

IPARK현대산업개발

(294870)

자체도 좋고 도급도 좋고, 외형 성장만 남았다!

투자의견 BUY, 목표주가 34,000원으로 커버리지 개시

동사에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 34,000원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 12MF BPS 62,327원에 Target PBR 0.55배를 적용하여 산출했다. 2026년 매출액은 4.0조 원(-4.3% YoY), 영업이익 5,404억원(+117.4% YoY, OPM 13.6%)을 기록할 것으로 전망한다. 2026년은 외형은 축소되나 이익은 회복되는 국면으로 전망한다. 2027년은 고수익성의 자체공사 매출 증가와 함께 2027년 착공 예정인 공릉역세권과 천안 3단지, 일반건축의 복정역세권과 청라 의료복합타운이 매출에 기여하며, 이익에 이어 외형까지 회복(매출액 4.7조원(+18.6% YoY), 영업이익 7,227억원(+33.7% YoY, OPM 15.4%))할 것으로 전망한다.

자체사업과 도급사업의 환상의 콜라보

고수익성의 자체사업 매출 비중은 2024년 9.4%에서 2025년 23.1%로 증가했다. 2026년 연간으로는 매출 1조 425억원으로 비중 26.3%를 전망하며 2027년에는 1조 3,299억원(비중 28.3%)으로 더욱 증가할 것으로 예상한다. 이는 서울원 아이파크 본격 매출화에 따른 것으로 2027년에 매출화의 정점을 찍을 것으로 전망한다. 서울원 이후의 자체 파이프라인 또한 확보되어 있다. 청주 가경 7·8단지(매출액 8,303억원)가 2026년, 천안 아이파크시티 3단지(5,415억원)가 2026년, 공릉역세권(3,731억원)이 2027년 착공 예정이다. 준자체 성격인 운정 아이파크 포레스트는 1조 1,892억원 규모로 2025년 10월 착공해 2028년 12월 준공 예정이다. 도급사업 또한 1Q, 2Q 모두 GPM 16%대를 기록하며, 일회성 요인이 없다는 점을 고려 시, 이익 레벨 자체가 한 단계 상승했다고 판단한다.

늘 기대 이상이던 주주환원

주당배당금이 3년 연속(2023~2025년) 700원으로 동결되었음에도 동사가 제시한 별도 순이익 20% 이상이라는 배당성향 정책을 매년 웃돌았다(3년 연속 각각 26.1%, 28.3%, 26.8%). 서울원 등 고수익 현장을 감안할 때, 올라간 이익 수준에 따라 배당도 증가할 것으로 전망한다.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,156	9.8	26.4	1,032	12.0
영업이익	167	129.4	36.4	146	14.6
세전계속사업이익	164	176.2	37.3	138	18.5
지배순이익	125	212.7	48.8	102	21.6
영업이익률 (%)	14.5	+7.6 %pt	+1.1 %pt	14.2	+0.3 %pt
지배순이익률 (%)	10.8	+7.0 %pt	+1.6 %pt	9.9	+0.9 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	4,256	4,147	3,967	4,705
영업이익	185	249	540	723
지배순이익	156	158	372	527
PER	8.1	8.8	4.2	2.9
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	9.6	8.9	5.3	3.5
ROE	5.1	5.0	11.0	14.0

자료: 유안타증권



김도엽 건설/기계
doyub.kim@yuantakorea.com

BUY (I)

목표주가 **34,000원 (I)**

직전 목표주가 **-원**

현재주가 (9/18) **23,600원**

상승여력 **44%**

시가총액	15,554억원
총발행주식수	65,907,330주
60일 평균 거래대금	40억원
60일 평균 거래량	190,337주
52주 고/저	24,850원 / 17,210원
외인지분율	17.75%
배당수익률	3.20%
주요주주	HDC 외 6 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	4.9	16.8	12.4
상대	4.5	53.6	(43.6)
절대 (달러환산)	7.0	29.0	12.7

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

I. 목표주가 및 Valuation

IPARK현대산업개발에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 34,000원으로 커버리지를 개시한다. 목표 주가는 12MF BPS 62,327원에 Target PBR 0.55배를 적용하여 산출했으며, 현재주가 23,600원 대비 상승여력은 44%다. Target PBR은 과거 5년간(2021~2025년) 12MF PBR의 최고점(0.69배)과 평균(0.41배)의 평균값인 0.55배를 적용하였다.

