Good morning Etrade

2012.9.19

이슈코멘트

풍산(103140)	풍산을 바라보는 2가지 포인트 – 강태현	1
화학	응답하라 스프레드 – 원용진	2
건설	양호한 2가지 매크로 변수, 건설업종에 긍정적 – 박상연	3
지주회사	애경유화의 주가동향을 보며 지주사 투자전략을 떠올리다 – 김준섭	4
항공	주요 아시아 항공사 7, 8월 Traffic 현황 – 김민지	5
의류	이랜드그룹, 아웃도어가 탐나는 이유 – 양지혜	6

E*TRADE KOREA

풍산(103140)

N.R.

풍산을 바라보는 2가지 포인트

목표주가: 0원
현재주가: 35,300원

2012.9.19

철강/비철금속
Analyst **강태현**
3779-8978
thkang@etrade.co.kr

전기동 가격상승 전망에 따른 관심 급부상

지난 주 QE3 실시 발표로 인한 금속가격 상승 전망으로 풍산 주가는 상승세를 기록 중이다. 이에 따라 풍산의 2012년 실적 추이는 관심의 대상이 되고 있으며, 특히 4분기 실적 증가 가능성과 그 모멘텀에 초점이 맞춰지고 있다.

딱 2가지만 기억하자

4분기 풍산을 바라보는 기준은 1) 전기동 가격 상승, 2) 방산 실적 증가이다.

우선 전기동 가격의 상승세는 풍산의 실적 개선의 1차적인 원인이 될 것으로 판단한다. 전기동 가격은 각국의 경기부양책 제시로 인해 상승 추세에 있으며, 현재 톤당 $8,283에 거래되고 있어 이는 지난 주 Fed의 QE3 발표 전과 비교시 3% 상승한 수준이다. 과거 QE1, QE2 당시에도 전기동 가격은 각각 112%, 13% 상승한 바 있어 이번 양적완화 때 역시 가격 상승이 기대된다. 이에 따라 4분기 풍산의 신동부문 실적은 원가 상승분을 반영한 판가 인상과 고부가가치 판매 확대에 따른 product mix 개선으로 매출액 4,214억원(+15%yoy, +4%qoq)으로 전망한다. 또한 풍산은 전기동 재고 보유에 따른 재고자산 평가를 분기말에 실시한다. 따라서 전기동 가격의 상승 전망으로 재고자산평가손익은 영업외이익으로 계상되어 이익 증가에 기여하는 또 다른 요인으로 작용할 전망이다.

이와 더불어 방산부문은 풍산의 실적개선의 중요한 축이 될 것으로 판단한다. 풍산의 방산제품 납품은 방사청向이 대부분인데 정부가 연말에 예산 집행을 하는 까닭에 방산 매출은 상당부분이 4분기에 인식된다. 이에 따라 4분기 방산매출액은 약 2,450억원으로 역대 최대 실적을 기록할 것으로 추정된다. 또한 방산부문은 신동부문 대비 마진율도 높아 4분기 풍산의 영업이익률 증가에 기여를 할 것으로 판단한다.

Financial Data

(십억원)	2011	2012E	2013E	11.1Q	11.2Q	11.3Q	11.4Q	12.1Q	12.2Q	12.3QE	12.4QE
매출액	2,881	2,862	3,116	701	752	689	741	669	744	664	785
매출원가	2,677	2,620	2,825	611	702	653	711	604	690	603	722
원가율(%)	*92.9*	*91.5*	*90.6*	*87.3*	*93.4*	*94.8*	*96.0*	*90.3*	*92.8*	*90.8*	*92.0*
판관비/기타영업손익	81	73	88	12	17	24	28	26	21	20	7
판관비율(%)	*3.7*	*3.4*	*3.4*	*3.7*	*3.2*	*3.4*	*4.3*	*3.7*	*3.5*	*3.4*	*3.2*
영업이익	123	169	203	77	33	12	1	39	33	41	55
영업이익률(%)	*4.3*	*5.9*	*6.5*	*11.0*	*4.4*	*1.8*	*0.1*	*5.8*	*4.5*	*6.2*	*7.1*
순이익	41	87	109	44	21	-6	-18	18	10	24	34
순이익(지배주주)	41	86	109	44	21	-6	-18	18	10	24	34
순이익률(%)	*1.4*	*3.0*	*3.5*	*6.2*	*2.8*	*-0.8*	*-2.4*	*2.7*	*1.4*	*3.7*	*4.4*
EPS(원)	1,452	3,082	3,900	현금성자산			63	41	71	64	84
PER(배)	18.1	11.5	9.1	총차입금			1,368	1,471	1,429	1,515	1,569
PBR(배)	0.8	1.0	0.9	순차입금			1,304	1,429	1,359	1,451	1,486

