

삼성전자 (005930)

반도체/장비



이재윤

02 3770 5727
jaeyun.lee@yuantakorea.com

RA 백길현

02 3770 5635
gilhyun.baik@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	107,000원 (U)
현재주가 (1/8)	88,800원
상승여력	20%

시가총액	5,941,373억원
총발행주식수	6,792,669,250주
60일 평균 거래대금	16,864억원
60일 평균 거래량	24,203,141주
52주 고	88,800원
52주 저	42,500원
외인지분율	55.68%
주요주주	이건희 외 14 인 21.19%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	23.8	48.7	56.3
상대	6.1	12.9	6.7
절대(달러환산)	23.3	57.4	68.0

SOTP 가치 산정: 목표가 10.7만원으로 상향

4Q20 영업이익 잠정치 9조원 발표

지난 4분기 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 61조원(YoY 2%, QoQ -9%), 9조원(YoY 26%, QoQ -27%, OPM 15%)으로 컨센서스를 소폭 하회했다.

▶ IM사업부 영업이익은 2.3조원(YoY -3%, QoQ -45%, OPM 12%)을 기록한 것으로 추정한다. 스마트폰 출하량이 6,000만대로 전분기 대비 26% 감소하면서 전분기 대비 전사 이익 감소를 견인한 것으로 파악된다.

▶ 반도체사업부 영업이익은 4.2조원(YoY 22%, QoQ -24%, OPM 24%)으로 추정한다. DRAM과 NAND B/G 출하량이 각각 11%, 10%로 기존 예상을 상회했지만 환율과 메모리반도체 가격 하락이 실적에 부정적으로 작용한 것으로 추산된다.

▶ Apple 효과가 극대화되면서 디스플레이사업의 영업이익은 1.4조원(YoY 541%, QoQ 200%, OPM 14%)으로 추정한다. 3Q20 신제품 출시가 지연된 만큼 4Q20~1Q21 OLED 출하가 집중될 것으로 예상하기 때문이다.

▶ CE 사업부 영업이익은 9,600억원(YoY 18%, QoQ -39%, OPM 7%)으로 추정한다.

1Q21 영업이익 8.9조원 전망

1Q21 매출액과 영업이익 각각 58조원(YoY 5%, QoQ -5%), 8.9조원(YoY 38%, QoQ -1%, OPM 15%)을 기록할 전망이다. 1분기에는 메모리반도체와 IM사업부 실적 반등이 예상되는 가운데 디스플레이와 CE사업부는 QoQ 실적 하락이 예상되기 때문이다.

1분기 사업부별 영업이익은 각각 반도체 4.9조원, 디스플레이 3,000억원, IM 3조원, CE 6,100억원으로 추정한다.

삼성전자 SOTP(Sum Of The Parts) 가치 산정

SOTP 에 기반한 동사의 기업가치는 643조원(메모리반도체 246조원 + 비메모리 98조원 + IM사업부 235조원 + 디스플레이 62조원 + CE 22조원 + Harman 10조원 + 주요 상장사 지분 28.7조원-우선주 시가총액 64조원)으로 추산된다. IM사업부는 Peer Valuation 대비 30% 할인 적용, 주요 상장사 지분가치는 시가대비 30% 할인율을 적용해 산출했다.

투자 의견 'BUY'를 유지하되 목표주가를 기존 8.5만원에서 10.7만원으로 상향한다.

	4Q20P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	609,978	1.9	-8.9	610,660	-0.1
영업이익	90,040	25.7	-27.1	93,461	-3.7
세전계속사업이익	96,969	25.6	-24.5	104,183	-6.9
지배순이익	68,583	31.2	-26.0	71,443	-4.0
영업이익률 (%)	14.8	+2.8 %pt	-3.6 %pt	15.3	-0.5 %pt
지배순이익률 (%)	11.2	+2.5 %pt	-2.6 %pt	11.7	-0.5 %pt