고수익성의 서울원 아이파크 등 대규모 자체사업의 매출이 2026년과 2027년에 본격적으로 인식된다는 점을 고려하되, 이는 동사 실적의 상단에 해당하는 구간이라고 판단하며, 향후 해당 수준의 실적이 지속되기 위해서는 추가적인 대규모 자체사업 부지를 확보하여야 한다고 본다.

따라서 개선된 수익성을 일부 반영하되, 추가적인 대규모 자체사업 부지 확보 전까지는 12MF PBR 최상단을 부여하지 않고 보수적으로 PBR 최상단과 평균값의 평균으로 Target PBR을 선정하였다.

추후 서울원 아이파크와 같은 대규모 자체사업 사업지가 확보될 경우 향후 추가적인 멀티플 리레이팅이 충분히 가능하다고 전망한다.

[Fig. 1] IPARK 현대산업개발 목표주가 산정

구분		비고
(A) Target PBR	0.55배	2021~2025년 12MF PBR의 최고점과 평균의 평균값
(B) IPARK 현대산업개발 Target BPS (B)	62,327원	12MF BPS
목표주가 (C = A x B)	34,000원	100의 자리에서 반올림 적용
현재 주가	23,600원	2026년 9월 18일 종가 기준
상승여력	44%	

자료: 유안타증권 리서치센터

II. 실적 추정

상반기보다 하반기를 보자

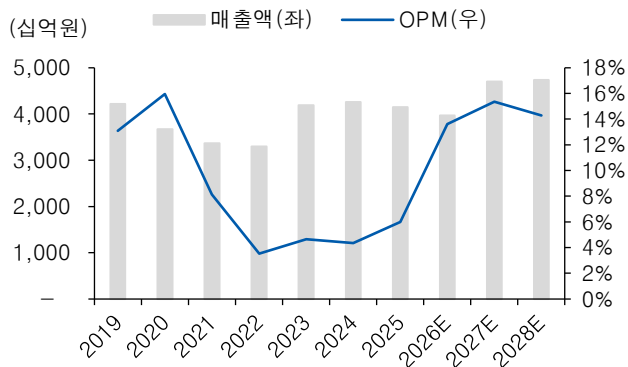
2026년 매출액은 4.0조원(-4.3% YoY), 영업이익은 5,404억원(+117.4% YoY)으로 추정한다. 상반기 매출이 1조 5,886억원으로 회사 가이드스 4조 2,336억원의 38%에 그쳤기 때문이다. 다만 하반기에는 서울원 아이파크 진행률 상승과 천안 아이파크시티·운정 아이파크 포레스트의 공정 본격화가 겹친다. 3Q 매출액 1조 1,558억원, 4Q 1조 2,223억원으로 상반기 대비 회복될 것으로 전망한다.

이익은 외형과 다른 방향을 나타낸다. 2026년 영업이익은 5,404억원으로 전년 대비 117.4% 늘고 영업이익률은 6.0%에서 13.6%로 올라선다. 매출이 줄어드는 해에 이익이 두 배 이상 늘어나는 구조이며, 자체공사 비중 확대와 외주주택 원가율 정상화가 동시에 작용한 결과다.

2027년: 외형과 이익이 동시에 성장한다

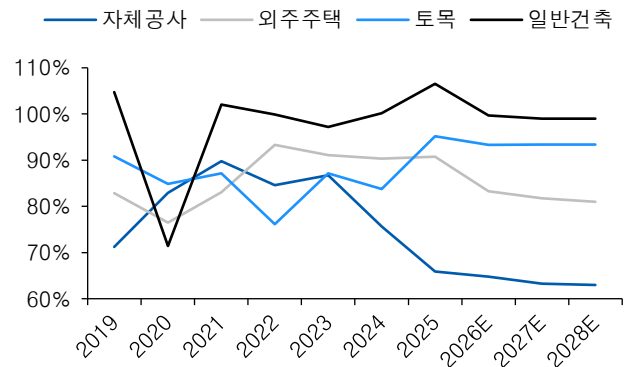
2027년에는 외형도 함께 늘어난다. 매출액은 4.7조원(+18.6% YoY), 영업이익은 7,227억원(+33.7% YoY)으로 추정한다. 고수익성의 자체공사 매출이 1조 3,299억원(+27.6% YoY)으로 늘고 2027년 착공 예정인 공릉역세권과 일반건축의 청라 의료복합타운이 매출에 기여하기 시작하는 구간이다.

