

철강

이현수



02 3770 5718  
hyunsoo.yi@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	470,000원 (M)
현재주가 (7/23)	317,000원
상승여력	48%

시가총액	276,382억원
총발행주식수	87,186,835주
60일 평균 거래대금	746억원
60일 평균 거래량	216,387주
52주 고	395,000원
52주 저	305,000원
외인지분율	57.61%
주요주주	국민연금 10.82%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(7.7)	(9.4)	(3.2)
상대	(4.1)	(1.3)	4.5
절대(달러환산)	(9.7)	(14.4)	(4.3)

## 2Q18 Review: 부진했지만, 부진하지 않았다

2Q18 잠정실적: 별도 영업이익 8,221억원, 연결 영업이익 1조 2,523억원

연결 영업이익, 당사 추정(1조 3,614억원) 하회 및 Consensus(1조 2,636억원) 부합

(1)별도: 영업이익 8,221억원을 기록하여 당사 추정(9,837억원)을 하회했다. 2Q18 탄소강ASP는 전 분기대비 2.0만원/톤 상승하여 당사 추정(전분기대비 +0.9만원/톤) 대비 큰 폭으로 개선됐다. 주요 원 재료 투입원가의 경우 당사는 전분기대비 소폭 하락할 것으로 예상했었으나 실제로는 전분기대비 상승 한 것으로 관측됐다. 판매량은 896만톤으로 당사 추정(889만톤)과 유사한 수준을 나타냈다. 실적 자료를 토대로 분석해보면 판매량 감소에 따른 매출총이익 감소분은 476억원이었으며, 스프레드 개선(판매 가격-원재료단가)에 따른 매출총이익 증가분은 607억원이었다. 결국 판매량과 스프레드가 전분기대비 각각 음의 효과와 양의 효과를 발생시켰으나 그 수치를 상계시켰을 경우 판매량과 스프레드로 인한 매출총이익 변동은 미미했다는 뜻으로 해석할 수 있다. 그럼에도 불구하고 2Q18 별도 영업이익이 전분기 대비 19% 감소한 것은 예측하기 어려운 비용인 고정비성 비용들이 증가했기 때문으로 판단된다. 당사는 재산세 등 비용 증가가 전분기대비 2,097억원이 발생했다고 밝혔다. 상기 금액 중 일회성 비용 등을 감안할 경우 이번 별도 영업이익은 기대에 부합한 수준이라 판단된다.

(2)연결: 각 부문별 영업이익 당사 추정치 vs 잠정실적을 비교하면 다음과 같다. ①철강부문(본사제외): 1,640억원 vs 2,010억원. ②무연부문: 1,220억원 vs 1,400억원. ③E&C부문: 610억원 vs 860억원. ④기타부문: 670억원 vs 670억원. 전 부문에서 당사 기대치를 상회하는 실적을 시현했으며 특히 철강 부문의 경우 인도네시아 PT.KP가 분기 최대 영업이익(OPM 11.2%)을 기록하며 연결 영업이익에 긍정적 영향을 미친 것으로 나타났다.

## 3Q18, 다시 한번 1조원을 상회하는 별도 영업이익에 도전

3Q18 별도 영업이익 1조 1,510억원, 연결 영업이익 1조 5,720억원 전망

3Q18 탄소강ASP는 내수 열연 및 냉연 판매가격 인상과 함께 원/달러 환율 상승에 따른 수출물량 ASP 상승 효과(원화기준)를 누림에 따라 전분기대비 1.0만원/톤 상승할 것으로 예상된다. 철광석 및 원료탄 가격이 보합 또는 약세 국면을 나타내고 있는 바 주요 원재료 투입원가 역시 원화약세 영향을 받았지만 전분기대비 -0.5만원/톤 하락할 것으로 판단된다. 전체적인 판매량은 890만톤을 유지한다는 추정 하에 2Q18와 같은 일회성 비용 등의 발생이 없다면 스프레드 개선효과가 영업이익 개선으로 이어질 수 있다는 판단이다. 이에 따라 당사는 POSCO를 철강/금속 업종 내 Top-pick으로 유지한다.