자료: 유안타증권

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	2,437,714	2,304,009	2,362,533	2,577,276
영업이익	588,867	277,685	359,509	456,832
지배순이익	438,909	215,051	265,037	332,465
PER	7.0	13.7	19.7	16.9
PBR	1.3	1.2	2.0	2.2
EV/EBITDA	3.0	4.0	6.6	6.6
ROE	19.6	8.7	10.1	12.2

자료: 유안타증권

삼성전자 기업가치 643조원 산정

- 1) 동사 메모리사업의 2021년 예상 EBITDA는 37.1조원으로 추정하고, SK하이닉스와 미국 Micron Technology의 평균 EV/EBITDA 6.6배를 적용해 동 사업 가치는 246조원으로 산정했다.
- 2) 동사 비메모리사업의 2021년 예상 EBITDA는 9.2조원으로 추정하고, 미국 Intel과 대만 TSMC의 평균 EV/EBITDA 10.6배를 적용해 동 사업 가치는 98조원으로 산정했다.
- 3) 동사 IM사업의 2021년 예상 EBITDA는 13.3조원으로 추정하고, 미국 Apple의 EV/EBITDA 23.5배를 25% 할인 적용해 동 사업 가치는 235조원으로 산정했다.
- 4) 동사 디스플레이 사업의 2021년 예상 EBITDA는 9.7조원으로 추정하고, LG디스플레이와 중국 BOE의 평균 EV/EBITDA 6.4배를 적용해 동 사업 가치는 62조원으로 산정했다.
- 5) 동사 CE사업의 2021년 예상 EBITDA는 3.8조원으로 추정하고, LG전자와 미국 Whirlpool, 유럽 Electrolux의 평균 EV/EBITDA 5.7배를 적용해 동 사업 가치는 22조원으로 산정했다.
- 6) Harman 사업 가치는 10조원으로 가정해 전체 기업가치에 반영했다. 참고로 삼성전자는 2017년 80억불(약 9조원)에 Harman을 인수했고, 2021년 매출액과 영업이익은 각각 10조원, 9,500억원을 기록할 전망이다.

목표주가 10만7천원은 2021년 예상 실적 기준 PER 20.4X, PBR 2.66X에 해당한다. 동사의 역사적 Valuation과 비교하면 과도하다고 판단될 수 있겠지만, 해외 IT Peer 기업들과 비교하면 여전히 저평가 매력이 부각될 것이다. 해외 IT Peer기업들 대비 Valuation 할인율이 축소될 수 있는 근거는 다음 세가지로 요약된다.

- 1) 강화되고 있는 주주친화 정책, 2) 비메모리반도체 사업의 글로벌 Top Tier 등극 가능성 부각, 3) 개화되고 있는 폴더블 스마트폰 시장 리더십 확보

삼성전자(005930) SOTP Valuation

	EBIT	D&A	EBITDA	Target	EV(Wtn)	Discount	Peer Average Multiple
A) Memory	23.4	13.7	37.1	6.6	246	0%	6.6
B) Non-Memory	3.1	6.1	9.2	10.6	98	0%	10.6
C) IM	11.7	1.6	13.3	17.6	235	25%	23.5
D) Display	3.7	5.9	9.6	6.4	62	0%	6.4
E) CE	3.1	0.7	3.8	5.7	22	0%	5.7
F) Operating Value(*)					672		
G) Non-operating Value					25.12	30%	삼성바이오 등 주요 상장사 7개업체 가치만 반영
H) Net-Debt					-10		
I) Preference Share					64		
J) Total Value(F+G-H-I)					643		
K) No of Shares(K units)					5,969,783		
L) Target Price(J/K)					107,759		

자료: 유안타증권 리서치센터

주: Operating Value 는 A+B+C+D+E+Harman 사업가치 10 조원 반영

삼성전자(005930) 사업부별 분기 실적 전망

(단위: 조원)

