

# 비츠로셀 (082920)

## 우호적인 경쟁상황 지속 전망

### 우호적인 경쟁상황

1차리튬전지 Top tier 기업은 프랑스의 SAFT이다. SAFT는 2016년에 프랑스 TOTAL사에 피인수 되었다. Total사는 석유화학/에너지 기업이며, 차기 주력 사업으로 청정에너지를 주목하고 있다는 점에서 리튬1차전지에 대한 집중도가 낮을 가능성이 높다.

2nd Tier인 ELECTROCHEM(美)는 Oil Drilling 분야와 의료기기 시장을 주력하고 있으며, HITACHI MAXELL(일)과 TOSHIBA(일)는 메모리 백업용 전원시장에 집중하고 있다. 3rd Tier인 중국기업들은 낮은 가격정책을 고수하고 있지만, 제품 안정성에 대한 신뢰도가 높지 않다는 점에서 동사의 주력 매출국인 북미와 유럽시장에서 동사의 경쟁력을 약화시키는 요인으로 작용되지는 않을 것으로 판단된다.

### 경쟁사 대비 비교우위

세계 최대 규모의 신뢰성 시험소를 보유하고 있다. 200개 이상의 온도 챔버가 있으며 1만개 이상의 방전 채널을 보유하고 있다. 이를 통한 효과는 신제품에 대한 정보취득이 용이하여 기술 트렌드 변화 파악이 용이함에 따라 경쟁사 대비 빠른 대응이 가능하다. 둘째, 테스트를 통해 축적된 경험을 통해 다양한 솔루션 제공이 가능하다. 누적된 데이터를 통해 고객사에서 파악하지 못하거나, 더 효율적인 방법에 대한 지원이 가능하다. 이러한 경험이 지속될 경우 동사에 대한 신뢰도와 의존도가 향상될 것이다.

### PER 밴드 하단에 위치

2024년 상반기 매출액은 917.4억원, 영업이익 247.7억원으로 전년대비 6.4%, 3.1% 증가했다. 스마트 미터기는 대부분 장기계약이며 경기와의 상관관계가 낮다. 매출 성장 가능성이 높다. 이와 더불어 K-방산의 경쟁력 강화에 따른 앰플/열 전지 매출이 개선될 것으로 기대된다. 2024년 예상실적 기준으로 PER은 11.8배, 2025년 예상으로는 10.9배이다. 2019~2023년 PER이 11.1배~25.0배였다. 현재 주가 수준은 PER 밴드 하단에 위치해 있다고 판단된다.

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

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	1,410	1,762	1,938	2,132
영업이익	288	377	417	469
지배순이익	231	361	383	418
PER	12.1	11.1	11.8	10.9
PBR	1.5	1.7	1.7	1.5
EV/EBITDA	5.8	6.2	6.4	5.3
ROE	13.1	17.3	15.4	14.8

자료: 유안타증권



권명준 스몰캡  
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

## NOT RATED (I)

목표주가 **-원 (I)**

현재주가 (8/29) **19,940원**

상승여력 **-**

시가총액 4,561억원

총발행주식수 22,872,213주

60일 평균 거래대금 23억원

60일 평균 거래량 110,611주

52주 고/저 23,050원 / 15,030원

외인자분율 27.26%

배당수익률 1.54%

주요주주 비츠로테크 외 7인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 0.4 3.2 (12.9)

상대 7.3 14.5 5.5

절대 (달러환산) 4.1 5.7 (13.7)

## 회사개요

비츠로셀은 1차전지를 제조 판매하고 있다. 1차전지는 방전 뒤 충전으로 본래의 상태를 되돌릴 수 없는 전지이며 망간전지, 알칼리전자, 수은전지, 리튬1차전지 등이 대표적이다.

동사의 주력제품은 리튬1차전지로 Li/SOCl<sub>2</sub>(염화 티오닐, Thionyl chloride, 싸이오닐 클로라이드)이다. Li/SOCl<sub>2</sub>의 특징은 다음과 같다. 첫째, 전압이 높으며 안정적이다. 다른전지와 달리 자기용량의 70~90%까지 작동전압을 대부분 유지, 그 이후에 전압이 하락된다. 둘째, 온도범위가 넓다. 고온전지의 경우 최대 +150℃까지 가능한 것으로 알려져 있다. 셋째, 수명이 길다. 자가방전율이 연간 1% 미만으로 10년 이상 약 20년 이상의 보관수명이 가능하다. 넷째, 에너지밀도가 높으며 안전하다.

