

스튜디오드래곤 (253450)

미디어/엔터

박성호



02 3770 5657
sungho.park@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	114,000원 (U)
현재주가 (3/16)	97,000원
상승여력	18%

시가총액	27,196억원
총발행주식수	28,037,240주
60일 평균 거래대금	233억원
60일 평균 거래량	308,743주
52주 고	97,700원
52주 저	57,800원
외인지분율	1.08%
주요주주	씨제이이엔엠 외 3 인 75.66%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	22.0	62.5	0.0
상대	15.7	40.2	0.0
절대(달러환산)	23.3	66.1	0.0

콘텐츠 스타 플레이어 !

1Q18 Preview 1Q18 연결실적은 매출총이익 185억원(+10% YoY), 영업이익 150억원(+7% YoY), 당기순이익 119억원(-11% YoY)을 기록해 영업이익 기준으로 컨센서스를 10% 가량 하회할 것으로 추정. 1Q18은 전년동기 『푸른 바다의 전설』 및 『도깨비』의 국내시장 흥행에 따른 국내 판매매출(VOD) 강세와 이들 드라마의 일본 및 동남아향 판매매출 인식효과로 인해 기저가 높은 분기. 하지만, 1Q18 영업이익은 전년도 기고효과에도 불구하고 (+)성장 추정. 『화유기』의 넷플릭스향 판매매출 총액(약 100억원 추정)의 대부분이 1Q18에 인식되기 때문. 여기에, 『라이브』의 넷플릭스향 판매매출도 1Q18에 약 40% 가량 인식 기대. 『라이브』의 넷플릭스 해외 스트리밍에 1주일의 홀드백 조건이 붙어있는 점을 감안하면, 1Q18엔 『라이브』 7회분 분량까지 넷플릭스 매출 인식 추정

양호한 해외 판매매출에도 불구하고, 국내 판매매출은 아쉽게도 YoY로 역성장 예상. 『화유기』의 tvN 평균 시청률은 5.4%에 그쳐 『푸른 바다의 전설』 및 『도깨비』의 인기에 크게 미달. 여기에, 『크로스』의 경우, 주연배우가 미투운동 파문으로 조기 하차함에 따라 국내 VOD 판매가 부진한 것으로 파악. 국내 판매매출 역성장 전망은 1Q18 영업이익 컨센서스 하회를 예상하는 근거

넷플릭스, 그리고 중국 OTT 『화유기』의 넷플릭스향 판가는 회당 50만달러 수준 추정. 이는 2017년 드라마인 『비밀의 숲』과 『맨투맨』의 판가를 크게 상회하는 수치.[표2 참조] **향후 동사 드라마의 판가는 상승세 지속 예상.** 『태양의 후예』와 『도깨비』를 흥행시킨 김은숙 작가의 『미스터 션샤인』은 2018년 7월 tvN 편성 예정. 『미스터 션샤인』의 방영을 앞두고, 1Q17 『푸른 바다의 전설』 및 『도깨비』를 구매했던 동남아 OTT들(Iflix, Viu 등)과 일본 플랫폼들, 그리고 넷플릭스 간의 구매경쟁이 벌어질 것. 여기에, 글로벌 콘텐츠 투자를 확대 중인 아마존프라임이 경쟁에 참가할 경우, 『미스터 션샤인』의 판가는 대폭 상승 가능할 것. 해외 OTT들간의 한국 콘텐츠 구매경쟁이 격화될수록, 동사의 판매 교섭력은 대폭 강화 가능

