

애경산업 (018250)

화장품



박은정

02 3770 5597
eunjung.park@yuantakorea.com

RA 임혜정

02 3770 5590
hyejeong.lim@yuantakorea.com

투자의견	HOLD (D)
목표주가	25,000원 (D)
현재주가 (2/4)	24,650원
상승여력	1%

시가총액	6,510억원
총발행주식수	26,409,935주
60일 평균 거래대금	41억원
60일 평균 거래량	163,770주
52주 고	31,900원
52주 저	18,800원
외인지분율	1.94%
주요주주	AK 홀딩스 외 5 인 63.35%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	0.2	11.8	(19.3)
상대	(4.4)	(14.6)	(43.6)
절대(달러환산)	(3.1)	13.7	(14.3)

코로나19 영향권

4Q20 Review: 코로나19 영향권

애경산업의 4분기 실적은 연결 매출 1,536억원(YoY-21%), 영업이익 28억원(YoY-83%)을 기록하며, 컨센서스 영업이익(68억원)을 하회했다. 화장품 수출은 좋았으나, 내수 부진으로 수익성이 예상을 하회했으며, 생활용품 부문의 재고 폐기 또한 존재했다.

▶화장품 부문은 매출 665억원(YoY-21%, QoQ+41%), 영업이익 52억원(YoY-67%)을 기록했다. 매출 약세로 고정비 부담이 확대되어 영업이익률은 8%(-7%p yoy)에 그쳤다. 내수와 수출은 전년동기비 각각 62%, 5% 감소했다. 광군제 수요가 반영되며 수출 매출은 444억원(YoY-5%)으로 전분기비 60% 성장하며 강한 회복세를 보였으나, 내수 부진의 영향이 컸다. 홈쇼핑과 면세가 각각 47%, 81% 감소했으며, 고마진 채널인 홈쇼핑 수요 약세가 마진 하락 부담을 키웠다. ▶생활용품 부문은 매출 871억원(YoY-2%)을 기록했으나, 영업손실 24억원에 그쳤다. 계절적 비수기이나, 디지털 매출이 전년동기비 27% 성장하며 내수 매출은 1% 감소로 선방했다. 수출의 경우 기저 부담으로 전년동기비 10% 감소했다. 재고폐기가 존재함에 따라 손실 폭이 확대되었다.

저점 통과 중이나, 1분기까지는 기저 부담 존재

애경산업의 2021년 실적은 연결 매출 6,439억원(YoY+9%), 영업이익 293억원(YoY+31%) 전망한다. 화장품과 생활용품 매출은 각각 19%, 4% 성장 가정했으며, 화장품 수출은 14% 성장 반영했다. 지난해 하반기부터 대중 수출이 빠르게 회복됨에 따라 수출이 외형을 견인하고 있다. 2021년 에도 그 흐름은 이어질 것으로 보인다. 내수는 코로나19 영향권으로 현재 회복이 더디다. 다만 백신 접종이 임박했으며 이후 사회적 활동이 확대된다면, 2020년 부진했던 내수 중심으로 빠른 회복을 기대해볼 수 있을 것으로 판단한다.

실적과 기업 가치 모두 1분기를 저점으로 점진적 개선 예상된다. 1분기까지는 지난해 높은 기저 부담이 존재하는 상황으로 단기 주가측면에서는 비우호적일 것으로 판단한다. 2021년 실적 추정치를 32% 하향 조정함에 따라 목표주가를 종전 2.6만원에서 2.5만원으로 하향 조정하며 또한 투자의견을 Hold로 하향한다.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	4Q20P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,536	-20.8	0.9	1,605	-4.3
영업이익	28	-83.1	-65.9	68	-58.4
세전계속사업이익	2	-98.7	-97.2	57	-97.2
지배순이익	17	-82.2	-61.8	58	-70.4
영업이익률 (%)	1.8	-6.8 %pt	-3.6 %pt	4.2	-2.4 %pt
지배순이익률 (%)	1.1	-3.8 %pt	-1.8 %pt	3.6	-2.5 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	6,996	7,013	5,881	6,439
영업이익	792	606	224	293
지배순이익	608	416	113	234
PER	23.5	23.9	57.2	27.8
PBR	4.8	2.9	1.9	1.9
EV/EBITDA	15.4	11.7	14.7	12.6
ROE	28.5	12.9	3.4	7.0

