



# 고려아연 (010130)

금속



이현수

02 3770 5718

hyunsoo.yi@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	690,000원 (M)
현재주가 (11/2)	621,000원
상승여력	11%

시가총액	123,350억원
총발행주식수	19,863,158주
60일 평균 거래대금	444억원
60일 평균 거래량	73,489주
52주 고	672,000원
52주 저	450,000원
외인지분율	21.81%
주요주주	영풍 외 50 인 41.07%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	4.4	29.5	21.3
상대	(3.7)	35.2	56.4
절대(달러환산)	5.3	19.2	0.5

## 부진과 악재가 같이 온 결과

3Q22(P): 매출액 2조 7,445억원, 영업이익 1,506억원

영업이익, 당사 추정(3,220억원) 및 Consensus(2,780억원) 하회

1) 별도: 영업이익 2,064억원을 기록하여 당사 추정(2,890억원) 하회. 주요 품목 판매량은 아연 14.6만톤, 연 9.9만톤, 은 573톤으로 은을 제외한 당사 추정(아연 15.5만톤, 연 10.4만톤, 은 521톤) 하회. 3Q(6~8월) LME 아연과 연 평균가격(달러)의 경우 각각 전분기비 -15%, -11% 하락. 동사 판매가격(원)은 원화 약세에 따라 아연과 연 각각 전분기비 -7%, -6% 하락하는데 그쳤다. 연초 이후 4월 중순까지 LME 아연가격은 빠르게 상승했으나 2Q에 이어 3Q에도 판매량이 부진하며 아연가격이 상승하던 시기에 생산되어 높은 원가가 반영된 재고의 소진이 더디게 진행. 이 부분이 수익성에 악영향을 미친 것으로 파악. 2) 연결: 호주 SMC는 아연가격 하락, 판매량 부진, 비용 증가를 동시에 겪으며 영업손실(-331억원)을 기록. 신규 공장 가동 지연 역시 손익에 부정적 영향을 끼친 것으로 추정.

## 4Q22, 주요 금속 판매량 회복 전망

회사측은 연초 제시한 2022년 판매량 가이던스(본사기준 - 아연 64만톤, 연 43만톤)를 달성할 것이라 언급. 내수의 경우 주요 고객사 생산 차질 등에 따라 판매의 어려움이 4Q까지 이어질 것으로 예상되나 수출을 통해 판매를 확대하겠다는 의지 밝혀. 4Q 판매량은 아연과 연 각각 19만톤, 13만톤 수준을 보일 것으로 예상. 3Q 영업이익에 부정적 영향을 줬던 높은 원가의 재고 영향이 4Q까지 이어질 것으로 전망되나 그 규모는 축소될 수 있을 것으로 판단. 전분기비 판매량 확대 등에 따라 영업이익은 개선 가능할 것으로 추정. 호주 SMC는 에너지 비용에 대한 부담이 여전하나 판매량 확대로 전분기비 적자 폭을 줄일 수 있을 것으로 전망.

## 미래에 대한 준비는 계속되고 있어

자회사 케이잼은 4Q22~2Q23 기간 동안 고객사 공급 승인을 취득한 후 3Q23부터 상업생산을 시작할 것으로 예상. 3Q22 약 -100억원의 영업손실을 기록한 페달포인트의 경우 중장기적으로 이그니오(전자폐기물 리사이클링 기업) 인수에 따른 긍정적 효과를 기대해볼 수 있어. 1Q23 이후 본업(비철금속 제련업)의 정상화가 예상되는 가운데 신사업에 대한 가시적인 효과는 2023년 하반기부터 확인이 가능할 것으로 전망.

### Quarterly earning Forecasts

	3Q22P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	27,445	13.7	-3.7	27,087	1.3
영업이익	1,506	-43.3	-60.5	2,782	-45.8
세전계속사업이익	909	-67.3	-79.0	2,920	-68.9
지배순이익	732	-63.3	-74.8	2,071	-64.6
영업이익률 (%)	5.5	-5.5 %pt	-7.9 %pt	10.3	-4.8 %pt
지배순이익률 (%)	2.7	-5.6 %pt	-7.5 %pt	7.6	-4.9 %pt

