



실리콘웍스 (108320)

디스플레이



김광진

02 3770 5594

kwangjin.kim@yuantakorea.com

투자의견	BUY (I)
목표주가	51,000원 (I)
현재주가 (5/22)	35,900원
상승여력	42%

시가총액	5,839억원
총발행주식수	16,264,300주
60일 평균 거래대금	57억원
60일 평균 거래량	184,153주
52주 고	44,400원
52주 저	24,000원
외인지분율	32.34%
주요주주	LG 외 2 인 33.22%
주가수익률(%)	1개월 3개월 12개월
절대	24.4 (2.8) (12.7)
상대	11.5 (8.4) (12.9)
절대(달러환산)	24.6 (4.6) (15.4)

외형 성장과 수익성 개선을 한번에

투자의견 BUY, 목표주가 51,000원으로 커버리지 개시

실리콘웍스에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 51,000원으로 커버리지 개시. 목표주가는 동사의 올해 예상 EPS 4,021원에 Target P/E 12.6X 적용하여 산출. Target P/E는 최대 경쟁사 대만 NOVATEK의 과거 2개년 평균 P/E를 15% 할인한 것

올해 예상실적은 매출액 9,285억원(+7.1%, YoY), 영업이익 765억원(+61.8%, YoY)으로 코로나19로 인한 전방업체들의 가동률 하락에도 불구하고 호실적 달성을 예상. 제품 Mix 개선 효과, 8인치 파운드리 단가 안정화 등에 기인하며 수익성 개선이 특히 두드러질 것으로 판단. 현재 주가는 최근의 주가 상승에도 불구하고 여전히 올해 실적 기준 P/E 8.9X 수준으로 경쟁업체 대비 저평가

성장의 Key : 1) 제품 Mix 개선 2) 고객사 다변화 3) 비용 안정화

투자포인트는 1) 제품 Mix 개선, 2) 고객사 다변화, 3) 비용 안정화 세 가지로 요약. 외형 성장과 수익성 개선이 동시에 가능할 것으로 판단

1) 제품 Mix 개선 : OLED제품군 매출 비중 증가 추세. OLED TV 출하량 확대, 애플의 OLED 채용 증가 등의 영향으로 '18년 28%, '19년 31%, '20년 45% 수준으로 가파른 상승 전망. OLED제품군의 경우 LCD 대비 채용 부품 수가 많고, 고사양이 요구되기 때문에 ASP 가 상대적으로 높게 형성되어 있어 수익성이 좋은 것으로 파악

2) 고객사 다변화 : 중국 패널 업체향 매출 확대됨에 따라 기존 주력 고객사 LG디스플레이 의존도 감소 전망. 현재 BOE, CSOT, HKC 등 다수의 중국 패널 업체들과 거래중으로 올해 매출비중 20% 수준까지 확대 전망(지난해 12% 수준). 특히, 대부분 UHD급 이상 하이엔드 LCD TV향으로 제품군이 집중되어 있어 수익성 우수한 것으로 파악

3) 비용 안정화 : 가장 높은 원가 비중을 차지하는 파운드리 단가가 안정화되는 추세. 코로나 19 영향으로 인한 수요 감소 영향이 컸으나, 하반기 중국 및 대만 파운드리 업체들의 증설 예정되어 있어 글로벌 공급 부족 일부 해소 가능. 이에 따라 파운드리 외주 단가도 지속 안정화 될 수 있을 것으로 판단

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q20A	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	213	19.9	-12.8	186	14.1
영업이익	12	562.9	-53.6	5	122.1
세전계속사업이익	17	429.1	-17.2	7	156.2
지배순이익	13	361.7	-31.3	6	129.5
영업이익률 (%)	5.5	+4.5 %pt	-4.8 %pt	2.8	+2.7 %pt
지배순이익률 (%)	6.2	+4.6 %pt	-1.7 %pt	3.1	+3.1 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	792	867	928	1,041
영업이익	56	47	76	89
지배순이익	49	39	65	72
PER	13.7	16.4	8.9	8.1
PBR	1.5	1.3	1.1	1.1
EV/EBITDA	7.0	6.9	3.9	3.4
ROE	11.4	8.4	13.1	13.4

