

현대차 (005380)

자동차



남정미

02 3770 5587
jungmi.nam@yuantakorea.com

| | |
|-------------|--------------|
| 투자 의견 | BUY (M) |
| 목표주가 | 200,000원 (M) |
| 현재주가 (4/26) | 156,500원 |
| 상승여력 | 28% |

| | |
|-------------|----------------------|
| 시가총액 | 412,942억원 |
| 총발행주식수 | 285,478,625주 |
| 60일 평균 거래대금 | 849억원 |
| 60일 평균 거래량 | 547,610주 |
| 52주 고 | 170,000원 |
| 52주 저 | 134,000원 |
| 외인지분율 | 46.56% |
| 주요주주 | 현대모비스 외 5인 28.24% |

| | | | |
|----------|-----|-----|-------|
| 주가수익률(%) | 1개월 | 3개월 | 12개월 |
| 절대 | 4.7 | 2.6 | 3.6 |
| 상대 | 3.1 | 6.7 | (7.6) |
| 절대(달러환산) | 4.7 | 1.0 | 7.9 |

1Q18 Review: 현대차를 보아야할 때

1Q 18 실적 시장기대치를 크게 하회: 환율·리콜 증가·타부문 부진 3중고

연결기준 4분기 매출 22.4조원(YoY-8.4%), 영업이익 6,823억원(YoY-12.1%)으로 영업이익 기준 컨센서스를 29.9% 하회하였다. ▶ 자동차부문은 1) 원화강세에 따른 영업이익 1,974억원 훼손, 2) 판매량 감소 및 북미 인센티브 증가 효과로 수익 1,131억원 감소, 3) 파업에 따른 고정비 부담 증가 등으로 전년동기 대비 4,897억원의 영업이익이 감소하였다. 판매보증충당부채(이하 판보증) 비용은 4,080억원으로 리콜건수 증가로 자동차부문 매출 대비 2.3%가 전입되었다. ▶ 금융·기타부문의 실적부진도 시장기대치를 하회하는 주요인으로 작용하였다. 금융부문은 중고차가치 하락으로 2014년 이후 실적이 악화되었던 현대캐피탈·아메리카의 개선에도 불구하고, 현대카드 등 국내 금융부문의 실적부진으로 효과가 상쇄되었다. 기타부문은 현대캐피코 중국법인·현대호텔 실적이 악화되며 영업이익이 전년동기 대비 739억원 감소하였다. 분기순이익은 7,316억원(YoY-43.2%)으로 컨센서스를 19.4% 하회하였다. 지분법손익은 2,420억원으로 THAAD에 따른 중국판매량 감소 등으로 BHMC, 기아차 등 관계기업 손익 축소되며 전년동기 대비 39.9% 감소했다.

원화강세 등 경영환경 악화에도 실적개선은 2Q18부터 가능

2분기 영업이익은 1.4조원으로 전년동기 대비 6.8% 증가할 것으로 전망한다. 자동차부문 1.2조원(YoY+11.5%), 금융부문 1,956억원(-8.2%), 636(-16.2%)로 금융·기타부문에 대해서는 보수적인 시각으로 추정하였다. 자동차부문은 원화강세(YoY-4.4%)로 전년대비 이익이 1,364억원 훼손되나, 전년 판보증 비용의 높은 기고효과로 영업이익은 개선될 것으로 예상한다. 다만, 1분기에 발생한 에어백리콜과 관련하여 책임소재가 동사로 귀속될 경우, 판보증 전입액이 과다하게 반영될 리스크가 존재한다. 영업단에서 이익 증가와 더불어 지분법손익 개선 효과도 2분기부터 반영될 예정이다. THAAD에 따른 기저효과 및 신차출시·현지 전략형차종에 힘입어 중국판매량이 3월부터 개선되고 있으며 2분기부터 판매량 개선 효과가 극대화 될 것으로 판단한다.