자료: 유안타증권

### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	75,819	99,768	112,697	109,759
영업이익	8,974	10,961	10,752	11,224
지배순이익	5,730	8,068	7,097	8,333
PER	12.9	11.0	17.4	14.8
PBR	1.0	1.1	1.4	1.3
EV/EBITDA	4.6	5.3	8.6	7.8
ROE	8.4	11.1	9.0	9.8

자료: 유안타증권

[표-1] 고려아연 실적 추정 - 별도

(단위: 십억원, 천톤, 천원/톤)

		2021	2022E	2023E	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22P	QoQ	YoY	4Q22E
원/달러	3개월전	1,128	1,248	1,400	1,117	1,114	1,121	1,159	1,183	1,205	1,261	4.7%	12.5%	1,341
	당월	1,144	1,302	1,400	1,114	1,121	1,159	1,183	1,205	1,261	1,341	6.3%	15.8%	1,400
금속가격(전월)	아연	2,951	3,517	3,091	2,743	2,862	2,962	3,236	3,539	4,025	3,441	-14.5%	16.2%	3,062
	(달러/톤)	2,177	2,143	2,095	2,038	2,047	2,314	2,308	2,310	2,289	2,041	-10.8%	-11.8%	1,932
*은 - 달러/온스	은	25.4	21.5	19.7	26.1	26.3	25.5	23.6	23.1	23.9	20.1	-16.0%	-21.3%	19.1
금속가격(당월)	아연	3,003	3,478	3,111	2,747	2,916	2,990	3,357	3,727	3,914	3,273	-16.4%	9.4%	3,000
	(달러/톤)	2,200	2,123	2,102	2,014	2,128	2,333	2,326	2,325	2,196	1,976	-10.0%	-15.3%	1,995
*은 - 달러/온스	은	25.2	21.3	19.7	26.3	26.7	24.3	23.4	24.0	22.7	19.2	-15.1%	-20.9%	19.3
금속가격(분기말)	아연	3,590	2,937	3,178	2,805	2,967	2,976	3,590	4,233	3,183	3,014	-5.3%	1.3%	2,937
	(달러/톤)	2,338	2,057	2,141	1,953	2,265	2,120	2,338	2,421	1,904	1,912	0.5%	-9.8%	2,057
*은 - 달러/온스	은	23.3	19.5	20.1	24.4	26.1	22.2	23.3	24.8	20.3	19.0	-6.2%	-14.2%	19.5
매출액		7,163	8,284	8,384	1,684	1,819	1,706	1,953	1,817	2,052	2,048	-0.2%	20.1%	2,367
(십억원)	아연	2,280	3,088	3,047	521	559	535	665	662	811	718	-11.5%	34.2%	897
	연	1,203	1,345	1,428	262	301	280	361	320	320	306	-4.4%	9.4%	399
	은	2,080	1,951	1,958	525	537	508	510	427	450	516	14.7%	1.5%	558
	기타	1,599	1,900	1,951	376	423	383	417	408	471	508	8.0%	32.8%	513
판매량	아연	636	638	647	161	164	147	164	146	154	146	-5.3%	-1.3%	192
	(천톤)	429	426	430	104	115	94	116	101	98	99	1.5%	5.7%	129
* 은 (톤)	은	2,226	2,172	2,221	572	565	521	568	478	469	573	22.4%	10.0%	652
판매단가	아연	3,584	4,842	4,712	3,233	3,417	3,629	4,053	4,520	5,275	4,934	-6.5%	36.0%	4,671
(천원/톤)	연	2,805	3,155	3,320	2,521	2,603	2,985	3,113	3,184	3,278	3,087	-5.8%	3.4%	3,092
	* 은 (천원/온스)	은	29.1	27.9	27.4	28.5	29.6	30.3	27.9	27.8	29.9	28.0	-6.3%	-7.7%
영업이익		925	1,038	1,021	233	224	219	249	221	348	206	-40.7%	-5.7%	263
이익률		12.9%	12.5%	12.2%	13.8%	12.3%	12.8%	12.8%	12.1%	17.0%	10.1%	-6.9%p	-2.8%p	11.1%

자료: 유안타증권

[표-2] 고려아연 실적 추정 - 연결

(단위: 십억원)