자료: 유안타증권

[표 1] 애경산업 연결실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020P	2021F
연결 매출액	160.4	121.9	152.2	153.6	154.1	139.4	161.6	188.9	699.6	701.3	588.1	643.9
화장품	64.8	32.7	47.1	66.5	60.4	52.9	59.6	78.0	358.1	341.9	211.1	251.0
흡소핑	14.7	9.2	10.0	12.8	14.0	15.0	14.0	18.0	108.4	88.8	46.7	61.0
면세점	16.2	2.1	3.0	4.5	7.0	8.0	9.0	10.0	94.8	86.0	25.8	34.0
수출	25.2	14.8	27.8	44.4	30.2	23.0	30.0	45.0	122.1	130.4	112.2	128.2
기타	8.7	6.6	6.3	4.8	9.1	6.9	6.6	5.0	32.8	36.6	26.4	27.7
생활용품	95.6	89.2	105.1	87.1	93.7	86.5	101.9	110.8	341.5	359.4	377.1	393.0
% YoY												
연결 매출	-10%	-23%	-11%	-21%	-4%	14%	6%	23%	11%	0%	-16%	9%
화장품	-28%	-55%	-37%	-37%	-7%	62%	27%	17%	32%	-5%	-38%	19%
흡소핑	-29%	-59%	-54%	-47%	-5%	63%	40%	41%	-5%	-18%	-47%	31%
면세점	-36%	-89%	-84%	-81%	-57%	281%	200%	122%	47%	-9%	-70%	32%
수출	-29%	-32%	4%	-5%	20%	55%	8%	1%	92%	7%	-14%	14%
기타	5%	-26%	-19%	-59%	5%	5%	5%	5%	8%	11%	-28%	5%
생활용품	7%	5%	9%	-2%	-2%	-3%	-3%	27%	-4%	5%	5%	4%
% 매출비중												
화장품	40%	27%	31%	43%	39%	38%	37%	41%	51%	49%	36%	39%
생활용품	60%	73%	69%	57%	61%	62%	63%	59%	49%	51%	64%	61%
% (화장품) 채널비중												
흡소핑	23%	28%	21%	19%	23%	28%	23%	23%	30%	26%	22%	24%
면세점	25%	6%	6%	7%	12%	15%	15%	13%	26%	25%	12%	14%
수출	39%	45%	59%	67%	50%	43%	50%	58%	34%	38%	53%	51%
기타	13%	20%	13%	7%	15%	13%	11%	6%	9%	11%	13%	11%
영업이익	12.6	-1.3	8.2	2.8	7.5	4.0	8.4	9.5	79.2	60.6	22.4	29.3
화장품	6.9	-2.5	3.5	5.2	3.9	2.2	3.6	7.3	70.3	48.5	13.1	17.0
생활용품	5.6	1.1	4.7	-2.4	3.6	1.7	4.8	2.2	8.7	12.0	9.0	12.3
% YoY												
영업이익	-45%	-121%	-45%	-83%	-40%	-417%	2%	237%	59%	-23%	-63%	31%
화장품	-62%	-157%	-65%	-67%	-44%	-190%	5%	40%	48%	-31%	-73%	30%
생활용품	17%	-31%	-4%	-443%	-35%	57%	1%	-192%	292%	38%	-25%	37%
% margin												
매출총이익률	47%	41%	43%	44%	44%	45%	44%	44%	51%	48%	44%	44%
영업이익률	8%	-1%	5%	2%	5%	3%	5%	5%	11%	9%	4%	5%
화장품	11%	-8%	7%	8%	6%	4%	6%	9%	20%	14%	6%	7%
생활용품	6%	1%	4%	-3%	4%	2%	5%	2%	3%	3%	2%	3%
지배주주순이익	9.2	-4.0	4.5	1.8	6.0	3.3	6.8	7.4	60.8	41.6	11.4	23.4