자료: 유안타증권

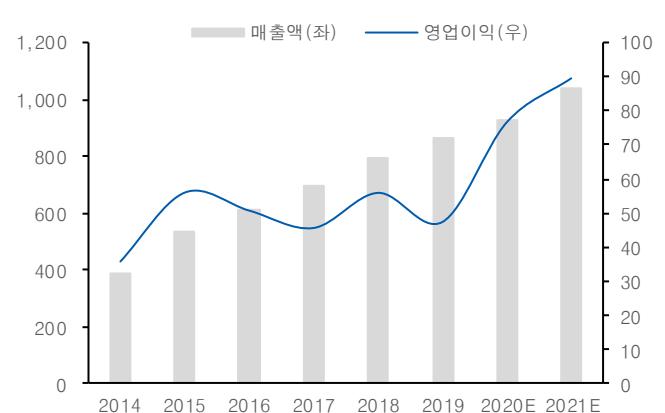
Valuation

여전히 저평가

실리콘웍스에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 51,000원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 동사의 올해 예상 EPS 4,021원에 Target P/E 12.6X를 적용하여 산출하였다. Target P/E는 최대 경쟁사 대만 NOVATEK(TPE:3034)의 과거 2개년 평균 P/E를 15% 할인한 것으로, 동사의 과거 2개년 평균 P/E Band 하단 수준인 점을 감안할 때 Valuation 수준 합당한 것으로 판단된다.

올해 예상 실적은 매출액 9,285억원(+7.1%, YoY), 영업이익 765억원(+61.8%, YoY)으로 가파른 성장이 예상된다. 특히 수익성 개선이 두드러지는 이유는 상대적으로 수익성 좋은 OLED 제품군 매출비중 확대, 8인치 파운드리 외주 단가 안정화 등에 기인한다. 현 주가는 1Q20 실적발표 이후 약 20% 상승하였음에도 불구하고 올해 실적 기준 P/E 8.9X 수준으로 여전히 경쟁업체들 대비 저평가 상태이다.

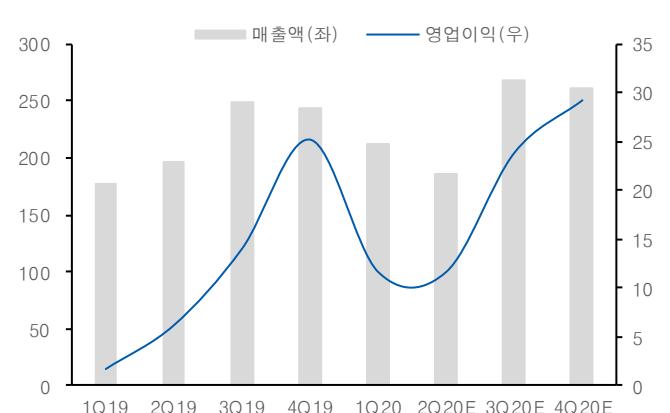
그림 1. 연도별 매출액 및 영업이익 추이



자료: 유인티증권 리서치센터

(단위 : 십억원)

그림 2. 분기별 매출액 및 영업이익 추이



자료: 유인티증권 리서치센터

표1. 실리콘웍스 Valuation

구분	추정가액	비고
EPS(원)	4,021원	'20년 예상 EPS
Target P/E(배)	12.6X	경쟁사 NOVATEK 과거 2개년 P/E 15% 할인
목표주가(원)	51,000원	
현재주가(원)	35,900원	5/22 종가
Upside(%)	42.1%	

