

코오롱인더 (120110)

화학



황규원

02 3770 5607
kyuwon.hwang@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	85,000원 (D)
현재주가 (2/25)	61,700원
상승여력	38%

시가총액	17,805억원
총발행주식수	30,286,951주
60일 평균 거래대금	142억원
60일 평균 거래량	204,602주
52주 고	111,500원
52주 저	50,300원
외인지분율	20.08%
주요주주	코오롱 외 9 인 34.77%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	0.3	(19.9)	16.6
상대	2.0	(10.8)	35.1
절대(달러환산)	0.1	(20.6)	7.5

2022년 상반기 보다 하반기를 기대해야!

2022년 예상 영업이익 2,559억원, 1% 성장

2022년 예상 실적은 '매출액 5.1조원, 영업이익 2,559억원(영업이익률 5.0%), 지배주주 순이익 1,542억원' 등이다. 영업이익 추정치는 전년 2,527억원과 유사한 수준이다. 부문별로는 '화학 706억원(전년 800억원, 석유수지), 산업자재 1,702억원(전년 1,544억원, 타이어코드/에어백), 패션 468억원(전년 384억원, WACC 등 골프웨어), 필름/전자재료 46억원(전년 217억원)' 등이다. 증익은 어렵지만, 탄탄한 실적 흐름이 기대된다. 상반기에는 물류비 부담으로 실적 정체가 예상되지만, 하반기부터 산업자재 증설 모멘텀이 대기하고 있다.

2022년 하반기 ~ 2023년 증설 모멘텀 부각

2022년 하반기부터 타이어코드, 아라미드섬유, 수소 전지용 막기습기 증설 기대감이 가시권에 들어온다. 9월에는 산업자재 대표 제품인 타이어코드(타이어보강재) 베트남 공장 1.9만톤(투자비 700억원, 전체 캐파 9.6만톤 → 11.5만톤/년) 완공된다. 2023년 9월에는 아라미드 섬유 7,500톤(투자비 2,400억원, 방탄소재, 전선케이블, 타이어보강재 등)이 완공되어, 총 캐파가 7,500톤에서 1.5만톤으로 확대된다. 2023년 하반기에는 수소연료전지에 사용되는 막기습기(외부 공기를 정제하고 수분을 공급하는 장치로, 기습기 대당 판매가격 100만원) 생산능력이 연간 10만대 수준으로 늘어난다. 현대차(주)의 3세대 Fuel Cell 자동차에 공급될 것이다.

2022년 적정주가 범위 5.5 ~ 8.5만원

2022년 상반기 비용부담 증가와 수소자동차 부품 둔화 우려를 반영해, 적정주가를 8.5만원(기준 9.4만원)으로 낮춰 잡는다. 과거 평균 PBR(주가/순자산) 1.0배에 해당한다. 다만, 타이트한 글로벌 타이어코드/아라미드 수급상황을 고려하면, 주가 6만원 이하에서 매수전략이 유효하다.

2가지 리스크에 주의가 필요하다. 상반기까지 수출 선박용 운임 압박이 이어질 전망이다. 특히, 타이어코드, 석유수지, 필름 등을 수출 비용 상승으로 수익 둔화가 불가피하다. 게다가, 수소차용 막기습기 성장 속도가 약화될 수 있다. 국내 주거래 자동차회사의 3세대 수소차 전략(2024년 출시)이 프리미엄 및 보급형 동시 확대였는데, 프리미엄급 출시를 연기시켰기 때문이다.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	4Q21P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	12,590	9.8	11.6	12,404	1.5
영업이익	27	-95.5	-96.5	582	-95.4
세전계속사업이익	247	25.7	-69.8	571	-56.6
지배순이익	106	-19.0	-80.2	472	-77.5
영업이익률 (%)	0.2	-5.1 %pt	-6.6 %pt	4.7	-4.5 %pt
지배순이익률 (%)	0.8	-0.3 %pt	-4.0 %pt	3.8	-3.0 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	44,072	40,361	46,620	50,839
영업이익	1,729	1,524	2,527	2,559
지배순이익	325	2,034	1,892	1,542
PER	42.8	4.8	10.5	11.3
PBR	0.7	0.5	0.9	0.7
EV/EBITDA	8.6	6.9	8.0	7.7
ROE	1.6	9.7	8.2	6.2