자료: 유안타증권 리서치센터

[표4] 국내 화장품 업체 Valuation (Bloomberg Estimate)

(단위: 십억원, 원, %, x)

기준일: 2021-02-04	LG 생활건강	아모레퍼시픽	아모레 G	신세계인터내셔널	애경산업	한국콜마	코스맥스
주가	1,623,000	231,500	61,100	174,500	24,650	51,300	104,000
시가총액	25,348	13,533	5,038	1,246	651	1,174	1,045
2018 매출액	6,747.5	5,277.8	6,078.2	1,262.7	699.6	1,357.9	1,259.7
영업이익	1,039.2	482.0	549.5	55.5	79.2	90.0	52.3
영업이익률(%)	15.4%	9.1%	9.0%	4.4%	11.3%	6.6%	4.2%
순이익	682.7	332.2	142.3	57.5	60.8	42.3	32.6
EPS	40,740	4,815	1,704	8,052	2,411	1,954	3,247
EPS Growth(%)	12.6%	-15.7%	-29.8%	138.9%	35.1%	-12.8%	73.0%
PER	27.0	43.5	42.6	24.2	19.7	36.1	40.0
PBR	4.6	2.8	1.8	2.6	4.0	3.6	4.9
ROE	18.4	6.6	4.3	11.1	28.5	11.4	13.5
EV/EBITDA	13.6	15.5	8.6	17.9	12.8	21.9	22.6
2019 매출액	7,631.7	5,590.8	6,282.6	1,428.1	689.1	1,541.5	1,323.9
영업이익	1,170.6	454.1	519.9	88.9	60.0	124.4	48.6
영업이익률(%)	15.3%	8.1%	8.3%	6.2%	8.7%	8.1%	3.7%
순이익	792.6	335.1	182.2	80.2	45.0	43.2	29.2
EPS	49,521	5,351	2,225	11,277	1,712	1,871	2,886
EPS Growth(%)	21.6%	11.1%	30.5%	40.1%	-29.0%	-4.2%	-11.1%
PER	32.8	43.3	27.5	15.5	14.4	27.4	36.0
PBR	6.3	3.2	1.7	2.0	1.9	2.4	3.6
ROE	20.6	7.4	5.9	13.9	13.9	9.1	10.6
EV/EBITDA	18.4	18.1	8.6	12.4	8.2	14.6	19.5
2020E 매출액	7,812.7	4,428.8	5,000.1	1,340.8	594.2	1,333.0	1,415.4
영업이익	1,222.8	161.3	188.3	33.1	25.1	102.5	75.3
영업이익률(%)	15.7%	3.6%	3.8%	2.5%	4.2%	7.7%	5.3%
순이익	826.1	87.2	66.9	40.9	14.2	48.5	40.5
EPS	50,077	1,367	744	5,721	539	2,151	4,268
EPS Growth(%)	1.1%	-74.5%	-66.5%	-49.3%	-68.5%	14.9%	47.9%
PER	32.4	169.4	82.1	30.5	45.7	23.9	24.4
PBR	5.7	3.4	1.7	2.0	1.9	2.1	2.8
ROE	18.4	2.0	2.6	6.6	4.2	9.7	11.3
EV/EBITDA	17.1	23.9	12.2	17.7	15.1	16.6	12.9
2021E 매출액	8,679.9	5,026.9	5,508.8	1,485.5	640.1	1,453.8	1,581.9
영업이익	1,391.1	416.4	461.5	77.2	41.6	122.7	96.3
영업이익률(%)	16.0%	8.3%	8.4%	5.2%	6.5%	8.4%	6.1%
순이익	943.3	291.2	140.8	67.7	30.1	56.8	63.4
EPS	57,875	4,586	1,581	9,476	1,139	2,498	6,335
EPS Growth(%)	15.6%	235.6%	112.4%	65.6%	111.1%	16.2%	48.4%
PER	28.0	50.5	38.6	18.4	21.6	20.5	16.4
PBR	4.9	3.2	1.7	1.8	1.9	1.9	2.3
ROE	18.1	6.4	4.9	10.3	8.9	10.0	15.6
EV/EBITDA	15.3	16.0	7.8	12.2	10.3	14.8	11.1

