이마트 (139480)

소매/유통

이진협
02 3770 5659
jinhyeob.lee@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	300,000원 (M)
현재주가 (11/12)	162,500원
상승여력	85%

시가총액	45,298억원
총발행주식수	27,875,819주
60일 평균 거래대금	261억원
60일 평균 거래량	154,278주
52주 고	189,000원
52주 저	149,500원
외인지분율	33.69%
주요주주	정용진 외 1 인 28.56%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	5.2	(3.8)	(1.5)
상대	0.0	0.0	0.0
절대(달러환산)	6.9	(5.3)	(6.9)

양수겸장(Double Check)

2022년 유통업종 Top Pick

2022년 당사 유통업종 Top Pick으로 이마트를 제시한다. 투자의견은 BUY, 목표주가는 30만원이다. 2022년 소비시장의 경우 물가 상승과 금리 인상이라는 매크로 환경에 따라 불확실성이 상존한다. 이 같은 환경에서 필수소비재를 취급하는 대형마트에 대한 선호도가 높아질 수 있다. 실제 2016년 물가 상승 및 금리 인상 사이클에서 대형마트의 주가 퍼포먼스가 백화점 사업자를 능가하는 모습을 보였다. 여기에 SSG.Com의 상장 작업이 본격화되면서 자회사의 가치가 부각될 수 있는 개별 모멘텀도 갖추었다.

2022년에도 성장세를 이어갈 대형마트

2021년의 할인점 기존점성장률 기고가 높은 것은 사실이나, 2022년에도 대형마트의 기존점 성장의 추세는 이어갈 수 있을 것으로 전망된다. 2020년 하반기부터 할인점의 성장을 이끈 드라이버는 신선식품의 가격 상승이었는 데, 그 바통을 2021년 하반기부터는 가공식품이 이어 받으며, P의 상승을 이끌 것으로 예상되기 때문이다. 과거 2011년 신선식품 가격 급등으로 전년도의 기존점성장률 베이스가 높음에도 가공식품 가격 인상 사이클이 대형마트의 기존점의 성장을 이끈 것을 상기시킬 필요가 있다. 여기에 동사의 대형마트 내의 M/S 확대 트렌드가 지속되면서, 당사는 2022년 동사의 기존점성장률이 +5% 이상 성장할 수 있을 것으로 전망한다.

구체화될 '온-오프 360 에코시스템', SSG.Com의 성장으로 귀결

동사가 이베이코리아를 인수하면서 내세웠던 전략이 '온-오프 360 에코시스템 구축이다. 신세계그룹의 여러 자산들이 소비자를 에워싸며 락인시킨다는 전략인 데, 향후 론칭될 SSG.Com의 유료멤버십을 통해 해당 전략이 구체화될 수 있을 것으로 전망된다. 신세계그룹의 자산들에 대한 소비자의 높은 충성도를 감안 시, 가입자의 확보는 큰 어려움이 없을 것으로 판단되며, 해당 전략에서 온라인 영역에서 중추적인 역할을 수행하고 있는 SSG.Com의 성장으로 귀결될 것이라 전망한다.

Quarterly earning Forecasts (억원, %)

	4Q21E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	69,885	22.0	10.7	68,194	2.5
영업이익	2,152	153.5	98.1	1,422	51.3
세전계속사업이익	12,762	흑전	0.3	4,188	204.7
지배순이익	8,972	흑전	-3.9	2,087	329.8
영업이익률 (%)	3.1	+1.6 %pt	+1.4 %pt	2.1	+1.0 %pt
지배순이익률 (%)	12.8	흑전	-2.0 %pt	3.1	+9.7 %pt

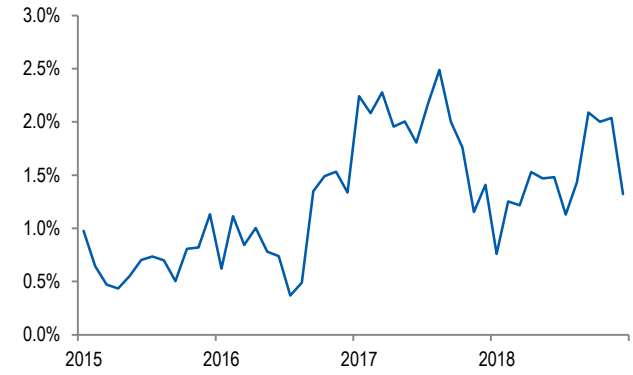
자료: 유안타증권

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

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	190,629	220,330	250,609	290,457
영업이익	1,507	2,372	4,546	8,783
지배순이익	2,339	3,618	23,985	5,813
PER	17.4	9.6	1.9	7.8
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	9.7	7.6	7.9	5.7
ROE	2.8	4.0	24.7	5.5

