

# 키이스트 (054780)

미디어/엔터



박성호

02 3770 5657  
sungho.park@yuantakorea.com

RA 이해인

02 3770 5580  
hyein.lee@yuantakorea.com

투자 의견	<b>Not Rated (M)</b>
목표주가	-
현재주가 (2/3)	<b>15,950원</b>
상승여력	-

시가총액	2,728억원
총발행주식수	17,439,492주
60일 평균 거래대금	162억원
60일 평균 거래량	1,007,897주
52주 고	20,775원
52주 저	6,800원
외인지분율	14.35%
주요주주	에스엠 외 5인 31.54%

	1개월	3개월	12개월
절대	37.5	38.7	0.8
상대	37.2	16.9	(32.8)
절대(달러환산)	34.0	41.1	8.0

## 창사 이래 최대 실적 기대

### 큰 손 고객들이 늘어난다

키이스트는 2019년 에스엠그룹의 드라마 제작기능 일원화 이후, 현재 핵심 크리에이터를 25명 (작가 17명, 감독 8명) 보유 중에 있음. 2020년엔 드라마 5편을 제작해 양적으로 역대 최다 드라마 제작기록 달성. 질적 측면에서도, 『하이에나』는 자체 IP를 확보한 상태에서 넷플릭스향 판권 판매계약을 체결해 수익률을 높일 수 있었고 넷플릭스 오리지널 『보건교사 안은영』은 기획 단계에서부터 시즌제를 염두에 두고 제작되는 등 제작 레퍼런스 축적 측면에서 의미가 컸던 해였던 것으로 평가

2019년까지만 해도, 글로벌 시장 단위로 한국 드라마를 구매하는 OTT는 넷플릭스가 유일했음. 2020년부터는 아이치이를 필두로 디즈니플러스, HBO Max, 애플TV플러스 등 글로벌 OTT들의 한국 제작사 접촉이 활발해지고 있고, NBC유니버설 계열의 피콕이 한국 OTT 웨이브와 콘텐츠 공급 관련 파트너십을 체결해 미래 고객으로 등장했으며, 쿠팡플레이도 오리지널 콘텐츠 제작을 선언해 한국 드라마의 잠재 구매자(OTT)가 대폭 증가 중에 있음. 이로 인해, 드라마 제작역량(인력, 레퍼런스)을 확보 중인 동사는 기업가치 확장을 도모할 최상의 기회 포착

### 2021년 역대 최대 실적 모멘텀 시동

2021년 동사는 최소 4편 이상의 드라마를 제작할 예정에 있음. 작품수는 전년대비 1편 정도의 감소 가능성이 있지만, 400억원 이상의 제작비가 투입될 예정인 『별들에게 물어봐』와 수백억원대 제작 예산으로 기획 중인 『일루미네이션』 등 텐트폴 드라마만 2편이나 제작 대기 중에 있고, 배우 이영애의 출연이 거론 중에 있는 『경이로운 구경이』도 전년도 『하이에나』에 못지 않은 높은 수익이 기대되는 등 하반기로 갈수록 강력한 실적 모멘텀이 형성될 전망. 참고로, 텐트폴 작품들의 수익 인식 시점에 변수가 있으나, 이들 작품들의 수익이 모두 2021년 연내 인식된다고 가정시, **동사의 2021년 영업이익은 164억원(+662% YoY)으로 급증할 것으로 추정**

현재, **Pure 드라마 제작사인 스튜디오드래곤과 에이스토리**의 2021E PER은 50배 전후에서 **형성 중에 있음**. 3Q20 SMEJ-SMC 합병을 계기로 실적 불확실성이 높은 SMC가 키이스트의 연결대상 자회사에서 제외됨에 따라, 향후 키이스트는 Pure 드라마 제작사로 평가해야 할 것. **동사의 2021E PER은 21.3배로 핵심 Peer 회사들 대비 절대 저평가 상태인 것으로 판단**

	4Q20E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	254	16.0	1,037.1	202	26.0
영업이익	8	흑전	흑전	-2	504.1
세전계속사업이익	9	흑전	흑전	-	-
지배순이익	7	흑전	-94.2	-	-
영업이익률 (%)	3.2	흑전	흑전	-1.0	+4.2 %pt
지배순이익률 (%)	2.8	흑전	-551.8 %pt	-	-