자료: 유안타증권

표 2. 주력 산업자재 제품인 PET 타이어코드 글로벌 공급 전망 : 2021 ~ 2023년 평균 이상 호조기

기업	국가	2013년 생산능력 만톤/년	증 감											2024년 생산능력 만톤/년	
			2014년	2015년	2016년	2017년	2018년	2019년	2020년	2021년	2022년	2023년	2024년		
효성	한국/베트남	20			1.6						4.5			?	26
코오롱인더	한국/중국/베트남	7						1.7					1.9		11
Indorama	태국/중국/유럽	1		4.2				1.8							7
Performance Fibers		4	(2015년 Indorama가 performance Fibers 인수)												
Kordasa	터키	7								0.7					7
Toyobo	일본	3		-3 (2014년 리콜로 폐쇄)											0
Halead	중국	3													3
SRF	인도	2													2
Shenma	중국	1		-1.1 (2014년 수익 악화로 폐쇄)											0
기타		36													36
연간 증설규모 (만톤)		83	-4.1	0	1.6	0	3.5	5.2	0.0	0.0	1.9	0.0	0.0		91
중 capa (만톤)		83	79	79	81	81	84	89	89	89	91	91	91		91
중수요 (만톤)		43	45	48	60	62.1	66.8	67.3	59.5	65.4	67	69	71		71
PET타이어코드 업황(가동률)		51.7%	57.0%	60.8%	74.4%	77.0%	79.4%	75.4%	66.6%	73.3%	73.8%	76.0%	78.2%		

자료: Kordsa IR Presentation, 유안타증권 리서치센터

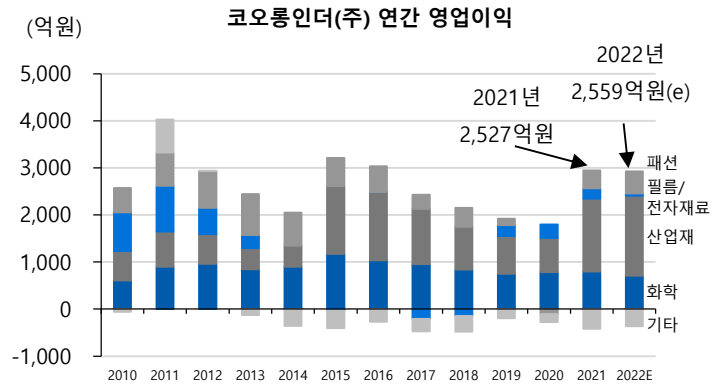
표 3. 코오롱인더스트리(주) 적정주가 산정 : 8.5만원 (바닥권 추가 5.5만원)