현대차그룹 지배구조 개선으로 현대차 가치 재평가 요소 발생

지난 3월 발표된 현대모비스 분할합병을 통한 현대차그룹 지배구조 개선은 현대차 가치재평가에 2가지 긍정적 요인을 미친다고 판단한다. 1)단기적으로 주주친화정책 개선, 2)중장기적으로 현대차그룹 미래 비전 전략 체계화에 따른 투자·글로벌 협업 활성화로 현대차 경쟁력 제고로 추가적인 밸류에이션 리레이팅을 전망한다. 중장기적으로 상위 글로벌 완성차업체 수준으로 배당성향을 확대할 경우(25%→30%) 수익개선에 따른 이익증가 효과로 DPS 증폭 효과가 발생할 것으로 판단한다.

Quarterly earning forecasts

(억원, %)

| | 1Q18E | 전년동기대비 | 전분기대비 | 컨센서스 | 컨센서스대비 |
|------------|---------|----------|----------|---------|----------|
| 매출액 | 224,366 | -4.0 | -8.4 | 227,489 | -1.4 |
| 영업이익 | 6,810 | -45.6 | -12.2 | 9,718 | -29.9 |
| 세전계속사업이익 | 9,259 | -47.3 | 122.5 | 12,562 | -26.3 |
| 지배순이익 | 6,680 | -49.8 | -35.3 | 9,074 | -26.4 |
| 영업이익률 (%) | 3.0 | -2.4 %pt | -0.2 %pt | 4.3 | -1.3 %pt |
| 지배순이익률 (%) | 3.0 | -2.7 %pt | -1.2 %pt | 4.0 | -1.0 %pt |

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

| 결산 (12월) | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F |
|-----------|---------|---------|---------|-----------|
| 매출액 | 936,490 | 963,761 | 979,192 | 1,014,714 |
| 영업이익 | 51,935 | 45,747 | 45,826 | 52,604 |
| 지배순이익 | 54,064 | 40,328 | 44,815 | 52,512 |
| PER | 5.9 | 8.8 | 8.1 | 6.9 |
| PBR | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.6 |
| EV/EBITDA | 10.3 | 10.9 | 10.9 | 10.0 |
| ROE | 8.4 | 5.9 | 6.3 | 7.1 |

자료: 유안타증권

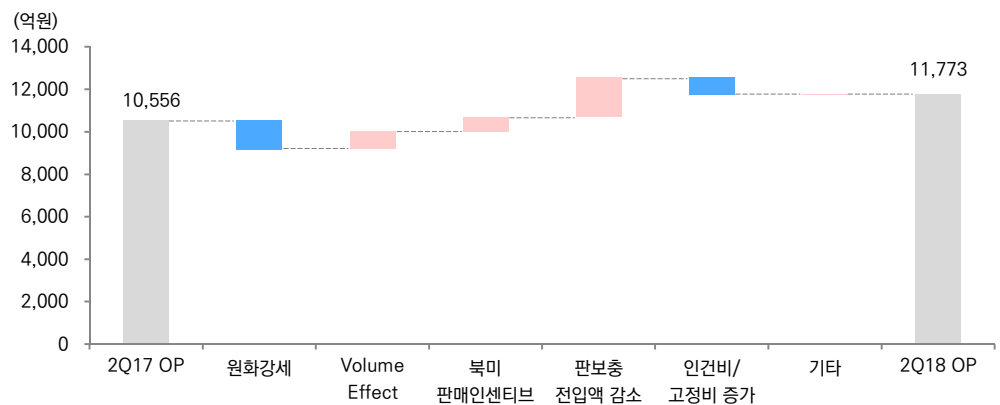
[표 1] 현대차 부문별 실적 전망

(단위: 억원)

