고려아연 (010130)

금속

이현수
02 3770 5718
hyunsoo.yi@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	690,000원 (M)
현재주가 (6/14)	535,000원
상승여력	29%

시가총액	100,955억원
총발행주식수	18,870,000주
60일 평균 거래대금	245억원
60일 평균 거래량	41,724주
52주 고	657,000원
52주 저	423,500원
외인지분율	20.49%
주요주주	영풍 외 46 인 43.17%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(1.7)	(9.3)	22.3
상대	2.7	(3.8)	59.5
절대(달러환산)	(1.6)	(12.3)	6.4

캐시카우 제련업, 별을 꿈꾸는 신사업

2Q, 2022년 분기 영업이익 고점 전망

1) 별도: 2Q 주요 품목 예상 판매량, 상품가격, 원/달러 환율, 아연 정광 BM TC가 전분기비 개선되며 영업이익은 3천억원을 상회할 것으로 추정. 2022년 아연 정광 BM TC는 당사 추정을 상회했으나 연 정광 BM TC 및 은 RC는 기대치를 하회하며 2022년 아연 정광과 연 정광을 모두 고려한 제련 및 정련 수수료에 따른 당사 영업이익 추정치 변화는 미미. 하반기 주요 품목 판매량은 2Q와 유사하거나 낮은 수준을 나타낼 것으로 전망하며 아연 및 연 등 상품가격은 상반기 대비 하반기 하락할 것으로 추정. 이에 따라 하반기 영업이익은 2Q 수준을 하회할 것으로 판단. 2) 연결: 상반기 빠른 금속가격 상승에 따라 영업이익 호조를 보였던 무역 부문은 하반기 상품가격 둔화에 따라 영업이익 역시 감소할 것으로 전망.

윤곽 드러낸 2차전지 소재 사업

지난 6월 초 고려아연은 계열사인 켐코와 LG화학이 양극재 전구체 합작법인을 설립한다고 발표. 2021년 7월 언론을 통해 양사(고려아연, LG화학)가 합작사 설립을 위한 MOU를 체결했다고 알려진 지 약 11개월 만에 공식화된 것. 또 다른 2차전지 소재 사업인 전지박 투자와 다른 점이 있다면 전지박의 경우 100% 자회사인 케이잼을 설립했다는 것이며 전구체 투자는 합작사를 통했다는 것으로 회사 측은 전구체에 필요한 황산니켈 생산을 켐코가 하고 있다는 점이 이번 투자 결정에 영향을 미쳤다고 밝혀. 1Q22 기준 고려아연은 켐코 지분 35%를 보유 중으로 향후 켐코가 합작사 설립을 하는데 있어 필요한 자금을 조달하는 방식에 따라 지분율이 변동될 가능성도 있다고 판단.

친환경 에너지 및 자원순환 사업 투자 확대 중

2021년부터 호주 SMH를 통해 풍력, 태양광, 수소산업을 위한 회사를 설립 또는 인수. 향후 호주 현지에서 풍력 및 태양광을 활용한 친환경 에너지로 수소를 생산하여 수출한다는 로드맵을 발표했으며 적극적인 투자를 이어나가고 있어. 자원순환 사업 역시 기존 ZOC와 함께 폐배터리 재사용 등의 사업에도 투자를 확대할 것으로 전망. 이와 관련하여 1Q22 자회사를 설립한 것으로 파악. 친환경 에너지 및 자원순환 사업 투자에서 단기적인 성과를 기대하기 어려운 것은 사실이나 중장기적으로는 긍정적인 결과를 기대해볼 수 있다고 판단.