자료: 이트레이드증권 리서치본부 주: K-IFRS 연결

화학

응답하라 스프레드

2012.9.19

화학/정유
Analyst **원용진**
02. 3779-8993
yjwon@etrade.co.kr

QE3 발표 영향으로 일부 제품군의 스프레드 강세 전환

화섬 체인 가격 큰 폭으로 반등

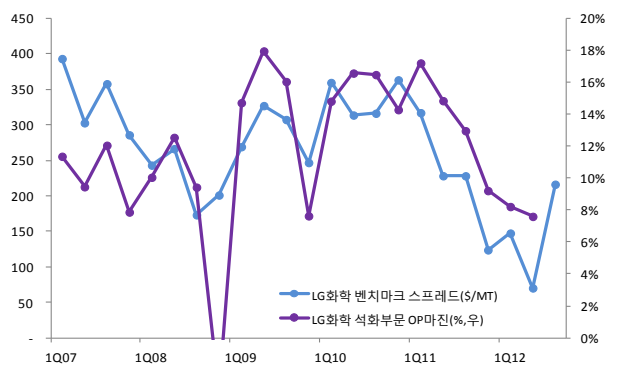
국제유가 상승세 추세 속에, 납사가격 역시 톤당 $999으로 지난 4월 이후 최고수준까지 상승하였다. HDPE, PP 등 폴리올레핀 제품군의 경우 역내 수요상황이 특별한 변화없이 약세를 유지하고 있어 스프레드도 전주대비 비슷한 수준을 유지하였으나, P-X, PTA, SM, MEG 등 화섬체인의 경우 美 3차 양적완화(QE3) 발표 이후 미국向 화학섬유 수출이 증가할 것으로 기대되어 가격이 급등하였다. 부타디엔은 지난 9월12일 中 Bluestar Petrochemical社의 설비(3만톤급) 가동중단의 영향으로, 중국내 수급이 타이트해 지면서 가격이 급등하였고, 삼성토탈, YNCC 등의 국내 NCC업체들 역시 10월초 공급물량을 톤당 2,000달러에 계약한 것으로 알려지고 있다. 다만 한국과 중국을 중심으로 합성고무와 ABS 생산업체들의 정기보수가 9~10월에 예정되어 있고, 금주(9/20경) 유럽産 부타디엔 제품이 아시아에 도착할 것으로 알려져, 부타디엔 가격 강세는 점차 완화될 것으로 예상된다.
일부 제품군을 제외하고 전반적인 역내 수요상황의 변동은 없는 상황이나, 경기회복에 대한 기대감이 높아지면서 Commodity 가격이 상승하고 있고, 역내 제조사들의 판매 오퍼가격도 상향되는 추세를 보이고 있어 점차 제품 스프레드가 uptrend로 전환될 수 있을 것으로 판단된다.

