

다원시스 (068240)

기술력과 설비증설의 하모니

Mid-Small Cap Analyst 서용희

02. 3779-8446 yhseo@ebestsec.co.kr



특수전원기술 응용산업이 빠르게 확대된다!

다원시스는 국내 유일의 핵융합발전 특수전원장치 기술 보유업체이다. 핵융합 발전용 특수전원장치 기술은 난이도가 매우 높으며 기타 산업으로의 응용이 가능한 확장성을 지니고 있다. 현재, 당사는 핵융합발전에서 축적된 기술을 다양한 일반 산업에 적용시키면서 관련 수요가 빠르게 확대되고 있다.

2015년 높은 수주모멘텀 기대

동사는 최근 2,000억원 규모의 전동차용 전원장치 사업을 수주하였으며, 올해 가속기와 전기집진설비에서도 추가적인 수주가 기대된다. 일반 산업용은 기존 연구용 대비 훨씬 큰 시장규모를 보유하고 있기 때문에, 중장기적으로 동사의 성장을 이끄는 요인이 될 것으로 기대된다.

시화 MTV 가동으로 3,000억원 이상의 Capa 확보

동사는 오는 4월 시화 MTV(멀티테크노밸리) 신규공장 가동을 통해 기존 설비 대비 5배, 매출액 기준 약 3,000억원 수준의 생산능력을 확보할 예정이다. 기존 공장의 생산능력 부족으로 인해 일부 수주를 지연시켜온 상황이기 때문에 설비가동 이후 동사의 수주 확대 가시성은 매우 높다.

투자 의견 매수, 목표주가 28,000원으로 커버리지 개시

다원시스에 대해 투자 의견 매수, 목표주가 28,000원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 12MF EPS에 Target PER 22.0배를 적용하여 산정하였다.

Financial Data

(십억원)	2012	2013	2014	2015E	2016E
매출액	47.6	51.4	53.0	87.9	130.5
영업이익	7.1	7.2	7.0	14.7	22.4
세전계속사업손익	5.5	6.3	7.2	14.9	23.1
순이익	5.3	5.6	6.0	13.1	20.4
EPS (원)	530.4	530.4	548.6	1,087.5	1,555.3
증감률 (%)	n/a	0.0	3.4	98.2	43.0
PER (x)	13.2	14.8	38.6	19.5	13.6
PBR (x)	1.6	1.6	4.0	3.2	2.7
EV/EBITDA (x)	8.8	10.4	27.4	15.0	9.8
영업이익률 (%)	15.0	14.0	13.2	16.7	17.2
EBITDA 마진 (%)	18.6	17.5	18.1	19.8	19.4
ROE (%)	12.9	11.8	10.3	18.2	21.4
부채비율 (%)	93.6	67.5	93.1	69.7	50.9

주: IFRS 연결 기준

자료: 이베스트투자증권 리서치본부

Buy (initiate)

목표주가 28,000 원

현재주가 21,200 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (3/24)	641.87pt
시가총액	2,615억원
발행주식수	12,336천주
52 주 최고/최저가	21,200원 / 7,330원
90 일 일평균거래대금	28.6억원
외국인 지분율	1.5%
배당수익률(15.12E)	0.4%
BPS(15.12E)	6,662원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 17.5%
	6개월 51.9%
	12개월 43.6%
주주구성	박선순외 7인 32.1%
	미래에셋자산운용 6.7%

Stock Price



I. 투자 의견 및 목표주가

투자 의견 매수, 목표주가 28,000원으로 커버리지 개시

다원시스에 대해 투자 의견 매수, 목표주가 28,000원으로 커버리지를 개시한다. 목표주는 12개월 Fwd EPS 1,243원(BW 173만주 전량회식 기준)에 Target PER 22배를 적용하여 산정하였다. Target PER은 유사한 전방사업을 보유한 전원장치 관련 해외업체인 ABB와 Alstom, Schneider Electric의 12개월 Fwd PER 평균 수준이다.