Quarterly earning Forecasts (억원, %)

	2Q22E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	30,435	28.1	14.4	30,484	-0.2
영업이익	3,693	35.3	29.7	3,505	5.4
세전계속사업이익	3,499	25.4	61.5	3,489	0.3
지배순이익	2,521	30.1	59.7	2,523	-0.1
영업이익률 (%)	12.1	+0.6 %pt	+1.4 %pt	11.5	+0.6 %pt
지배순이익률 (%)	8.3	+0.1 %pt	+2.4 %pt	8.3	0

자료: 유안타증권

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

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	75,819	99,768	116,258	116,554
영업이익	8,974	10,961	13,089	12,797
지배순이익	5,730	8,068	8,536	8,589
PER	12.9	11.0	11.8	11.8
PBR	1.0	1.1	1.1	1.1
EV/EBITDA	4.6	5.3	5.6	5.3
ROE	8.4	11.1	10.7	9.9

자료: 유안타증권

[표-1] 고려아연 실적 추정 – 별도 (단위: 십억원, 천톤, 천원/톤)

		2021	2022E	2023E	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22E	QoQ	YoY	3Q22E	4Q22E
원/달러	3개월전	1,128	1,226	1,260	1,117	1,114	1,121	1,159	1,183	1,205	1.8%	8.1%	1,254	1,260
	당월	1,144	1,245	1,260	1,114	1,121	1,159	1,183	1,205	1,254	4.1%	11.9%	1,260	1,260
금속가격(전월)	아연	2,951	3,742	3,652	2,743	2,862	2,962	3,236	3,539	4,025	13.7%	40.6%	3,753	3,652
(달러/톤)	연	2,177	2,223	2,116	2,038	2,047	2,314	2,308	2,310	2,289	-0.9%	11.8%	2,175	2,116
*은 - 달러/온스	은	25.4	22.6	21.5	26.1	26.3	25.5	23.6	23.1	23.9	3.7%	-8.9%	21.8	21.7
금속가격(당월)	아연	3,003	3,763	3,652	2,747	2,916	2,990	3,357	3,727	3,972	6.6%	36.2%	3,702	3,652
(달러/톤)	연	2,200	2,207	2,116	2,014	2,128	2,333	2,326	2,325	2,242	-3.5%	5.4%	2,145	2,116
*은 - 달러/온스	은	25.2	22.5	21.5	26.3	26.7	24.3	23.4	24.0	22.7	-5.2%	-14.8%	21.8	21.6
금속가격(분기말)	아연	3,590	3,652	3,652	2,805	2,967	2,976	3,590	4,233	3,804	-10.1%	28.2%	3,652	3,652
(달러/톤)	연	2,338	2,116	2,116	1,953	2,265	2,120	2,338	2,421	2,204	-8.9%	-2.7%	2,116	2,116
*은 - 달러/온스	은	23.3	21.5	21.5	24.4	26.1	22.2	23.3	24.8	21.8	-12.2%	-16.7%	21.8	21.5
매출액		7,163	8,147	8,053	1,684	1,819	1,706	1,953	1,817	2,240	23.3%	23.1%	1,996	2,095
(십억원)	아연	2,280	3,152	3,156	521	559	535	665	662	901	36.1%	61.2%	769	820
	연	1,203	1,367	1,331	262	301	280	361	320	364	13.8%	21.2%	334	349
	은	2,080	1,912	1,853	525	537	508	510	427	532	24.6%	-0.9%	466	487
	기타	1,599	1,716	1,713	376	423	383	417	408	443	8.6%	4.8%	426	439
판매량	아연	636	638	647	161	164	147	164	146	170	15.8%	3.7%	154	168
(천톤)	연	429	429	430	104	115	94	116	101	111	10.2%	-4.1%	105	113
* 은 (톤)	은	2,226	2,121	2,133	572	565	521	568	478	555	15.9%	-1.8%	531	556
판매단가	아연	3,584	4,943	4,881	3,233	3,417	3,629	4,053	4,520	5,311	17.5%	55.4%	5,009	4,881
(천원/톤)	연	2,805	3,184	3,095	2,521	2,603	2,985	3,113	3,184	3,288	3.3%	26.3%	3,169	3,095
* 은 (천원/온스)	은	29.1	28.0	27.0	28.5	29.6	30.3	27.9	27.8	29.8	7.5%	0.9%	27.3	27.2
영업이익		925	1,104	1,105	233	224	219	249	221	315	42.9%	40.9%	274	294
이익률		*12.9%*	*13.5%*	*13.7%*	*13.8%*	*12.3%*	*12.8%*	*12.8%*	*12.1%*	*14.1%*	*1.9%p*	*1.8%p*	*13.7%*	*14.0%*