| | 1Q17 | 2Q17 | 3Q17 | 4Q17 | 1Q18P | 2Q18E | 3Q18E | 4Q18E | 2017 | 2018E |
|----------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 233,660 | 243,080 | 242,012 | 245,008 | 224,366 | 246,249 | 249,134 | 259,443 | 963,761 | 979,192 |
| YoY(%) | 4.5 | -1.5 | 9.6 | -0.2 | -4.0 | 1.3 | 2.9 | 5.9 | 2.9 | 1.6 |
| 자동차 | 178,234 | 191,868 | 188,236 | 186,563 | 173,892 | 193,252 | 193,502 | 199,219 | 744,900 | 759,865 |
| YoY(%) | 3.4 | -1.2 | 13.3 | -3.9 | -2.4 | 0.7 | 2.8 | 6.8 | 2.5 | 2.0 |
| 금융 | 40,975 | 35,710 | 37,137 | 40,330 | 37,782 | 37,107 | 38,576 | 41,655 | 154,152 | 155,120 |
| YoY(%) | 16.1 | 0.3 | -1.4 | 26.2 | -7.8 | 3.9 | 3.9 | 3.3 | 9.7 | 0.6 |
| 기타 | 14,451 | 15,503 | 16,639 | 18,117 | 12,692 | 15,890 | 17,055 | 18,570 | 69,136 | 64,710 |
| YoY(%) | -8.7 | -8.5 | -2.0 | -6.5 | -12.2 | 2.5 | 2.5 | 2.5 | 1.0 | -6.4 |
| 영업이익 | 12,508 | 13,445 | 12,042 | 7,746 | 6,810 | 14,365 | 12,893 | 11,758 | 45,740 | 45,826 |
| YoY(%) | -6.8 | -23.7 | 12.7 | -24.1 | -45.6 | 6.8 | 7.1 | 51.8 | -11.9 | 0.2 |
| 자동차 | 9,597 | 10,556 | 9,420 | 5,597 | 4,700 | 11,773 | 10,259 | 9,093 | 35,170 | 35,825 |
| YoY(%) | -8.3 | -21.4 | 23.6 | -26.7 | -51.0 | 11.5 | 8.9 | 62.5 | -10.2 | 1.9 |
| 금융 | 1,792 | 2,130 | 1,789 | 1,469 | 1,730 | 1,956 | 1,952 | 1,923 | 7,180 | 7,561 |
| YoY(%) | -9.9 | -18.0 | 11.0 | 75.9 | -3.5 | -8.2 | 9.1 | 30.9 | 2.1 | 5.3 |
| 기타 | 1,119 | 759 | 834 | 679 | 380 | 636 | 682 | 743 | 3,390 | 2,441 |
| YoY(%) | 15.9 | -52.4 | -42.4 | -61.1 | -66.0 | -16.2 | -18.2 | 9.4 | -41.0 | -28.0 |
| 영업이익률(%) | 5.4 | 5.5 | 5.0 | 2,089 | 3,584 | 3,865 | 2,903 | 2,988 | 13,924 | 13,340 |
| YoY(%p) | -0.65 | -1.61 | 0.14 | 1.1 | 2.1 | 2.0 | 1.5 | 1.5 | 1.9 | 1.8 |
| 자동차 | 5.4 | 5.5 | 5.0 | 3.2 | 3.0 | 5.8 | 5.2 | 4.5 | 4.7 | 4.7 |
| YoY(%p) | -0.69 | -1.41 | 0.42 | -1.0 | -2.3 | 0.3 | 0.2 | 1.4 | -0.8 | -0.1 |
| 금융 | 4.4 | 6.0 | 4.8 | 3.0 | 2.7 | 6.1 | 5.3 | 4.6 | 4.7 | 4.7 |
| YoY(%p) | -1.26 | -1.33 | 0.54 | -0.9 | -2.7 | 0.6 | 0.3 | 1.6 | -0.7 | 0.0 |
| 기타 | 7.7 | 4.9 | 5.0 | 3.6 | 4.6 | 5.3 | 5.1 | 4.6 | 4.7 | 4.9 |
| YoY(%p) | 1.65 | -4.51 | -3.51 | 1.0 | 0.2 | -0.7 | 0.2 | 1.0 | -0.3 | 0.2 |
| 지분법이익 | 4,024 | 1,434 | -315 | 3.7 | 3.0 | 4.0 | 4.0 | 4.0 | 4.9 | 3.8 |
| YoY(%) | -14.4 | -76.2 | 적전 | -5.3 | -4.7 | -0.9 | -1.0 | 0.3 | -3.5 | -1.1 |
| BHMC | 821 | -1,930 | 97 | 133 | 2,420 | 4,325 | 2,968 | 4,051 | 5,276 | 13,765 |
| YoY(%) | -7.3 | 적전 | -90.3 | 적전 | -39.9 | 201.7 | 흑전 | 흑전 | -69.5 | 160.9 |

