

철강

이현수



02 3770 5718
hyunsoo.yi@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	470,000원 (M)
현재주가 (7/2)	315,000원
상승여력	49%

시가총액	274,639억원
총발행주식수	87,186,835주
60일 평균 거래대금	804억원
60일 평균 거래량	231,282주
52주 고	395,000원
52주 저	287,000원
외인지분율	57.60%
주요주주	국민연금 10.79%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(7.2)	(3.8)	9.8
상대	(0.4)	3.5	15.6
절대(달러환산)	(10.5)	(8.8)	12.7

2Q18 Preview: 견조한 실적 흐름세 지속

2Q18 Preview: 기대했던 수준엔 미치지 못하지만 견조한 실적 흐름세는 지속

별도 영업이익 9,840억원(yoy +68%), 연결 영업이익 1조 3,610억원(yoy +39%) 전망

2Q18 별도 및 연결 영업이익이 당초 당사가 전망(6/7일 보고서)했던 수준에 미치지 못할 것으로 추정된다. 중국 열연 유통가격이 지난 1Q에 이어 2Q에도 전분기대비 상승(+11달러/톤)했으나, 내수 국산 열연 유통가격은 시장 경쟁심화 등의 영향에 따라 전분기대비 톤당 약 3만원 이상 하락했다. 중국 냉연 유통가격은 열연과 다르게 전분기대비 톤당 20달러 하락했으며, 국내 시장 역시 자동차강판 가격은 동결된 것으로 추정되는 가운데 냉연업체들의 일반냉연 가격 인상 시도가 이루어졌으나 반영은 미진했던 것으로 판단된다. 이에 따라 POSCO의 탄소강ASP는 전분기대비 상승할 것으로 예상되나 그 수준은 당초 기대했던 수준을 밑돌 것으로 추정(2Q 탄소강ASP, 전분기대비 0.9만원 상승 예상)된다. 철광석 및 원료탄 등 주요 원재료 투입원가는 전분기와 유사한 수준(전분기대비 0.2만원/톤 하락)을 나타낼 것으로 판단된다. 따라서 탄소강 스프레드는 전분기대비 개선되어 긍정적인 영향을 미치나, 전분기 930만톤에 달했던 판매량이 2Q에는 890만톤 수준까지 감소함에 따라 영업이익은 전분기대비 감소할 것으로 전망된다. 2Q18 별도 영업이익은 9,840억원으로 추정된다.

철강 자회사 실적 양호 예상, 달러강세는 영업외손익에 부정적 영향 미쳐

1Q18 대비 1)철강(본사제외)부문 유지, 2)무역, E&C, 기타 부문 감소 전망

해외 철강 자회사들의 경우 전분기와 유사한 수준의 영업이익을 창출했을 것으로 사료된다. 반면 무역, E&C, 기타(에너지포함) 부문의 경우 계절적 비수기 등의 영향에 따라 전분기대비 영업이익이 감소할 것으로 전망된다. 매매기준율 기준 6월말 원/달러 환율이 1,122원/달러를 기록하여 3월말 1,067원/달러 대비 큰 폭으로 원화약세가 진행됐다. 이에 따라 약 600억원의 외화환산손실(별도)을 기록했을 것으로 판단된다. 또한 브라질 헤알화 역시 미국 달러대비 약세가 진행되며 브라질 CSP의 순손실 규모가 전분기대비 확대됐을 것으로 추정된다. 2Q18 연결 영업이익은 1조 3,610억원으로 추정된다.

상반기 탄소강ASP 상승폭은 다소 아쉬운 수준

2017년 하반기부터 이어진 중국 철강재 가격 상승 등을 감안했을 시 POSCO의 2018년 상반기 탄소강ASP 상승세는 다소 아쉬움이 느껴진다. 그러나, 중국 철강재 가격이 높은 수준에서 유지되고 있어 하반기에는 추가적인 판매가격 상승 및 주요 원재료 투입원가 하락 영향으로 스프레드 확대 움직임은 이어질 것으로 판단된다.