구분	기준일 (2022년 2월)	주요 내역					
(+) 영업자산가치	4조 298억원	사업 부문	영업이익(억원)	감가상각비(억원)	EBITDA(억원)	적정배율(배)	적정사업가치(억원)
		<ul style="list-style-type: none"> ▶화학부문 ▶연결 산업자재부문 ▶필름부문 ▶패션부문 ▶성장사업(수소전지 부문) 	<ul style="list-style-type: none"> 748 1,816(↑) 150(↓) 560(↑) 25 	<ul style="list-style-type: none"> 328 1,208 310 262 30 	<ul style="list-style-type: none"> 1,076 3,024 460 822 55 	<ul style="list-style-type: none"> 6.5x 7.6x 4.5x(↓) 8.5x 25x 	<ul style="list-style-type: none"> 6,994 2조 2,872 2,070 6,987 1,375
		합 계	3,299	2,138	5,437	7.4x	4조 298억원
<p>주) 연결 부문별 사업가치를 "EBITDA x 업황판단을 적용한 배율로 계산함</p> <p>주) 화학부문은 경쟁 지속을 반영해 평균 업황 배율 6.5배를 적용</p> <p>주) 산업자재는 타이어코드 평균업황 6.5배와 아라미드 강세 10배 업황을 동시에 반영함. EBITDA 계산에 현재 투자중인 7,500톤을 반영함</p> <p>주) 필름부문은 물류비용 부담 등으로 수익 둔화를 반영해, 약세 업황인 4.5배를 적용함.</p> <p>주) 패션부문은 플랫폼어 호황을 반영해, 8.5배를 적용함(최저 5.5 ~ 최고 9.5배 적용)</p> <p>주) 영업이익 및 감가상각비는 최근 3기(2021~2023년) 평균치</p> <p>주) 2021년 원단 생산 자회사인 코오롱머티리얼(주) 사업종료 및 상장폐지를 반영함</p>							
(+) 투자자산가치	3,054억원	투자자산 구성	지분율	순자산(2021.9월)	PBR(배)	적정가치(억원)	비 고
		<ul style="list-style-type: none"> 하나금융지주(주) 우리금융지주(주) 카프루 투자부동산 기타 	<ul style="list-style-type: none"> 1.4% 1.1% 9.6% 	<ul style="list-style-type: none"> 1,967 934 194 672 286 	<ul style="list-style-type: none"> 0.8x 0.5x 1.2x 1.0x 0.5x 	<ul style="list-style-type: none"> 1,574 467 232 143 	<ul style="list-style-type: none"> 금융지주회사 금융지주회사 나일론 원료인 카프로락탐 생산
		합 계		4,053	1.8x	3,054	
(-) 순차입금	1조 8,793억원						
(+) 총차입금	1조 8,862억원	총차입금 구성	금 액(억원)				
		코오롱인더(주) 연결 차입금	1조 8,032				
		코오롱인더(주) 우선주	830				
		합 계	1조 8,862				
(-) 현금성자산	2,125억원						
(+) 탄소 사회비용	2,056억원	<p>※연간 탄소에 따른 사회적 비용 = 연간 배출량 60만톤 x 탄소가격 25\$/x 환율 1,150원 = 173억원</p> <p>※탄소배출 잠재비용 = 연간 배출액 173억원 / WACC 8.4% = 2,056억원</p>					
보통주주주가지(A)	2조 4,549억원						
발행주식수(B)	28,867,078주	유형발행주식수 구성	주식수(주)	비 고			
		총발행주식수	26,978,840				
		BW주식 전환가능주식수	1,347,987	전환가 15,288원			
		코오롱머티리얼(주) 교환주식	540,251	2021년 11월 (2021년 11월, 코오롱머티리얼(주) 사업종료 과정에서 일반주주에게 코오롱인더(주) 주식을 지급함)			
		총 계	28,867,078				
보통주 1주당 가치 (A/B)	85,000원/주	* 목표주가 상향 배경(9.4만원 → 8.5만원) : 기업가치 Δ요인) 필름부문 약세 진압, 탄소배출권 가격 상승에 따른 사회적 비용 증가					
*보수적 가치	55,000원/주	* 보수적인 가치 적용 내용) ① 화학: 필름 업황 약세권 EV/EBITDA 4.5배 적용, 산업배 6.5배, ② 수소사업가치 0원 ③ 2023년 석유수지 증설 적용 인함					

