

삼성전기 (009150)

전자/부품



이재윤

02 3770 5727
jaeyun.lee@yuantakorea.com

RA 백길현

02 3770 5635
gilhyun.baik@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	160,000원 (M)
현재주가 (10/26)	139,500원
상승여력	15%

시가총액	105,988억원
총발행주식수	77,600,680주
60일 평균 거래대금	800억원
60일 평균 거래량	579,317주
52주 고	146,000원
52주 저	85,700원
외인지분율	33.04%
주요주주	삼성전자 외 5인 23.97%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	3.0	1.5	21.3
상대	0.1	(4.8)	8.1
절대(달러환산)	6.5	7.6	25.6

	3Q20P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	22,878	0.7	26.2	22,208	3.0
영업이익	3,025	67.9	215.1	2,561	18.1
세전계속사업이익	3,008	85.3	343.8	2,498	20.5
지배순이익	2,304	122.6	488.1	1,858	24.0
영업이익률 (%)	13.2	+5.3 %pt	+7.9 %pt	11.5	+1.7 %pt
지배순이익률 (%)	10.1	+5.5 %pt	+7.9 %pt	8.4	+1.7 %pt

자료: 유안타증권

3Q20 Review

3Q20 영업이익 3,025억원으로 시장 예상치 상회

지난 3분기 매출액과 영업이익은 각각 2.3조원(YoY 3%, QoQ 26%), 3,025억원(YoY 60%, QoQ 215%, OPM 13%)으로 시장 컨센서스 평균 2,561억원을 상회했다. 스마트폰의 Pent up demand와 PC/서버 관련 부품 수요 증가에 힘입어 전 사업부에 걸쳐 실적이 빠른 속도로 개선되고 있다. 특히, MLCC와 카메라모듈 사업부의 QoQ 실적 성장이 어닝서프라이즈를 견인한 것으로 파악된다. 사업부별 영업이익은 1) 컴포넌트솔루션: 1,928억원(YoY 142%, QoQ 131%, OPM 20%), 2) 기판솔루션: 356억원(YoY -14%, QoQ 380%, OPM 8%), 3) 모듈솔루션: 740억원 (YoY 8%, QoQ 1457%, OPM 9%)을 기록한 것으로 추정된다.

4Q20 영업이익 2,546억원으로 견조한 실적 지속될 전망

올 4분기 매출액과 영업이익은 각각 2.2조원(YoY 20%, QoQ -3%), 2,546억원(YoY 84%, QoQ -16%, OPM 11%)을 기록할 전망이다.

▶**컴포넌트솔루션**의 매출액과 영업이익은 각각 9,960억원(YoY 29%, QoQ 1%), 1,740억원(YoY 54%, QoQ -10%, OPM 17%)으로 추정한다. 북미 스마트폰 고객사의 신모델 출시와 일본/북미 주요 업체들의 게임콘솔 출시효과가 4분기에 집중될 전망이고, 4분기에도 전장부품 수요 회복추세가 이어질 것으로 예상되기 때문이다. ▶**기판솔루션**의 매출액과 영업이익은 각각 5,190억원(YoY 21%, QoQ 15%), 646억원(YoY 13659%, QoQ 81%, OPM 12%)으로 실적 모멘텀이 강화될 전망이다. FC-BGA, SiP 모듈 기판 등과 같은 고사양 반도체 기판 업황 호조가 이어지는 가운데, 북미 스마트폰 고객사향 RFPCB 성수기효과로 RFPCB부문의 흑자전환도 기대된다. ▶**모듈솔루션**의 매출액과 영업이익은 각각 6,987억원(YoY 9%, QoQ -18%), 160억원(YoY -36%, QoQ -78%, OPM 2%)으로 추정한다. 국내 주력고객사의 스마트폰 물량 회복이 중저가 중심이다 보니 전년 동기 대비 다소 부진할 전망이다.

