

심텍(222800) SLP 시장개화는 동시에 진일보(進一步)의 기회

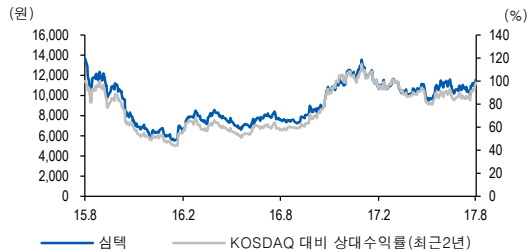
투자의견 'BUY'(I), 목표주가 21,600원(I)

심텍

주가 (08/14)	11,600원
자본금	112억원
시가총액	2,639억원
주당순자산	8,010원
부채비율	235.51
총발행주식수	22,752,959주
60일 평균 거래대금	42억원
60일 평균 거래량	390,789주
52주 고	13,550원
52주 저	7,250원
외인지분율	8.29%
주요주주	심텍홀딩스 외 2인 41.56%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	5.5	17.5	51.4
상대	9.6	20.2	69.7
절대(달러환산)	4.9	16.3	46.6



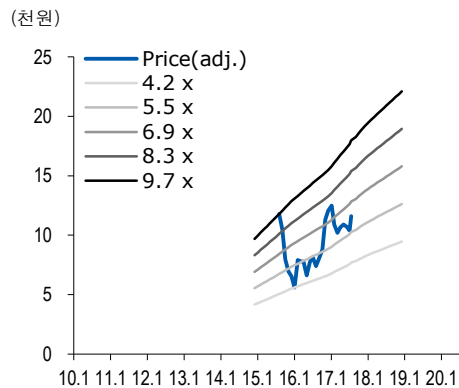
Forecasts and valuations

(단위: 억원, 원, % 배)

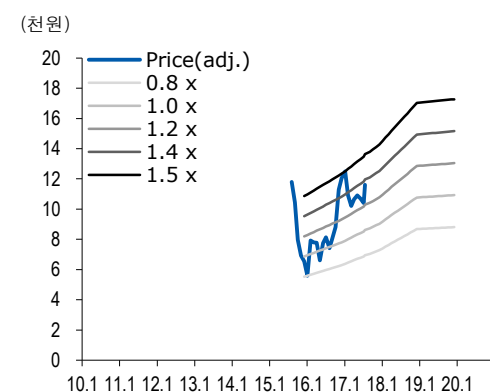
결산(12월)	2014A	2015A	2016A	2017F	2018F
매출액	-	3,955	7,920	8,372	9,149
영업이익	-	195	402	458	534
지배주주 순이익	-	104	291	363	451
PER	-	9.2	6.2	7.3	5.9
PBR	-	1.3	1.0	1.3	1.0
EV/EBITDA	-	8.9	4.3	4.4	3.8
ROE	-	13.5	17.5	18.7	19.5

주: 2015년은 분할이슈로 반기 실적만 반영
자료: 유안타증권 리서치센터

PER Chart



PBR Chart



SLP(Substrate-Like PCB) 라는 시장 변화로 진일보(進一步) 기회가 열릴 전망

I. SLP채용은 기존 HDI주력 업체들에게는 위협이자 동사에게는 기회

- HDI에 편중된 업체들은 MSAP 공정 투자 후 안정화가 지연되면서 공급 차질 예상
- 반면, 동사는 MSAP 양산 경쟁력이 글로벌 Top-Tier급으로 선택적 시장 대응이 가능하다고 판단
- 상대적으로 마진이 높은 자동차, 웨어러블, IoT 기기 시장을 선택하여 선제적으로 공략할 전망
- 궁극적으로 동사는 PCB 시장 변화에 따른 '失'은 전무한 반면 '得'이 지배적일 것이라는 점에 주목해야 함
- 참고로, 당사 리서치센터는 SLP 탑재 스마트폰 수량이 2017년 7,000만대에서 2018년 2억 7,700만대로 급증할 것으로 전망

II. 2017/2018년 영업이익 각각 457억원 (YoY 14%, OPM 5.5%)/534억원 (YoY 17%, OPM 5.8%)

- Server 시장 성장이 지속되면서 동사 메모리 모듈 부문 성장 견인할 것
- PC 시장은 역성장하겠지만 DDR4 비중 확대로 제품 Mix 개선 전망 (DDR4 시장 비중 2016년 45%, 2017년 60%, 2018년 78% 예상)
- FC-CSP의 경우에는 최근 중화권 중심에서 북미로 고객 기반이 확대되면서 고성장 추세가 이어질 전망

III. 커버리지 개시, 목표주가 21,600원 제시

- 동사의 MSAP 공정 기술력을 고려하면 SLP라는 시장 변화는 미래 기업가치 상승에 긍정적으로 작용할 것
- 재무구조가 빠른 속도로 개선되고 있고, 적자를 기록하던 지분법 자회사 이스턴의 실적도 지난 2분기 Turn-Around 했다는 점에 주목
- 목표주가 21,600원은 2018년 예상 EPS에 PER 10.9X(국내외 Peer 2018 평균 PER에 20% 할인) 적용.

Valuation

적정 목표주가 산출

- 2018년 예상 EPS : 1,985원
- 국내외 Peer 2018년 평균 PER : 13.6배
- 국내외 Peer 대비 20% 할인 적용 $13.6 * 80\% = 10.9$ 배
- 목표주가 : $1,985\text{원} * 10.9\text{배} = 21,600\text{원}$ 산출

국내외 Peer 그룹 Valuation Table

(십억원, 배)