[Fig. 2] IPARK 현대산업개발 매출액 및 영업이익률 추이



자료: IPARK 현대산업개발, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 3] IPARK 현대산업개발 부문별 원가율 추이



자료: IPARK 현대산업개발, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 4] IPARK 현대산업개발 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	905.6	1,163.1	1,053.0	1,025.0	673.9	914.7	1,155.8	1,222.3	4,146.8	3,966.7	4,704.8
YoY (%)	-5.2%	7.0%	-3.3%	-8.9%	-25.6%	-21.4%	9.8%	19.2%	-2.6%	-4.3%	18.6%
자재공사	227.2	212.1	314.9	202.4	144.3	235.8	328.2	334.2	956.6	1,042.5	1,329.9
외주주택	504.0	722.4	611.4	675.0	420.2	554.1	629.7	681.1	2,512.8	2,285.1	2,628.4
토목	61.5	76.9	65.1	74.8	50.9	59.7	71.9	83.3	278.3	265.8	246.3
건축	51.3	84.1	10.1	12.0	2.9	3.7	45.2	38.6	157.5	90.4	204.6
해외	8.2	14.8	(5.6)	2.8	5.4	0.8	(1.3)	(1.5)	20.2	3.4	3.2
기타 및 연결조정	53.4	52.8	57.1	58.0	50.2	60.6	82.1	86.5	221.4	279.5	292.4
매출총이익	106.4	147.1	129.8	208.1	128.9	182.7	242.8	253.7	591.4	808.1	1,036.2
YoY (%)	29.0%	30.3%	32.9%	91.0%	21.1%	24.2%	87.1%	21.9%	47.1%	36.6%	28.2%
자재공사	72.9	81.4	89.7	81.8	52.1	76.6	118.1	120.3	325.9	367.2	488.7
외주주택	33.8	62.8	30.0	106.0	69.3	90.3	107.1	115.8	232.6	382.5	480.1
토목	8.5	7.9	(2.7)	(0.4)	2.9	7.8	2.6	4.5	13.4	17.8	16.3
건축	(17.5)	(6.2)	1.1	12.4	0.1	(0.3)	0.8	(0.2)	(10.2)	0.3	2.0
해외	(5.6)	0.7	(5.6)	(3.9)	0.3	0.0	(0.0)	(0.1)	(14.5)	0.2	0.1
기타 및 연결조정	14.3	0.4	17.3	12.3	4.2	8.2	14.4	13.3	44.3	40.1	49.0
영업이익	54.0	80.3	73.0	41.3	80.1	122.7	167.4	170.1	248.6	540.4	722.7
YoY (%)	29.8%	49.1%	53.8%	-1.0%	48.4%	52.9%	129.4%	311.5%	34.7%	117.4%	33.7%
세전이익	57.7	73.8	59.3	22.6	71.0	119.4	163.9	151.2	213.4	505.5	693.9
YoY (%)	27.3%	16.7%	24.7%	-48.8%	23.1%	61.8%	176.2%	568.5%	6.6%	136.8%	37.3%
지배주주 순이익	54.2	52.7	39.8	11.4	49.3	83.7	124.6	114.9	158.1	372.5	527.3
YoY (%)	77.8%	11.2%	21.9%	-74.7%	-9.0%	58.9%	212.7%	905.8%	1.6%	135.5%	41.6%
이익률											
매출총이익률	11.8%	12.6%	12.3%	20.3%	19.1%	20.0%	21.0%	20.8%	14.3%	20.4%	22.0%
자재공사	32.1%	38.4%	28.5%	40.4%	36.1%	32.5%	36.0%	36.0%	34.1%	35.2%	36.7%
외주주택	6.7%	8.7%	4.9%	15.7%	16.5%	16.3%	17.0%	17.0%	9.3%	16.7%	18.3%
토목	13.9%	10.3%	-4.1%	-0.5%	5.7%	13.1%	3.6%	5.5%	4.8%	6.7%	6.6%
건축	-34.1%	-7.4%	10.7%	103.4%	2.3%	-7.5%	1.7%	-0.6%	-6.5%	0.4%	1.0%
해외	-68.6%	4.5%	100.0%	-140.5%	5.1%	2.2%	3.7%	3.6%	-71.7%	5.6%	3.3%
영업이익률	6.0%	6.9%	6.9%	4.0%	11.9%	13.4%	14.5%	13.9%	6.0%	13.6%	15.4%
세전이익률	6.4%	6.3%	5.6%	2.2%	10.5%	13.1%	14.2%	12.4%	5.1%	12.7%	14.7%
지배주주 순이익률	6.0%	4.5%	3.8%	1.1%	7.3%	9.2%	10.8%	9.4%	3.8%	9.4%	11.2%