Quarterly earning forecasts

(억원, %)

	2Q18E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	159,866	7.0	0.8	159,160	0.4
영업이익	13,614	39.0	-8.5	13,775	-1.2
세전계속사업이익	11,954	54.6	-19.4	11,938	0.1
지배순이익	8,259	61.0	-16.9	8,260	0.0
영업이익률 (%)	8.5	+1.9 %pt	-0.9 %pt	8.7	-0.2 %pt
지배순이익률 (%)	5.2	+1.8 %pt	-1.1 %pt	5.2	0

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액	530,835	606,551	640,645	647,761
영업이익	28,443	46,218	58,740	59,688
지배순이익	13,633	27,901	37,550	38,437
PER	14.1	9.4	7.3	7.1
PBR	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.2	5.2	4.3	4.1
ROE	3.3	6.5	8.3	8.0

자료: 유안타증권

[표-1] POSCO 별도기준

(단위: 십억원, 천톤, 천원/톤)

	2017	2018E	2019E	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18E	QoQ	YoY	3Q18E	4Q18E
매출액	28,554	30,693	30,805	7,067	7,134	7,255	7,097	7,761	7,567	-2.5%	6.1%	7,685	7,680
탄소강	22,614	24,569	24,660	5,525	5,606	5,796	5,688	6,239	6,035	-3.3%	7.7%	6,146	6,148
기타	5,939	6,124	6,146	1,543	1,529	1,459	1,409	1,521	1,532	0.7%	0.2%	1,539	1,532
판매량	34,709	36,034	36,139	8,722	8,463	8,962	8,564	9,294	8,891	-4.3%	5.1%	8,919	8,930
탄소강	32,712	34,012	34,121	8,239	7,953	8,440	8,080	8,784	8,385	-4.5%	5.4%	8,414	8,429
기타	1,997	2,023	2,018	483	509	521	484	510	506	-0.7%	-0.6%	505	501
탄소강 ASP(A)	691	722	723	671	705	687	704	710	720	1.3%	2.1%	730	729
변동폭	126	31	0	87	34	-18	17	6	9	-	-	11	-1
¹⁾ 원재료 투입가격(B)	255	237	234	268	270	244	237	241	239	-0.9%	-11.6%	232	235
변동폭	89	-18	-3	64	3	-26	-7	4	-2	-	-	-7	3
추정 스프레드(A-B)	437	486	489	403	435	443	467	469	481	2.5%	10.6%	498	495
변동폭	37	49	4	24	32	8	25	2	12	-	-	18	-4
영업이익	2,902	4,181	4,260	795	585	722	800	1,016	984	-3.2%	68.1%	1,198	983
이익률	10.2%	13.6%	13.8%	11.3%	8.2%	9.9%	11.3%	13.1%	13.0%	-0.1%p	4.8%p	15.6%	12.8%

자료: 유안타증권, 주 1) 철광석(1.6톤)+원료탄(0.75톤) 가정

[표-2] POSCO 별도기준, 주요 원재료 추정 투입액 추이

			1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18E	3Q18E	4Q18E
원/달러 환율 (평균)			1,153	1,130	1,132	1,105	1,072	1,080	1,120	1,120
철광석 구매 ¹⁾ (달러/톤, FOB)	분광	Index ²⁾	68	67	66	60	63	63	60	58
			57	78	67	62	58	68	61	58
		당분기	79	56	65	58	68	58	58	58
원료탄 구매 ⁴⁾ (복합)			194	148	143	152	176	147	154	154
(달러/톤, FOB)	강점탄 ³⁾		238	190	189	205	228	190	200	200
		Index	285	190	189	205	228	190	200	200
		당분기	168	190	189	205	228	190	200	200
쇳물 1톤 생산기준, 원재료 추정 구매액			255	219	213	210	233	211	211	209
(달러/톤)	철광석	1.6톤	109	108	106	96	101	101	95	93
	원료탄	0.75톤	145	111	107	114	132	110	116	116
쇳물 1톤 생산기준, 원재료 추정 투입액 ⁵⁾			268	270	244	237	241	239	232	235
(천원/톤)		전분기대비 증감	64	3	-26	-7	4	-2	-7	3
	철광석	1.6톤	116	124	121	113	107	109	108	105
		전분기대비 증감	15	8	-3	-8	-6	2	-1	-3
	원료탄	0.75톤	152	147	123	124	134	130	124	130
		전분기대비 증감	49	-5	-23	0	10	-4	-6	5

자료: 유안타증권 리서치센터

주 1) Index 및 당분기 모두 호주 수출 가격이며 Index와 당분기 구매비중은 시기에 따라 60:40 or 50:50 으로 가정, 주 2) 1Q17 은 2016년 9~11 월 평균가격

주 3) Index 및 당분기 모두 호주 수출 가격이며 Index와 당분기 구매비중은 시기에 따라 80:20 or 60:40 으로 가정, 주 4) 강점탄, 미점탄, PCI 가격의 가중 평균값