투자의견 'BUY' 유지, 목표주가 16만원 유지

동사에 대한 투자의견 'BUY', 목표주가 16만원(Target PBR 2.1X)을 유지한다. 1) 중장기적으로 5G 서비스 대중화에 따라 동사 MLCC와 기판사업에 수혜가 기대되며, 2) 21년부터 신규 사업인 AiP(안테나모듈) 사업이 본격화 될 것이라는 점이 기업가치에 긍정적으로 작용할 것이다. 3) 다만, Valuation 부담으로 주가 상승여력은 제한적일 것으로 전망한다.

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	80,020	80,408	85,387	90,692
영업이익	11,499	7,340	8,176	9,326
지배순이익	6,562	5,143	5,889	7,052
PER	14.3	15.1	17.8	14.8
PBR	2.0	1.5	1.8	1.7
EV/EBITDA	5.7	5.7	6.8	6.0
ROE	14.5	10.2	10.6	11.9

자료: 유안타증권

삼성전기(009150) 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20P	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020E	2021E
Sales	2,121	1,954	2,216	1,846	2,224	1,812	2,288	2,214	2,294	2,130	2,433	2,213	8,137	8,539	9,069
컴포넌트솔루션	836	782	820	775	858	840	983	996	957	968	1,007	889	3,213	3,676	3,820
기판솔루션	326	343	455	429	384	368	452	519	401	422	492	554	1,552	1,723	1,869
모듈솔루션	951	811	941	642	983	605	853	699	937	740	934	770	3,345	3,139	3,380
Sales Growth (YoY)	5%	8%	-6%	-8%	5%	-7%	3%	20%	3%	18%	6%	0%	-1%	5%	6%
컴포넌트솔루션	10%	-11%	-20%	-12%	3%	7%	20%	29%	12%	15%	2%	-11%	-10%	14%	4%
기판솔루션	-12%	12%	3%	4%	18%	7%	-1%	21%	4%	15%	9%	7%	2%	11%	8%
모듈솔루션	7%	31%	5%	-9%	3%	-25%	-9%	9%	-5%	22%	10%	10%	7%	-6%	8%
OP	241	145	189	139	165	96	303	255	206	205	299	222	714	818	933
컴포넌트솔루션	191	119	80	113	90	84	193	174	139	156	184	130	503	540	609
기판솔루션	-21	-24	41	0	8	7	36	65	28	33	65	72	-3	115	197
모듈솔루션	71	50	68	25	67	5	74	16	39	16	51	21	214	162	127
OP Growth (YoY)	57%	-30%	-53%	-45%	-32%	-34%	60%	84%	25%	113%	-1%	-13%	-30%	14%	14%
컴포넌트솔루션	10%	-53%	-80%	-62%	-53%	-30%	142%	54%	55%	87%	-5%	-25%	-55%	7%	13%
기판솔루션	적지	적지	적지	적지	적지	적지	-14%	13659%	262%	342%	82%	11%	적지	흑전	71%
모듈솔루션	572%	4181%	41%	-13%	-6%	-90%	8%	-36%	-42%	233%	-32%	31%	141%	-24%	-22%
Total OPM	11%	7%	9%	8%	7%	5%	13%	11%	9%	10%	12%	10%	9%	10%	10%
컴포넌트솔루션	23%	15%	10%	15%	10%	10%	20%	17%	15%	16%	18%	15%	16%	15%	16%
기판솔루션	-6%	-7%	9%	0%	2%	2%	8%	12%	7%	8%	13%	13%	0%	7%	11%
모듈솔루션	8%	6%	7%	4%	7%	1%	9%	2%	4%	2%	5%	3%	6%	5%	4%
OP Contribution															
컴포넌트솔루션	79%	82%	42%	82%	54%	87%	64%	68%	68%	76%	61%	58%	70%	66%	65%
기판솔루션	-9%	-17%	22%	0%	5%	8%	12%	25%	13%	16%	22%	32%	0%	14%	21%
모듈솔루션	30%	34%	36%	18%	41%	5%	24%	6%	19%	8%	17%	9%	30%	20%	14%

자료: 유안타증권 리서치센터,

주) 1Q19 실적 FO-PLP 사업 철수 반영, HDI 사업철수는 19년 하반기만 반영

[참고] 3Q20 컨퍼런스콜 주요 Q&A

Q1) 3분기 실적 서프라이즈 요인은?