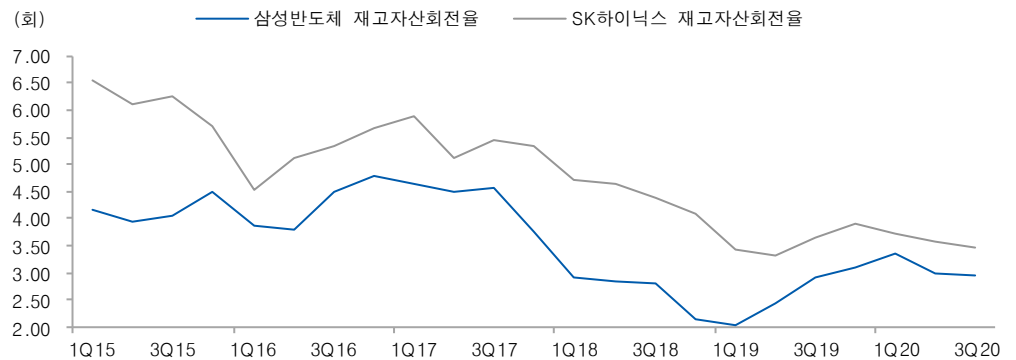
	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020E	2021E
매출액	52.4	56.1	62.1	59.9	55.3	53.0	67.0	61.0	58.2	61.5	69.2	68.8	230.5	236.3	257.7
IM	27.2	25.9	29.3	25.0	26.0	20.7	30.5	20.3	26.7	27.2	27.4	24.2	107.3	97.6	105.5
Semi.	14.5	16.1	17.6	16.8	17.6	18.2	18.8	17.4	18.3	19.4	21.2	22.3	64.9	72.0	81.3
SD	6.1	7.6	9.3	8.1	6.6	6.7	7.3	10.3	7.4	8.0	11.6	10.5	31.1	30.9	37.5
CE	10.0	11.1	11.0	12.7	10.2	10.2	14.1	13.8	10.9	10.5	12.3	14.9	44.8	48.2	48.6
Harman	2.2	2.5	2.6	2.7	2.1	1.5	2.6	3.0	2.1	2.5	2.7	2.9	10.1	9.3	10.2
매출액 Growth (YoY)	-13%	-4%	-5%	1%	6%	-6%	8%	2%	5%	16%	3%	13%	-6%	3%	9%
IM	-4%	8%	17%	7%	-4%	-20%	4%	-19%	3%	31%	-10%	19%	7%	-9%	8%
Semi.	-30%	-27%	-29%	-10%	22%	13%	7%	3%	4%	6%	13%	29%	-25%	11%	13%
SD	-19%	34%	-8%	-12%	8%	-12%	-21%	28%	13%	19%	59%	2%	-4%	0%	21%
CE	3%	6%	7%	6%	1%	-8%	28%	8%	7%	3%	-13%	8%	6%	8%	1%
영업이익	6.2	6.6	7.8	7.2	6.4	8.2	12.4	9.0	8.9	10.3	13.2	13.3	27.8	36.0	45.7
IM	2.3	1.6	2.9	2.5	2.6	1.9	4.4	2.3	3.0	2.7	3.3	2.6	9.3	11.4	11.7
Semi.	4.1	3.4	3.1	3.5	4.0	5.4	5.5	4.2	4.9	6.2	7.4	8.0	14.0	19.2	26.4
SD	-0.6	0.8	1.2	0.2	-0.3	0.3	0.5	1.4	0.3	0.4	1.5	1.5	1.6	1.9	3.7
CE	0.5	0.7	0.6	0.8	0.5	0.7	1.6	1.0	0.6	0.7	0.8	0.9	2.6	3.7	3.1
영업이익 Growth (YoY)	-60%	-56%	-56%	-34%	3%	24%	59%	26%	38%	26%	7%	48%	-53%	29%	27%
IM	-40%	-42%	31%	67%	17%	25%	53%	-8%	13%	40%	-26%	14%	-9%	23%	3%
Semi.	-64%	-71%	-78%	-56%	-3%	60%	82%	22%	23%	13%	33%	88%	-69%	37%	38%
SD	-237%	838%	6%	-77%	-48%	-60%	-60%	541%	-203%	48%	217%	6%	-39%	20%	98%
CE	96%	39%	-2%	19%	-14%	4%	183%	18%	31%	1%	-50%	-2%	29%	42%	-17%
Total OPM	12%	12%	13%	12%	12%	15%	18%	15%	15%	17%	19%	19%	12%	15%	18%
IM	8%	6%	10%	10%	10%	9%	15%	11%	11%	10%	12%	11%	9%	12%	11%
Semi.	28%	21%	17%	21%	23%	30%	29%	24%	27%	32%	35%	36%	22%	27%	33%
SD	-9%	10%	13%	3%	-4%	4%	6%	14%	4%	6%	13%	14%	5%	6%	10%
CE	5%	6%	5%	6%	5%	7%	11%	7%	6%	7%	6%	6%	6%	8%	6%
이익기여도															
IM	36%	24%	37%	35%	41%	24%	36%	26%	34%	27%	25%	20%	33%	32%	26%
Semi.	66%	52%	39%	48%	62%	67%	45%	47%	56%	60%	56%	60%	50%	53%	58%
SD	-9%	11%	15%	3%	-4%	4%	4%	16%	3%	4%	11%	11%	6%	5%	8%
CE	9%	11%	7%	11%	7%	9%	13%	11%	7%	7%	6%	7%	9%	10%	7%

