

동화기업 (025900)

건자재



김경용

02 3770 3521
kiryong.kim@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	32,000원 (U)
현재주가 (5/15)	24,900원
상승여력	29%

시가총액	5,029억원
총발행주식수	20,198,382주
60일 평균 거래대금	36억원
60일 평균 거래량	179,140주
52주 고	24,900원
52주 저	10,700원
외인지분율	42.62%
주요주주	DONGWHA INTERNATIONAL CO.,LTD 외 11 인 72.37%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	77.9	23.0	42.7
상대	56.9	22.4	50.5
절대(달러환산)	75.9	18.2	37.8

단기적 주가 급등, 실적보다는 기대감

1Q20 Review : 1분기 영업이익, 전년동기대비 16% 감소

2020년 1분기, 동화기업 연결 실적은 매출액 1,829억원(+7.0%, YoY), 영업이익 137억원(-15.9%, YoY)을 기록했다. 2019년부터 국내 보드(PB, MDF 등) 판가 하락에 영향을 미쳤던 동남아 저가수입 물량 영향과 전반적인 수요 둔화가 당분기 영업이익 부진의 주요 요인으로 추정한다. 1) 동화일렉트로라이트(구 파낙스이텍, 2019.08월~) 연결 편입(1Q20 영업이익 15억원)과 2) 원재료 하락에 따른 Spread 개선 효과로 Dongwha Vina(VRG Dongwha 연결 반영) 이익 증가는 전년동기대비 영업이익 개선[48억원(1Q19) → 72억원(1Q20)] 요인으로 작용했다. 1분기, 호주달러 급락에 따른 Dongwha Australia 관련 환손실 반영으로 세전이익은 전년동기대비 56% 감소, 지배주주순이익은 적자 전환했다.

보드 업황 개선 기대감, 코로나 19 변수 우려 상존

2020년 실적은 매출액 7,694억원(+7.3%, YoY), 영업이익 650억원(+11.2%, YoY)을 기록할 것으로 추정한다. 국내는 동남아 저가보드 유입에 따른 판가 하락 영향의 점진적 소멸과 보드 수요(가구 제조의 원재료) 회복이 예상되는 반면, 베트남 보드(MDF) 업황은 코로나 19로 인한 미국 수출(베트남 → 미국) 둔화와 수요 감소 우려가 실적 추정의 변수가 될 것으로 전망한다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가는 32,000원으로 18% 상향 제시

동화기업에 대해 투자의견 Buy를 유지하나, 목표주가는 건자재 업종 멀티플 상향 요인을 반영하여 기존 27,000원에서 32,000원으로 18% 상향 제시한다. 최근, 동사의 주가 급등은 1) 동화일렉트로라이트(구 파낙스이텍)를 통한 2차전지 모멘텀 부각 2) 언택트 시대 도래에 따른 가구산업 업황 개선(한샘, 현대리바트 등)과 원재료인 보드(PB, MDF 등) 수요 회복 기대감이 반영되었다. 단기적인 주가 급등과 높은 특수관계인 지분(최대주주 및 특수관계인 지분 : 72.4% + 자사주 13.2%)에 기인한 주가 변동성 확대 가능성은 부담 요인인 반면, 1) 동화일렉트로라이트 인수(2019년 8월)를 통한 2차전지 사업 진출 및 실적 기여 확대 2) 베트남 성장(남부 안정화 + 2022년 북부 증설효과 반영)을 통한 이익 성장은 유효할 것으로 전망한다. (2019.09.10, '베트남 성장 스토리, 2차전지 모멘텀을 더하다' Report 참고)

Quarterly earning Forecasts (억원, %)

	1Q20P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,829	7.0	-4.4	1,833	-0.2
영업이익	137	-15.9	11.5	127	7.9
세전계속사업이익	57	-55.8	-59.8	97	-40.9
지배순이익	-14	적전	적전	48	-129.7
영업이익률 (%)	7.5	-2.0 %pt	+1.1 %pt	6.9	+0.6 %pt
지배순이익률 (%)	-0.8	적전	적전	2.6	-3.4 %pt

자료: 유안타증권

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

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	7,600	7,174	7,694	8,257
영업이익	841	585	650	773
지배순이익	351	277	212	350
PER	12.9	13.5	23.8	14.4
PBR	0.7	0.6	0.8	0.8
EV/EBITDA	6.6	8.4	8.6	7.8
ROE	7.0	5.3	3.9	6.2