자료: 현대차, 유안타증권 리서치센터

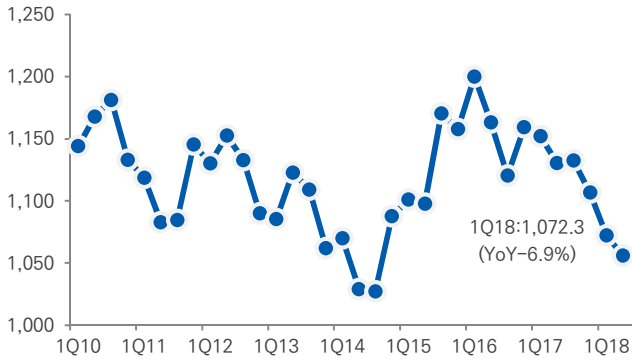
[그림 1] 2Q18 현대차 영업이익 요인별 변동 전망(YoY Change)



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 분기별 원/달러 환율 추이

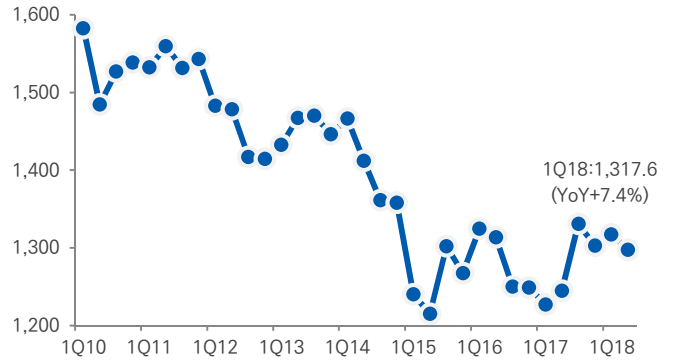
(원/달러)



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 분기별 원/유로 환율 추이

(원/유로)



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 주요통화 분기별 환율변동 현황

(단위: 억원)

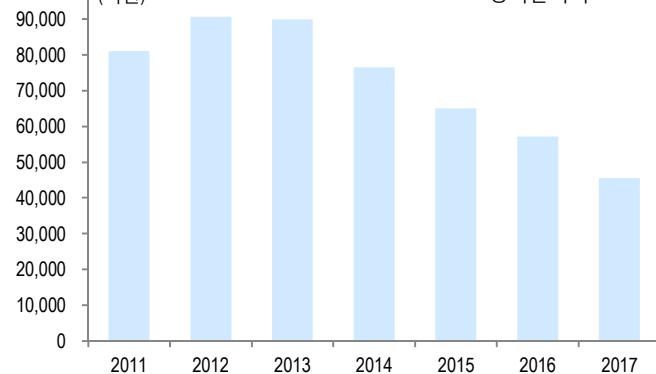
| | 4Q17 | | 1Q18 | | 2Q18 | |
|------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|
| | YoY | QoQ | YoY | QoQ | YoY | QoQ |
| USD | -4.5% | -2.3% | -6.9% | -3.1% | -5.5% | -0.4% |
| Euro | 4.3% | -2.1% | 7.4% | 1.1% | 5.6% | -0.2% |
| 위안 | -1.2% | -1.5% | 0.7% | 0.7% | 2.9% | 0.7% |
| 루블 | 2.9% | -1.4% | -3.9% | -0.5% | -10.6% | -6.3% |
| 페소 | -0.2% | -8.3% | 0.7% | -1.8% | -4.4% | 1.8% |

주: 2Q18은 4월 25일 기준 평균값 적용

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림] 현대차 연간 당기순이익 추이

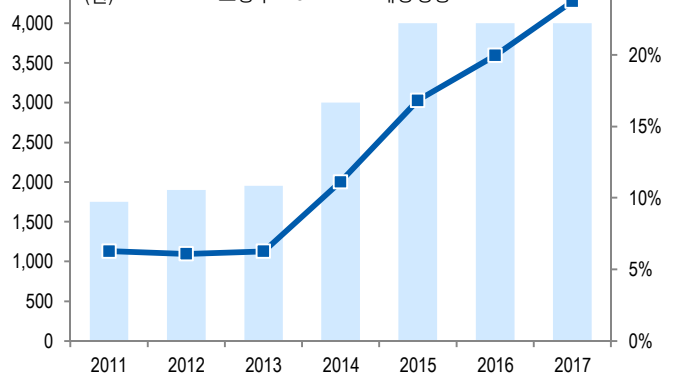
(억 원)