자료: 유안타증권

	결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액		1,037	1,002	561	1,338
영업이익		-24	-15	22	164
지배순이익		-82	-83	145	126
PER		-27.3	-29.9	13.7	21.3
PBR		4.6	5.7	3.4	3.9
EV/EBITDA		9.3	9.4	8.1	7.6
ROE		-16.5	-17.4	28.3	20.0

자료: 유안타증권

[표 1] 키이스트 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020(e)	2021(e)
<b>연결 매출액</b>	<b>695</b>	<b>889</b>	<b>1,062</b>	<b>932</b>	<b>1,062</b>	<b>1,037</b>	<b>1,002</b>	<b>561</b>	<b>1,338</b>
매니지먼트	201	403	351	246	212	210	165	126	114
드라마	62	125	195	123	67	163	218	435	1,224
해외엔터	426	358	505	555	784	662	617	-	-
기타	6	3	9	7	-	-	-	-	-
<b>연결 영업이익</b>	<b>-56</b>	<b>79</b>	<b>77</b>	<b>-3</b>	<b>10</b>	<b>-24</b>	<b>-15</b>	<b>22</b>	<b>164</b>
OPM	-8%	9%	7%	0%	1%	-2%	-2%	4%	12%
<b>지배주주 순이익</b>	<b>-27</b>	<b>57</b>	<b>36</b>	<b>-65</b>	<b>-11</b>	<b>-82</b>	<b>-83</b>	<b>145</b>	<b>126</b>
NIM	-4%	6%	3%	-7%	-1%	-8%	-8%	18%	9%

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 키이스트 연결 분기 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2019년				2020년				2021년				연간 실적			
	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	3분기	4분기(e)	1분기(e)	2분기(e)	3분기(e)	4분기(e)	2018	2019	2020(e)	2021(e)
<b>연결 매출액</b>	<b>234</b>	<b>333</b>	<b>217</b>	<b>219</b>	<b>315</b>	<b>196</b>	<b>22</b>	<b>254</b>	<b>111</b>	<b>30</b>	<b>328</b>	<b>870</b>	<b>1,037</b>	<b>1,002</b>	<b>561</b>	<b>1,338</b>
매니지먼트	45	33	52	37	33	49	20	25	25	30	30	30	210	165	126	114
드라마	4	89	52	75	155	46	3	229	86	0	298	840	163	218	435	1,224
해외엔터	185	211	114	107	127	101	-227	-	-	-	-	-	662	617	-	-
<b>연결 영업이익</b>	<b>-12</b>	<b>7</b>	<b>-5</b>	<b>-5</b>	<b>24</b>	<b>-8</b>	<b>-10</b>	<b>8</b>	<b>-1</b>	<b>-8</b>	<b>40</b>	<b>133</b>	<b>-24</b>	<b>-15</b>	<b>22</b>	<b>164</b>
OPM	-5%	2%	-3%	-2%	8%	-4%	-44%	3%	-1%	-27%	12%	15%	-2%	-2%	4%	12%
<b>지배주주 순이익</b>	<b>-9</b>	<b>0</b>	<b>-1</b>	<b>-73</b>	<b>24</b>	<b>-10</b>	<b>124</b>	<b>7</b>	<b>-3</b>	<b>-10</b>	<b>31</b>	<b>107</b>	<b>-82</b>	<b>-83</b>	<b>145</b>	<b>126</b>
NIM	-4%	0%	-1%	-33%	8%	-5%	555%	3%	-3%	-33%	9%	12%	-8%	-8%	18%	9%
<b>[본사 실적]</b>																
<b>매출액</b>	<b>41</b>	<b>34</b>	<b>104</b>	<b>112</b>	<b>186</b>	<b>94</b>	<b>20</b>	<b>224</b>	<b>111</b>	<b>30</b>	<b>328</b>	<b>870</b>	<b>151</b>	<b>291</b>	<b>524</b>	<b>1,338</b>
매출총이익	2	2	4	4	29	8	-5	15	5	-2	46	140	20	11	47	190
GPM	4%	5%	4%	3%	15%	8%	-23%	7%	5%	-5%	14%	16%	13%	4%	9%	14%
판권비	7	8	6	7	7	6	6	6	6	6	6	6	41	28	23	22
SG&A Ratio	18%	22%	6%	6%	4%	6%	28%	2%	5%	19%	2%	1%	27%	10%	4%	2%
<b>영업이익</b>	<b>-6</b>	<b>-6</b>	<b>-2</b>	<b>-3</b>	<b>22</b>	<b>2</b>	<b>-10</b>	<b>9</b>	<b>0</b>	<b>-7</b>	<b>41</b>	<b>134</b>	<b>-21</b>	<b>-16</b>	<b>23</b>	<b>168</b>
OPM	-14%	-17%	-2%	-3%	12%	2%	-51%	4%	0%	-24%	12%	15%	-14%	-6%	4%	13%

