



하나금융그룹

2018년 7월 26일 | Equity Research

# 삼성전기 (009150)

## 유례 없는 호황

### 2Q18 Review: 영업이익 2,068억원으로 컨센서스 상회

삼성전기의 18년 2분기 매출액은 1조 8,097억원(YoY +7%, QoQ -10%)으로 컨센서스 1조 8,806억원을 4% 하회했다. 영업이익은 2,068억원(+195% YoY, +34% QoQ)으로 컨센서스 1,781억원을 16% 상회하는 호실적을 달성했다. 매출액 하회는 모듈과 기판솔루션 사업부가 예상보다 부진했는데, 이는 전략거래선의 플래그십 판매가 기대치에 미치지 못했기 때문이다. 컴포넌트솔루션 사업부에 속한 MLCC는 업황의 공급부족 현상에 의한 가격 인상 효과로 인해 추정치를 상회하는 수익성을 시현한 것으로 파악된다.

### 3Q18 Preview: 영업이익 2,469억원으로 사상 최고치 기록

삼성전기의 18년 3분기 매출액은 2조 530억원(YoY +12%, QoQ +13%), 영업이익은 2,469억원(YoY +139%, QoQ +19%)으로 분기 최고치를 간신히 기록할 것으로 예상된다. 18년 2분기 부진했던 모듈솔루션은 갤럭시 노트와 중화거래선 신모델 출시로 인해 전분기대비 매출액이 11% 증가할 전망이다. 컴포넌트솔루션 사업부는 MLCC 업황 호조 지속되며 전분기대비 매출액 11% 증가하며 가격 상승으로 인한 수익성 개선이 기대된다. 기판솔루션 사업부는 북미 고객사향 RF-PCB 공급 개시로 수익성 개선이 가능하지만, Fo-PLP 매출 개시에 의한 감가상각비 반영을 감안하면 적자 축소는 제한적일 것으로 추정된다.

### MLCC 호황을 즐기자

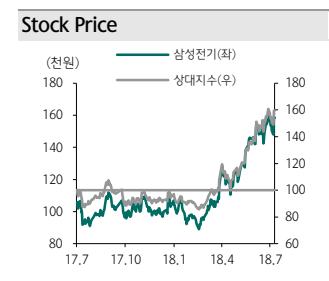
삼성전기에 대한 투자의견 'BUY'를 유지하고, 목표주가를 205,000원으로 상향한다. 2018년과 2019년 영업이익을 각각 11%, 12% 상향 조정한 것에 기인한다. MLCC 공급 부족 현상은 전장용 수요가 증가했기 때문인데, 일본 업체들의 증설에도 불구하고 공급이 수요에 미치지 못하고 있다. 일본 업체들이 상대적으로 부가가치가 높은 안전성을 겸비한 신뢰성 높은 전장용 MLCC에 집중하면서, 낙수효과가 발생 중인 것으로 파악된다. 매분기 역대 최고 실적이 간신히 기록될 것으로 전망되며, 그에 따른 실적 상향 및 목표주가 상향도 당분간 지속될 것으로 판단된다.

### Update

**BUY**

| TP(12M): 205,000원(상향) | CP(7월 25일): 158,500원

Key Data		Consensus Data	
		2018	2019
KOSPI 지수 (pt)	2,273.03		
52주 최고/최저(원)	162,500/89,000	8,094.5	9,164.9
시가총액(십억원)	11,839.0	796.4	1,048.8
시가총액비중(%)	0.98	577.5	759.4
발행주식수(천주)	74,693.7		
60일 평균 거래량(천주)	777.1		
60일 평균 거래대금(십억원)	107.3		
18년 배당금(예상,원)	750		
18년 배당수익률(예상,%)	0.47		
외국인지분율(%)	30.57		
주요주주 지분율(%)			
삼성전자 외 4 인	24.01		
국민연금	12.25		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	3.3 53.9 53.1		
상대	7.1 73.5 64.4		