자료: 현대차, 유안타증권 리서치센터

[그림] 현대차 연간 주당배당금 및 배당성향 추이

(원)



자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

현대차 (005380) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

| 손익계산서 | (단위: 억원) | | | | |
|-------------|----------|---------|---------|-----------|-----------|
| 결산 (12월) | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
| 매출액 | 936,490 | 963,761 | 979,192 | 1,014,714 | 1,035,187 |
| 매출원가 | 759,597 | 787,982 | 809,572 | 835,343 | 851,748 |
| 매출총이익 | 176,893 | 175,779 | 169,620 | 179,371 | 183,439 |
| 판매비 | 124,958 | 130,032 | 123,794 | 126,766 | 128,906 |
| 영업이익 | 51,935 | 45,747 | 45,826 | 52,604 | 54,534 |
| EBITDA | 85,523 | 81,041 | 82,875 | 90,948 | 94,328 |
| 영업외손익 | 21,136 | -1,361 | 14,996 | 18,734 | 19,349 |
| 외환관련손익 | 952 | -1,027 | -227 | -325 | -340 |
| 이자손익 | 1,055 | 1,077 | 2,081 | 1,952 | 1,888 |
| 관계기업관련손익 | 17,294 | 2,251 | 13,765 | 17,107 | 17,801 |
| 기타 | 1,834 | -3,662 | -622 | 0 | 0 |
| 법인세비용차감전순이익 | 73,071 | 44,386 | 60,822 | 71,338 | 73,882 |
| 법인세비용 | 15,874 | -1,079 | 11,740 | 13,825 | 14,312 |
| 계속사업순이익 | 57,197 | 45,464 | 49,083 | 57,513 | 59,570 |
| 중단사업순이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 57,197 | 45,464 | 49,083 | 57,513 | 59,570 |
| 지배지분순이익 | 54,064 | 40,328 | 44,815 | 52,512 | 54,390 |
| 포괄손익 | 59,754 | 34,322 | 49,083 | 57,513 | 59,570 |
| 지배지분포괄이익 | 56,145 | 29,948 | 44,815 | 52,512 | 54,390 |

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

| 재무상태표 | (단위: 억원) | | | | |
|---------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 결산 (12월) | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
| 유동자산 | 475,840 | 484,397 | 489,531 | 486,498 | 485,959 |
| 현금및현금성자산 | 78,901 | 88,215 | 77,709 | 70,828 | 67,165 |
| 매출채권 및 기타채권 | 79,337 | 72,031 | 75,162 | 76,180 | 77,008 |
| 재고자산 | 105,238 | 102,799 | 115,308 | 118,138 | 120,435 |
| 비유동자산 | 794,683 | 785,917 | 816,985 | 860,107 | 906,285 |
| 유형자산 | 294,057 | 298,271 | 302,046 | 308,153 | 315,195 |
| 관계기업 등 지분관련자산 | 180,701 | 172,523 | 186,288 | 203,395 | 221,196 |
| 기타투자자산 | 26,600 | 26,577 | 25,940 | 25,940 | 25,940 |
| 자산총계 | 1,788,359 | 1,781,995 | 1,818,196 | 1,858,285 | 1,903,924 |
| 유동부채 | 436,098 | 431,607 | 438,679 | 443,000 | 446,464 |
| 매입채무 및 기타채무 | 162,452 | 167,585 | 174,763 | 178,746 | 182,109 |
| 단기차입금 | 86,008 | 98,897 | 98,897 | 98,897 | 98,897 |
| 유동성장기부채 | 148,370 | 130,985 | 130,985 | 130,985 | 130,985 |
| 비유동부채 | 628,816 | 602,814 | 594,541 | 590,524 | 590,857 |
| 장기차입금 | 133,900 | 124,881 | 124,881 | 124,881 | 124,881 |
| 사채 | 364,564 | 364,542 | 354,542 | 349,542 | 349,542 |
| 부채총계 | 1,064,914 | 1,034,421 | 1,033,220 | 1,033,524 | 1,037,321 |
| 지배지분 | 671,897 | 691,035 | 724,168 | 758,953 | 795,615 |
| 자본금 | 14,890 | 14,890 | 14,890 | 14,890 | 14,890 |
| 자본잉여금 | 42,026 | 42,012 | 42,012 | 42,012 | 42,012 |
| 이익잉여금 | 643,614 | 673,323 | 707,094 | 741,878 | 778,541 |
| 비지배지분 | 51,549 | 56,539 | 60,807 | 65,808 | 70,988 |
| 자본총계 | 723,446 | 747,574 | 784,975 | 824,761 | 866,603 |
| 순차입금 | 454,917 | 429,845 | 429,651 | 431,532 | 435,195 |
| 총차입금 | 734,675 | 724,386 | 713,686 | 708,686 | 708,686 |