- 전사업부분 실적 개선됨
- MLCC: 언택트 환경이 지속됨에따라 PC 스마트폰과같은 IT 디바이스, 자동차 회복에 따른 수요 확대. 글로벌사업장 안정적 운용 및 수출 향상. 가동률 레버리지에 따른 수익성 개선
- 기판 고다층 5G mmWave 안테나, 모바일 AP, 박판 CPU 등 고부가 제품 확대. 신규 RFPCB 제품 확대로 수익성 개선효과 반영
- 카메라: 폴디드 등 고부가제품중심으로 견조한 실적 등이 반영됨

Q2) MLCC 현황. 3분기기준 ASP/수량 및 4분기 전망?

- 3분기는 스마트폰/전장 회복 영향으로 IT High-end/전장 판매 증가하여 출하량 전분기대비 10%증반수준증가, 시장가격 안정세로 Blended ASP 는 전분기대비 동등수준
- 4분기는 해외거래선 플래그십 신모델 출시 효과, 신규 콘솔게임 출시, 전장회복지속되면서 출하량 소폭 증가하고, ASP 3분기 수준 유지할 것으로 전망

Q3) MLCC 관련해서 3분기 가동률과 재고 현황, 4분기 전망?

- 3분기 회복되면서 풀가동으로 향상. IT/전장제품 수요증가 대응위해 판매 확대했고, 재고는 전분기대비 소폭 감소
- 4분기 모바일 포함 IT 제품/전장쪽 회복 지속되면서 가동률 풀가동 유지될것으로 예상되며, 재고는 건전한 수준으로 유지될 것

Q4) 해외거래선 신모델 출시로 하반기 RFPCB 실적개선 예상되는데, 관련 3분기 영향과 4분기 전망은?

- 3분기 OLED RFPCB 의 플래그십 신제품 양산 시작. 또한 박판 CPU, 모바일 AP 공급확대되어 매출/수익성 확대
- 4분기 OLED RFPCB 공급 본격화, 패키지기판 5G 수요확대, PC 고다층화 영향으로 타이트한 수급상황 지속될 것. 4분기도 QOQ 실적개선 예상

Q5) MLCC 전장 수요 회복 확인. 3분기 MLCC 매출기준 전장매출비중은? 2021년 전장 매출비중 타겟은?

- 상반기는 자동차시장 약세였으나 3분기부터 회복세
- 3분기 전장용 MLCC 매출비중은 약 10% 조금 못 미치는 수준, 4분기에도 전장매출 지속성장 예상되는바 10% 이상 타겟

Q6) 천진공장에 High-end IT 디바이스 할당 가능하냐 했는데. 여전히 유효한지?

- 4분기 IT High-end 및 산업용 IT 제품 대응 위해 9월부터 천진공장에서 시양산 시작
- 향후 캐파 증대는 시장에 맞춰 나갈 것

Q7) 와이파이모듈/RFPCB 등 최근 일부 사업부문 매각 이슈 관련 코멘트는?

- 각 개발 사업 효율화/가치극대화 위해 다양한 부분 검토 중
- 구체적으로 확정된 사항 없어서 추후 결정되는 부분있으면 커뮤니케이션할 것

Q8) 카메라모듈쪽 High-end부터 고사양 Mass Tier 까지 확대한다고 했는데 탑라인 기여정도와 마진훼손 가능성은?

- 당사는 기술리더십 바탕으로 국내 플래그십 제품 중심으로 공급해왔음
- 최근 보급형도 고사양 채용 니즈 증가했고, 3분기부터 광학3배줌 OIS 제품 채용 시작으로 추후 진입모델 및 공급량 확대 할 것
- 관련 매출이 내년에는 매출비중이 두자리수 이상으로 증가할 것으로 기대
- 사업확대 통한 비용감소 감소하면 적정수준 이익 확보 가능할 것으로 전망

Q9) FCBGA 경쟁사 일본/대만업체 캐파 투자 얘기있는데, FCBGA 경쟁상황은?