주 5) 전분기 구매분 50%, 당분기 구매분 50% 사용 가정

[표-3] POSCO 연결기준

(단위: 십억원)

	2017	2018E	2019E	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18E	QoQ	YoY	3Q18E	4Q18E
매출액	60,655	64,064	64,776	15,077	14,944	15,036	15,597	15,862	15,987	0.8%	7.0%	15,991	16,225
철강	47,611	50,077	50,370	12,260	11,597	11,919	11,835	12,508	12,384	-1.0%	6.8%	12,600	12,585
(본사)	28,554	30,693	30,805	7,067	7,134	7,255	7,097	7,761	7,567	-2.5%	6.1%	7,685	7,680
(본사 외)	19,058	19,384	19,565	5,192	4,463	4,664	4,738	4,747	4,817	1.5%	7.9%	4,915	4,905
무역	34,878	37,410	37,882	8,279	9,586	8,477	8,536	9,322	9,696	4.0%	1.1%	9,125	9,266
E&C	7,286	6,974	6,974	1,737	1,808	1,821	1,919	1,592	1,754	10.2%	-3.0%	1,767	1,861
기타	5,285	5,569	5,926	1,322	1,212	1,341	1,410	1,429	1,277	-10.6%	5.4%	1,402	1,460
(연결조정)	34,405	35,965	36,377	8,520	9,259	8,523	8,102	8,989	9,125	-	-	8,903	8,948
영업이익	4,622	5,874	5,969	1,365	979	1,126	1,152	1,488	1,361	-8.5%	39.0%	1,612	1,412
이익률	7.6%	9.2%	9.2%	9.1%	6.6%	7.5%	7.4%	9.4%	8.5%	-0.9%p	2.0%p	10.1%	8.7%
철강	3,605	4,866	4,964	1,023	715	912	954	1,184	1,147	-3.1%	60.5%	1,365	1,169
이익률	7.6%	9.7%	9.9%	8.3%	6.2%	7.7%	8.1%	9.5%	9.3%	-0.2%p	3.1%p	10.8%	9.3%
(본사)	2,902	4,181	4,260	795	585	722	800	1,016	984	-3.2%	68.1%	1,198	983
(이익률)	10.2%	13.6%	13.8%	11.3%	8.2%	9.9%	11.3%	13.1%	13.0%	-0.1%p	4.8%p	15.6%	12.8%
(본사 외)	702	685	704	228	130	190	154	168	164	-2.6%	26.2%	167	186
(이익률)	3.7%	3.5%	3.6%	4.4%	2.9%	4.1%	3.3%	3.5%	3.4%	-0.1%p	0.5%p	3.4%	3.8%
무역	423	531	505	127	103	93	100	160	122	-24.0%	17.8%	122	128
이익률	1.2%	1.4%	1.3%	1.5%	1.1%	1.1%	1.2%	1.7%	1.3%	-0.5%p	0.2%p	1.3%	1.4%
E&C	289	263	227	135	65	32	58	84	61	-26.6%	-5.3%	53	65
이익률	4.0%	3.8%	3.3%	7.7%	3.6%	1.8%	3.0%	5.3%	3.5%	-1.8%p	-0.1%p	3.0%	3.5%
기타	381	351	377	132	85	114	50	109	67	-38.9%	-21.3%	100	74
이익률	7.2%	6.3%	6.4%	10.0%	7.0%	8.5%	3.5%	7.6%	5.2%	-2.4%p	-1.8%p	7.1%	5.1%
(연결조정)	75	137	104	52	-11	25	10	49	36	-	-	28	24
세전이익	4,180	5,487	5,603	1,325	773	1,231	850	1,483	1,195	-19.4%	54.6%	1,493	1,315
이익률	6.9%	8.6%	8.6%	8.8%	5.2%	8.2%	5.4%	9.3%	7.5%	-1.9%p	2.3%p	9.3%	8.1%
지배순이익	2,790	3,755	3,844	851	513	869	557	994	826	-16.9%	61.0%	1,029	906
이익률	4.6%	5.9%	5.9%	5.6%	3.4%	5.8%	3.6%	6.3%	5.2%	-1.1%p	1.7%p	6.4%	5.6%

