

# 심텍 036710

Jul 20, 2011

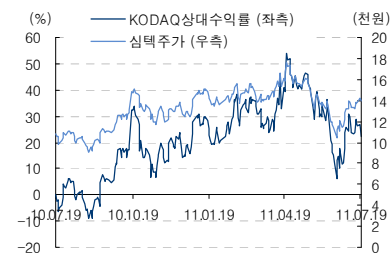
## Buy [신규]

TP 19,000원

### Company Data

현재가(07/19)	13,900 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	17,650 원
52 주 최저가(보통주)	9,090 원
KOSPI (07/19)	2,130.21p
KOSDAQ (07/19)	524.48p
자본금	145 억원
시가총액	4,082 억원
발행주식수(보통주)	2,937 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	39.1 만주
평균거래대금(60 일)	50 억원
외국인지분(보통주)	5.10%
주요주주	
전세호	27.43%
이민주	10.04%

### Price & Relative Performance



주가수익률	1개월	6개월	12개월
절대주가	25.2%	-2.1%	28.7%
상대주가	9.7%	-0.5%	22.3%

## 차별화된 실적 기록 중 주가는 미반영

심텍에 대한 당사 커버리지를 개시하며 투자의견 'Buy', 목표주가 19,000원을 제시. 목표주가는 당사 12FW EPS 추정치 대비 PER 9.0x, PBR 2.3x 수준. 1) IT 업체들의 부진한 실적에도 불구하고 여전히 고수익 기록, 2) 유일한 주가 리스크였던 KIKO가 지난해 말 청산되었으나 주가는 이를 미반영, 3) 강력한 신 성장동력을 보유하고 있다는 점을 감안하면 보수적인 목표주가로 판단

### 올해도 차별화된 실적 기록 중, DDR3 전환수혜 올해까지 이어져

지난해부터 본격적으로 이루어졌던 DDR3 전환효과는 올해까지 지속될 것으로 판단. 올해 DDR3용 BOC 및 모듈PCB 매출액은 각각 +21.5%, +6.3% 증가할 것으로 전망. 올해 글로벌 DDR3 수량 증가율은 여전히 47%를 기록하며 여전히 고성성장세를 나타낼 것으로 전망

### 신성장 동력 확보, 서버용 모듈PCB 및 MCP 매출증가

최근 기업들의 클라우드 서비스를 위한 데이터센터 구축이 활발해지면서 서버용 DDR3 모듈PCB(RDIMM) 매출액이 큰 폭의 성장세를 기록 중. 또한 스마트폰의 보급확대로 모바일D램의 수요가 급증하면서 MCP의 매출도 크게 증가하는 추세. 하반기부터 새로운 대형 거래선으로의 납품도 기대되어 큰 폭의 매출증대가 기대

### 중장기 성장스토리에 대한 신뢰도 높으나, 주가는 PER 6x 대

「2010년 DDR3전환 수혜 → 2011년 DDR3 BOC 수량증가 극대 신제품 실적 증가 → 2012년 RDIIMM, MCP 수익성 극대화 → 2013년 DDR4 전환, 실적 Jumping」 중장기 성장 스토리에 대한 신뢰도가 매우 높은 상태에서 현 주가는 12FW EPS대비 PER 6.5x 수준에 불과하여 주가상승 여력은 충분

### Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2009.12	2010.12	2011.12E	2012.12E	2013.12E
매출액 (십억원)	496.7	576.6	632.1	701.7	842.1
YoY(%)	19.7	16.1	9.6	11.0	20.0
영업이익 (십억원)	51.3	85.1	73.7	89.1	122.1
OP 마진(%)	10.3	14.8	11.7	12.7	14.5
순이익 (십억원)	49.4	70.7	51.6	66.3	94.9
EPS(원)	1,814	2,597	1,778	2,281	3,266
YoY(%)	-132.7	43.1	-31.5	28.3	43.2
PER(배)	3.7	5.4	8.0	6.2	4.3
PCR(배)	5.0	6.7	6.7	9.5	15.6
PBR(배)	13.0	3.0	2.1	1.6	1.2
EV/EBITDA(배)	5.4	5.2	5.5	4.3	2.8
ROE(%)	-335.3	94.1	31.4	29.7	31.7



