

# 코오롱인더 (120110)

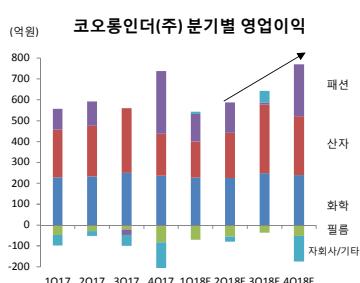

**화학**
**황규원**


02 3770 5607

kyuwon.hwang@yuantakorea.com

투자의견	BUY
목표주가	<b>97,000원 (Down)</b>
현재주가 (4/2)	<b>67,300원</b>
상승여력	<b>44%</b>

시가총액	18,058억원
총발행주식수	28,427,808주
60일 평균 거래대금	147억원
60일 평균 거래량	191,502주
52주 고	89,000원
52주 저	65,200원
외인지분율	16.31%
주요주주	코오롱 외 11 인 32.81%



## 2018년 1분기 실적 회복 약해...

### 2018년 1분기 예상 영업이익 472억원...

2018년 점진적인 텐어라운드가 기대되는 코오롱인더(주)의 2018년 1분기 예상 실적은 '매출액 1.1조원, 영업이익 472억원, 지배주주 순이익 411억원' 등이다. 패션부문 비수기로 인해 영업이익은 전분기 524억원에 비해 9% 감소하지만, 자회사인 코오롱패션머티리얼(주) 재고손실과 패션부문 온라인 인프라투자가 집중되었던 2017년 1분기 458억원에 비해서는 소폭 개선될 전망이다.[표1]

부문별 예상 특징 "화학 보합, 산업자재 부진, 필름 적자, 패션 비수기, 자회사 약세, 자산처분이익" 등이다.

- ① 화학부문(산업용 접착제) 예상 영업이익은 227억원(전분기 236억원) 등이다. 석유수지 및 에폭시 수지(IT 용)는 원료가격 인상분이 제품가격에 충분히 전가했지만, 폐불수지는 그렇지 못했다.
- ② 산업자재(타이어보강제, 에어백) 예상 영업이익 174억원(전분기 201억원) 등이다. 타이어코드 및 에어백 설비는 풀가동되고 있지만, 원료인 폴리에스터 가격 상승과 원/달러 환율 하락으로 수익성이 악화되었다.
- ③ 필름부문(포장재, 광학용 필름) 예상 영업손익은 △71억원(전분기 △82억원) 등이다. 포장재 및 광학용 필름 비수기로 판매량이 부진한 가운데, 원료인 EG/TPA 가격 상승 압박이 이어지고 있다.
- ④ 패션부문(코오롱스포츠 등) 예상 영업이익은 131억원(전분기 300억원, 전년동기 98억원) 등이다. 1~2 월 한파로 아웃도어(롱패딩) 판매 호조가 이어졌다. 전년 1분기에는 On-line망 구축 비용이 발생되었다.
- ⑤ 기타 및 자회사 예상 영업손익은 11억원(전분기 △131억원) 등이다. 전분기 격려금 영향이 없어지면서, 회복이 가능하다. 다만, 전년에 부진했던 코오롱글로텍(한국 및 중국자동차 쉬트)과 코오롱패션머티리얼(폴리 에스터 원사 및 직물)의 약세 흐름은 1분기에도 이어지고 있다.
- ⑥ 지분법자회사인 하나캐피탈(주) 지분매각에 따른 일회성 처분이익(영업외이익) 200억원이 예상된다.