Li/SOCl<sub>2</sub>에는 보빈(Bobbin)타입과 와운드(Wound)타입이 있다. 보빈타입은 내부 빈공간이 확보되고 있으며, 반응하는 리튬이 전지 케이스의 내벽에 위치해 단락이 일어나도 열이 계속 증가하거나 폭발의 위험의 가능성이 낮다. 리튬1차전지에서 가장 활용도가 높은 이유이다.

[표 1] 리튬 1차전지 제품 구분

구분	Li/MnO <sub>2</sub>	Li/SO <sub>2</sub>	Li-SOCl <sub>2</sub>	Li-SO <sub>2</sub> Cl <sub>2</sub>	Li/(CF) <sub>x</sub> , (CF) <sub>n</sub>	Li/FeS <sub>2</sub>	
구성물	양극 음극	MnO <sub>2</sub> Li	SO <sub>2</sub> Li	SOCl <sub>2</sub> Li	SO <sub>2</sub> Cl <sub>2</sub> Li	(CF) <sub>x</sub> , (CF) <sub>n</sub> Li	FeS <sub>2</sub> Li
	전해액	유기전해액	무기전해액	무기전해액	무기전해액	유기전해액	Propylene
	공칭전압(V)	3.0V	2.8V	3.6V	3.9V	3.0V	1.5V
에너지밀도	Wh/kg	280	250	500~700	330	360~500	
	Wh/L	580	400	1200	720	1000	
	자가방전율(연간)	1~2%	~3%	1%미만	1~2%	0.5~1%	~3%
	온도범위	-30~+60℃	-55~+70℃	-55~+85℃	-40~+85℃	-40~+85℃	-40~+60℃
	용도	보안장비, 알람, 단말기	군용	군용, 산업용	산업용	메타, 단말기, 군용	가스, 상용
	비고	낮은 전압대 낮은단가	제한된 용도	안전성문제 장기수명 초기전압문제	높은전압 초기전압문제 자기방전을	높은단가 낮은자기방전 고온성능	범용회 상대적고비용

자료: Coros Battely, 유안타증권 리서치센터

## 시장 성장 속도대비 빠른 실적 성장

아래 그림에서 확인할 수 있듯이 동사의 매출액은 2017년을 제외하면 꾸준한 성장세를 보이고 있다. 2015~2023년간 매출액과 영업이익은 각각 연평균 10.0%, 16.9% 성장했다. 동사의 주력 제품인 Li/SOCI2의 매출 비중이 70% 이상(2023년 기준 70.1%)이라는 점에서 ①1차전지 시장이 성장하고 있거나, ②동사가 시장 점유율이 상향되고 있다고 추정할 수 있다.

Business Research에 따르면 세계 리튬 1차전지 시장 규모는 2021년 26.6억달러였으며 2024~2032년간 연평균 4.8%의 속도로 성장, 2032년에는 42.5억달러로 성장할 것으로 전망했다. Global Information에서는 2024~2028년간 연평균 5.45% 성장을 전망을 통해 55억달러 시장으로 전망한다.

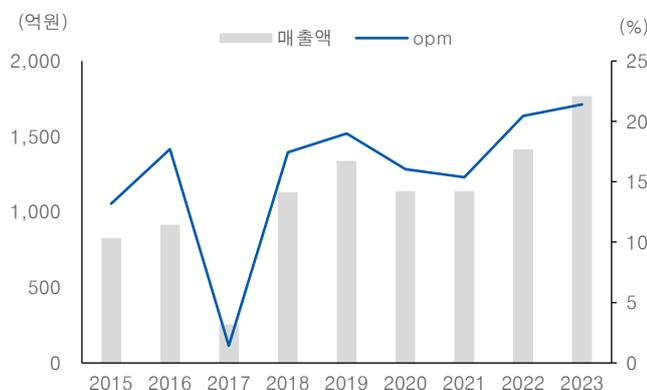
동사의 시장 성장률과 전망기관의 시장 성장률을 비교하면 큰 차이를 보이고 있다. 시장 성장과 더불어 동사의 시장 점유율이 상향되고 있다는 것으로 판단된다. 동사의 시장내 경쟁력을 고려해보면 이러한 상황이 이어질 가능성에 대한 추측이 가능하다고 판단된다. 여기에서 확인해야 할 사항은 ①경쟁상황과 ②경쟁사 대비 비교우위 요인이다.

