

2016. 12. 4

Company Update



박은경
Analyst
eunkyung44.park@samsung.com
02 2020 7850

코웨이 (021240)

고객과 주주 두마리 토끼 잡기

- 12월2일 장 종료 후 주주가치 제고를 위한 자사주 소각 및 매입 발표.
- 지난 9월에 이어 잇따라 주주환원책을 제시하며 7월 니켈 스캔들 이후 고객 신뢰 회복뿐 아니라 주주 신뢰 회복에도 노력하는 모습. 니켈 스캔들에 따른 대규모 현금유출로 2016년 주주환원 규모에 대한 시장의 관심이 높던 상황에서, 회사측의 적극적인 주주가치 제고 의지를 읽을 수 있어, 최근 약세를 보이고 있는 주가 안정에 긍정적 영향을 미칠 것으로 기대.
- 최근 거시경제 변수 급변에 따른 DCF 할인률 상승으로 목표주가는 기존 135,000원에서 115,000원으로 하향조정. 하지만 상승여력 30%로 BUY 투자 의견 유지. 빠른 영업 정상화에 따른 2017년 성장 기대감, 중국 사업 본격화에 따른 추가 성장 동력 확보 기대감 때문.

WHAT'S THE STORY

적극적인 주주가치 노력: 12월 2일 장 종료 후 자사주 소각 및 매입을 발표. 금번 자사주 소각 규모는 771,749주로 현재 발행주식수의 1.0%이며, 자사주 매입 규모는 700억원 상당으로, 현 주가 기준 발행주식수의 1.1% 매입 가능. 이는 9월 자사주 소각 및 매입 발표 이후 3개월이 채 지나지 않은 시점에서 다시 나온 주주환원책. 동사는 지난 9월에도 발행주식수의 1.0%의 자사주 소각과 0.9%의 자사주 매입 (700억원 상당) 단행한 바 있음. 7월 니켈 스캔들 이후 고객 신뢰 회복뿐 아니라 주주 신뢰 회복에도 노력하는 모습. 니켈 스캔들에 따른 대규모 현금유출로 2016년 주주환원 규모에 대한 시장의 관심이 높던 상황에서, 회사측의 적극적인 주주가치 제고 의지를 읽을 수 있는 모습. 이를 통해 볼 때 2016년 지출된 일회성 비용이 배당액 책정에 영향을 미치지 않을 가능성이 있는 것으로 판단되며, 이 경우 최소 2015년 수준의 DPS는 기대할 수 있을 것으로 예상. 현 주가 기준 3.3%의 배당수익률 기대 가능.

정수기 렌탈 프로모션 영향 반영하여 2017년 이익전망 소폭 하향조정: 2016~2017년 EPS를 각각 0.6%, 2.1% 하향조정. 니켈 스캔들 이후 빠른 영업 정상화와 코디 조직 안정을 위해 진행된 신규 렌탈 고객 대상 3개월 무료 렌탈 프로모션이 1Q17 실적에까지 영향을 미칠 것을 반영하기 때문. 금번 프로모션이 성과를 보이며 11월 현재 렌탈서비스 영업은 니켈 스캔들 이전 수준으로 완전히 회복한 것으로 판단되며, 코디 조직도 빠르게 안정을 되찾은 것으로 판단됨. 결과적으로 2017년 매출액은 전년 대비 7.3% 성장한 2,560억원, 영업이익은 전년 대비 49% 성장한 5,225억원 달성될 전망 (영업이익은 2016년 일회성 비용 기저효과 제외 시 전년 대비 10% 성장하는 것).

(다음 페이지에 계속)

AT A GLANCE

SELL HOLD **BUY**

목표주가	115,000원	(35.1%)
현재주가	85,100원	
시가총액	6,5조원	
Shares (float)	76,380,513주 (65.2%)	
52주 최저/최고	81,300원/113,000원	
60일-평균거래대금	174.3억원	

ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
코웨이 (%)	-4.2	-21.2	0.7
Kospi 지수 대비 (%pts)	-3.8	-20.6	2.7

KEY CHANGES

(원)	New	Old	Diff
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	115,000	135,000	-14.8%
2016E EPS	3,371	3,393	-0.6%
2017E EPS	5,109	5,220	-2.1%

SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	11
Target price	115,700
Recommendation	3.8

BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2015	2016E	2017E	2018E
매출액 (십억원)	2,315	2,385	2,560	2,765
순이익 (십억원)	343	250	386	421
EPS (adj) (원)	4,492	3,371	5,109	5,565
EPS (adj) growth (%)	39.3	(24.9)	51.5	8.9
EBITDA margin (%)	29.8	24.5	30.4	30.8
ROE (%)	30.1	19.9	28.2	27.1
P/E (adj) (배)	18.9	25.2	16.7	15.3
P/B (배)	5.5	5.3	4.5	4.0
EV/EBITDA (배)	9.4	11.1	8.1	7.3
Dividend yield (%)	3.3	3.3	3.8	4.1

자료: 삼성증권 추정

목표주가 하향조정하나 BUY 투자의견 유지: 2017년 이익전망 하향조정과 최근 거시경제 변수 급변에 따른 DCF 할인률 상승(+100bp)을 반영하여 목표주가를 기존 135,000 원에서 115,000 원으로 하향조정. 이는 DCF 밸류에이션 기준(WACC=6.7%, g=1.0%)으로 산출한 주가 혹은 2017년 P/E 22.5 배 수준인데, 2014년 이후 동사의 적극적인 주주환원정책을 감안시 과거 5년 평균 P/E에 15% 할증은 정당한 것으로 판단. 상승여력 30%로 BUY 투자의견을 유지하는데, 빠른 영업 정상화로 기저효과를 제거하고도 2017년 영업이익이 두자릿수 성장할 수 있을 것으로 기대되고, 중국 사업 본격화에 따른 추가 성장 동력 확보 기대감도 유효하기 때문. 금번 자사주 소각 및 매입, 그리고 3% 이상의 기대 배당수익률은(2016E DPS 2,800 원 가정), 최근 약세를 보이고 있는 주가 안정에 긍정적 영향을 미칠 것으로 기대하며, 성장세가 본격화되는 2Q17 시점에서 본격적인 주가 재평가 가능할 것으로 기대.