자료: 유안타증권

[표-2] 고려아연 실적 추정 – 연결 (단위: 십억원)

	2021	2022E	2023E	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22E	QoQ	YoY	3Q22E	4Q22E
매출액	9,977	11,626	11,655	2,201	2,375	2,415	2,986	2,661	3,043	14.4%	28.1%	2,883	3,038
영업이익	1,096	1,309	1,280	270	273	266	287	285	369	29.7%	35.3%	316	338
이익률	*11.0%*	*11.3%*	*11.0%*	*12.3%*	*11.5%*	*11.0%*	*9.6%*	*10.7%*	*12.1%*	*1.4%p*	*0.6%p*	*11.0%*	*11.1%*
세전이익	1,139	1,177	1,178	290	279	278	291	217	350	61.5%	25.4%	297	314
이익률	*11.4%*	*10.1%*	*10.1%*	*13.2%*	*11.7%*	*11.5%*	*9.8%*	*8.1%*	*11.5%*	*3.4%p*	*-0.3%p*	*10.3%*	*10.3%*
지배순이익	807	854	859	210	194	199	204	158	252	59.7%	30.1%	215	228
이익률	*8.1%*	*7.3%*	*7.4%*	*9.5%*	*8.2%*	*8.3%*	*6.8%*	*5.9%*	*8.3%*	*2.4%p*	*0.1%p*	*7.5%*	*7.5%*

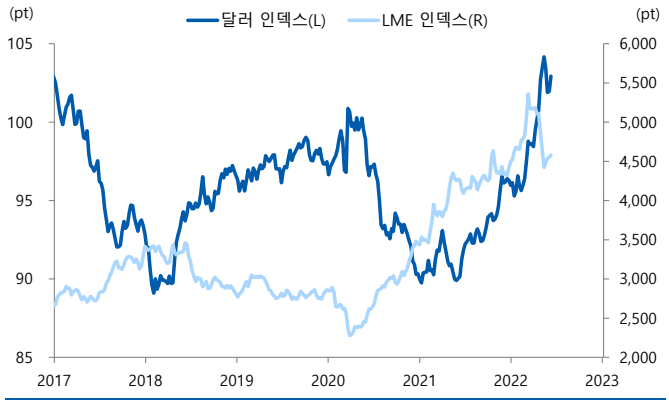
자료: 유안타증권

[표-3] 고려아연 실적 추정 변경 내역 (단위: 십억원)

	변경 전			변경 후			변경 전 대비		
	2Q22E	2022E	2023E	2Q22E	2022E	2023E	2Q22E	2022E	2023E
매출액	3,108	11,895	11,949	3,043	11,626	11,655	-2.1%	-2.3%	-2.5%
영업이익	367	1,304	1,278	369	1,309	1,280	0.8%	0.4%	0.2%
OPM	*11.8%*	*11.0%*	*10.7%*	*12.1%*	*11.3%*	*11.0%*	*0.3%p*	*0.3%p*	*0.3%p*
지배순이익	263	896	934	252	854	859	-4.1%	-4.7%	-8.0%