특수전원장치 분야에서는 다원시스가 가장 높은 기술력을 보유하고 있으며, 일반 산업으로의 응용기술 적용을 통해 비교기업 가운데 가장 높은 외형 및 이익성장률을 보이고 있는 점을 감안하면 충분히 적용 가능한 밸류에이션 수준이라 판단한다. 아울러, 향후 추가 수주확대를 통해 추정치를 상회하는 실적 달성도 가능할 것으로 보이기 때문에 높은 멀티플의 적용이 타당하다고 보여진다.

표1 다원시스 목표주가 산정내역

구분	금액 (원)	비고
12개월 Fwd EPS	1,282	미행사 워런트 1,732,965주 전량회식 기준
적용 Multiple (x)	22.0	유사 해외기업 12MF PER 평균
주당가치	28,213	
목표주가	28,000	
현재가	21,200	
Upside (%)	32.0	

자료: 이베스트투자증권 리서치본부

표2 다원시스 해외 유사기업 Peer Valuation

	다원시스	ABB(스위스)	Alstom(프랑스)	Schneider Electric(독일)
현재주가	21,200원	20.9(sfr)	29.5(eur)	100.9(eur)
시가총액	2,615억원	50.7(Bil \$)	10.3(Bil \$)	47.2(Bil \$)
매출액성장률 (%)				
2014	3.2	-4.8	4.1	5.9
2015E	65.8	-4.2	3.7	-13.8
2016E	48.5	2.9	4.9	3.9
영업이익성장률 (%)				
2014	-3.0	-3.9	7.0	5.3
2015E	110.0	7.7	9.1	-15.5
2016E	52.8	10.4	8.8	10.0
P/E (x)				
2014	38.6	19.3	44.1	19.6
2015E	19.5	20.7	24.3	23.7
2016E	13.6	16.4	18.5	17.5
P/B (x)				
2014	4.0	3.0	1.7	1.8
2015E	3.2	3.1	1.6	2.2
2016E	2.7	2.9	1.4	2.1

자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

II. 투자포인트

1. 특수전원 기술 응용산업이 빠르게 확대된다!

다원시스는 핵융합발전용 특수전원장치 제조 기술을 보유한 국내 유일의 업체이다. 핵융합발전용 전원장치는 현존하는 전원장치 가운데 가장 높은 기술력을 요하는 분야이며, 기타 산업으로의 응용이 가능한 확장성을 지니고 있다. 현재, 동사는 핵융합발전에서 축적된 기술을 다양한 일반 산업에 적용시키면서 수요가 빠르게 확대되고 있다.

특히, 2015년 4월 신규설비 이전으로 Capa가 확대됨에 따라 수주가 크게 증가할 전망이다. 최근 동사는 2,000억원 규모의 전동차용 전원장치(EMU)사업을 수주하였으며, 올해 추가적으로 가속기와 전기집진설비의 수주도 이어질 것으로 전망된다. 일반 산업용은 기존 연구용 대비 훨씬 큰 시장규모를 보유하고 있기 때문에, 중장기적으로 동사의 성장동력이 될 것으로 전망한다.

전동차용 전원장치 - 2,000억원 수주, 추가 수주의 신호탄

동사는 3월 23일 서울메트로로부터 총 2,000억원 규모의 전동차용 전원장치 공급계약을 수주하였다. 당 계약 수주 컨소시엄에서 동사 지분율은 60%로 약 1,200억원의 전원장치가 2018년까지 동사의 매출로 반영될 전망이다.

현재, 국내 운행중인 전동차에 탑재된 전원장치는 단종된 상태로, 다수의 지하철 운행중 단사고가 전원장치 고장때문으로 알려져 있다. 따라서, 금번 서울메트로 수주와 과거 도시철도공사 납품을 통해 레퍼런스를 확보한 동사 전원장치의 대체 수요는 빠르게 확대될 것으로 전망된다. 금번 전원장치 공급계약은 지하철 2호선 전동차 200량 교체를 위한 발주로 향후 노후 전동차 교체와 관련한 추가 수주도 기대된다.