자료: 유안타증권

동화기업 1Q20 Review

(단위: 십억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20(a)	YoY	QoQ
매출액	171	170	185	191	183	7.0%	-4.4%
영업이익	16	16	14	12	14	-15.9%	11.5%
세전이익	13	13	11	14	6	-55.8%	-59.8%
지배주주순이익	6	5	2	14	-1	적전	적전
% 영업이익률	9.5%	9.2%	7.7%	6.4%	7.5%		
% 세전이익률	7.6%	7.5%	5.9%	7.4%	3.1%		
% 지배주주순이익률	3.6%	2.9%	1.1%	7.5%	-0.8%		

자료 : 유안타증권 리서치센터

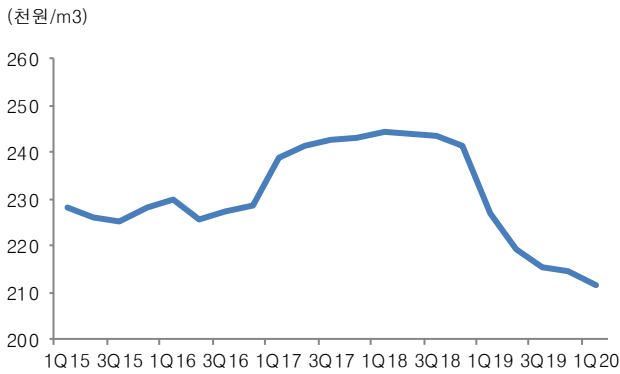
동화기업 분기 실적 요약 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2019	1Q20	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2020E	2021E
매출액 (연결)	171	170	185	191	717	183	186	193	208	769	826
- 소재+화학 등	133	127	132	135	527	134	126	129	144	534	564
- Dongwha Vina(베트남 실적)	38	42	44	42	166	36	43	45	42	166	171
- 동화일렉트로라이트	-	-	10	15	24	13	17	19	21	70	91
매출원가 (연결)	133	130	146	149	556	143	144	148	160	595	634
% 매출원가율	77.5%	76.3%	78.5%	77.7%	77.5%	78.0%	77.6%	76.8%	76.9%	77.3%	76.7%
매출총이익 (연결)	38	40	40	43	161	40	42	45	48	174	192
판관비 (연결)	22	25	26	30	103	27	26	27	30	109	115
% 판관비율	12.9%	14.5%	13.8%	15.9%	14.3%	14.5%	13.9%	13.8%	14.6%	14.2%	13.9%
영업이익 (연결)	16	16	14	12	58	14	16	18	18	65	77
- 소재+화학 등	11	8	5	4	29	6	7	8	8	29	36
- Dongwha Vina(베트남 실적)	5	7	9	8	28	7	8	8	8	31	32
- 동화일렉트로라이트	-	-	0	1	1	1	1	1	2	5	9
영업이익률 (연결)	9.5%	9.2%	7.7%	6.4%	8.2%	7.5%	8.5%	9.3%	8.5%	8.5%	9.4%
- 소재+화학 등	8.6%	6.5%	3.8%	3.0%	5.5%	4.4%	5.3%	6.3%	5.4%	5.4%	6.3%
- Dongwha Vina(베트남 실적)	12.7%	17.4%	19.9%	18.0%	17.1%	20.0%	18.6%	18.8%	18.4%	18.9%	19.0%
- 동화일렉트로라이트	-	-	4.5%	4.5%	4.5%	4.7%	6.2%	7.8%	9.5%	7.4%	10.0%
세전이익	13	13	11	14	51	6	13	17	17	52	72
% 세전이익률	7.6%	7.5%	5.9%	7.4%	7.1%	3.1%	7.1%	8.7%	7.9%	6.8%	8.7%
지배주주순이익	6	5	2	14	28	-1	6	8	8	21	35
% 지배주주순이익률	3.6%	2.9%	1.1%	7.5%	3.9%	-0.8%	3.5%	4.2%	3.9%	2.7%	4.2%