- 서버 5G 전장용 FCBGA 제품은 기판 층수/사이즈 증가 영향으로 수요대비 공급부족 지속 중
- 경쟁사들은 투자 진행하고있고 당사도 시장맞춰 캐파확대해옴, 추후 검토하여 캐파 확보할 것
- 고사양 FCBGA 는 High-end 소수업체만이 공급가능하기때문에 당분간은 경쟁심화가능성이 높지않을 것

Q10) 5G mmWave 안테나 모듈 사업 진행상황과 향후 전망은?

- 당사는 3분기에 28Ghz mmWave 고사양 안테나 공급 시작
- 아직 시장 초기단계이나 신규서비스 및 Application 등장으로 해당제품 채용 점차 확대될 것으로 전망, 향후 다양한 거래선으로 사업을 확대해나갈 것

Q11) 폴디드줌 고객사 관심/수요 높음. 폴디드줌 현재매출비중과 향후 전망은?

- 당사는 19년 공급시작으로 국내외 다수 메이저 업체에 폴디드줌 공급중
- 최근 세트 차별화 니즈에 따른 영향으로 올해 폴디드줌 매출비중은 두자리수 예상되며 19년 대비 상당한 증가예상.
- 폴디드줌에 대한 시장 반응좋고, 광확증 등 신기술 채용 예상되는만큼 폴디드줌 활용한 시장 선점 및 사업확대 지속해나갈 것

Q12) 화웨이제제로 인한 사업 영향은?

- 거래선 관련한 언급은 적절하지않음. 시장/개별고객에 맞춰 대응하면서 차별화전략 적용할 것

Q13) 5G mmWave 고다층 안테나 기판 수요 증가로 기존 제품 캐파 잠식 예상. 현재 풀가동중 인데 내년 21년 수요 전망과 캐파 부족 대응방안은?

- 5G 안테나 기판은 기술력 요구되는 기판으로 캐파 잠식 크기때문에 소수 업체만 대응 중
- 당사는 올해초부터 보완투자 및 Product mix 통해 캐파 확보해두었음
- 향후에도 생산성 개선 및 캐파 확대 통해 시장 수요에 적극 대응할 것

Q14) 4분기는 전통적으로 계절적 비수기인데 올해는 견조한 MLCC 시황과 거래선신제품 조기 출시 반영될텐데 향후 4분기 및 내년 전망은?

- 4분기 스마트폰/PC/게임기 등 IT 호조와 더불어 해외신모델 출시효과로 전년비 견조한 실적 달성 가능할 것
- 컴포넌트/기판은 3분기에 이어 QOQ 매출 성장세 전망, 모듈사업부는 3분기대비 QOQ 매출 감소 예상되나 고사양 카메라의 플래그십회복 + Mass tier 진입으로 매출감소폭은 완화될 것
- 2021년에는 코로나재확산/미중갈등 등 매크로 불확실성 지속되겠지만, 스마트폰/전장 등 전방은 5G/전장 기술변곡점과 더불어 2020년 대비 회복될 것으로 전망
- 이에 당사는 고객 요구에 적극대응하고, 재료/설비 등 요소기술 확보 통해 차별화 기술경쟁력 강화하고 전분야 설비효율향상 및 생산성 극대화 활동 지속 전개할 것
- 내년에는 시장성장률 이상 타겟하고 기업가치 높힐 것, 유연한 사업 운용 지속하고, 지속적인 FCF 및 Risk 관리 통해 실적 변동성 최소화 할 것

삼성전기 (009150) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F	
매출액	80,020	80,408	85,387	90,692	99,762	
매출원가	55,146	59,900	62,403	61,206	68,835	
매출총이익	24,874	20,508	22,984	29,486	30,926	
판매비	13,375	13,169	14,808	20,160	21,168	
영업이익	11,499	7,340	8,176	9,326	9,758	
EBITDA	18,864	16,040	17,202	18,786	19,177	
영업외손익	-647	-434	-370	492	582	
외환관련손익	-143	-168	-66	-56	-56	
이자손익	-639	-566	-404	-336	-245	
관계기업관련손익	72	119	-114	-117	-117	
기타	62	181	214	1,000	1,000	
법인세비용차감전순손익	10,852	6,906	7,806	9,817	10,340	
법인세비용	2,804	711	1,771	2,346	2,471	
계속사업순손익	8,049	6,195	6,036	7,471	7,868	
중단사업순손익	-1,198	-914	16	-84	-84	
당기순이익	6,850	5,280	6,052	7,386	7,784	
지배지분순이익	6,562	5,143	5,889	7,052	7,432	
포괄순이익	6,596	5,606	6,393	7,386	7,784	
지배지분포괄이익	6,298	5,406	6,159	6,972	7,347	