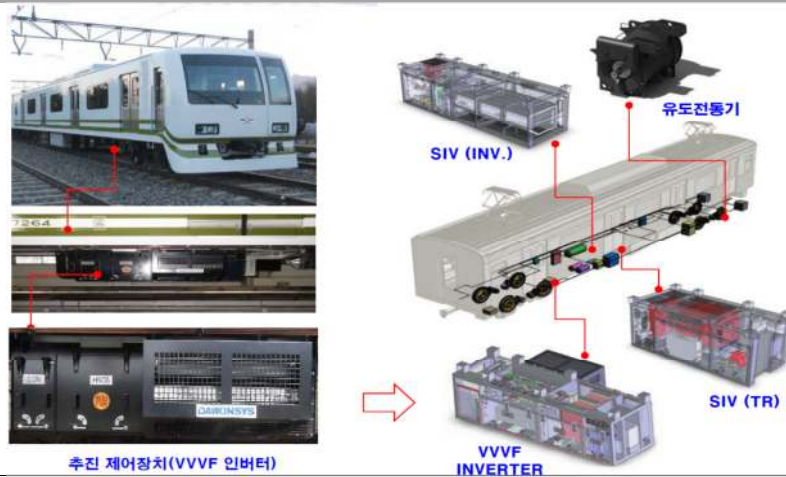
가속기 - 다수의 연구단지 건설로 본격적인 매출 반영 기대

가속기용 전원장치 역시 올해 매출 가시화가 기대된다. 현재 의료용 중입자 가속기 수요 확대로 전세계 10개 정도의 가속기가 건설 중이며, 여기에 필요한 전력장치의 공급자가 제한적인 상황이다. 동사는 현재 포항 방사광 가속기와 일본 의료용 가속기 프로젝트 등에 전원장치 공급계약을 체결하였으며, 이 가운데 일부는 연구단지 건설의 진행 프로세스에 따라 금년을 기점으로 본격적인 매출 반영이 예상된다. 향후 세종시 및 러시아 등의 추가 가속기 관련 수주도 기대되는 상황이다.

집진설비, 환경관련 수요로 빠른 수주 확대 예상

집진 설비도 2015년 수주 확대 가능성이 높다. 동사가 보유한 플라즈마 기술 기반의 집진설비는 기존 방식 대비 더욱 미세한 집진이 가능하고 운영비용이 획기적으로 낮아지는 장점이 있다. 현재 동사는 국내에서 포스코 ICT향 납품 레퍼런스를 보유 중이며, 중국 등 해외 화력발전소에 설치하여 진행한 테스트의 결과도 좋은 것으로 파악된다. 각 국의 환경규제가 강화되는 가운데 요구사항이 엄격한 해외시장을 중심으로 올해부터 수주가 본격화될 것으로 예상된다.

그림1 철도차량용 전원장치, 추진 제어장치 및 보조전원장치



자료: 다원시스, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 방사광 및 의료용 가속기 특수 전원장치



