RRW(1.4조원, 1Q19 준공 예정) 종료로 둔화 예상되나, 하반기 이후 해외 현장 및 국내 관계사 수주 증가로 점진적인 회복이 예상된다.

### 투자의견 Buy, 목표주가 63,000원 및 당사 최선후주 의견 유지

GS건설에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 63,000원과 당사 최선후주 의견을 유지한다. 동사의 투자포인트는 전반적인 해외 발주 환경 개선과 함께 1) 하반기 이후 해외 수주 증가 2) 뚜렷한 이익 개선 기조 지속 3) 연말 베트남 시범사업 착공(3.1억불 규모)을 통한 개발사업(총 135만평, 약 10조원 규모) 모멘텀 부각이다. 연간 큰 폭의 이익 성장과 함께 전년 재개한 배당에 대한 기대감 역시 긍정적인 요인이다.

#### Quarterly earning forecasts

(억원, %)

|            | 2Q18E  | 전년동기대비   | 전분기대비    | 컨센서스   | 컨센서스대비   |
|------------|--------|----------|----------|--------|----------|
| 매출액        | 35,819 | 19.6     | 14.5     | 30,859 | 16.1     |
| 영업이익       | 2,191  | 154.9    | -43.8    | 2,143  | 2.2      |
| 세전계속사업이익   | 1,896  | 930.6    | -39.1    | 1,669  | 13.7     |
| 지배순이익      | 1,428  | 1,553.9  | -31.0    | 1,359  | 5.1      |
| 영업이익률 (%)  | 6.1    | +3.2 %pt | -6.4 %pt | 6.9    | -0.8 %pt |
| 지배순이익률 (%) | 4.0    | +3.7 %pt | -2.6 %pt | 4.4    | -0.4 %pt |

자료: 유안타증권

#### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

| 결산 (12월)  | 2016A   | 2017A   | 2018F   | 2019F   |
|-----------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액       | 110,356 | 116,795 | 129,627 | 130,831 |
| 영업이익      | 1,430   | 3,187   | 9,669   | 8,216   |
| 지배순이익     | -258    | -1,684  | 5,194   | 4,561   |
| PER       | -75.1   | -12.4   | 7.1     | 8.0     |
| PBR       | 0.6     | 0.7     | 1.1     | 1.0     |
| EV/EBITDA | 12.4    | 8.9     | 4.1     | 4.3     |
| ROE       | -0.8    | -5.2    | 15.9    | 12.8    |

자료: 유안타증권

## GS 건설 2Q18 Review

(단위: 십억원)

|          | 2Q17  | 3Q17  | 4Q17  | 1Q18  | 2Q18P(a) | YoY     | QoQ    | 컨센서스(b) | 차이(a/b) |
|----------|-------|-------|-------|-------|----------|---------|--------|---------|---------|
| 매출액      | 2,994 | 2,820 | 3,164 | 3,127 | 3,582    | 19.6%   | 14.5%  | 3,102   | 15.5%   |
| 영업이익     | 86    | 71    | 103   | 390   | 219      | 155.0%  | -43.8% | 211.3   | 3.8%    |
| 세전이익     | 18    | -4    | -97   | 311   | 190      | 931.4%  | -39.0% | 160     | 18.4%   |
| 지배주주순이익  | 9     | -10   | -99   | 207   | 143      | 1555.0% | -30.9% | 137     | 4.3%    |
| 영업이익률    | 2.9%  | 2.5%  | 3.2%  | 12.5% | 6.1%     |         |        |         |         |
| 세전이익률    | 0.6%  | -0.1% | -3.1% | 9.9%  | 5.3%     |         |        |         |         |
| 지배주주순이익률 | 0.3%  | -0.4% | -3.1% | 6.6%  | 4.0%     |         |        |         |         |