자료: 유안타증권, 주 1) 연결조정은 차감항목, 주 2) 부문별 영업이익률은 단순합산 기준

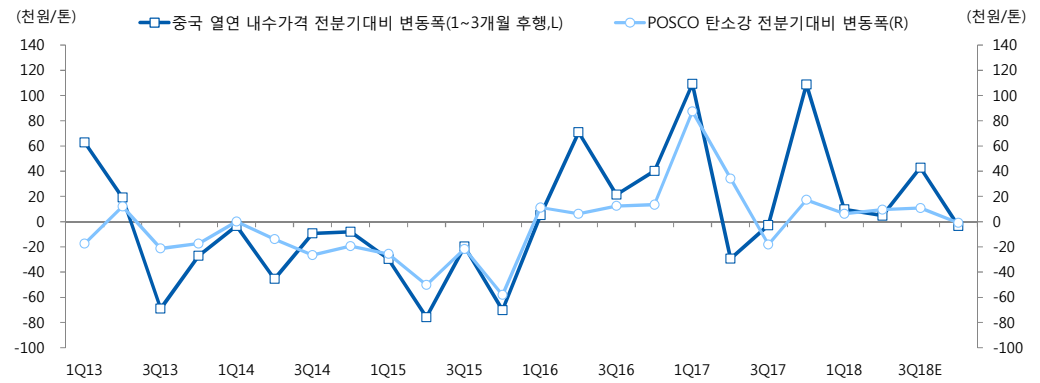
[표-4] POSCO 실적 추정치 변경내역

(단위: 십억원)

	변경 전			변경 후			변경 전 대비		
	2Q18E	2018E	2019E	2Q18E	2018E	2019E	2Q18E	2018E	2019E
별도 매출액	7,647	30,809	30,850	7,567	30,693	30,805	-1.0%	-0.4%	-0.1%
영업이익	1,144	4,463	4,530	984	4,181	4,260	-14.0%	-6.3%	-6.0%
OPM	15.0%	14.5%	14.7%	13.0%	13.6%	13.8%	-2.0%p	-0.9%p	-0.9%p
연결 매출액	16,072	64,191	64,709	15,987	64,064	64,776	-0.5%	-0.2%	0.1%
영업이익	1,529	6,175	6,254	1,361	5,874	5,969	-11.0%	-4.9%	-4.6%
OPM	9.5%	9.6%	9.7%	8.5%	9.2%	9.2%	-1.0%p	-0.5%p	-0.4%p
지배순이익	915	3,910	3,992	826	3,755	3,844	-9.7%	-4.0%	-3.7%

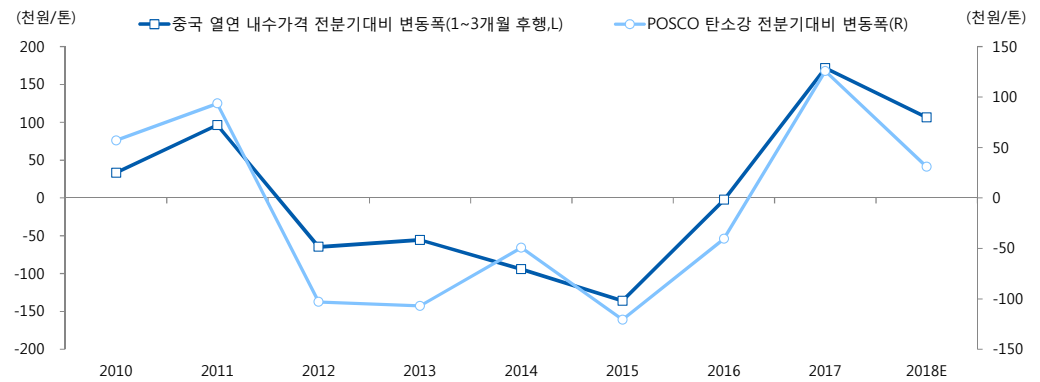
자료: 유안타증권

[그림-1] 중국 열연 내수가격 전분기대비 변동폭과 POSCO 탄소강 전분기대비 변동폭 (분기)