자료: 유인티증권 리서치센터

표2. 실리콘웍스 분기별 실적 추이(연결)											(단위 : 십억원, %)
	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19A	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	Y2019A	Y2020E	Y2021E
매출액	177.4	196.3	249.7	243.7	212.6	186.8	268.4	260.7	867.1	928.5	1,040.9
Large(TV, IT 등)	152.5	168.9	186.9	194.2	180.0	153.2	194.1	195.6	702.5	722.9	789.0
OLED TV	29.9	31.8	28.9	34.6	30.2	29.5	45.9	48.2	125.2	153.8	226.7
LCD TV	51.7	66.4	66.0	67.8	78.2	52.9	55.4	54.8	251.8	241.2	226.2
LCD 기타	71.0	70.7	92.0	91.8	71.6	70.9	92.7	92.6	325.5	327.8	336.1
Small(Mobile 등)	24.8	27.4	62.9	49.5	32.6	33.6	74.4	65.0	164.6	205.6	251.8
OLED	16.0	20.9	53.6	48.6	28.2	30.9	69.7	60.2	139.1	188.9	239.1
LCD	8.8	6.5	9.3	0.9	4.4	2.7	4.7	4.9	25.5	16.7	12.7
YoY%	9.4%	9.2%	16.7%	3.3%	19.9%	-4.8%	7.5%	6.9%	9.5%	7.1%	12.1%
Large(TV, IT 등)	11.1%	18.2%	14.5%	11.0%	18.0%	-9.3%	3.9%	0.7%	13.6%	2.9%	9.2%
OLED TV	30.1%	2.9%	9.0%	34.3%	1.1%	-7.4%	59.0%	39.4%	17.9%	22.9%	47.4%
LCD TV	6.9%	61.9%	15.9%	6.0%	51.2%	-20.3%	-16.0%	-19.2%	19.8%	-4.2%	-6.2%
LCD 기타	7.6%	-0.4%	15.4%	7.7%	0.8%	0.2%	0.8%	0.8%	7.8%	0.7%	2.5%
Small(Mobile 등)	-0.2%	-25.5%	23.8%	-18.9%	31.4%	22.6%	18.3%	31.4%	-5.1%	24.9%	22.5%
OLED	41.4%	27.1%	51.2%	12.6%	75.9%	48.1%	30.0%	23.7%	30.7%	35.8%	26.6%
LCD	-35.0%	-67.8%	-39.6%	-95.1%	-49.7%	-58.5%	-49.5%	454.9%	-62.0%	-34.6%	-24.0%
매출총이익	39.7	47.2	61.2	64.7	57.7	49.4	71.2	69.1	212.9	247.4	284.9
YoY%	7.2%	3.8%	8.7%	18.1%	45.3%	4.6%	16.3%	6.8%	9.9%	16.2%	15.1%
매출총이익률%	22.4%	24.0%	24.5%	26.6%	27.1%	26.4%	26.5%	26.5%	24.6%	26.6%	27.4%
영업이익	1.8	6.2	14.0	25.2	11.7	11.7	23.9	29.2	47.3	76.5	89.4
YoY%	-44.4%	-40.7%	-33.9%	20.9%	563.1%	87.5%	69.9%	16.0%	-15.3%	61.8%	16.9%
영업이익률%	1.0%	3.2%	5.6%	10.3%	5.5%	6.3%	8.9%	11.2%	5.4%	8.2%	8.6%

자료: 유안타증권 리서치센터

표3. 글로벌 Peer Group Valuation

(단위 : 십억원, %)

	NOVATEK	HIMAX Tech.	Media Tek	Real Tek	Magnachip	Siliconworks
국가	대만	대만	대만	대만	한국	한국
시가총액	4984.7	664.3	28980.9	5168.6	451.4	582.3
매출액						
2017A	1749.4	774.9	8853.0	1549.3	768.7	692.8
2018A	2001.7	796.4	8690.2	1672.1	826.4	791.8
2019A	2428.6	783.1	9289.3	2291.7	923.5	867.1
2020E	2876.7	889.6	11117.1	2760.2	592.2	932.4
영업이익						
2017A	213.9	9.2	364.9	119.1	44.4	45.5
2018A	278.0	3.7	590.7	137.4	52.2	55.8
2019A	371.9	-21.3	851.4	238.8	28.5	47.3
2020E	454.1	-0.1	1220.1	285.4	40.7	66.4
PER						
2017A	12.4	199.7	17.7	15.2	4.7	17.4
2018A	12.9	88.8	16.8	16.2	3.0	10.9
2019A	16.8	64.8	30.2	17.6	N/A	16.8
2020E	13.3	141.8	23.9	17.2	37.2	10.0
PBR						
2017A	2.2	3.9	1.7	2.4	N/A	2.0
2018A	2.7	1.3	1.3	2.9	N/A	1.2
2019A	4.0	1.1	2.2	4.4	N/A	1.4
2020E	3.4	1.2	2.1	4.3	N/A	1.1
EV/EBITDA						
2017A	8.5	72.1	21.1	8.1	7.6	11.5
2018A	8.3	28.0	10.7	9.5	4.8	5.0
2019A	10.8	95.5	18.1	11.7	9.5	7.2
2020E	8.7	15.2	14.9	12.5	7.6	4.9