	2021	2022E	2023E	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22P	QoQ	YoY	4Q22E
매출액	9,977	11,270	10,976	2,201	2,375	2,415	2,986	2,661	2,851	2,744	-3.7%	13.7%	3,013
영업이익	1,096	1,075	1,122	270	273	266	287	285	381	151	-60.5%	-43.3%	259
	이익률	11.0%	9.5%	10.2%	12.3%	11.5%	11.0%	9.6%	10.7%	13.4%	5.5%	-7.9%p	-5.5%p
세전이익	1,139	998	1,142	290	279	278	291	217	433	91	-79.0%	-67.3%	257
	이익률	11.4%	8.9%	10.4%	13.2%	11.7%	11.5%	9.8%	8.1%	15.2%	3.3%	-	-8.2%p
지배순이익	807	710	833	210	194	199	204	158	291	73	-74.8%	-63.3%	188
이익률	8.1%	6.3%	7.6%	9.5%	8.2%	8.3%	6.8%	5.9%	10.2%	2.7%	-7.5%p	-5.6%p	6.2%

자료: 유안타증권

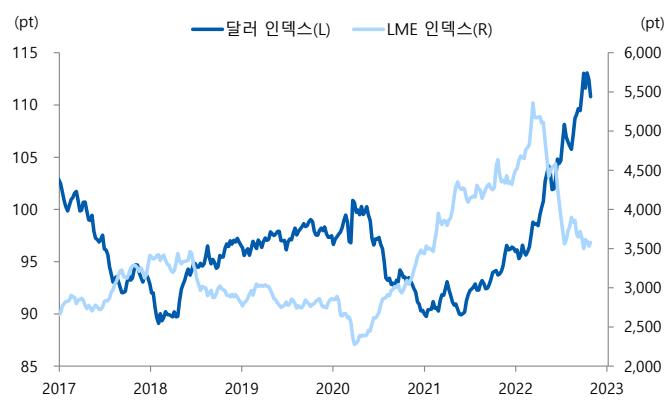
[표-3] 고려이연 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)

	변경 전			변경 후		변경 전 대비			
	3Q22E	2022E	2023E	3Q22P	2022E	2023E	3Q22P	2022E	2023E
매출액	2,731	10,966	10,438	2,744	11,270	10,976	0.5%	2.8%	5.2%
영업이익	322	1,324	1,221	151	1,075	1,122	-53.2%	-18.8%	-8.1%
OPM	11.8%	12.1%	11.7%	5.5%	9.5%	10.2%	-6.3%p	-2.5%p	-1.5%p
지배순이익	230	921	886	73	710	833	-68.1%	-22.9%	-6.0%