자료: 유안타증권 리서치센터

국내 반도체 재고자산 변화추이													(단위: 십억원)		
	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20
삼성반도체 회전율	4.65	4.48	4.57	3.77	2.92	2.83	2.8	2.14	2.04	2.44	2.92	3.1	3.35	2.98	2.94
삼성반도체 재고	5,346	5,450	5,925	6,973	8,316	9,503	10,454	12,763	14,580	14,521	12,616	11,912	11,467	12,393	13,186
QoQ(%)	1%	2%	9%	18%	19%	14%	10%	22%	14%	0%	-13%	-6%	-4%	8%	6%
제품및상품	757	804	759	1,095	1,364	1,567	1,609	2,498	2,036	2,155	1,566	1,741	1,487	1,855	1,460
반제품및재공품	3,913	3,932	4,364	5,179	6,136	7,132	7,974	9,379	11,504	11,104	9,710	8,773	8,513	8,965	9,985
원재료및저장품	598	663	767	659	767	756	825	864	971	1,160	1,270	1,332	1,407	1,562	1,676
미착품	78	50	35	39	49	48	46	23	68	102	70	66	60	11	65
SK 하이닉스 회전율	5.87	5.12	5.46	5.33	4.71	4.65	4.39	4.11	3.43	3.32	3.64	3.92	3.74	3.57	3.49
SK 하이닉스 재고	2,041	2,424	2,557	2,640	3,103	3,368	3,687	4,423	5,116	5,586	5,467	5,293	5,426	5,814	6,148
QoQ(%)	1%	19%	6%	3%	18%	9%	9%	20%	16%	9%	-2%	-3%	3%	7%	6%
제품및상품	375	487	415	433	657	711	877	1,406	1,877	2,221	1,586	1,058	865	965	1,048
반제품및재공품	1,176	1,410	1,519	1,617	1,774	1,900	1,969	2,119	2,220	2,210	2,620	2,989	3,279	3,464	3,522
원재료및저장품	463	501	589	567	641	727	800	877	956	1,090	1,198	1,147	1,214	1,267	1,399
미착품	26	26	34	23	31	31	41	20	63	66	63	99	67	117	179