여기에, **중국 OTT향 판매가 2018년 중으로 재개될 가능성에 주목.** 중국 관영 신경보(新京報)는 2018년 3월 2일과 3월 9일에 각각 한국드라마 특집 기사를 내보냄. 중국 정부를 대변하는 관영언론의 특성상, 한한령 해제 시점이 멀지 않았다는 징후로 볼 수 있음. 따라서, 現 시점은 동사의 하반기 대작드라마인 『미스터 션샤인』과 『알함브라 궁전의 추억』(4Q18 tvN 편성)의 중국 OTT향 판매 가능성을 고려해봐야 할 시점으로 판단. 『알함브라 궁전의 추억』의 경우, 사전제작 가능성이 높은 작품임. 편성시점상 tvN과 중국 OTT의 동시 방영도 충분히 생각해볼 수 있는 시나리오. 2019년까지 동사 라인업을 넓혀보면, 김영현, 박상연 작가의 『아스달 연대기』가 글로벌향으로 제작될 대작드라마임. 동드라마는 사전제작 드라마이며, 현재 송중기가 주연배우 물망에 오르고 있음. (다음 페이지로 계속)

Quarterly earning forecasts

(억원, %)

	1Q18E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	846	12.3	17.7	916	-7.6
영업이익	150	7.0	331.0	165	-9.3
세전계속사업이익	156	18.1	826.4	166	-5.6
지배순이익	119	-11.2	493.6	157	-24.3
영업이익률 (%)	17.7	-0.8 %pt	+12.9 %pt	18.0	-0.3 %pt
지배순이익률 (%)	14.0	-3.7 %pt	+11.2 %pt	17.1	-3.1 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

	결산 (12월)	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액		1,544	2,868	3,806	4,806
영업이익		166	331	730	1,160
지배순이익		81	239	583	917
PER		-	99.4	46.7	29.7
PBR		-	7.3	6.3	5.2
EV/EBITDA		-	75.3	33.5	20.3
ROE		12.0	9.4	14.6	19.3

자료: 유안타증권

목표주가 상향 조정 동사에 대한 투자 의견 Buy를 유지하며, 목표주가를 기존 9만원 → 11.4만원으로 상향 조정. 목표주가 11.4만원은 2019E EPS 3,270원에 Target PER 35배를 적용해 산출

동사의 2019년 영업이익은 1,160억원 추정. 이는 2019년 제작편수 33편, 드라마당 평균 프로젝트 마진 25%(넷플릭스, 중국 OTT 제외기준), 넷플릭스향 판매매출 500억원 및 중국 OTT향 판매매출 300억원을 가 정해 산출한 것. 동사의 작가수는 2017년말 기준으로 77명에 달하고 있어 연간 드라마 33편 제작은 무리가 없는 수준

[표 1] 스튜디오드래곤 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2017년				2018년				연간 실적				
	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기(e)	2분기(e)	3분기(e)	4분기(e)	2015	2016	2017	2018(e)	2019(e)
총제작편수(편)	-	-	-	-	-	-	-	-	16	19	22	27	33
[주요 판매가정]													
- 넷플릭스향 판매	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	300	500
- 중국 OTT 향 판매	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100	300
매출액	753	621	775	719	846	723	1,142	1,095	974	1,955	2,868	3,806	4,806
- 편성	263	241	418	390	364	-	-	-	548	878	1,312	1,611	1,968
- 판매	365	263	233	257	362	-	-	-	390	754	1,118	1,772	2,172
- 기타	125	116	124	72	120	-	-	-	36	323	437	423	665
매출액(YoY)	-	-	-	-	12%	16%	47%	52%	-6%	101%	47%	33%	26%
- 편성	-	-	-	-	38%	-	-	-	-6%	60%	49%	23%	22%
- 판매	-	-	-	-	-1%	-	-	-	-3%	93%	48%	58%	23%
- 기타	-	-	-	-	-4%	-	-	-	-25%	797%	35%	-3%	57%
국내판매	139	102	102	103	100	-	-	-	151	312	446	-	-
해외판매	226	161	131	154	262	-	-	-	239	442	672	-	-
매출원가	586	499	668	644	662	586	878	800	911	1,683	2,397	2,926	3,466
COGS Ratio	78%	80%	86%	90%	78%	81%	77%	73%	94%	86%	84%	77%	72%
매출총이익	168	122	106	74	185	137	264	294	63	272	470	880	1,340
GPM	22%	20%	14%	10%	22%	19%	23%	27%	6%	14%	16%	23%	28%
판매비	28	33	40	40	35	35	35	45	37	60	141	150	180
SG&A Ratio	4%	5%	5%	6%	4%	5%	3%	4%	4%	3%	5%	4%	4%
영업이익	140	89	66	35	150	102	229	249	26	212	331	730	1,160
OPM	19%	14%	9%	5%	18%	14%	20%	23%	3%	11%	11%	19%	24%
세전이익	132	90	64	17	156	111	240	261	-	-	303	769	1,209
RPM	18%	14%	8%	2%	18%	15%	21%	24%	-	-	11%	20%	25%
순이익	134	28	57	20	119	84	182	198	-	-	238	583	917
NIM	18%	5%	7%	3%	14%	12%	16%	18%	-	-	8%	15%	19%
[성장률: YoY]													
매출액	-	-	-	-	12%	16%	47%	52%	-6%	101%	47%	33%	26%
영업이익	-	-	-	-	7%	15%	244%	619%	-38%	715%	56%	121%	59%
순이익	-	-	-	-	-11%	200%	222%	890%	-	-	-	144%	57%

