

네오팜 (092730)

화장품



박은정

02 3770 5597
eunjung.park@yuantakorea.com

RA 이광현

02 3770 5733
kwanghyun.lee@yuantakorea.com

실적은 호조, 밸류에이션은 하단

투자의견 Buy, 목표주가 75,000원 유지

네오팜에 대한 투자의견 Buy, 목표주가 75,000원을 유지한다. 동사의 모든 브랜드는 탄탄한 브랜드력을 바탕으로 국내 소비자의 재구매가 지속되고 있다. 또한 2018년 1% 수준의 중국매출은 온라인 중심으로 2019년 2%, 2021년 9%까지 확대될 것으로 기대한다. 중국향 외형이 확대됨에 따라 기업가치는 동반 상승할 것이다. 현재 주가는 12M fwd P/E 18x 수준으로 P/E Band는 역사적 하단(페이지 6 참고)에 거래 중이다. 이는 최근 국내 주식시장 약세로 인한 수급적 이슈로 오히려 기업가치는 견고하다고 판단되어 적극 매수 권고 한다.

2Q19 Review: 컨센서스 상회, 밸류에이션은 역사적 하단

네오팜의 2분기 실적은 연결 매출 215억원(YoY+33%, QoQ+8%/건강기능식품 제외 성장을 YoY+20%, QoQ+3%), 영업이익 60억원(YoY+40%) 기록하며, 컨센서스 영업이익 52억원을 15% 상회했다. 중국법인 매출의 경우 아직 미미하지만, 5억원 기록하며 전분기비 100% 성장했다. 견고한 브랜드력을 바탕으로 매출이 예상을 상회했으며, 고마진 브랜드의 기여도 확대가 지속됨에 따라 수익성 또한 탄탄했다.

▷ 채널별 동향이 대체로 견고했다. ▶ 오프라인(병원, H&B, 면세 등) 채널 매출은 102억원을 기록했으며 전년동기비 35% 성장했다. 제로이드 재구매가 지속됨에 따라 병원 채널의 기존 수요 확대가 고성장을 견인한 것으로 추정한다. 면세 매출은 오프라인의 약 10% 수준으로 전년동기비 34% 성장하고, 전분기비 개선되며 수요가 확대 중이다. ▶ 온라인 매출은 78억원으로 전년동기비 15%, 전분기비 8% 성장했다. 핵심 브랜드의 수요가 꾸준하게 이어지고 있다. ▶ 수출의 경우 15억원을 기록했다. 매출비중은 7%로 아직 낮은 수준이나, 전년동기비 57%, 전분기비 26% 증가되며 중국향 중심으로 외형이 확대되고 있다.

▷ 브랜드별 전년동기비 성장률은 아토팜 YoY+5%, 제로이드 40% 후반, 리얼베리어 34%, 더마비 17% 성장하며 전 브랜드 고른 성장을 보였다. 아토팜의 경우 하반기 광군제 수요 반영 및 국내 홈쇼핑 편성이 확대 등이 예정되어 있어 성장세는 회복될 것으로 예상된다. 건강기능식품의 경우 전분기비 80% 성장하며, 채널 확대에 따른 수요가 상승하는 것으로 보이며 아직 손익분기점 미만이나 하반기 점진적으로 개선될 것으로 기대된다.

▷ 재고폐기가 일부 존재했으나 원가율은 전년동기와 유사했으며, 손익분기점 이하의 건강기능식품, 중국향 매출이 확대되었음에도 수익성은 전년동기비 1.2%p 개선된 27.8% 영업이익률을 기록하며 탄탄한 이익체력이 부각되었다.