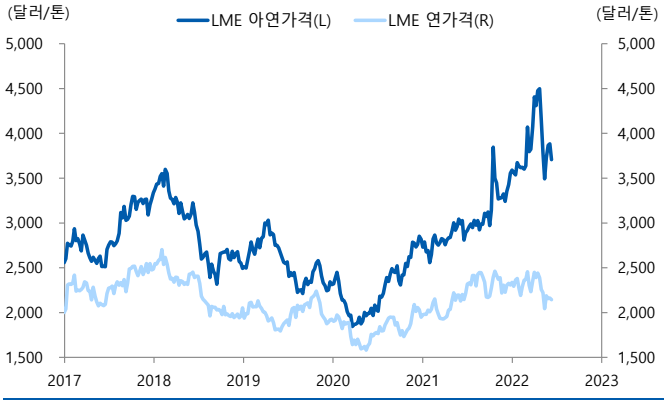
자료: 유안타증권

[그림-1] 달러 인덱스와 LME 인덱스



자료: Bloomberg

[그림-2] LME 아연 및 연 가격

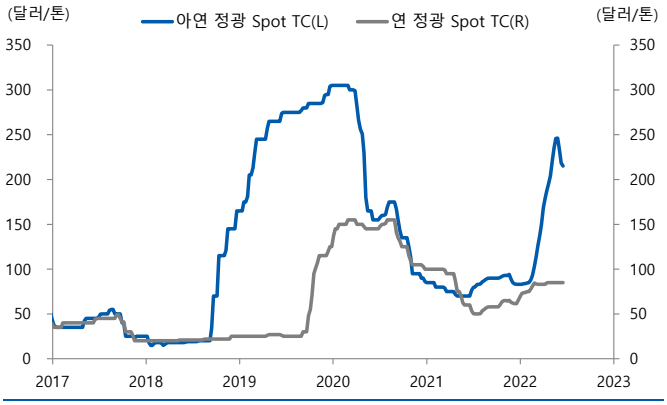


자료: Bloomberg

[그림-3] 귀금속 가격

자료: Bloomberg

[그림-4] 중국 수입 아연정광 및 연정광 Spot 제련수수료



자료: Bloomberg

고려아연 (010130) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	**75,819**	**99,768**	**116,258**	**116,554**	**116,739**
매출원가	65,468	87,205	101,341	101,936	102,264
매출총이익	10,352	12,563	14,918	14,617	14,476
판관비	1,378	1,602	1,829	1,821	1,823
영업이익	**8,974**	**10,961**	**13,089**	**12,797**	**12,652**
EBITDA	11,761	13,860	16,157	16,185	16,230
영업외손익	-850	429	-1,315	-1,013	-933
외환관련손익	308	-108	-239	-400	-500
이자손익	239	235	475	720	900
관계기업관련손익	-5	28	27	0	0
기타	-1,392	274	-1,578	-1,334	-1,334
법인세비용차감전순손익	8,124	11,391	11,774	11,784	11,719
법인세비용	2,376	3,280	3,473	3,417	3,398
계속사업순손익	5,748	8,111	8,300	8,366	8,320
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	5,748	8,111	8,300	8,366	8,320
지배지분순이익	**5,730**	**8,068**	**8,536**	**8,589**	**8,542**
포괄순이익	5,039	9,076	10,347	10,413	10,367
지배지분포괄이익	5,018	9,023	10,559	10,608	10,561

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

현금흐름표 (단위: 억원)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	**4,565**	**6,069**	**4,062**	**13,133**	**14,192**
당기순이익	5,748	8,111	8,300	8,366	8,320
감가상각비	2,786	2,894	3,056	3,377	3,566
외환손익	-192	52	180	400	500
종속,관계기업관련손익	5	-28	-27	0	0
자산부채의 증감	-5,008	-5,437	-8,959	-464	352
기타현금흐름	1,225	478	1,510	1,454	1,454
투자활동 현금흐름	**-5,476**	**-5,777**	**2,336**	**-5,053**	**-5,053**
투자자산	1,303	-2,068	5,703	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-6,621	-4,638	-5,287	-6,000	-6,000
유형자산 감소	9	9	0	0	0
기타현금흐름	-167	920	1,921	947	947
재무활동 현금흐름	**-1,714**	**17**	**-1,128**	**-3,866**	**-3,866**
단기차입금	850	1,385	2,080	0	0
사채 및 장기차입금	-15	1,250	320	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-2,599	-2,775	-3,659	-4,012	-4,012
기타현금흐름	49	157	130	146	146
연결범위변동 등 기타	-15	101	1,031	661	-1,594
현금의 증감	**-2,640**	**409**	**6,300**	**4,875**	**3,679**
기초 현금	6,895	4,256	4,665	10,965	15,840
기말 현금	4,256	4,665	10,965	15,840	19,519
NOPLAT	**8,974**	**10,961**	**13,089**	**12,797**	**12,652**
FCF	**-2,056**	**1,431**	**-1,225**	**7,133**	**8,192**