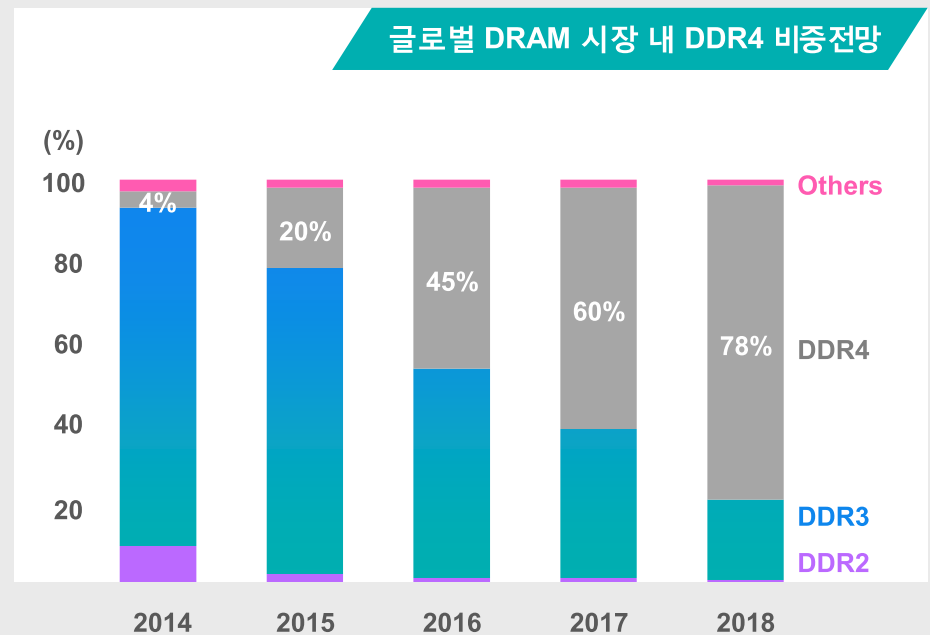
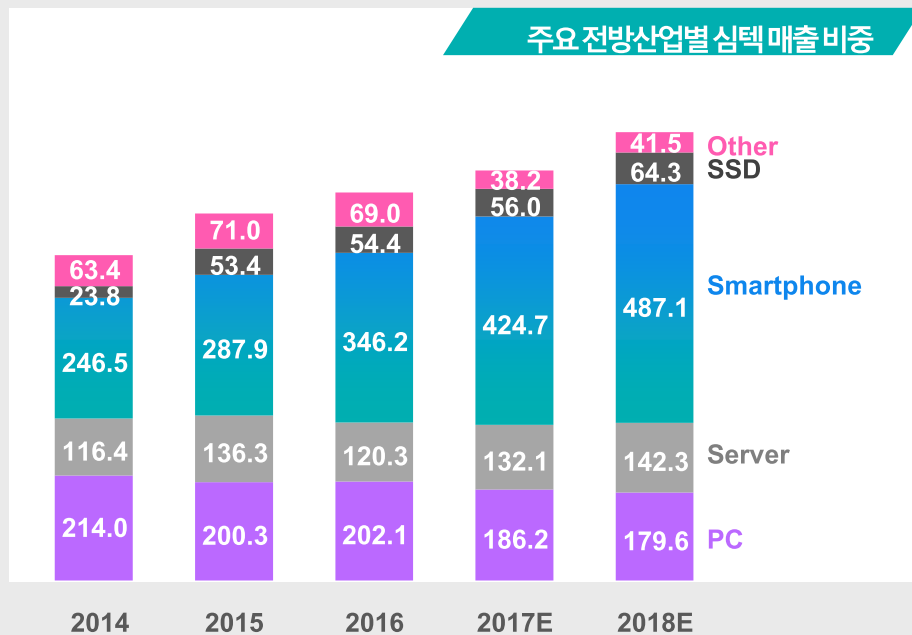
기업명	시가총액	PER	
		2017E	2018E
대덕전자	575.8	13.8	12.5
대덕GDS	369.3	10.2	7.9
코리아써키트	351.9	10.6	9.0
Ibiden	2,753.4	26.9	23.1
Sumitomo Elec	14,283.3	11.6	10.4
Unimicron	984.0	58.2	24.5
Kinsus	1,364.8	17.8	12.6
Nanya Tech.	6,365.5	10.0	8.9
Compeq	1,270.3	12.6	10.4
AT&S	615.6	-	16.9
Average		19.1	13.6

자료: Bloomberg

실적전망

2017/2018년 영업이익 각각 457억원, 534억원에 달할 전망

- 여전히 반도체 기판 부문에서 FC-CSP와 MCP를 중심으로 전사 실적 견인할
- PC시장 전망은 부정적이지만 DRAM 시장에서 DDR4 비중 확대(16년 48% → 17년 60% → 18년 78%) 여력을 고려하면 동사는 여전히 전 사업부에 걸친 제품 Mix 개선은 가능할 것으로 예상됨