투자의견	BUY (M)
목표주가	75,000원 (M)
현재주가 (8/2)	42,750원
상승여력	75%

시가총액	3,509억원
총발행주식수	8,207,361주
60일 평균 거래대금	23억원
60일 평균 거래량	45,997주
52주 고	62,500원
52주 저	37,750원
외인지분율	15.03%
주요주주	잇츠한불 외 2 인 38.93%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(14.3)	(21.0)	(12.8)
상대	(3.1)	(2.4)	10.7
절대(달러환산)	(16.6)	(23.1)	(18.0)

Quarterly earning Forecasts

	2Q19E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비	(억원, %)
매출액	215	33.3	8.0	202	6.2	
영업이익	60	39.4	-6.0	52	14.7	
세전계속사업이익	60	32.5	-5.7	53	14.0	
지배순이익	36	0.0	-23.2	44	-18.0	
영업이익률 (%)	27.8	+1.2 %pt	-4.1 %pt	25.7	+2.1 %pt	
지배순이익률 (%)	17.0	-5.6 %pt	-6.8 %pt	22.0	-5.0 %pt	

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	536	663	847	1,039
영업이익	140	192	243	307
지배순이익	116	154	192	247
PER	19.3	24.9	20.3	16.4
PBR	4.4	6.1	5.2	4.4
EV/EBITDA	12.9	17.0	11.8	9.1
ROE	26.8	28.8	28.8	30.5

자료: 유안타증권

[표 1] 네오팜 연결 실적추이 및 전망

(단위: 십억원)

		2017	2018	2019F	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19P	3Q19F	4Q19F
연결 매출액		53.6	66.3	84.7	16.6	16.1	14.4	19.2	19.9	21.5	19.0	24.4
별도 매출액		53.6	66.3	83.3	16.7	16.2	14.4	19.1	20.1	21.7	18.7	22.9
– 온라인		22.0	25.5	29.3	6.2	6.8	5.9	6.7	7.2	7.8	6.8	7.5
– 오프라인		23.1	31.7	41.2	7.5	7.6	6.9	9.8	10.0	10.2	9.0	12.1
– 수출		2.7	4.1	5.3	1.2	1.0	1.0	1.0	1.2	1.5	1.3	1.3
* 중국		0.3	1.1	1.8	0.4	0.4	0.2	0.1	0.4	0.7	0.2	0.5
– 햄쇼핑		5.7	4.9	7.4	1.8	0.8	0.6	1.7	1.6	2.1	1.7	1.9
중국법인		0.3	0.4	2.0	0.0	0.0	0.1	0.3	0.3	0.5	0.4	0.9
% YoY	연결 매출액	27%	24%	15%	27%	23%	25%	20%	19%	33%	32%	27%
	별도 매출액	27%	24%	26%	27%	25%	26%	19%	20%	34%	30%	20%
	– 온라인	23%	16%	15%	21%	15%	12%	16%	17%	15%	15%	12%
	– 오프라인	41%	38%	30%	43%	42%	40%	30%	34%	35%	30%	23%
	– 수출	-13%	53%	30%	78%	48%	76%	20%	3%	57%	25%	40%
	* 중국	20%	251%	60%	420%	212%	646%	41%	-5%	85%	20%	269%
	– 햄쇼핑	16%	-14%	50%	-13%	-31%	-16%	-2%	-13%	167%	200%	13%
	중국법인	53%	56%	389%	-25%	-66%	102%	196%	711%	1540%	296%	246%
% 비중(별도기준)												
	– 온라인	41%	38%	35%	37%	42%	41%	35%	36%	36%	36%	33%
	– 오프라인	43%	48%	50%	45%	47%	48%	51%	50%	47%	48%	53%
	– 수출	5%	6%	6%	7%	6%	7%	5%	6%	7%	7%	6%
	* 중국	1%	2%	2%	3%	2%	1%	1%	2%	3%	1%	2%
	– 햄쇼핑	11%	7%	9%	11%	5%	4%	9%	8%	10%	9%	8%
매출총이익		40.1	48.3	61.5	12.6	11.4	10.6	13.7	14.7	15.2	14.1	17.6
판매관리비		26.1	29.2	37.2	6.9	7.1	7.2	8.0	8.3	9.2	9.5	10.1
연결 영업이익		14.0	19.2	24.3	5.7	4.3	3.5	5.8	6.3	6.0	4.6	7.4
– 별도		14.6	19.6	24.3	5.8	4.4	3.6	5.8	6.7	6.1	4.7	6.9
– 중국법인 (주정)		-0.6	-0.4	0.0	-0.1	-0.2	-0.1	0.0	-0.3	-0.1	0.0	0.5
% YoY	연결 영업이익	40%	36%	27%	34%	22%	38%	52%	11%	40%	34%	29%
	– 별도	46%	34%	24%	33%	20%	37%	46%	14%	37%	30%	20%
	– 중국법인	–	적지	흑전	적지	적지	적지	흑전	적지	적지	적지	흑전
% of Op	영업이익	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
	– 별도	104%	102%	100%	102%	104%	104%	100%	105%	102%	101%	93%
	– 중국법인	-4%	-2%	0%	-2%	-4%	-4%	0%	-5%	-2%	-1%	7%
지배주주 순이익		11.6	15.4	19.3	4.3	3.6	2.8	4.6	4.7	4.5	3.7	6.3
% Margin	매출총이익	75%	73%	73%	76%	71%	74%	71%	74%	71%	74%	72%
	영업이익률	26%	29%	29%	34%	27%	24%	30%	32%	28%	24%	30%
	– 별도	27%	30%	29%	35%	27%	25%	30%	33%	28%	25%	30%
	순이익률	22%	23%	23%	26%	23%	20%	24%	24%	21%	20%	26%