Financial Data						
투자지표	단위	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	십억원	6,033.0	6,838.5	7,930.6	9,297.1	10,899.1
영업이익	십억원	24.4	306.2	871.9	1,322.0	1,549.8
세전이익	십억원	32.1	253.5	772.6	1,180.3	1,383.0
순이익	십억원	14.7	161.7	536.7	825.3	937.8
EPS	원	190	2,084	6,916	10,635	12,085
증감률	%	31.9	996.8	231.9	53.8	13.6
PER	배	268.04	47.98	22.92	14.90	13.12
PBR	배	0.90	1.77	2.51	2.17	1.88
EV/EBITDA	배	8.39	10.36	9.07	6.73	5.83
ROE	%	0.35	3.82	11.95	16.07	15.73
BPS	원	56,531	56,421	63,128	73,032	84,385
DPS	원	500	750	750	750	750



Analyst 김록호

02-3771-7523

roko.kim@hanafn.com

RA 이진우

02-3771-7775

jinwlee@hanafn.com

표 1. 삼성전기의 Valuation

영업가치(십억원)	사업부	EBITDA	Target EV/EBITDA	Value	비고1
	기판 솔루션	269	6.0	1,615	Peer Group 평균 EV/EBITDA 적용
	컴포넌트 솔루션	1,484	9.1	13,505	Peer Group 평균 EV/EBITDA 적용
	모듈 솔루션	289	6.6	1,909	Peer Group 평균 EV/EBITDA 적용
	Sub-Total (A)	2,043	7.0	17,029.6	
비영업가치(십억원)	구분	시가총액/장부가	지분율	Value	
	삼성물산	22,573	2.6%	596	
	삼성중공업	3,881	2.4%	92	
	아이마켓코리아	235	1.7%	4	
	비상장 주식	30		30	
	Sub-Total (B)	26,719		505.3	장부가 및 시가 대비 30% 할인
순현금(십억원)	구분	Value		Value	
	현금 등	533		533	
	차입금	2,649		2,649	
	Sub-Total (C)	-2,116		-2,116	
	자사주제외	(A)+(B)+C		15,418.9	
주주가치(십억원)	주식수			주식수	
주식수(천주)	유통주식수			74,685	
목표주가(원)	자사주제외			206,452	

자료: 하나금융투자

표 2. MLCC 글로벌 업체 별류에이션 비교 Table

(단위: \$백만)

Name		삼성전기	Murata	TDK	Taiyo Yuden	Yageo	Walsin
단위		USD	USD	USD	USD	USD	USD
주가 (\$)		141.2	178.2	105.1	32.7	30.3	13.6
시가총액 (\$십억)		10.5	40.2	13.6	3.9	12.8	6.6
매출액	17	6,051	11,618	11,053	2,156	1,061	712
	18F	7,191	14,039	12,021	2,332	2,530	1,192
	19F	8,213	15,263	12,899	2,566	3,166	1,382
영업이익	17	271	1,617	1,829	166	250	108
	18F	724	1,999	894	223	1,486	465
	19F	976	2,524	1,197	301	1,843	452
순이익	17	143	1,337	1,243	117	225	86
	18F	494	1,629	671	155	1,229	367
	19F	673	2,162	842	221	1,511	339
EPS (\$)	17	1.9	6.3	9.8	1.0	0.4	0.2
	18F	6.5	7.9	6.0	1.4	3.2	0.9
	19F	8.8	10.0	6.9	1.8	3.8	1.1
PER (x)	17	73.7	28.4	10.7	32.8	70.5	80.2
	18F	21.9	22.5	17.5	23.9	9.5	15.6
	19F	16.1	17.8	15.3	18.6	8.1	12.2
BPS (\$)	17	54.4	62.5	60.2	13.1	2.5	1.2
	18F	55.0	66.7	62.7	13.9	5.2	1.8
	19F	62.8	73.3	67.2	15.3	7.8	2.6
PBR (x)	17	2.6	2.9	1.7	2.5	12.1	11.4
	18F	2.6	2.7	1.7	2.4	5.9	7.6
	19F	2.2	2.4	1.6	2.1	3.9	5.2
EV/EBITDA (x)	17	14.9	17.7	7.4	10.3	44.4	-
	18F	9.2	17.5	8.1	8.2	7.6	10.4
	19F	7.4	9.5	7.0	6.7	5.8	10.3
ROE (%)	17	3.7	10.8	10.8	8.4	24.6	16.6
	18F	12.4	12.8	9.2	10.7	59.0	38.4
	19F	14.6	14.6	10.5	13.1	48.6	34.9