### Quarterly earning forecasts

(억원, %)

	2Q18P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	160,833	7.6	1.4	150,023	7.2
영업이익	12,523	27.9	-15.8	12,636	-0.9
세전계속사업이익	10,018	29.6	-32.4	10,561	-5.1
지배순이익	5,808	13.3	-41.5	7,220	-19.6
영업이익률 (%)	7.8	+1.2 %pt	-1.6 %pt	8.4	-0.6 %pt
지배순이익률 (%)	3.6	+0.2 %pt	-2.7 %pt	4.8	-1.2 %pt

자료: 유안타증권

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

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액	530,835	606,551	646,505	660,767
영업이익	28,443	46,218	57,129	60,143
지배순이익	13,633	27,901	34,381	37,723
PER	14.1	9.4	8.0	7.3
PBR	0.5	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.2	5.2	4.5	4.2
ROE	3.3	6.5	7.6	7.9

자료: 유안타증권

[표-1] POSCO 별도기준

(단위: 십억원, 천톤, 천원/톤)

	2017	2018E	2019E	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18P	QoQ	YoY	3Q18E	4Q18E
매출액	28,554	30,980	31,246	7,067	7,134	7,255	7,097	7,761	7,705	-0.7%	8.0%	7,767	7,747
탄소강	22,614	24,865	25,154	5,525	5,606	5,796	5,688	6,239	6,156	-1.3%	9.8%	6,240	6,230
기타	5,939	6,115	6,093	1,543	1,529	1,459	1,409	1,521	1,549	1.8%	1.3%	1,527	1,518
판매량	34,709	36,141	36,251	8,722	8,463	8,962	8,564	9,294	8,959	-3.6%	5.9%	8,936	8,951
탄소강	32,712	34,085	34,198	8,239	7,953	8,440	8,080	8,784	8,432	-4.0%	6.0%	8,426	8,443
기타	1,997	2,056	2,053	483	509	521	484	510	528	3.5%	3.6%	511	508
탄소강 ASP(A)	691	729	736	671	705	687	704	710	730	2.8%	3.6%	741	738
변동폭	126	38	6	87	34	-18	17	6	20	-	-	10	-3
<sup>1)</sup> 원재료 투입가격(B)	255	241	243	268	270	244	237	241	244	1.1%	-9.8%	239	242
변동폭	89	-13	1	64	3	-26	-7	4	3	-	-	-5	3
추정 스프레드(A-B)	437	488	493	403	435	443	467	469	486	3.6%	11.9%	502	496
변동폭	37	52	5	24	32	8	25	2	17	-	-	15	-6
영업이익	2,902	3,964	4,290	795	585	722	800	1,016	822	-19.1%	40.5%	1,151	975
이익률	10.2%	12.8%	13.7%	11.3%	8.2%	9.9%	11.3%	13.1%	10.7%	-2.4%p	2.5%p	14.8%	12.6%

자료: 유안타증권, 주 1) 철광석(1.6 톤)+원료탄(0.75 톤) 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	1,130	1,130
철광석 구매 <sup>1)</sup>			68	67	66	60	63	63	59	56
(달러/톤, FOB)	분광	Index <sup>2)</sup>	57	78	67	62	58	68	61	57
		당분기	79	56	65	58	68	58	56	56
원료탄 구매 <sup>4)</sup> (복합)			194	148	143	152	176	158	158	167
(달러/톤, FOB)	강점탄 <sup>3)</sup>		238	190	189	205	228	190	190	200
		Index	285	190	189	205	228	190	190	200
		당분기	168	190	189	205	228	190	190	200
첫물 1톤 생산기준, 원재료 추정 구매액			255	219	213	210	233	220	212	215
(달러/톤)	철광석	1.6톤	109	108	106	96	101	101	94	90
	원료탄	0.75톤	145	111	107	114	132	119	119	125
첫물 1톤 생산기준, 원재료 추정 투입액 <sup>5)</sup>			268	270	244	237	241	244	239	242
(천원/톤)		전분기대비 증감	64	3	-26	-7	4	3	-5	3
	철광석	1.6톤	116	124	121	113	107	109	107	104
		전분기대비 증감	15	8	-3	-8	-6	2	-1	-4
	원료탄	0.75톤	152	147	123	124	134	135	131	138
		전분기대비 증감	49	-5	-23	0	10	1	-4	6