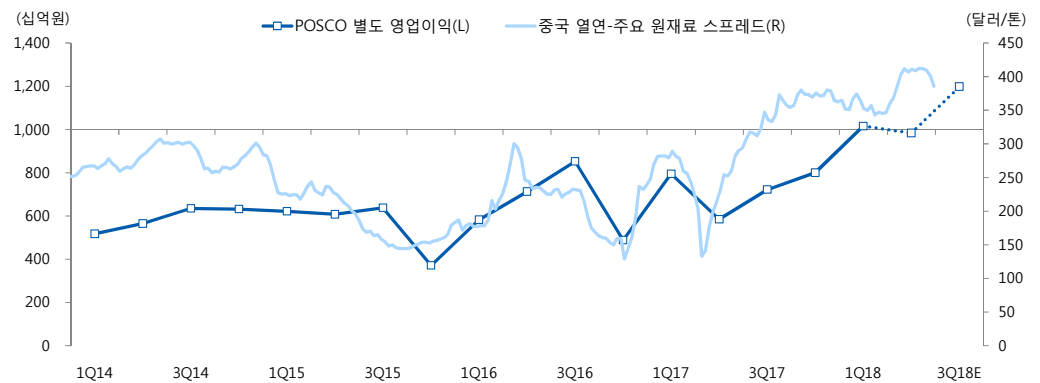
자료: Platts, 유안타증권

[그림-2] 중국 열연 내수가격 전분기대비 변동폭과 POSCO 탄소강 전분기대비 변동폭 (연간)



자료: Platts, 유안타증권

[그림-3] 중국 내수 HR 스프레드(제품가격-주요 원재료가격)와 POSCO 별도 영업이익



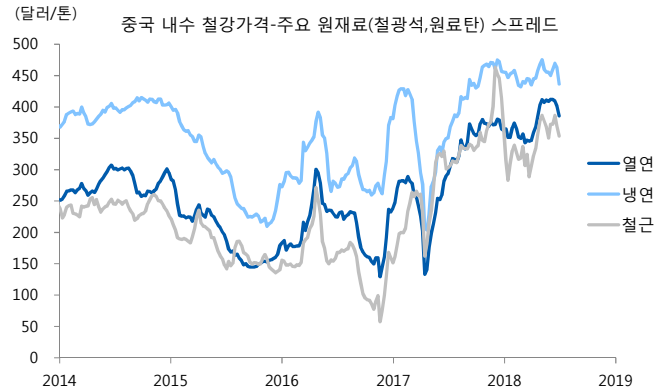
자료: Platts, 유안타증권

[그림-4] 중국 주요제품 내수가격(incl. 17% vat)



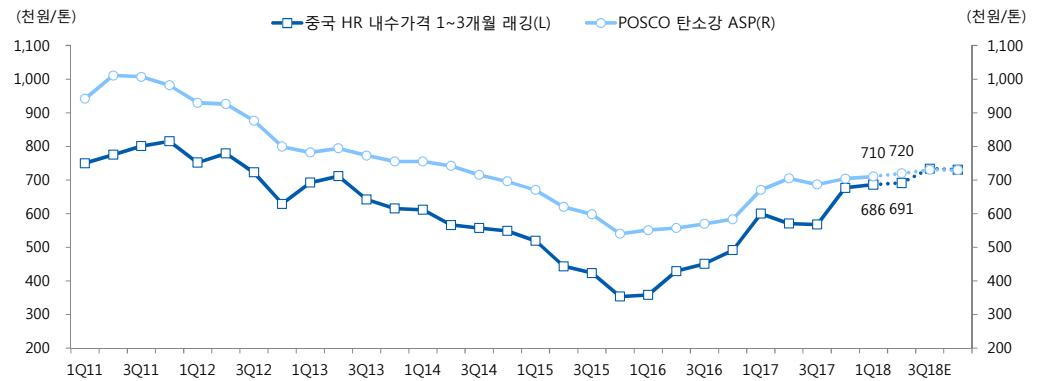
자료: Platts

[그림-5] 중국 주요제품 스프레드(제품가격-주요 원재료가격)



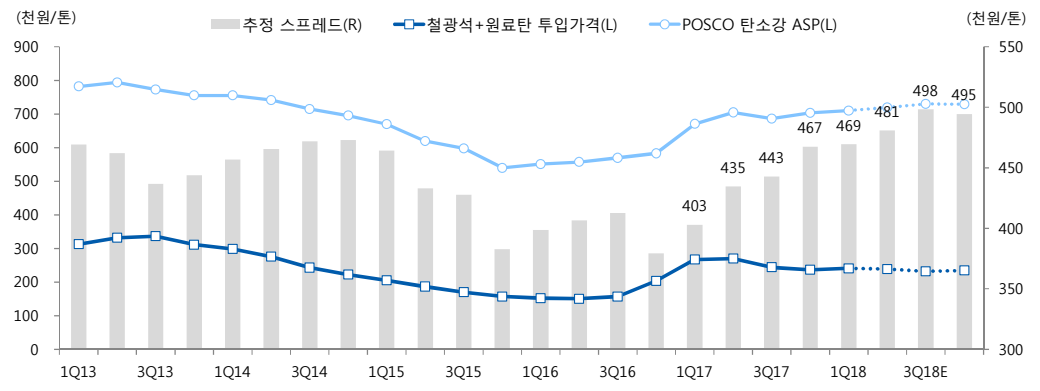
자료: Platts, 주: 주요 원재료(철광석 1.6 톤+원료탄 0.75 톤 가정)