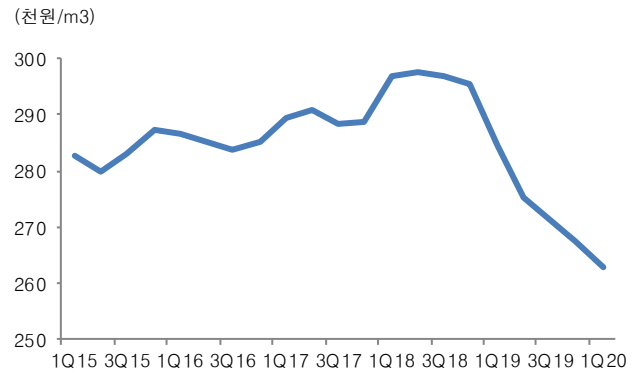
주 : 유안타증권 리서치센터

PB 판매단가 추이 [분기 누계 기준]



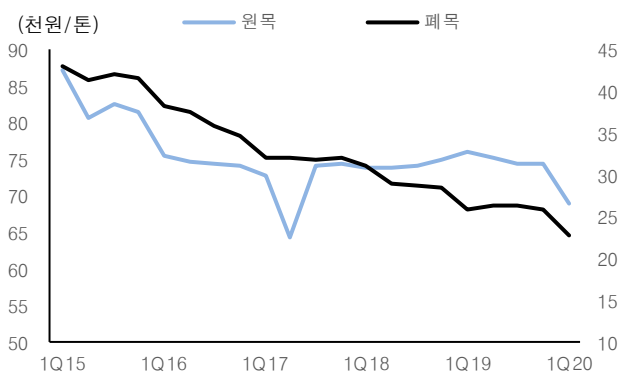
자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

MDF 판매단가 추이 [분기 누계 기준]



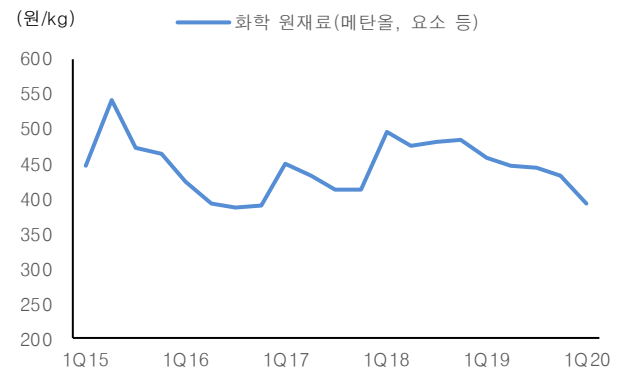
자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

목재 원재료 매입단가 추이 [분기 누계 기준]



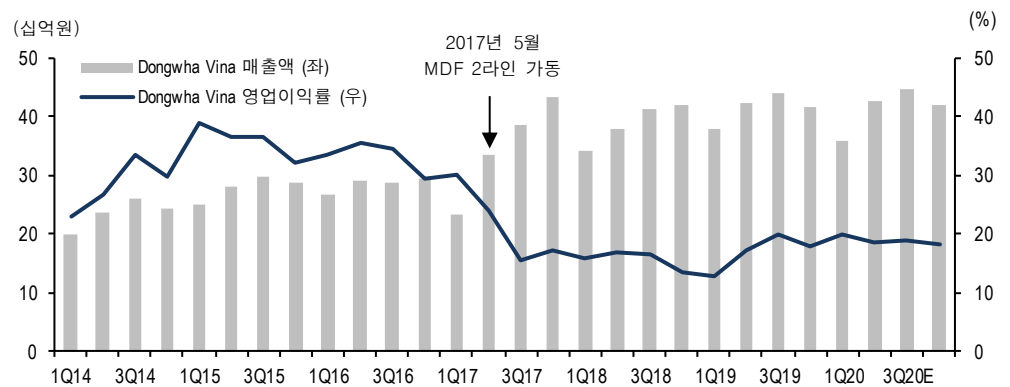
자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

화학 원재료(메탄올, 요소 등) 매입단가 추이 [분기 누계 기준]



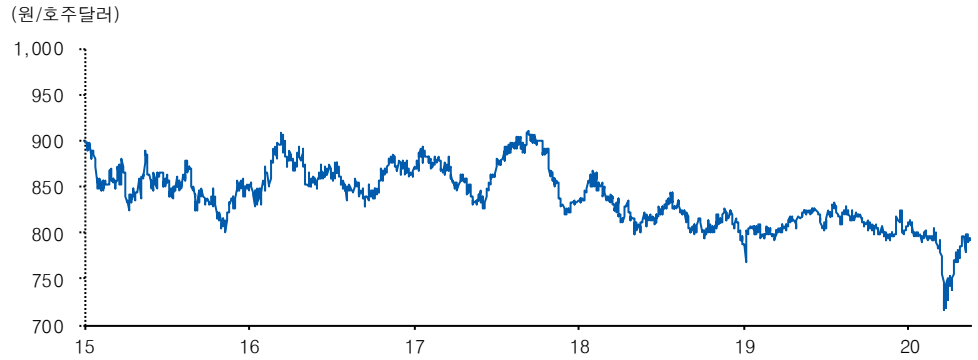
자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