자료: 다원시스, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 플라스마 집진설비 전원장치

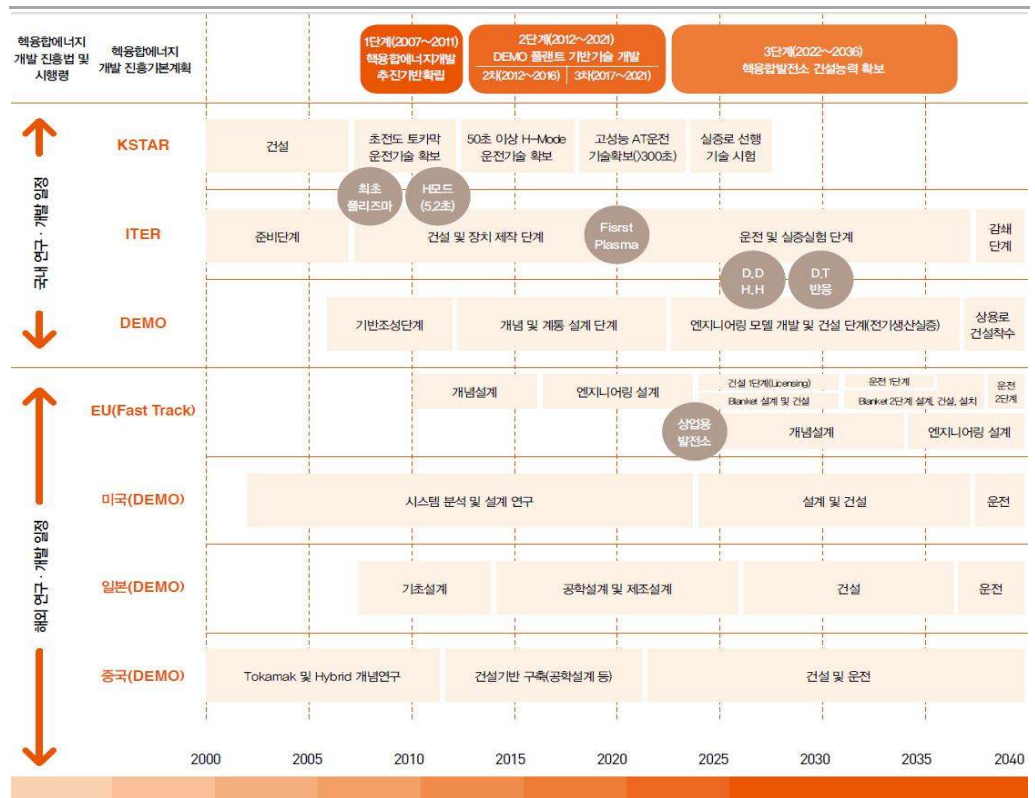


자료: 다원시스, 이베스트투자증권 리서치센터

2. 장기 프로젝트, 안정적 수주를 깔고간다

동사는 장기프로젝트인 K STAR(한국형핵융합연구로 개발사업)와 ITER(국제핵융합실험로 개발 사업)에 독점으로 전원장치를 공급하고 있다. K STAR는 2025년까지 1차 사업이 진행되며 매년 100억원 규모의 수주가 지속될 예정이다. ITER도 2040년 상용화 예정으로 마찬가지로 장기 수주가 예상되며, K STAR의 25배 수준의 사업규모로 진행되고 있기 때문에 2015년 진행되는 2차 공급계약부터는 수주규모가 확대될 것으로 전망된다. 양 사업에서의 장기 수주를 확보했다는 측면에서 동사의 매출 안정성은 매우 높다고 볼 수 있다.

그림4 핵융합에너지 로드맵 - 2040년까지 장기 수주를 확보



자료: 다원시스, 이베스트투자증권 리서치센터

3. 시화 MTV 가동으로 3,000억원 이상의 Capa를 확보

동사는 현재 시화 MTV(멀티테크노밸리)에 신규 공장을 건설 중이며, 설비가 완공되는 2015년 4월부터는 기존 설비 대비 5배, 매출액 기준 약 3,000억원 수준의 생산능력을 확보할 예정이다. 신규 공장의 부지는 기존 공장 대비 10배인 2만평 규모이며, 초기 50%로 예정되어있는 부지 활용도를 점차 높여가면서 생산능력은 더 증가할 예정이다.

기존 공장의 생산능력 부족으로 인해 최근 일부 수주를 지연시켜온 상황이기 때문에 설비 이전 이후 동사의 수주 확대 가시성은 매우 높다. 또한 생산능력 확대는 매출 성장에 따른 레버리지 효과로 이어지면서 중장기적으로 동사의 수익성에 긍정적인 것으로 전망된다.

III. 실적 전망

수요 확대 & 신규설비 가동으로 성장속도 빨라질 것

다원시스는 핵융합발전 프로젝트와 관련한 안정적인 장기 수주를 확보한 가운데, 응용 산업분야 확장으로 수주가 빠르게 확대될 전망이다. 특히, 2015년 4월 시화 MTV신공장 이전을 통해 기존에 지연시켜왔던 수주잔고의 빠른 증가가 기대된다.

기존 사업이라 할 수 있는 핵융합전원과 플라스마 전원, 전자유도가열장치 등이 안정적인 매출 흐름을 보이는 가운데 신규로 확장되는 산업에서의 수주가 외형확대를 주도할 것으로 전망된다. 개발주한 전동차용 전원장치를 비롯해 가속기와 집진기도 올해부터는 본격적으로 매출에 반영될 전망이다.