자료: 유안타증권 리서치센터

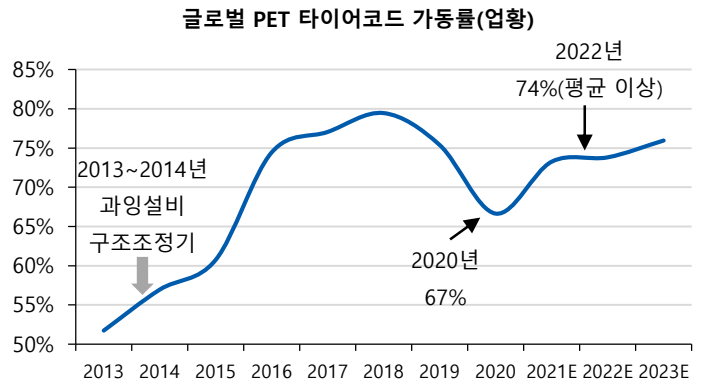
Key Chart

연간 영업이익 전망



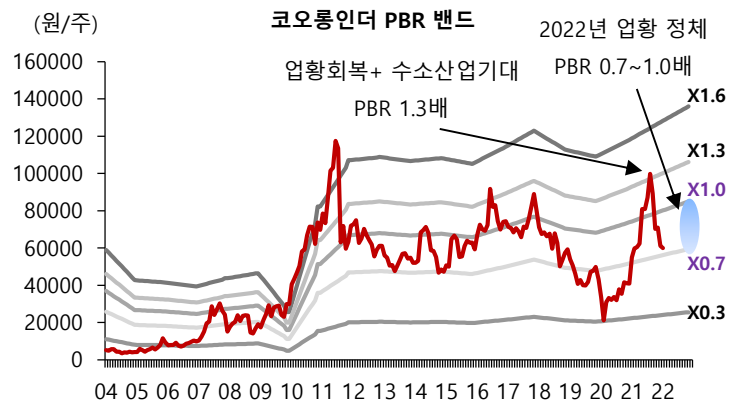
자료: 유안타증권 리서치센터

타이어코드 업황 전망



자료: 유안타증권 리서치센터

PBR(주사/순자산) 밴드



자료: 유안타증권 리서치센터

코오롱인더 (120110) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
매출액	44,072	40,361	46,620	50,839	45,621	
매출원가	32,761	29,992	34,361	38,969	35,499	
매출총이익	11,311	10,368	12,260	11,869	10,122	
판매비	9,582	8,844	9,733	9,310	8,332	
영업이익	1,729	1,524	2,527	2,559	1,790	
EBITDA	4,167	3,967	4,874	4,912	4,027	
영업외손익	-895	1,568	254	-413	-710	
외환관련손익	-52	8	56	8	18	
이자손익	-707	-507	-392	-421	-728	
관계기업관련손익	43	203	76	0	0	
기타	-179	1,863	514	0	0	
법인세비용차감전순이익	834	3,092	2,781	2,147	1,080	
법인세비용	241	1,073	753	519	261	
계속사업순이익	594	2,019	2,028	1,627	819	
중단사업순이익	-372	36	11	0	0	
당기순이익	221	2,055	2,039	1,627	819	
지배지분순이익	325	2,034	1,892	1,542	776	
포괄순이익	-523	1,930	2,967	1,627	819	
지배지분포괄이익	-443	1,900	2,846	1,610	810	

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

현금흐름표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
영업활동 현금흐름	1,234	4,996	995	3,015	5,050	
당기순이익	221	2,055	2,039	1,627	819	
감가상각비	2,324	2,330	2,253	2,267	2,159	
외환손익	40	2	-14	-8	-18	
종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0	
자산부채의 증감	-2,108	992	-3,629	-1,816	1,210	
기타현금흐름	758	-382	347	945	880	
투자활동 현금흐름	-164	1,306	-1,277	-3,607	-1,206	
투자자산	381	24	334	0	0	
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,396	-1,991	-1,679	-3,700	-1,300	
유형자산 감소	98	200	73	0	0	
기타현금흐름	753	3,074	-5	93	94	
재무활동 현금흐름	-788	-5,820	-91	1,044	360	
단기차입금	1,522	-1,524	-264	432	-473	
사채 및 장기차입금	-982	-3,157	987	651	505	
자본	0	0	27	0	0	
현금배당	-284	-278	-310	-38	329	
기타현금흐름	-1,044	-861	-532	0	0	
연결범위변동 등 기타	12	-34	-213	-925	-1,211	
현금의 증감	294	449	-587	-473	2,994	
기초 현금	866	1,160	1,608	1,021	549	
기말 현금	1,160	1,608	1,021	549	3,543	
NOPLAT	1,729	1,524	2,527	2,559	1,790	
FCF	-162	3,005	-684	-685	3,750	