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	2Q18P	QoQ	YoY	3Q18E	4Q18E
매출액	60,655	64,650	66,077	15,077	14,944	15,036	15,597	15,862	16,083	1.4%	7.6%	16,234	16,471
철강	47,611	50,724	51,278	12,260	11,597	11,919	11,835	12,508	12,724	1.7%	9.7%	12,762	12,730
(본사)	28,554	30,980	31,246	7,067	7,134	7,255	7,097	7,761	7,705	-0.7%	8.0%	7,767	7,747
(본사 외)	19,058	19,745	20,031	5,192	4,463	4,664	4,738	4,747	5,019	5.7%	12.5%	4,995	4,983
무역	34,878	37,383	38,398	8,279	9,586	8,477	8,536	9,322	9,507	2.0%	-0.8%	9,199	9,355
E&C	7,286	7,156	7,156	1,737	1,808	1,821	1,919	1,592	1,825	14.6%	0.9%	1,821	1,919
기타	5,285	5,878	6,374	1,322	1,212	1,341	1,410	1,429	1,420	-0.7%	17.1%	1,483	1,546
(연결조정)	34,405	36,491	37,129	8,520	9,259	8,523	8,102	8,989	9,391	-	-	9,032	9,079
영업이익	4,622	5,713	6,014	1,365	979	1,126	1,152	1,488	1,252	-15.8%	27.9%	1,572	1,401
이익률	7.6%	8.8%	9.1%	9.1%	6.6%	7.5%	7.4%	9.4%	7.8%	-1.6%p	1.2%p	9.7%	8.5%
철강	3,605	4,697	5,021	1,023	715	912	954	1,184	1,024	-13.6%	43.2%	1,325	1,164
이익률	7.6%	9.3%	9.8%	8.3%	6.2%	7.7%	8.1%	9.5%	8.0%	-1.4%p	1.9%p	10.4%	9.1%
(본사)	2,902	3,964	4,290	795	585	722	800	1,016	822	-19.1%	40.5%	1,151	975
(이익률)	10.2%	12.8%	13.7%	11.3%	8.2%	9.9%	11.3%	13.1%	10.7%	-2.4%p	2.5%p	14.8%	12.6%
(본사 외)	702	734	731	228	130	190	154	168	201	19.8%	55.2%	175	189
(이익률)	3.7%	3.7%	3.7%	4.4%	2.9%	4.1%	3.3%	3.5%	4.0%	0.5%p	1.1%p	3.5%	3.8%
무역	423	554	513	127	103	93	100	160	140	-12.6%	35.4%	124	131
이익률	1.2%	1.5%	1.3%	1.5%	1.1%	1.1%	1.2%	1.7%	1.5%	-0.2%p	0.4%p	1.3%	1.4%
E&C	289	310	269	135	65	32	58	84	86	2.9%	32.7%	64	77
이익률	4.0%	4.3%	3.8%	7.7%	3.6%	1.8%	3.0%	5.3%	4.7%	-0.5%p	1.1%p	3.5%	4.0%
기타	381	373	416	132	85	114	50	109	67	-38.4%	-20.7%	118	78
이익률	7.2%	6.3%	6.5%	10.0%	7.0%	8.5%	3.5%	7.6%	4.7%	-2.9%p	-2.3%p	8.0%	5.1%
(연결조정)	75	222	205	52	-11	25	10	49	65	-	-	59	49
세전이익	4,180	5,225	5,608	1,325	773	1,231	850	1,483	1,002	-32.4%	29.6%	1,446	1,295
이익률	6.9%	8.1%	8.5%	8.8%	5.2%	8.2%	5.4%	9.3%	6.2%	-3.1%p	1.1%p	8.9%	7.9%
지배순이익	2,790	3,438	3,772	851	513	869	557	994	581	-41.5%	13.3%	985	879
이익률	4.6%	5.3%	5.7%	5.6%	3.4%	5.8%	3.6%	6.3%	3.6%	-2.7%p	0.2%p	6.1%	5.3%