[그림 1] 주력제품 Li/SOCI2



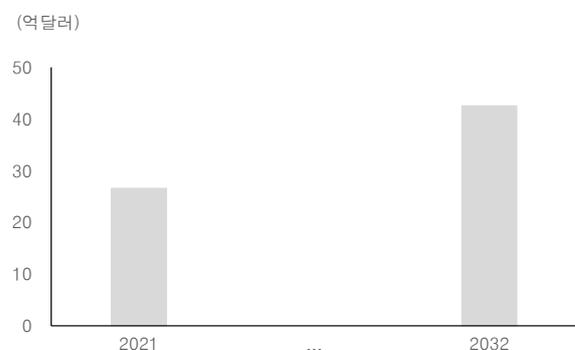
자료: 비츠로셀, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 매출액과 영업이익률 추이



자료: 비츠로셀, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 리튬 1차전지 연평균 5% 내의 성장 전망



자료: Business Research, 유안타증권 리서치센터

## 리튬1차전지: 우호적인 경쟁상황

1차리튬전지 Top tier 기업은 프랑스의 SAFT이다. SAFT는 2016년에 프랑스 TOTAL사에 피인수 되었으며, 2000년에는 1차리튬전지 2위 업체인 Tadiran(이스라엘)을 인수했다. 피인수된 상황으로 정확한 매출 규모를 확인할 수 없지만 업계에 따르면 현재 1차리튬전지내 50%의 점유율을 차지하고 있을 것으로 추정된다. Total사는 석유화학/에너지 기업이며, 차기 주력 사업으로 청정에너지를 주목하고 있다는 점에서 리튬1차전지에 대한 집중도가 낮을 가능성이 높다. 2<sup>nd</sup> Tier 업체는 ELECTROCHEM(미), HITACHI MAXELL(일), TOSHIBA(일)와 동사로 구성되어 있으며, 3<sup>rd</sup> Tier 업체는 중국기업들로 포진되어 있다.

2020년 이후 장기공급계약을 체결한 수주 대상은 Xylem(스마트미터, 미국), Pieto Fiorentini(가스미터 제조사, 이탈리아), Badger Meter(유량 측정 및 제어, 미국), ARAD(수질 측정 솔루션, 이스라엘)등이다. 이를 통해서 주요 고객사는 북미와 유럽이며, 매출처는 스마트 미터와 관련된 기업이라는 알 수 있다. 유럽과 북미에서의 매출액 확대는 1<sup>st</sup> Tier 기업들의 주력 매출처내 점유율 상향을 의미하며, 이를 통해 동사의 경쟁력을 확인할 수 있다. 또 다른 특징으로는 대부분 계약이 2025년까지 이어지며, Xylem의 경우 장기계약 & 연장계약이라는 점이다. 즉, 2025년까지는 안정적인 매출성장세가 이어질 가능성이 높다고 판단된다.

기업들은 언제든지 기존 매출처와 다른 영역으로 확장이 가능하다. 특히, 2<sup>nd</sup> Tier와 3<sup>rd</sup> Tier 경쟁사들의 동향이 중요하다.

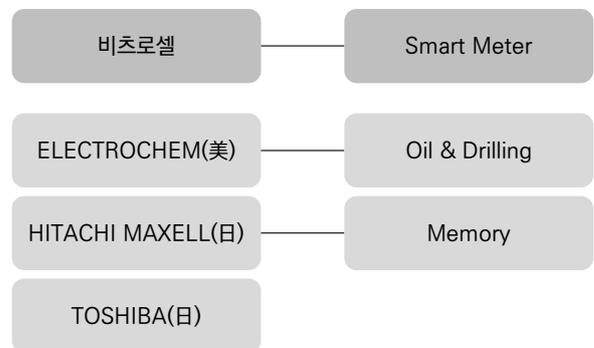
ELECTROCHEM(미)은 Oil Drilling 분야와 의료기기 시장을 주력하고 있으며, HITACHI MAXELL(일)과 TOSHIBA(일)는 메모리 백업용 전원시장에 집중하고 있다. 3<sup>rd</sup> Tier인 중국기업들은 낮은 가격정책을 고수하고 있지만, 제품 안정성에 대한 신뢰도가 높지 않다는 점에서 북미와 유럽시장에서 동사의 경쟁력을 약화시키는 요인으로 작용되지는 않을 것으로 판단된다.