신규 수주의 가세로 2015년 동사의 매출은 전년대비 65% 이상의 높은 성장세를 기록할 것으로 전망되며, 이러한 고성장은 2016년에도 이어질 전망이다. 특히, 원가의 상당 부분이 인력 및 연구개발과 관련된 비용이 차지하고 있기 때문에 매출액 규모 확대에 따른 고정비 효과로 수익성 개선도 동시에 이어날 수 있을 것으로 전망한다.

표3 다원시스 부문별 연간 매출액 추이 및 전망

(단위: 억원)	2010	2011	2012	2013	2014	2015E	2016E
매출액	304	396	476	514	530	879	1,305
% YoY	7.0%	30.2%	20.4%	7.8%	3.2%	65.8%	48.5%
핵융합전원시스템	153	85	221	127	200	234	372
플라스마전원장치	23	110	83	122	124	139	154
전자유도가열장치	45	99	72	124	68	108	107
가속기, 집진기 외 기타	83	102	101	142	138	398	672
<% YoY>							
핵융합전원시스템		-44.6%	161.3%	-42.6%	57.8%	17.0%	59.0%
플라스마전원장치		375.6%	-24.5%	47.0%	2.1%	11.9%	10.8%
전자유도가열장치		118.7%	-27.5%	71.5%	-45.2%	59.4%	-0.9%
가속기, 집진기 외 기타		23.3%	-1.6%	40.9%	-2.5%	188.3%	68.8%
<매출비중>							
핵융합전원시스템	50%	21%	46%	25%	38%	27%	29%
플라스마전원장치	8%	28%	17%	24%	23%	16%	12%
전자유도가열장치	15%	25%	15%	24%	13%	12%	8%
가속기, 집진기 외 기타	27%	26%	21%	28%	26%	45%	51%
영업이익	50	49	71	72	70	147	224
영업이익률	16.4%	12.4%	15.0%	14.0%	13.2%	16.7%	17.2%
% YoY	27.3%	-1.5%	44.9%	1.3%	-3.0%	110.0%	52.8%
세전이익	43	38	55	63	72	149	231
세전이익률	14.3%	9.7%	11.5%	12.3%	13.5%	16.9%	17.7%
% YoY	10.7%	-11.3%	42.8%	14.9%	13.3%	108.2%	55.4%
순이익	33	33	53	56	60	131	204
순이익률	10.8%	8.3%	11.1%	11.0%	11.3%	14.9%	15.6%
% YoY	-51.6%	0.5%	61.1%	6.1%	6.1%	119.4%	55.3%

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

VI. 기업개요

특수전원장치 기술을 기반으로 높은 산업 확장성을 보유한 기업

다원시스는 국가핵융합발전사업에 사용되는 특수전원장치 개발을 목적으로 1996년 설립된 업체이다. 특수전원장치는 일반 상용전원을 고전압 대전류의 특수한 형태로 변환시켜 핵융합발전로를 가동시키는 핵심 역할을 하며, 전원장치 관련 기술 가운데 가장 난이도가 높은 기술이다. 동사는 특수전원장치 기반 기술을 응용하여 전기유도가열장치와, 가속기 전원설비, 플라즈마 관련 설비 등 다양한 분야에서의 수요를 창출하고 있다.

2014년 기준 다원시스의 매출은 핵융합전원장치 38%, 플라즈마 전원장치 23%, 전자유도가열장치 13%, 가속기 및 기타 아이템 26%로 구성되어 있다.

동사의 모태인 핵융합전원장치 사업은 동사의 안정적인 캐시카우 역할을 하는 아이템이다. 동사는 국가핵융합연구소가 추진중인 KSTAR(Korea Superconducting Tokamak Advanced Research)와 국제핵융합발전시험로인 ITER(International Thermonuclear Experimental Reactor)에 특수전원장치를 독점공급 중이며, 해당 프로젝트는 각각 2025년과 2040년까지 진행되는 프로젝트로 이미 장기 수주를 확보한 상황이다.

플라즈마 전원장치는 디스플레이분야의 FPD세정장비와 환경사업분야의 탈황/탈진 등의 분야에 사용되고 있다. 향후 환경 관련분야 등에서 활용처가 확대되면서 동사의 관련수주도 꾸준히 확대될 것으로 전망된다.