| Mid-Small cap |

연구위원 김갑호

3771-9734

kh1022@iprovest.com

## 밸류에이션 및 투자포인트

### 목표주가 19,000원(Buy)으로 커버리지 개시

투자의견 'Buy',  
목표주가 19,000원  
커버리지 개시

심택에 대한 당사 커버리지를 개시하며 투자의견 'Buy', 목표주가 19,000원을 제시한다. 목표주가는 당사 12FW EPS 추정치 대비 PER 9.0x, PBR 2.3x 수준이다. 1) 올해 IT업체들의 부진한 실적을 기록하고 있지만 동사는 여전히 영업이익률 12%대의 고마진을 기록하고 있으며, 2) 유일한 주가 리스크였던 KIKO가 지난해 말 청산되었으나 주가는 이를 반영하지 못하였고, 3) 서버용 모듈PCB(이하 RDIMM) 및 Muti Chip Packaging(이하 MCP), SSD 모듈PCB 등 강력한 신 성장동력을 보유하고 있다는 점을 감안하면 target multiple은 공격적이지 않은 것으로 판단된다.

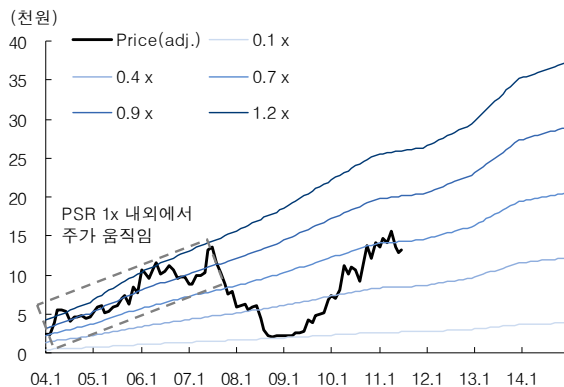
Target Mutiple을 할인할  
필요는 없어 보임

동사의 주가는 과거 KIKO 발발 전 PSR 1.0x전후, PER 12~14x 수준에서 거래되었다. opm 10% 전후의 고 수익성을 지속하였고 이에 대한 주식시장의 신뢰가 매우 높았기 때문으로 판단된다. 이후 DDR3 모멘텀으로 실적이 level-up 되었고, 기타 부품업체 대비 차별화된 신 성장동력을 확보하고 있어 target multiple을 할인할 필요는 없는 것으로 판단된다. KIKO로 훼손된 자기자본이 뚜렷이 회복되고는 있으나 여전히 2,000억원 수준에 불과하여 동종업종 대비 소폭 할인된 target PER을 부여하였다.

여전히 기타 IT부품주 대비  
차별화된 실적을 기록 중

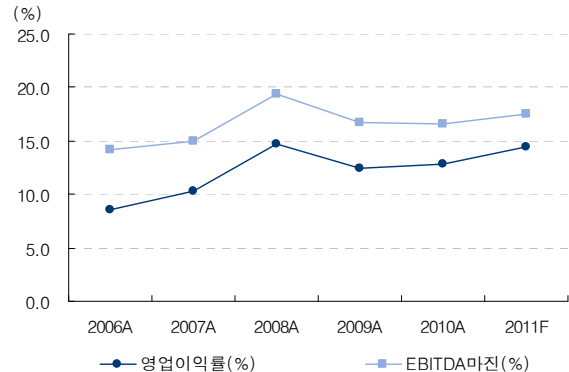
최근 심택의 주가는 지난 4월 주가 고점을 기록한 후, 메모리 경기 부진에 의한 섹터 악화와 함께 조정국면에 진입하였다. 지난해 실적호전 및 이로 인한 주가상승을 이끌었던 요인이 DDR3 전환으로 인한 ASP 상승이었다면, 올해는 ASP 상승현상이 주춤할 것으로 예상되는 것이 주가에 반영된 듯 하다. 그러나 올해 DDR3 수량 증가율이 최고치를 기록할 것으로 보이고, RDIMM 및 MCP의 실적이 눈에 띄게 증가하고 있어 여전히 기타 부품업체 대비 차별화된 수익성을 보여줄 것으로 판단된다.