[표1] 화학 제품가격 및 스프레드 추이

($/MT)	나프타	에틸렌					프로필렌			부타디엔	벤젠				자일렌			Naphtha 기준 Spread (단순 1:1)								벤치마크 스프레드 (1M lag 고려)			
		HDPE	LDPE	PVC	MEG		PP	PO			SM	PS	ABS		P-X	PTA		에틸렌	프로필렌	벤젠	부타디엔	HDPE	PP	MEG	PX	호남석유	LG 화학	YNCC	대한유화
'11 평균	937	1,172	1,323	1,568	1,063	1,180	1,417	1,511	2,246	2,921	1,101	1,392	1,506	2,135	1,205	1,538	1,268	235	480	164	1984	387	575	244	601	205	224	523	457
'12 평균	942	1,160	1,317	1,313	975	1,003	1,317	1,374	1,930	2,714	1,151	1,402	1,530	1,993	1,240	1,474	1,096	218	375	209	1772	376	432	61	532	139	143	500	425
'12. 1Q	1,012	1,204	1,323	1,352	991	1,076	1,315	1,367	2,110	3,412	1,171	1,420	1,537	2,085	1,334	1,583	1,178	191	303	158	2399	310	355	63	570	158	147	602	471
2Q	906	1,149	1,341	1,323	994	945	1,340	1,382	1,798	2,533	1,122	1,384	1,522	1,954	1,181	1,420	1,080	243	434	216	1627	435	476	39	514	52	70	388	363
3Q	904	1,124	1,286	1,259	938	986	1,294	1,373	1,879	2,153	1,161	1,401	1,531	1,936	1,203	1,415	1,024	220	390	257	1249	382	469	82	511	213	216	511	445
12.07월	826	1,010	1,266	1,237	890	904	1,271	1,348	1,726	2,385	1,128	1,353	1,497	1,919	1,131	1,350	993	184	445	302	1559	440	522	78	524	270	262	580	478
08월	946	1,173	1,293	1,264	962	1,022	1,305	1,378	1,980	1,995	1,172	1,419	1,549	1,956	1,235	1,432	1,028	227	359	226	1049	347	432	76	486	188	203	477	450
09월	994	1,285	1,320	1,303	995	1,104	1,324	1,420	2,010	1,968	1,218	1,480	1,573	1,930	1,304	1,535	1,093	291	330	223	973	326	426	110	541	131	137	424	349
8월 3주	954	1,165	1,290	1,260	990	1,008	1,315	1,380	2,060	1,925	1,155	1,413	1,555	1,940	1,248	1,438	1,023	211	361	201	971	336	426	54	484	153	178	436	431
4주	976	1,220	1,305	1,270	990	1,033	1,328	1,390	2,098	1,875	1,168	1,425	1,555	1,980	1,230	1,445	1,033	245	352	192	900	330	415	57	470	203	234	484	476
5주	977	1,270	1,315	1,290	990	1,058	1,335	1,400	2,105	1,925	1,175	1,433	1,555	1,960	1,233	1,450	1,053	294	359	199	949	339	424	81	474	171	191	457	423
9월 1주	990	1,285	1,315	1,285	990	1,068	1,333	1,415	2,063	1,935	1,198	1,460	1,565	1,940	1,275	1,493	1,063	295	343	208	945	325	425	78	503	127	142	421	370
2주	999	1,285	1,325	1,320	1,000	1,140	1,315	1,425	1,958	2,000	1,238	1,500	1,580	1,920	1,333	1,578	1,123	287	317	239	1002	327	427	142	579	135	132	428	328

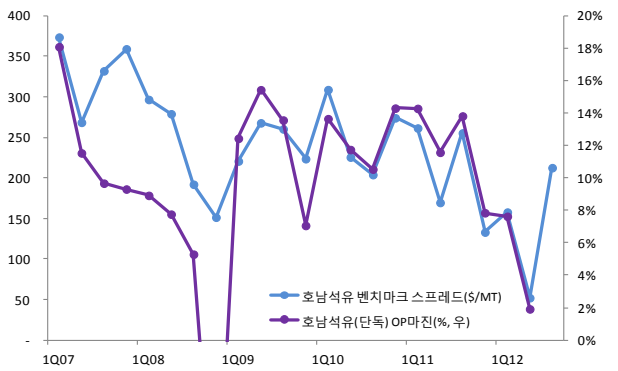
자료: Cischem, 이트레이드증권 리서치본부

[그림1] LG화학 벤치마크 스프레드 및 석화부문 수익성 추이



자료: Cischem, LG화학, 이트레이드증권 리서치본부

[그림2] 호남석유 벤치마크 스프레드 및 석화부문 수익성 추이



자료: Cischem, 호남석유, 이트레이드증권 리서치본부

건설

양호한 2가지 매크로 변수, 건설업종에 긍정적

2012. 9. 19

건설
Analyst **박상연**
02. 3779-8944
sypark@etrade.co.kr

건설업종에 민감한 유가와 유로화 상승세 지속

건설업종이 민감하게 반응하는 2가지 매크로 변수인 1)유가와 2)유로화의 상승세 지속은 건설업종에 긍정적이라고 판단한다. 두바이유는 연초 105$을 기록한 이후 6월말 89$을 저점으로 현재 115$을 기록 중이며, 유로화는 연초 $1.30/€, 7월말 $1.21/€으로 저점을 기록한 이후 현재 $1.31/€으로 두 변수 모두 상승 추세를 지속하고 있다.