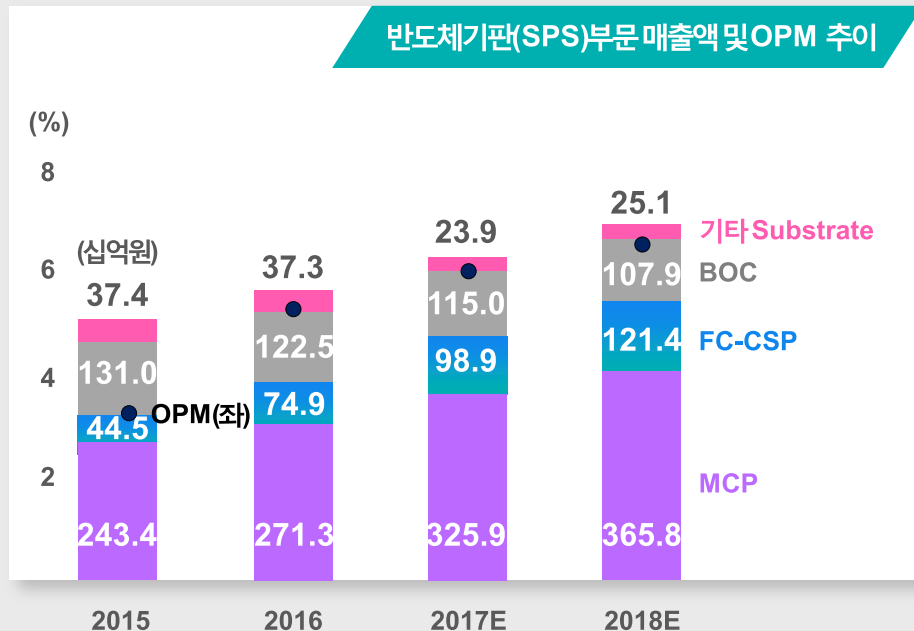
사업부별 실적전망

17년 반도체기판(SPS) 부문의 영업이익 347억원(YoY 26%, OPM 6.2%) 기록할 전망

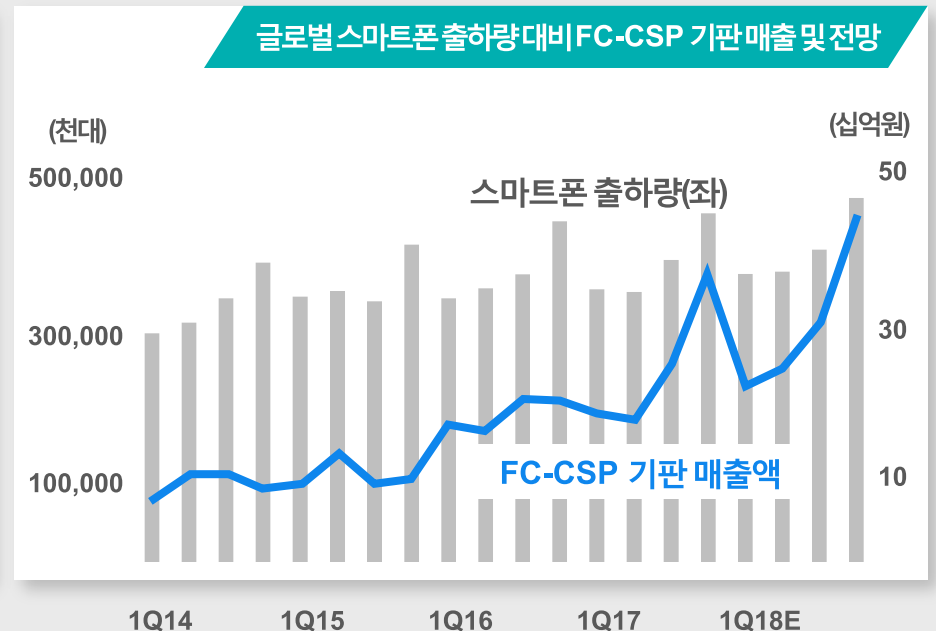
• 모바일향 기판 중심의 실적 모멘텀 기대

1) 17년 MCP 매출액 3,259억원(YoY 20%)에 달할 전망 : 낸드 및 모바일 디램 수요 강세에 따른 수혜 집중

2) 17년 FC-CSP 매출액 989억원(YoY 32%)으로 고성장 추세 이어질 것: 중화권 중심에서 북미까지 점유율이 확대되면서 실적 모멘텀 강화될 전망



자료: 유안타증권 리서치센터

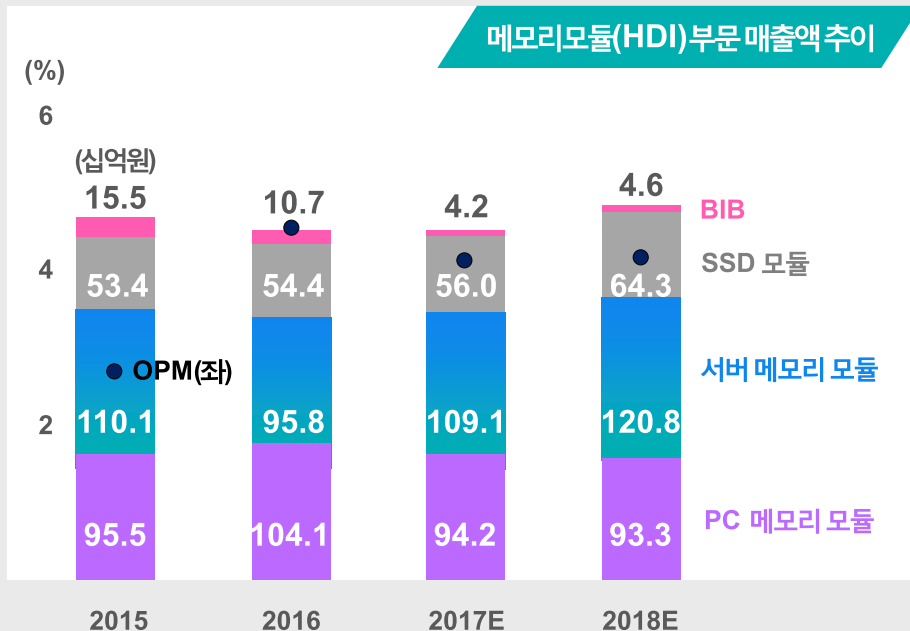


자료: IDC, 유안타증권 리서치센터

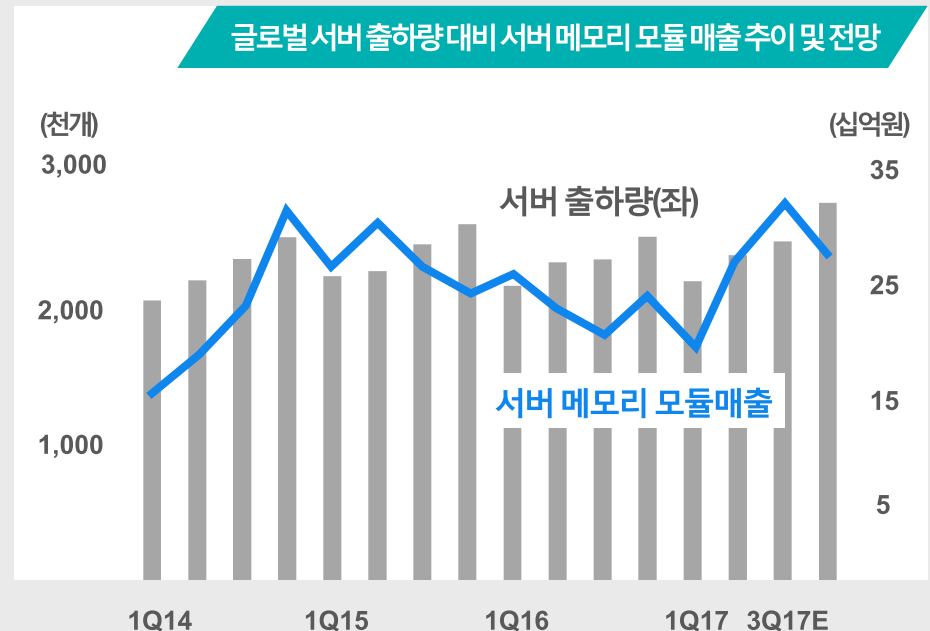
사업부별 실적전망

17년 메모리모듈(HDI) 부문의 영업이익은 109억원(YoY -13%, OPM 4%)으로 다소 부진할 전망

- 동사 메모리모듈(HDI)사업부는 상대적으로 PC시장 노출도가 크기 때문에 실적 성장은 제한적일 전망
- 다만, DDR4 침투율 확대와 서버 및 SSD 성장 모멘텀에 따른 수혜로 실적 하락 폭은 완화될 것으로 기대됨
 - 지난해 주춤했던 서버용 메모리모듈 PCB 매출액은 올해 1,091억원(YoY 14%)으로 반등할 전망
 - 올해 SSD 모듈 PCB 매출액은 560억원(YoY 3%)로 완만한 성장을 이어갈 것으로 예상됨