자료: 유안타증권 리서치센터

[표5] Global 화장품 업체 Valuation (Bloomberg Estimate)

(단위: 백만달러, 달러, %, x)

기준일: 2021-02-04	로레알	에스티로더	P&G	시세이도	코세	상하이자화	프로야
현지통화	EUR	USD	USD	JPY	JPY	CNY	CNY
주가	296	249	129	7,509	17,230	44	198
시가총액(백만달러)	198,696	89,902	317,536	28,543	9,921	4,606	6,160
2018 매출액	31,816.4	13,683.0	66,832.0	9,917.8	3,003.7	1,079.9	357.2
영업이익	5,689.4	2,055.0	13,363.0	981.5	472.7	87.3	56.8
영업이익률(%)	17.9%	15.0%	20.0%	9.9%	15.7%	8.1%	15.9%
순이익	4,601.0	1,108.0	9,750.0	556.2	333.8	81.8	43.4
EPS	7	3	4	154	537	1	1
EPS Growth(%)	8.7%	-11.5%	-35.3%	170.0%	41.3%	39.7%	10.8%
PER	28.9	31.6	18.7	44.8	31.3	33.7	30.6
PBR	4.2	11.2	3.8	6.1	5.6	3.2	5.2
ROE	15.1	24.4	18.1	14.1	18.8	9.7	18.2
EV/EBITDA	18.5	20.6	13.3	18.2	17.7	23.7	19.7
2019 매출액	32,798.7	14,800.9	67,424.0	10,508.3	3,079.0	1,106.8	440.7
영업이익	6,099.9	2,563.5	14,272.6	1,064.7	402.3	108.5	68.8
영업이익률(%)	18.6%	17.3%	21.2%	10.1%	13.1%	9.8%	15.6%
순이익	4,837.6	1,934.7	11,766.7	719.4	268.9	89.9	54.8
EPS	8	5	4	196	672	1	2
EPS Growth(%)	12.0%	74.2%	19.4%	27.3%	25.3%	15.8%	33.1%
PER	38.0	47.4	28.8	38.4	34.1	46.8	103.2
PBR	5.9	20.7	5.0	5.9	4.4	4.7	19.8
ROE	15.7	41.0	21.2	16.5	13.4	10.0	19.5
EV/EBITDA	24.0	29.3	19.9	19.0	18.5	33.8	72.4
2020E 매출액	33,938.4	14,340.9	70,150.3	8,840.6	3,079.0	1,168.1	587.3
영업이익	5,996.0	2,254.1	15,593.9	-14.2	402.3	71.1	92.3
영업이익률(%)	17.7%	15.7%	22.2%	-0.2%	13.1%	6.1%	15.7%
순이익	4,873.5	1,630.3	13,002.1	-157.8	268.9	58.5	74.9
EPS	7	5	5	-43	506	1	2
EPS Growth(%)	-8.1%	-14.1%	11.0%	적전	-24.8%	-38.1%	24.4%
PER	41.3	55.2	26.0	79.4	34.1	75.6	83.0
PBR	5.4	20.5	7.1	6.5	4.3	4.5	16.7
ROE	13.0	38.6	32.3	-2.4	13.4	5.7	20.5
EV/EBITDA	25.3	31.8	18.2	46.2	18.5	46.4	60.1
2021E 매출액	36,877.5	15,423.8	75,391.9	9,905.2	2,653.9	1,269.3	739.6
영업이익	6,884.9	2,669.7	18,373.3	572.5	146.5	95.6	118.3
영업이익률(%)	18.7%	17.3%	24.4%	5.8%	5.5%	7.5%	16.0%
순이익	5,448.9	1,938.0	14,818.7	378.7	108.1	78.3	96.2
EPS	8	5	6	95	198	1	3
EPS Growth(%)	11.9%	16.7%	14.6%	흑전	-60.8%	29.9%	28.2%
PER	36.9	47.3	22.7	79.4	87.0	58.1	64.8
PBR	5.1	17.8	7.1	6.2	4.3	4.3	13.8
ROE	13.9	42.7	35.3	9.0	4.9	7.2	21.6
EV/EBITDA	22.5	27.1	15.9	25.1	37.7	37.6	47.4