도표 1. KIKO전 PSR 1.0x 전후에서 주가 움직였음



자료: 증권전산, 교보증권 리서치센터

도표 2. 여전히 기타 IT기업 대비 차별화된 수익성 보여주고 있어



자료: 심택, 교보증권 리서치센터

장기 성장스토리에 대한  
신뢰도 매우 높아

「2010년 DDR3전환으로 인한 ASP상승 및 이로 인한 실적호전 → 2011년 DDR3 BOC 수량증가 극대화 및 RDIMM, MCP 실적 증가 확연 → 2012년 RDIIMM, MCP 수익성 극대화 및 SSD 모듈 PCB 실적호전 → 2013년 DDR4 전환으로 인한 실적 Level-up」 중장기 성장 스토리에 대한 신뢰도가 매우 높은 상태에서 현재 주가는 12개월 FW대비 PER 6.5x 수준에 불과하여 주가상승 여력은 충분하다는 판단이다.

## 투자포인트

### 여전히 고 수익성 유지

IT둔화에도 불구하고 여전히  
고수익성 유지

심택에 대한 첫번째 투자포인트는 반도체 경기에 대한 우려에도 불구하고 여전히 고수익성을 지속하고 있다는 점이다. 동사는 2005년 이후, 금융위기였던 2008년을 제외하고 opm 10% 이하로 하락한 적이 없다. 2008년에도 KIKO로 인한 순이익은 대규모 손실을 기록하기는 했으나 영업이익률은 8.6%를 기록하며 높은 수익성을 보여주었다.

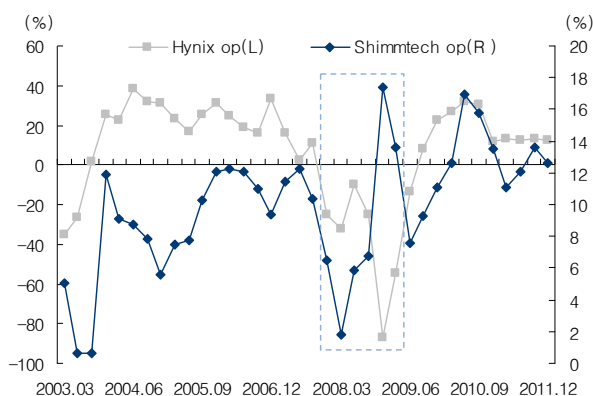
지난해 대비 소폭 하락한  
수익성은 경기둔화보다는  
환율영향이 더 커

올해도 영업이익률 12%대를 기록하며 여전히 높은 수준의 수익성을 기록할 것으로 전망된다. 지난해 대비 영업이익률이 소폭 하락할 것으로 보이지만, 이는 반도체 경기 하락으로 인한 수익성 악화보다는 평균환율이 하락한 영향이 더 큰 것으로 판단된다. 과거 심택의 실적 변동과 동사의 가장 큰 납품처인 하이닉스의 실적과의 상관관계가 매우 낮았다는 점을 감안하면 최근 반도체 경기 하락에 대한 우려가 동사의 주가에 반영되고 있는 것은 과도한 측면이 많다는 판단이다.