자료: 유안타증권

[그림 1] 2015~2018 년까지의 소비자물가지수 상승률 추이

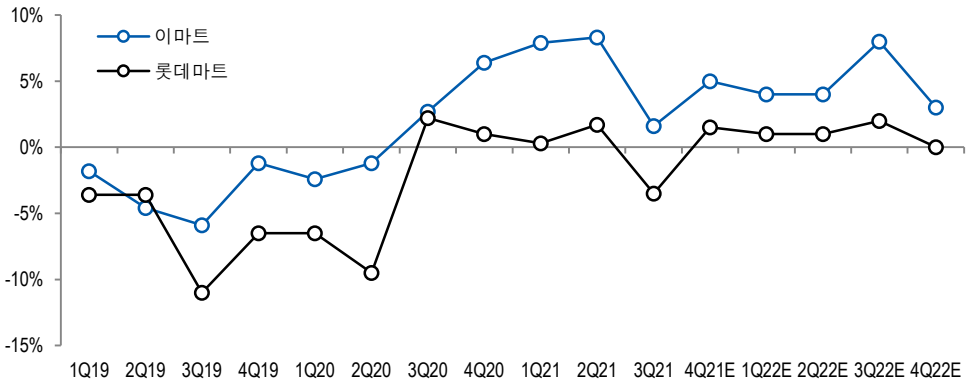


자료: 통계청, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 물가 상승 시기의 주가 비교 - 이마트 vs 현대백화점

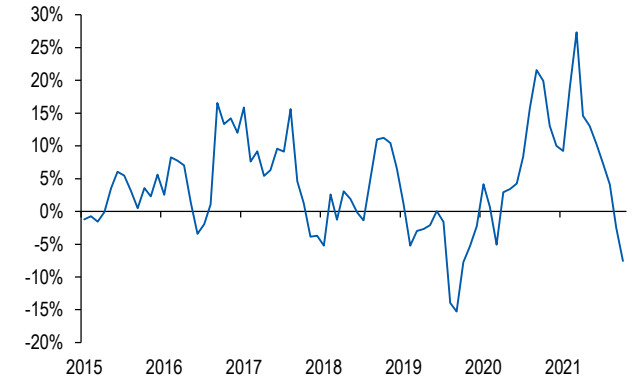
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 대형마트 기존점성장률 추이 및 전망



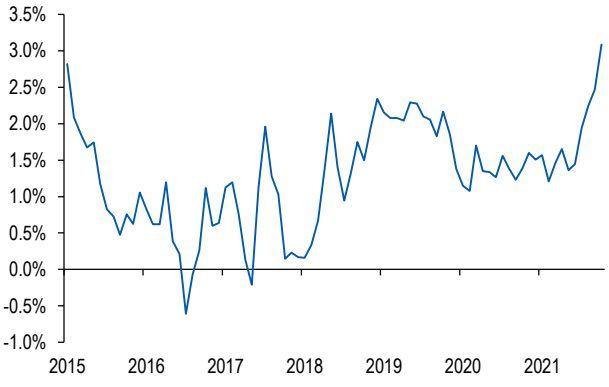
자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 신선식품 물가상승률 추이