자료: IPARK 현대산업개발, 유안타증권 리서치센터

III. 투자포인트

1. 도급 마진이 16%대에서 두 분기를 버텼다

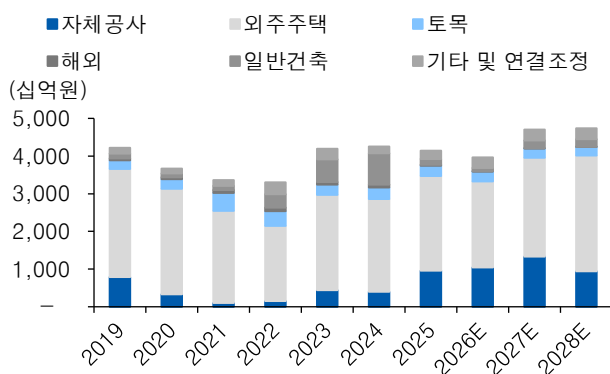
이익 개선의 폭을 만든 것은 도급공사라고 판단한다. 외주주택 매출총이익률은 4Q25 15.7%에서 1Q26 16.5%, 2분기 16.3%로 세 분기 연속 15%를 넘겼다. 4Q25의 15.7%에는 도시정비 도급금액 협의 지연분 150억원이 일회성 이익으로 포함되어 있었으나, 일회성 요인이 없는 1Q와 2Q에도 16%대가 유지되어, 이 수준이 정상화됐다고 판단한다.

이는 공사비가 오른 뒤에 도급계약을 체결한 사업지의 매출 비중이 커졌기 때문이다. 일례로 천안 아이파크시티 6개 단지(도금액 2조 911억원)와 파주 운정 아이파크포레스트(도금액 1조 2,000억원)이 있으며, 이들 사업장은 자체 사업 수준의 이익 확보가 가능하며 그 규모가 3조원이 넘는다고 추정한다. 즉, 도급 매출이 늘어날수록 마진이 함께 올라가는 구조라고 판단한다. 별도 기준 영업이익률은 1Q 12.2%, 2Q 13.7%로 올라오며 1H26 13.0%를 기록했고 2Q 연결 영업이익 1,227억원은 2Q21 이후 5년 만의 분기 1,000억원 초과여서, 이익 레벨 자체가 한 단계 이동했다고 판단한다.