자료: Bloomberg, 하나금융투자

표 3. 삼성전기 사업부별 분기 실적 전망 (수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18E	3Q18F	4Q18F	2017	2018F	2019F
매출액	1,570.5	1,699.8	1,841.1	1,717.0	2,018.8	1,809.7	2,053.0	2,049.1	6,828.4	7,930.6	9,297.1
	-2.1%	5.2%	25.5%	27.6%	28.5%	6.5%	11.5%	19.3%	13.2%	16.1%	17.2%
	16.7%	8.2%	8.3%	-6.7%	17.6%	-10.4%	13.4%	-0.2%			
모듈 솔루션 사업부	772.9	825.6	822.0	580.8	899.8	611.9	681.1	626.8	3,001.2	2,819.7	3,092.9
	490.4	542.4	608.0	696.7	753.0	868.6	961.4	953.6	2,337.5	3,536.5	4,531.0
	292.5	319.5	399.6	434.5	357.1	299.5	396.7	454.3	1,446.1	1,507.5	1,605.5
영업이익	26.4	70.1	103.2	106.8	154.0	206.8	246.9	264.1	306.5	871.9	1,322.0
	-38.6%	362.3%	708.7%	흑전	484.4%	194.8%	139.3%	147.4%	874.1%	184.5%	51.6%
	흑전	166.2%	47.1%	3.4%	44.3%	34.3%	19.4%	7.0%			
모듈 솔루션 사업부	27.3	36.6	37.5	4.7	10.7	6.3	9.3	5.5	106.1	31.8	37.4
	34.2	59.0	76.7	100.1	173.3	239.0	270.3	278.3	270.0	961.0	1,358.8
	-35.2	-25.4	-11.0	2.0	-30.0	-38.5	-32.7	-19.7	-69.6	-120.9	-74.2
영업이익률	1.7%	4.1%	5.6%	6.2%	7.6%	11.4%	12.0%	12.9%	4.5%	11.0%	14.2%
	3.5%	4.4%	4.6%	0.8%	1.2%	1.0%	1.4%	0.9%	3.5%	1.1%	1.2%
	7.0%	10.9%	12.6%	14.4%	23.0%	27.5%	28.1%	29.2%	11.5%	27.2%	30.0%
기판 솔루션 사업부	-12.0%	-7.9%	-2.7%	0.5%	-8.4%	-12.8%	-8.3%	-4.3%	-4.8%	-8.0%	-4.6%