가속기 분야 역시 산업 및 연구 목적 설비가 세계적으로 확대되면서 수주증가가 기대된다. 전동차용 전원장치도 기존 제품의 단종과 예비품 소진 등으로 인해 향후 교체수요 확대에 따른 수주 증가가 예상되고 있다.

그림5 다원시스의 전력전자 산업의 개념도



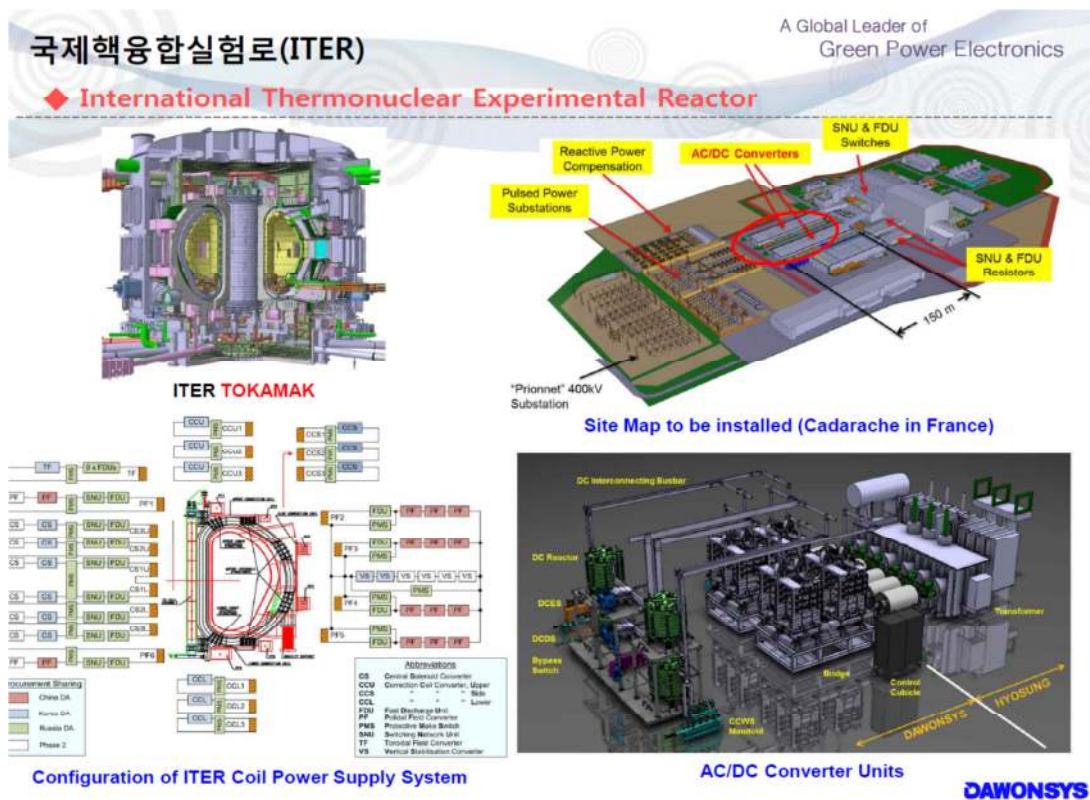
자료: 다원시스, 이베스트투자증권 리서치센터

그림6 KSTAR 핵융합실험로 개념도와 전원장치



자료: 다원시스, 이베스트투자증권 리서치센터

그림7 국제핵융합실험로 개념도와 관련 전원장치



자료: 다원시스, 이베스트투자증권 리서치센터

다원시스 (068240)