주: 3Q20 스트림미디어코퍼레이션 지분 처분에 따른 중단영업처분손익 157억원 발생. 2021년 텐트폴 드라마 2편의 수익인식 시점은 4Q21로 가정  
 자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 키이스트 역대 드라마 라인업

드라마	편성	회차	방송기간	연출	작가	출연	시청률		비고
							평균	최고	
드림하이	KBS	17	2011.01.03~2011.02.28	이응복, 김성운	김형준, 박성용	수지, 김수현	14.8%	18.2%	JYP와의 JV 구조
드림하이 2	KBS	16	2012.01.30~2012.03.20	이응복, 모완일	허성혜, 장은미	강소라, 정진운	7.4%	9.8%	JYP와의 JV 구조
울랄라 부부	KBS	18	2012.10.01~2012.11.27	이정섭, 전우성	최순식	신현준, 김정은	11.3%	13.7%	-
학교	KBS	17	2012.12.03~2013.01.28	이민홍, 이응복	이현주	장나라, 최다니엘	13.6%	17.1%	-
비밀	KBS	16	2013.09.25~2013.11.14	이응복, 백상훈	유보라	지성, 황정음	11.3%	15.4%	-
응급남녀	tN	21	2014.01.24~2014.04.05	김철규	최윤정	송지효, 최진혁	3.6%	5.1%	-
신의 선물 14일	SBS	17	2014.03.03~2014.04.22	이동훈	최란	이보영, 조승우	9.3%	10.7%	-
철전팔기 구해라	Mnet	12	2015.01.09~2015.03.27	김용범	신명진, 정수현	민호린, 박시양	-	-	-
밤을 걷는 선비	MBC	20	2015.07.08~2015.09.10	이성준	장현주, 류용재	이준기, 이유비	6.9%	7.4%	IP 확보 작품
발칙하게 고고	KBS	12	2015.10.05~2015.11.10	이은진, 김정현	윤수정, 정찬미	정은지, 이원근	4.0%	4.4%	-
파리 부는 사나이	tN	16	2016.03.07~2016.04.26	김홍선	류용재	신하균, 조윤희	2.1%	3.6%	-
우리 집에 사는 남자	KBS	16	2016.10.24~2016.12.13	김정민	김은정	수애, 김영광	5.0%	9.9%	-
보이스 1	OCN	16	2017.01.14~2017.03.12	김홍선, 김상훈	마진원	장혁, 이하나	4.7%	5.6%	-
밥 잘 시주는 예쁜 누나	JTBC	16	2018.03.30~2018.05.19	안판석	김은	손예진, 정해인	5.5%	7.3%	-
보이스 2	OCN	12	2018.08.11~2018.09.16	이승영	마진원	이하나, 이진욱	4.9%	7.1%	-
보이스 3	OCN	16	2019.05.11~2019.06.30	남기훈	마진원	이하나, 이진욱	4.3%	5.5%	-
열여덟의 순간	JTBC	16	2019.07.22~2019.09.10	심나연	윤경아	웅성우, 김향기	3.4%	3.9%	-
싸이코패스 다이어리	tN	16	2019.11.20 ~2020.01.09	이종재	류용재	윤시윤, 정인선	2.2%	2.9%	-
하이어나	SBS	16	2020.02.21~2020.04.11	장태유	김루리	김혜수, 주지훈	10.1%	14.6%	IP 확보 작품
보건교사 안은영	넷플릭스	6	2020.09.25 공개	이경미	정세랑	정유미, 남주혁	-	-	넷플릭스 오리지널 (시즌제)
나의 위험한 아내	MBN	16	2020.10.05~2020.11.24	이형민, 김영환	황다은	최원영, 김정은	2.7%	3.4%	-
라이브온	JTBC	8	2020.11.17~2021.01.12	김상우	방유정	황민현, 정다빈	0.7%	1.3%	플레이리스트 공동제작
허쉬	JTBC	16	2020.12.11~2021.02.06	최규식	김정민	황정민, 임윤아	2.5%	3.4%	기자 소재