[그림 4] 장기공급 위주 수주

거래처명	수주일자	계약시작	계약종료	수주총액 (억원)	기납품액 (억원)	수주잔고 (억원)
EDMI	19.04.10	19.04.01	25.03.31	120.0	48.6	71.4
	19.10.18	20.01.01	25.12.31	1,430.8	1,293.8	137.0
Xylem	23.01.05 (연장)	20.01.01	25.12.31	395.3	0	395.3
	22.09.19	23.01.01	24.12.31	161.0	60.8	100.3
Badger	22.10.20	23.01.01	25.12.31	323.4	104.1	219.3
ARAD	23.03.07	23.03.15	25.12.31	216.6	37.9	178.8

자료: 비츠로셀, 유안타증권 리서치센터

[그림 5] 전방산업이 상이한 경쟁사



자료: 유안타증권 리서치센터

## 리튬1차전지: 경쟁사 대비 비교우위

**진입장벽.** 2<sup>nd</sup> Tier와 3<sup>rd</sup> Tier와의 비교우위가 유지될 것으로 전망하는 또 다른 이유는 진입장벽이 존재하기 때문이다. 리튬1차전지는 기기의 전원 혹은 보조전원을 공급하는 부품이다. 전지의 불량은 기기의 불량을 의미하며 단순히 전지의 교체가 아닌 기기의 교체로 귀결된다는 점에서 수리 및 교체에 많은 비용이 소요된다. 더불어 고객에 대한 신뢰도 하락과 직결된다.

특히, 동사의 전방산업인 전기/수도/가스 스마트 미터기의 경우 북미와 유럽의 주택가의 경우 미터기의 위치가 지상이 아닌 지하에 매몰되어 있는 경우가 다수 존재한다. 이상 발생시 제품교체가 발생될 경우 막대한 비용이 발생된다. 이러한 리스크 요인을 감내하기 때문에 높은 영업이익률이 유지될 수 있다. 가격보다는 안정성, 즉 레퍼런스가 사업에서 가장 중요한 역할을 한다.

특히, 저가 공세를 취하는 중국 기업들이 경쟁기업으로 진입에 대한 우려감이 높다. 하지만, 중국 기업들이 미국과 유럽 수출에 어려움을 겪고 있으며, 안정성에 대한 신뢰도를 구축하지 않았다는 점에서 단기간내 경쟁구조가 심화될 가능성을 크지 않다고 판단된다.

**테스트.** 스마트 미터용 리튬1차전지는 고객사별 제품스펙이 상이하다. 즉, 고객 맞춤형 전지 제작이 필요하다. 스마트 미터의 경우 통상적으로 5년 이상의 수명이 필요하다는 점에서 제품의 성능에 대한 안정성이 중요한 요소이며, 이에 따른 테스트 역시 중요한 요소이다. 최소한 6개월 이상의 전지평가 기간이 필요하다.

동사는 세계 최대 규모의 신뢰성 시험소를 보유하고 있다. 200개 이상의 온도 챔버가 있으며 1만개 이상의 방전 채널을 보유하고 있다. 이를 통한 효과는 첫째, 신제품에 대한 정보취득이 용이하여 고객사 대응에서 비교우위가 가능하다. 테스트의 경우 주로 신제품이나 기존 제품의 SPEC이 변경될 때 활용될 가능성이 높다. 신제품에 맞게 테스트 역시 변경이 필요하다는 점에서 신제품에 대한 SPEC를 우선적으로 공유 받을 가능성이 높다. 즉, 향후 기술 트렌드 변화를 파악할 수 있는 좋은 수단이 된다.

둘째, 테스트를 통해 축적된 경험을 통해 다양한 솔루션 제공이 가능하다. 누적된 데이터를 통해 고객사에서 파악하지 못하거나, 더 효율적인 방법에 대한 지원이 가능하다. 이는 제품 수주로 이어질 가능성이 향상시킨다. 이러한 경험이 지속될 경우 동사에 대한 신뢰도와 의존도가 상향될 것이다.