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

기업개요

국내 No.1 팝리스 업체

실리콘웍스는 2010년 코스닥 시장에 상장된 국내 1위 비메모리 반도체 팝리스 업체이다. 2014년 LG그룹에 편입되었다. 주력제품은 DDI(Display Driver IC), PMIC(Power Management IC), T-Con(Timing Controller) 등 디스플레이 구동을 돋는 다양한 비메모리 반도체로 TV(OLED, LCD UHD급 이상), Mobile(OLED, LCD), 웨어러블 기기, 자동차 전장 등 다양한 전방시장에 공급 중이다. SK하이닉스 파운드리, DB하이텍, 매그나칩 등의 파운드리 팝을 사용한다.

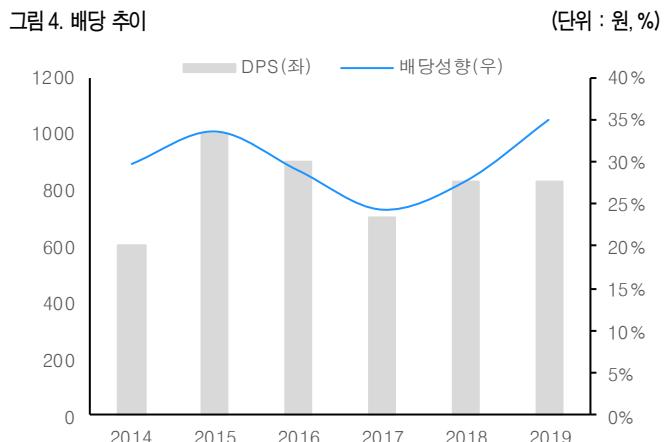
주요 고객사는 LG디스플레이와 BOE, CSOT, HKC 등 중국 패널 업체들이다. 2019년까지 LG디스플레이향 매출비중은 약 90% 수준으로 매우 절대적이었다. 그러나 2018년부터 중국 패널업체들의 대형 LCD 라인 가동이 본격화됨에 따라 동사의 중국향 매출비중도 꾸준히 증가 추세에 있다. 현재 BOE, CSOT, HKC 등과 거래중이며 중국향 매출비중은 지난해 약 12% 수준에서 올해 20%까지 증가 예상된다. 이에 따라 LG디스플레이 의존도도 지속 감소할 것으로 판단한다.

그림 3. 주주구성



자료: 실리콘웍스, 유안타증권 리서치센터

그림 4. 배당 추이



자료: 실리콘웍스, 유안타증권 리서치센터

표4. 실리콘웍스 주요 제품 상세

구분	상세	기능
Driver-IC	Display Driver-IC	모바일용과 TV, 태블릿용 종대형으로 구분. 중앙처리장치의 명령 신호를 TFT로 전달하는 역할
T-Con	Timing Controller	AP로부터 입력된 데이터를 DDI에서 필요한 신호로 변환
PMIC	Power Management IC	패널을 구동하기 위한 전압을 생성해 공급
TDDI	Touch embedded DDI	기존 DDI와 터치 ID를 통합한 단일 칩 솔루션