고수익의 RDIMM 및  
MCP가 가세중

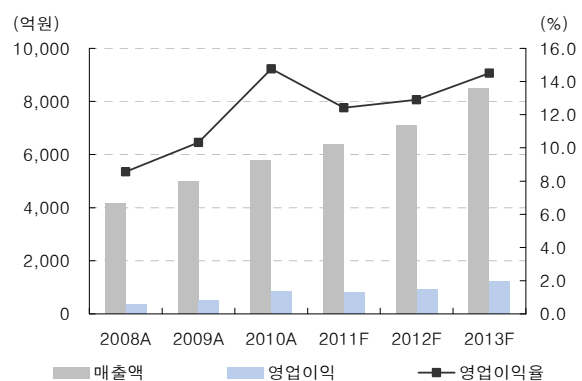
지난해 영업이익률 10%대 중반의 고수익을 기록하였던 DDR3 BOC 및 모듈 PCB의 수익성은 10% 전후 수준까지 하락하긴 했지만, 높은 수익성을 보유하고 있는 MCP 및 RDIMM 매출액이 각각 지난해 대비 300%, 200% 이상 증가하면서 여전히 고수익성을 유지할 것으로 전망된다.

도표 3. 반도체 경기와 상관관계 높지 않아, 우려는 기우



자료: Quantiwise, 교보증권 리서치센터

도표 4. IT경기 둔화 불구하고 여전히 고수익성 보유



자료: 심택 교보증권 리서치센터

## DDR3 전환 여전히 유효

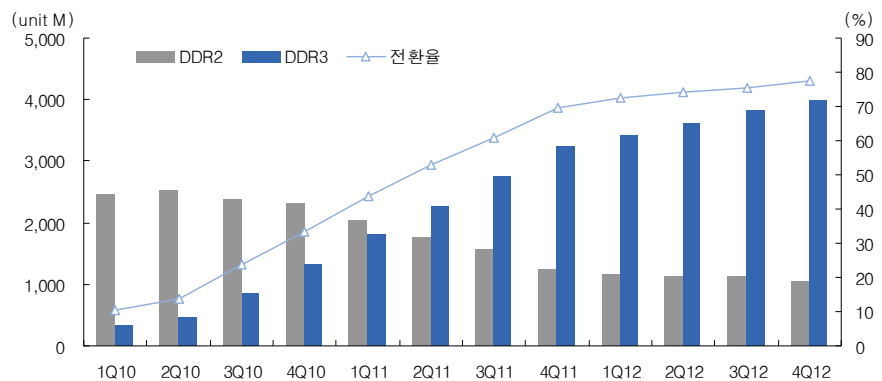
여전히 DDR3 전환 물량  
증가세 유지

지난해부터 본격적으로 이루어졌던 DDR3 전환효과는 올해까지 지속될 것으로 판단된다. 일각에서는 DDR3전환이 거의 마무리되어 올해부터는 그 효과가 미미할 것으로 예견하기도 하지만 여전히 동사는 DDR3 전환으로 인한 실적호전 현상이 지속되고 있다.

서버용 DDR3 수량 크게  
증가

올해 DDR3용 BOC 및 모듈PCB 매출액은 각각 1,190억원(+2.5%), 1,664억원(+23%)을 기록할 것으로 전망된다. 100% 가까운 성장률을 기록하였던 지난해만큼은 아니지만 여전히 성장세를 지속하고 있음을 알 수 있다. 올해 글로벌 DDR3 수량 증가율은 여전히 47%를 기록하며 올해까지는 고성성장세를 나타낼 것으로 전망된다. 또한 고수익 specialty DRAM인 서버용 제품도 DDR3 전환이 빠르게 이루어지고 있어 여전히 DDR3전환으로 인한 효과를 크게 누리고 있는 것으로 판단된다.