자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 키이스트의 2021년 드라마 라인업

### 01

『별들에게 물어봐』

400억원 이상 투입될 예정인 작품으로 우주를 배경으로 한 로맨틱 코미디다. 드라마 '질투의 화신'(2016), '파스타'(2010)를 쓴 서숙향 작가의 새 작품으로 우주 정거장에서 만난 관광객과 우주인의 사랑을 그린다.

### 02

『경이로운 구경이』

한예중 출신의 촉망받는 루키 공동작가팀 성초이가 극본을 맡고, SBS 제작(2017), 아무도 모른다(2020)의 이정흠 PD가 참여하는 '경이로운 구경이'는 새로운 여성 액션 추적 스릴러로 전직 경찰이자 현직보험조사관인 40대 여성 탐정과 연쇄살인마 여대생 킬러의 숨 막히는 접전을 그린 작품이다. 현재 이영애가 거론되고 있으며, 중국 및 일본 플랫폼으로부터 선구매 요청을 받고 있다.

### 03

『한 사람만』

'한 사람만'은 호스피스 병동을 배경으로 한 로맨스 드라마로, '역도요정 김복주'(2016)·'투깝스'(2017) 등을 연출한 오현종 PD와 '최고의 이혼'(2018)을 쓴 문정민 작가가 의기투합한 작품이다.

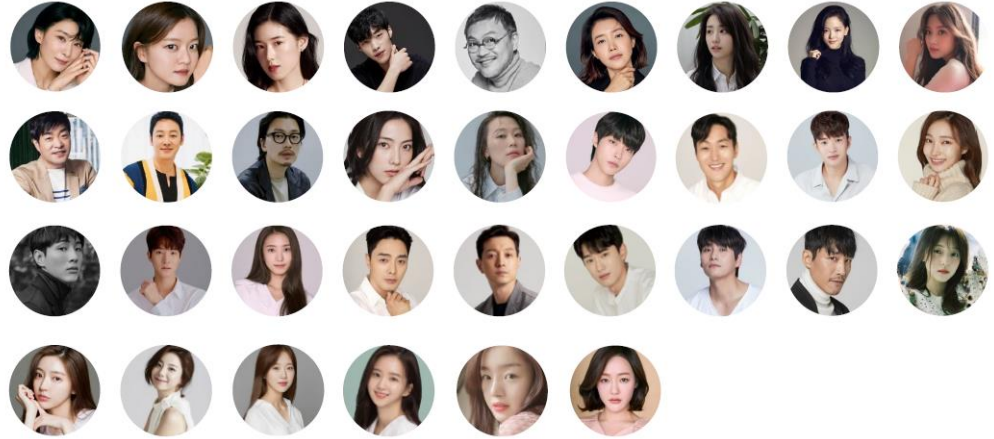
### 04

『일루미네이션』

현재 대한민국에서 가장 핫한 소설가 정세랑 작가의 새로운 글로벌 OTT 시리즈물인 '일루미네이션'도 관심을 모은다. 본격적인 K팝 드라마로 아시아를 넘어 전 세계의 사랑을 받게 된 K팝 세계로 안내하는 내용을 담고 있다. 이에 따라 SM 엔터테인먼트 등 국내외 정상급 아티스트 및 크리에이터들과의 협업을 통해 드라마가 제작될 예정이다.