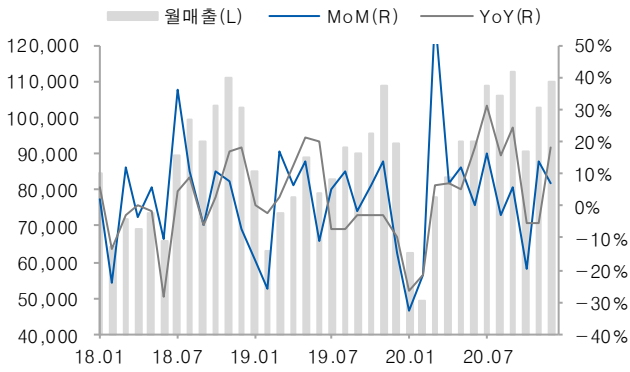
자료: 유안타증권 리서치센터

국내 반도체 재고자산: 삼성반도체 & SK하이닉스 반도체



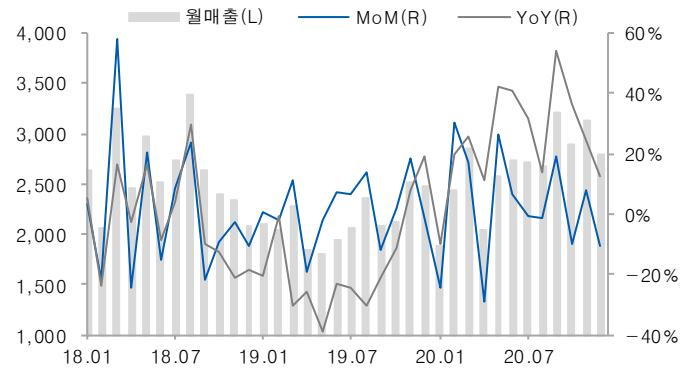
자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

Quanta 월매출 추이 (Server, PC 제조) (단위: NT\$ Million)



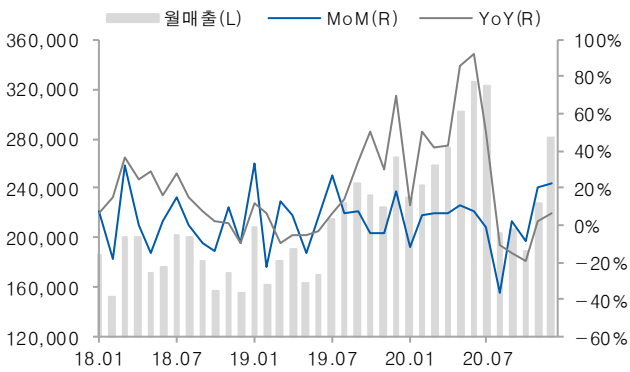
자료: Company Data, 유안타증권 리서치센터

A-Data 월매출 추이 (메모리모듈 제조) (단위: NT\$ Million)



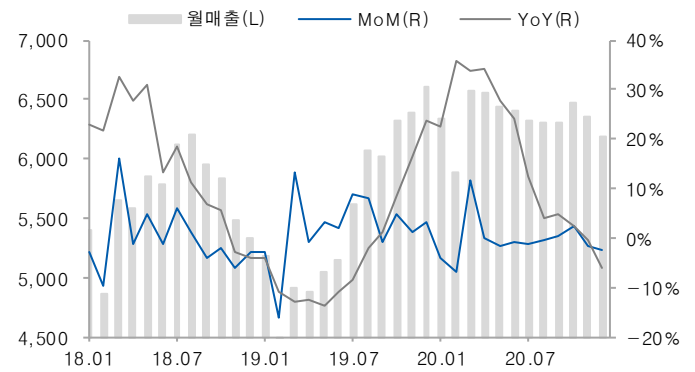
자료: Company Data, 유안타증권 리서치센터

Aspeed 월매출 추이 (서버용 컨트롤러 설계) (단위: NT\$ Million)



자료: Company Data, 유안타증권 리서치센터

Powertech 월매출 추이 (반도체 후공정) (단위: NT\$ Million)



자료: Company Data, 유안타증권 리서치센터

삼성전자 (005930) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	2,437,714	2,304,009	2,362,533	2,577,276	2,731,913
매출원가	1,323,944	1,472,395	1,451,120	1,571,257	1,647,343
매출총이익	1,113,770	831,613	911,413	1,006,020	1,084,569
판매비	524,903	553,928	551,904	549,187	576,647
영업이익	588,867	277,685	359,509	456,832	507,923
EBITDA	853,687	573,661	664,126	776,640	819,959
영업외손익	22,733	26,637	11,167	8,351	31,068
외환관련손익	-4,541	-834	-6,357	-20,000	0
이자손익	16,225	19,737	16,352	15,315	18,032
관계기업관련손익	5,398	4,130	5,980	9,023	9,023
기타	5,651	3,605	-4,809	4,012	4,012
법인세비용차감전순손익	611,600	304,322	370,675	465,183	538,991
법인세비용	168,151	86,933	103,727	130,251	150,917
계속사업순손익	443,449	217,389	266,949	334,932	388,073
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	443,449	217,389	266,949	334,932	388,073
지배지분순이익	438,909	215,051	265,037	332,465	385,215
포괄순이익	443,326	247,551	268,130	311,391	364,533
지배지분포괄이익	438,825	244,670	265,639	308,519	361,171