도표 5. DDR3 전환율(수량 증가율) 여전히 높아



자료: 교보증권 리서치센터

## 신성장 동력 확보

각 기업들의 클라우드  
서비스 증가로 서버용  
DRAM시장 폭발적 성장  
→ 동사의 RDIMM 매출  
크게 증가

심택에 대한 세번째 투자포인트는 고수익의 신 성장동력 확보이다. 상기한 대로 서버용 DDR3 모듈PCB인 RDIMM의 매출액이 올해부터 큰 폭으로 증가하고 있다. Specialty DRAM인 서버용 제품도 빠르게 DDR3로 전환되고 있기 때문이다. 최근 스마트폰, 태블릿PC의 보급확대로 기업들의 데이터센터 구축이 활발해지고 있어 이러한 서버용 DDR3 전환은 더욱 탄력을 받고 있다. IBM과 인텔의 1/4분기 실적에서 서버용 제품 매출액이 각각 19%, 32% 증가하는 등 기업들의 서버용 제품 매출은 급신장세를 기록하고 있다. 특히 애플이 클라우드 서비스를 공급하기 위한 'iCloud'라는 데이터센터 구축을 위해 10억 달러를 지출한 것으로 알려지는 등 클라우드 서비스를 위한 서버용 DDR3의 매출은 급신장세를 기록하고 있다. 서버용 DDR3 역시 동사의 주력 고객인 삼성전자와 하이닉스의 점유율이 70%에 이르러 동사의 큰 수혜가 기대된다.

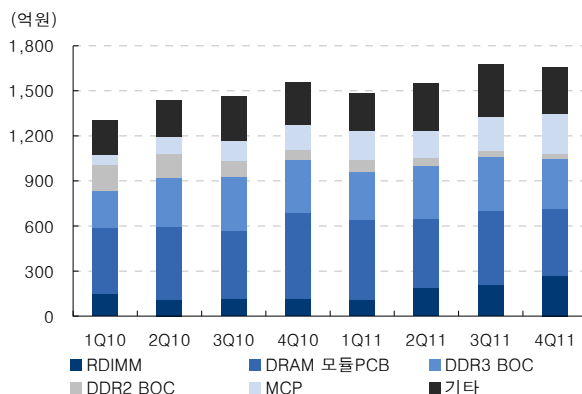
스마트폰 대중화로 MCP  
매출 크게 증가

또한 스마트폰의 보급확대로 모바일D램의 수요가 크게 증가하고 있어 모바일D램 package 제품인 MCP의 매출도 크게 증가하는 추세이다. 기존 피쳐폰에서는 모바일D램과 Nand를 multi로 패키징을 채택하는 비율이 낮았으나, 최근 대용량 처리 등으로 MCP의 수요가 크게 증가하고 있다. 심택은 현재 모바일D램 No2업체인 하이닉스에 가장 많은 수량의 MCP를 공급하고 있다. No1 모바일 D램 생산업체인 삼성전자는 현재 계열사인 삼성전기로부터 공급받고 있으나 벤더다원화를 시도하고 있어, 3/4분기 말부터 삼성전자에도 의미 있는 수준의 MCP를 납품할 수 있을 것으로 판단된다.

RDIMM, MCP 등 고수익의  
신성장 동력 확보

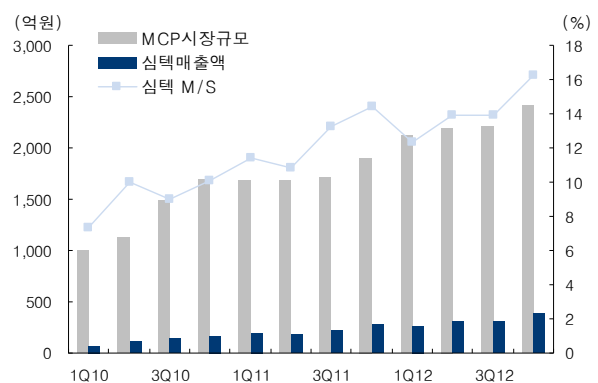
이들 신제품은 기존 제품 대비 월등히 높은 수익성을 기록하고 있는 것으로 판단된다. RDIMM과 MCP는 올해 큰 폭의 성장세를 기록한 후 내년에는 가장 많은 수량의 제품을 공급하면서 동사의 cash-cow로 작용할 것으로 판단된다.