주: 2016년 5월 CJ E&M으로부터 분사(물적분할 설립). 2016년 실적은 분사 이전인 1~4월 실적 합산. 분사 이전의 실적은 삼정회계법인으로부터 검토받은 수치

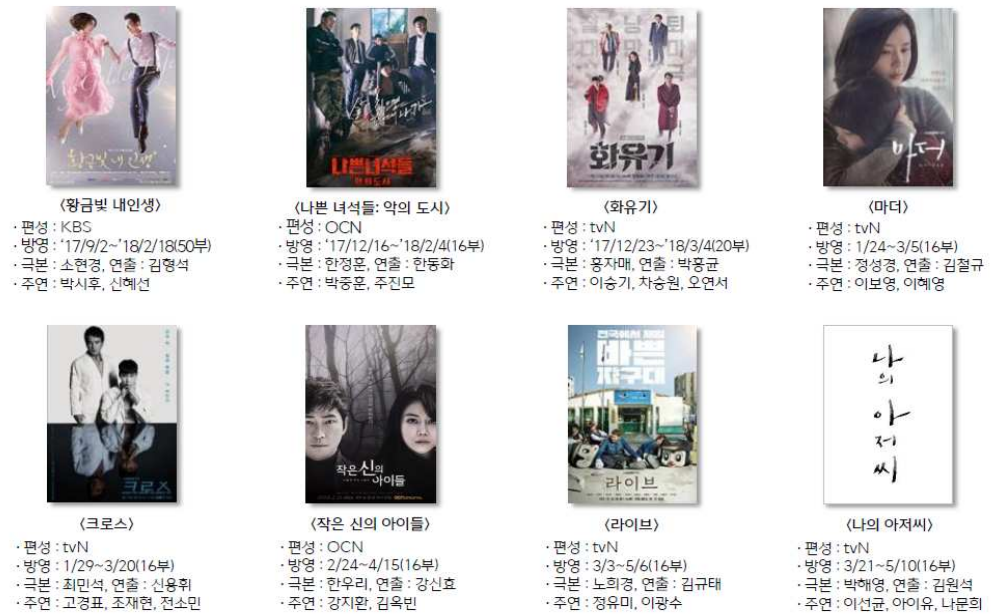
자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 넷플릭스의 한국 드라마 구매가격

제작사	드라마 제목	방송국	회차	편성기간	평가
스튜디오드래곤	비밀의 숲	tvN	16	2017.06.10~2017.07.30	회당 20만달러
	화유기	tvN	20	2017.12.23~2018.03.04	회당 50만달러(추정)
드라마하우스	맨투맨	JTBC	16	2017.04.21~2017.06.10	회당 35만달러
에프엔씨에드컬처	마이온리러브송(웹드라마)	-	20	-	회당 7.5만달러