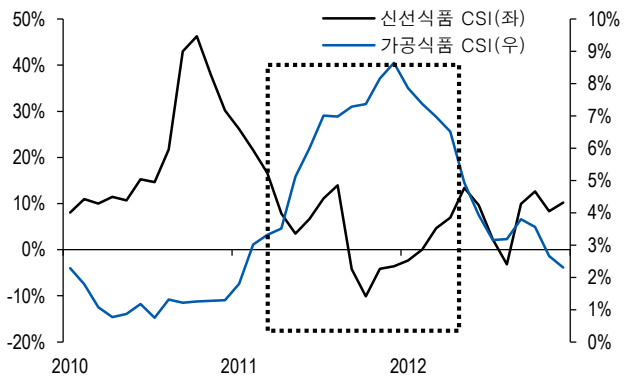
자료: 통계청, 유안타증권 리서치센터

[그림 5] 가공식품 물가상승률 추이



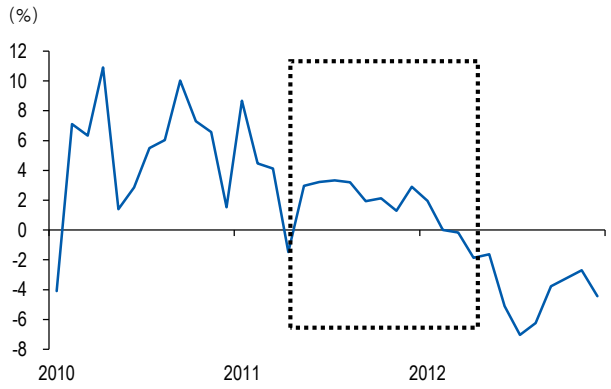
자료: 통계청, 유안타증권 리서치센터

[그림 6] 2010~2012 년의 신선식품, 가공식품 물가 상승률 추이



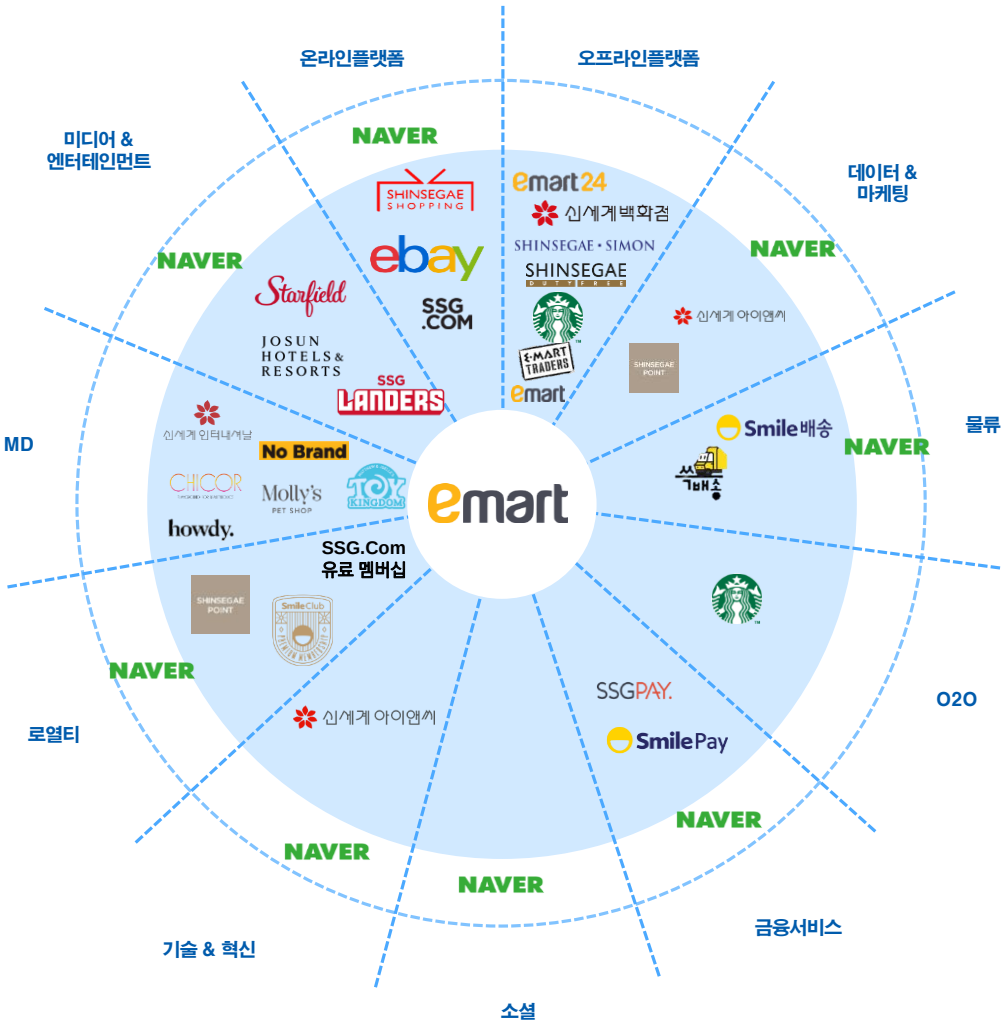
자료: 통계청, 유안타증권 리서치센터

[그림 7] 2010~2012 년의 대형마트 매출 성장률 3MMA 추이



자료: 산업통상자원부, 유안타증권 리서치센터

[그림 8] 신세계 유니버스 - SSG.Com 유료 멤버십을 통해 '온-오프 360 에코시스템' 전략 구체화



자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 1] 이마트 실적 추이 및 전망 (별도기준) (단위: 억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21P	4Q21E	2020	2021E	2022E
총매출액	37,867	35,538	42,069	39,881	41,972	38,940	43,352	42,978	155,355	167,242	178,307
YoY	*2.3%*	*2.9%*	*7.5%*	*10.6%*	*10.8%*	*9.6%*	*3.0%*	*7.8%*	*5.9%*	*7.7%*	*6.6%*
할인점	27,807	25,520	30,445	28,510	30,019	27,871	31,109	30,462	112,282	119,461	127,130
트레이더스	6,771	6,614	8,010	7,610	8,387	8,005	9,053	8,411	29,005	33,856	35,093
전문점	2,871	2,991	3,156	3,323	3,211	2,995	3,124	3,655	12,341	12,985	14,284
기타	418	413	458	438	355	69	66	450	1,727	940	1,800
순매출액	34,660	32,373	38,598	36,506	38,381	35,618	39,667	39,325	142,137	152,991	163,151
매출총이익	9,241	8,627	10,228	9,398	10,088	9,440	10,402	10,147	37,494	40,077	42,265
영업이익	855	-150	1,401	844	1,130	59	1,049	1,068	2,950	3,306	4,524
YoY	*-20.0%*	*110.9%*	*11.1%*	*233.6%*	*32.2%*	*흑전*	*-25.1%*	*26.6%*	*17.5%*	*12.1%*	*36.8%*
영업이익률	2.3%	-0.4%	3.3%	2.1%	2.7%	0.2%	2.4%	2.5%	1.9%	2.0%	2.5%

주 : 영업이익률은 총매출액 대비 기준
자료: 이마트, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 이마트 실적 추이 및 전망 (연결기준) (단위: 억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21P	4Q21E	2020	2021E	2022E