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 국내 화장품 업체 Valuation (Bloomberg Estimate)										(단위: 십억원, %, X)
품목별	2019-08-02	LG 생활건강	아모레퍼시픽	아모레 G	신세계인터내셔널	애경산업	네오팜	한국콜마	코스맥스	코스메카코리아
회계표준		IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS
다음 결산 월/년		12/19Y	12/19Y	12/19Y	12/19Y	12/19Y	12/19Y	12/19Y	12/19Y	12/19Y
Market (Exchange)		Korea SE	Korea SE	Korea SE	Korea SE	Korea SE	Korea SE	Korea SE	Korea SE	Korea SE
Share Price (local)		1,219,000	130,500	56,400	177,500	32,200	42,750	52,600	98,300	15,700
Market Cap. (bn)		19,038.6	7,628.8	4,650.6	1,267.4	848.4	350.9	1,203.6	987.9	167.7
Related Index		KOSPI	KOSPI	KOSPI	KOSPI	KOSPI	KOSPI	KOSPI	KOSPI	KOSPI
Currency		KRW	KRW	KRW	KRW	KRW	KRW	KRW	KRW	KRW
Sales (Bn)	2018	6,747.5	5,277.8	6,078.2	1,262.7	699.6	66.3	1,357.9	1,259.7	303.3
	2019	7,451.1	5,534.3	6,239.6	1,432.2	735.9	81.1	1,654.1	1,455.5	390.1
	2020	8,081.3	5,890.5	6,608.3	1,571.4	788.1	95.9	1,853.5	1,667.9	449.5
OP (Bn)	2018	1,039.2	482.0	549.5	55.5	79.2	19.2	90.0	52.3	9.8
	2019	1,174.6	432.9	493.1	94.6	83.1	22.8	142.7	70.4	16.3
	2020	1,305.2	503.5	602.8	124.3	94.4	27.3	170.8	91.6	25.3
OP margin(%)	2018	15.4	9.1	9.0	4.4	11.3	28.9	6.6	4.2	3.2
	2019	15.8	7.8	7.9	6.6	11.3	28.1	8.6	4.8	4.2
	2020	16.2	8.5	9.1	7.9	12.0	28.5	9.2	5.5	5.6
NP (Bn)	2018	682.7	332.2	142.3	57.4	56.4	15.4	42.3	32.6	9.0
	2019	802.4	303.9	150.6	77.9	64.7	18.3	65.2	43.8	9.9
	2020	895.1	360.3	176.8	104.0	73.6	21.9	85.7	59.8	16.0
EPS (Local)	2018	43,712	5,683	1,726	8,035	2,147	2,060	1,893	3,246	840
	2019	48,545	4,748	1,908	10,923	2,471	2,372	2,873	4,489	923
	2020	54,231	5,611	2,167	14,562	2,807	2,848	3,747	6,055	1,499
EPS growth	2018	12.6	-15.7	-29.8	138.9	35.1	33.0	-12.8	73.0	-9.7
	2019	11.1	-16.4	10.6	35.9	15.1	15.1	51.8	38.3	9.9
	2020	11.7	18.2	13.6	33.3	13.6	20.1	30.4	34.9	62.4
PER(x)	2018	27.0	43.5	42.6	24.2	19.7	20.7	36.1	40.0	38.7
	2019	25.1	27.5	29.6	16.2	13.0	18.0	18.3	21.9	17.0
	2020	22.5	23.3	26.0	12.2	11.5	15.0	14.0	16.2	10.5
PBR(x)	2018	4.6	2.8	1.8	2.6	4.0	5.4	3.6	4.9	2.8
	2019	5.1	1.9	1.5	2.1	2.3	4.4	2.4	3.4	1.3
	2020	4.3	1.8	1.4	1.8	2.0	3.5	2.1	2.9	1.2
EV/EBITDA(x)	2018	16.6	14.4	9.7	22.1	12.8	13.8	20.3	23.6	15.9
	2019	14.0	10.6	8.3	12.4	7.6	12.8	12.7	14.3	9.5
	2020	12.8	9.3	7.4	10.4	6.8	10.8	11.2	11.7	7.4
ROE(%)	2018	18.4	6.6	4.3	11.1	28.5	28.8	11.4	13.5	7.5
	2019	20.9	6.9	5.2	13.5	19.3	27.0	14.4	15.8	8.2
	2020	19.8	7.7	6.0	15.7	18.7	25.8	16.5	18.4	11.5

