



# 롯데케미칼 (011170)

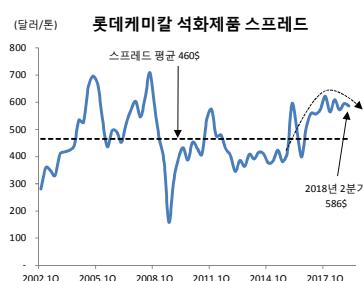
**화학**
**황규원**


02 3770 5607

kyuwon.hwang@yuantakorea.com

투자의견	<b>HOLD</b>
목표주가	<b>370,000원</b>
현재주가 (6/29)	<b>348,000원</b>
상승여력	<b>6%</b>

시가총액	119,278억원
총발행주식수	34,275,419주
60일 평균 거래대금	453억원
60일 평균 거래량	117,705주
52주 고	474,500원
52주 저	330,500원
외인지분율	32.02%
주요주주	롯데물산 외 4 인 53.55%



## 아직, PBR 0.9배가 무너질 정도는 아냐!

### 2018년 2분기 예상 영업이익 6,724억원

롯데케미칼(주)의 2018년 2분기 예상 실적은 '매출액 4.3조원, 영업이익 6,724억원, 지배주주 순이익 5,160억원' 등이다. 영업이익은 전분기 6,620억원과 전년동기 6,322억원에 비해서 각각 2%와 6% 증가하는 수치이다. 4 ~ 5월 나프타 가격 (원료) 상승 우려가 커지며, 실적 감소 우려가 있었지만, 5월 말 ~ 6월 나프타 가격 하락으로 진정되었다. 시장 컨센서스 7,118억원에 비해서 소폭 미달할 것으로 보인다. [표1]

부문별 예상 특징을 요약하면, '기초소재 보합, 첨단소재 소폭 둔화, 말레이시아 타이탄(주) 소폭 개선' 등이다. ① 기초소재 부문(올레핀, 아로마틱) 예상 영업이익은 4,930억원(전분기 4,813억원)이다. NCC 설비는 정상 가동 되었지만, 대산 아로마틱(벤젠 등 생산) 설비는 촉매교체와 배관화재 영향으로 2주 정도 가동을 못했다. 국제유가 상승과 일부 컨덴세이트 정유설비에서 원료를 바꾸면서, 롯데케미칼(주)의 핵심 원료인 나프타 스팟 가격(1톤당)이 전분기 584\$에서 646\$으로, 62\$ 정도 높아졌다. 6 ~ 7월 비수기에 접어들면서, 전반적인 제품별 가격 흐름은 혼조였다. EG(화섬원료), LDPE(범용포장재), PIA(산업용접착제) 가격은 각각 △18, △25\$, △139\$ 하락한 반면, TPA(화섬원료), 부타디엔(고무원료)는 각각 54\$과 233\$ 상승했다.

② PE/PP 범용제품을 생산하는 롯데타이탄(지분율 76%, 말레이시아 및 인도네시아) 예상 영업이익은 852억원(전분기 719억원) 등이다. 에틸렌 9만톤(에틸렌 연간 생산능력 72만톤 → 81만톤) 설비 확장으로, PE(폴리에틸렌) 생산을 확대했다. 에틸렌을 비싼가격으로 구입했던 인도네시아 PE 공장 효율성이 개선된다. ③ ABS, PC 등 IT외장재 원료를 생산하는 롯데첨단소재(지분율 90%) 예상 영업이익은 942억원(전분기 1,088억원)이다. 성수기에 진입한 ABS 가격은 소폭 하락한 반면, 원료인 부타디엔과 SM 가격이 상승했다.