분기별 Dongwha Vina 매출액/영업이익률 추이 및 전망 [베트남 VRG Dongwha MDF 연결 반영]



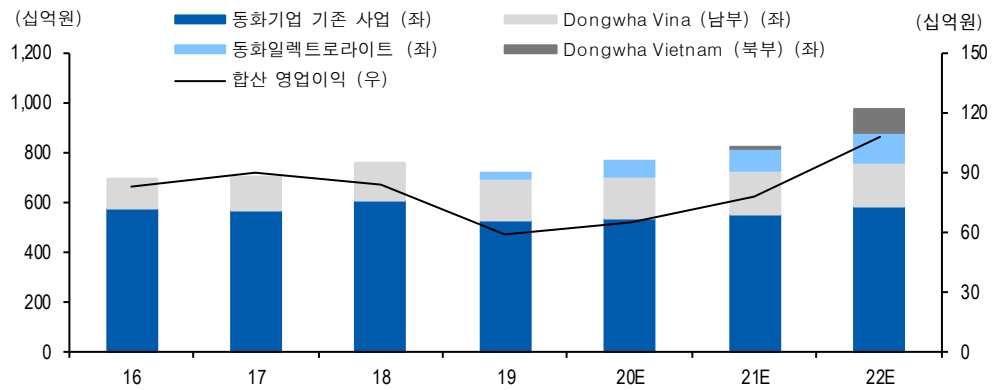
자료: 유안타증권 리서치센터

원/호주달러 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

동화기업 부문별 매출액, 합산 영업이익 추이 및 전망



자료: 유안타증권 리서치센터

동화기업 주식 보유 현황 (2020년 1분기, 분기보고서 기준)

	보유 주식 수 (주)	% 보유 비중
Donghua International 외 특수관계인	14,617,359	72.4%
자사주	2,674,156	13.2%
기타 주주	2,906,867	14.4%
합 계	20,198,382	100.0%

자료 : Dart, 유안타증권 리서치센터

동화기업 SOTP(Sum-Of-The-Parts) 목표주가 산정

(단위: 십억원, 배, 원)

항목	기업가치	비고
1. 영업가치	869	
1) 소재/화학기타 등	820	
- EBITDA	109	2020년 추정치 기준
- EV/EBITDA	7.5	건자재(한샘 제외) 주요 업체 평균 10% 할증(베트남 성장 고려)
2).동화일렉트로라이트	49	
- EBITDA	9	2020년 추정치 기준
- EV/EBITDA	5.2	국내외 2차전지 전해액 업체 평균
2. 자산가치	146	
- 투자부동산	14	장부가 30%할인
- 관계기업투자자산	86	장부가 30%할인
- 자산주	47	5월 15일 종가 기준(2,674,156주), 30% 할인
3. 순차입금	373	2020년 말 기준
4. 주주가치 (=1+2-3)	642	
- 발행주식수(주)	20,198,382	
목표주가	32,000	반올림 적용
현재주가	24,900	5월 15일 종가 기준
Upside	29%	

자료: 유안타증권 리서치센터

동화기업 실적 추정치 변경 요약

(단위: 십억원)

항목	신규(a)		기존(b)		차이 (a/b-1)	
	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E
매출액	769	826	762	814	1.0%	1.4%
영업이익	65	77	70	82	-7.4%	-5.6%
세전이익	52	72	64	79	-17.9%	-13.0%
지배주주순이익	21	35	31	38	-30.9%	-11.7%
영업이익률	8.5%	9.4%	9.2%	10.1%	-0.7%p	-0.7%p
세전이익률	6.8%	8.7%	8.4%	9.7%	-1.6%p	-1.0%p
지배주주순이익률	2.7%	4.2%	4.0%	4.7%	-1.3%p	-0.5%p