자료: 언론보도 정리, 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 스튜디오드래곤 1Q18 라인업



자료: 스튜디오드래곤

[표 3] 스튜디오드래곤 라인업 및 시청률 (캐릭터 채널형)

	드라마	회차	방송기간	제작사	연출	작가	출연	시청률	
								평균	최고
tvN 월화	크로스	16	2018.01.29~2018.03.20	로그스필름	신용휘	최민석	고경표, 조재현, 전소민	3.8%	4.7%
	시를 읽은 그대에게	16	2018.03.26~2018.05.15	tvN	한상재	명수현 등	이유비, 이준혁, 장동윤	-	-
	멈추고 싶은 순간: 어바웃 타임	-	2018년 5월~	스토리티브이	김형식	추혜미	이상윤, 이성경, 임세미	-	-
tvN 수목	마더	16	2017.01.24~2018.03.05	The Unicorn	김철규	정서경	이보영, 허을, 이혜영	3.5%	5.0%
	나의 아저씨	16	2018.03.21~2018.05.10	초록됀미디어	김원석	박해영	이선균, 아이유	-	-
tvN 토일	화유기	20	2017.12.23~2018.03.04	제이에스픽처스	박종균 등	홍자매	이승기, 차승원, 오연서	5.4%	6.9%
	라이브	16	2018.03.03~2018.05.06	지티스트	김규태	노희경	정유미, 이광수, 배성우	3.8%	4.3%
	무법 변호사	16	2018.05.12~2018.07.01	로그스필름	김진민	윤현호	이준기, 서예지, 이혜영	-	-
	미스터 션샤인	24	2018년 7월~	화앤담픽처스	이응복	김은숙	이병헌, 김태리, 유연석	-	-
OCN 토일	나쁜 녀석들: 악의 도시	16	2017.12.16~2018.02.04	일반웍스미디어	한동화	한정훈	박중훈, 주진모, 양익준	3.7%	4.8%
	작은 신의 아이들	16	2018.03.03~2018.04.22	스튜디오드래곤, KPJ	강신호	한우리	강지환, 김옥빈, 심희섭	2.6%	2.9%
	미스트리스	12	2018년 4월~	스튜디오드래곤, 초록됀	한지승	고정운 등	한기인, 신현빈, 최희서	-	-