2. 자체사업: 서울원 공정률이 곧 매출이다

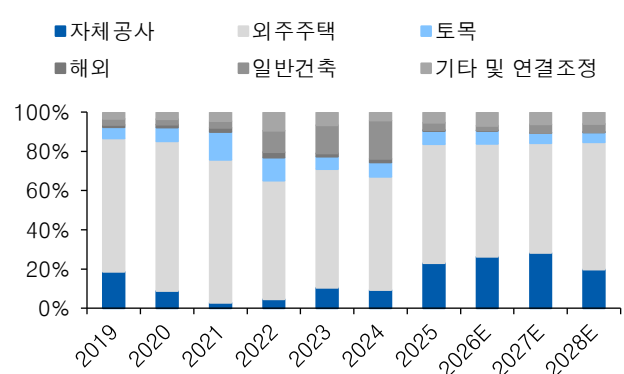
동사의 자체사업은 공정률이 본격화되고 있는 단계에 들어섰다고 판단한다. 서울원 아이파크는 2조 8,901억원 규모의 자체공사로 공사기간은 2024년 11월부터 2028년 7월까지이다. 누적 공정률은 2024년 말 4%에서 2025년 말 16%, 1Q26 말 18.5%를 거쳐 2Q26 말 24%까지 올라와 1H26에만 8%p를 더하였다. 하반기에 15%p를 더해 연말 40%에 근접할 것으로 전망한다. 본격적인 공정은 2년차와 3년차에 집중되면서, 내년 매출이 올해를 웃돌 것으로 판단하며, 매출 기여는 2027년에 정점을 향할 것으로 전망한다.

[Fig. 5] IPARK 현대산업개발 부문별 매출액 추이



자료: IPARK 현대산업개발, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 6] IPARK 현대산업개발 부문별 매출액 비중



자료: IPARK 현대산업개발, 유안타증권 리서치센터

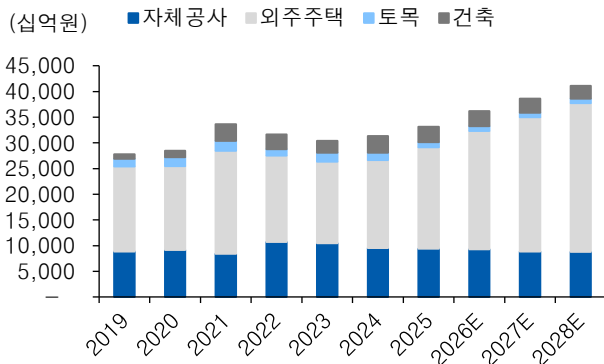
3. 주주환원: 항상 목표를 웃돌았던 배당

동사는 주당배당금이 3년 연속 700원으로 동결되었음에도 배당총액은 449억원, 449억원, 439억원이고 별도 기준 배당성향은 26.1%, 28.3%, 26.8%로 동사가 제시한 별도 순이익 20% 이상이라는 정책을 매년 웃돌아, 700원은 정책 하한선이라고 판단한다.

서울원 등 고수익 사업장의 이익을 감안하여, 20% 이상을 적용하면 기존 700원에서 더 오른 금액이 될 것으로 전망하며, 이익 레벨이 올라간 만큼 배당도 따라 올라갈 전망이다.

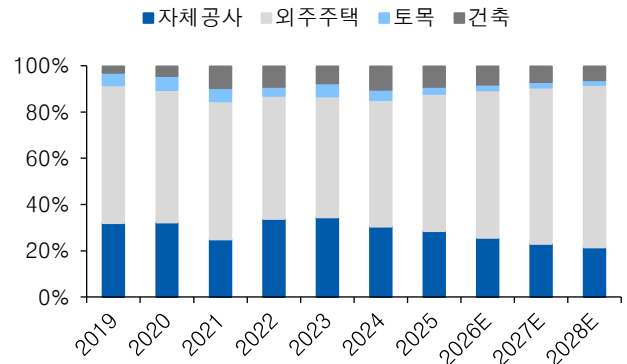
2026년 7월 23일에는 소각을 목적으로 자기주식 300억원, 발행주식의 2.35%를 취득한다고 공시해 취득 이후 자기주식 비율이 7.1%가 되어, 환원 수단이 배당에서 소각 목적 취득까지로 넓어졌다고 판단한다. 2분기 말 순차입금이 0.8조원으로 연간 목표를 조기에 달성한 만큼, 환원 확대에 재무 제약도 크지 않다고 판단한다.