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[표 3] Global 화장품 업체 Valuation (Bloomberg Estimate)						(단위: 십억유로, 십억달러, 십억엔, 십억위안, %, X)		
품목별	2019-08-02	로레알	에스티로더	P&G	시세이도	코세	상하이자화	프로야
회계표준		IAS/IFRS	US GAPP	US GAPP	JP GAPP	JP GAPP	CN GAPP	CN GAPP
다음 결산 월/년		12/19Y	06/19Y	06/20Y	12/19Y	03/20Y	12/19Y	12/19Y
Market (Exchange)		EN Paris	New York	New York	Tokyo	Tokyo	Shanghai	Shanghai
Share Price (local)		241	183	117	7,396	17,580	31	66
Market Cap. (bn)		135.5	66.1	292.8	2,958.4	1,065.2	20.7	13.4
Related Index		CAC	SPX	SPX	TPX	TPX	SHASHR	SHASHR
Currency		EUR	USE	USE	JPY	JPY	CNY	CNY
Sales (Bn)	2018	26.9	13.7	66.8	1,094.8	303.4	7.1	2.3
	2019	29.3	14.8	67.7	1,175.6	333.0	7.9	3.1
	2020	31.0	15.8	70.2	1,274.7	355.6	8.9	4.0
OP (Bn)	2018	4.8	2.1	13.7	108.4	48.4	0.6	0.4
	2019	5.4	2.6	5.5	124.2	52.4	0.8	0.5
	2020	5.8	2.8	15.5	152.9	56.2	0.9	0.6
OP margin(%)	2018	17.9	15.0	20.5	9.9	16.0	8.2	16.1
	2019	18.5	17.3	8.1	10.6	15.7	9.8	15.8
	2020	18.8	17.8	22.0	12.0	15.8	10.1	16.2
NP (Bn)	2018	4.0	1.7	11.2	61.4	30.6	0.5	0.3
	2019	4.4	1.9	11.9	79.5	37.0	0.6	0.4
	2020	4.7	2.1	12.7	98.3	38.4	0.7	0.5
EPS (Local)	2018	7	5	4	154	537	1	1
	2019	8	5	5	199	649	1	2
	2020	8	6	5	245	673	1	3
EPS growth	2018	6.5	30.0	7.7	170.0	41.3	39.7	10.8
	2019	9.7	16.5	7.1	29.1	20.9	19.1	34.0
	2020	8.0	11.0	7.1	23.3	3.8	13.3	32.7
PER(x)	2018	28.9	31.6	19.0	44.8	41.5	33.7	30.6
	2019	31.0	34.8	24.2	37.3	31.3	31.9	34.4
	2020	28.8	31.3	24.1	30.2	26.1	28.2	25.9
PBR(x)	2018	4.2	11.2	5.8	6.1	5.6	3.2	5.2
	2019	4.7	15.2	5.8	5.8	5.6	3.2	6.5
	2020	4.4	13.3	4.8	5.1	3.8	2.9	5.3
EV/EBITDA(x)	2018	18.5	20.7	13.1	22.0	21.3	–	19.7
	2019	19.8	21.4	35.5	16.5	17.7	23.5	23.0
	2020	18.6	19.5	17.1	14.0	14.7	19.5	17.4
ROE(%)	2018	15.1	24.4	18.3	14.1	17.6	9.7	18.2
	2019	15.4	41.0	7.4	16.8	18.8	10.0	19.2
	2020	15.7	45.9	26.3	18.4	17.6	11.0	20.8