재무상태표 (단위: 억원)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	**49,129**	**56,890**	**63,334**	**67,367**	**71,112**
현금및현금성자산	4,256	4,665	10,965	15,840	19,519
매출채권 및 기타채권	4,475	5,918	7,275	7,195	7,204
재고자산	22,500	29,091	36,064	35,303	35,360
비유동자산	35,868	42,750	47,008	49,619	52,041
유형자산	31,941	34,590	37,098	39,721	42,155
관계기업등 지분관련자산	213	1,380	1,429	1,429	1,429
기타투자자산	1,963	4,550	6,178	6,178	6,178
자산총계	**84,996**	**99,640**	**110,342**	**116,986**	**123,153**
유동부채	11,184	17,705	20,870	20,660	22,173
매입채무 및 기타채무	8,051	11,747	12,226	12,016	13,530
단기차입금	1,154	2,955	5,099	5,099	5,099
유동성장기부채	9	84	89	89	89
비유동부채	2,942	4,593	5,011	5,011	5,011
장기차입금	47	1,261	1,584	1,584	1,584
사채	0	11	11	11	11
부채총계	**14,126**	**22,298**	**25,881**	**25,672**	**27,185**
지배지분	69,698	76,077	83,119	89,866	94,520
자본금	944	944	944	944	944
자본잉여금	566	573	571	571	571
이익잉여금	69,397	75,184	80,186	84,887	89,541
비지배지분	1,172	1,265	1,341	1,449	1,449
자본총계	**70,870**	**77,342**	**84,460**	**91,315**	**95,968**
순차입금	**-20,374**	**-16,615**	**-12,230**	**-17,105**	**-20,784**
총차입금	1,365	4,612	7,079	7,079	7,079

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
EPS	30,363	42,755	45,234	45,518	45,266
BPS	394,347	430,439	470,283	508,459	534,788
EBITDAPS	62,327	73,448	85,623	85,773	86,010
SPS	401,798	528,711	616,101	617,667	618,651
DPS	15,000	20,000	22,000	22,000	22,000
PER	**12.9**	**11.0**	**11.8**	**11.8**	**11.8**
PBR	**1.0**	**1.1**	**1.1**	**1.1**	**1.0**
EV/EBITDA	**4.6**	**5.3**	**5.6**	**5.3**	**5.0**
PSR	**1.0**	**0.9**	**0.9**	**0.9**	**0.9**

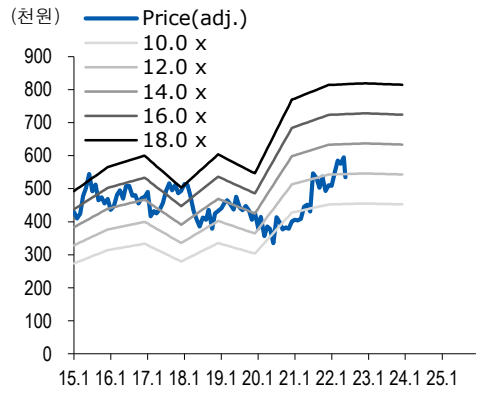
재무비율 (단위: 배, %)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액 증가율 (%)	**13.3**	**31.6**	**16.5**	**0.3**	**0.2**
영업이익 증가율 (%)	**11.4**	**22.1**	**19.4**	**-2.2**	**-1.1**
지배순이익 증가율 (%)	**-9.5**	**40.8**	**5.8**	**0.6**	**-0.6**
매출총이익률 (%)	13.7	12.6	12.8	12.5	12.4
영업이익률 (%)	**11.8**	**11.0**	**11.3**	**11.0**	**10.8**
지배순이익률 (%)	7.6	8.1	7.3	7.4	7.3
EBITDA 마진 (%)	15.5	13.9	13.9	13.9	13.9
ROIC	13.6	14.5	14.7	13.2	12.8
ROA	7.0	8.7	8.1	7.6	7.1
ROE	**8.4**	**11.1**	**10.7**	**9.9**	**9.3**
부채비율 (%)	19.9	28.8	30.6	28.1	28.3
순차입금/자기자본 (%)	-29.2	-21.8	-14.7	-19.0	-22.0
영업이익/금융비용 (배)	538.8	263.2	120.6	113.6	112.3