자료: 실리콘웍스, 유안타증권 리서치센터

투자포인트

외형 성장과 수익성 개선 두 마리 토끼를 한번에

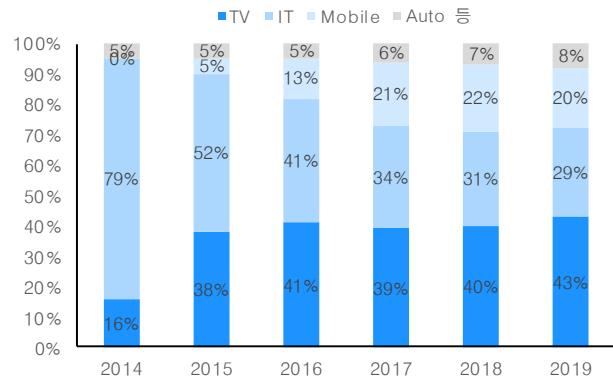
투자포인트는 1) 제품 Mix 개선, 2) 고객사 다변화, 3) 비용구조 안정화 세 가지로 요약할 수 있으며 이에 따라 외형 성장과 수익성 개선이 동시에 가능할 것으로 판단된다. 각 항목별 상세 포인트는 다음과 같다.

1) 제품 Mix 개선 : OLED향 매출비중 증가에 다른 제품 Mix 개선 효과로 외형성장과 수익성 개선이 예상된다. OLED 제품군의 경우 LCD 제품군 대비 Set 당 채용 부품 수가 더 많고, 고사양의 부품이 요구되기 때문에 ASP가 상대적으로 높게 형성되어 있어 수익성이 좋은 것으로 파악된다. 동사는 LG디스플레이향으로 OLED 패널(WOLED+POLED)용 DDI, PMIC, T-Con 등을 독점 공급 중이다. 동사의 OLED제품군 매출비중은 OLED TV 출하량 확대, 애플의 OLED 채용 증가 등의 영향으로 ‘18년 28% → ‘19년 31% → ‘20년 37% → ‘21년 45% 수준까지 가파르게 상승할 것으로 예상된다.

2) 고객사 다변화 : 중국 패널업체향 매출 확대됨에 따라 기존 주력 고객사 LG디스플레이에 대한 의존도가 지속 감소할 것으로 판단된다. 현재 LG디스플레이 외에 BOE, CSOT, HKC 등 다수의 중국 패널 업체들과 거래 중이다. 동사의 중국향 매출비중은 고객사들의 대형 LCD 패드 가동 본격화됨에 따라 ‘18년 5% 수준에서 ‘19년 12%, ‘20년 20% 수준으로 가파르게 증가할 것으로 예상된다. 특히, UHD급 이상의 하이엔드 LCD TV 제품군에 집중되어 있어 수익성도 우수한 것으로 파악된다. 매출처가 다변화됨에 따라 과거 LG디스플레이와 동행하는 경향을 보이던 동사의 주가 흐름도 최근 들어 변화하고 있는 것으로 판단된다.

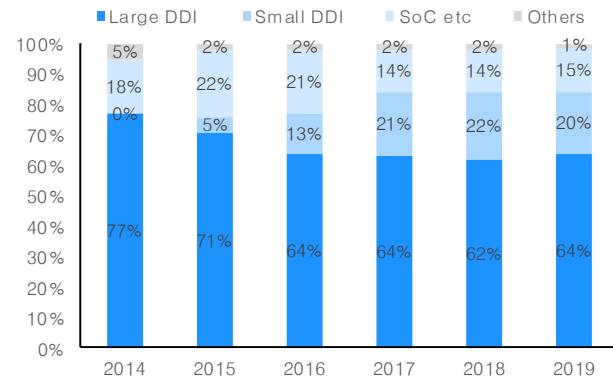
3) 비용 안정화 : 가장 높은 원가 비중을 차지하는 파운드리 단가가 안정화됨에 따라 비용 안정화 지속될 것으로 판단된다. 지난 수년간 글로벌 8인치 파운드리 Capa 부족으로 인해 파운드리 단가가 지속 상승함에 따라 동사에게 부담으로 작용하였다. 그러나, 1Q20 코로나19로 인한 단기 수요 감소로 파운드리 단가가 안정화됨에 따라 동사의 수익성도 개선되었다. 하반기 중국 및 대만 파운드리 업체들을 중심으로 증설 예정되어 있어 글로벌 파운드리 공급 부족이 일부 해소될 것으로 예상된다. 이에 따라 외주 단가 또한 안정 국면에 진입할 수 있을 것으로 판단된다.