자료: 유안타증권 리서치센터

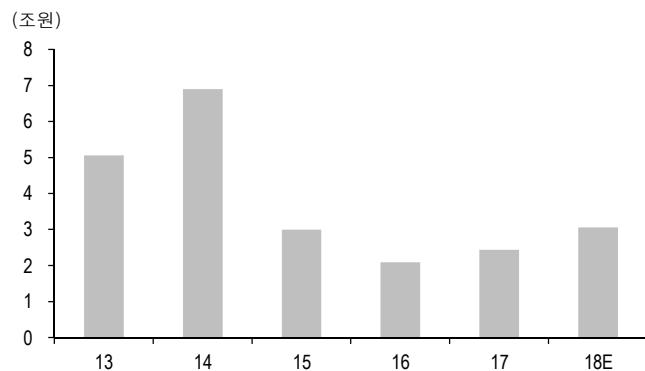
## GS 건설 사업부문별 분기 실적 요약 및 전망

(단위: 십억원)

|         | 1Q17   | 2Q17   | 3Q17   | 4Q17   | 2017   | 1Q18  | 2Q18P  | 3Q18E | 4Q18E | 2018E  | 2019E  |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|-------|-------|--------|--------|
| 매출액     | 2,701  | 2,994  | 2,820  | 3,164  | 11,679 | 3,127 | 3,582  | 2,987 | 3,267 | 12,963 | 13,083 |
| - 토목    | 292    | 344    | 290    | 372    | 1,298  | 270   | 317    | 276   | 335   | 1,198  | 1,149  |
| - 건축/주택 | 1,550  | 1,685  | 1,591  | 1,819  | 6,645  | 1,716 | 1,984  | 1,688 | 1,887 | 7,275  | 7,570  |
| - 플랜트   | 684    | 759    | 679    | 805    | 2,927  | 991   | 1,126  | 852   | 870   | 3,839  | 3,596  |
| - 전력    | 155    | 185    | 241    | 148    | 729    | 129   | 136    | 151   | 152   | 568    | 682    |
| - 기타    | 20     | 21     | 19     | 20     | 80     | 21    | 19     | 20    | 22    | 82     | 86     |
| % 원가율   | 94.2%  | 93.7%  | 91.3%  | 93.3%  | 93.1%  | 83.9% | 90.8%  | 91.1% | 90.5% | 89.1%  | 90.3%  |
| - 토목    | 93.5%  | 92.9%  | 98.3%  | 100.8% | 96.5%  | 92.4% | 89.6%  | 95.8% | 95.5% | 93.3%  | 95.0%  |
| - 건축/주택 | 80.4%  | 83.4%  | 85.4%  | 83.3%  | 83.2%  | 84.1% | 88.0%  | 86.2% | 85.8% | 86.1%  | 86.2%  |
| - 플랜트   | 123.2% | 112.3% | 104.1% | 106.9% | 111.5% | 79.7% | 94.9%  | 97.8% | 97.2% | 92.1%  | 96.0%  |
| - 전력    | 106.1% | 111.4% | 85.1%  | 124.2% | 104.2% | 93.7% | 95.9%  | 98.2% | 99.2% | 96.9%  | 96.5%  |
| - 기타    | 90.1%  | 103.8% | 95.3%  | 94.3%  | 95.2%  | 91.6% | 102.2% | 98.8% | 98.5% | 101.4% | 97.5%  |
| 매출총이익   | 157    | 189    | 246    | 211    | 802    | 504   | 331    | 266   | 309   | 1,409  | 1,272  |
| - 토목    | 19     | 24     | 5      | -3     | 45     | 21    | 33     | 12    | 15    | 80     | 57     |
| - 건축/주택 | 304    | 280    | 232    | 304    | 1,120  | 273   | 238    | 233   | 268   | 1,012  | 1,045  |
| - 플랜트   | -159   | -93    | -28    | -56    | -335   | 201   | 57     | 19    | 24    | 302    | 144    |
| - 전력    | -9     | -21    | 36     | -36    | -30    | 8     | 6      | 3     | 1     | 18     | 24     |
| - 기타    | 2      | -1     | 1      | 1      | 3      | 2     | -3     | 0     | 0     | -1     | 2      |
| 판관비     | 98     | 103    | 175    | 109    | 485    | 114   | 111    | 106   | 111   | 443    | 450    |
| % 판관비율  | 3.6%   | 3.4%   | 6.2%   | 3.4%   | 4.1%   | 3.6%  | 3.1%   | 3.6%  | 3.4%  | 3.4%   | 3.4%   |
| 영업이익    | 59     | 86     | 71     | 102    | 318    | 390   | 219    | 160   | 198   | 967    | 822    |
| 영업이익률   | 2.2%   | 2.9%   | 2.5%   | 3.2%   | 2.7%   | 12.5% | 6.1%   | 5.4%  | 6.1%  | 7.5%   | 6.3%   |