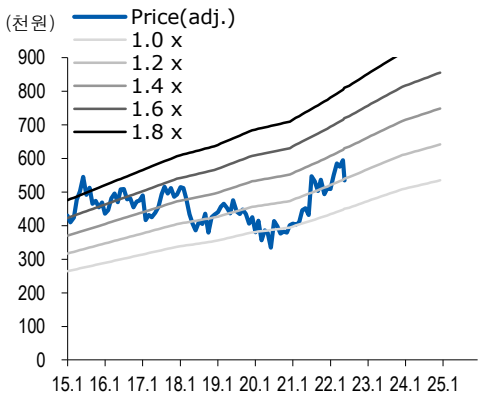
자료: 유안타증권

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

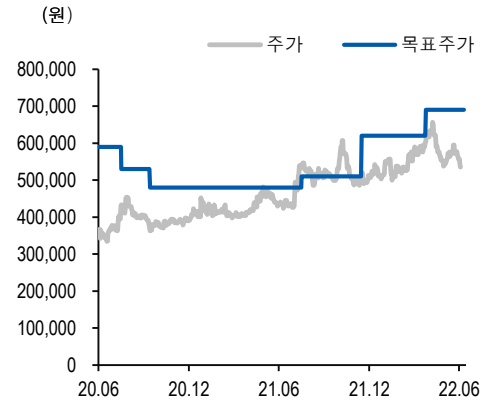
P/E band chart



P/B band chart



고려아연 (010130) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-06-15	BUY	690,000	1년		
2022-04-05	BUY	690,000	1년		
2021-11-26	BUY	620,000	1년	-13.33	-2.90
2021-07-28	HOLD	510,000	1년	2.35	-
2021-01-07	HOLD	480,000	1년	-12.62	-
2020-09-24	BUY	480,000	1년	-18.50	-5.83
2020-07-28	BUY	530,000	1년	-22.48	-14.34
2020-03-06	BUY	590,000	1년	-37.14	-27.03

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)	0.6
Buy(매수)	92.6
Hold(중립)	6.8
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-06-12

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet

산업재/소재/자동차 산업내 순위	23위(73개 기업 중)
Total ESG 점수	+3점
E (Environment)	+2점
S (Social)	−1점
G (Governance)	+1점
Qualitative	+1점

ESG 평가 기업	고려아연
ESG 평가 날짜	2022 / 05 / 11
Bloomberg Ticker	010130 KS
Industry	철강/금속
Analyst	이현수
Analyst Contact	hyunsoo.yi@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
고려아연	**2**	**-1**	**1**	**2**
POSCO 홀딩스	−3	−1	1	−3
현대제철	−3	−1	−1	−5
동국제강	−3	−1	−1	−5
세아베스틸지주	−2	1	1	0
풍산	−1	−2	1	−2
평균	2	2	1	3