### 2018년 하반기 실적 모멘텀 약하지만, PBR 0.9배가 무너질 정도는 아냐,,,

2018년 하반기 실적 둔화 우려와 2019년 증설효과에 대한 기대감이 뒤섞이는 시기이다. 석화업황 상황이 호황에서 평균 수준으로 내려가고 있어, 목표주가 37만원(PBR 1.0배 수준)이 적정해 보인다. [표2]

① 하반기 예상 영업이익 규모는 1.1조원으로, 상반기 1.3조원과 전년 하반기 1.4조원에 비해 약할 것으로 전망된다. 하반기 Dubai 기준유가가 74\$(상반기 68\$)로 상반기 보다 높게 형성되면서 원료가격 압력이 높아지게 된다. 게다가, 9월 중순 ~ 10월 중순까지 여수 NCC 설비에 대한 대규모 정기보수가 예정되어 있다. 다만, 7월 롯데타이탄(주) PP 20만톤과 4분기 한국 에틸렌 20만톤 증설효과는 실적 둔화 폭을 줄여줄 것이다.

② 2019년 2분기 미국에 진출한 ECC(에탄석화설비) 완공효과에 대한 기대감은 유효하다. 생산능력은 에틸렌 100만톤과 EG 70만톤 등이다. 해당설비가 풀 가동되면 2,000억원 정도 이익 창출이 가능하다.

**Quarterly earning forecasts**

(억원, %)

	2Q18E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	43,052	11.7	4.4	42,903	0.3
영업이익	6,724	6.4	1.6	7,118	-5.5
세전계속사업이익	7,218	5.2	-3.0	7,952	-9.2
지배순이익	5,160	0.2	-2.1	5,673	-9.0
영업이익률 (%)	15.6	-0.8 %pt	-0.5 %pt	16.6	-1.0 %pt
지배순이익률 (%)	12.0	-1.4 %pt	-0.8 %pt	13.2	-1.2 %pt

자료: 유안타증권

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

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액	132,235	158,745	173,538	201,736
영업이익	25,443	29,297	24,749	20,093
지배순이익	18,358	22,439	18,741	15,847
PER	5.6	5.7	6.4	7.5
PBR	1.1	1.1	0.9	0.8
EV/EBITDA	3.7	3.5	3.8	4.4
ROE	21.7	21.5	15.3	11.7

자료: 유안타증권

표 1. 롯데케미칼(주) 실적 추정치 : 2018년 1분기 영업이익 6,620 억원 → 2분기 예상 영업이익 6,724 억원(컨센서스 7,118 억원)