자료: 유안타증권 리서치센터

국내 전자재 업체 Valuation Table

		025900 KS Equity	002380 KS Equity	108670 KS Equity	009240 KS Equity	003410 KS Equity	183190 KS Equity	025750 KS Equity	000180 KS Equity
		동화기업	KCC	LG 하우시스	한샘	쌍용양회	아세아시멘트	한솔홈데코	성창기업지주
		한국	한국	한국	한국	한국	한국	한국	한국
현재주가(원)		24,900	143,000	56,400	87,000	5,100	62,700	881	1,515
시가총액(십억원)		503	1,271	506	2,047	2,570	244	71	106
주가수익률(%)	1D	0.0	-0.7	-0.2	-2.2	0.6	2.0	0.3	2.0
	1M	65.4	-0.7	42.8	36.4	2.4	-0.8	-2.1	5.6
	3M	18.9	-31.3	9.1	20.7	5.9	-10.0	-19.9	-3.5
	6M	34.6	-27.8	-7.8	38.3	-10.7	-24.2	-26.6	-9.3
P/E(배)	2016A	10.3	23.2	11.9	28.2	7.7	5.6	16.5	10.4
	2017A	24.5	89.7	10.7	33.3	9.0	6.6	33.8	43.0
	2018A	9.5	-	-	13.2	21.8	25.8	9.4	-
	2019E	24.6	-	13.1	48.6	16.0	6.7	-	-
	2020E	18.9	23.9	15.0	31.8	17.9	9.6	-	-
P/B(배)	2016A	0.8	0.6	0.9	6.6	0.8	0.4	0.9	0.4
	2017A	0.8	0.6	0.9	6.3	1.0	0.5	0.8	0.3
	2018A	0.7	0.5	0.6	2.1	1.6	0.5	0.7	0.3
	2019E	0.9	0.2	0.6	3.0	1.4	0.3	-	-
	2020E	0.8	0.3	0.6	2.7	1.5	0.3	-	-
ROE(%)	2016A	7.7	2.6	7.5	26.1	11.1	6.7	5.4	5.4
	2017A	7.3	0.7	6.9	18.3	16.6	8.2	2.3	0.8
	2018A	7.0	-0.4	-5.6	16.6	7.5	2.1	7.4	-1.6
	2019E	3.9	-1.2	4.4	6.2	8.2	4.6	-	-
	2020E	4.9	1.0	3.7	9.1	8.2	3.1	-	-
EV/EBITDA	2016A	-	3.1	5.7	18.8	5.5	-	-	-
	2017A	6.3	3.6	6.8	19.8	7.1	3.8	10.8	26.4
	2018A	6.4	2.4	7.6	13.0	10.5	7.7	10.0	114.4
	2019E	-	6.4	6.1	20.8	8.3	5.3	-	-
	2020E	9.0	7.8	6.0	16.0	8.0	5.7	-	-

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

국내외 2 차전지 전해액 관련 업체 Valuation Table

		036830 KS Equity	093370 KS Equity	278280 KS Equity	131100 KS Equity	4208 JP Equity	4044 JP Equity	300037 CH Equity	600722 CH EQUITY
		솔브레인	후성	천보	리켄	UBE	Central Glass	Capchem	Jinniu
		한국	한국	한국	한국	일본	일본	중국	중국
주요 생산품목		전해액	전해질	첨가제	첨가제	전해액	전해액	전해액	전해액
현재주가(현지통화)		74,100	6,930	69,900	2,310	1,709	1,920	42	3
시가총액(M\$)		1,047	521	567	55	1,692	769	2,429	315
주가수익률(%)	1D	-2.0	0.0	0.4	0.7	-1.4	2.8	0.9	-0.3
	1M	-2.4	-0.3	9.9	-11.8	3.6	5.2	6.8	-15.4
	3M	-25.1	-23.2	-9.7	-21.8	-22.3	-17.3	9.4	-26.1
	6M	-3.3	-9.6	18.5	-27.1	-27.6	-30.0	55.9	-32.4
P/E(배)	2016A	13.0	10.2	-	-	11.0	12.6	35.2	294.8
	2017A	26.7	31.7	-	-	11.0	9.1	27.8	142.5
	2018A	8.1	22.3	-	-	10.3	33.7	28.0	53.1
	2019E	8.8	31.4	30.8	-	5.8	9.9	45.9	-
	2020E	9.8	31.1	22.3	-	8.2	12.5	35.8	-
P/B(배)	2016A	1.7	4.5	-	3.0	0.8	0.8	4.2	9.1
	2017A	1.8	5.3	-	3.9	0.9	0.6	3.2	5.4
	2018A	1.1	3.3	-	2.9	1.0	0.6	3.1	3.2
	2019E	1.5	2.9	4.0	-	0.5	0.4	5.1	-
	2020E	1.3	2.8	3.1	-	0.5	0.5	4.4	-
ROE(%)	2016A	14.2	54.7	22.2	-154.0	7.2	6.5	12.3	3.0
	2017A	6.8	18.0	21.4	-113.3	8.7	6.5	12.2	3.8
	2018A	14.5	16.0	24.5	-71.2	10.5	1.7	12.3	6.2
	2019E	18.1	8.0	16.2	-	9.7	4.5	11.0	-
	2020E	14.7	12.3	16.4	-	6.6	3.7	12.5	-
EV/EBITDA	2016A	-	14.0	-	-	5.3	6.7	24.6	-
	2017A	6.8	16.4	-	-	6.7	6.0	19.5	42.5
	2018A	3.5	13.2	-	32.0	5.8	8.3	20.6	16.9
	2019E	4.8	28.1	17.5	-	4.3	5.8	-	-
	2020E	4.2	13.3	13.7	-	4.7	6.6	-	-