자료: 유안타증권

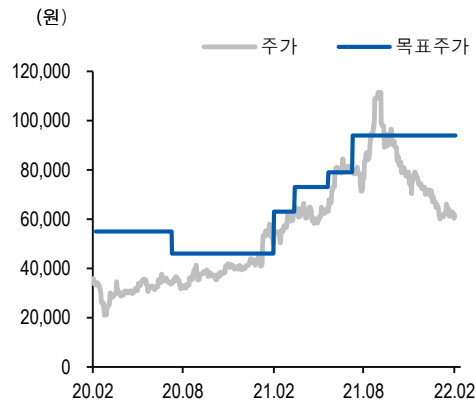
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
 2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
유동자산	20,791	18,700	21,560	23,047	23,983	
현금및현금성자산	1,160	1,608	1,021	549	3,543	
매출채권 및 기타채권	8,479	7,606	7,598	8,655	7,830	
재고자산	8,776	7,823	11,007	11,971	10,756	
비유동자산	32,140	31,737	32,545	33,892	32,955	
유형자산	24,593	24,535	24,374	25,807	24,948	
관계기업 등 지분관련자산	1,066	1,313	1,609	1,609	1,609	
기타투자자산	3,348	2,977	3,830	3,830	3,830	
자산총계	52,931	50,437	54,105	56,939	56,938	
유동부채	22,450	21,544	18,556	20,620	21,630	
매입채무 및 기타채무	5,611	6,060	6,252	6,808	6,378	
단기차입금	11,071	9,456	9,359	9,791	9,318	
유동성장기부채	4,423	4,257	1,704	2,780	4,694	
비유동부채	9,218	5,972	9,962	9,536	8,127	
장기차입금	5,566	3,901	6,159	4,950	5,358	
사채	1,944	524	1,955	2,739	921	
부채총계	31,668	27,516	28,517	30,156	29,757	
지배지분	20,158	21,792	24,358	25,504	25,885	
자본금	1,487	1,487	1,514	1,514	1,514	
자본잉여금	9,824	9,826	9,826	9,826	9,826	
이익잉여금	10,131	11,885	13,554	14,701	15,081	
비지배지분	1,105	1,129	1,230	1,279	1,295	
자본총계	21,263	22,920	25,588	26,783	27,181	
순차입금	21,285	15,843	17,269	18,884	15,940	
총차입금	23,277	18,404	19,443	20,525	20,557	

Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
EPS	1,107	7,429	6,767	5,467	2,684	
BPS	67,767	73,257	80,423	84,209	85,467	
EBITDAPS	14,009	13,335	16,155	16,220	13,297	
SPS	148,157	135,682	154,528	167,857	150,630	
DPS	900	900	1,300	1,300	1,300	
PER	42.8	4.8	10.5	11.3	23.0	
PBR	0.7	0.5	0.9	0.7	0.7	
EV/EBITDA	8.6	6.9	8.0	7.7	8.7	
PSR	0.3	0.3	0.5	0.4	0.4	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
매출액 증가율 (%)	-1.2	-8.4	15.5	9.0	-10.3	
영업이익 증가율 (%)	3.6	-11.9	65.8	1.3	-30.1	
지배순이익 증가율 (%)	-50.0	526.2	-7.0	-18.5	-49.7	
매출총이익률 (%)	25.7	25.7	26.3	23.3	22.2	
영업이익률 (%)	3.9	3.8	5.4	5.0	3.9	
지배순이익률 (%)	0.7	5.0	4.1	3.0	1.7	
EBITDA 마진 (%)	9.5	9.8	10.5	9.7	8.8	
ROIC	3.3	2.7	5.1	4.9	3.4	
ROA	0.6	3.9	3.6	2.8	1.4	
ROE	1.6	9.7	8.2	6.2	3.0	
부채비율 (%)	148.9	120.1	111.4	112.6	109.5	
순차입금/자기자본 (%)	105.6	72.7	70.9	74.0	61.6	
영업이익/금융비용 (배)	2.2	2.6	5.7	5.6	2.2	

코오롱인더 (120110) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-02-28	BUY	85,000	1년		
2021-08-03	BUY	94,000	1년	-16.06	18.62
2021-06-15	BUY	79,000	1년	-1.33	6.84
2021-04-08	BUY	73,000	1년	-14.74	-9.04
2021-02-25	BUY	63,000	1년	-8.82	-0.32
2020-08-03	BUY	46,000	1년	-12.84	26.09
2020-02-20	BUY	55,000	1년	-42.38	-31.55

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)	0.0
Buy(매수)	92.7
Hold(중립)	7.3
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-02-23

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet



산업재/소재/자동차 산업내 순위	25위(73개 기업 중)
Total ESG 점수	+3점
E (Environment)	-1점
S (Social)	+1점
G (Governance)	+1점
Qualitative	+2점