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

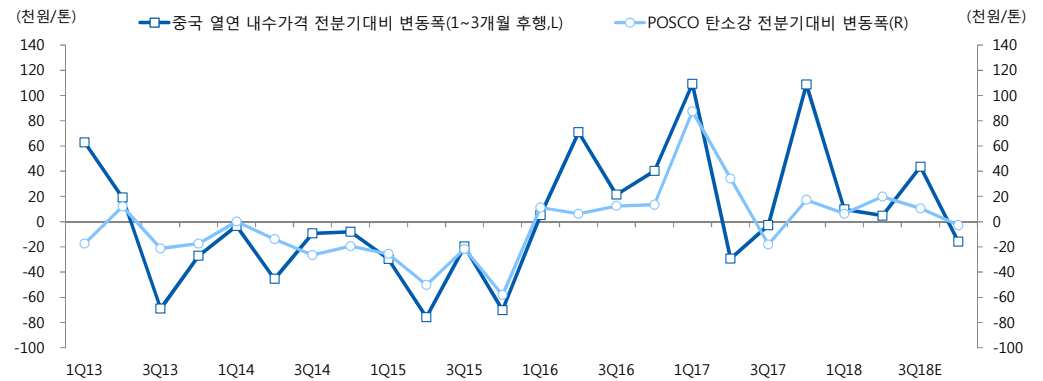
[표-4] POSCO 실적 추정치 변경내역

(단위: 십억원)

	변경 전			변경 후			변경 전 대비		
	2Q18E	2018E	2019E	2Q18P	2018E	2019E	2Q18P	2018E	2019E
별도 매출액	7,567	30,693	30,805	7,705	30,980	31,246	1.8%	0.9%	1.4%
영업이익	984	4,181	4,260	822	3,964	4,290	-16.4%	-5.2%	0.7%
OPM	13.0%	13.6%	13.8%	10.7%	12.8%	13.7%	-2.3%p	-0.8%p	-0.1%p
연결 매출액	15,987	64,064	64,776	16,083	64,650	66,077	0.6%	0.9%	2.0%
영업이익	1,361	5,874	5,969	1,252	5,713	6,014	-8.0%	-2.7%	0.8%
OPM	8.5%	9.2%	9.2%	7.8%	8.8%	9.1%	-0.7%p	-0.3%p	-0.1%p
지배순이익	826	3,755	3,844	581	3,438	3,772	-29.7%	-8.4%	-1.9%