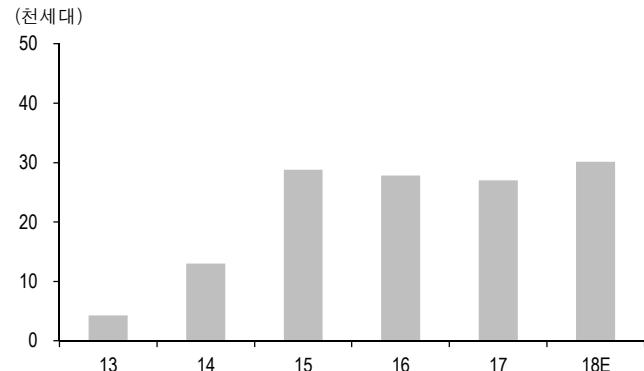
자료: 유안타증권 리서치센터

## GS 건설 연간 해외 수주 및 기이던스



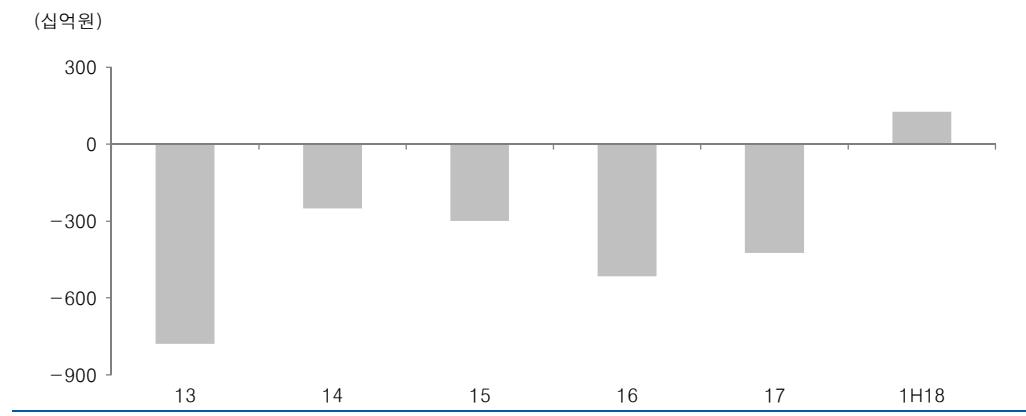
자료: 유안타증권 리서치센터

## GS 건설 연간 분양 실적 및 계획



자료: 유안타증권 리서치센터

## GS 건설 해외 추가원가 반영 [공식 언급 Project 대상]



자료: 유안타증권 리서치센터

## GS 건설 수익구조 변경 요약

(단위: 십억원)

| 항목      | 신규 (a) |        | 기존 (b) |        | 차이 (a/b-1) |        |
|---------|--------|--------|--------|--------|------------|--------|
|         | 2018E  | 2019E  | 2018E  | 2019E  | 2018E      | 2019E  |
| 매출액     | 12,963 | 13,083 | 12,299 | 12,469 | 5.4%       | 4.9%   |
| 영업이익    | 967    | 822    | 950    | 812    | 1.7%       | 1.2%   |
| 세전이익    | 735    | 634    | 709    | 615    | 3.7%       | 3.1%   |
| 지배주주순이익 | 519    | 456    | 493    | 443    | 5.4%       | 3.1%   |
| 영업이익률   | 7.5%   | 6.3%   | 7.7%   | 6.5%   | -0.2%p     | -0.2%p |
| 세전이익률   | 5.7%   | 4.8%   | 5.8%   | 4.9%   | -0.1%p     | -0.1%p |
| 순이익률    | 4.0%   | 3.5%   | 4.0%   | 3.5%   | 0.0%p      | -0.0%p |