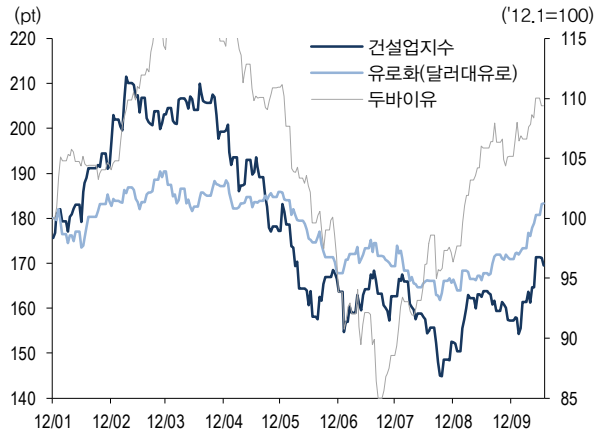
유가와 유로화 하락 우려감은 결국 해외수주 지연에 따른 두려움, 두려워 할 필요 없다

상반기 건설업종은 유가와 유로화의 2가지 매크로 변수에 민감하게 반응하였다. 연초 해외수주 기대감으로 상승하였던 건설업종 주가는 유가 및 유로화 하락으로 인한 해외수주 지연 우려감으로 부진한 주가 흐름을 시현한 바 있다. 1)유가 하락은 매크로 환경 악화와 함께 프로젝트 발주 감소 우려를, 2)유로화 하락은 유럽업체의 수주 소식과 맞물려 유럽업체 대비 한국 건설업체가 보유하였던 가격 경쟁력에 대한 우려를 가지게 하였다. 즉, 유가와 유로화 하락 우려감은 해외수주 지연 및 경쟁력 악화에 따른 두려움이 근본 원인이었다.

현재 이 두 가지 변수를 점검해보면 두바이유는 지난 6월말을 저점, 유로화는 7월말을 저점으로 하여 현재까지 상승 추세를 지속하고 있다. 또한, QE3로 인하여 달러화 약세가 예상되어 하반기는 상반기와 같은 하락추세로 전환되기는 어렵다고 판단되어 건설업종에 긍정적인 매크로 환경이 지속될 것으로 판단된다.

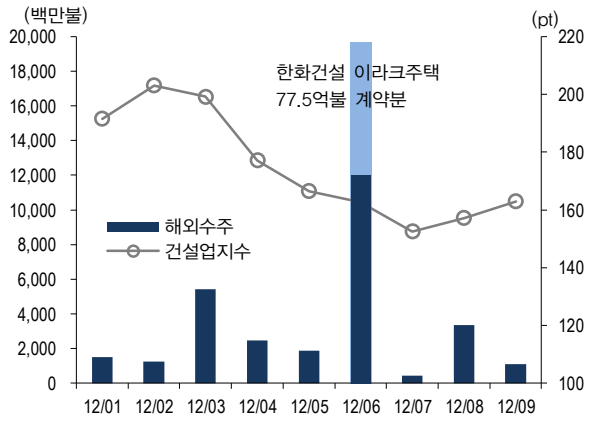
해외수주는 상반기에 다소 지연되는 모습을 보였으나 6월에 다수의 해외물량을 확보한 바 있다. 상반기 이후 현재까지는 해외수주가 다소 부진하나 하반기에 대규모 프로젝트가 예정되어 있고, 업체별 하반기 입찰 규모 점검 결과 해외물량은 다수 존재하는 것으로 파악되어 하반기 해외수주는 점차 본격화될 것으로 예상된다. 우호적인 매크로 환경과 함께 해외수주에 대한 기대감이 유효하다고 판단하여, 건설업종에 대해 긍정적인 시각을 제시한다.