### 2018년 상반기 보다 하반기 가 나을 것, 목표가 9.7만원으로 소폭 낮춰...

2018년 상반기 원료가격 상승 부담과 원/달러 약세에 따른 산업자재 약세를 반영해, 목표주가를 9.7만원(기준 10.5만원)으로 낮춘다. 그러나, 2018년 하반기 텐어라운드 기대감은 유효해, Buy의견을 유지한다.[표2]

- ① 2018년 예상 실적은 '매출액 4.7조원, 영업이익 2,184억원, 지배주주 순이익 1,586억원' 등이다. 영업이익 규모는 일회성 비용이 많았던 전년 1,980억원 대비 10%로 정도 회복될 전망이다.
- ② 3분기부터 설비확장 효과가 기대된다. 투명폴리이미드필름 100만m<sup>2</sup> 설비 테스트 완료, 코오롱플라스틱(주) POM(자동차 연료저장탱크 소재) 7.5만톤 완공(기존설비 6만톤), 3분기 타이어코드 1.9만톤 증설(기존 7.7만톤), 에어백 300만개 확장(기존 4,200만개), 에폭시 설비 1.2만톤 확장(기존 2.4만톤) 등이 대기하고 있다.

**Quarterly earning forecasts**

(억원, %)

	1Q18E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	11,207	-2.6	-10.1	11,926	-6.0
영업이익	472	3.0	-9.4	513	-8.1
세전계속사업이익	543	49.0	83.4	565	-3.9
지배순이익	411	59.3	120.1	427	-3.7
영업이익률 (%)	4.2	+0.2 %pt	0	4.3	-0.1 %pt
지배순이익률 (%)	3.7	+1.5 %pt	+2.2 %pt	3.6	+0.1 %pt

자료: 유안타증권

**Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)**

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액	45,622	46,070	47,034	49,581
영업이익	2,767	1,980	2,184	2,730
지배순이익	1,702	1,351	1,586	1,917
PER	11.0	13.9	11.1	9.2
PBR	1.0	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	7.9	10.0	9.3	8.3
ROE	8.9	6.5	7.1	8.0

자료: 유안타증권

표 1. 코오롱인더(주) 실적 추정치 : 2017년 4분기 영업이익 524억원 → 2018년 1분기 예상 영업이익 472억원 (시장 컨센서스 513억원)