순매출액	52,108	51,880	59,077	57,265	58,958	58,647	63,119	69,885	220,330	250,609	290,457
YoY	*13.6%*	*13.3%*	*16.7%*	*18.5%*	*13.1%*	*13.0%*	*6.8%*	*22.0%*	*15.6%*	*13.7%*	*15.9%*
이마트	34,660	32,373	38,598	36,506	38,381	35,618	39,667	39,325	142,137	152,991	163,151
에브리데이	3,385	3,130	3,343	3,094	3,150	3,222	3,401	3,156	12,952	12,929	13,019
SSG.Com	3,069	3,118	3,368	3,385	3,371	3,495	3,865	5,091	12,940	15,822	22,359
스타벅스								6,374		6,374	27,091
이마트24	3,542	4,030	4,443	4,247	4,230	4,795	5,178	4,994	16,262	19,197	21,844
프라퍼티	512	511	518	512	499	524	524	538	2,053	2,085	2,147
조선호텔	338	312	393	444	517	717	841	755	1,487	2,830	3,113
영업이익	484	-474	1,512	849	1,232	76	1,086	2,152	2,371	4,546	8,783
YoY	*-34.9%*	*58.5%*	*30.1%*	*-949.0%*	*154.5%*	*-116.0%*	*-28.2%*	*153.4%*	*57.4%*	*91.7%*	*93.2%*
이마트	855	-150	1,401	844	1,130	59	1,049	1,068	2,950	3,306	4,524
에브리데이	114	62	53	48	45	68	86	55	277	254	282
SSG.Com	-197	-137	-31	-104	-31	-265	-382	-342	-469	-1,020	-1,282
스타벅스								892		892	3,401
이마트24	-80	-52	17	-104	-53	8	46	-20	-219	-19	87
프라퍼티	28	-85	22	11	56	-71	16	11	-24	12	23
조선호텔	-148	-180	-146	-233	-203	-192	-60	-23	-707	-478	31
영업이익률	0.9%	-0.9%	2.6%	1.5%	2.1%	0.1%	1.7%	3.1%	1.1%	1.8%	3.0%
이마트	2.5%	-0.5%	3.6%	2.3%	2.9%	0.2%	2.6%	2.7%	2.1%	2.2%	2.8%
에브리데이	3.4%	2.0%	1.6%	1.6%	1.4%	2.1%	2.5%	1.8%	2.1%	2.0%	2.2%
SSG.Com	-6.4%	-4.4%	-0.9%	-3.1%	-0.9%	-7.6%	-9.9%	-6.7%	-3.6%	-6.4%	-5.7%
스타벅스								14.0%		14.0%	12.6%
이마트24	-2.3%	-1.3%	0.4%	-2.4%	-1.3%	0.2%	0.9%	-0.4%	-1.3%	-0.1%	0.4%
프라퍼티	5.5%	-16.6%	4.2%	2.1%	11.2%	-13.5%	3.1%	2.0%	-1.2%	0.6%	1.1%
조선호텔	-43.8%	-57.7%	-37.2%	-52.5%	-39.3%	-26.8%	-7.1%	-3.0%	-47.5%	-16.9%	1.0%