그림 5. Application 별 매출비중(연도별)



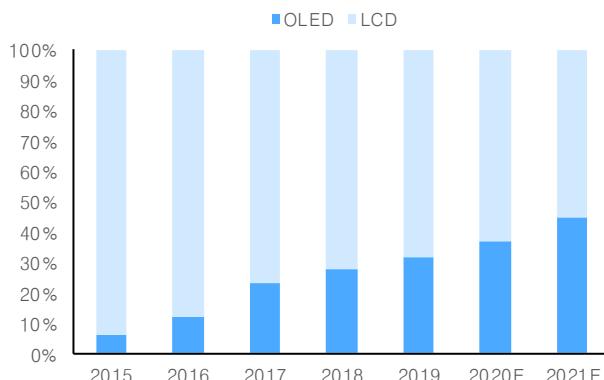
자료: 실리콘웍스, 유안타증권 리서치센터

그림 6. 제품별 매출비중(연도별)



자료: 실리콘웍스, 유안타증권 리서치센터

그림 7. OLED 향 매출비중 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

그림 8. LG 디스플레이, 실리콘웍스 주가 추이



자료: Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

실리콘웍스 (108320) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

순익계산서		(단위: 십억원)				
결산 (12월)		2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	792	867	928	1,041	1,083	
매출원가	598	654	681	756	786	
매출총이익	194	213	247	285	297	
판관비	138	166	171	195	202	
영업이익	56	47	76	89	95	
EBITDA	64	62	90	101	106	
영업외손익	3	0	6	0	1	
외환관련손익	0	0	5	-1	-1	
이자순익	4	4	4	4	5	
관계기업관련손익	0	0	-2	-2	-2	
기타	0	-4	-2	-2	-2	
법인세비용차감전순손익	59	47	82	90	96	
법인세비용	10	8	17	18	19	
계속사업순손익	49	39	65	72	77	
중단사업순손익	0	0	0	0	0	
당기순이익	49	39	65	72	77	
지배지분순이익	49	39	65	72	77	
포괄순이익	47	39	65	72	77	
지배지분포괄이익	47	39	65	72	77	

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

현금흐름표		(단위: 십억원)				
결산 (12월)		2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	27	21	40	52	82	
당기순이익	49	39	65	72	77	
감가상각비	4	8	8	8	8	
외환손익	0	1	-5	1	1	
증속, 관계기업관련손익	0	0	2	2	2	
자산부채의 증감	-50	-33	-49	-48	-23	
기타현금흐름	24	6	18	18	17	
투자활동 현금흐름	132	-117	-9	-7	-9	
투자자산	-3	1	0	0	0	
유형자산 증가 (CAPEX)	-12	-10	-8	-6	-8	
유형자산 감소	1	0	0	0	0	
기타현금흐름	146	-108	-1	-1	-1	
재무활동 현금흐름	-11	-16	-16	-16	-16	
단기차입금	0	0	0	0	0	
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0	
자본	0	0	0	0	0	
현금배당	-11	-13	-13	-13	-13	
기타현금흐름	0	-3	-3	-3	-3	
연결범위변동 등 기타	0	0	13	-26	6	
현금의 증감	148	-113	28	3	62	
기초 현금	75	223	110	137	140	
기말 현금	223	110	137	140	203	
NOPLAT	56	47	76	89	95	
FCF	-7	10	17	30	56	