자료: 키이스트

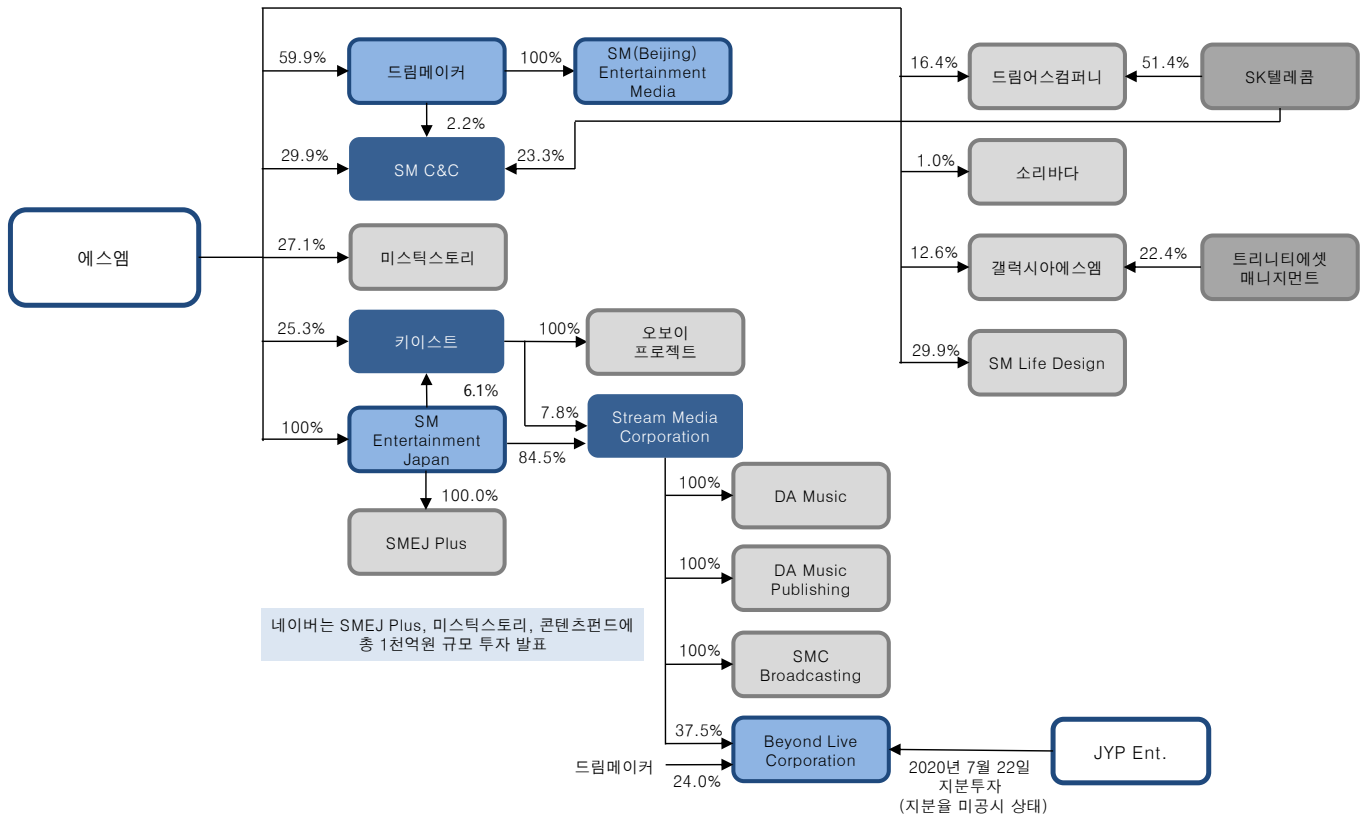
[그림 2] 키이스트 전속 배우군



김서형 / 고아성 / 정은채 / 우도환 / 김의성 / 채정안 / 박하선 / 강하나 / 문가영  
 손현주 / 김동욱 / 이동휘 / 강지영 / 김세벽 / 황인엽 / 김재철 / 김희찬 / 지혜원  
 지수 / 신윤섭 / 윤보라 / 정서민 / 정성일 / 정지환 / 최성준 / 지현준 / 조우리  
 홍지윤 / 박수진 / 김시은 / 박정연 / 한선화 / 미랍