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

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	670,319	453,829	654,257	600,127	773,173
당기순이익	443,449	217,389	266,949	334,932	388,073
감가상각비	251,671	265,738	272,121	287,210	287,210
외환손익	0	0	1,233	20,000	0
중속, 관계기업관련손익	-5,398	-4,130	-5,980	-9,023	-9,023
자산부채의 증감	-99,244	-25,458	9,793	-89,366	58,310
기타현금흐름	79,841	290	110,141	56,374	48,603
투자활동 현금흐름	-522,405	-399,482	-433,446	-371,874	-321,874
투자자산	-23,399	-7,079	35,034	-2,302	-2,302
유형자산 증가 (CAPEX)	-295,564	-253,678	-354,792	-400,000	-350,000
유형자산 감소	5,570	5,133	3,261	2,000	2,000
기타현금흐름	-209,011	-143,858	-116,950	28,428	28,428
재무활동 현금흐름	-150,902	-94,845	-87,562	-136,550	-20,426
단기차입금	-20,465	8,658	15,516	0	126,075
사채 및 장기차입금	-19,830	-7,094	-6,728	0	-9,952
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-101,937	-96,392	-96,457	-136,661	-136,661
기타현금흐름	-8,670	-17	107	112	112
연결범위변동 등 기타	942	5,953	610	-284,628	-117,932
현금의 증감	-2,046	-34,545	133,859	-192,925	312,941
기초 현금	305,451	303,405	268,860	402,719	209,794
기말 현금	303,405	268,860	402,719	209,794	522,735
NOPLAT	588,867	277,685	359,509	456,832	507,923
FCF	296,978	215,202	218,526	159,361	386,051

자료: 유안타증권

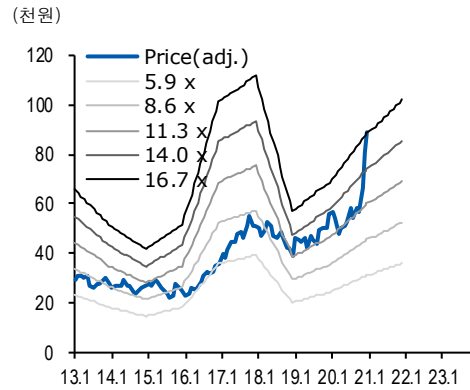
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	1,746,974	1,813,853	2,065,185	1,988,330	2,345,435
현금및현금성자산	303,405	268,860	402,719	209,794	522,735
매출채권 및 기타채권	369,485	393,105	412,016	461,486	487,015
재고자산	289,847	267,665	243,991	310,591	329,226
비유동자산	1,646,598	1,711,792	1,728,846	1,818,364	1,865,653
유형자산	1,154,167	1,198,255	1,260,503	1,371,293	1,432,083
관계기업 등 자본관련 자산	73,132	75,916	82,656	93,982	105,307
기타투자자산	83,151	99,697	120,437	120,437	120,437
자산총계	3,393,572	3,525,645	3,794,031	3,806,694	4,211,088
유동부채	690,815	637,828	720,102	731,254	944,251
매입채무 및 기타채무	404,824	409,777	434,899	446,050	532,972
단기차입금	135,867	143,935	158,563	158,563	284,638
유동성장기부채	334	8,461	7,546	7,546	7,546
비유동부채	225,226	259,013	266,061	266,061	256,110
장기차입금	350	21,972	20,178	20,178	10,227
사채	9,620	9,753	9,978	9,978	9,978
부채총계	916,041	896,841	986,164	997,315	1,200,360
지배지분	2,400,690	2,549,155	2,723,959	2,725,622	2,920,968
자본금	8,975	8,975	8,975	8,975	8,975
자본잉여금	44,039	44,039	44,039	44,039	44,039
이익잉여금	2,426,990	2,545,829	2,714,786	2,716,450	2,941,222
비지배지분	76,842	79,649	83,908	83,757	89,759
자본총계	2,477,532	2,628,804	2,807,867	2,809,379	3,010,728
순차입금	-862,728	-903,677	-1,126,197	-933,271	-1,130,088
총차입금	146,671	184,120	196,265	196,265	312,388