자료: 유안타증권 리서치센터

애경산업 (018250) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	6,996	7,013	5,881	6,439	6,639
매출원가	3,446	3,615	3,302	3,586	3,615
매출총이익	3,550	3,399	2,579	2,853	3,025
판매비	2,758	2,793	2,355	2,560	2,566
영업이익	792	606	224	293	458
EBITDA	875	736	343	411	572
영업외손익	2	-47	-92	6	7
외환관련손익	4	2	6	6	6
이자손익	16	7	-7	0	0
관계기업관련손익	0	-2	-2	-2	-2
기타	-19	-54	-89	2	2
법인세비용차감전순이익	794	559	132	300	465
법인세비용	186	142	18	65	101
계속사업순이익	608	416	113	234	364
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	608	416	113	234	364
지배지분순이익	608	416	113	234	364
포괄순이익	575	395	91	212	342
지배지분포괄이익	575	395	91	212	342

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	412	324	377	269	432
당기순이익	608	416	113	234	364
감가상각비	73	117	109	109	107
외환손익	0	4	-6	-6	-6
중속, 관계기업관련손익	0	2	2	2	2
자산부채의 증감	-479	-262	26	-202	-164
기타현금흐름	211	47	132	131	130
투자활동 현금흐름	-359	-196	-136	-115	-96
투자자산	-15	-14	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-332	-157	-131	-109	-91
유형자산 감소	1	0	0	0	0
기타현금흐름	-12	-25	-6	-6	-6
재무활동 현금흐름	1,152	-121	198	-321	-121
단기차입금	-187	0	20	0	0
사채 및 장기차입금	0	0	300	-200	0
자본	1,396	0	0	0	0
현금배당	-75	-118	-119	-118	-118
기타현금흐름	17	-3	-3	-3	-3
연결범위변동 등 기타	0	-1	-21	-125	-124
현금의 증감	1,206	6	417	-292	91
기초 현금	120	1,325	1,331	1,748	1,456
기말 현금	1,325	1,331	1,748	1,456	1,546
NOPLAT	792	606	224	293	458
FCF	-121	163	206	36	217

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 기준으로 함

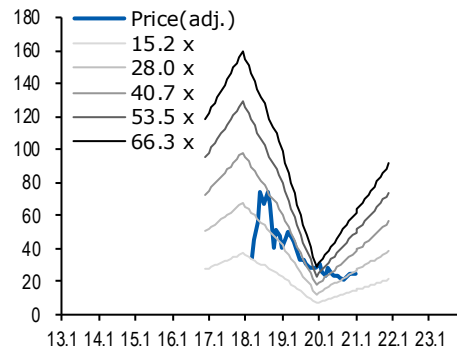
재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	2,706	2,939	3,153	2,986	3,121
현금및현금성자산	1,325	1,331	1,748	1,455	1,546
매출채권 및 기타채권	569	669	605	661	681
재고자산	767	872	735	805	830
비유동자산	1,396	1,577	1,587	1,577	1,552
유형자산	906	1,025	1,047	1,047	1,031
관계기업 등 지분관련자산	12	11	9	7	6
기타투자자산	43	47	47	47	47
자산총계	4,102	4,515	4,740	4,563	4,674
유동부채	872	990	958	1,006	1,010
매입채무 및 기타채무	683	850	798	846	850
단기차입금	0	22	42	42	42
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	138	140	424	224	224
장기차입금	0	24	124	24	24
사채	0	0	200	100	100
부채총계	1,011	1,130	1,382	1,229	1,234
지배지분	3,091	3,385	3,357	3,334	3,440
자본금	263	264	264	264	264
자본잉여금	1,415	1,433	1,433	1,433	1,433
이익잉여금	1,412	1,688	1,682	1,681	1,809
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	3,091	3,385	3,357	3,334	3,440
순차입금	-1,341	-1,327	-1,424	-1,332	-1,422
총차입금	0	45	365	165	165