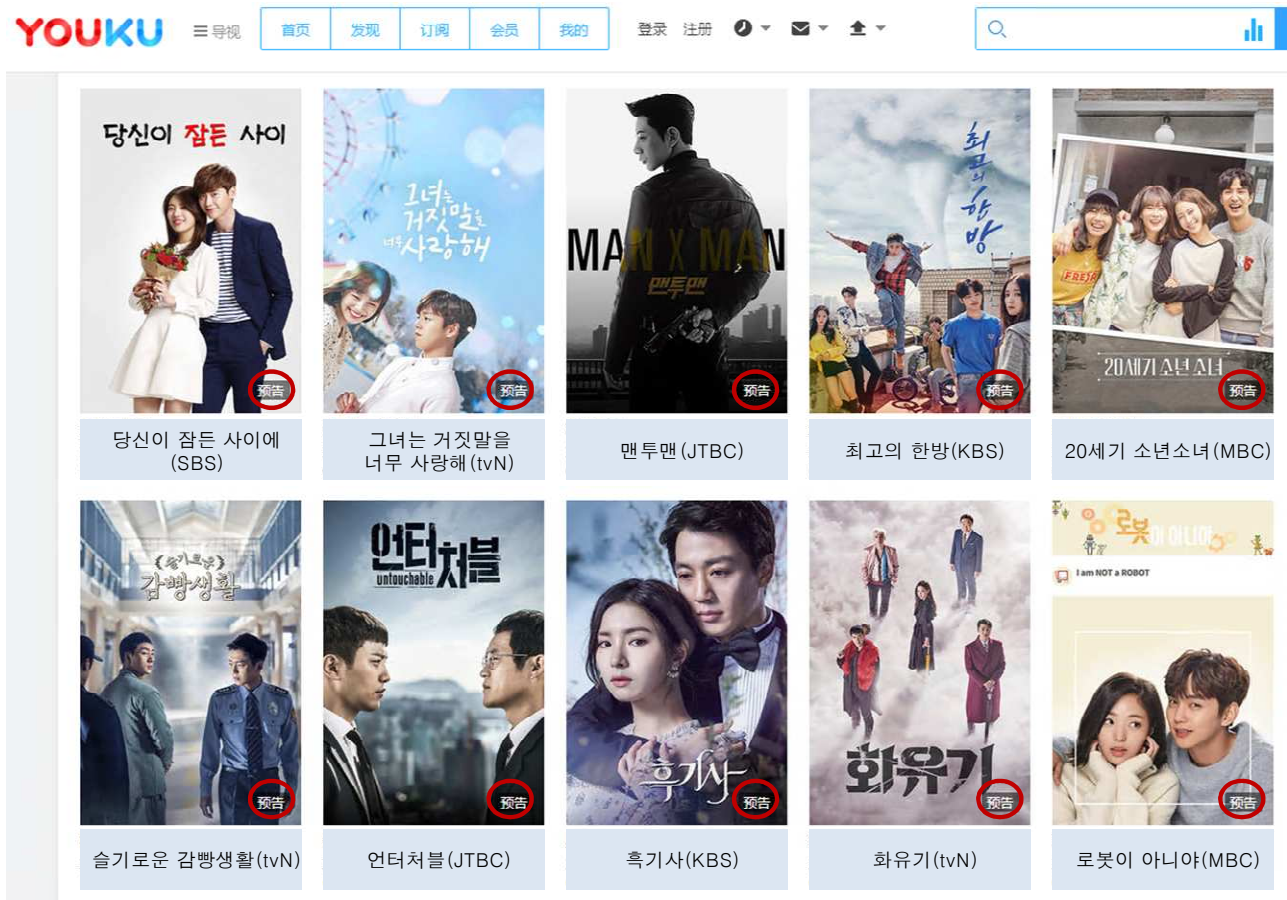
자료: 유안타증권 리서치센터

[표 4] 2014~17년 한국 주요 드라마의 중국향 판매가격

프로그램	방송사	편성기간	제작사	회당 판매가격(만달러)	중국 구매자
별에서 온 그대	SBS	2013.12~2014.2	HB 엔터테인먼트	3.5	아이치이
쓰리데이즈	SBS	2014.3~2014.5	골드샘픽처스	5	유쿠투도우
닥터 이방인	SBS	2014.5~2014.7	아우라미디어	8	유쿠투도우
괜찮아 사랑이야	SBS	2014.7~2014.9	GT 엔터테인먼트, CJ E&M	12	유쿠투도우
운명처럼 널 사랑해	MBC	2014.7~2014.9	넘버쓰리픽처스, 페이지원필름	12	소후
내겐 너무 사랑스러운 그녀	SBS	2014.9~2014.11	에이스토리	20	유쿠투도우
나쁜 녀석들	OCN	2014.10~2014.12	얼반웍스미디어	10	유쿠투도우
피노키오	SBS	2014.11~2015.1	IHQ	28	유쿠투도우
하이드 지킬, 나	SBS	2015.1~2015.3	KPJ, H E&M	10	유쿠투도우
프로듀사	KBS2	2015.5~2015.6	초록샘미디어	20	소후
태양의후예	KBS2	2016.2~2016.4	NEW	25 + RS	아이치이
함부로 애틀하게	KBS2	2016.7~2016.9	삼화네트웍스, IHQ	25	유쿠투도우
보보경심 려	SBS	2016.8~2016.11	바람이분다	40	유쿠투도우
당신이 잠든 사이에	SBS	2017.9~2017.11	IHQ	40	텐센트