자료: 유안타증권 리서치센터



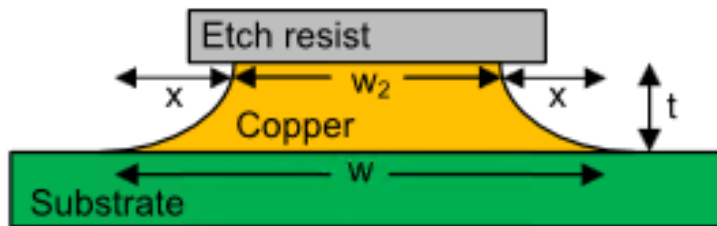
자료: IDC 유안타증권 리서치센터

핵심 경쟁력

SLP 생산 핵심 공정 기술: MSAP(Modified Semi-Additive Process)

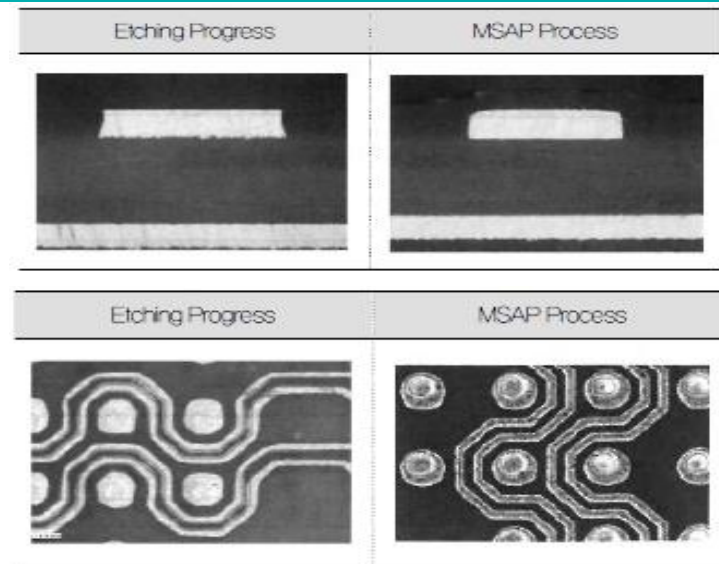
- 기존 HDI 기술과 함께 반도체 Packaging 기술도 함께 갖추어야 SLP 생산 가능
- Modified Semi-Additive Process(MSAP 공법): 배선 형성이 사다리꼴이 되는 에칭공법과 달리 직사각형으로 형성
- 배선 형성 공법 비교: 배선 간극이 매우 작을 경우에 에칭 공법 사용 시, 배선 사이에 에칭 잔사 발생, 전기적 쇼트 가능
- 반면, MSAP 공법 적용 시, 배선 사이 위치하는 도금 레지스트를 노광/현상 공법으로 쉽게 형성, 배선 간극이 작아도 배선 형성 실현 가능

Tenting법: 사다리꼴 배선 형성 및 에칭 잔사 발생



자료: 업계자료

Etching Progress vs. MSAP Process: 배선 형성 공법 비교

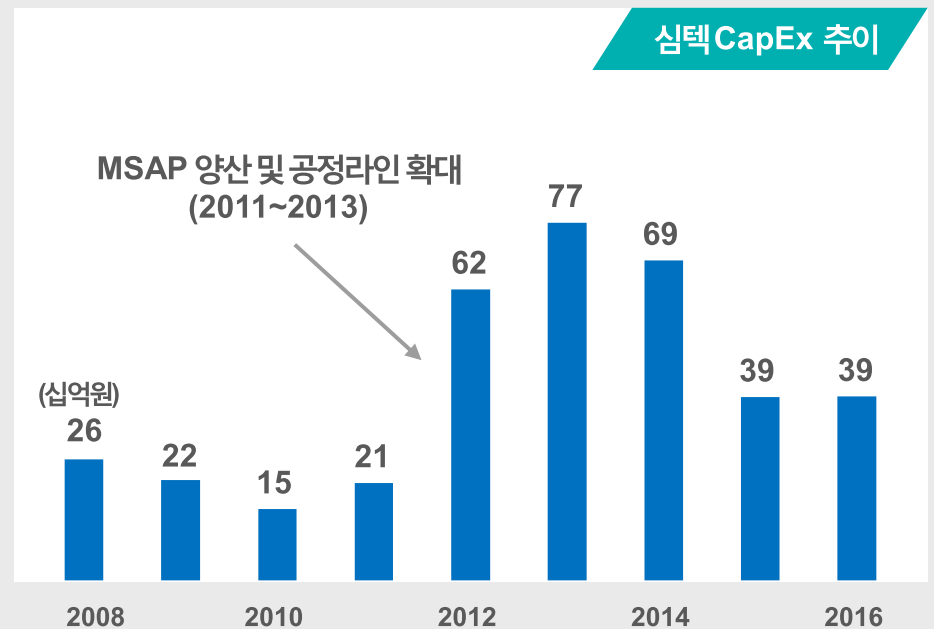
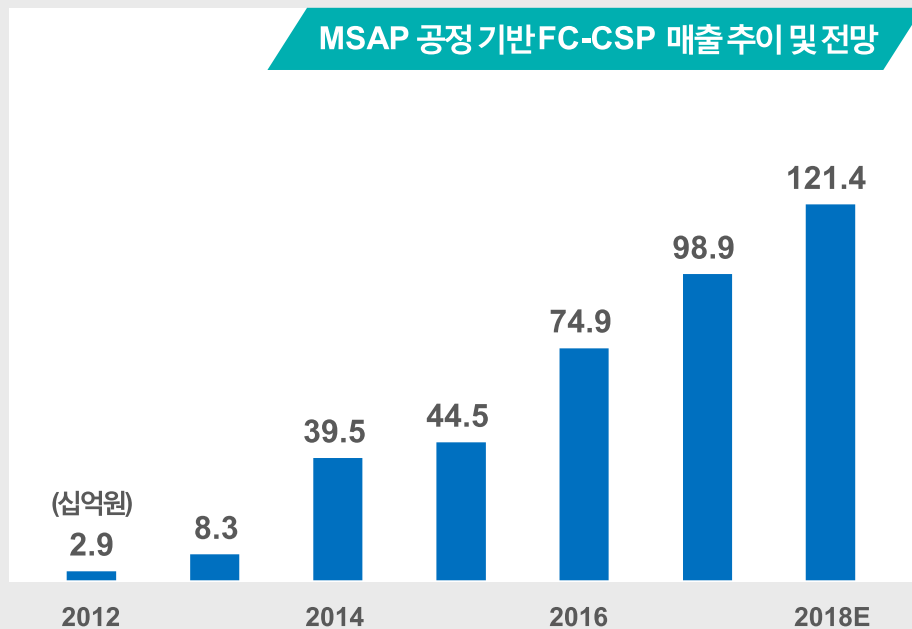