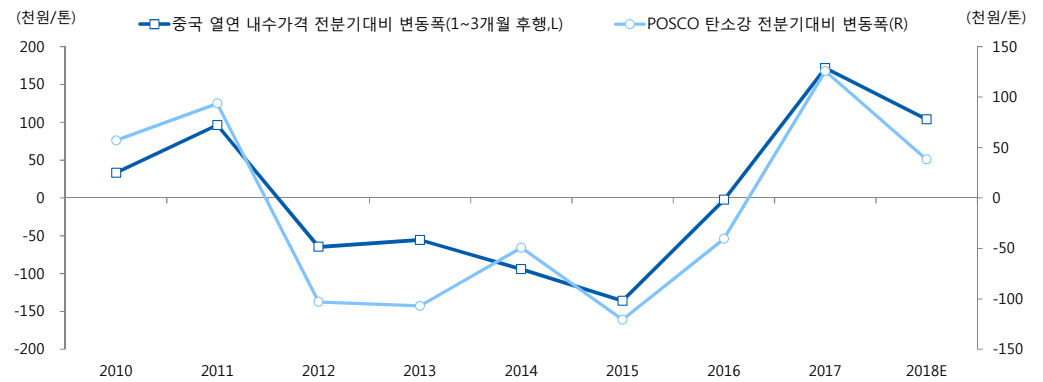
자료: 유안타증권

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



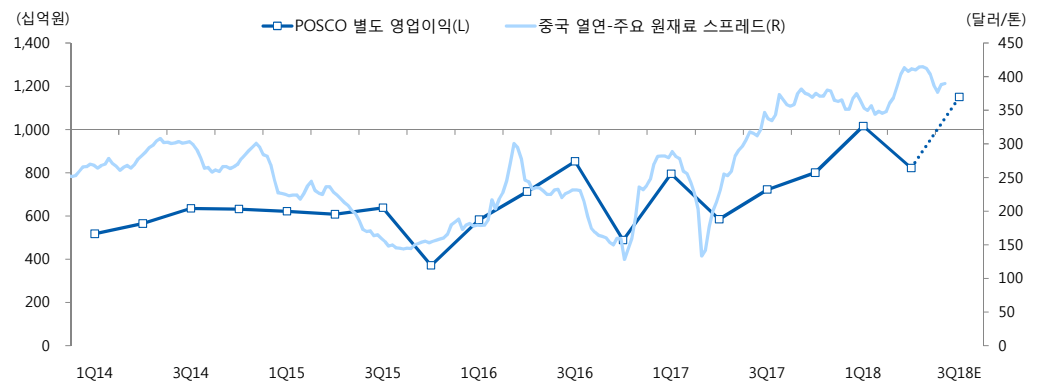
자료: Platts, 유안타증권

[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



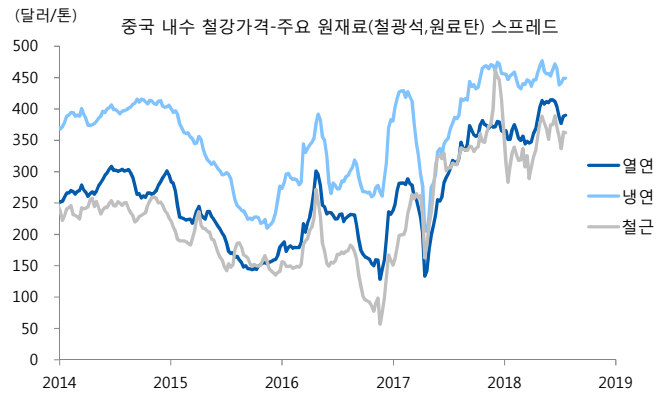
자료: Platts, 유안타증권

[그림-4] 중국 주요제품 내수가격(incl. 17% vat)



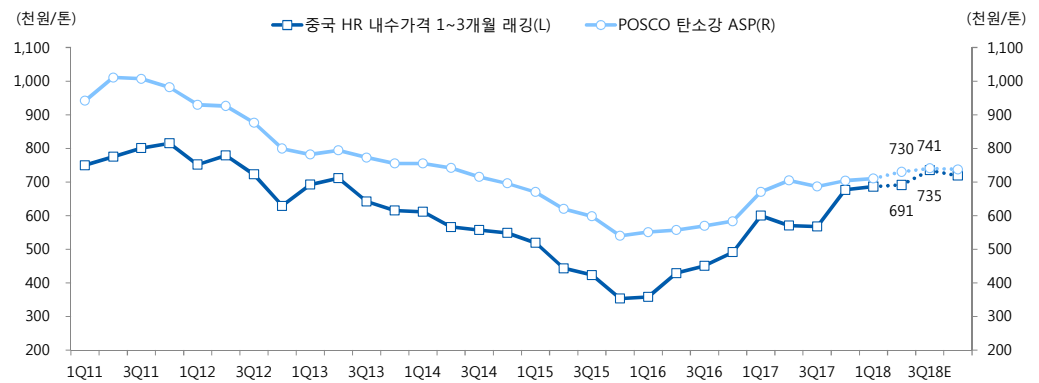
자료: Platts

[그림-5] 중국 주요제품 스프레드(제품가격-주요 원재료가격)