ESG 평가 기업	코오롱인더스트리
ESG 평가 날짜	2021 / 11 / 08
Bloomberg Ticker	120110 KS
Industry	정유/화학
Analyst	황규원
Analyst Contact	kyuwon.hwang@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
코오롱인더	-1	1	1	1
LG 화학	2	3	3	8
SK 이노베이션	2	1	1	4
SK 아이이테크놀로지	4	3	-1	6
S-Oil	-3	3	3	3
롯데케미칼	2	3	1	6
한화솔루션	2	-1	1	2
평균	2	2	1	4

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 코오롱인더스트리 포함 73개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

+1	ESG 외부평가기관 수상 내역
+1	서스틴베스트(2020): ESG 전체등급 A+
+1	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments
+1	친환경 사업 일환으로, 수소연료전지에 사용하는 분리막(PEM), 막가습기, 막전극접합체(MEA) 등 재료 및 부품의 실증 및 capa 확대 진행중 이웅렬 회장의 장남인 이규호 부사장이 수소관련사업 책임자로 결정

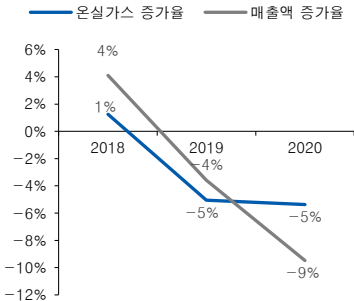
유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
			높다 : +1	낮다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
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 이사회외장 겸직	겸직 여부	겸직 : -1	별도 : +1	-	-
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
 ▶ 온실가스 증가율 > 매출액 증가율 = -1점

신재생 에너지 사용량 & 증가율

데이터 미공시

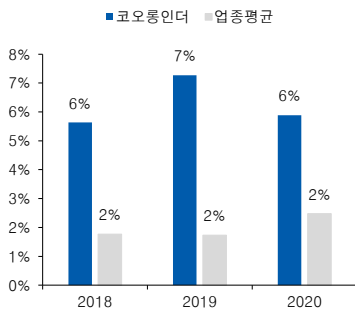
물 사용량 vs. 매출액 증가율

데이터 미공시

Social

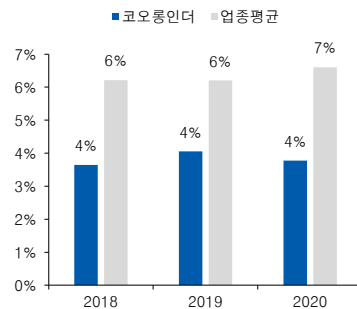


여성임원비율 vs. 업종 평균



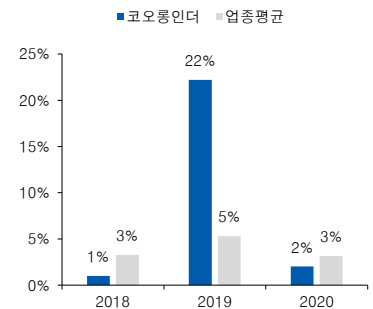
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 여성임원비율 업종평균 대비 상위 = +1점

계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균

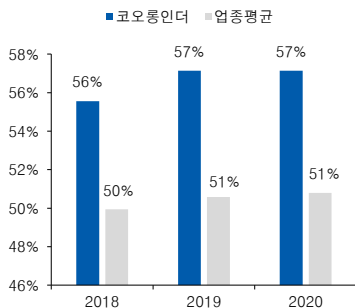


주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

Governance

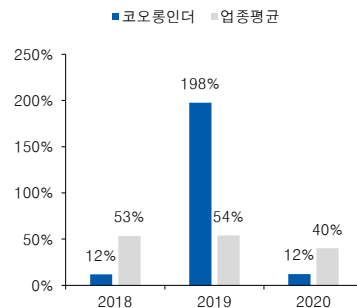


사외이사 비율 vs. 업종 평균



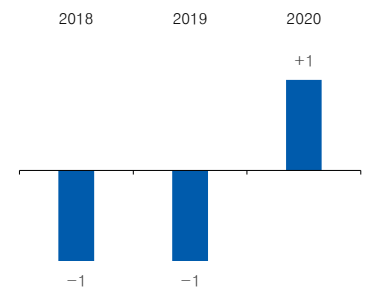
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 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
 ▶ 대표이사와 이사회 의장 분리 = +1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

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