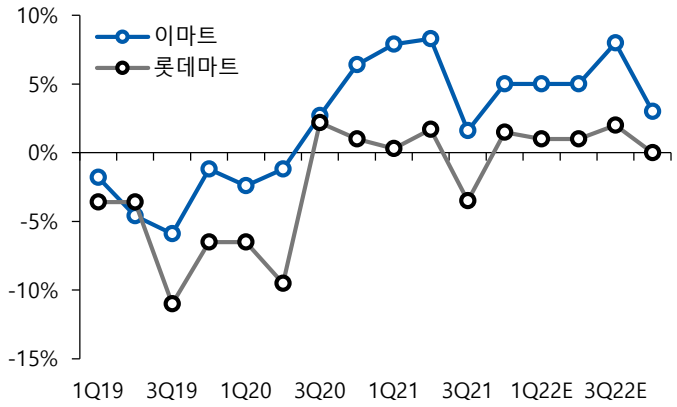
주 : 이마트 영업이익률은 순매출액 기준
자료: 이마트, 유안타증권 리서치센터

Key Chart

물가 상승기의 이마트(대형마트)와 현대백화점(백화점)의 주가 수익률 비교

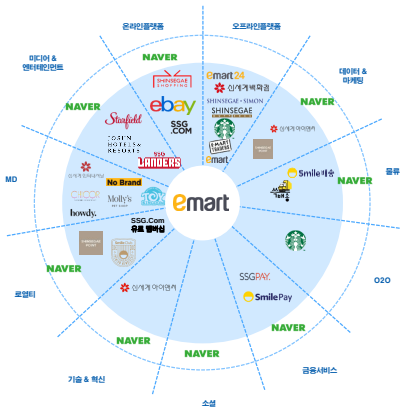
자료: 유안타증권 리서치센터

대형마트 기존점 성장률 추이 및 전망 – 2022년에도 성장 지속



자료: 유안타증권 리서치센터

신세계 유니버스 – SSG.Com 유료 멤버십을 통해 '온-오프 360 에코시스템' 전략 구체화



자료: 유안타증권 리서치센터

이마트 (139480) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	**190,629**	**220,330**	**250,609**	**290,457**	**307,675**
매출원가	141,705	162,242	183,775	210,582	223,064
매출총이익	48,924	58,088	66,834	79,876	84,611
판관비	47,418	55,717	62,288	71,092	74,294
영업이익	**1,507**	**2,372**	**4,546**	**8,783**	**10,317**
EBITDA	10,333	12,234	15,433	19,910	21,147
영업외손익	1,315	3,846	28,925	-515	-563
외환관련손익	-385	631	-403	1	1
이자손익	-1,051	-1,243	-1,453	-1,482	-1,482
관계기업관련손익	738	710	889	199	201
기타	2,012	3,748	29,891	767	717
법인세비용차감전순손익	2,821	6,218	33,471	8,269	9,753
법인세비용	583	2,592	8,805	2,150	2,536
계속사업순손익	2,238	3,626	24,666	6,119	7,217
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	2,238	3,626	24,666	6,119	7,217
지배지분순이익	**2,339**	**3,618**	**23,985**	**5,813**	**6,857**
포괄순이익	1,081	3,543	25,616	7,153	8,252
지배지분포괄이익	1,216	3,574	24,857	6,939	8,005