자료: 삼성전기, 하나금융투자

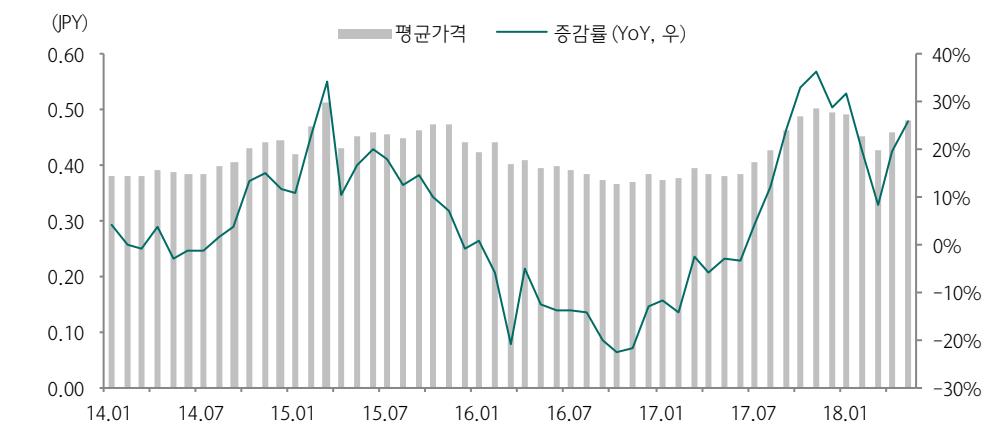
표 4. 삼성전기 사업부별 분기 실적 전망 (수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2017	2018F	2019F
매출액	1,570.5	1,699.8	1,841.1	1,717.0	2,018.8	1,887.9	2,134.3	2,099.9	6,828.4	8,140.9	9,260.1
	-2.1%	5.2%	25.5%	27.6%	28.5%	11.1%	15.9%	22.3%	13.2%	19.2%	13.7%
	16.7%	8.2%	8.3%	-6.7%	17.6%	-6.5%	13.1%	-1.6%			
모듈 솔루션 사업부	772.9	825.6	822.0	580.8	899.8	723.2	779.1	690.9	3,001.2	3,093.1	3,309.6
	490.4	542.4	608.0	696.7	753.0	836.2	919.9	886.5	2,337.5	3,395.5	4,220.0
	292.5	319.5	399.6	434.5	357.1	319.1	426.6	514.5	1,446.1	1,617.3	1,730.5
영업이익	26.4	70.1	103.2	106.8	154.0	176.3	228.7	223.9	306.5	782.8	1,178.9
	-38.6%	362.3%	708.7%	흑전	484.3%	151.3%	121.6%	109.7%	874.1%	155.4%	51%
	흑전	166.2%	47.1%	3.4%	44.3%	14.5%	29.7%	-2.1%			
모듈 솔루션 사업부	27.3	36.6	37.5	4.7	9.3	7.1	6.7	3.0	106.1	26.1	82.7
	34.2	59.0	76.7	100.1	156.8	183.1	222.9	211.8	270.0	774.5	1,078.9
	-35.2	-25.4	-11.0	2.0	-12.1	-13.9	-1.0	9.1	-69.6	-17.8	17.3
영업이익률	1.7%	4.1%	5.6%	6.2%	7.6%	9.3%	10.7%	10.7%	4.5%	9.6%	12.7%
	3.5%	4.4%	4.6%	0.8%	1.0%	1.0%	0.9%	0.4%	3.5%	0.8%	2.5%
	7.0%	10.9%	12.6%	14.4%	20.8%	21.9%	24.2%	23.9%	11.5%	22.8%	25.6%
기판 솔루션 사업부	-12.0%	-7.9%	-2.7%	0.5%	-3.4%	-4.3%	-0.2%	1.8%	-4.8%	-1.1%	1.0%