자료: 유안타증권

[그림-1] 달러 인덱스와 LME 인덱스



자료: Bloomberg, 주: 2022년 10월 28일 기준

[그림-2] LME 아연 및 연 가격



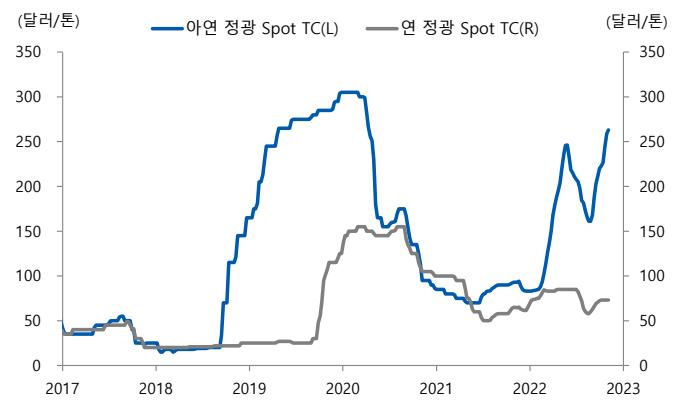
자료: Bloomberg, 주: 2022년 10월 28일 기준

[그림-3] 귀금속 가격



자료: Bloomberg, 주: 2022년 10월 28일 기준

[그림-4] 중국 수입 아연정광 및 연정광 Spot 제원수수료



자료: Bloomberg, 주: 2022년 10월 28일 기준

## 고려아연 (010130) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

순익계산서		(단위: 억원)				
결산 (12월)		2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	75,819	99,768	112,697	109,759	112,812	
매출원가	65,468	87,205	99,680	96,246	97,752	
매출총이익	10,352	12,563	13,017	13,513	15,060	
판관비	1,378	1,602	2,265	2,290	2,354	
영업이익	8,974	10,961	10,752	11,224	12,707	
EBITDA	11,761	13,860	13,741	14,477	16,174	
영업외손익	-850	429	-776	198	752	
외환관련손익	308	-108	-984	-400	0	
이자손익	239	235	352	494	648	
관계기업관련손익	-5	28	48	0	0	
기타	-1,392	274	-193	104	104	
법인세비용차감전순손익	8,124	11,391	9,976	11,422	13,459	
법인세비용	2,376	3,280	2,688	3,084	3,634	
계속사업순손익	5,748	8,111	7,288	8,338	9,825	
중단사업순손익	0	0	0	0	0	
당기순이익	5,748	8,111	7,288	8,338	9,825	
지배지분순이익	5,730	8,068	7,097	8,333	9,820	
포괄순이익	5,039	9,076	9,117	10,094	11,581	
지배지분포괄이익	5,018	9,023	8,833	9,866	11,319	

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

현금흐름표		(단위: 억원)				
결산 (12월)		2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	4,565	6,069	6,469	11,592	12,117	
당기순이익	5,748	8,111	7,288	8,338	9,825	
감가상각비	2,786	2,894	2,978	3,242	3,456	
외환손익	-192	52	767	400	0	
증속, 관계기업관련손익	5	-28	-48	0	0	
자산부채의 증감	-5,008	-5,437	-4,726	-594	-1,370	
기타현금흐름	1,225	478	211	205	205	
투자활동 현금흐름	-5,476	-5,777	-312	-5,516	-5,516	
투자자산	1,303	-2,068	1,904	0	0	
유형자산 증가 (CAPEX)	-6,621	-4,638	-3,957	-6,000	-6,000	
유형자산 감소	9	9	2	0	0	
기타현금흐름	-167	920	1,738	484	484	
재무활동 현금흐름	-1,714	17	-1,087	-3,709	-4,082	
단기차입금	850	1,385	1,964	0	0	
사채 및 장기차입금	-15	1,250	427	0	0	
자본	0	0	50	0	0	
현금배당	-2,599	-2,775	-3,675	-3,873	-4,247	
기타현금흐름	49	157	147	164	164	
연결범위변동 등 기타	-15	101	491	2,576	1,093	
현금의 증감	-2,640	409	5,561	4,943	3,612	
기초 현금	6,895	4,256	4,665	10,226	15,169	
기말 현금	4,256	4,665	10,226	15,169	18,781	
NOPLAT	8,974	10,961	10,752	11,224	12,707	
FCF	-2,056	1,431	2,513	5,592	6,117	

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

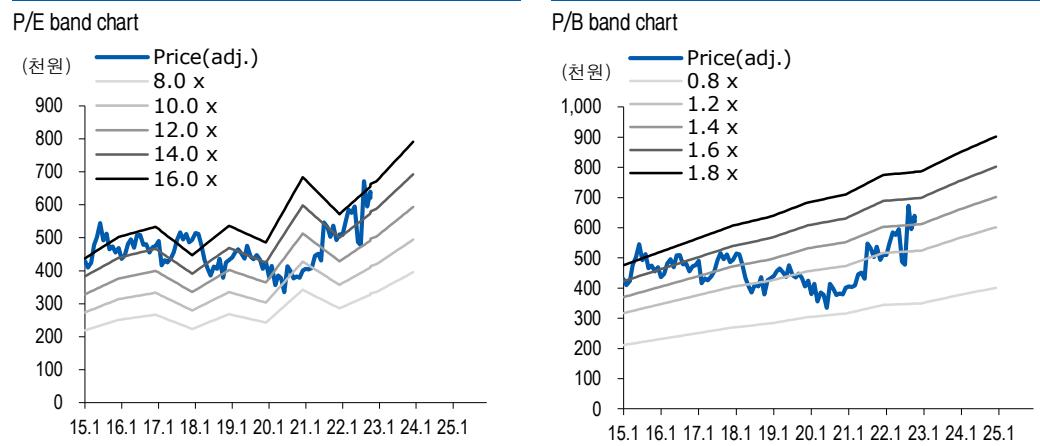
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준일로 함