[Fig. 7] IPARK 현대산업개발 부문별 수주 잔고 추이



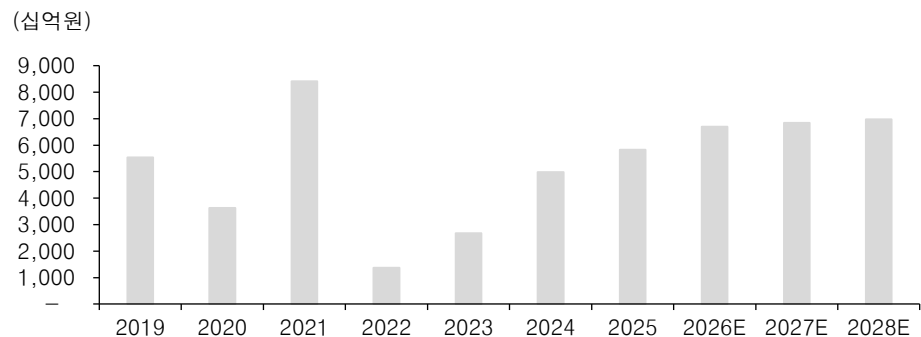
자료: IPARK 현대산업개발, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 8] IPARK 현대산업개발 부문별 수주 잔고 비중



자료: IPARK 현대산업개발, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 9] IPARK 현대산업개발 부문별 신규 수주 추이



자료: IPARK 현대산업개발, 유안타증권 리서치센터

IPARK 현대산업개발 (294870) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	4,256	4,147	3,967	4,705	4,735
매출원가	3,854	3,555	3,159	3,669	3,740
매출총이익	402	592	808	1,036	995
판매비	217	343	268	314	319
영업이익	185	249	540	723	676
EBITDA	243	299	594	784	743
영업외손익	16	-35	-35	-29	-6
외환관련손익	-6	1	3	0	0
이자손익	26	-2	-8	-5	19
관계기업관련손익	0	-10	-6	0	0
기타	-6	-25	-24	-24	-26
법인세비용차감전순이익	200	213	506	694	670
법인세비용	45	55	133	167	161
계속사업순이익	156	158	372	527	509
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	156	158	372	527	509
지배지분순이익	156	158	372	527	509
포괄순이익	149	159	376	527	509
지배지분포괄이익	149	159	376	527	509

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

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	314	3	321	1,018	1,024
당기순이익	156	158	372	527	509
감가상각비	55	48	51	59	65
외환손익	-2	-4	-2	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	10	6	0	0
자산부채의 증감	13	-502	-236	253	271
기타현금흐름	93	292	129	179	178
투자활동 현금흐름	-98	-73	-121	-93	-102
투자자산	-8	-58	-139	0	-7
유형자산 증가 (CAPEX)	-34	-118	-126	-93	-93
유형자산 감소	0	1	0	0	0
기타현금흐름	-56	102	144	0	-2
재무활동 현금흐름	47	126	-464	-44	-43
단기차입금	199	39	-516	0	0
사채 및 장기차입금	-8	162	121	0	0
자본	3	0	2	0	0
현금배당	-45	-45	-44	-44	-44
기타현금흐름	-102	-30	-26	0	0
연결범위변동 등 기타	3	4	-299	-470	-452
현금의 증감	266	60	-563	412	427
기초 현금	558	825	884	321	733
기말 현금	825	884	321	733	1,160
NOPLAT	185	249	540	723	676
FCF	280	-115	194	925	930