주: 『당신이 잠든 사이에』는 SBS의 PCM 도입으로 인해 16부작이 32부작으로 쪼개져 편성. 상기 회당 평가는 16부작 기준으로 역산한 것
 자료: 언론보도 종합, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] Youku 한국관에 2017년 한국드라마 10편의 예고편 아이콘 생성 상태



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 3] JTBC 『미스티』, Youku 에 예고편 아이콘 생성 및 중국 관영 언론 심층 보도기사 등장 → **한한령 완화 징후로 해석**

▼ JTBC의 2018년 작품인 『미스티』 예고편 아이콘 등장

예고편 아이콘 클릭시,
예고편 영상으로 연결

▲ 중국 관영 언론의 드라마 『미스티』 심층 보도 (2018.3.9)

자료: 유안타증권 리서치센터

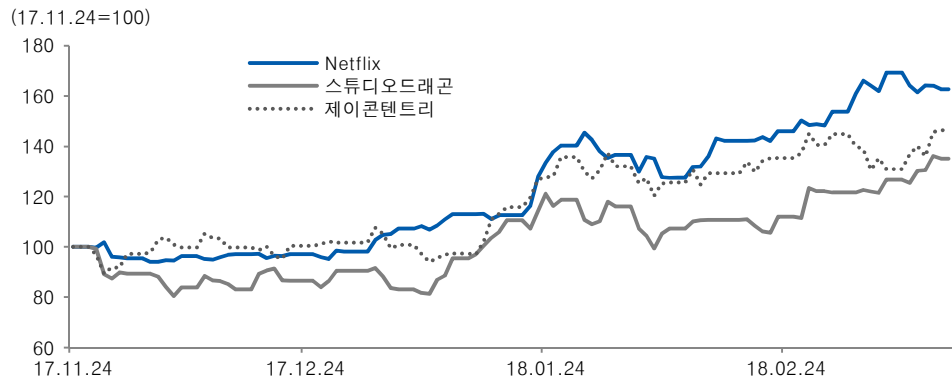
[표 5] 스튜디오드래곤, Peer 실적 및 Valuation 비교

	종목코드	단위	시총	2017E			2018E			2019E		
				매출액	영업이익	순이익	매출액	영업이익	순이익	매출액	영업이익	순이익
스튜디오드래곤	253450 KS	(억원)	27,196	2,868	331	239	3,806	730	583	4,806	1,160	917
제이콘텐트리	036420 KS	(억원)	8,966	4,203	333	64	5,875	608	350	7,063	750	462
CJ E&M	130960 KS	(억원)	35,827	17,501	632	4,286	20,282	1,327	1,405	21,881	1,647	1,722
넷플릭스	NFLX US	(백만달러)	138,191	11,681	834	749	15,843	1,589	1,435	19,413	2,575	2,073
화처미디어	300133 CH	(백만달러)	3,496	843	110	101	1,063	140	125	1,276	183	163
화이브라더스	300027 CH	(백만달러)	4,272	608	150	141	761	193	171	900	227	201
화록백남	300291 CH	(백만달러)	1,575	336	-	43	389	-	55	435	-	63
탕더잉스	300426 CH	(백만달러)	1,298	214	48	35	266	71	70	335	95	93
신문화	300336 CH	(백만달러)	960	211	51	46	302	74	65	375	92	76
				2017E			2018E			2019E		
				PER	PBR	ROE	PER	PBR	ROE	PER	PBR	ROE
스튜디오드래곤		(배, %)		99.4	7.3	9.4	46.7	6.3	14.6	29.7	5.2	19.3
제이콘텐트리		(배, %)		83.8	3.1	5.0	25.6	4.3	18.4	19.4	3.5	20.0
CJ E&M		(배, %)		8.0	1.7	23.9	25.5	1.6	6.8	20.8	1.5	7.5
넷플릭스		(배, %)		188.7	40.8	17.7	103.6	30.1	26.0	65.3	21.6	28.0
화처미디어		(배, %)		34.3	3.2	9.4	28.1	2.9	10.7	22.1	2.6	12.6
화이브라더스		(배, %)		31.6	2.7	9.4	25.9	2.5	10.0	23.4	2.2	10.8
화록백남		(배, %)		26.7	1.5	4.4	21.5	1.5	5.3	15.4	1.4	5.9
탕더잉스		(배, %)		26.4	6.6	17.9	16.3	5.0	26.7	13.1	3.7	26.7
신문화		(배, %)		19.6	2.0	9.7	14.9	1.8	12.0	12.5	1.5	12.8
중국 드라마 Peer 평균		(배, %)		27.7	3.2	10.1	21.4	2.7	13.0	17.3	2.3	13.7