자료: Journal of Japan Institute of Electronics Packaging

MSAP 공정능력

MSAP 기반 FC-CSP 사업 순항

- 2011년부터 준비한 FC-CSP 매출액은 WLP기술의 시장 잠식 우려에도 불구하고 이상향 추세 지속
- 올 하반기에는 북미 고객사로 고객기반이 확대되면서 실적 모멘텀 강화될 것으로 기대됨
- 국내 중소형 업체 중 MSAP 기술 경쟁력이 가장 우수한 것으로 조사됨

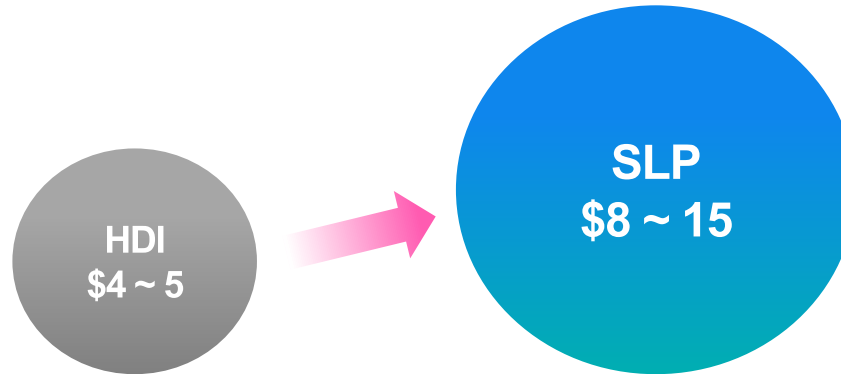


자료: 유안타증권 리서치센터

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

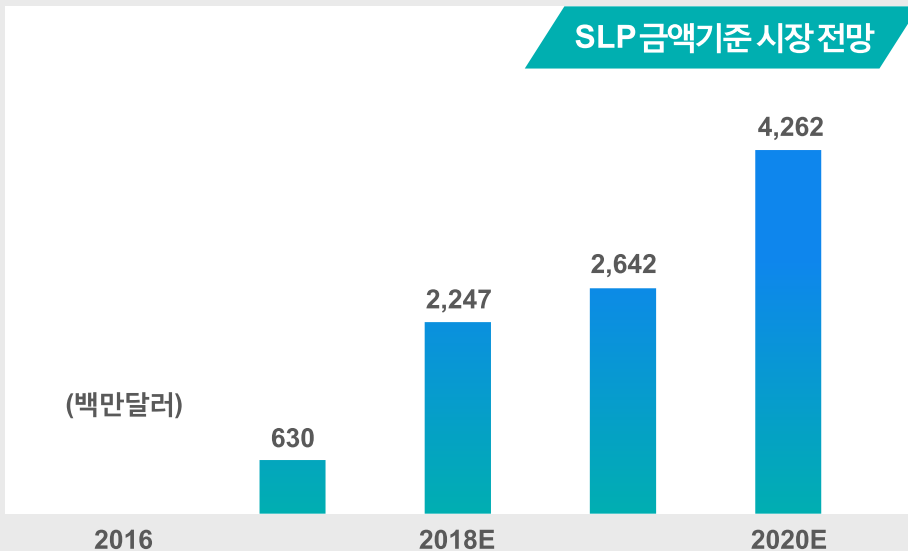
스마트폰용 SLP 시장 규모 전망

HDI와 SLP 평가 추정 비교



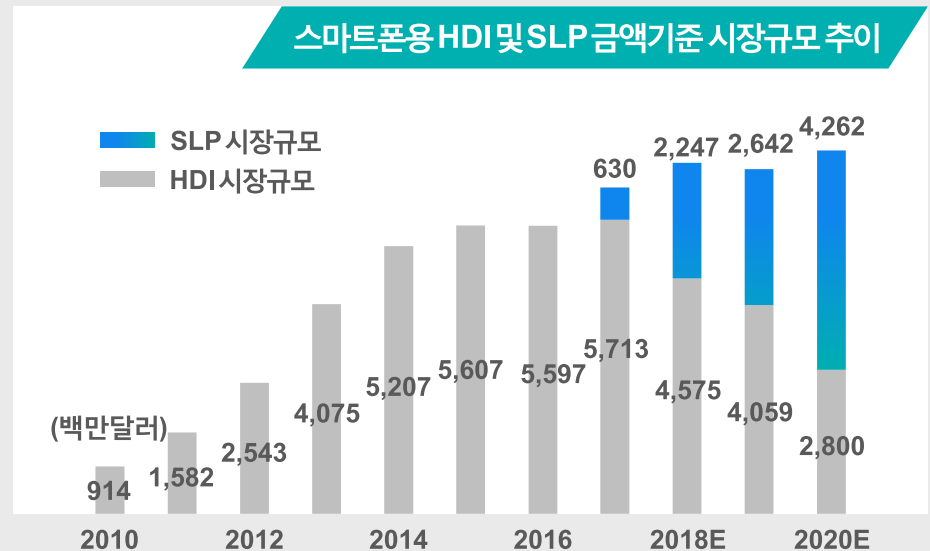
자료: 유안타증권 리서치센터

SLP 금액기준 시장 전망



자료: 유안타증권 리서치센터

스마트폰용 HDI 및 SLP 금액기준 시장규모 추이



* SLP 평가는 보수적으로 \$9.00로 가정

SLP 핵심 공정 – MSAP(Modified Semi Additive Process)

미세화 대응에 용이한 MSAP는 이미 고사양 반도체 기판 생산에 활용되고 있는 공정

- MSAP 공정은 L/S(Line/Space) 25/25um 수준까지 미세화가 가능해 주로 FC-CSP나 FC-BGA와 같은 고사양 반도체 기판에서 활용
- 상대적으로 고가장비가 필요해 대규모 Capex가 요구될 뿐만 아니라 공정 난이도가 높아 이론적인 미세화 수준인 25/25um까지 대응하기 위해서는 상당기간 필요한 것으로 조사되고, 당사리서치센터 추정에 따른 국내 기업 순위는 다음과 같음
 - > 공정기술력 순위: 삼성전기, LG이노텍, 심텍, 대덕전자, 코리아씨키트
 - > 생산능력 순위: 삼성전기, 심텍, LG이노텍, 대덕전자, 코리아씨키트