	2017				2018				연간실적						
	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	2014	2015	2016	2017	2018	2019	
<b>생산capa</b>															
에틸렌 (만톤)	68.0	68.0	68.0	70.3	70.3	70.3	70.3	75.3	272.0	272.0	272.0	272.0	286.0	401.0	
프로필렌 (만톤)	37.1	37.1	37.1	40.1	40.1	40.1	40.1	42.6	148.5	148.5	148.5	148.5	163.0	170.5	
부타디엔 (만톤)	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	40.0	40.0	40.0	40.0	40.0	40.0	
EG (만톤)	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0	104.0	104.0	104.0	104.0	104.0	174.0	
PP (만톤)	39.0	39.0	39.0	39.0	39.0	39.0	39.0	39.0	156.0	156.0	156.0	156.0	176.0	156.0	
PE (만톤)	52.7	52.7	52.7	52.7	52.7	52.7	52.7	52.7	202.5	202.5	206.7	210.9	210.9	210.9	
SM (만톤)	14.3	14.3	14.3	14.3	14.3	14.3	14.3	14.3	50.0	50.0	53.5	57.0	57.0	57.0	
ABS/PS (만톤)	20.3	20.3	20.3	20.3	20.3	20.3	20.3	20.3			40.5	81.0	81.0	81.0	
PET (만톤)	19.6	19.6	19.6	19.6	19.6	19.6	19.6	19.6	73.4	78.4	78.4	78.4	78.4	78.4	
MMA (만톤)	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	
PC (만톤)	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	17.5	
TPA/PIA (만톤)	41.3	41.3	41.3	41.3	41.3	41.3	41.3	41.3	165.0	165.0	165.0	165.0	165.0	165.0	
PET필름 (만톤)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	
BR/SSBR (만톤)	1.3	1.3	1.3	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	2.5	5.0	5.5	7.0	7.0	7.0	
<b>주요제품 가격</b>															
EG \$/MT	867	744	882	910	978	960	980	970	930	784	652	851	972	900	
PP \$/MT	1,281	1,257	1,216	1,290	1,365	1,385	1,380	1,360	1,468	1,087	1,170	1,261	1,373	1,400	
HDPE \$/MT	1,249	1,241	1,213	1,305	1,385	1,410	1,370	1,350	1,533	1,227	1,202	1,252	1,379	1,400	
LD/LDPE \$/MT	1,333	1,293	1,252	1,294	1,334	1,309	1,350	1,310	1,553	1,248	1,280	1,293	1,326	1,360	
PET \$/MT	1,016	968	987	1,027	1,108	1,145	1,180	1,150	1,478	1,140	977	1,000	1,146	1,210	
SM \$/MT	1,335	1,094	1,218	1,241	1,353	1,368	1,430	1,390	1,513	1,096	1,024	1,222	1,385	1,430	
부타디엔 \$/MT	2,626	1,065	1,198	1,055	1,342	1,575	1,370	1,380	1,317	861	1,062	1,486	1,417	1,400	
PC \$/MT	2,551	2,595	2,593	2,880	3,145	3,210	3,100	3,100	2,620	2,508	2,272	2,655	3,139	3,050	
TPA \$/MT	666	625	644	688	760	814	840	830	895	628	596	656	811	890	
벤젠 \$/MT	915	762	786	829	891	845	900	960	1,228	679	646	823	899	1,070	
ABS \$/MT	1,959	1,915	1,875	1,961	2,025	2,020	2,000	1,850		1,361	1,928	1,974	2,030		
나프타(원재료) \$/MT	498	442	471	576	584	646	698	684	878	497	406	497	653	760	
MX(원재료) \$/MT	610	548	562	625	687	733	850	820	991	638	566	586	773	870	
Dubai 국제원유(참고) \$/배럴	53	50	51	59	64	72	75	72	97	52	40	53	71	80	