도표 6. RDIMM 및 MCP 매출 비중 증가세 빨라



자료: 심택, 교보증권 리서치센터

도표 7. MCP시장 확대 속 심택 점유율 증가



자료: 교보증권 리서치센터

## 실적전망

### IT경기 위축에도 호전된 상반기 실적기록

#### 차별화된 실적 시현중

2Q11 심택의 매출액은 1,546억원(+4.3% QoQ), 영업이익은 180억원(+8.4% QoQ, opm 11.7%)를 기록하며 IT업체로는 드물게 실적 호전세를 이어갈 것으로 추정된다. IT경기 둔화와 RDIMM 및 MCP 매출이 본격적으로 반영되지 않았음에도 불구하고 여전히 호 실적세를 이어가고 있다. 하반기 매출액은 3,292억원(+8.7% HoH), 영업이익은 390억원(+12.2% HoH)을 기록하며 더욱 호전된 실적을 기록할 것으로 전망된다. 여전히 DDR3 전환 수량이 증가하고 있는 가운데, RDIMM의 하반기 수주가 크게 증가하고 있으며, MCP가 신규거래선으로의 매출액이 가세될 것으로 예상되기 때문이다.

### 2013년 영업이익 1,200억원 넘어설 듯, 장기성장스토리 갖춘 주식

#### 2013년 영업이익

#### 1,000억원 넘어설 듯

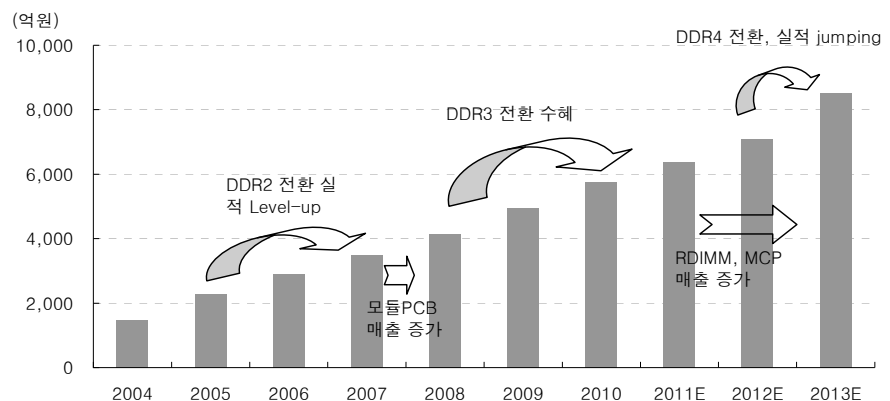
2012년은 RDIMM 및 MCP가 Cash cow 역할을 하면서 SSD 모듈PCB가 신규 성장 동력으로 자리잡을 것으로 예상되며, 2013년은 DDR4 전환으로 인한 큰 수혜를 받으며 한단계 Level-up될 것이 확실해 보인다. 2013년 매출액은 8,400억원, 영업이익 1,200억원을 넘어설 것으로 판단된다. 오랜 IT경기 부진으로 IT부품주에 대한 주식시장의 신뢰도가 매우 떨어져 있지만 상대적으로 안정적인 성장세가 돋보이는 주식으로 판단된다.

#### 중장기 성장스토리에 대한

#### 신뢰도 매우 높아

「2010년 DDR3전환으로 인한 ASP상승 및 이로 인한 실적호전 → 2011년 DDR3 BOC 수량증가 극대화 및 RDIMM, MCP 실적 증가 확연 → 2012년 RDIMM, MCP 수익성 극대화 및 SSD 모듈 PCB 실적호전 → 2013년 DDR4 전환으로 인한 실적 Jumping」 중장기 성장 스토리에 대한 신뢰도가 매우 높은 상태에서 현재 주가는 12개월 FW EPS대비 PER 6.5x 수준에 불과하여 주가상승 여력은 충분하다는 판단이다.