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

현금흐름표 (단위: 억원)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	**8,158**	**13,860**	**23,688**	**21,597**	**21,096**
당기순이익	0	0	18,814	6,119	7,217
감가상각비	8,492	9,466	10,423	10,646	10,362
외환손익	139	-634	390	-1	-1
종속,관계기업관련손익	-738	-710	-882	-198	-200
자산부채의 증감	-2,174	2,059	-8,009	1,290	-185
기타현금흐름	2,438	3,679	2,951	3,742	3,903
투자활동 현금흐름	**-10,051**	**-783**	**-37,170**	**-13,609**	**-13,532**
투자자산	-7,288	-766	-42,524	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-9,548	-5,198	-6,920	-8,000	-8,000
유형자산 감소	10,826	9,326	19,151	0	0
기타현금흐름	-4,041	-4,145	-6,877	-5,609	-5,532
재무활동 현금흐름	**5,810**	**-8,701**	**9,759**	**-17,559**	**-7,336**
단기차입금	0	0	-1,000	-1,000	-1,000
사채 및 장기차입금	-859	-4,379	15,481	-11,000	-1,000
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-1,042	-1,071	-1,361	-1,517	-1,600
기타현금흐름	7,712	-3,250	-3,360	-4,042	-3,735
연결범위변동 등 기타	56	-53	442	7,849	7,446
현금의 증감	**3,973**	**4,323**	**-3,282**	**-1,721**	**7,675**
기초 현금	2,837	6,810	11,133	7,851	6,130
기말 현금	6,810	11,133	7,851	6,130	13,805
NOPLAT	**1,507**	**2,372**	**4,546**	**8,783**	**10,317**
FCF	**-1,391**	**8,662**	**16,768**	**13,597**	**13,096**

재무상태표 (단위: 억원)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	**36,499**	**40,630**	**48,601**	**48,636**	**59,348**
현금및현금성자산	6,810	11,133	7,851	6,130	13,805
매출채권 및 기타채권	6,840	7,782	8,736	9,368	11,371
재고자산	12,792	12,618	15,530	16,654	17,688
비유동자산	174,448	182,775	213,061	210,133	207,503
유형자산	100,037	96,674	81,869	79,223	76,862
관계기업등 지분관련자산	8,363	7,509	42,977	43,175	43,375
기타투자자산	17,644	21,245	24,443	24,443	24,443
자산총계	**210,948**	**223,404**	**261,662**	**258,769**	**266,851**
유동부채	54,063	59,882	66,874	67,911	68,786
매입채무 및 기타채무	25,968	29,549	28,148	30,186	32,060
단기차입금	3,000	4,015	2,911	1,911	911
유동성장기부채	10,608	7,977	10,678	10,678	10,678
비유동부채	54,818	58,557	75,652	64,652	63,652
장기차입금	3,332	4,110	3,306	2,306	1,306
사채	21,231	16,985	31,150	21,150	21,150
부채총계	**108,880**	**118,438**	**142,525**	**132,563**	**132,437**
지배지분	88,087	90,737	103,183	109,336	116,449
자본금	1,394	1,394	1,394	1,394	1,394
자본잉여금	42,370	42,370	42,370	42,370	42,370
이익잉여금	27,943	30,711	44,687	49,806	55,884
비지배지분	13,981	14,229	15,953	16,870	17,964
자본총계	**102,067**	**104,966**	**119,136**	**126,206**	**134,413**
순차입금	**45,505**	**43,592**	**61,018**	**50,739**	**41,064**
총차입금	61,501	62,758	82,032	70,032	68,032

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	8,391	12,979	86,042	20,853	24,597
BPS	326,681	336,509	371,318	393,460	419,057
EBITDAPS	37,066	43,889	55,363	71,423	75,862
SPS	683,850	790,399	899,018	1,041,969	1,103,733
DPS	2,000	2,000	2,500	2,800	3,000
PER	**17.4**	**9.6**	**1.9**	**7.8**	**6.6**
PBR	**0.4**	**0.4**	**0.4**	**0.4**	**0.4**
EV/EBITDA	**9.7**	**7.6**	**7.9**	**5.7**	**4.9**
PSR	**0.2**	**0.2**	**0.2**	**0.2**	**0.1**