<b>사업부문별 스프레드</b>	<b>\$/MT</b>	<b>627</b>	<b>564</b>	<b>608</b>	<b>572</b>	<b>595</b>	<b>586</b>	<b>539</b>	<b>509</b>	<b>354</b>	<b>400</b>	<b>550</b>	<b>593</b>	<b>557</b>	<b>498</b>
본사 기초소재 스프레드	\$/MT	643	554	586	557	578	573	527	486	379	422	534	585	541	492
타이탄(주) 스프레드	\$/MT	640	574	611	521	562	553	517	510	471	557	603	586	536	483
롯데첨단소재 스프레드	\$/MT	500	613	741	753	755	727	647	651		561	652	695	565	
9~10월 정기보수															
<b>매출액</b>	<b>억 원</b>	<b>39,960</b>	<b>38,533</b>	<b>39,902</b>	<b>40,349</b>	<b>41,232</b>	<b>43,052</b>	<b>45,740</b>	<b>43,514</b>	<b>148,591</b>	<b>117,133</b>	<b>132,235</b>	<b>158,745</b>	<b>173,538</b>	<b>201,736</b>
본사 석화사업	억 원	27,950	26,867	26,901	27,636	27,634	28,900	30,354	29,171	120,874	93,012	89,821	109,355	116,059	133,401
타이탄 자회사(76%)	억 원	4,958	4,570	5,329	5,592	5,966	6,253	7,429	7,216	27,717	24,121	22,852	20,449	26,864	29,904
롯데첨단소재(지분율 90%)	억 원	7,052	7,096	7,672	7,121	7,632	7,899	7,957	7,127		19,562	28,941	30,615	33,350	
Lotte USA(지분율 90%)	억 원												5,081		
<b>영업이익</b>	<b>억 원</b>	<b>8,148</b>	<b>6,322</b>	<b>7,662</b>	<b>7,165</b>	<b>6,620</b>	<b>6,724</b>	<b>6,332</b>	<b>5,073</b>	<b>3,508</b>	<b>16,112</b>	<b>25,443</b>	<b>29,297</b>	<b>24,749</b>	<b>20,093</b>
본사 석화사업	억 원	6,750	5,012	5,990	5,345	4,813	4,930	4,663	3,788	3,341	12,797	17,919	23,097	18,194	14,388
타이탄 자회사(76%)	억 원	692	527	662	930	719	852	796	519	167	3,315	5,126	2,811	2,886	2,023
롯데첨단소재(지분율 90%)	억 원	706	783	1,010	890	1,088	942	873	766		2,397	3,389	3,669	2,970	712
Lotte USA(지분율 90%)	억 원														
<b>영업이익률</b>	<b>%</b>	<b>20.4%</b>	<b>16.4%</b>	<b>19.2%</b>	<b>17.8%</b>	<b>16.1%</b>	<b>15.6%</b>	<b>13.8%</b>	<b>11.7%</b>	<b>2.4%</b>	<b>13.8%</b>	<b>19.2%</b>	<b>18.5%</b>	<b>14.3%</b>	<b>10.0%</b>
본사 석화사업	%	24.2%	18.7%	22.3%	19.3%	17.4%	17.1%	15.4%	13.0%	2.8%	13.8%	19.9%	21.1%	15.7%	10.8%
타이탄 자회사(100%)	%	14.0%	11.5%	12.4%	16.6%	12.1%	13.6%	10.7%	7.2%	0.6%	13.7%	22.4%	13.7%	10.7%	6.8%
롯데첨단소재(지분율 90%)	%	10.0%	11.0%	13.2%	12.5%	14.3%	11.9%	11.0%	10.7%		12.3%	11.7%	12.0%	8.9%	
Lotte USA(지분율 90%)	%													14.0%	
<b>지배주주 순이익</b>	<b>억 원</b>	<b>6,402</b>	<b>5,153</b>	<b>6,161</b>	<b>4,722</b>	<b>5,269</b>	<b>5,160</b>	<b>4,987</b>	<b>3,324</b>	<b>1,469</b>	<b>9,925</b>	<b>18,358</b>	<b>22,439</b>	<b>18,741</b>	<b>15,847</b>
주당순이익	원/주									4,285	28,956	53,561	65,466	54,679	46,234
주당순자산	원/주									191,057	224,971	277,903	335,215	378,434	412,669
주당EBITDA	원/주									24,582	61,761	92,585	105,641	92,215	78,256
<b>자기자본이익률(ROE)</b>										<b>2.2%</b>	<b>12.9%</b>	<b>19.3%</b>	<b>19.5%</b>	<b>14.4%</b>	<b>11.2%</b>