	2017				2018				연간실적						
	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	2014	2015	2016	2017	2018	2019	
<b>생산 Capa</b>															
석유수지 (만톤)	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	14.3	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0	
타이어코드 (만톤)	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	2.4	2.4	7.0	7.0	7.0	7.7	8.7	9.6	
에어백 (만톤)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	3.1	3.1	3.1	3.1	3.2	3.3	
아라미드 (만톤)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.8	
PET필름 (만톤)	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	12.9	12.5	11.4	11.4	11.4	11.4	
폴리에스터 원사 (만톤)	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	8.1	8.1	8.1	8.1	8.1	8.1	
Nylon원사 (만톤)	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	
자동차용 Seat봉제 (만m <sup>3</sup> )	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	11.2	11.2	11.2	11.2	11.2	11.2	
아세탈산(POM) (만톤)	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	3.4	3.4	6.0	6.0	6.0	6.0	9.8	13.5	
폴리아마이드(PA-6) (만톤)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	
CPI(투명폴리아미드) (만m <sup>3</sup> )							25.0	25.0					50.0	100.0	
<b>주요제품가격</b>															
석유수지	\$/MT	2,099	2,165	2,234	2,244	2,290	2,275	2,310	2,300	2,706	2,646	2,204	2,186	2,294	2,370
하이레놀	\$/MT	3,079	3,122	3,279	3,281	3,280	3,220	3,230	3,230	3,410	3,424	3,206	3,190	3,240	3,360
타이어코드	\$/MT	3,195	3,308	3,320	3,192	3,280	3,260	3,260	3,220	3,885	3,540	3,329	3,254	3,255	3,240
에어백	\$/MT	12,549	13,788	12,278	11,930	12,030	11,950	11,970	11,800	14,656	13,277	13,172	12,636	11,938	10,800
아라미드	\$/MT	17,512	16,791	17,387	17,887	18,240	17,840	17,900	18,000	19,524	19,299	18,121	17,394	17,995	17,850
PET필름	\$/MT	4,715	4,719	5,042	4,802	4,817	4,885	4,884	4,840	4,720	4,559	4,538	4,820	4,857	4,870
<b>주요부문 스프레드</b>															
화학부문	\$/MT	1,782	1,874	1,979	1,913	1,890	1,920	1,920	1,890	1,740	2,014	1,922	1,887	1,905	1,850
산자부문	\$/MT	2,408	2,650	2,616	2,449	2,410	2,430	2,420	2,380	2,959	2,664	2,703	2,531	2,410	2,200
필름부문	\$/MT	3,018	3,040	3,236	2,935	2,800	2,820	2,830	2,800	3,549	3,828	3,867	3,057	2,828	2,910
<b>매출액</b>	<b>억 원</b>	<b>11,501</b>	<b>11,237</b>	<b>10,863</b>	<b>12,469</b>	<b>11,207</b>	<b>11,306</b>	<b>11,566</b>	<b>12,955</b>	<b>53,377</b>	<b>48,565</b>	<b>45,622</b>	<b>46,070</b>	<b>47,034</b>	<b>49,581</b>
화학부문	억원	2,280	1,984	2,103	2,125	2,143	2,095	2,193	2,337	12,413	9,993	7,948	8,492	8,768	9,342
산업자재	억원	1,875	1,866	1,920	1,823	1,844	1,873	2,168	2,172	7,280	7,355	7,319	7,484	8,057	8,571
필름/전자재료	억원	1,063	1,088	1,142	1,104	1,021	1,211	1,345	1,098	5,655	4,474	4,161	4,397	4,675	4,987
패션부문	억원	2,465	2,542	2,080	3,615	2,293	2,381	2,028	3,275	12,095	11,079	10,852	10,702	9,977	10,255
기타 및 자회사	억원	3,818	3,757	3,618	3,802	3,906	3,746	3,832	4,073	15,934	15,664	15,342	14,995	15,557	16,426
<b>영업이익</b>	<b>억 원</b>	<b>458</b>	<b>541</b>	<b>460</b>	<b>524</b>	<b>472</b>	<b>508</b>	<b>607</b>	<b>597</b>	<b>1,689</b>	<b>2,805</b>	<b>2,767</b>	<b>1,983</b>	<b>2,184</b>	<b>2,730</b>
화학부문	억원	229	233	250	236	227	226	249	239	900	1,155	1,029	948	941	977
산업자재	억원	229	242	310	201	174	216	327	282	448	899	908	982	999	1,119
필름/전자재료	억원	-47	-29	-21	-82	-71	-55	-36	-53	-3	36	27	-179	-215	75
패션부문	억원	98	118	-26	300	131	146	11	250	701	626	533	490	538	514
기타 및 자회사	억원	-51	-23	-53	-131	11	-25	56	-121	-357	89	270	-258	-79	45
<b>영업이익률</b>	<b>%</b>	<b>4.0%</b>	<b>4.8%</b>	<b>4.2%</b>	<b>4.2%</b>	<b>4.2%</b>	<b>4.5%</b>	<b>5.2%</b>	<b>4.6%</b>	<b>3.2%</b>	<b>5.8%</b>	<b>6.1%</b>	<b>4.3%</b>	<b>4.6%</b>	<b>5.5%</b>
화학부문	%	10.0%	11.7%	11.9%	11.1%	10.6%	10.8%	11.4%	10.2%	7.3%	11.6%	12.9%	11.2%	10.7%	10.5%
산업자재	%	12.2%	13.0%	16.1%	11.0%	9.4%	11.5%	15.1%	13.0%	6.2%	12.2%	12.4%	13.1%	12.4%	13.1%
필름/전자재료	%	-4.4%	-2.7%	-1.8%	-7.4%	-7.0%	-4.5%	-2.7%	-4.8%	-0.1%	0.8%	0.6%	-4.1%	-4.6%	1.5%
패션부문	%	4.0%	4.6%	-1.3%	8.3%	5.7%	6.1%	0.5%	7.6%	5.8%	5.7%	4.9%	4.6%	5.4%	5.0%
기타 및 자회사	%	-1.3%	-0.6%	-1.5%	-3.4%	0.3%	-0.7%	1.5%	-3.0%	-2.2%	0.6%	1.8%	-1.7%	-0.5%	0.3%
<b>자체주주 순이익</b>	<b>억 원</b>	<b>258</b>	<b>570</b>	<b>335</b>	<b>187</b>	<b>411</b>	<b>350</b>	<b>419</b>	<b>406</b>	<b>423</b>	<b>-1,443</b>	<b>1,703</b>	<b>1,350</b>	<b>1,586</b>	<b>1,917</b>
주당순이익	원/주									1,624	-5,808	6,647	5,234	6,077	7,361
주당순자산	원/주									67,609	65,694	70,954	76,824	81,296	86,947
주당EBITDA	원/주									12,932	17,013	17,039	14,265	14,108	15,239
<b>자기자본이익률</b>	<b>%</b>									<b>2.4%</b>	<b>-8.8%</b>	<b>9.4%</b>	<b>6.8%</b>	<b>7.5%</b>	<b>8.5%</b>