자료: 키이스트

[그림 3] 에스엠그룹의 지배구조



자료: 유안타증권 리서치센터

[표 4] 키이스트의 CB, BW 발행 현황

[전환사채]		[신주인수권부사채]		
권면총액	120억원	권면총액	30억원	
이자율	0.0%	이자율	0.0%	
만기일	2022년 11월 20일	만기일	2022년 11월 20일	
전환에 관한 사항	전환비율	100%	행사비율	100%
	전환가액 전환권 행사시 발행주식수	11,694원 1,026,167주	전환가액 신주인수권 행사시 발행주식수	11,694원 256,541주
	전환청구기간	2020년 11월 20일 ~ 2022년 10월 20일	권리행사기간	2020년 11월 20일 ~ 2022년 10월 20일

자료: 키이스트, 유안타증권 리서치센터

[표 5] 키이스트의 CB, BW 인수자

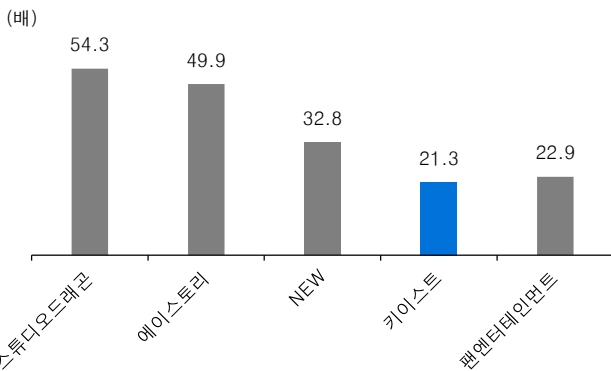
사채의 종류	인수자	발행권면총액
전환사채	히스토리투자자문	30억원
	코어트렌드인베스트먼트	25억원
	미래에셋대우	15억원
	NH 투자증권	11억원
	삼성증권	10억원
	미래에셋대우	9억원
	NH 투자증권	8억원
	삼성증권	5억원
	신한금융투자	3억원
	미래에셋대우	2억원
	NH 투자증권	1억원
	한국투자증권	1억원
신주인수권부사채	에스엠	30억원

자료: 키이스트, 유안타증권 리서치센터

전환권 및 신주행사권  
전량 행사시,

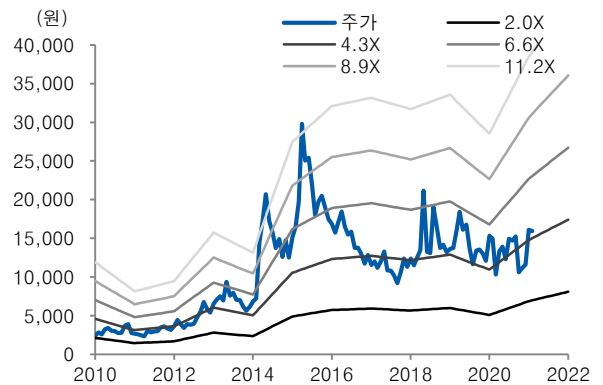
동사의 발행주식수는 기존  
대비 7.5% 증가 구조

[그림 4] 드라마 Peer, 2021E PER 비교



주: 스튜디오드래곤, NEW, 키이스트는 당사 추정치. 기타 Peer는 컨센서스 기준  
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 5] 키이스트 PBR 밴드 차트



자료: 유안타증권 리서치센터

키이스트 (054780) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	1,062	1,037	1,002	561	1,338
매출원가	891	884	859	513	1,148
매출충이익	171	153	143	48	190
판매비	161	177	159	26	26
영업이익	10	-24	-15	22	164
EBITDA	255	239	264	210	286
영업외손익	-7	-61	-86	-28	-3
외환관련손익	-2	1	0	0	0
이자손익	0	3	1	-6	-3
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-5	-64	-87	-22	0
법인세비용차감전순손익	2	-85	-102	-6	161
법인세비용	1	-1	6	3	36
계속사업순손익	2	-84	-107	-10	125
중단사업순손익	0	0	0	146	0
당기순이익	2	-84	-107	136	125
지배지분순이익	-11	-82	-83	145	128
포괄순이익	-37	-66	-93	53	125
지배지분포괄이익	-22	-78	-80	44	94