부문별 실적 전망

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16E	2015	2016E	2017E	2018E
실적 요약												
매출액	548.2	555.3	580.4	631.3	623.7	555.0	583.5	622.7	2,315.2	2,384.9	2,559.9	2,764.9
매출총이익	373.0	384.7	402.3	426.4	416.6	355.9	391.0	412.9	1,586.4	1,576.4	1,753.5	1,893.9
영업이익	100.3	110.5	123.9	128.6	123.6	11.8	107.0	107.4	463.3	349.8	522.5	567.4
세전이익	101.1	108.9	121.7	122.7	125.3	5.2	90.0	113.4	454.5	334.0	514.9	561.2
당기순이익	77.6	82.7	92.4	90.5	95.2	2.8	67.7	84.8	343.1	250.5	386.2	420.9
(이익률, %)												
매출총이익	68.0	69.3	69.3	67.5	66.8	64.1	67.0	66.3	68.5	66.1	68.5	68.5
영업이익	18.3	19.9	21.4	20.4	19.8	2.1	18.3	17.2	20.0	14.7	20.4	20.5
세전이익	18.4	19.6	21.0	19.4	20.1	0.9	15.4	18.2	19.6	14.0	20.1	20.3
당기순이익	14.1	14.9	15.9	14.3	15.3	0.5	11.6	13.6	14.8	10.5	15.1	15.2
(전년 대비, %)												
매출액	2.5	(0.3)	10.4	16.3	13.8	(0.1)	0.5	(1.4)	7.2	3.0	7.3	8.0
매출총이익	5.8	4.3	12.6	20.2	11.7	(7.5)	(2.8)	(3.2)	10.6	(0.6)	11.2	8.0
영업이익	11.1	13.7	30.1	57.4	23.2	(89.3)	(13.7)	(16.5)	27.1	(24.5)	49.4	8.6
세전이익	14.3	25.9	41.6	71.5	23.9	(95.2)	(26.0)	(7.6)	36.7	(26.5)	54.2	9.0
당기순이익	17.4	24.8	44.5	69.6	22.7	(96.6)	(26.7)	(6.3)	37.4	(27.0)	54.2	9.0
(전분기 대비, %)												
매출액	1.0	1.3	4.5	8.8	(1.2)	(11.0)	5.1	6.7				
매출총이익	5.2	3.1	4.6	6.0	(2.3)	(14.6)	9.9	5.6				
영업이익	22.8	10.1	12.2	3.8	(3.9)	(90.4)	804.2	0.4				
세전이익	41.3	7.8	11.7	0.8	2.1	(95.8)	1,620.4	26.0				
당기순이익	45.4	6.6	11.7	(2.0)	5.2	(97.1)	2,339.7	25.3				
부문별 매출												
(십억원)												
환경가전	439.3	457.9	481.3	504.3	495.0	441.4	478.7	489.5	1,882.9	1,904.5	2,002.5	2,118.8
일시불	30.0	41.4	45.6	54.2	50.5	54.1	42.6	57.4	171.2	204.5	232.5	262.6
렌탈	363.3	371.2	376.4	380.2	380.1	316.2	367.0	363.5	1,491.1	1,426.8	1,481.2	1,555.3
멤버십	46.0	45.4	44.5	43.7	42.9	42.5	42.1	41.4	179.6	168.9	168.9	168.9
금융리스			14.8	26.1	21.5	28.6	27.0	27.3	40.9	104.3	120.0	132.0
수출	33.0	39.0	35.8	41.4	56.7	59.8	48.1	51.8	149.3	216.5	270.6	324.7
화장품	23.1	21.1	18.6	20.2	20.1	17.3	18.1	19.2	83.1	74.8	82.2	90.5
기타 (수처리 등)	10.6	9.4	10.0	16.1	5.8	4.5	5.6	7.1	46.1	23.0	23.0	23.0
연결 대상 기타	42.1	27.9	34.7	49.3	46.1	32.1	33.0	55.0	194.9	166.1	181.5	207.9
(전년 대비, %)												
환경가전	6.2	6.5	11.6	16.6	12.7	(3.6)	(0.5)	(2.9)	10.3	1.2	5.1	5.8
일시불	8.8	10.7	43.5	102.9	68.2	30.6	(6.6)	5.8	38.6	19.4	13.7	12.9
렌탈	6.1	7.0	6.7	6.0	4.6	(14.8)	(2.5)	(4.4)	6.5	(4.3)	3.8	5.0
멤버십	4.9	(0.8)	(5.0)	(6.7)	(6.8)	(6.4)	(5.4)	(5.4)	(2.0)	(6.0)	0.0	0.0
금융리스							81.9	4.5			15.0	10.0
수출	(27.0)	(30.0)	8.5	23.9	71.8	53.3	34.4	25.0	(10.8)	45.0	25.0	20.0
화장품	10.5	(5.3)	8.3	1.1	(13.1)	(17.9)	(2.5)	(5.1)	3.3	(10.0)	10.0	10.0
기타 (수처리 등)	(28.2)	(38.6)	(31.7)	18.1	(45.3)	(52.1)	(43.4)	(56.0)	(21.0)	(50.0)	0.0	0.0
연결 대상 기타	4.7	(17.1)	17.7	13.6	9.4	15.1	(4.9)	11.7	32.9	(14.7)	9.3	14.5
(매출비중, %)												
환경가전	80.1	82.5	82.9	79.9	79.4	79.5	82.0	78.6	79.9	79.9	78.2	76.6
일시불	5.5	7.5	7.9	8.6	8.1	9.7	7.3	9.2	7.3	8.6	9.1	9.5
렌탈	66.3	66.8	64.9	60.2	60.9	57.0	62.9	58.4	63.3	59.8	57.9	56.3
멤버십	8.4	8.2	7.7	6.9	6.9	7.7	7.2	6.6	7.6	7.1	6.6	6.1
금융리스			2.6	4.1	3.4	5.2	4.6	4.4	1.7	4.4	4.7	4.8
수출	6.0	7.0	6.2	6.6	9.1	10.8	8.2	8.3	6.3	9.1	10.6	11.7
화장품	4.2	3.8	3.2	3.2	3.2	3.1	3.1	3.1	3.5	3.1	3.2	3.3
기타 (수처리 등)	1.9	1.7	1.7	2.5	0.9	0.8	1.0	1.1	2.0	1.0	0.9	0.8
연결 대상 기타	7.7	5.0	6.0	7.8	7.4	5.8	5.7	8.8	8.3	7.0	7.1	7.5