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

동화기업 (025900) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	7,600	7,174	7,694	8,257	9,782
매출원가	5,829	5,562	5,950	6,335	7,427
매출총이익	1,771	1,612	1,745	1,921	2,355
판매비	930	1,027	1,094	1,149	1,285
영업이익	841	585	650	773	1,070
EBITDA	1,229	1,065	1,187	1,320	1,637
영업외손익	-135	-76	-128	-57	-5
외환관련손익	-36	2	-80	-40	-30
이자손익	-85	-98	-99	-94	-94
관계기업관련손익	15	15	-13	7	15
기타	-29	4	64	70	104
법인세비용차감전순손익	706	509	522	716	1,065
법인세비용	171	75	156	193	288
계속사업순손익	535	434	366	522	778
중단사업순손익	-25	0	0	0	0
당기순이익	510	434	366	522	778
지배지분순이익	351	277	212	350	537
포괄순이익	514	498	406	562	818
지배지분포괄이익	337	308	224	368	541

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

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	1,162	396	692	822	1,120
당기순이익	510	434	366	522	778
감가상각비	358	434	470	480	500
외환손익	24	8	80	40	30
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	-7	-15
자산부채의 증감	50	-549	-343	-380	-360
기타현금흐름	220	69	119	167	187
투자활동 현금흐름	-1,193	-1,654	-1,742	-1,961	-1,591
투자자산	4	-104	-30	-20	-20
유형자산 증가 (CAPEX)	-315	-450	-500	-770	-450
유형자산 감소	3	3	0	0	0
기타현금흐름	-884	-1,103	-1,212	-1,171	-1,121
재무활동 현금흐름	28	1,241	-746	-615	-1,105
단기차입금	513	130	-21	-30	-150
사채 및 장기차입금	-394	1,774	-190	-50	-420
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-142	-141	-138	-138	-138
기타현금흐름	51	-522	-397	-397	-397
연결범위변동 등 기타	-19	-9	1,899	1,698	1,630
현금의 증감	-22	-26	104	-55	54
기초 현금	264	241	216	319	264
기말 현금	241	216	319	264	318
NOPLAT	841	585	650	773	1,070
FCF	760	-20	150	-39	538