| 현금흐름표 | (단위: 억원) | | | | |
|-----------------|----------|----------|---------|---------|---------|
| 결산 (12월) | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
| 영업활동 현금흐름 | 9,970 | 39,224 | 53,980 | 62,110 | 62,648 |
| 당기순이익 | 57,197 | 45,464 | 49,083 | 57,513 | 59,570 |
| 감가상각비 | 21,646 | 22,546 | 23,407 | 24,174 | 25,123 |
| 외환손익 | -981 | 489 | 0 | 0 | 0 |
| 종속, 관계기업 관련손익 | -17,284 | -5,276 | 13,765 | 17,107 | 17,801 |
| 자산부채의 증감 | -135,651 | -113,843 | -31,727 | -29,723 | -31,263 |
| 기타현금흐름 | 85,043 | 89,844 | -547 | -6,961 | -8,583 |
| 투자활동 현금흐름 | -63,118 | -47,444 | -42,742 | -46,264 | -48,583 |
| 투자자산 | -677 | -1,719 | 0 | 0 | 0 |
| 유형자산 증가 (CAPEX) | -29,712 | -30,550 | -30,830 | -31,755 | -32,708 |
| 유형자산 감소 | 1,333 | 1,181 | 3,649 | 1,475 | 543 |
| 기타현금흐름 | -34,062 | -16,357 | -15,560 | -15,983 | -16,419 |
| 재무활동 현금흐름 | 56,914 | 21,812 | -21,744 | -22,727 | -17,727 |
| 단기차입금 | -13,692 | 13,458 | -700 | 0 | 0 |
| 사채 및 장기차입금 | 84,939 | 18,700 | -10,000 | -5,000 | 0 |
| 자본 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 현금배당 | -10,845 | -11,387 | -11,044 | -17,727 | -17,727 |
| 기타현금흐름 | -3,488 | 1,040 | 0 | 0 | 0 |
| 연결범위변동 등 기타 | 1,820 | -4,278 | -700 | 0 | 0 |
| 현금의 증감 | 5,586 | 9,314 | -11,206 | -6,881 | -3,663 |
| 기초 현금 | 73,315 | 78,901 | 88,915 | 77,709 | 70,828 |
| 기말 현금 | 78,901 | 88,215 | 77,709 | 70,828 | 67,165 |
| NOPLAT | 51,935 | 46,858 | 45,826 | 52,604 | 54,534 |
| FCF | -91,122 | -62,241 | 11,473 | 19,276 | 19,794 |