자료: 코웨이, 삼성증권 추정

계정수 추이

	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16
계정수 (천 개)											
총계	5,469	5,539	5,571	5,617	5,661	5,714	5,730	5,771	5,794	5,846	5,732
(증감율, %)	3.5	3.2	2.8	2.8	3.5	3.2	2.8	2.8	2.4	2.3	0.0
렌탈 계정	4,455	4,487	4,538	4,601	4,666	4,747	4,780	4,832	4,861	4,921	4,823
(증감율, %)	(2.0)	(8.1)	(8.1)	(7.6)	4.7	5.8	5.3	5.0	4.2	3.7	0.9
멤버십 계정	1,014	1,052	1,034	1,016	994	967	950	939	933	924	908
(증감율, %)	7.5	(0.1)	8.7	8.4	(2.0)	(8.1)	(8.1)	(7.6)	(6.2)	(4.4)	(4.5)
렌탈 해약	129	139	130	130	134	143	151	138	146	148	224
(월간 해지율, %)	0.1	1.3	21.5	95.9	3.2	2.7	16.2	6.9	9.1	4.0	47.8
렌탈 계정 증가	317	371	311	332	341	371	338	359	351	385	285
(증감율, %)	1.0	1.0	1.1	1.0	7.5	(0.1)	8.7	8.4	2.9	3.7	(15.6)
일시불 계정 증가	40	60	52	32	40	60	63	63	66	68	54
(증감율, %)	4.7	5.8	5.3	5.0	0.1	1.3	21.5	95.9	67.2	12.2	(14.8)

자료: 코웨이, 삼성증권 추정

연간 실적 추정치 수정

(십억원)	2015	수정 후		수정 전		변화율 (%)	
		2016E	2017E	2016E	2017E	2016E	2017E
매출액	2,315	2,385	2,560	2,406	2,649	(0.9)	(3.4)
영업이익	463	350	522	353	541	(0.9)	(3.4)
세전계속사업이익	454	334	515	337	533	(0.9)	(3.4)
순이익	343	250	386	253	400	(0.9)	(3.4)
EBITDA	691	585	779	588	798	(0.5)	(2.3)
EPS (원)	4,492	3,371	5,109	3,393	5,220	(0.6)	(2.1)

자료: 코웨이, 삼성증권 추정

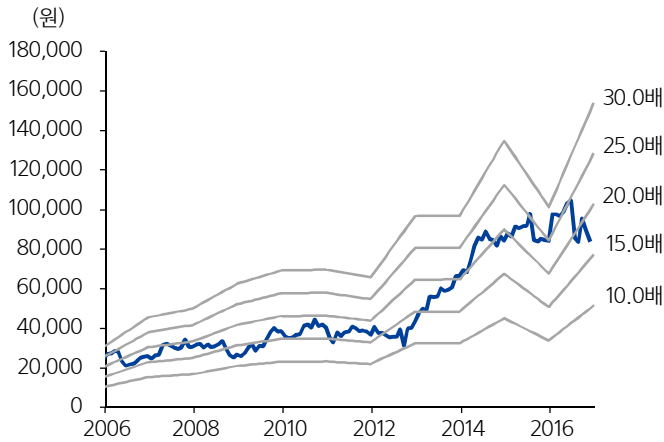
Valuation summary

12월 31일 기준	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전계속사업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)*	증감률 (%)	P/E (배)	P/B (배)	ROE (%)	EV/EBITDA (배)	순부채 (십억원)
2013	2,118	339	327	245	3,222	47.5	26.4	7.6	28.4	12.1	83
2014	2,160	364	332	250	3,225	0.1	26.4	6.6	25.2	11.2	12
2015	2,315	463	454	343	4,492	39.3	18.9	5.5	30.1	9.4	(38)
2016E	2,385	350	334	250	3,371	(24.9)	25.2	5.3	19.9	11.1	1
2017E	2,560	522	515	386	5,109	51.5	16.7	4.5	28.2	8.1	(86)
2018E	2,765	567	561	421	5,565	8.9	15.3	4.0	27.1	7.3	(205)