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

현금흐름표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F	
영업활동 현금흐름	15,587	10,213	13,923	21,127	20,476	
당기순이익	6,850	5,280	6,052	7,386	7,784	
감가상각비	7,109	8,445	8,701	9,200	9,216	
외환손익	88	113	88	56	56	
중속, 관계기업관련손익	-72	-119	114	117	117	
자산부채의 증감	-3,698	-3,191	-4,247	653	-355	
기타현금흐름	5,309	-315	3,215	3,716	3,658	
투자활동 현금흐름	-6,981	-5,170	-4,077	-2,571	-2,571	
투자자산	4,635	2,175	4	0	0	
유형자산 증가 (CAPEX)	-11,952	-15,480	-8,579	-8,400	-8,400	
유형자산 감소	315	362	177	0	0	
기타현금흐름	20	7,772	4,321	5,829	5,829	
재무활동 현금흐름	-2,358	-6,195	-676	-1,100	-1,321	
단기차입금	-1,785	-2,820	3,239	0	-1,776	
사채 및 장기차입금	924	-1,388	-2,537	0	1,556	
자본	0	0	0	0	0	
현금배당	-605	-760	-835	-835	-835	
기타현금흐름	-892	-1,227	-542	-265	-265	
연결범위변동 등 기타	-670	-316	-6,524	-13,359	-9,338	
현금의 증감	5,578	-1,469	2,645	4,097	7,246	
기초 현금	4,446	10,024	8,555	11,200	15,297	
기말 현금	10,024	8,555	11,200	15,297	22,543	
NOPLAT	11,499	7,340	8,176	9,326	9,758	
FCF	243	-3,386	2,521	8,810	8,089	

자료: 유안타증권

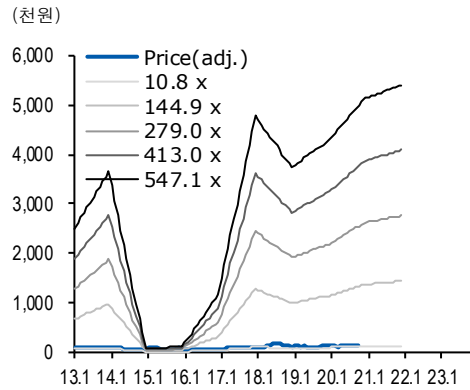
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F	
유동자산	35,253	35,075	41,342	44,925	54,537	
현금및현금성자산	10,024	8,038	11,201	15,297	22,542	
매출채권 및 기타채권	10,614	10,963	12,644	12,434	13,589	
재고자산	11,156	12,713	14,424	14,121	15,533	
비유동자산	51,196	51,667	52,110	50,933	49,797	
유형자산	45,580	45,145	46,019	45,219	44,402	
관계기업등 지분관련자산	602	683	503	387	270	
기타투자자산	1,899	1,906	1,692	1,692	1,692	
자산총계	86,449	86,742	93,452	95,857	104,334	
유동부채	25,096	18,504	23,110	23,088	23,109	
매입채무 및 기타채무	9,270	9,194	9,790	9,767	11,826	
단기차입금	9,620	5,692	8,960	8,960	7,184	
유동성장기부채	4,320	1,909	3,552	3,552	3,552	
비유동부채	11,888	13,937	10,568	10,568	12,123	
장기차입금	10,601	12,197	8,500	8,500	10,056	
사채	0	0	0	0	0	
부채총계	36,984	32,442	33,678	33,655	35,232	
지배지분	48,210	52,850	58,222	60,649	67,377	
자본금	3,880	3,880	3,880	3,880	3,880	
자본잉여금	10,452	10,452	10,452	10,452	10,452	
이익잉여금	31,793	35,729	40,785	43,212	49,812	
비지배지분	1,254	1,451	1,553	1,553	1,725	
자본총계	49,465	54,301	59,774	62,202	69,102	
순차입금	12,082	11,515	9,759	5,663	-1,802	
총차입금	24,541	20,114	21,548	21,548	21,328	