자료: 유안타증권 리서치센터

## GS 건설 (006360) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

| 손익계산서       |          |         |         |         |         |
|-------------|----------|---------|---------|---------|---------|
|             | (단위: 억원) |         |         |         |         |
| 결산 (12월)    | 2016A    | 2017A   | 2018F   | 2019F   | 2020F   |
| 매출액         | 110,356  | 116,795 | 129,627 | 130,831 | 131,525 |
| 매출원가        | 105,474  | 108,761 | 115,534 | 118,111 | 118,076 |
| 매출총이익       | 4,882    | 8,033   | 14,094  | 12,720  | 13,449  |
| 판관비         | 3,453    | 4,847   | 4,425   | 4,504   | 4,510   |
| 영업이익        | 1,430    | 3,187   | 9,669   | 8,216   | 8,939   |
| EBITDA      | 2,108    | 3,758   | 10,247  | 8,794   | 9,508   |
| 영업외순익       | -1,216   | -4,794  | -2,315  | -1,873  | -1,484  |
| 외환관련순익      | 227      | -1,588  | -880    | -447    | -447    |
| 이자순익        | -816     | -1,472  | -1,288  | -1,000  | -798    |
| 관계기업관련순익    | 30       | -61     | 45      | 45      | 45      |
| 기타          | -657     | -1,673  | -191    | -472    | -284    |
| 법인세비용차감전순순익 | 213      | -1,607  | 7,354   | 6,343   | 7,455   |
| 법인세비용       | 418      | 29      | 2,110   | 1,713   | 2,013   |
| 계속사업순순익     | -204     | -1,637  | 5,244   | 4,630   | 5,442   |
| 중단사업순순익     | 0        | 0       | 0       | 0       | 0       |
| 당기순이익       | -204     | -1,637  | 5,244   | 4,630   | 5,442   |
| 지배지분순이익     | -258     | -1,684  | 5,194   | 4,561   | 5,333   |
| 포괄순이익       | 82       | -1,250  | 5,782   | 5,169   | 5,980   |
| 지배지분포괄이익    | -29      | -1,238  | 5,721   | 5,091   | 5,861   |

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

| 재무상태표        |          |         |         |         |         |
|--------------|----------|---------|---------|---------|---------|
|              | (단위: 억원) |         |         |         |         |
| 결산 (12월)     | 2016A    | 2017A   | 2018F   | 2019F   | 2020F   |
| 유동자산         | 97,365   | 95,823  | 82,838  | 84,660  | 87,402  |
| 현금및현금성자산     | 23,563   | 24,423  | 18,308  | 18,759  | 19,774  |
| 매출채권 및 기타채권  | 47,909   | 46,891  | 42,523  | 43,330  | 44,586  |
| 재고자산         | 8,253    | 10,907  | 10,814  | 11,377  | 11,849  |
| 비유동자산        | 36,401   | 41,143  | 42,264  | 41,813  | 41,570  |
| 유형자산         | 9,781    | 8,975   | 9,052   | 9,113   | 9,175   |
| 관계기업등 지분관련자산 | 576      | 444     | 1,065   | 1,260   | 1,455   |
| 기타투자자산       | 9,006    | 9,473   | 9,241   | 9,075   | 8,939   |
| 자산총계         | 133,766  | 136,966 | 125,102 | 126,473 | 128,971 |
| 유동부채         | 72,250   | 85,813  | 74,130  | 71,881  | 69,646  |
| 매입채무 및 기타채무  | 42,496   | 46,765  | 45,829  | 46,948  | 47,183  |
| 단기차입금        | 10,271   | 16,835  | 10,718  | 9,918   | 8,418   |
| 유동성장기부채      | 6,706    | 11,420  | 7,208   | 4,520   | 3,550   |
| 비유동부채        | 27,984   | 18,756  | 16,659  | 16,097  | 15,876  |
| 장기차입금        | 12,018   | 6,669   | 4,272   | 3,672   | 3,502   |
| 사채           | 5,340    | 2,651   | 2,632   | 2,632   | 2,632   |
| 부채총계         | 100,234  | 104,569 | 90,790  | 87,979  | 85,523  |
| 지배지분         | 32,788   | 31,673  | 33,509  | 37,691  | 42,646  |
| 자본금          | 3,550    | 3,584   | 3,859   | 3,859   | 3,859   |
| 자본잉여금        | 6,109    | 6,272   | 6,276   | 6,276   | 6,276   |
| 이익잉여금        | 25,042   | 23,343  | 24,362  | 28,544  | 33,499  |
| 비지배지분        | 744      | 724     | 803     | 803     | 803     |
| 자본총계         | 33,532   | 32,397  | 34,312  | 38,494  | 43,449  |
| 순차입금         | 6,018    | 11,788  | 4,711   | -28     | -3,833  |
| 총차입금         | 35,172   | 39,912  | 27,301  | 23,014  | 20,224  |