국내 주요 반도체 기판 업체별 내용

회사	투자	생산능력
삼성전기	2000년 중반부터 관련 시장 대응에 나선 것으로 파악됨.	현재 MSAP Capa는 약 42000m ² 수준, 이미 SAP 공정 Capa도 확보한 것으로 추정됨
LG이노텍	2010~2011년에 걸쳐 대규모 투자	현재 MSAP Capa는 약 20000m ² 수준으로 추정됨
심텍	2011년부터 단계적 투자, 2012~2013년 대규모 투자	현재 MSAP Capa는 약 37000m ² 수준으로 추정됨
대덕전자	2010~2012년에 걸쳐 MSAP 공정에 대규모 투자 집행	현재 MSAP Capa는 약 19000m ² 수준으로 추정됨

SLP 공급 업체 및 대응가능 업체

국내에서는 삼성전기와 심텍에 가장 유리한 시장 변화



Apple(17년 하반기)

대만 Kinsus와 일본 IBIDEN이 양산 공급

양사 모두 고사양 반도체 기판 전문 업체로 MSAP 양산 경쟁력 우수

Apple이 채용하는 L/S는 30/30um 수준



삼성전자(18년 상반기)

기존 HDI 공급업체인 삼성전기, 코리아씨키트, 대덕GDS, 이수페타시스를 중심으로 양산 개발 중

최근 대만 Unimicron도 공급업체로 등록된 것으로 파악됨. 이는 SLP 기술 장벽으로 인한 공급차질 우려에 기인.

삼성전자가 채용할 L/S는 25/25um 수준

공급예정 업체들 중 삼성전기를 제외하면 MSAP 양산 경험이 부족 또는 부재하기 때문에 여전히 공급차질 우려는 있음.



중국 Major 스마트폰(18년 하반기)

Top Tier급 업체들을 중심으로 \$400불 이상 고가 스마트폰에 SLP를 채용할 것으로 예상됨

기존 중화권 HDI 공급업체들의 기술력 고려하면 SLP 시장 변화에는 대응하기 힘들 것으로 추정됨

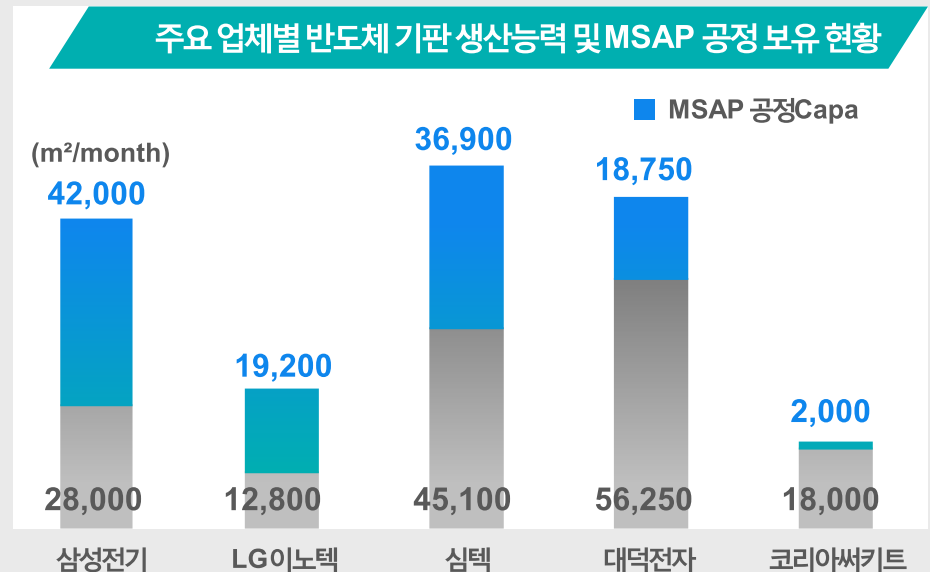
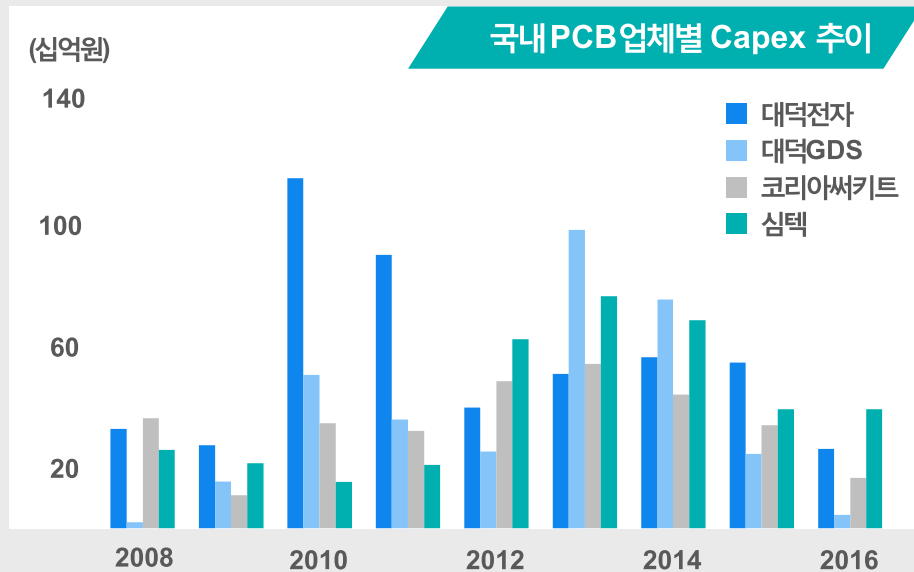
Kinsus, IBIDEN 등은 당분간 Apple에 주력할 것

대만 Compeq나 심텍 등이 공급업체로 가장 유력

SLP 공급 업체 및 대응가능 업체

주요 PCB 업체들의 SLP 대응 가능성 점검

	반도체기판	HDI메인보드 (Tenting 공정)	MSAP양산경험	삼성 SLP Vendor	Apple SLP Vendor
삼성전기	○	○	○	○	X
LG이노텍	○	○	○	X	X
심텍	○	○	○	X	X
코리아씨키트	△	○	△	○	X
이수페타시스	X	○	X	○	X
대덕전자	○	○	△	X	X
대덕GDS	X	○	X	○	X
IBIDEN	○	○	○	X	○
Kinsus	○	○	○	X	○
Unimicron	○	○	○	○	X
Shinko	○	○	○	X	X



심텍 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)