[그림 6] 세계 최대 규모의 신뢰성 시험소



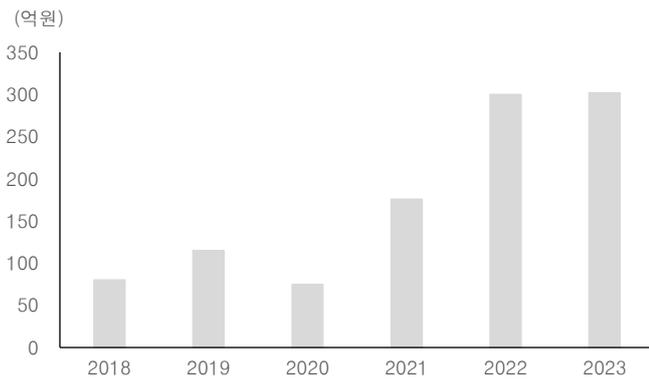
자료: 비츠로셀, 유안타증권 리서치센터

## 고온전지 & 애플/열전지도 성장 기대

리튬 1차전지외의 고온전지, 애플/열전지에 대한 매출성장에 대한 기대감이 높다. 고온전지는 2018년 80억원에서 2023년 302억원으로 연평균 30.4% 성장률을 보이고 있다. 고온전지는 극한의 환경에서 고성능이 요구되는 석유&가스 시추 탐사장비, 파이프라인 검사 등에 활용된다. Fortune Business Insights에 따르면 전세계 해양 시추 시장 규모는 2023년 365.2억달러에서 2024년 400.4천만달러로 9.6% 성장할 것으로 전망되며, 2032년까지 연평균 8.2%의 성장률을 보일 것으로 전망한다. 시장 규모 성장에 따른 매출성장이 기대된다.

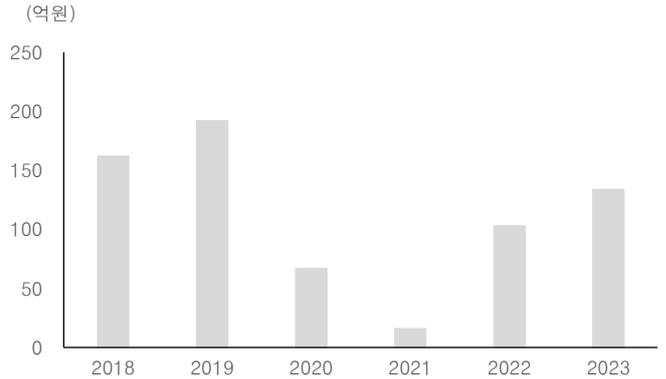
애플/열전지 매출액은 연도별로 변동폭이 큰 상황을 보이고 있지만, K-방산 수출 증가로 인해 매출성장이 기대된다. 애플형 비축전지는 기계식에서 전자식 다기능화로 전환되는 무기체계에서 주/보조전원으로서 역할이 증가하는 추세이며, 당사는 K-방산 공급업체로서 10년 이상 군수 부품으로의 레퍼런스를 보유하고 있다. 국내 방산업체들의 해외 진출이 이어지고 있으며, 확대되고 있다는 점에서 새로운 성장동력으로 작용될 수 있다고 판단된다.