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

결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	345	212	233	108	198
당기순이익	2	-84	-107	136	125
감가상각비	9	9	20	20	37
외환손익	2	0	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	1	0	0	0	0
자산부채의 증감	84	-33	-48	-87	-49
기타현금흐름	248	321	368	39	85
투자활동 현금흐름	-215	-424	-446	-163	119
투자자산	-5	7	15	2	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-13	-8	-17	-5	0
유형자산 감소	1	6	3	1	0
기타현금흐름	-198	-429	-447	-161	119
재무활동 현금흐름	3	56	135	109	-13
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	0	-11	149	0	0
자본	3	61	0	124	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	6	-13	-15	-13
연결범위변동 등 기타	-27	18	8	252	92
현금의 증감	106	-137	-69	306	396
기초 현금	230	337	199	130	435
기말 현금	337	199	130	435	832
NOPLAT	10	-24	-16	33	164
FCF	322	198	198	129	200

자료: 유안타증권

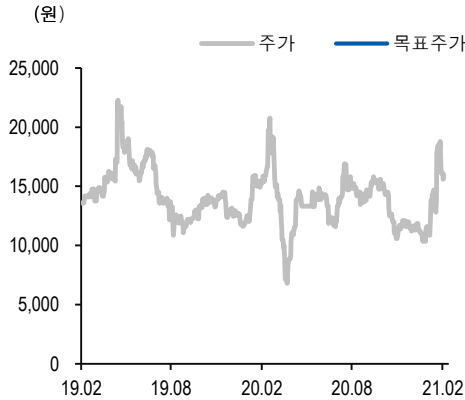
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
유동자산	638	506	606	801	1,224
현금및현금성자산	337	199	130	435	832
매출채권 및 기타채권	67	82	55	68	214
재고자산	0	2	0	0	0
비유동자산	425	520	478	366	244
유형자산	38	32	33	20	-17
관계기업등 지분관련자산	0	7	0	0	0
기타투자자산	46	119	39	283	283
자산총계	1,063	1,026	1,084	1,167	1,468
유동부채	250	225	214	360	566
매입채무 및 기타채무	133	103	108	102	307
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	10	0	0	0	0
비유동부채	28	33	189	7	7
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	116	0	0
부채총계	278	258	403	367	573
지배지분	484	513	436	587	693
자본금	77	85	85	85	86
자본잉여금	382	539	538	665	665
이익잉여금	-11	-80	-165	-24	82
비지배지분	301	256	245	213	203
자본총계	785	768	680	800	896
순차입금	-449	-293	-234	-487	-764
총차입금	10	0	163	127	127

결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
EPS	-71	-510	-485	847	750
BPS	3,126	3,009	2,552	3,437	4,050
EBITDAPS	329	295	309	1,231	1,671
SPS	6,854	6,423	5,880	3,286	7,824
DPS	0	0	0	0	0
PER	-160.8	-27.3	-29.9	13.7	21.3
PBR	3.7	4.6	5.7	3.4	3.9
EV/EBITDA	6.4	9.3	9.4	8.1	7.6
PSR	1.7	2.2	2.5	3.5	2.0

결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액 증가율 (%)	13.9	-2.3	-3.4	-44.0	138.6
영업이익 증가율 (%)	흑전	적전	적지	흑전	661.6
지배순이익 증가율 (%)	적지	적지	적지	흑전	-11.3
매출총이익률 (%)	16.1	14.7	14.3	8.5	14.2
영업이익률 (%)	0.9	-2.3	-1.5	3.8	12.2
지배순이익률 (%)	-1.0	-7.9	-8.2	25.8	9.6
EBITDA 마진 (%)	24.0	23.0	26.3	37.5	21.4
ROIC	2.1	-7.8	-4.5	16.1	-257.5
ROA	-1.0	-7.9	-7.8	12.8	9.7
ROE	-2.2	-16.5	-17.4	28.3	20.0
부채비율 (%)	35.4	33.5	59.3	45.9	63.9
순차입금/자기자본 (%)	-92.7	-57.1	-53.8	-82.9	-110.2
영업이익/금융비용 (배)	14.4	-15.7	-5.0	2.5	23.0

키이스트 (054780) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-02-04	Not Rated	-	1년		
2020-12-10	1년 경과 이후		1년		-
2019-12-10	Not Rated	-	1년		-

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)	1.1
Buy(매수)	93.1
Hold(중립)	5.7
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-02-01

※해의 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: 박성호)
- 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 투자사결정은 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.