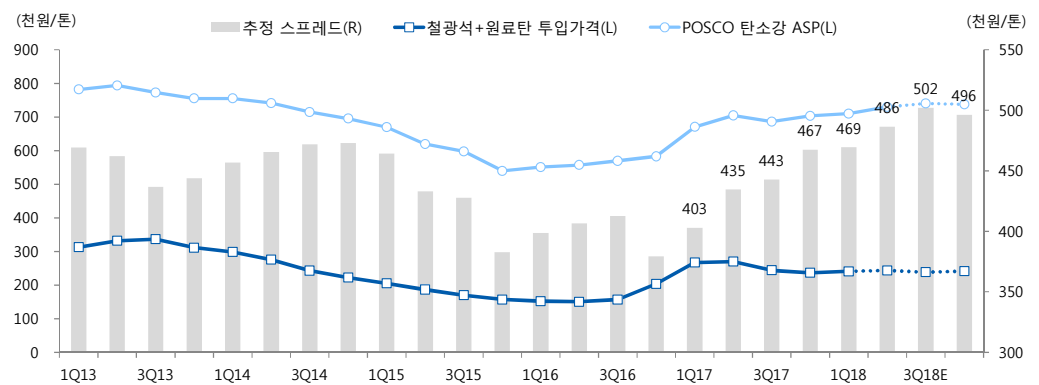
자료: Platts, 주: 주요 원재료(철광석 1.6 톤+원료탄 0.75 톤 가정)