[그림 7] 고온전지 연도별 매출 추이



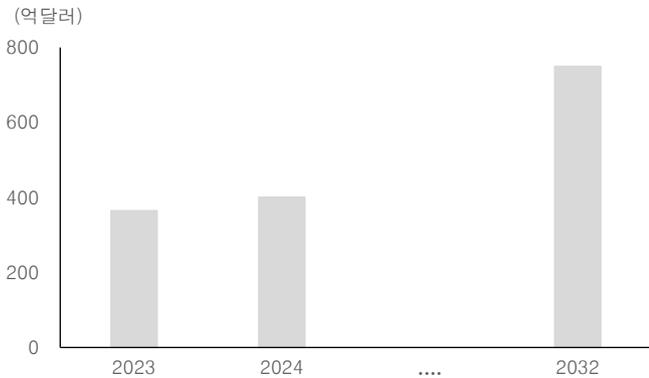
자료: 비츠로셀, 유안타증권 리서치센터

[그림 8] 애플/열전지 연도별 매출 추이



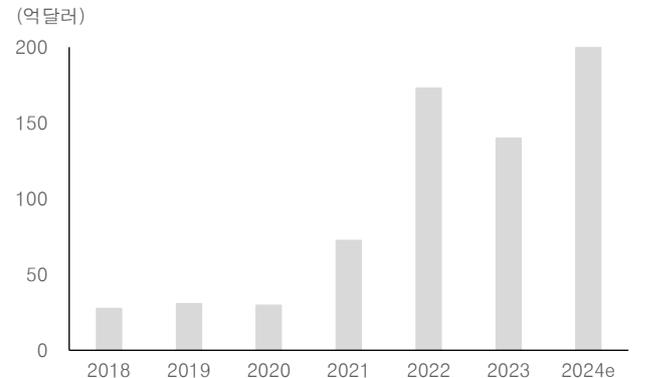
자료: 비츠로셀, 유안타증권 리서치센터

[그림 9] 글로벌 시추시장규모



자료: Fortune Business Insights, 유안타증권 리서치센터

[그림 10] 한국 방산수출 수주 추이



자료: 국방부, 유안타증권 리서치센터

## 실적

2024년 상반기 매출액은 917.4억원, 영업이익 247.7억원으로 전년대비 6.4%, 3.1% 증가했다. 스마트 미터기 관련은 장기계약이며 경기와의 상관관계가 낮다는 점에서 매출 성장에 대한 가시성이 높다. 이와 더불어 K-방산의 경쟁력 강화에 따른 앰플/열 전지 매출이 개선될 것으로 기대된다.

이런 점들을 고려한 2024년 연간 매출액은 전년대비 10.0% 성장한 1,938억원, 영업이익은 417억원으로 예상한다. 2024년 예상실적 기준으로 PER은 11.8배, 2025년 예상으로는 10.9배이다. 2019~2023년 PER이 11.1배~25.0배였다. 현재 주가 수준은 PER 밴드 하단에 위치해 있다고 판단된다.

비츠로셀 (082920) 추정재무제표 (K-IFRS 개별)

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	1,132	1,410	1,762	1,938	2,132
매출원가	800	994	1,242	1,357	1,493
매출총이익	332	416	520	582	640
판매비	158	128	143	165	171
영업이익	174	288	377	417	469
EBITDA	278	396	488	509	545
영업외손익	26	-3	63	62	67
외환관련손익	33	3	11	0	0
이자손익	-12	-7	5	13	18
관계기업관련손익	0	-2	-1	1	1
기타	6	3	48	48	48
법인세비용차감전순이익	201	285	440	479	536
법인세비용	30	54	80	96	118
계속사업순이익	170	231	361	383	418
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	170	231	361	383	418
지배지분순이익	170	231	361	383	418
포괄순이익	170	242	358	384	419
지배지분포괄이익	170	242	358	384	419

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

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	252	265	388	400	413
당기순이익	170	231	361	383	418
감가상각비	95	99	102	86	72
외환손익	0	4	12	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	2	1	-1	-1
자산부채의 증감	-62	-136	-114	-75	-82
기타현금흐름	48	65	26	7	5
투자활동 현금흐름	-385	78	-408	-113	-120
투자자산	-7	0	0	-9	-10
유형자산 증가 (CAPEX)	-97	-50	-100	0	0
유형자산 감소	0	22	0	0	0
기타현금흐름	-281	106	-308	-104	-110
재무활동 현금흐름	-61	-62	-208	-167	-168
단기차입금	1	48	-51	0	0
사채 및 장기차입금	9	4	-148	0	0
자본	0	-1	165	0	0
현금배당	-26	-32	-42	-55	-56
기타현금흐름	-45	-81	-132	-112	-112
연결범위변동 등 기타	1	1	0	302	179
현금의 증감	-195	281	-228	422	304
기초 현금	379	184	466	238	659
기말 현금	184	466	238	659	964
NOPLAT	174	288	377	417	469
FCF	155	215	288	400	413