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

ESG Qualitative 평가 점수

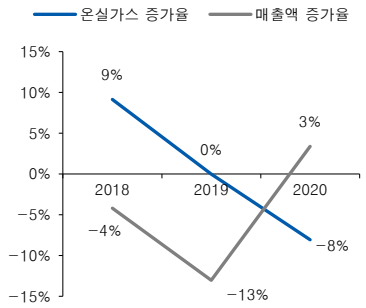
	ESG 외부평가기관 수상 내역
+1	**최근 이슈 관련 애널리스트 Comments**
	2021년 12월 호주 재생에너지 업체 에퓨런을 인수 하는 등 향후 국내외 사업장에서 친환경 에너지 사용 비중을 늘릴 수 있는 기반 마련
	2021년 ESG 관련 데이터 등을 포함한 고려아연 최초의 지속가능경영보고서를 발간함에 따라 투자자들에게 투명한 정보 제공

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	−	−
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



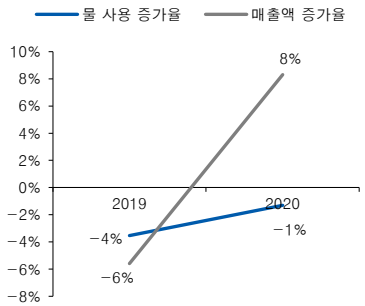
주: 국내 Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준

▶ 온실가스 증가율 < 매출액 증가율 = +1점

신재생 에너지 사용량 & 증가율

데이터 미공시

물 사용량 vs. 매출액 증가율

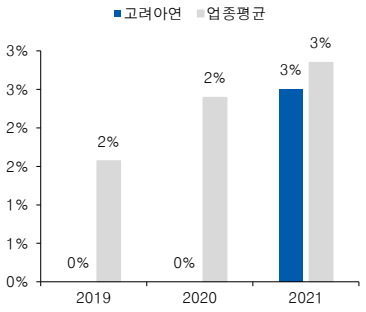


주: 국내 취수량 기준

▶ 물 사용 증가율 < 매출액 증가율 = +1점

Social

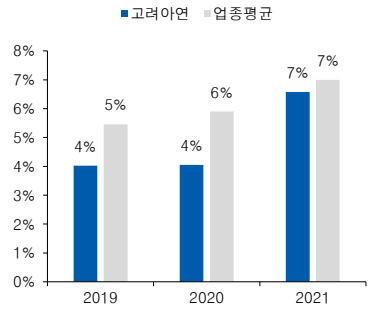
여성임원비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 여성임원비율 업종평균 대비 하위 = -1점

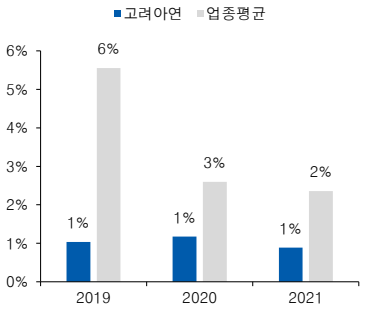
계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균

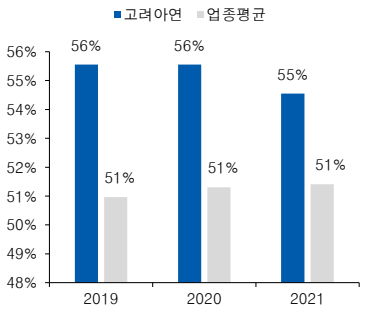


주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

Governance

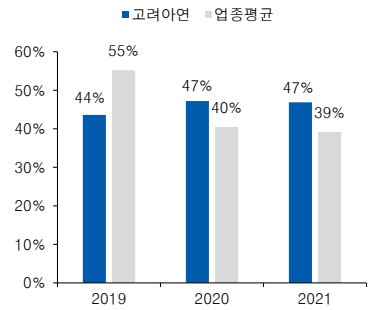
사외이사 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

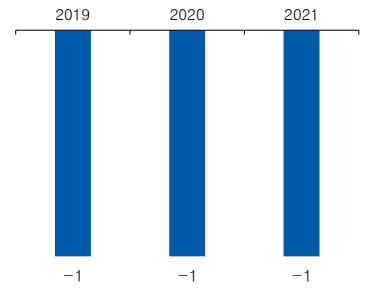
배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 배당성향 업종평균 대비 상위 = +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: 이현수)
- 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.