재무상태표		(단위: 억원)				
결산 (12월)		2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산		49,129	56,890	62,096	64,687	69,340
현금및현금성자산		4,256	4,665	10,226	15,169	18,781
매출채권 및 기타채권		4,475	5,918	7,704	7,361	7,508
재고자산		22,500	29,091	34,140	32,131	33,024
비유동자산		35,868	42,750	49,798	52,545	55,078
유형자산		31,941	34,590	36,903	39,662	42,205
관계기업등 지분관련자산		213	1,380	1,441	1,441	1,441
기타투자자산		1,963	4,550	5,741	5,741	5,741
자산총계		84,996	99,640	111,894	117,232	124,417
유동부채		11,184	17,705	23,545	22,401	23,874
매입채무 및 기타채무		8,051	11,747	11,047	9,903	11,376
단기차입금		1,154	2,955	9,890	9,890	9,890
유동성장기부채		9	84	11	11	11
비유동부채		2,942	4,593	5,459	5,459	5,459
장기차입금		47	1,261	1,893	1,893	1,893
사채		0	11	12	12	12
부채총계		14,126	22,298	29,004	27,860	29,333
지배지분		69,698	76,077	81,501	87,856	93,569
자본금		944	944	993	993	993
자본잉여금		566	573	571	571	571
이익잉여금		69,397	75,184	78,748	83,348	89,061
비지배지분		1,172	1,265	1,389	1,515	1,515
자본총계		70,870	77,342	82,890	89,372	95,084
순차입금		-20,374	-16,615	-6,965	-11,907	-15,519
총차입금		1,365	4,612	12,240	12,240	12,240

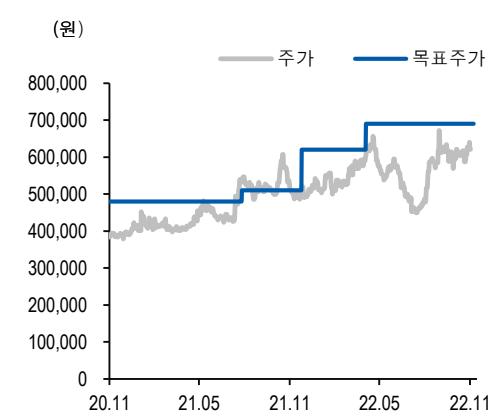
Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)		2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
EPS		30,363	42,755	35,731	41,953	49,436
BPS		394,347	430,439	436,595	470,641	501,244
EBITDAPS		62,327	73,448	69,181	72,882	81,429
SPS		401,798	528,711	567,369	552,578	567,948
DPS		15,000	20,000	20,000	22,000	22,000
PER		12.9	11.0	17.4	14.8	12.6
PBR		1.0	1.1	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA		4.6	5.3	8.6	7.8	6.8
PSR		1.0	0.9	1.1	1.1	1.1

재무비율		(단위: 배, %)				
결산 (12월)		2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액 증가율 (%)		13.3	31.6	13.0	-2.6	2.8
영업이익 증가율 (%)		11.4	22.1	-1.9	4.4	13.2
지배순이익 증가율 (%)		-9.5	40.8	-12.0	17.4	17.8
매출총이익률 (%)		13.7	12.6	11.6	12.3	13.4
영업이익률 (%)		11.8	11.0	9.5	10.2	11.3
지배순이익률 (%)		7.6	8.1	6.3	7.6	8.7
EBITDA 마진 (%)		15.5	13.9	12.2	13.2	14.3
ROIC		13.6	14.5	12.2	11.3	12.5
ROA		7.0	8.7	6.7	7.3	8.1
ROE		8.4	11.1	9.0	9.8	10.8
부채비율 (%)		19.9	28.8	35.0	31.2	30.8
순차입금/자기자본 (%)		-29.2	-21.8	-8.5	-13.6	-16.6
영업이익/금융비용 (배)		538.8	263.2	63.6	54.5	61.7



#### 고려이연 (010130) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-11-03	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

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)	93.4
Hold(중립)	6.0
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-10-31

※ 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	<b>+3점</b>
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	<b>2</b>	<b>-1</b>	<b>1</b>	<b>2</b>
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 73개 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 인수하는 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