[그림-6] 중국 HR 내수가격과 POSCO 탄소강 ASP



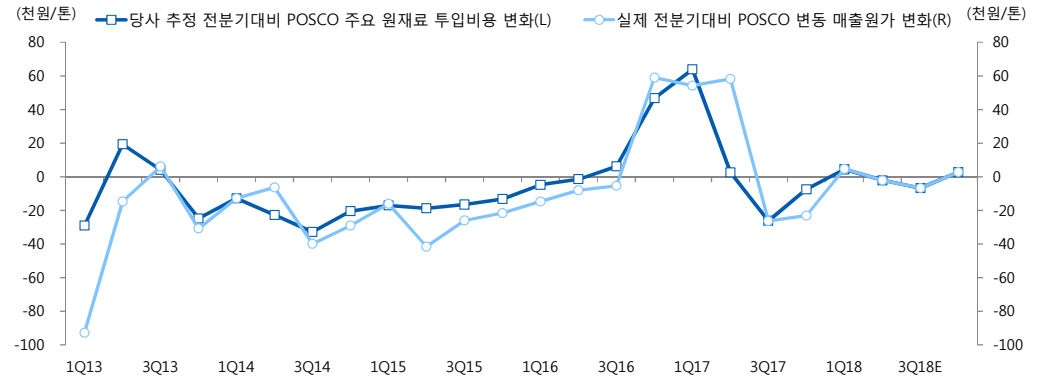
자료: Platts, 유안타증권

[그림-7] POSCO 탄소강 추정 스프레드



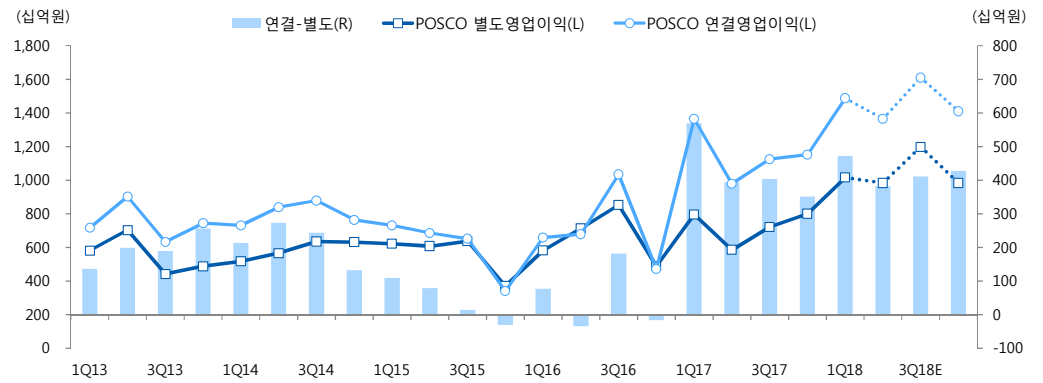
자료: 유안타증권

[그림-8] POSCO 주요 원재료 투입비용 및 변동 매출원가 변화(전분기대비)