자료: 유안타증권

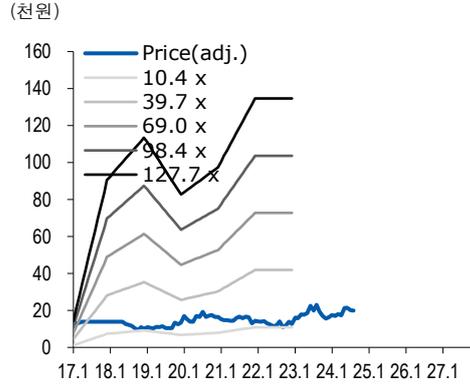
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
유동자산	1,176	1,453	1,703	2,135	2,587
현금및현금성자산	184	466	356	659	964
매출채권 및 기타채권	184	221	273	295	324
재고자산	313	437	403	444	488
비유동자산	886	919	860	777	710
유형자산	801	728	716	630	558
관계기업 등 지분관련자산	7	5	4	5	5
기타투자자산	2	116	82	90	100
자산총계	2,062	2,372	2,563	2,912	3,297
유동부채	355	491	224	242	262
매입채무 및 기타채무	101	188	122	134	147
단기차입금	5	5	1	1	1
유동성장기부채	2	2	1	1	1
비유동부채	40	24	22	24	26
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	395	515	245	266	288
지배지분	1,667	1,857	2,317	2,646	3,009
자본금	108	108	113	113	113
자본잉여금	193	193	352	352	352
이익잉여금	1,405	1,611	1,925	2,253	2,615
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,667	1,857	2,317	2,646	3,009
순차입금	-466	-511	-955	-1,323	-1,698
총차입금	191	242	44	44	44

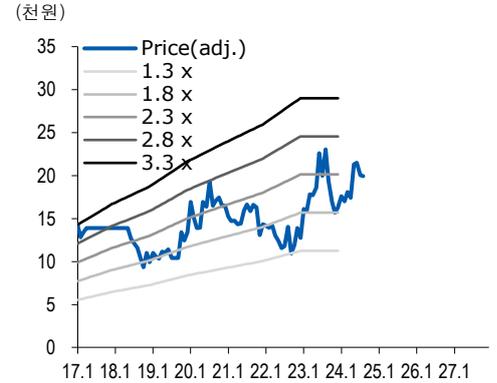
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
EPS	790	1,073	1,638	1,685	1,829
BPS	7,827	8,768	10,469	11,812	13,433
EBITDAPS	1,291	1,836	2,218	2,235	2,384
SPS	5,258	6,545	8,008	8,519	9,323
DPS	150	200	250	250	250
PER	19.5	12.1	11.1	11.8	10.9
PBR	2.0	1.5	1.7	1.7	1.5
EV/EBITDA	10.3	5.8	6.2	6.4	5.3
PSR	2.9	2.0	2.3	2.3	2.1

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액 증가율 (%)	0.1	24.5	25.0	10.0	10.0
영업이익 증가율 (%)	-4.0	65.5	30.8	10.6	12.6
지배순이익 증가율 (%)	20.5	35.8	56.0	6.3	9.1
매출총이익률 (%)	29.3	29.5	29.5	30.0	30.0
영업이익률 (%)	15.4	20.4	21.4	21.5	22.0
지배순이익률 (%)	15.0	16.4	20.5	19.8	19.6
EBITDA 마진 (%)	24.6	28.1	27.7	26.2	25.6
ROIC	12.4	19.2	24.7	26.5	29.9
ROA	8.6	10.4	14.6	14.0	13.5
ROE	10.6	13.1	17.3	15.4	14.8
부채비율 (%)	23.7	27.7	10.6	10.0	9.6
순차입금/자기자본 (%)	-27.9	-27.5	-41.2	-50.0	-56.4
영업이익/금융비용 (배)	13.7	36.1	63.4	228.3	256.2

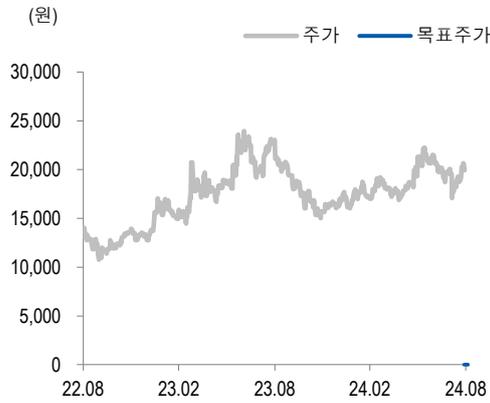
P/E band chart



P/B band chart



비츠로셀 (082920) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-08-30	Not Rated	-	1년		

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
Buy(매수)	86.4
Hold(중립)	13.6
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-08-29

※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 : 권명준)
- 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: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%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.