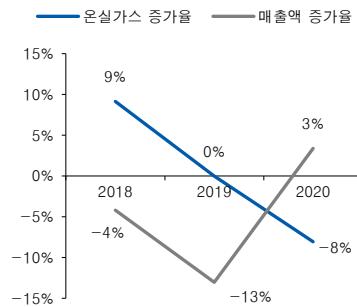
## 유안타 ESG Scoring 기준

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

ESG

## 온실가스 증가율 vs. 매출액 증가율

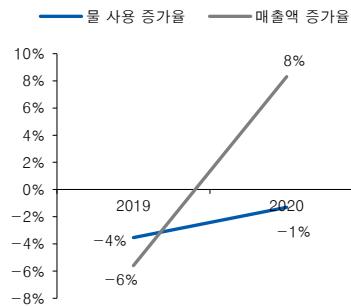


주: 국내 Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준  
 ▶ 온실가스 증가율 < 매출액 증가율 = +1점

## 신재생 에너지 사용량 &amp; 증가율

데이터 미공시

## 물 사용량 vs. 매출액 증가율

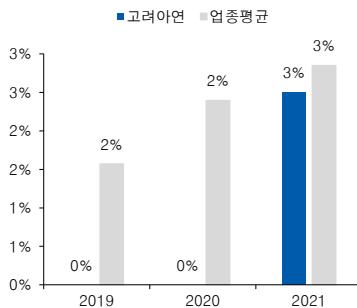


주: 국내 취수량 기준  
 ▶ 물 사용 증가율 < 매출액 증가율 = +1점

## Social

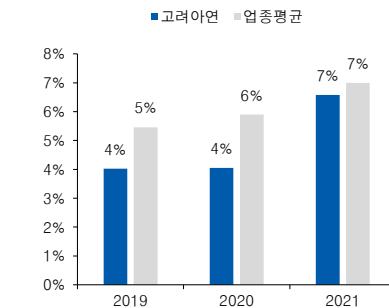
ESG

## 여성임원비율 vs. 업종 평균



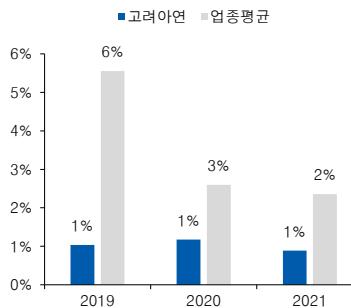
주: 업종평균에는 등증업종 73 개 기업 수치 반영  
 ▶ 여성임원비율 입증평균 대비 하위 = -1점

## 계약직 비율 vs. 업종 평균



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

## 사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균

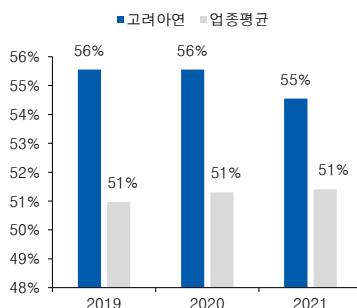


주: 업종평균에는 등증업종 73 개 기업 수치 반영  
 ▶ 사회기부금/당기순이익 비율 입증평균 대비 하위 = -1점

## Governance

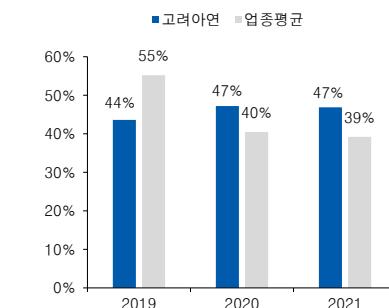
ESG

## 사외이사 비율 vs. 업종 평균



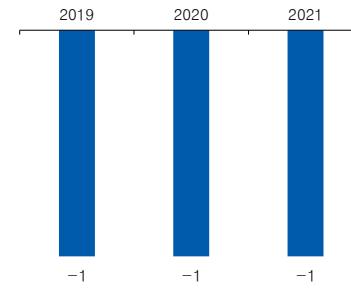
주: 업종평균에는 등증업종 73 개 기업 수치 반영  
 ▶ 사외이사비율 입증평균 대비 상위 = +1점

## 배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 등증업종 73 개 기업 수치 반영  
 ▶ 배당성향 입증평균 대비 상위 = +1점

## 대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 -1  
 ▶ 대표이사의 이사회 의장 겸직 = -1점

- 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 투자 의사결정은 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.