[그림-6] 중국 HR 내수가격과 POSCO 탄소강 ASP



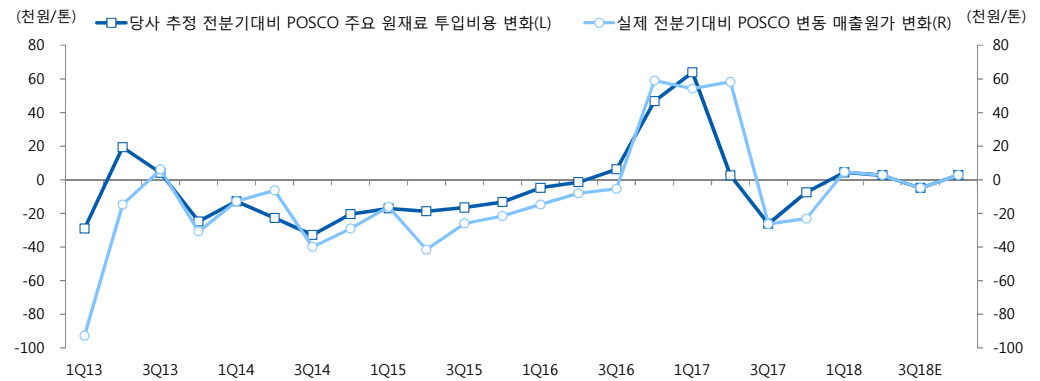
자료: Platts, 유안타증권

[그림-7] POSCO 탄소강 추정 스프레드



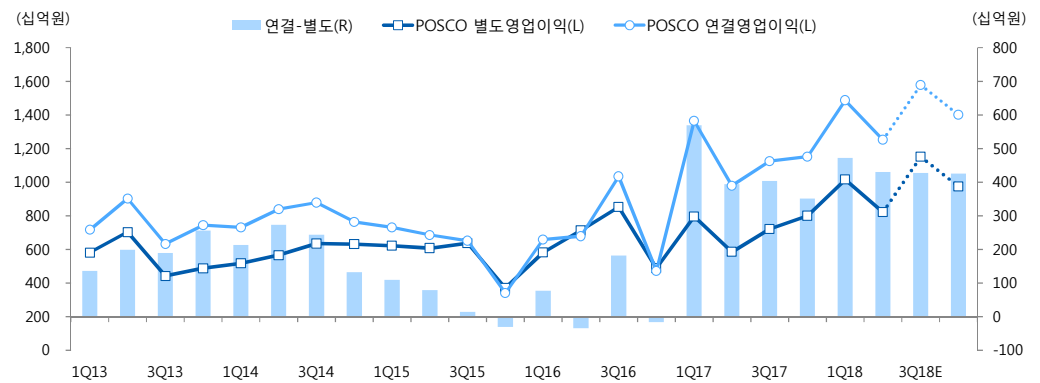
자료: 유안타증권

[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	646,505	660,767	674,913
매출원가	463,940	522,992	550,474	560,433	571,989
매출총이익	66,896	83,559	96,032	100,334	102,924
판매비	38,452	37,341	38,903	40,191	41,052
영업이익	28,443	46,218	57,129	60,143	61,873
EBITDA	60,582	79,193	90,622	95,283	100,540
영업외손익	-14,115	-4,421	-4,878	-4,062	-3,305
외환관련손익	-1,423	1,701	-1,086	0	0
이자손익	-4,763	-4,407	-3,333	-2,896	-2,139
관계기업관련손익	-887	105	374	0	0
기타	-7,042	-1,821	-833	-1,166	-1,166
법인세비용차감전순이익	14,329	41,797	52,251	56,081	58,568
법인세비용	3,847	12,062	15,330	15,703	16,399
계속사업순이익	10,482	29,735	36,921	40,379	42,169
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	10,482	29,735	36,921	40,379	42,169
지배지분순이익	13,633	27,901	34,381	37,723	39,395
포괄순이익	15,024	24,123	34,490	37,947	39,738
지배지분포괄이익	18,225	22,183	31,610	34,816	36,459

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	331,989	338,047	348,416
현금및현금성자산	24,476	26,125	24,005	26,712	32,713
매출채권 및 기타채권	108,946	99,584	107,548	109,481	111,543
재고자산	90,517	99,510	106,319	107,736	110,042
비유동자산	504,592	478,975	487,970	502,831	514,164
유형자산	337,703	318,835	331,250	349,885	364,405
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	819,959	840,877	862,580
유동부채	189,154	189,460	187,709	176,341	163,979
매입채무 및 기타채무	72,473	62,447	68,150	68,782	76,420
단기차입금	79,797	81,748	72,429	60,429	40,429
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	317,148	305,780	293,418
지배지분	423,734	437,329	463,446	493,168	524,563
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	461,295	491,017	522,412
비지배지분	34,650	37,311	39,366	41,929	44,598
자본총계	458,384	474,640	502,812	535,097	569,162
순차입금	147,715	109,513	94,967	80,259	54,258
총차입금	228,762	212,530	203,916	191,916	171,916

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	52,694	56,073	70,352	84,664	95,969
당기순이익	10,482	29,735	36,921	40,379	42,169
감가상각비	28,358	28,876	29,330	31,364	35,480
외환손익	0	0	1,200	0	0
종속, 관계기업 관련손익	887	-105	-374	0	0
자산부채의 증감	-4,258	-19,263	-15,451	-2,975	3,012
기타현금흐름	17,225	16,830	18,726	15,896	15,309
투자활동 현금흐름	-37,546	-38,179	-55,835	-56,899	-56,899
투자자산	-2,139	9,552	-655	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-23,241	-22,876	-41,541	-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	-15,805	-18,762	-26,762
단기차입금	-8,859	5,581	-9,253	-12,000	-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	-832	-6,296	-6,308
현금의 증감	-24,236	1,649	-2,121	2,707	6,001
기초 현금	48,712	24,476	26,125	24,005	26,712
기말 현금	24,476	26,125	24,005	26,712	32,713
NOPLAT	28,443	46,218	57,129	60,143	61,873
FCF	25,446	23,716	16,869	25,467	36,227