주 : 1. 연결조정 항목은 본사 석화사업의 매출액 및 영업이익에 포함시켰음

2. Lotte USA(미국 ECC) 실적은 2019년 3분기부터 발생되는 것으로 가정함

자료 : 유인티증권 리서치센터

표 2. 롯데케미칼(주) 적정주가 : 37 만원(석화 업황 고점에서 평균수준으로 하락 사이클 진입을 고려)

구 분	기준일 (2018.3월)	주요 내역
(+) 영업자산가치	11.3조원	<p>① 본사(올레핀/아로마틱) EBITDA 1.6조원 × EV/EBITDA 5.0배 = 8.0조원          ② 롯데타이탄 EBITDA 3,400억원 × EV/EBITDA 5.0배 × 지분율 76% = 1.3조원          ③ 롯데첨단소재 EBITDA 4,300억원 × EV/EBITDA 6.5배 × 지분율 90% × 비상장 적용율 80% = 2.0조원</p> <p>※ 본사 및 롯데타이탄(주) EBITDA는 업황 평균수준의 이익을 고려하기 위해 2013 ~ 2020년 평균치를 적용함          ※ 본사 및 롯데타이탄(주) EV/EBITDA 배율은 주력제품인 PE 고점에서 하락사이클 진입을 고려해,          과거 사이클 평균에서 적용받는 5.0배 적용(범위 3.5 ~ 7.5배)          ※ 롯데첨단소재(주) EV/EBITDA 배율은 주력제품인 ABS 견조한 업황 사이클을 고려해, 상승사이클인 6.5배 적용</p>
(+) 투자자산가치	2.0조원	<p>롯데건설(31%) 4,682억원, Kor-Uz Gas Chemical(49%) 3,965억원, 현대케미칼(40%) 2,267억원          롯데MRC(50%) 1,197억원, 씨텍(50%) 1,047억원, 롯데정밀화학(32%) 3,855억원, 기타 3,070억원</p> <p>※ 투자자산 지분기차 = 장부가액 × 0.7~1.0배로 계산함</p>
(-) 순차입금	0.6조원	
총차입금	4.3조원	
현금성 자산	3.7조원	
순자산 가치	12.1조원	
발행주식수	3,427.5만주	
주당순자산(적정가) (호황기 가정 적정가)	37만원	발행주식 34,275,419주 - 자사주 0주 주력제품 PE 호황사이클 반영시 적정주가 37만원(2017 ~ 2018년 주당 장부가액 35.6만원으로, PBR 1.1배) ※ 주력제품 PE 호황사이클 반영(EV/EBITDA 7.5배)시 적정주가 45만원
	45만원	

자료: 유안타증권 리서치센터

## 롯데케미칼(011170) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 억원)				
결산(12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F	
매출액	132,235	158,745	173,538	201,736	188,698	
매출원가	99,568	120,819	140,269	177,492	162,887	
매출총이익	32,667	37,926	33,269	24,244	25,810	
판관비	7,225	8,629	8,520	4,151	3,766	
영업이익	25,443	29,297	24,749	20,093	22,045	
EBITDA	31,734	36,209	31,607	26,823	28,525	
영업외손익	-569	1,550	1,525	1,377	1,970	
외환관련손익	-371	366	18	-34	0	
이자손익	-477	-444	-60	-149	-69	
관계기업관련손익	714	2,844	2,508	2,429	2,366	
기타	-435	-1,217	-940	-869	-327	
법인세비용차감전순손익	24,874	30,847	26,274	21,470	24,015	
법인세비용	6,502	8,001	6,767	4,916	5,530	
계속사업순손익	18,372	22,846	19,507	16,555	18,485	
중단사업순손익	0	0	0	0	0	
당기순이익	18,372	22,846	19,507	16,555	18,485	
지배지분순이익	18,358	22,439	18,741	15,847	17,598	
포괄순이익	19,231	18,562	19,701	16,555	18,485	
지배지분포괄이익	19,205	18,591	19,633	16,583	18,559	

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

재무상태표		(단위: 억원)				
결산(12월)		2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산		58,517	82,255	109,633	112,914	113,636
현금및현금성자산		22,029	16,852	25,300	26,941	30,332
매출채권 및 기타채권		15,564	16,820	35,028	37,963	36,601
재고자산		14,772	15,360	16,564	19,382	18,075
비유동자산		100,152	113,255	123,817	131,617	139,602
유형자산		55,467	67,162	76,975	83,053	89,324
관계기업등 지분관련자산		21,362	23,846	25,163	27,592	29,958
기타투자자산		3,920	3,427	3,555	3,555	3,555
자산총계		158,668	195,510	233,450	244,531	253,238
유동부채		34,488	37,909	62,431	62,740	59,979
매입채무 및 기타채무		12,569	16,885	25,703	27,878	26,869
단기차입금		14,147	7,035	8,957	10,030	9,532
유동성장기부채		3,312	7,951	13,932	10,992	9,739
비유동부채		30,172	35,053	33,227	31,686	28,866
장기차입금		5,458	14,155	15,223	14,034	13,038
사채		18,937	12,883	9,944	9,591	7,767
부채총계		64,660	72,962	95,659	94,426	88,846
지배지분		93,631	114,896	129,710	141,444	154,929
자본금		1,714	1,714	1,714	1,714	1,714
자본잉여금		4,786	8,807	8,808	8,808	8,808
이익잉여금		84,870	105,821	121,058	132,792	146,277
비지배지분		377	7,651	8,082	8,661	9,463
자본총계		94,008	122,548	137,792	150,105	164,392
순차입금		15,258	-6,282	-7,989	-8,926	-16,888
총차입금		41,907	42,513	48,769	45,360	40,789