참고: *일회성 항목 제외, 완전 희석됨

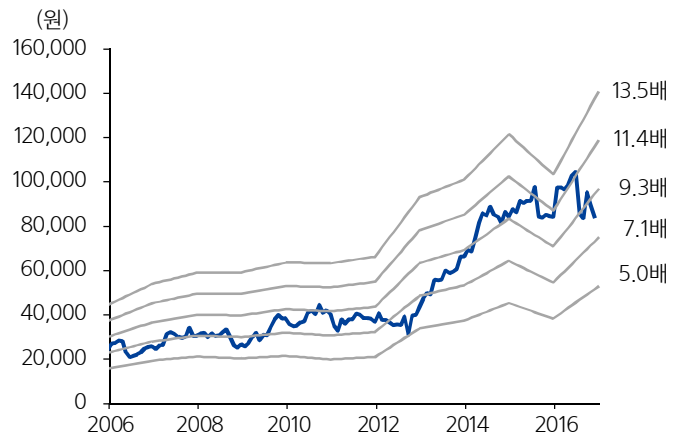
자료: 코웨이, 삼성증권 추정

Forward P/E 밴드



자료: 코웨이, 삼성증권 추정

Forward EV/EBITDA 밴드



자료: 코웨이, 삼성증권 추정

현금흐름모형에 따른 목표주가 산출

(십억원)	2015	2016E	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
EBIT	463	350	522	567	618	677	711	746	783	823	864
- EBIT에 대한 세금	114	94	163	179	184	209	219	230	241	253	266
- CAPEX	329	342	356	356	356	356	360	363	367	371	374
- 순운전자본 증가(감소)	54	-7	15	18	20	22	22	23	23	23	23
+ 감가상각비	220	227	249	275	304	315	318	322	325	328	331
+ 무형자산상각비	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8
Free cash flow	195	155	245	297	370	413	436	460	485	511	539
Terminal Value	9,749										
Terminal Growth (%)	1.0%										
NPV of FCFF	2,648										
PV of Terminal Value	5,151										
Enterprise Value	7,798										
Equity Value (adjusted)**	8,165										
Shares Outstanding	75,609										
Fair value per share (KRW)	114,597										
현재주가 (KRW)*	85,100										
업사이드 (%)	34.7%										

참고: * 12월 2일 종가 기준

자료: 코웨이, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준(십억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	2,160	2,315	2,385	2,560	2,765
매출원가	727	729	808	806	871
매출총이익	1,434	1,586	1,576	1,754	1,894
(매출총이익률, %)	66.4	68.5	66.1	68.5	68.5
판매 및 일반관리비	1,069	1,123	1,227	1,231	1,327
영업이익	364	463	350	522	567
(영업이익률, %)	16.9	20.0	14.7	20.4	20.5
영업외손익	(32)	(9)	(16)	(8)	(6)
금융수익	3	1	1	2	2
금융비용	12	4	4	4	3
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	(23)	(6)	(13)	(5)	(5)
세전이익	332	454	334	515	561
법인세	83	111	83	129	140
(법인세율, %)	24.9	24.5	25.0	25.0	25.0
계속사업이익	250	343	250	386	421
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	250	343	250	386	421
(순이익률, %)	11.6	14.8	10.5	15.1	15.2
지배주주순이익	250	343	250	386	421
비지배주주순이익	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
EBITDA	578	691	585	779	850
(EBITDA 이익률, %)	26.8	29.8	24.5	30.4	30.8
EPS (지배주주)	3,237	4,449	3,256	5,071	5,527
EPS (연결기준)	3,237	4,449	3,256	5,071	5,527
수정 EPS (원)*	3,225	4,492	3,371	5,109	5,565

현금흐름표

12월 31일 기준(십억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동에서의 현금흐름	537	513	513	650	708
당기순이익	250	343	250	386	421
현금유출입이없는 비용 및 수익	240	231	271	286	313
유형자산 감가상각비	206	220	227	249	275
무형자산 상각비	8	8	8	8	8
기타	27	3	36	29	30
영업활동 자산부채 변동	47	(61)	(9)	(22)	(26)
투자활동에서의 현금흐름	(299)	(329)	(342)	(356)	(356)
유형자산 증감	(296)	(317)	(342)	(356)	(356)
장단기금융자산의 증감	0	1	0	0	0
기타	(3)	(13)	0	0	0
재무활동에서의 현금흐름	(328)	(213)	(170)	(243)	(232)
차입금의 증가(감소)	(163)	(77)	38	(37)	1
자본금의 증가(감소)	0	0	(0)	(0)	0
배당금	(124)	(148)	(208)	(206)	(233)
기타	(42)	12	0	(0)	0
현금증감	(91)	(31)	0	50	120
기초현금	239	147	116	116	166
기말현금	147	116	116	166	286
Gross cash flow	490	574	521	672	734
Free cash flow	211	182	136	266	322