주: 스튜디오드래곤, 제이콘텐트리, CJ E&M은 당사 추정치 기준. 넷플릭스 및 중국 드라마 제작사 Peer는 컨센서스 기준

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 넷플릭스와 한국 드라마주 주가 추이



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

스튜디오드래곤 (253450) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2016A	2017F	2018F	2019F	2020F
매출액	1,544	2,868	3,806	4,806	5,746
매출원가	1,328	2,397	2,926	3,466	4,138
매출총이익	216	471	880	1,340	1,608
판매비	50	141	150	180	216
영업이익	166	331	730	1,160	1,392
EBITDA	388	331	730	1,160	1,392
영업외손익	-61	-20	39	49	62
외환관련손익	-3	0	0	0	0
이자손익	-8	16	39	49	62
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-50	-36	0	0	0
법인세비용차감전순이익	105	304	769	1,209	1,454
법인세비용	24	64	186	293	352
계속사업순이익	81	143	583	917	1,102
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	81	239	583	917	1,102
지배지분순이익	81	239	583	917	1,102
포괄순이익	83	77	583	917	1,102
지배지분포괄이익	83	0	0	0	0

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

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2016A	2017F	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	-124	261	493	879	1,049
당기순이익	81	77	583	917	1,102
감가상각비	2	0	0	0	0
외환손익	3	0	0	0	0
종속, 관계기업 관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-461	184	-89	-38	-53
기타현금흐름	250	0	0	0	0
투자활동 현금흐름	-695	0	0	0	0
투자자산	-3	0	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-11	0	0	0	0
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-682	0	0	0	0
재무활동 현금흐름	935	2,100	0	0	0
단기차입금	73	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	199	0	0	0	0
자본	560	2,100	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	103	0	0	0	0
연결범위변동 등 기타	0	276	0	0	0
현금의 증감	115	2,637	493	879	1,049
기초 현금	0	0	2,637	3,131	4,009
기말 현금	115	2,637	3,131	4,009	5,059
NOPLAT	166	331	730	1,160	1,392
FCF	-121	444	464	841	1,002