| 현금흐름표           |          |        |         |        |        |
|-----------------|----------|--------|---------|--------|--------|
|                 | (단위: 억원) |        |         |        |        |
| 결산 (12월)        | 2016A    | 2017A  | 2018F   | 2019F  | 2020F  |
| 영업활동 현금흐름       | 812      | -2,055 | 10,838  | 8,446  | 8,216  |
| 당기순이익           | -204     | -1,637 | 5,244   | 4,630  | 5,442  |
| 감가상각비           | 579      | 470    | 467     | 467    | 466    |
| 외환손익            | -633     | 1,183  | 744     | 447    | 447    |
| 증속,관계기업관련순익     | -30      | 61     | -45     | -45    | -45    |
| 자산부채의 증감        | -1,719   | -5,726 | 1,810   | 1,328  | 295    |
| 기타현금흐름          | 2,820    | 3,594  | 2,619   | 1,618  | 1,610  |
| 투자활동 현금흐름       | -2,487   | 135    | -1,580  | -399   | -599   |
| 투자자산            | -1,294   | -750   | -564    | -150   | -150   |
| 유형자산 증가 (CAPEX) | -791     | -208   | -540    | -540   | -540   |
| 유형자산 감소         | 45       | 155    | 12      | 12     | 12     |
| 기타현금흐름          | -447     | 939    | -488    | 279    | 79     |
| 재무활동 현금흐름       | 782      | 3,000  | -10,411 | -1,978 | -1,530 |
| 단기차입금           | 0        | 0      | -1,700  | -800   | -1,500 |
| 사채 및 장기차입금      | 0        | 0      | 220     | -3,288 | -1,140 |
| 자본              | 0        | 0      | 274     | 0      | 0      |
| 현금배당            | -8       | -7     | -218    | -386   | -386   |
| 기타현금흐름          | 790      | 3,007  | -8,987  | 2,496  | 1,496  |
| 연결범위변동 등 기타     | 170      | -220   | -4,962  | -5,617 | -5,072 |
| 현금의 증감          | -723     | 860    | -6,115  | 452    | 1,015  |
| 기초 현금           | 24,286   | 23,563 | 24,423  | 18,308 | 18,759 |
| 기말 현금           | 23,563   | 24,423 | 18,308  | 18,759 | 19,774 |
| NOPLAT          | 1,430    | 3,245  | 9,669   | 8,216  | 8,939  |
| FCF             | -3,200   | -2,118 | 8,743   | 7,364  | 6,850  |

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

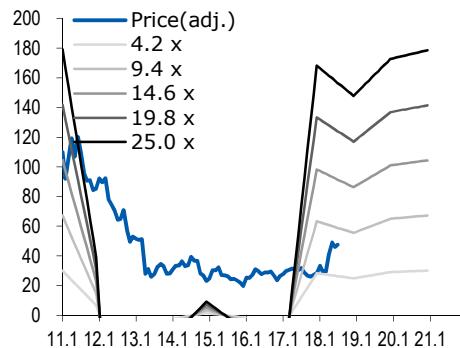
| Valuation 지표 |               |         |         |         |         |
|--------------|---------------|---------|---------|---------|---------|
|              | (단위: 원, 배, %) |         |         |         |         |
| 결산 (12월)     | 2016A         | 2017A   | 2018F   | 2019F   | 2020F   |
| EPS          | -363          | -2,359  | 6,730   | 5,909   | 6,910   |
| BPS          | 46,180        | 44,190  | 44,241  | 49,763  | 56,304  |
| EBITDAPS     | 2,968         | 5,264   | 13,277  | 11,394  | 12,319  |
| SPS          | 155,431       | 163,602 | 167,953 | 169,513 | 170,412 |
| DPS          | 0             | 300     | 500     | 500     | 500     |
| PER          | -75.1         | -12.4   | 7.1     | 8.0     | 6.9     |
| PBR          | 0.6           | 0.7     | 1.1     | 1.0     | 0.8     |
| EV/EBITDA    | 12.4          | 8.9     | 4.1     | 4.3     | 3.5     |
| PSR          | 0.2           | 0.2     | 0.3     | 0.3     | 0.3     |