자료: 유안타증권

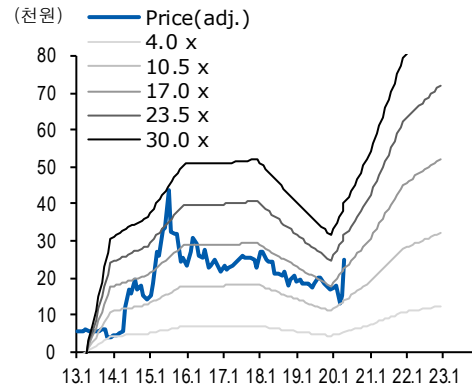
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	2,829	3,249	3,409	3,444	3,558
현금및현금성자산	241	216	319	264	318
매출채권 및 기타채권	973	958	990	1,020	1,100
재고자산	780	995	960	1,050	1,080
비유동자산	9,469	11,157	11,181	11,405	11,321
유형자산	7,455	7,902	7,932	8,222	8,172
관계기업등 지분관련자산	1,222	1,247	1,277	1,297	1,317
기타투자자산	41	67	78	78	78
자산총계	12,298	14,406	14,590	14,849	14,879
유동부채	3,799	3,840	4,010	4,556	4,146
매입채무 및 기타채무	950	898	938	958	1,008
단기차입금	2,302	2,511	2,490	2,460	2,310
유동성장기부채	324	269	361	931	601
비유동부채	1,714	3,790	3,618	3,005	2,935
장기차입금	415	1,004	972	952	862
사채	0	1,306	1,056	456	456
부채총계	5,513	7,629	7,627	7,561	7,081
지배지분	5,164	5,297	5,482	5,808	6,318
자본금	77	106	106	106	106
자본잉여금	991	845	845	845	845
이익잉여금	7,098	7,317	7,502	7,826	8,336
비지배지분	1,621	1,480	1,480	1,480	1,480
자본총계	6,785	6,777	6,962	7,287	7,797
순차입금	2,028	4,055	3,730	3,725	3,171
총차입금	3,041	5,119	4,919	4,839	4,269

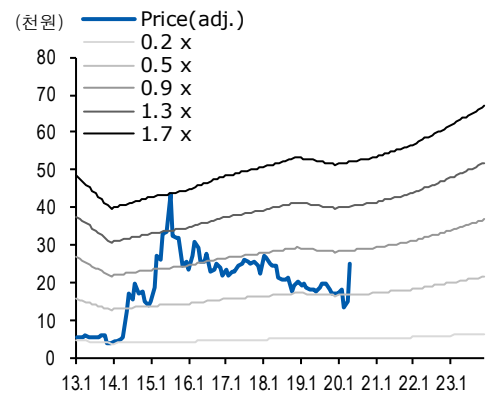
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
EPS	1,736	1,371	1,047	1,733	2,656
BPS	31,414	30,228	31,285	33,140	36,052
EBITDAPS	8,560	5,273	5,879	6,533	8,106
SPS	37,625	35,518	38,095	40,878	48,429
DPS	178	150	150	150	150
PER	12.9	13.5	23.8	14.4	9.4
PBR	0.7	0.6	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	6.6	8.4	8.6	7.8	5.9
PSR	0.6	0.5	0.7	0.6	0.5

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)	8.2	-5.6	7.3	7.3	18.5
영업이익 증가율 (%)	-6.8	-30.5	11.2	18.8	38.5
지배순이익 증가율 (%)	2.5	-21.0	-23.6	65.5	53.3
매출총이익률 (%)	23.3	22.5	22.7	23.3	24.1
영업이익률 (%)	11.1	8.2	8.5	9.4	10.9
지배순이익률 (%)	4.6	3.9	2.7	4.2	5.5
EBITDA 마진 (%)	16.2	14.8	15.4	16.0	16.7
ROIC	7.2	5.3	4.4	5.4	7.4
ROA	2.9	2.1	1.5	2.4	3.6
ROE	7.0	5.3	3.9	6.2	8.9
부채비율 (%)	81.3	112.6	109.6	103.8	90.8
순차입금/자기자본 (%)	39.3	76.5	68.0	64.1	50.2
영업이익/금융비용 (배)	8.3	4.3	4.5	5.5	7.6

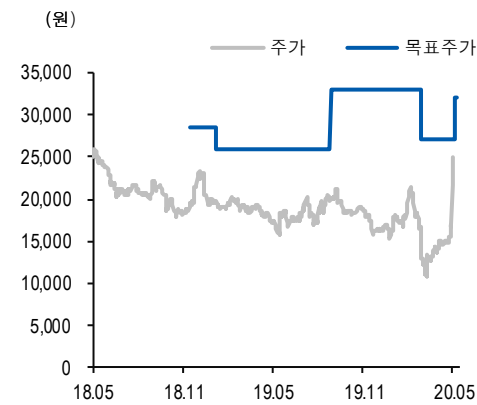
P/E band chart



P/B band chart



동화기업 (025900) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-05-18	BUY	32,000	1년		
2020-03-12	BUY	27,000	1년	-46.09	-7.78
2019-09-10	BUY	33,000	1년	-45.11	-35.30
2019-01-21	BUY	26,000	1년	-28.85	-20.96
2018-11-29	BUY	28,449	1년	-26.83	-18.25

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)	0.6
Buy(매수)	88.3
Hold(중립)	11.1
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-05-15

※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: 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 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.