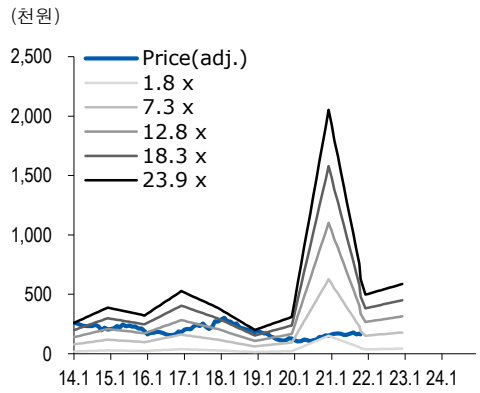
재무비율 (단위: 배, %)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액 증가율 (%)	**11.8**	**15.6**	**13.7**	**15.9**	**5.9**
영업이익 증가율 (%)	**-67.4**	**57.4**	**91.7**	**93.2**	**17.5**
지배순이익 증가율 (%)	**-48.0**	**54.7**	**562.9**	**-75.8**	**18.0**
매출총이익률 (%)	25.7	26.4	26.7	27.5	27.5
영업이익률 (%)	**0.8**	**1.1**	**1.8**	**3.0**	**3.4**
지배순이익률 (%)	1.2	1.6	9.6	2.0	2.2
EBITDA 마진 (%)	5.4	5.6	6.2	6.9	6.9
ROIC	1.3	1.5	3.8	7.7	9.3
ROA	1.2	1.7	9.9	2.2	2.6
ROE	**2.8**	**4.0**	**24.7**	**5.5**	**6.1**
부채비율 (%)	106.7	112.8	119.6	105.0	98.5
순차입금/자기자본 (%)	51.7	48.0	59.1	46.4	35.3
영업이익/금융비용 (배)	1.0	1.4	2.4	4.6	5.4

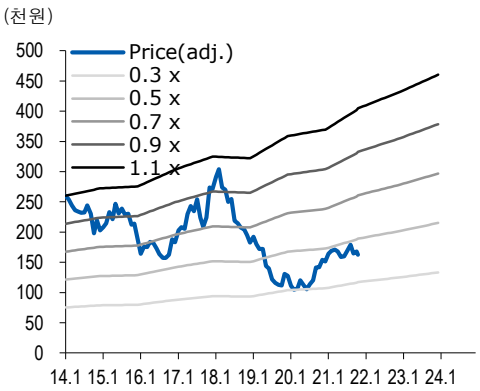
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

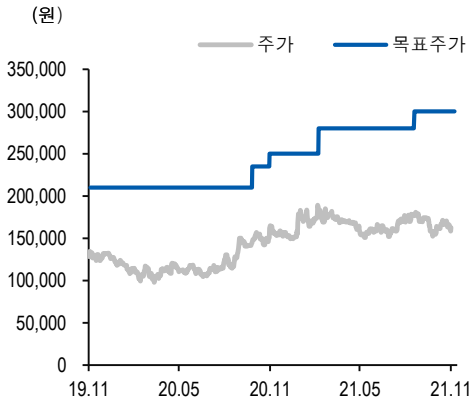
P/E band chart



P/B band chart



이마트 (139480) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-11-15	BUY	300,000	1년		
2021-08-30	BUY	300,000	1년		
2021-02-18	BUY	280,000	1년	-40.42	-33.93
2020-11-11	BUY	250,000	1년	-34.68	-24.40
2020-10-07	BUY	235,000	1년	-36.06	-33.19
2019-11-15	BUY	210,000	1년	-43.84	-28.57

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	91.6
Hold(중립)	8.4
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-11-10

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet

지주, 화장품, 음식료, 제약, 유통 산업내 순위	6위(52개 기업 중)
Total ESG 점수	+6점
E (Environment)	+2점
S (Social)	+1점
G (Governance)	−1점
Qualitative	+4점

ESG 평가 기업	이마트
ESG 평가 날짜	2021 / 11 / 08
Bloomberg Ticker	139480 KS
Industry	소매, 유통
Analyst	이진협
Analyst Contact	jinhyeob.lee@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
이마트	**2**	**1**	**-1**	**2**
롯데쇼핑	−1	1	1	1
신세계	−1	1	−1	−1
현대백화점	2	−1	−1	0
GS 리테일	2	−3	−1	−2
평균	1	2	1	2

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 이마트 포함 52 개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