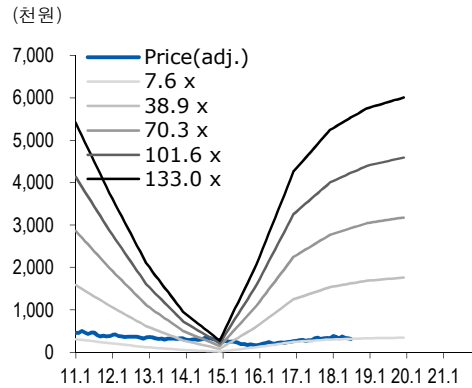
자료: 유안타증권

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

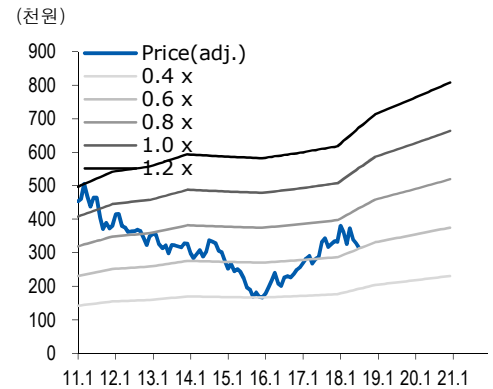
Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
EPS	15,637	32,001	39,433	43,266	45,185
BPS	486,007	501,600	579,301	616,453	655,697
EBITDAPS	69,485	90,831	103,940	109,286	115,315
SPS	608,848	695,691	741,517	757,875	774,099
DPS	8,000	8,000	10,000	10,000	10,000
PER	14.1	9.4	8.0	7.3	7.0
PBR	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.2	5.2	4.5	4.2	3.7
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	6.6	2.2	2.1
영업이익 증가율 (%)	18.0	62.5	23.6	5.3	2.9
지배순이익 증가율 (%)	654.7	104.7	23.2	9.7	4.4
매출총이익률 (%)	12.6	13.8	14.9	15.2	15.3
영업이익률 (%)	5.4	7.6	8.8	9.1	9.2
지배순이익률 (%)	2.6	4.6	5.3	5.7	5.8
EBITDA 마진 (%)	11.4	13.1	14.0	14.4	14.9
ROIC	3.9	6.3	7.8	8.1	8.1
ROA	1.7	3.5	4.3	4.5	4.6
ROE	3.3	6.5	7.6	7.9	7.7
부채비율 (%)	74.0	66.5	63.1	57.1	51.6
순차입금/자기자본 (%)	34.9	25.0	20.5	16.3	10.3
영업이익/금융비용 (배)	4.3	7.1	9.2	10.4	11.9

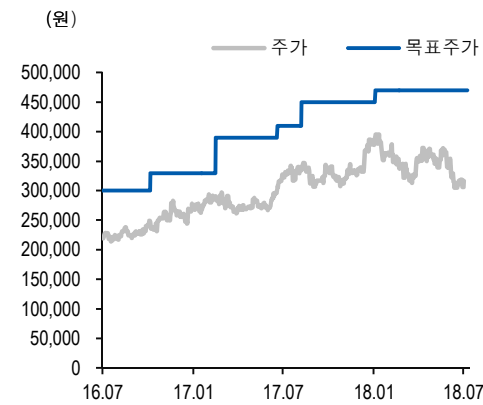
P/E band chart



P/B band chart



POSCO (005490) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2018-07-24	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)	2.2
Buy(매수)	84.9
Hold(중립)	12.8
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2018-07-21

※ 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.