[그림1] 유로화/유가 및 건설업 지수 추이



자료: 이트레이드증권 리서치본부, 주: 유로화와 두바이유 가격은 '12.1=100로 환산

[그림2] 월별 해외수주 추이 및 건설업지수



자료: 이트레이드증권 리서치본부, 주: 원유로 환율과 두바이유 가격은 '12.1=100로 환산

지주회사

애경유화의 주가동향을 보며 지주사 투자전략을 떠올리다

2012. 9. 19

지주/상사
Analyst **김준섭**
02. 3779-8919
jskim@etrade.co.kr

인적분할한 17일 애경유화는 시초가 대비 15%, AK홀딩스는 10.77%하락

AK홀딩스(구.애경유화)와 애경유화는 지주회사 전환을 위해 인적분할 하였으며, 지난 17일 재상장하였다. AK홀딩스는 애경유화에서 투자 부문을 보유하게 되며, 구(舊) 애경유화의 제조사업부문은 신설법인인 애경유화가 영위하게 되었다.

재상장된 이후 AK홀딩스의 주가는 17일 -9.4%, 18일 -4.3% 하락한 반면, 애경유화는 각각 +15%, +14.9%의 상승세를 보였다.

지주전환 단계별로 투자 대상 선정은 좋은 투자 기회로 판단함

일반적으로 특정 기업이 지주회사로 전환할 때, 통상적으로 1) 자사주 매입, 2) 인적분할, 3) 대주주 등이 보유하는 영업자회사 지분과 지주회사의 지분 Swap(현물출자 및 지주회사의 신주취득)을 하는 프로세스를 거친다.

지주회사가 사업회사를 지배하는 지배구조를 만들기 위해서, 지주회사로 전환하려는 대다수의 회사는 자사주 매입 단계를 거친다. 자사주 매입에 따라 지주회사로 전환하려는 기업의 주가는 점차 상승하는 동향을 보인다.

어느 정도 자사주 지분이 매입되고 나면, 인적 분할 단계를 거치게 된다. 인적 분할 이후, 대주주가 보유하고 있는 영업자회사 지분과 지주회사의 지분을 Swap하여, 대주주의 지주회사에 대한 지배력을 높이게 된다. 대주주의 지분을 극대화하기 위한 몇몇 기업은 자회사 중심의 IR전략을 펼치기도 한다.

그리고, 지분 Swap이 마무리되고 나면 지주회사 중심의 IR전략을 펼치며, 대주주가 직접 보유한 지주회사의 가치를 회복하기 위해 노력하기도 한다.

따라서, 최근 경제민주화 이슈 및 세법 개정 등으로 대기업 및 중견기업이 지주회사로 전환하고자 하는 니즈가 증대되었다는 점을 좋은 투자기회로 삼을 필요가 있다.

다만, 영업자회사의 실적이 뒷받침되지 않거나 각 회사들의 재무전략에 따라, 다음 단계로 넘어가는 데에 시차가 존재한다는 점은 리스크로 작용하기도 한다. 영업실적 및 각 회사들의 재무전략을 확인 후 투자할 필요가 있다.

항공

주요 아시아 항공사 7, 8월 Traffic 현황

2012. 9. 19

운송/유틸리티
Analyst **김민지**
02. 3779-8843
mjkim@etrade.co.kr

7, 8월 국제여객 Traffic 데이터를 통해 한국 항공사 위치 점검

주요 아시아 항공사들이 홈페이지를 통해 월별 Traffic 데이터를 공지했다. 현재까지 발표된 7, 8월 국제여객 실적을 바탕으로 비교해 본다면 한국 항공사의 현 위치와 기량을 가늠해볼 수 있을 것이다.

고유가 상황에서는 탑승률이 중요

주요 아시아 항공사의 7, 8월 국제 여객 부문 Traffic은 다소 상이한 흐름이다. RPK(Revenue Passenger Kilometer, 수요)의 증감율만 본다면 중국의 Air China와 China Southern, 그리고 일본 ANA와 JAL이 눈에 띈다. 작년 동월 대비 수요 성장률이 적게는 7%에서 크게는 20% 이상 늘어났기 때문이다. 그러나 ASK(Average Seats Kilometer, 공급)을 고려한 L/F(Load Factor, 탑승률)를 본다면 다소 달라진다. 작년 동월 대비 탑승률 증가세를 시현한 대한항공, China Southern, ANA 등(JAL은 8월 실적 미발표로 제외)이 꼽힐 수 있는 것이다.