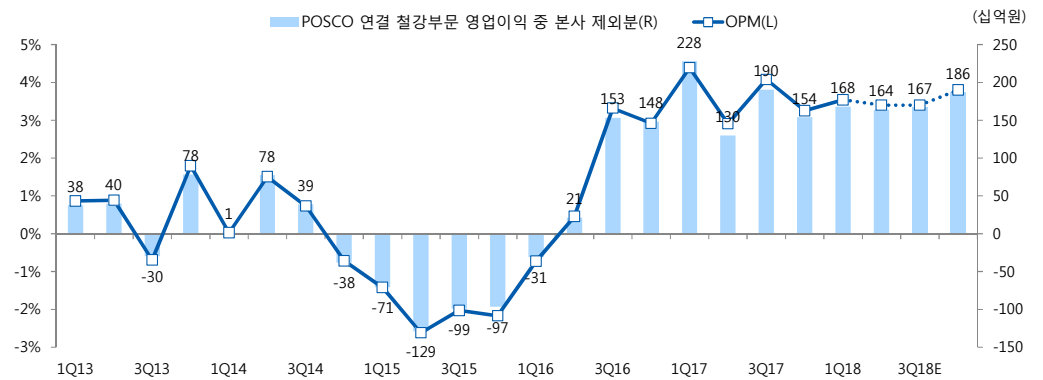
자료: 유안타증권

[그림-9] POSCO 연결 영업이익과 별도 영업이익 스프레드



자료: 유안타증권

[그림-10] POSCO 연결 기타 철강부문(본사 제외) 영업이익



자료: 유안타증권, 주: 단순합산 기준

POSCO (005490) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	530,835	606,551	640,645	647,761	662,580
매출원가	463,940	522,992	543,363	548,673	560,874
매출총이익	66,896	83,559	97,282	99,087	101,706
판매비	38,452	37,341	38,542	39,399	40,301
영업이익	28,443	46,218	58,740	59,688	61,405
EBITDA	60,582	79,193	91,854	94,125	99,431
영업외손익	-14,115	-4,421	-3,874	-3,657	-2,887
외환관련손익	-1,423	1,701	-486	0	0
이자손익	-4,763	-4,407	-3,137	-2,492	-1,721
관계기업관련손익	-887	105	874	0	0
기타	-7,042	-1,821	-1,125	-1,166	-1,166
법인세비용차감전순이익	14,329	41,797	54,865	56,031	58,518
법인세비용	3,847	12,062	15,205	15,689	16,385
계속사업순이익	10,482	29,735	39,661	40,342	42,133
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	10,482	29,735	39,661	40,342	42,133
지배지분순이익	13,633	27,901	37,550	38,437	40,144
포괄순이익	15,024	24,123	37,230	37,911	39,702
지배지분포괄이익	18,225	22,183	34,135	34,783	36,426

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

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	293,038	311,274	335,915	333,889	344,390
현금및현금성자산	24,476	26,125	30,933	26,870	32,801
매출채권 및 기타채권	108,946	99,584	106,136	107,444	109,601
재고자산	90,517	99,510	104,728	105,458	107,870
비유동자산	504,592	478,975	480,848	496,412	508,386
유형자산	337,703	318,835	324,128	343,466	358,628
관계기업 등 자본관련자산	38,824	35,579	36,093	36,093	36,093
기타투자자산	32,327	25,738	25,384	25,384	25,384
자산총계	797,630	790,250	816,763	830,301	852,776
유동부채	189,154	189,460	181,074	161,550	149,149
매입채무 및 기타채무	72,473	62,447	67,515	67,991	75,590
단기차입금	79,797	81,748	66,429	46,429	26,429
유동성장기부채	22,151	30,997	29,419	29,419	29,419
비유동부채	150,092	126,149	129,439	129,439	129,439
장기차입금	63,648	48,027	49,273	49,273	49,273
사채	61,454	49,864	50,700	50,700	50,700
부채총계	339,246	315,610	310,513	290,989	278,588
지배지분	423,734	437,329	466,615	497,052	529,196
자본금	4,824	4,824	4,824	4,824	4,824
자본잉여금	13,978	14,126	14,113	14,113	14,113
이익잉여금	411,738	430,566	464,464	494,902	527,045
비지배지분	34,650	37,311	39,635	42,259	44,992
자본총계	458,384	474,640	506,250	539,312	574,189
순차입금	147,715	109,513	82,039	66,101	40,170
총차입금	228,762	212,530	197,916	177,916	157,916

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	52,694	56,073	73,981	85,082	95,051
당기순이익	10,482	29,735	39,661	40,342	42,133
감가상각비	28,358	28,876	28,952	30,661	34,838
외환손익	0	0	600	0	0
종속, 관계기업 관련손익	887	-105	-874	0	0
자산부채의 증감	-4,258	-19,263	-13,083	-1,818	2,771
기타현금흐름	17,225	16,830	18,726	15,896	15,309
투자활동 현금흐름	-37,546	-38,179	-48,335	-56,899	-56,899
투자자산	-2,139	9,552	-655	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-23,241	-22,876	-34,041	-50,000	-50,000
유형자산 감소	443	392	128	0	0
기타현금흐름	-12,609	-25,247	-13,767	-6,899	-6,899
재무활동 현금흐름	-39,510	-15,655	-21,805	-26,762	-26,762
단기차입금	-8,859	5,581	-15,253	-20,000	-20,000
사채 및 장기차입금	-22,862	-14,100	44	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-7,090	-8,634	-5,635	-6,035	-6,035
기타현금흐름	-699	1,499	-962	-727	-727
연결범위변동 등 기타	126	-590	967	-5,484	-5,459
현금의 증감	-24,236	1,649	4,807	-4,062	5,931
기초 현금	48,712	24,476	26,125	30,933	26,870
기말 현금	24,476	26,125	30,933	26,870	32,801
NOPLAT	28,443	46,218	58,740	59,688	61,405
FCF	25,446	23,716	28,452	25,594	35,008