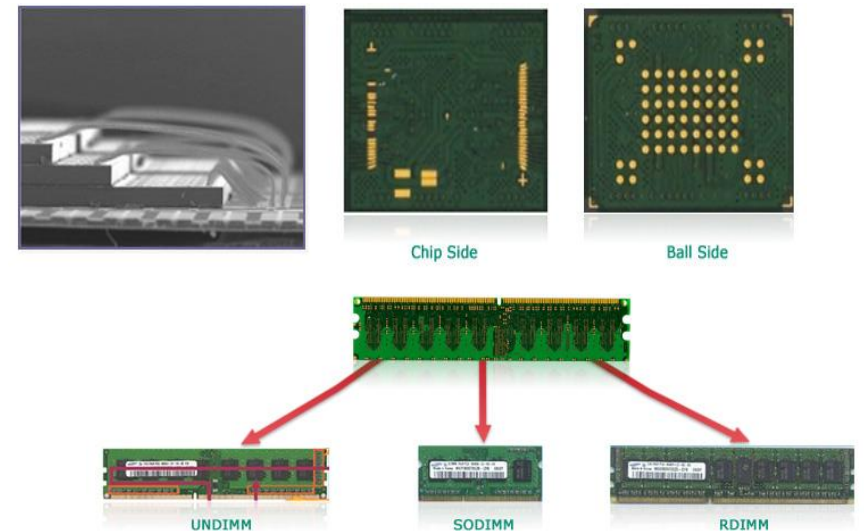
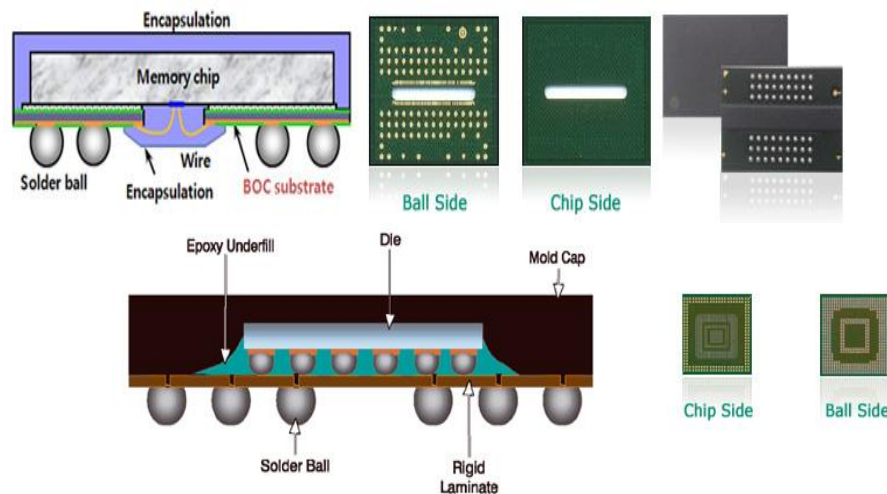
	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17P	3Q17E	4Q17E	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2015	2016	2017E	2018E
총 매출액	166.7	186.7	187.2	208.3	197.8	186.7	202.5	204.9	190.9	199.4	213.9	233.0	201.8	216.6	236.6	259.9	748.9	792.0	837.2	914.9
YoY					19%	0%	8%	-2%	-3%	7%	6%	14%	6%	9%	11%	12%		6%	6%	9%
QoQ		12%	0%	11%	-5%	-6%	8%	1%	-7%	4%	7%	9%	-13%	7%	9%	10%				
OP	3.1	0.2	7.4	12.1	6.3	6.0	11.5	16.4	5.3	7.9	12.6	19.9	6.8	10.5	15.7	20.5	22.8	40.2	45.7	53.4
YoY					102%	2784%	55%	36%	-16%	31%	10%	21%	28%	33%	25%	3%		76.4%	13.6%	16.9%
QoQ		-93%	3431%	63%	-48%	-4%	90%	43%	-68%	49%	59%	58%	-66%	54%	50%	30%				
OPM	1.9%	0.1%	3.9%	5.8%	3.2%	3.2%	5.7%	8.0%	2.8%	4.0%	5.9%	8.5%	3.4%	4.8%	6.6%	7.9%	3.0%	5.1%	5.5%	5.8%
메모리모듈(HDI) 부문																				
매출액	70.8	73.0	68.4	80.4	79.2	67.0	68.1	71.6	60.6	65.4	70.4	77.1	68.2	71.7	76.5	78.4	292.6	286.0	273.6	294.7
YoY					12%	-8%	0%	-11%	-24%	-2%	3%	8%	12%	10%	9%	2%		-2%	-4%	8%
QoQ		3%	-6%	18%	-1%	-15%	2%	5%	-15%	8%	8%	10%	-12%	5%	7%	2%				
OP	1.1	0.0	2.2	4.2	2.2	1.8	3.5	5.1	1.4	2.1	2.8	4.6	1.7	2.5	3.4	4.3	7.6	12.6	10.9	11.9
YoY					96%	4763%	56%	22%	-37%	18%	-19%	-10%	22%	20%	19%	-7%		66%	-13%	9%
QoQ		-97%	5990%	89%	-47%	-20%	96%	48%	-73%	51%	34%	64%	-63%	47%	34%	28%				
OPM	1.6%	0.1%	3.3%	5.2%	2.8%	2.7%	5.1%	7.2%	2.3%	3.2%	4.0%	6.0%	2.5%	3.5%	4.4%	5.5%	2.6%	4.4%	4.0%	4.0%
반도체기판(SPS) 부문																				
매출액	95.9	113.7	118.8	127.9	118.6	119.7	134.4	133.3	130.3	134.0	143.5	155.9	133.7	144.9	160.1	181.5	456.3	506.0	563.7	620.2
YoY					24%	5%	13%	4%	10%	12%	7%	17%	3%	8%	12%	16%		11%	11%	10%
QoQ		19%	4%	8%	-7%	1%	12%	-1%	-2%	3%	7%	9%	-14%	8%	11%	13%				
OP	2.0	0.2	5.2	7.9	4.1	4.3	8.0	11.3	3.9	5.8	9.8	15.3	5.1	8.0	12.3	16.2	15.2	27.6	34.7	41.5
YoY					105%	2366%	55%	43%	-4%	36%	22%	36%	30%	37%	26%	6%		82%	26%	20%
QoQ		-91%	2890%	52%	-48%	4%	88%	41%	-65%	48%	68%	57%	-67%	57%	55%	31%				
OPM	2.1%	0.2%	4.4%	6.2%	3.4%	3.6%	6.0%	8.5%	3.0%	4.3%	6.8%	9.8%	3.8%	5.5%	7.7%	8.9%	3.3%	5.5%	6.2%	6.7%