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
EPS	2,409	1,581	429	887	1,377
BPS	11,768	12,827	12,810	12,720	13,124
EBITDAPS	3,468	2,792	1,297	1,556	2,167
SPS	27,729	26,619	22,269	24,383	25,140
DPS	450	450	450	450	450
PER	23.5	23.9	57.2	27.8	17.9
PBR	4.8	2.9	1.9	1.9	1.9
EV/EBITDA	15.4	11.7	14.7	12.6	8.9
PSR	2.0	1.4	1.1	1.0	1.0

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)	11.2	0.3	-16.1	9.5	3.1
영업이익 증가율 (%)	59.2	-23.5	-63.1	31.3	56.2
지배순이익 증가율 (%)	59.7	-31.5	-72.8	107.1	55.2
매출총이익률 (%)	50.7	48.5	43.8	44.3	45.6
영업이익률 (%)	11.3	8.6	3.8	4.6	6.9
지배순이익률 (%)	8.7	5.9	1.9	3.6	5.5
EBITDA 마진 (%)	12.5	10.5	5.8	6.4	8.6
ROIC	46.8	28.7	11.9	14.4	22.0
ROA	19.3	9.7	2.4	5.0	7.9
ROE	28.5	12.9	3.4	7.0	10.7
부채비율 (%)	32.7	33.4	41.2	36.9	35.9
순차입금/자기자본 (%)	-43.4	-39.2	-42.4	-39.9	-41.3
영업이익/금융비용 (배)	315.3	302.5	13.9	40.2	62.8

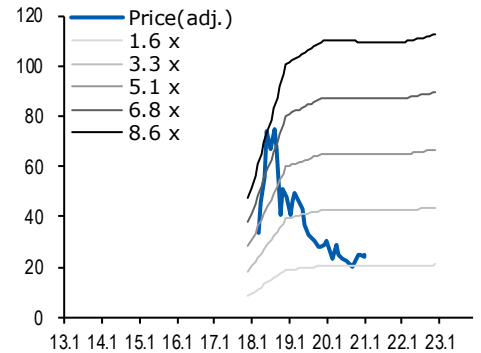
P/E band chart

(천원)

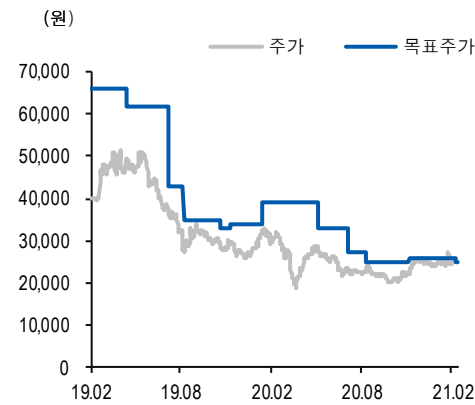


P/B band chart

(천원)



애경산업 (018250) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-02-05	HOLD	25,000	1년		
2020-11-06	BUY	26,000	1년	-4.64	3.85
2020-08-11	BUY	25,000	1년	-13.23	-2.80
2020-07-07	BUY	27,000	1년	-16.28	-14.26
2020-05-08	BUY	33,000	1년	-24.87	-18.03
2020-02-11	BUY	39,000	1년	-30.51	-15.51
2020-01-14	HOLD	39,000	1년	-20.49	-
2019-11-12	HOLD	34,000	1년	-17.74	-
2019-10-21	HOLD	33,000	1년	-13.89	-
2019-08-08	HOLD	35,000	1년	-12.03	-

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)	1.1
Buy(매수)	93.1
Hold(중립)	5.7
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-02-03

※해외 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: 박은정)
- 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 투자결정은 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.