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

네오팜 (092730) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서					
	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	536	663	847	1,039	1,252
매출원가	135	179	232	279	331
매출총이익	401	483	615	760	922
판관비	261	292	372	453	545
영업이익	140	192	243	307	377
EBITDA	148	200	251	314	383
영업외손익	0	6	8	10	13
외환관련손익	-4	2	2	2	2
이자손익	4	7	10	12	15
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	0	-3	-3	-3	-3
법인세비용차감전순손익	140	198	252	317	390
법인세비용	25	44	60	70	86
계속사업순손익	116	154	192	247	304
증단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	116	154	192	247	304
지배지분순이익	116	154	192	247	304
포괄순이익	113	151	189	244	301
지배지분포괄이익	113	151	189	244	301

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

재무상태표					
	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	440	589	773	936	1,156
현금및현금성자산	42	84	225	342	512
매출채권 및 기타채권	74	91	112	137	165
재고자산	48	68	87	107	129
비유동자산	126	140	116	109	102
유형자산	89	104	98	93	87
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	21	22	5	5	5
자산총계	567	729	889	1,045	1,258
유동부채	90	129	139	148	158
매입채무 및 기타채무	70	92	102	111	121
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	1	0	0	0	0
비유동부채	1	7	11	15	19
장기차입금	0	4	8	12	16
사채	0	0	0	0	0
부채총계	91	136	151	164	178
지배지분	476	593	738	881	1,080
자본금	37	37	41	41	41
자본잉여금	135	135	135	135	135
이익잉여금	333	448	593	739	942
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	476	593	738	881	1,080
순차입금	-314	-420	-557	-670	-836
총차입금	1	4	8	12	16

현금흐름표					
	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	106	162	185	237	289
당기순이익	116	154	192	247	304
감가상각비	6	7	6	6	5
외환손익	3	0	-2	-2	-2
증속,관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-38	-28	-26	-29	-33
기타현금흐름	21	29	15	14	14
투자활동 현금흐름	-113	-89	0	0	0
투자자산	1	3	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-9	-19	0	0	0
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-105	-72	0	0	0
재무활동 현금흐름	-25	-32	-39	-47	-47
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	0	4	4	4	4
자본	0	0	4	0	0
현금배당	-25	-35	-46	-51	-51
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동 등 기타	-2	0	-5	-72	-71
현금의 증감	-34	42	141	117	171
기초 현금	76	42	84	225	342
기말 현금	42	84	225	342	513
NOPLAT	140	192	243	307	377
FCF	77	110	167	217	267