회사개요

사업의 내용

- 영위사업: 반도체 및 정보통신기기용 인쇄회로기판 제조 및 판매
- 주요 제품: **모듈용 PCB**와 반도체 패키지에 필수적인 **Package Substrate**로 구분
- 수요 변동요인: 전방산업인 반도체, 통신기기, PC 출하량 및 각종 전자기기의 기술변화
- 주요고객사: 글로벌 Big4 메모리칩 메이커(삼성전자, SK하이닉스, 도시바, Sandisk) 및 Big5 패키징 전문기업(ASE, Amkor, SPIL 등)

심텍 주요제품(Package Substrate 및 모듈용 PCB)



심텍(222800)

추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액	3,955	7,920	8,372	9,149	9,789
매출원가	3,501	6,935	7,374	8,051	8,614
매출총이익	454	985	998	1,098	1,175
판관비	259	583	541	564	564
영업이익	195	402	458	534	611
EBITDA	410	837	871	920	976
영업외손익	-73	-55	-23	4	8
외판관련손익	-27	-34	19	-8	-8
이자손익	-42	-82	-69	-55	-51
관계기업관련손익	0	67	-1	40	40
기타	-4	-5	29	27	27
법인세비용차감전순이익	122	347	435	539	619
법인세비용	17	54	67	82	94
계속사업순이익	104	293	368	457	525
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	104	293	368	457	525
지배지분순이익	104	291	363	451	519
포괄순이익	63	272	400	577	645
지배지분포괄이익	63	271	398	575	644

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

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
유동자산	1,433	1,916	1,844	2,256	2,629
현금및현금성자산	32	15	11	270	384
매출채권 및 기타채권	552	928	735	782	1,009
재고자산	838	959	1,086	1,192	1,224
비유동자산	4,051	4,096	3,915	3,849	3,793
유형자산	3,535	3,437	3,259	3,169	3,099
관계기업등 지분관련자산	0	160	152	192	232
기타투자자산	21	19	30	30	19
자산총계	5,483	6,012	5,759	6,105	6,422
유동부채	2,897	3,167	2,668	2,619	2,878
매입채부 및 기타채부	1,842	1,850	1,939	1,990	2,299
단기차입금	392	537	700	600	550
유동성장기부채	650	746	0	0	0
비유동부채	1,038	1,053	979	979	1,024
장기차입금	739	554	500	500	500
사채	0	0	0	0	0
부채총계	3,935	4,220	3,647	3,598	3,902
지배지분	1,546	1,788	2,108	2,502	2,516
자본금	110	112	114	114	114
자본잉여금	1,375	201	229	229	229
이익잉여금	73	1,487	1,806	2,200	2,651
비지배지분	3	4	4	4	4
자본총계	1,549	1,792	2,112	2,507	2,520
순차입금	1,749	1,818	1,185	827	663
총차입금	1,781	1,837	1,200	1,100	1,050

심텍(222800)

추정재무제표 (K-IFRS 연결)

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
영업활동 현금흐름	657	395	879	817	1,085
당기순이익	104	293	368	457	525
감가상각비	207	412	396	370	350
외환손익	-8	11	-21	8	8
종속·관계기업관련손익	0	-67	1	-40	-40
자산부채의 증감	273	-483	-30	-137	84
기타현금흐름	81	228	165	159	158
투자활동 현금흐름	-158	-415	-263	-276	-276
투자자산	0	-18	0	0	0
유형자산증가 (CAPEX)	-210	-394	-266	-280	-280
유형자산감소	2	9	0	0	0
기타현금흐름	50	-12	3	4	4
재무활동 현금흐름	-468	4	-610	-157	-118
단기차입금	-87	134	-542	-100	-50
사채 및 장기차입금	-380	-101	-54	0	0
자본	0	28	31	0	0
현금배당	0	-57	-45	-57	-68
기타현금흐름	-1	0	0	0	0
연결범위변동 등 기타	0	-1	-9	-126	-576
현금의 증감	31	-17	-4	258	115
기초 현금	2	32	15	11	269
기말 현금	32	15	11	269	384
NOPLAT	195	402	458	534	611
FCF	446	-103	504	422	687

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
EPS	1,000	1,326	1,597	1,982	2,279
BPS	7,049	8,010	9,269	11,002	11,061
EBITDAPS	3,943	3,806	3,827	4,044	4,289
SPS	38,008	36,036	36,797	40,209	43,024
DPS	260	200	250	300	350
PER	9.2	6.2	7.3	5.9	5.1
PBR	1.3	1.0	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA	8.9	4.3	4.4	3.8	3.4
PSR	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액 증가율 (%)	0.0	100.3	5.7	9.3	7.0
영업이익 증가율 (%)	na	106.6	13.8	16.7	14.4
지배순이익 증가율 (%)	na	180.1	24.7	24.1	15.0
매출총이익률 (%)	11.5	12.4	11.9	12.0	12.0
영업이익률 (%)	4.9	5.1	5.5	5.8	6.2
지배순이익률 (%)	2.6	3.7	4.3	4.9	5.3
EBITDA 마진 (%)	10.4	10.6	10.4	10.1	10.0
ROIC	9.9	9.6	10.9	13.4	15.7
ROA	3.8	5.1	6.2	7.6	8.3
ROE	13.5	17.5	18.7	19.6	20.7
부채비율 (%)	254.0	235.5	172.6	143.5	154.8
순차입금/자기자본 (%)	113.1	101.7	56.2	33.0	26.3
영업이익/금융비용 (배)	4.5	4.9	6.5	9.2	11.0

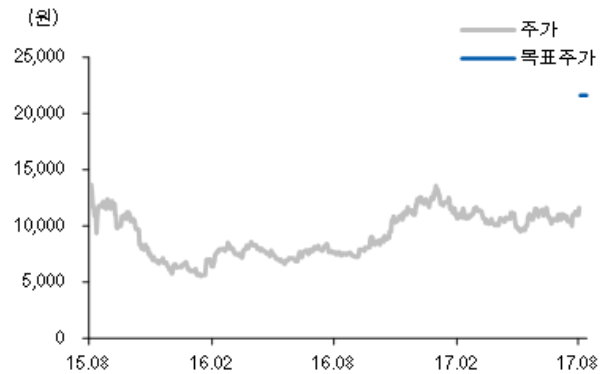
자료: 유안타증권

주:

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

심텍 (222800)

심텍 (222800) 투자등급 및 목표주가 추이



날짜	투자의견	목표주가
2017-08-16	BUY	21,600
	담당자 변경	
2017-05-31	BUY	14,000

자료: 유안타증권

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.9
Buy(매수)	84.1
Hold(중립)	14.0
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2017-08-13

※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 6~12개월, 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 6~12개월, 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 투자사결정은 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.