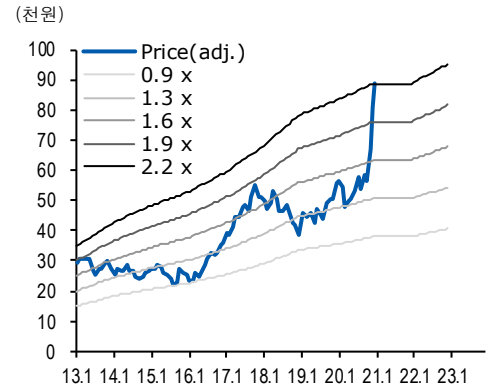
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
EPS	6,689	3,407	4,114	5,244	6,127
BPS	35,342	37,528	40,101	40,126	43,002
EBITDAPS	11,717	8,445	9,777	11,434	12,071
SPS	33,458	33,919	34,781	37,942	40,219
DPS	1,416	1,416	2,362	2,362	2,362
PER	7.0	13.7	19.7	16.9	14.5
PBR	1.3	1.2	2.0	2.2	2.1
EV/EBITDA	3.0	4.0	6.6	6.6	6.0
PSR	1.4	1.4	2.3	2.3	2.2

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)	1.8	-5.5	2.5	9.1	6.0
영업이익 증가율 (%)	9.8	-52.8	29.5	27.1	11.2
지배순이익 증가율 (%)	6.2	-51.0	23.2	25.4	15.9
매출총이익률 (%)	45.7	36.1	38.6	39.0	39.7
영업이익률 (%)	24.2	12.1	15.2	17.7	18.6
지배순이익률 (%)	18.0	9.3	11.2	12.9	14.1
EBITDA 마진 (%)	35.0	24.9	28.1	30.1	30.0
ROIC	29.7	12.7	15.8	19.1	20.2
ROA	13.7	6.2	7.2	8.7	9.6
ROE	19.6	8.7	10.1	12.2	13.6
부채비율 (%)	37.0	34.1	35.1	35.5	39.9
순차입금/자기자본 (%)	-35.9	-35.5	-41.3	-34.2	-38.7
영업이익/금융비용 (배)	87.3	40.5	74.2	87.5	61.1

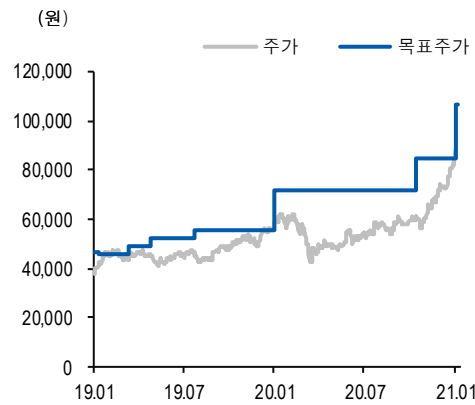
P/E band chart



P/B band chart



삼성전자 (005930) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-01-11	BUY	107,000	1년		
2020-10-21	BUY	85,000	1년	-19.11	4.47
2020-01-08	BUY	72,000	1년	-24.13	-13.33
2019-08-01	BUY	56,000	1년	-11.39	1.25
2019-05-02	BUY	52,000	1년	-13.99	-9.04
2019-03-19	BUY	49,000	1년	-6.44	-3.57
2019-01-17	BUY	46,000	1년	-2.03	3.26
2019-01-07	BUY	47,000	1년	-14.71	-11.81

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)	1.2
Buy(매수)	92.9
Hold(중립)	5.9
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-01-08

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이재운)
- 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.