도표 8. 단기 실적호전과 함께 중장기 성장 스토리 갖춘 주식



자료: 교보증권 리서치센터

도표 9. 분기별 매출 Breakdown 및 실적 요약

(단위: 억원)

구 분	1Q10	2Q10	3Q10	4Q10A	1Q11	2Q11E	3Q11E	4Q11E	2010	2011E
매 출 액	1,306	1,437	1,464	1,559	1,482	1,546	1,651	1,641	5,766	6,321
Module PCB										
DDR2	98	65	37	27	31	25	20	14	227	90
DDR3	262	321	329	441	412	427	413	412	1,353	1,664
RDIMM	146	106	116	116	113	174	209	267	484	763
기타	83	100	91	106	83	73	65	25	380	246
sub total	589	592	573	690	639	699	706	718	2,444	2,762
Substrate										
DDR2	169	153	108	63	79	85	78	62	493	304
DDR3	246	333	354	354	324	303	293	270	1,287	1,190
FMC PCB	130	142	161	172	164	148	176	162	605	650
MCP	73	113	134	171	192	212	265	320	491	988
기타	62	64	80	65	46	71	80	65	271	262
sub total	680	805	837	825	805	819	891	879	3,147	3,394
기타	37	40	54	44	38	28	54	44	175	164
영업이익	165	244	230	212	167	180	208	182	851	737
영업이익률(%)	13%	17%	16%	14%	11%	12%	13%	11%	15%	12%
세전순이익	276	1	363	153	143	152	180	155	794	630
세전순이익률(%)	21%	0%	25%	10%	10%	10%	11%	9%	14%	10%
순이익	209	3	308	186	110	116	157	134	707	516
순이익률(%)	16%	0%	21%	12%	7%	7%	10%	8%	12%	8%
EPS(원)	770	12	1,134	680	378	398	542	460	2,597	1,778

자료: 교보증권 리서치센터



[심택 036710]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2009A	2010A	2011F	2012F	2013F
매출액	497	577	632	702	842
매출원가	421	460	522	574	675
매출총이익	75	117	110	128	167
기타영업손익	24	32	37	40	46
판관비	24	32	36	39	45
외환거래손익	0	0	0	0	0
이자손익	0	0	0	0	0
기타일시적손익	0	0	0	0	0
영업이익	51	85	74	89	122
조정영업이익	51	85	73	89	122
EBITDA	74	112	101	116	148
영업외손익	10	-6	-11	-7	-4
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	31	6	8	10	12
금융비용	18	14	19	17	15
기타	-3	2	0	0	0
법인세비용차감전순이익	62	79	63	82	119
법인세비용	13	9	11	16	24
계속사업순이익	49	71	52	66	95
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	49	71	52	66	95
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	49	71	52	66	95
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	49	71	52	66	95
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	49	71	52	66	95

주: 조정영업이익은 매출총이익에서 판관비를 차감한 금액

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2009A	2010A	2011F	2012F	2013F
영업활동 현금흐름	52	93	80	90	100
당기순이익	49	71	52	66	95
비현금항목의 가감	8	31	51	51	54
감가상각비	22	26	27	26	26
외환손익	-1	0	1	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	-13	5	23	24	29
자산부채의 증감	-5	-9	-2	-5	-22
기타현금흐름	0	0	-21	-22	-27
투자활동 현금흐름	-94	-108	-110	-97	-109
투자자산	5	-13	10	10	0
유형자산	-18	-15	-35	-20	-20
기타	-81	-81	-84	-87	-88
재무활동 현금흐름	22	21	-22	-29	-29
단기차입금	-113	77	-20	-20	-20
사채	42	-36	0	0	0
장기차입금	163	-33	-5	-5	-5
유상증자	0	11	17	0	0
현금배당	0	0	-5	-5	-5
기타	-69	2	-10	1	1
현금의 증감	-20	5	15	39	48
기초 현금	28	8	13	28	67
기말 현금	8	13	28	67	115
NOPLAT	41	76	60	72	98
FCF	41	78	51	73	82