재무상태표

(십억원)	2012	2013	2014	2015E	2016E
유동자산	50.2	47.6	66.4	74.6	97.0
현금 및 현금성자산	2.7	2.9	8.7	18.0	28.9
매출채권 및 기타채권	20.0	24.7	21.3	28.9	39.3
재고자산	1.4	0.6	1.4	2.3	3.4
기타유동자산	26.2	19.4	35.0	25.4	25.4
비유동자산	33.6	40.3	56.4	62.0	68.7
관계기업투자등	0.3	0.2	0.2	0.3	0.4
유형자산	22.4	28.3	43.1	48.1	53.0
무형자산	8.3	9.2	10.7	11.0	11.4
자산총계	83.8	88.0	122.8	136.6	165.7
유동부채	30.7	17.7	30.0	26.8	26.6
매입채무 및 기타채무	3.5	5.7	8.4	7.2	10.0
단기금융부채	22.8	11.0	18.1	16.1	13.1
기타유동부채	4.4	1.0	3.5	3.5	3.5
비유동부채	9.8	17.7	29.2	29.3	29.3
장기금융부채	8.8	16.2	25.6	25.6	25.6
기타비유동부채	1.0	1.5	3.6	3.7	3.7
부채총계	40.5	35.4	59.2	56.1	55.9
지배주주지분	43.3	52.5	63.6	80.5	109.8
자본금	5.0	5.4	5.9	6.0	6.9
자본잉여금	18.2	22.4	22.4	23.3	31.2
이익잉여금	20.4	25.4	30.7	43.2	62.6
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	43.3	52.5	63.6	80.5	109.8

현금흐름표

(십억원)	2012	2013	2014	2015E	2016E
영업활동 현금흐름	1.8	5.8	29.6	6.0	13.3
당기순이익(손실)	5.3	5.6	6.0	13.1	20.4
비현금수익비용가감	3.9	5.6	14.4	2.5	1.7
유형자산감가상각비	0.5	0.5	0.9	1.0	1.1
무형자산상각비	1.2	1.3	1.7	1.7	1.8
기타현금수익비용	0.3	0.3	11.8	-0.2	-1.2
영업활동 자산부채변동	-7.4	-4.8	9.3	-9.6	-8.8
매출채권 감소(증가)	7.2	-6.0	3.3	-7.6	-10.4
재고자산 감소(증가)	-0.3	0.7	-0.8	-0.9	-1.1
매입채무 증가(감소)	-0.1	2.2	2.7	-1.2	2.8
기타자산, 부채변동	-14.1	-1.8	4.0	0.0	0.0
투자활동 현금	-11.8	-3.9	-36.1	1.5	-8.3
유형자산처분(취득)	-6.8	-5.9	-15.7	-6.0	-6.0
무형자산 감소(증가)	-0.7	-2.8	-3.2	-2.0	-2.2
투자자산 감소(증가)	-0.1	-0.5	-17.2	9.5	-0.1
기타투자활동	-4.3	5.2	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	5.7	-1.4	12.2	1.8	5.9
차입금의 증가(감소)	6.1	-3.6	7.1	-2.0	-3.0
자본의 증가(감소)	-0.6	2.4	5.1	3.8	8.9
배당금의 지급	0.6	0.6	0.6	0.7	1.0
기타재무활동	0.1	-0.2	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	-4.7	0.3	5.8	9.3	10.9
기초현금	7.3	2.7	2.9	8.7	18.0
기말현금	2.7	2.9	8.7	18.0	28.9