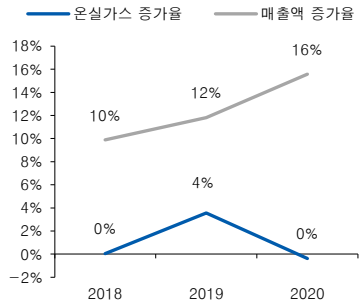
+2	ESG 외부평가기관 수상 내역
+1	한국기업지배구조원: 2020년 등급 A
+1	동반성장위원회: 2020년도 동반성장지수 우수 등급
+2	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments
	ESG 위원회와 이를 지원하기 위한 대표이사 직속 전담부서인 ESG 사무국 구성을 통해 ESG 대응 확대 노력
	공시를 통한 보다 가시성 있는 주주환원정책 제시
	제품 판매 행사를 통한 농가 돕기 활동 수행 및 제품에 적용되는 스트레치필름 회수 및 재활용 확대 계획 발표

유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
E	온실가스 전년대비 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : −1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : −2
	신재생 에너지 사용	사용여부/ 전년대비	사용 : +1	무사용 : 0	전년대비 증가 : +2	2년 연속 증가 :+3
	물 사용 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : −1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : −2
S	여성임원비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : −1	−	−
	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다 : −1	낮다 : +1	−	−
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : −1	−	−
G	사외이사비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : −1	−	−
	배당성향	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : −1	−	−
	대표이사 이사회의장 겸직	겸직 여부	겸직 : −1	별도 : +1	−	−
ESG Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	−	−	−
	담당 애널리스트 정성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영	−2 ~ +2	−	−	−

Environment

온실가스 증가율 vs. 매출액 증가율



주: 국내 Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준

▶ 2년연속 온실가스 증가율 〈 매출증가율 = +2점

신재생 에너지 사용량 & 증가율

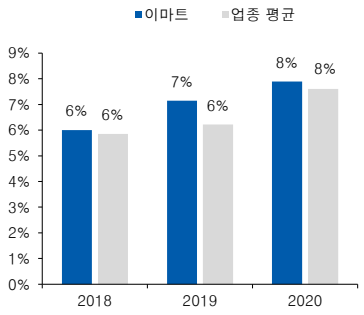
데이터 미공시

물 사용량 vs. 매출액 증가율

데이터 미공시

Social

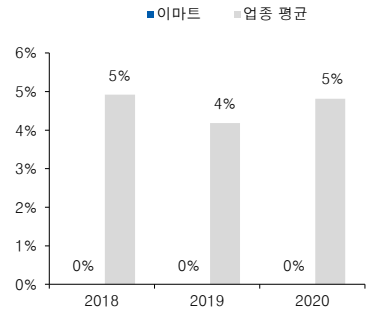
여성임원비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 52 개 기업 수치 반영

▶ 여성임원비율 업종평균 대비 상위 = +1점

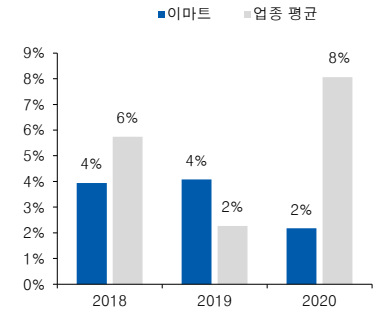
계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 52 개 기업 수치 반영

▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균

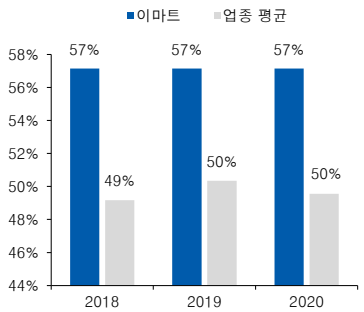


주: 업종평균에는 동종업종 52 개 기업 수치 반영

▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = −1점

Governance

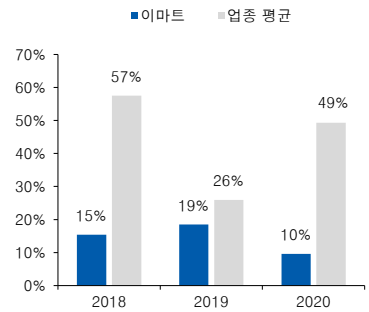
사외이사 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 52 개 기업 수치 반영

▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

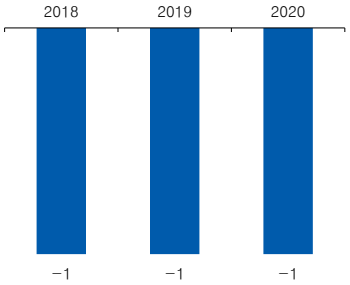
배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 52 개 기업 수치 반영

▶ 배당성향 업종평균 대비 하위 = −1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 −1

▶ 대표이사의 이사회 의장 겸직 = −1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

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