수요의 성장도 중요하다. 그러나 수요가 역성장하지 않는다면 지금과 같은 고유가 시대에서는 탑승률의 증가가 더 중요하다는 판단이다. 탑승률이 높아지면 매출의 증대로 이어질 뿐만 아니라 한계생산비가 하락하기 때문이다.

[표1] 주요 아시아 항공사 7, 8월 국제 여객 Traffic

			Air china	China Southern	China Eastern	Cathay Pacific	Singapore Air	ANA	JAL	KAL	Asiana
ASK	Jul	2011	3,635	2,421	3,635	10,764	9,605	2,893	3,651	7,090	3,301
		2012	3,983	2,947	3,328	11,015	10,055	3,125	3,766	7,239	3,525
		yoy	9.6	21.7	-8.5	2.3	4.7	8.0	3.1	2.1	6.8
	Aug	2011	3,665	2,376	3,665	10,768	9,466	2,895	N/A	7,517	3,343
		2012	4,012	3,019	3,343	11,095	10,071	3,214	N/A	7,592	3,691
		yoy	9.5	27.1	-8.8	3.0	6.4	11.0		1.0	10.4
RPK	Jul	2011	3,093	1,871	3,093	9,272	7,839	2,188	2,610	5,789	2,807
		2012	3,319	2,316	2,762	8,937	8,094	2,401	2,873	6,009	2,891
		yoy	7.3	23.7	-10.7	-3.6	3.3	9.8	10.1	3.8	3.0
	Aug	2011	3,124	1,851	3,124	9,071	7,250	2,397	N/A	6,085	2,823
		2012	3,432	2,403	2,830	9,216	7,881	2,697	N/A	6,389	3,063
		yoy	9.9	29.8	-9.4	1.6	8.7	12.5		5.0	8.5
L/F	Jul	2011	85.1	77.3	85.1	86.1	81.6	75.6	71.5	81.7	85.0
		2012	83.3	78.6	83.0	81.1	80.5	76.8	76.3	83.1	82.0
		yoy(%p)	-1.8	1.3	-2.1	-5.0	-1.1	1.2	4.8	1.4	-3.0
	Aug	2011	85.2	77.9	85.2	84.2	76.6	82.8	N/A	80.9	84.5
		2012	85.5	79.6	84.7	83.1	78.3	83.9	N/A	85.0	83.0
		yoy(%p)	0.3	1.7	-0.6	-1.2	1.7	1.1		4.1	-1.5

주: 국제선 기준, 대한항공과 아시아나항공은 잠정치
자료: 이트레이드증권 리서치본부

의류

이랜드그룹, 아웃도어가 탐나는 이유

2012. 9. 19

의류/유통/화장품
Analyst **양지혜**
02. 3779-8921
jhyang@etrade.co.kr

이랜드, 프랑스 라푸마 본사 인수 추진

이랜드그룹이 프랑스 라푸마그룹 본사 인수를 추진하고 있으며, 인수대금은 1,500억원 수준이 될 것으로 전해진다. 라푸마 그룹은 아웃도어 브랜드인 라푸마와 등산전문 브랜드인 아이더와 밀레, 레인부츠 브랜드 르샤모, 서핑브랜드 OX VOW 등 총 5개의 브랜드를 보유하고 있다. 한편 LG패션은 2009년 라푸마 국내판권을 영구적으로 인수하였기 때문에 국내 영업에 영향이 거의 없을 것으로 판단되며, 중국사업 또한 LG패션과 라푸마가 각각 51대 49 지분비율로, LG패션이 중국 내 경영권을 갖고 운영을 전담하고 있는 것으로 파악된다. 아이더와 밀레 또한 각각 K2코리아와 밀레코리아가 국내 판권을 보유하고 있다.