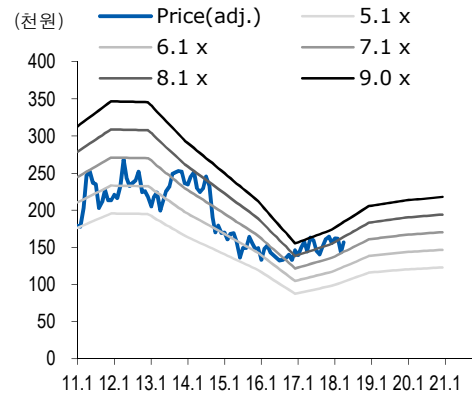
자료: 유안타증권

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

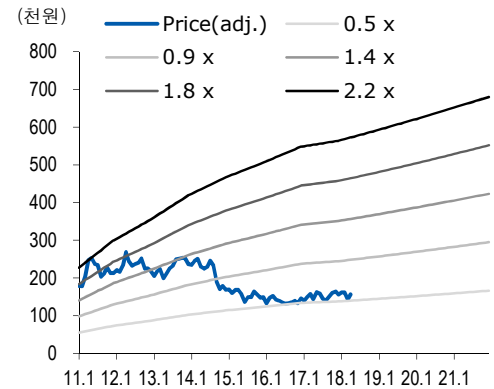
| Valuation 지표 | (단위: 원, 배, %) | | | | |
|--------------|---------------|---------|---------|---------|---------|
| 결산 (12월) | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
| EPS | 23,403 | 17,167 | 19,204 | 22,698 | 23,551 |
| BPS | 250,098 | 257,222 | 269,555 | 282,503 | 296,150 |
| EBITDAPS | 29,958 | 28,388 | 29,030 | 31,858 | 33,042 |
| SPS | 328,042 | 337,595 | 343,000 | 355,443 | 362,615 |
| DPS | 4,000 | 4,000 | 4,000 | 4,000 | 4,000 |
| PER | 5.9 | 8.8 | 8.1 | 6.9 | 6.6 |
| PBR | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.5 |
| EV/EBITDA | 10.3 | 10.9 | 10.9 | 10.0 | 9.7 |
| PSR | 0.4 | 0.4 | 0.5 | 0.4 | 0.4 |

| 재무비율 | (단위: 배, %) | | | | |
|----------------|------------|-------|-------|-------|-------|
| 결산 (12월) | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
| 매출액 증가율 (%) | 1.8 | 2.9 | 1.6 | 3.6 | 2.0 |
| 영업이익 증가율 (%) | -18.3 | -11.9 | 0.2 | 14.8 | 3.7 |
| 지배지분이익 증가율 (%) | -15.8 | -25.4 | 11.1 | 17.2 | 3.6 |
| 매출총이익률 (%) | 18.9 | 18.2 | 17.3 | 17.7 | 17.7 |
| 영업이익률 (%) | 5.5 | 4.7 | 4.7 | 5.2 | 5.3 |
| 지배지분이익률 (%) | 5.8 | 4.2 | 4.6 | 5.2 | 5.3 |
| EBITDA 마진 (%) | 9.1 | 8.4 | 8.5 | 9.0 | 9.1 |
| ROIC | 12.4 | 13.9 | 10.8 | 12.0 | 12.2 |
| ROA | 3.1 | 2.3 | 2.5 | 2.9 | 2.9 |
| ROE | 8.4 | 5.9 | 6.3 | 7.1 | 7.0 |
| 부채비율 (%) | 147.2 | 138.4 | 131.6 | 125.3 | 119.7 |
| 순차입금/자기자본 (%) | 67.7 | 62.2 | 59.3 | 56.9 | 54.7 |
| 영업이익/금융비용 (배) | 19.1 | 13.7 | 14.1 | 16.5 | 17.1 |

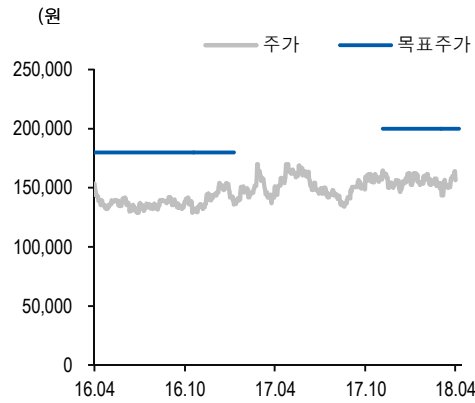
P/E band chart



P/B band chart



현대차 (005380) 투자등급 및 목표주가 추이



| 일자 | 투자 의견 | 목표가 (원) | 목표가격 대상시점 | 과리율 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가 대비 |
|------------|----------------------|------------|--------------|-------------------|-----------------|
| 2018-04-27 | BUY | 200,000 | 1년 | | |
| 2017-11-30 | BUY | 200,000 | 1년 | | |
| 2017-02-15 | 담당자변경 1년 경과 이후 | | 1년 | -15.59 | -5.56 |
| 2016-02-15 | BUY | 180,000 | 1년 | -19.25 | -5.56 |

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) | 1.0 |
| Buy(매수) | 86.5 |
| Hold(중립) | 12.4 |
| Sell(비중 축소) | 0.0 |
| 합계 | 100.0 |

주: 기준일 2018-04-24

※ 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: 남정미)
- 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 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.