참고: * 일회성 수익(비용) 제외, ** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 코웨이, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준(십억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	597	653	650	720	864
현금 및 현금등가물	147	116	116	166	286
매출채권	229	283	292	313	338
재고자산	62	70	72	77	83
기타	158	184	170	163	156
비유동자산	1,025	1,122	1,207	1,284	1,335
투자자산	81	78	78	78	78
유형자산	675	700	785	862	913
무형자산	171	169	169	169	169
기타	98	176	176	176	176
자산총계	1,622	1,775	1,858	2,005	2,199
유동부채	526	473	513	481	487
매입채무	59	60	62	66	71
단기차입금	16	8	12	8	8
기타 유동부채	451	405	440	407	408
비유동부채	56	64	64	64	64
사채 및 장기차입금	1	8	8	8	8
기타 비유동부채	55	56	56	56	56
부채총계	582	537	577	545	552
지배주주지분	1,039	1,237	1,279	1,459	1,646
자본금	41	41	40	40	40
자본잉여금	126	127	127	127	127
이익잉여금	986	1,177	1,219	1,399	1,587
기타	(114)	(108)	(108)	(108)	(108)
비지배주주지분	1	1	1	1	1
자본총계	1,039	1,238	1,280	1,460	1,647
순부채	12	(38)	1	(86)	(205)

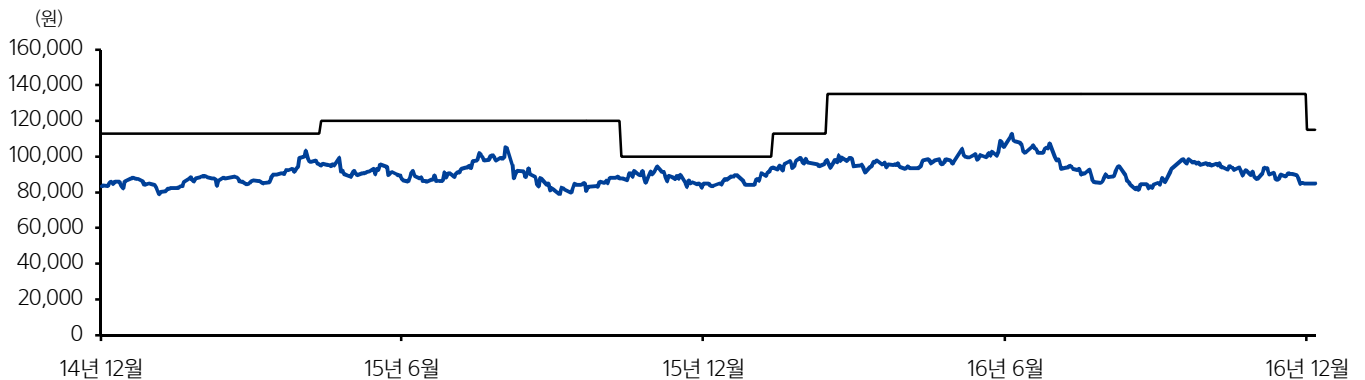
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2014	2015	2016E	2017E	2018E
증감률 (%)					
매출액	2.0	7.2	3.0	7.3	8.0
영업이익	7.5	27.1	(24.5)	49.4	8.6
순이익	11.6	14.8	10.5	15.1	15.2
수정 EPS**	0.1	39.3	(24.9)	51.5	8.9
주당지표					
EPS (지배주주)	3,237	4,449	3,256	5,071	5,527
EPS (연결기준)	3,237	4,449	3,256	5,071	5,527
수정 EPS**	3,225	4,492	3,371	5,109	5,565
BPS	12,934	15,465	16,167	18,705	21,186
DPS (보통주)	2,000	2,800	2,800	3,200	3,500
Valuations (배)					
P/E***	26.4	18.9	25.2	16.7	15.3
P/B***	6.6	5.5	5.3	4.5	4.0
EV/EBITDA	11.2	9.4	11.1	8.1	7.3
비율					
ROE (%)	25.2	30.1	19.9	28.2	27.1
ROA (%)	15.2	20.2	13.8	20.0	20.0
ROIC (%)	22.8	31.1	20.5	29.5	30.2
배당성향 (%)	59.4	60.6	82.4	60.4	60.6
배당수익률 (보통주, %)	2.4	3.3	3.3	3.8	4.1
순부채비율 (%)	1.1	(3.0)	0.1	(5.9)	(12.4)
이자보상배율 (배)	31.6	106.8	95.3	141.4	183.6

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 12월 2일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 12월 2일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가(TP) 변경

일 자	2014/12/4	2015/4/16	10/15	2016/1/15	2/17	12/4
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	113,000	120,000	100,000	113,000	135,000	115,000

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

기업		산업	
BUY★★★ (매수★★★)	향후 12개월간 예상 절대수익률 30% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준	OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 10% ~ 30%	NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -10% ~ 10% 내외	UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -10% ~ -30%		
SELL★★★ (매도★★★)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -30% 이하		

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2016년 9월 30일 기준

매수 (76%) | 중립 (24%) | 매도 (0%)