자료 : 유안타증권 리서치센터

표 2. 코오롱인더스트리(주) 적정주가 산정 : 기존사업 가치 79,000 원(하향) + CPI 가치 18,000 원 = 10.5 만원(하향)

구 분	기준일 (2018년 4월)	주요 역					
		사업 부문	영업이익(억원)	감가상각비(억원)	EBITDA(억원)	적정배율(배)	
(+) 영업자산가치	4조 2,055억원	▶회학부문	959	751	1,709	7.5x	12,821
		▶산업자재부문	1,059	396	1,456	7.9x	11,499
		▶필름부문	-106	365	259	4.5x	1,164
		▶폐관부문	527	403	930	7.6x	7,065
		[연결 관계사]					
		코오롱난징(100%)	107	95	202	7.9x	*1,276
		코오롱파선마티리얼(66.7%)	-202	48	-154	4.5x	△462
		코오롱글로텍(77.7%)	56	108	164	6.0x	*611
		코오롱플라스틱(70.0%)	253	16	269	7.8x	1,468
		[신사업]					
		▶CPI(투명폴리아이드)	210	28	238	*22.0x	5,236
		합 계	2,631	2,297	4,928	8.3x	40,677
		주) *비상장계열사 적정가치 계산할 때: EBITDA × 배율 × 지분율 × (1 - 비상장 할인율 20%)로 할인했음 주) CPI사업부문 EV/EBITDA는 2000년대 초반 LCD 시장 성장 초기에 강화유리를 공급하던 다우코리아주의 초기 EV/EBITDA를 적용한 것임					
(+) 투자자산가치	6,884억원	투자자산 구성	지분율	순자산	PBR(배)	적정가치(억원)	비 고
		SKC코오롱(주)	27.0%	681	3.3x	2,227	연성PCB용 폴리아이드필름
		하나캐피탈(주)	42.0%	2,634	0.7x	1,844	여신금융기관
		카프로	15.5%	260	1.7x	445	나일론 원료인 카프로타입 생산
		기타		3,382	0.7x	2,368	
		합 계		6,957	1.0x	6,884	
(-) 순차입금	2조 100억원						
총입금	2조 2,015억원	총차입금 구성	금 액(억원)				
		코오롱인더스티리 연결 차입금	2조 1,102				
		코오롱인더스티리 우선주	913				
		합 계	2조 2,015				
현 금성자산	1,915억원						
보통주 주주기자(A) 발행주식수(B)	2조 7,461억원 28,345,399주	유호법행주식수 구성	주식수(주)	비 고			
		총발행주식수	25,152,340				
		BW주식 전환기능주식수	3,193,059	미전환 BW			
		총 계	28,345,399				
보통주 1주당 가치	97,000원/주	기준 목표주가 10.5만원에서 하 조정 배경) 원유가격 상승 및 원/달러 환율 악세로 산업자재부문 실적 모멘텀 둔화를 반영함					