현금흐름표		(단위: 억원)				
결산(12월)		2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름		27,006	31,290	19,053	18,266	25,313
당기순이익		18,372	22,846	19,507	16,555	18,485
감가상각비		5,612	6,060	6,091	6,023	5,829
외환손익		347	-385	-25	34	0
증속,관계기업관련손익		-714	-2,844	-2,508	-2,429	-2,366
자산부채의 증감		-1,387	700	-7,841	-3,942	1,366
기타현금흐름		4,777	4,915	3,829	2,025	1,999
투자활동 현금흐름		-35,646	-47,176	-14,721	-7,981	-12,094
투자자산		-5,542	-268	4	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)		-15,881	-20,199	-16,060	-12,100	-12,100
유형자산 감소		109	29	62	0	0
기타현금흐름		-14,332	-26,738	1,272	4,119	6
재무활동 현금흐름		11,005	11,145	8,677	-117	-1,216
단기차입금		6,421	-5,759	1,881	1,073	-498
사채 및 장기차입금		6,211	7,656	4,067	-4,482	-4,073
자본		0	0	0	0	0
현금배당		-842	-1,348	-3,599	-4,113	-4,113
기타현금흐름		-785	10,596	6,329	7,405	7,468
연결범위변동 등 기타		242	-437	-4,561	-8,527	-8,612
현금의 증감		2,607	-5,177	8,447	1,642	3,391
기초 현금		19,422	22,029	16,852	25,300	26,941
기말 현금		22,029	16,852	25,300	26,941	30,332
NOPLAT		25,443	29,297	24,749	20,093	22,045
FCF		7,815	9,110	1,333	6,180	12,715

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER은 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		53,561	65,466	54,679	46,234	51,344
BPS		277,903	335,215	378,434	412,669	452,012
EBITDAPS		92,585	105,641	92,215	78,256	83,224
SPS		385,802	463,146	506,304	588,574	550,534
DPS		4,000	10,500	12,000	12,000	13,000
PER		5.6	5.7	6.4	7.5	6.8
PBR		1.1	1.1	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA		3.7	3.5	3.8	4.4	3.9
PSR		0.8	0.8	0.7	0.6	0.6
재무비율		(단위: 배, %)				
결산(12월)		2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액 증가율 (%)		12.9	20.0	9.3	16.2	-6.5
영업이익 증가율 (%)		57.9	15.2	-15.5	-18.8	9.7
지배순이익 증가율 (%)		85.0	22.2	-16.5	-15.4	11.1
매출총이익률 (%)		24.7	23.9	19.2	12.0	13.7
영업이익률 (%)		19.2	18.5	14.3	10.0	11.7
지배순이익률 (%)		13.9	14.1	10.8	7.9	9.3
EBITDA 마진 (%)		24.0	22.8	18.2	13.3	15.1
ROIC		26.6	23.7	17.8	13.3	13.8
ROA		13.4	12.7	8.7	6.6	7.1
ROE		21.7	21.5	15.3	11.7	11.9
부채비율 (%)		68.8	59.5	69.4	62.9	54.0
순차입금/자기자본 (%)		16.3	-5.5	-6.2	-6.3	-10.9
영업이익/금융비용 (배)		33.3	27.3	24.3	18.9	20.7

## 롯데케미칼 (011170) 투자등급 및 목표주가 추이



자료: 유안타증권

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

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.7
Buy(매수)	85.7
Hold(중립)	12.6
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2018-06-27

※ 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, 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 투자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자의 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.