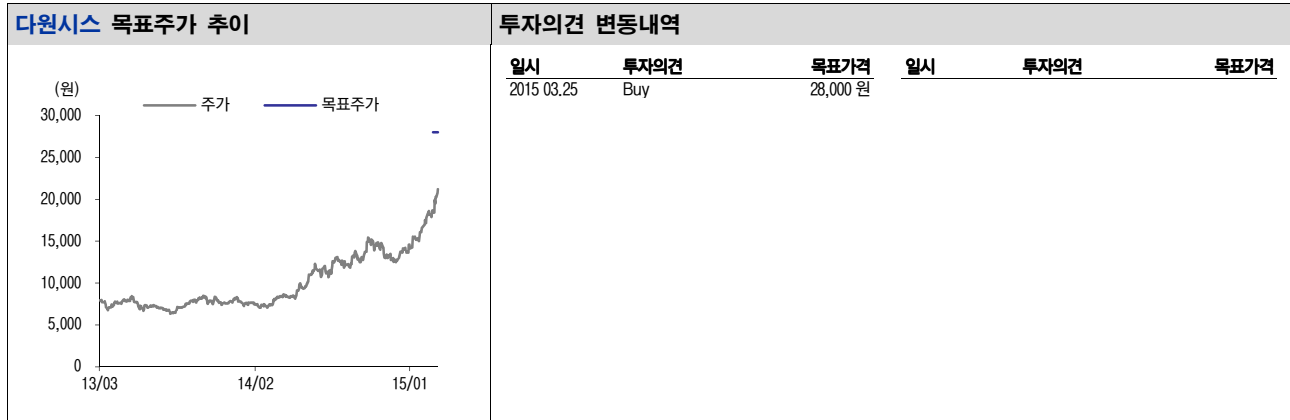
자료: 이베스트투자증권 리서치본부

손익계산서

(십억원)	2012	2013	2014	2015E	2016E
매출액	47.6	51.4	53.0	87.9	130.5
매출원가	30.4	32.6	34.4	52.7	77.6
매출총이익	17.3	18.7	18.6	35.2	52.9
판매비 및 관리비	10.1	11.5	11.6	20.5	30.4
영업이익	7.1	7.2	7.0	14.7	22.4
(EBITDA)	8.9	9.0	9.6	17.4	25.4
금융손익	-1.6	-0.8	-0.1	0.0	0.2
이자비용	2.0	1.0	0.5	0.4	0.5
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.0	-0.1	0.3	0.2	0.5
세전계속사업이익	5.5	6.3	7.2	14.9	23.1
계속사업법인세비용	0.2	0.7	1.2	1.8	2.8
계속사업이익	5.3	5.6	6.0	13.1	20.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	5.3	5.6	6.0	13.1	20.4
지배주주	5.3	5.6	6.0	13.1	20.4
총포괄이익	5.3	5.6	6.0	13.1	20.4
매출총이익률 (%)	36.3	36.5	35.2	40.0	40.5
영업이익률 (%)	15.0	14.0	13.2	16.7	17.2
EBITDA 마진률 (%)	18.6	17.5	18.1	19.8	19.4
당기순이익률 (%)	11.1	11.0	11.3	14.9	15.6
ROA (%)	6.4	6.6	5.7	10.1	13.5
ROE (%)	12.9	11.8	10.3	18.2	21.4
ROIC (%)	15.6	11.6	9.3	17.8	22.5

주요 투자지표

	2012	2013	2014	2015E	2016E
투자지표 (x)					
P/E	13.2	14.8	38.6	19.5	13.6
P/B	1.6	1.6	4.0	3.2	2.7
EV/EBITDA	8.8	10.4	27.4	15.0	9.8
P/CF	7.6	7.4	11.4	16.3	12.6
배당수익률 (%)	0.9	0.8	0.3	0.4	0.5
성장성 (%)					
매출액	0.0	7.8	3.2	65.8	48.5
영업이익	0.0	1.3	-3.0	110.0	52.8
세전이익	0.0	14.9	13.3	108.2	55.4
당기순이익	0.0	6.1	6.1	119.4	55.3
EPS	0.0	0.0	3.4	98.2	43.0
안정성(%)					
부채비율	93.6	67.5	93.1	69.7	50.9
유동비율	163.6	268.9	221.5	278.1	364.7
순차입금/자기자본 (x)	18.6	15.5	2.7	0.0	-12.6
영업이익/금융비용 (x)	3.5	7.1	12.8	36.7	44.9
총차입금 (십억원)	31.6	27.2	43.7	41.7	38.7
순차입금 (십억원)	8.0	8.1	1.7	0.0	-13.9
주당지표 (원)					
EPS	530	530	549	1,088	1,555
BPS	4,325	4,818	5,351	6,662	7,949
CFPS	920	1,057	1,866	1,298	1,683
DPS	60	60	60	80	100



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 서용희)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 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 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다..

- _ 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 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)		
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) N.R. (Not Rated)	20% 이상 기대 ~20% ~ 20% 기대 ~20% 이하 기대 등급보류	2015년 2월 2일부터 당사 투자등급이 기존 4 단계 (Strong Buy / Buy / Marketperform / Sell)에서 3 단계 (Buy / Hold / Sell)로 변경