자료: 유안타증권 리서치센터

## 코오롱인더(120110) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서					
	(단위: 억원)				
결산(12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	45,622	46,070	47,034	49,581	50,046
매출원가	32,817	34,263	36,242	37,823	38,037
매출총이익	12,805	11,807	10,792	11,759	12,009
판관비	10,038	9,827	8,609	9,028	9,113
영업이익	2,767	1,980	2,184	2,730	2,896
EBITDA	4,753	3,990	4,000	4,321	4,290
영업외손익	-379	-187	-120	-236	-169
외환관련손익	-154	253	-18	-18	0
이자손익	-556	-564	-617	-638	-619
관계기업관련손익	400	517	315	420	450
기타	-69	-393	200	0	0
법인세비용차감전순손익	2,389	1,793	2,064	2,494	2,727
법인세비용	629	565	470	563	615
계속사업순손익	1,760	1,227	1,594	1,931	2,111
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,760	1,227	1,594	1,931	2,111
지배지분순이익	1,702	1,351	1,586	1,917	2,097
포괄순이익	1,668	2,091	1,594	1,931	2,111
지배지분포괄이익	1,636	2,187	561	676	740

주: 영업이익 산출 기준은 기준 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

재무상태표					
	(단위: 억원)				
결산(12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	20,676	20,946	22,541	23,023	23,568
현금및현금성자산	1,472	770	1,708	1,399	1,694
매출채권 및 기타채권	9,278	9,677	9,238	9,655	9,786
재고자산	7,948	7,992	8,303	8,677	8,796
비유동자산	31,816	35,673	34,790	34,775	35,118
유형자산	22,023	24,443	23,945	23,603	23,583
관계기업등 지분관련자산	3,806	4,482	4,787	5,196	5,636
기타투자자산	2,333	3,682	3,082	3,082	3,082
자산총계	52,491	56,619	57,331	57,798	58,687
유동부채	19,649	21,261	20,620	26,073	19,201
매입채무 및 기타채무	7,139	7,743	7,967	8,294	8,340
단기차입금	6,637	8,034	8,157	8,287	8,346
유동성장기부채	4,726	4,136	3,147	8,142	1,166
비유동부채	11,589	12,134	12,090	5,392	11,251
장기차입금	6,092	5,509	5,465	1,295	4,626
사채	1,731	3,344	3,344	815	3,344
부채총계	31,239	33,395	32,710	31,465	30,452
지배지분	19,810	21,833	23,105	24,708	26,492
자본금	1,396	1,421	1,421	1,421	1,421
자본잉여금	9,118	9,296	9,296	9,296	9,296
이익잉여금	8,788	9,755	11,027	12,630	14,413
비지배지분	1,443	1,391	1,516	1,626	1,743
자본총계	21,253	23,224	24,621	26,334	28,235
순차입금	17,028	19,300	17,453	16,189	14,836
총차입금	19,201	21,067	20,158	18,585	17,526

현금흐름표					
	(단위: 억원)				
결산(12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	3,396	2,766	3,414	3,420	3,603
당기순이익	1,760	1,227	1,594	1,931	2,111
감가상각비	1,892	1,913	1,727	1,508	1,317
외환손익	41	-220	18	18	0
종속,관계기업관련손익	0	0	-315	-420	-450
자산부채의 증감	-731	-1,445	-409	-435	-195
기타현금흐름	435	1,291	800	818	819
투자활동 현금흐름	-2,618	-4,987	-686	-1,219	-1,349
투자자산	-1,047	-281	600	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-2,431	-4,548	-1,228	-1,166	-1,297
유형자산 감소	163	82	0	0	0
기타현금흐름	697	-241	-57	-53	-51
재무활동 현금흐름	-185	1,576	-1,259	-1,914	-1,397
단기차입금	-712	1,752	123	131	58
사채 및 장기차입금	1,016	625	-1,032	-1,704	-1,117
자본	304	257	0	0	0
현금배당	-149	-324	-330	-330	-330
기타현금흐름	-645	-734	-20	-11	-8
연결범위변동 등 기타	-57	-56	-532	-596	-562
현금의 증감	536	-702	938	-309	295
기초 현금	935	1,472	770	1,708	1,399
기말 현금	1,472	770	1,708	1,399	1,694
NOPLAT	2,767	1,980	2,184	2,730	2,896
FCF	862	-2,628	1,865	2,103	2,144