자료: 유안타증권

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

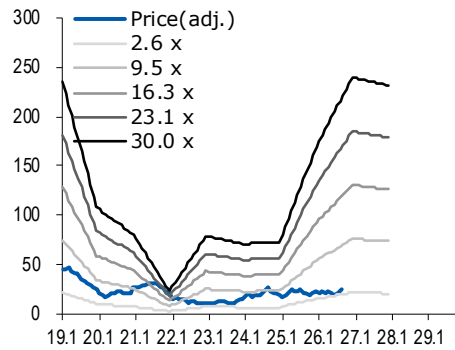
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,380	4,718	5,021	5,488	5,935
현금및현금성자산	825	884	321	733	1,160
매출채권 및 기타채권	1,749	1,510	1,298	1,319	1,317
재고자산	1,854	1,506	2,049	2,082	2,096
비유동자산	2,081	2,881	2,919	2,951	2,985
유형자산	485	839	956	989	1,017
관계기업 등 자본관련 자산	77	107	101	101	101
기타투자자산	739	969	963	963	970
자산총계	7,462	7,599	7,941	8,439	8,920
유동부채	3,510	3,292	3,284	3,298	3,311
매입채무 및 기타채무	1,320	1,207	899	914	920
단기차입금	1,340	1,382	865	865	865
유동성장기부채	429	342	461	461	461
비유동부채	837	1,095	1,127	1,127	1,129
장기차입금	332	459	557	557	557
사채	200	320	222	222	222
부채총계	4,347	4,386	4,411	4,425	4,440
지배지분	3,115	3,213	3,530	4,014	4,480
자본금	330	330	330	330	330
자본잉여금	1,606	1,606	1,607	1,607	1,607
이익잉여금	1,199	1,315	1,645	2,129	2,595
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	3,115	3,213	3,530	4,014	4,480
순차입금	1,057	1,283	1,611	1,199	771
총차입금	2,380	2,580	2,186	2,186	2,186

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	2,363	2,400	5,652	8,001	7,726
BPS	48,537	50,672	56,764	64,543	72,031
EBITDAPS	3,683	4,538	9,007	11,892	11,272
SPS	64,579	62,922	60,185	71,385	71,843
DPS	700	700	700	700	700
PER	8.1	8.8	4.2	2.9	3.1
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	9.6	8.9	5.3	3.5	3.1
PSR	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	1.6	-2.6	-4.3	18.6	0.6
영업이익 증가율 (%)	-5.5	34.7	117.4	33.7	-6.4
지배순이익 증가율 (%)	-10.0	1.6	135.5	41.6	-3.4
매출총이익률 (%)	9.4	14.3	20.4	22.0	21.0
영업이익률 (%)	4.3	6.0	13.6	15.4	14.3
지배순이익률 (%)	3.7	3.8	9.4	11.2	10.8
EBITDA 마진 (%)	5.7	7.2	15.0	16.7	15.7
ROIC	5.0	6.6	13.1	15.6	14.4
ROA	2.2	2.1	4.8	6.4	5.9
ROE	5.1	5.0	11.0	14.0	12.0
부채비율 (%)	139.6	136.5	124.9	110.3	99.1
순차입금/자기자본 (%)	33.9	39.9	45.6	29.9	17.2
영업이익/금융비용 (배)	3.3	3.5	9.8	14.1	13.2

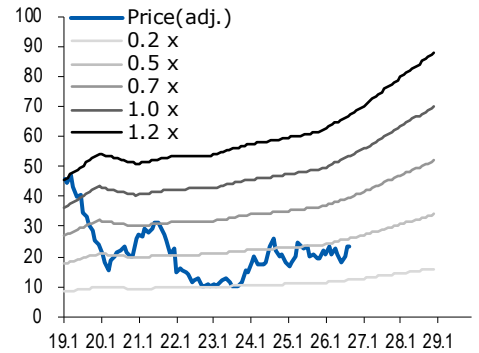
P/E band chart

(천원)



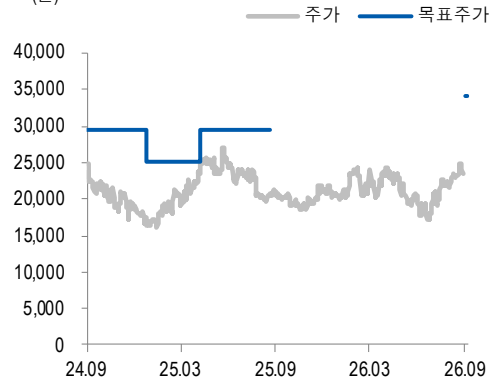
P/B band chart

(천원)



IPARK 현대산업개발 (294870) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-09-21	BUY	34,000	1년		
	담당자변경				
2025-04-28	BUY	29,500	1년	-21.02	-8.14
2025-01-14	BUY	25,000	1년	-21.18	-5.40
2024-07-30	BUY	29,500	1년	-28.06	-9.49

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.8
Hold(중립)	3.2
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-09-20

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 김도엽)
- 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 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 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 투자의사결정은 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.