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

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

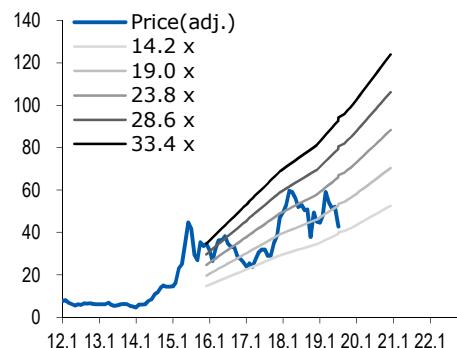
3. ROE, ROA의 경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준으로 함

Valuation 지표					
	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
EPS	1,549	2,060	2,429	3,013	3,707
BPS	6,726	8,380	9,443	11,265	13,815
EBITDAPS	1,988	2,680	3,178	3,821	4,670
SPS	7,188	8,883	10,732	12,657	15,258
DPS	500	650	650	650	650
PER	19.3	24.9	20.3	16.4	13.3
PBR	4.4	6.1	5.2	4.4	3.6
EV/EBITDA	12.9	17.0	11.8	9.1	7.0
PSR	4.2	5.8	4.6	3.9	3.2

재무비율					
	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액 증가율 (%)	26.6	23.6	27.8	22.6	20.5
영업이익 증가율 (%)	46.9	36.5	27.0	26.0	22.9
지배순이익 증가율 (%)	49.3	33.0	24.8	28.9	23.0
매출총이익률 (%)	74.8	72.9	72.6	73.1	73.6
영업이익률 (%)	26.2	28.9	28.7	29.5	30.1
지배순이익률 (%)	21.6	23.2	22.6	23.8	24.3
EBITDA 마진 (%)	27.7	30.2	29.6	30.2	30.6
ROIC	91.0	102.5	112.1	124.1	131.2
ROA	22.4	23.7	23.7	25.6	26.4
ROE	26.8	28.8	28.8	30.5	31.0
부채비율 (%)	19.2	23.0	20.4	18.6	16.4
순차입금/자기자본 (%)	-65.9	-70.8	-75.4	-76.1	-77.4
영업이익/금융비용 (배)	0.0	9,212.4	6,069.2	5,162.0	4,787.6

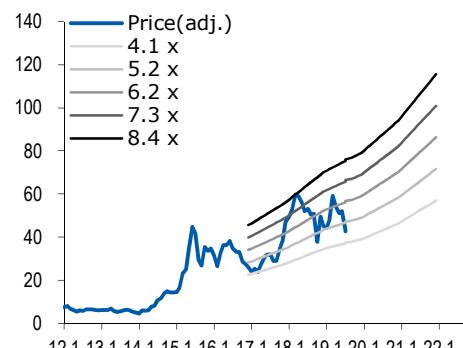
P/E band chart

(천원)

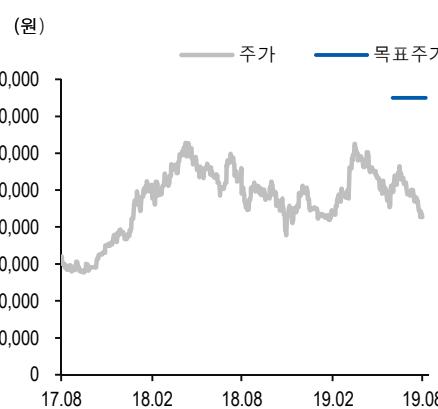


P/B band chart

(천원)



네오팜 (092730) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2019-08-05	BUY	75,000	1년		
2019-06-03	BUY	75,000	1년		
2018-03-02	담당자 변경 1년 경과 이후			1년	-
2017-03-02	Not Rated	-	1년	-	-

자료: 유안타증권

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

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	87.2
Hold(중립)	12.2
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2019-08-03

※ 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: 박은정)
- 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.