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

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

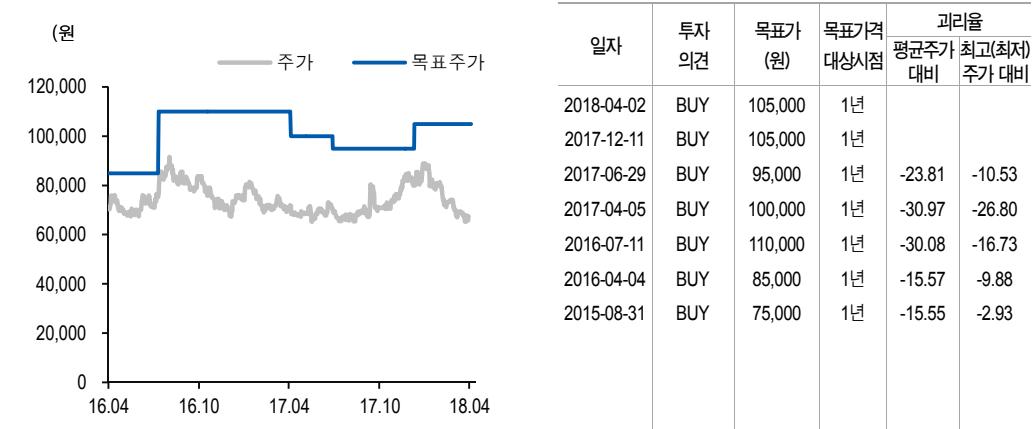
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

Valuation 지표					
	(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
EPS	6,647	5,234	6,056	7,347	8,050
BPS	70,954	76,824	81,277	86,915	93,189
EBITDAPS	17,039	14,265	14,070	15,200	15,089
SPS	163,537	164,731	165,450	174,412	176,047
DPS	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100
PER	11.0	13.9	11.1	9.2	8.4
PBR	1.0	0.9	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	7.9	10.0	9.3	8.3	8.1
PSR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4

재무비율					
	(단위: 배, %)				
결산(12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액 증가율 (%)	-6.1	1.0	2.1	5.4	0.9
영업이익 증가율 (%)	-1.3	-28.5	10.3	25.0	6.1
지배순이익 증가율 (%)	촉진	-20.7	17.4	20.9	9.4
매출총이익률 (%)	28.1	25.6	22.9	23.7	24.0
영업이익률 (%)	6.1	4.3	4.6	5.5	5.8
지배순이익률 (%)	3.7	2.9	3.4	3.9	4.2
EBITDA 마진 (%)	10.4	8.7	8.5	8.7	8.6
ROIC	6.0	3.8	4.6	5.8	6.2
ROA	3.3	2.5	2.8	3.3	3.6
ROE	8.9	6.5	7.1	8.0	8.2
부채비율 (%)	147.0	143.8	132.9	119.5	107.9
순차입금/자기자본 (%)	86.0	88.4	75.5	65.5	56.0
영업이익/금융비용 (배)	4.4	3.2	3.0	3.8	4.0

## 코오롱인더 (120110) 투자등급 및 목표주가 추이



자료: 유안타증권

주: 괴리를  $= (\text{실제주가}^* - \text{목표주가}) / \text{목표주가} \times 100$ 

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점가지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.5
Buy(매수)	86.2
Hold(중립)	12.2
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2018-03-31

※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: 황규원)
- 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, 절대수익을 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 기준 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자의 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 투자의 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.