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

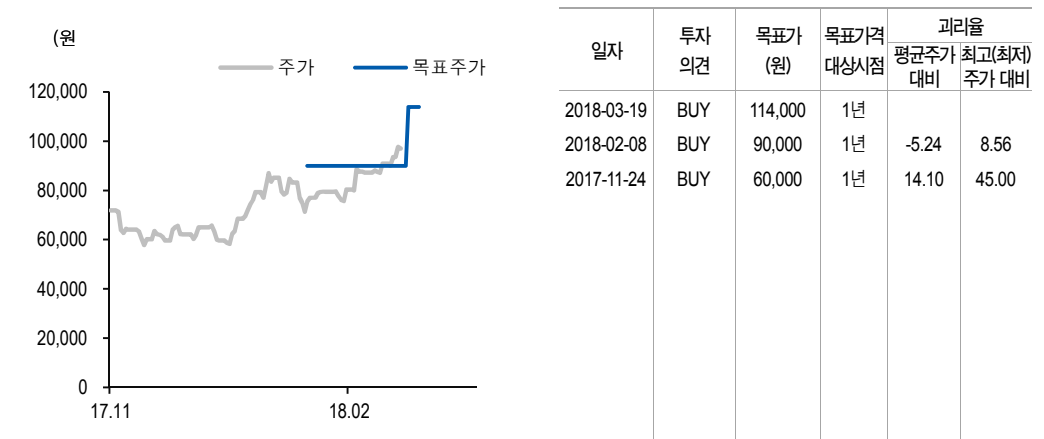
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2016A	2017F	2018F	2019F	2020F
유동자산	814	3,200	3,794	4,751	5,873
현금및현금성자산	115	2,637	3,131	4,009	5,059
매출채권 및 기타채권	394	172	262	331	396
재고자산	0	21	32	41	49
비유동자산	1,606	1,704	1,704	1,704	1,704
유형자산	12	11	11	11	11
관계기업 등 자본관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	23	19	19	19	19
자산총계	2,420	4,904	5,498	6,455	7,577
유동부채	845	1,093	1,105	1,144	1,164
매입채무 및 기타채무	205	247	259	299	318
단기차입금	81	65	65	65	65
유동성장기부채	0	200	200	200	200
비유동부채	214	107	107	107	107
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	199	100	100	100	100
부채총계	1,059	1,200	1,212	1,251	1,271
지배지분	1,361	3,704	4,287	5,203	6,306
자본금	110	140	140	140	140
자본잉여금	1,147	3,217	3,217	3,217	3,217
이익잉여금	83	323	905	1,822	2,924
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,361	3,704	4,287	5,203	6,306
순차입금	164	-2,277	-2,771	-3,649	-4,699
총차입금	281	364	364	364	364

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2016A	2017F	2018F	2019F	2020F
EPS	5,691	976	2,078	3,270	3,932
BPS	61,763	13,212	15,289	18,559	22,491
EBITDAPS	27,127	1,349	2,604	4,137	4,965
SPS	107,949	11,698	13,574	17,141	20,493
DPS	0	0	0	0	0
PER	-	99.4	46.7	29.7	24.7
PBR	-	7.3	6.3	5.2	4.3
EV/EBITDA	-	75.3	33.5	20.3	16.2
PSR	-	8.3	7.1	5.7	4.7

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2016A	2017F	2018F	2019F	2020F
매출액 증가율 (%)	0.0	85.7	32.7	26.3	19.6
영업이익 증가율 (%)	na	98.9	120.7	58.9	20.0
지배순이익 증가율 (%)	na	193.9	143.4	57.4	20.3
매출총이익률 (%)	14.0	16.4	23.1	27.9	28.0
영업이익률 (%)	10.8	11.5	19.2	24.1	24.2
자본순이익률 (%)	5.3	8.3	15.3	19.1	19.2
EBITDA 마진 (%)	25.1	11.5	19.2	24.1	24.2
ROIC	21.8	23.6	51.8	77.6	89.6
ROA	6.7	6.5	11.2	15.3	15.7
ROE	12.0	9.4	14.6	19.3	19.2
부채비율 (%)	77.8	32.4	28.3	24.0	20.2
순차입금/자기자본 (%)	12.1	-61.5	-64.6	-70.1	-74.5
영업이익/금융비용 (배)	19.5	0.0	0.0	0.0	0.0

스튜디오드래곤 (253450) 투자등급 및 목표주가 추이



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)	1.4
Buy(매수)	85.3
Hold(중립)	13.3
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2018-03-15

※ 해외 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: 박성호)
- 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: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%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 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.