자료: 심택, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2009A	2010A	2011F	2012F	2013F
유동자산	174	131	153	206	281
현금및현금성자산	8	13	28	67	115
매출채권 및 기타채권	102	50	52	56	67
재고자산	36	48	53	59	71
기타유동자산	28	19	20	23	28
비유동자산	218	310	308	293	288
유형자산	173	226	234	228	222
관계기업투자금	17	67	57	47	47
기타금융자산	10	5	5	6	7
기타비유동자산	17	12	12	12	12
자산총계	391	441	461	498	569
유동부채	215	259	228	208	193
매입채무 및 기타채무	69	84	83	83	88
차입금	2	152	132	112	92
유동상채무	45	15	5	5	5
기타유동부채	99	8	8	8	8
비유동부채	162	45	41	36	31
차입금	118	37	32	27	22
전환증권	12	0	0	0	0
기타비유동부채	32	9	9	9	10
부채총계	377	305	269	244	224
지배지분	14	136	193	254	345
자본금	14	15	15	15	15
자본잉여금	50	79	96	96	96
이익잉여금	-39	31	78	140	230
기타자본변동	-23	-1	-1	-1	-1
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	14	136	193	254	345
총차입금	235	211	176	151	126

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2009A	2010A	2011F	2012F	2013F
EPS	1,814	2,597	1,778	2,281	3,266
PER	3.7	5.4	8.0	6.2	4.3
BPS	515	4,696	6,632	8,754	11,860
PBR	13.0	3.0	2.1	1.6	1.2
EBITDAPS	1,885	3,125	2,536	3,065	4,203
EV/EBITDA	5.4	5.2	5.5	4.3	2.8
SPS	18,260	21,167	21,758	24,156	28,988
PSR	0.4	0.7	0.7	0.6	0.5
CFPS	1,492	2,857	1,761	2,529	2,808
DPS	0	170	170	170	170

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2009A	2010A	2011F	2012F	2013F
성장성					
매출액 증가율	19.7	16.1	9.6	11.0	20.0
영업이익 증가율	44.4	66.1	-13.5	20.9	37.1
순이익 증가율	-132.7	43.3	-27.0	28.3	43.2
수익성					
ROIC	16.5	29.3	23.1	26.6	35.0
ROA	12.5	17.0	11.4	13.8	17.8
ROE	-335.3	94.1	31.4	29.7	31.7
안정성					
부채비율	2,694.8	223.2	139.4	95.9	65.0
순차입금비율	60.1	47.9	38.2	30.4	22.2
이자보상배율	5.0	6.7	6.7	9.5	15.6

심텍 최근 2년간 목표주가 변동추이



자료: 교보증권 리서치센터

최근 2년간 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표가(원)	일자	투자의견	목표가(원)
2009.07.20	매수	19,000			

■ Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 당사와 계열회사 관계가 없으며, 전일기준 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행과 관련하여 최근 6개월간 당사가 주권사로 참여하지 않았습니다.

▶ **투자기간 및 투자등급** : 향후 6개월 기준, 2008.7.1일 Trading Buy 등급 추가  
**적극매수(Strong Buy)**: KOSPI 대비 기대수익률 30% 이상  
**Trading Buy**: KOSPI 대비 10% 이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우  
**매도(Sell)**: KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하

**매수(Buy)**: KOSPI 대비 기대수익률 10~30% 이내  
**보유(Hold)**: KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%