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

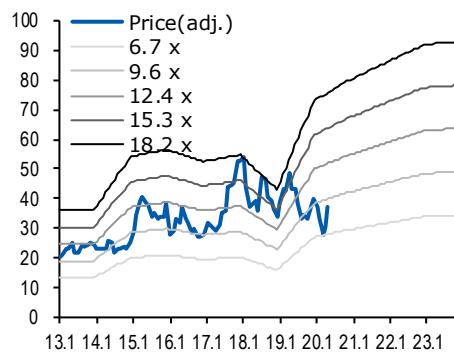
재무상태표		(단위: 십억원)				
결산 (12월)		2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산		508	519	602	648	713
현금및현금성자산		223	110	137	140	203
매출채권 및 기타채권		160	162	194	219	221
재고자산		104	119	140	158	159
비유동자산		99	111	105	98	95
유형자산		23	32	31	29	29
관계기업등 지분관련자산		4	4	4	3	2
기타투자자산		6	6	6	6	6
자산총계		608	630	706	747	808
유동부채		155	145	171	188	189
매입채무 및 기타채무		135	132	158	175	176
단기차입금		0	0	0	0	0
유동성장기부채		0	0	0	0	0
비유동부채		6	13	12	11	8
장기차입금		0	0	0	0	0
사채		0	0	0	0	0
부채총계		161	158	183	199	196
지배지분		447	472	524	548	611
자본금		8	8	8	8	8
자본잉여금		76	76	76	76	76
이익잉여금		363	388	440	464	528
비지배지분		0	0	0	0	0
자본총계		447	472	524	548	611
순차입금		-223	-205	-234	-238	-303
총차입금		0	7	6	5	2

Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)		2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
EPS		3,010	2,370	4,021	4,415	4,738
BPS		27,460	29,033	32,192	33,689	37,581
EBITDAPS		3,957	3,833	5,504	6,224	6,512
SPS		48,684	53,314	57,088	63,997	66,592
DPS		830	830	830	830	830
PER		13.7	16.4	8.9	8.1	7.6
PBR		1.5	1.3	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA		7.0	6.9	3.9	3.4	2.6
PSR		0.8	0.7	0.6	0.6	0.5

재무비율		(단위: 배, %)				
결산 (12월)		2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)		14.3	9.5	7.1	12.1	4.1
영업이익 증가율 (%)		22.6	-15.3	61.8	16.9	6.4
지배순이익 증가율 (%)		4.0	-21.3	69.7	9.8	7.3
매출총이익률 (%)		24.5	24.6	26.6	27.4	27.4
영업이익률 (%)		7.0	5.4	8.2	8.6	8.8
지배순이익률 (%)		6.2	4.4	7.0	6.9	7.1
EBITDA 마진 (%)		8.1	7.2	9.6	9.7	9.8
ROIC		27.4	16.9	23.4	25.3	26.0
ROA		8.5	6.2	9.8	9.9	9.9
ROE		11.4	8.4	13.1	13.4	13.3
부채비율 (%)		36.0	33.4	34.9	36.2	32.1
순차입금/자기자본 (%)		-50.0	-43.4	-44.6	-43.4	-49.6
영업이익/금융비용 (배)		0.0	187.8	114.8	126.3	132.6

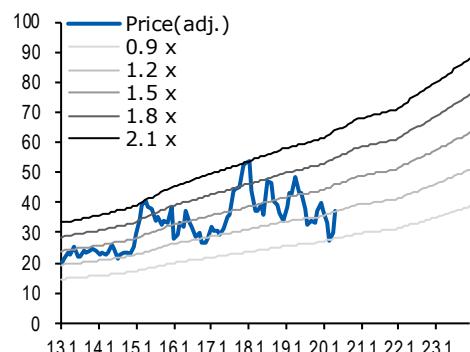
P/E band chart

(천원)



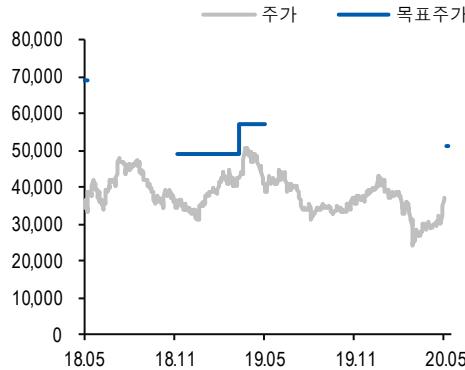
P/B band chart

(천원)



실리콘웍스 (108320) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리를	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-05-25	BUY	51,000	1년		
	담당자변경				
2019-09-23	Not Rated	-	1년		
	담당자변경				
2019-04-01	BUY	57,000	1년	-28.59	-10.88
2018-11-25	BUY	49,000	1년	-22.80	-8.98
	담당자변경				
2018-01-08	BUY	69,000	1년	-39.39	-18.41

자료: 유안타증권

주: 괴리를 = (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)	11.0
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-05-20

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정 시 제외

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