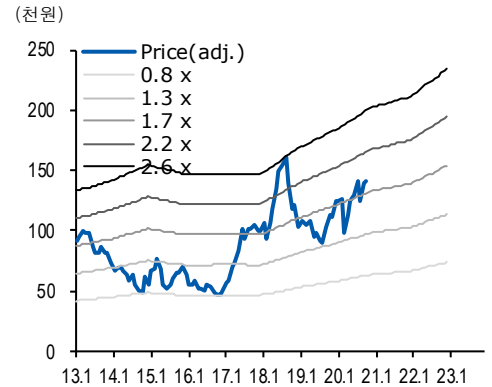
Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F	
EPS	8,746	6,841	7,840	9,397	9,906	
BPS	63,815	69,957	77,066	80,280	89,185	
EBITDAPS	24,308	20,670	22,168	24,209	24,712	
SPS	103,118	103,618	110,034	116,871	128,558	
DPS	1,000	1,100	1,100	1,100	1,100	
PER	14.3	15.1	17.8	14.8	14.1	
PBR	2.0	1.5	1.8	1.7	1.6	
EV/EBITDA	5.7	5.7	6.8	6.0	5.5	
PSR	1.2	1.0	1.3	1.2	1.1	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F	
매출액 증가율 (%)	17.0	0.5	6.2	6.2	10.0	
영업이익 증가율 (%)	275.5	-36.2	11.4	14.1	4.6	
지배순이익 증가율 (%)	305.7	-21.6	14.5	19.8	5.4	
매출총이익률 (%)	31.1	25.5	26.9	32.5	31.0	
영업이익률 (%)	14.4	9.1	9.6	10.3	9.8	
지배순이익률 (%)	8.2	6.4	6.9	7.8	7.4	
EBITDA 마진 (%)	23.6	19.9	20.1	20.7	19.2	
ROIC	15.1	10.9	9.9	10.8	11.5	
ROA	8.0	5.9	6.5	7.5	7.4	
ROE	14.5	10.2	10.6	11.9	11.6	
부채비율 (%)	74.8	59.7	56.3	54.1	51.0	
순차입금/자기자본 (%)	25.1	21.8	16.8	9.3	-2.7	
영업이익/금융비용 (배)	15.1	9.4	14.8	17.9	18.9	

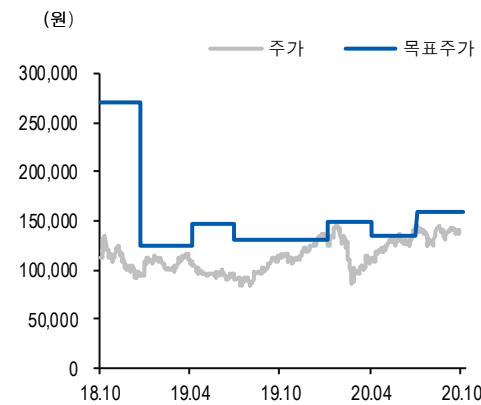
P/E band chart



P/B band chart



삼성전기 (009150) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-10-27	BUY	160,000	1년		
2020-07-29	BUY	160,000	1년		
2020-04-29	BUY	135,000	1년	-5.56	7.04
2020-01-30	BUY	150,000	1년	-21.39	-2.67
2019-07-25	BUY	130,000	1년	-16.03	5.38
2019-05-02	BUY	148,000	1년	-34.98	-29.73
2019-01-17	BUY	125,000	1년	-14.35	-6.00
2018-10-10	Strong Buy	270,000	1년	-57.75	-48.52

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)	0.6
Buy(매수)	88.5
Hold(중립)	10.9
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-10-24

※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: 이재윤)
- 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.