아웃도어 – 국내, 불황 속 지속 성장 / 중국, 매니아 중심에서 대중으로 레저 스포츠 확산

국내 경기 침체 속에서도 아웃도어 시장은 여전히 성장을 이어가고 있는 것으로 파악된다. 2009년 2조 4,300억원에서 2010년 3조 2,500억원, 2011년 4조 3,500억원으로 연평균 34% 성장했고, 2012년에도 지난해 대비 급격한 성장세는 다소 주춤할 수 있겠지만 볼륨은 지속적으로 성장할 전망이다(2012년 5조 8,000억원 업계추정). 아웃도어 시장의 성장이 멈추지 않는 이유는 "지속적인 확장성"에 기인한다. 아웃도어가 일종의 패션 아이템으로 자리잡으면서 일상생활에서도 쉽게 입을 수 있는 아웃도어캐주얼 라이프스타일 시장이 성장하고 있고, 아웃도어 영역이 등산에서 여행, 캠핑 등으로까지 확대되고 있다. 유럽의 경우 아웃도어 시장에서 의류와 용품 비율이 5:5 정도인데 우리나라는 아직 의류 비중이 크게 높아 향후 용품 비중이 확대되면서 전체 시장도 성장세를 이어갈 것으로 전망한다.

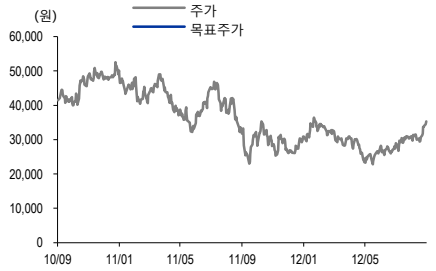
중국 아웃도어 시장도 최근 들어 높은 성장세를 이어가고 있는데, 2008년 36.5억위안에서 2009년 50억위안, 2010년 70억위안(3개년 연평균 35% 성장), 2011년 107.6억위안(한화 1조 8천억원) 규모로 전년대비 51% 고성장을 기록했다. 이는 최근 중국 내 일반 스포츠브랜드들이 고전하고 있는 것과는 대조적이며, 야외 레저스포츠가 중국의 일부 계층이 즐기는 매니아 스포츠에서 많은 사람들이 즐기는 대중스포츠로 거듭나면서 향후 중국 아웃도어 시장의 지속적인 발전이 기대된다.

[표1] 주요 국내 아웃도어 브랜드 전개 현황

브랜드명	업체명	런칭연도	매출액 (억원)			유통망 (매장수)		
			2010	2011	2012F	2010	2011	2012F
노스페이스	골드윈코리아	1997	5,300	6,150	7,000	210	230	250
코오롱스포츠	코오롱인더스트리	1973	4,200	5,100	6,000	183	204	235
K2	K2 코리아	1972	3,100	4,100	5,500	229	244	263
네파	평안엘앤씨	2005	1,500	3,100	4,000	220	270	350
라푸마	LG 패션	2006	1,700	2,300	3,500	150	185	200
컬럼비아	컬럼비아코리아	1997	2,000	2,500	3,100	154	177	184
밀레	밀레코리아	1999	1,300	2,000	3,000	170	190	250
아이더	K2 코리아	2006	600	1,100	2,100	108	145	190

주: 매출액은 언론자료를 참고한 수치로 회계상의 매출과 다소 차이가 발생할 수 있음
자료: 패션채널, 이트레이드증권 리서치본부

풍산 주가 및 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일 시	2012.06.19	2012.06.19
투자의견	N.R.	N.R.
목표가격		
일 시		
투자의견		
목표가격		

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 강태현, 원용진, 박상연, 김준섭, 김민지, 양지혜)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

종목투자등급 guide line: 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계 (Strong Buy/ Buy/ Marketperform/ Sell)
업종투자등급 guide line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계 (Overweight/ Neutral/ Underweight)
2012년 5월 14일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 (Buy/ Hold/ Sell)에서 4단계 (Strong Buy/ Buy/ Marketperform/ Sell)로 변경

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급	적용기준(향후12개월)
Sector(업종)	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	
Report(기업)	Strong Buy (강력매수)	절대수익률 기준 50% 이상 기대
	Buy (매수)	절대수익률 기준 15%~50% 기대
	Marketperform(시장수익률)	절대수익률 기준 -15%~15% 기대
	Sell(매도)	절대수익률 기준 -15% 이하 기대
	N.R.(Not Rated)	등급보류