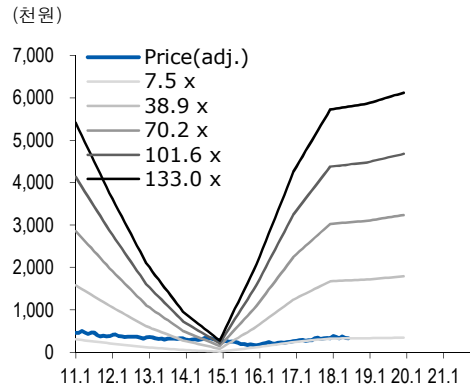
자료: 유안타증권

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

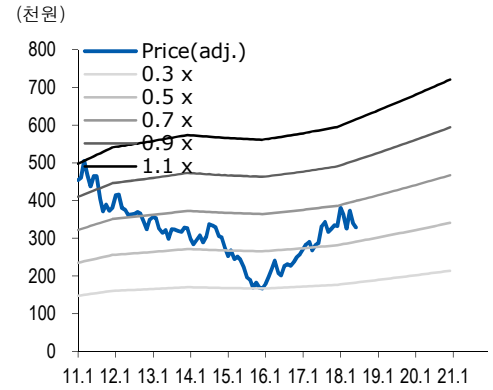
Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
EPS	15,637	32,001	43,068	44,086	46,044
BPS	529,683	546,664	583,262	621,309	661,488
EBITDAPS	69,485	90,831	105,353	107,957	114,043
SPS	608,848	695,691	734,796	742,957	759,954
DPS	8,000	8,000	10,000	10,000	10,000
PER	14.1	9.4	7.3	7.1	6.8
PBR	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.2	5.2	4.3	4.1	3.6
PSR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액 증가율 (%)	-8.8	14.3	5.6	1.1	2.3
영업이익 증가율 (%)	18.0	62.5	27.1	1.6	2.9
지배순이익 증가율 (%)	654.7	104.7	34.6	2.4	4.4
매출총이익률 (%)	12.6	13.8	15.2	15.3	15.4
영업이익률 (%)	5.4	7.6	9.2	9.2	9.3
지배순이익률 (%)	2.6	4.6	5.9	5.9	6.1
EBITDA 마진 (%)	11.4	13.1	14.3	14.5	15.0
ROIC	3.9	6.3	8.3	8.2	8.2
ROA	1.7	3.5	4.7	4.7	4.8
ROE	3.3	6.5	8.3	8.0	7.8
부채비율 (%)	74.0	66.5	61.3	54.0	48.5
순차입금/자기자본 (%)	34.9	25.0	17.6	13.3	7.6
영업이익/금융비용 (배)	4.3	7.1	9.6	10.9	12.7

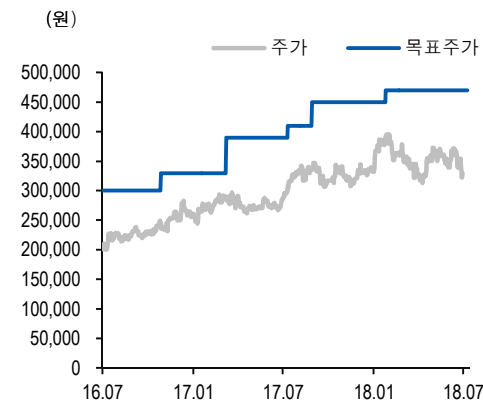
P/E band chart



P/B band chart



POSCO (005490) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2018-07-03	BUY	470,000	1년		
2018-01-25	BUY	470,000	1년		
2017-08-29	BUY	450,000	1년	-25.45	-14.00
2017-07-11	BUY	410,000	1년	-20.02	-16.59
2017-03-08	BUY	390,000	1년	-28.84	-23.08
2016-10-27	BUY	330,000	1년	-20.03	-11.06
2016-03-29	BUY	300,000	1년	-26.09	-17.00

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)	1.7
Buy(매수)	85.7
Hold(중립)	12.6
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2018-06-30

※ 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: 이현수)
- 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.