| 재무비율          |            |       |       |       |       |
|---------------|------------|-------|-------|-------|-------|
|               | (단위: 배, %) |       |       |       |       |
| 결산 (12월)      | 2016A      | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
| 매출액 증가율 (%)   | 4.4        | 5.8   | 11.0  | 0.9   | 0.5   |
| 영업이익 증가율 (%)  | 17.1       | 122.9 | 203.4 | -15.0 | 8.8   |
| 지배순이익 증가율 (%) | 직전         | 적지    | 흑전    | -12.2 | 16.9  |
| 매출총이익률 (%)    | 4.4        | 6.9   | 10.9  | 9.7   | 10.2  |
| 영업이익률 (%)     | 1.3        | 2.7   | 7.5   | 6.3   | 6.8   |
| 지배순이익률 (%)    | -0.2       | -1.4  | 4.0   | 3.5   | 4.1   |
| EBITDA 마진 (%) | 1.9        | 3.2   | 7.9   | 6.7   | 7.2   |
| ROIC          | -5.0       | 13.1  | 33.5  | 34.0  | 35.4  |
| ROA           | -0.2       | -1.2  | 4.0   | 3.6   | 4.2   |
| ROE           | -0.8       | -5.2  | 15.9  | 12.8  | 13.3  |
| 부채비율 (%)      | 298.9      | 322.8 | 264.6 | 228.5 | 196.8 |
| 순차입금/자기자본 (%) | 18.4       | 37.2  | 14.1  | -0.1  | -9.0  |
| 영업이익/금융비용 (배) | 1.1        | 1.7   | 5.4   | 5.4   | 6.7   |

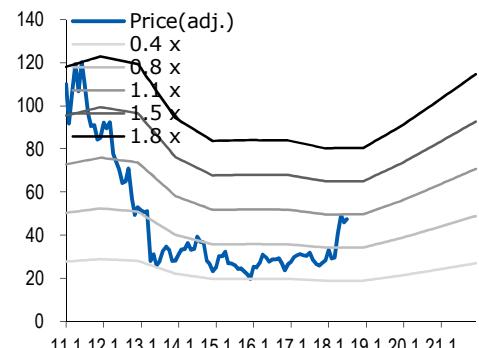
## P/E band chart

(천원)



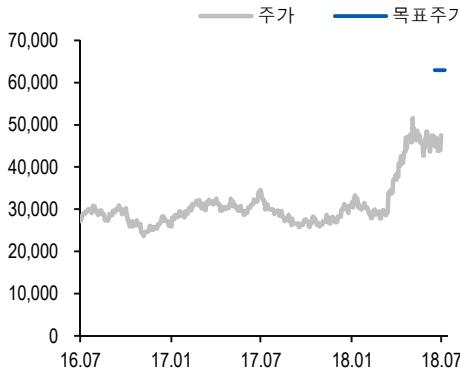
## P/B band chart

(천원)



## GS 건설 (006360) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



| 일자         | 투자 의견 | 목표가 (원) | 목표가격 대상시점 | 괴리를     |              |
|------------|-------|---------|-----------|---------|--------------|
|            |       |         |           | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가 대비 |
| 2018-07-26 | BUY   | 63,000  | 1년        |         |              |
| 2018-07-12 | BUY   | 63,000  | 1년        |         |              |

자료: 유안타증권

주: 괴리를  $= (\text{실제주가} - \text{목표주가}) / \text{목표주가} \times 100$ 

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

| 구분             | 투자의견 비율(%) |
|----------------|------------|
| Strong Buy(매수) | 2.2        |
| Buy(매수)        | 84.9       |
| Hold(중립)       | 12.8       |
| Sell(비중축소)     | 0.0        |
| 합계             | 100.0      |

주: 기준일 2018-07-24

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 입력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 김기룡)
- 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 기준 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 투자 의사결정은 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.