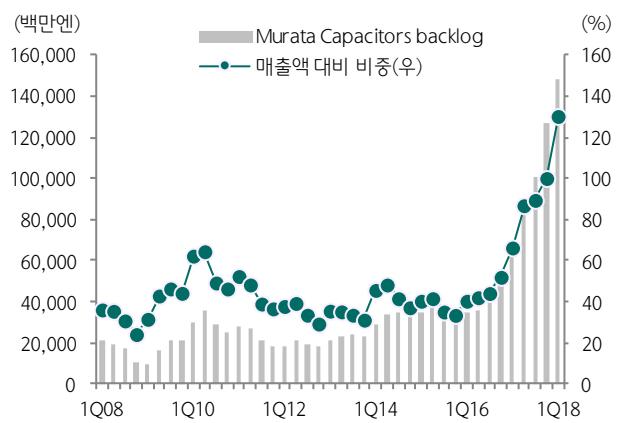
자료: 삼성전기, 하나금융투자

그림 1. 세라믹 캐패시터 평균 가격 월별 추이



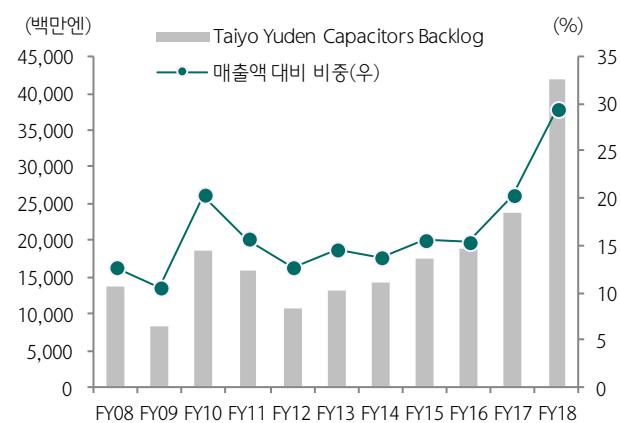
자료: METI, 하나금융투자

그림 2. Murata의 수주잔고 추이



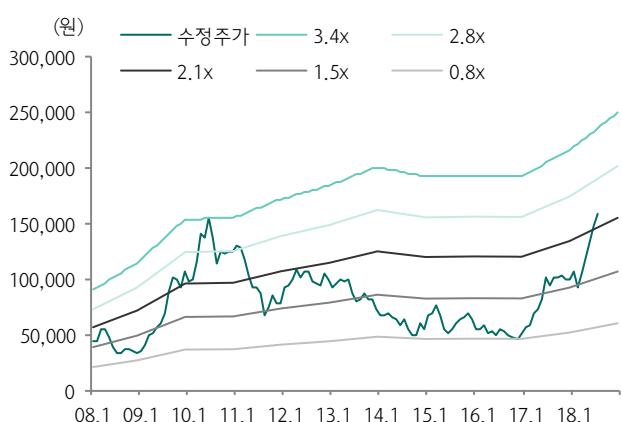
자료: Murata, 하나금융투자

그림 3. Taiyo Yuden의 수주잔고 추이



자료: Taiyo Yuden, 하나금융투자

그림 4. 삼성전기의 PBR밴드



자료: WiseFn, 하나금융투자

그림 5. 삼성전기 컨포넌트 사업부 매출액, OPM 추이 및 전망



자료: 하나금융투자

## 추정 재무제표

## 손익계산서

	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
<b>매출액</b>	<b>6,033.0</b>	<b>6,838.5</b>	<b>7,930.6</b>	<b>9,297.1</b>	<b>10,899.1</b>
매출원가	5,006.3	5,430.1	5,766.2	6,679.4	7,830.3
매출총이익	1,026.7	1,408.4	2,164.4	2,617.7	3,068.8
판관비	1,002.4	1,102.2	1,292.5	1,295.7	1,519.0
<b>영업이익</b>	<b>24.4</b>	<b>306.2</b>	<b>871.9</b>	<b>1,322.0</b>	<b>1,549.8</b>
금융손익	(31.1)	(55.1)	(79.0)	(77.6)	(74.5)
종속/관계기업손익	8.5	8.0	(2.0)	(2.0)	(2.0)
기타영업외손익	30.2	(5.6)	(18.3)	(62.1)	(90.2)
<b>세전이익</b>	<b>32.1</b>	<b>253.5</b>	<b>772.6</b>	<b>1,180.3</b>	<b>1,383.0</b>
법인세	9.2	76.3	192.1	283.2	363.7
계속사업이익	22.9	177.3	580.5	897.0	1,019.4
증단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>22.9</b>	<b>177.3</b>	<b>580.5</b>	<b>897.0</b>	<b>1,019.4</b>
비지배주주지분					
순이익	8.2	15.5	43.8	71.8	81.5
<b>지배주주순이익</b>	<b>14.7</b>	<b>161.7</b>	<b>536.7</b>	<b>825.3</b>	<b>937.8</b>
지배주주지분포괄이익	55.9	29.4	615.0	829.1	942.1
NOPAT	17.4	214.1	655.1	1,004.8	1,142.3
EBITDA	632.7	936.8	1,548.7	2,047.3	2,287.1
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	(2.3)	13.4	16.0	17.2	17.2
NOPAT증가율	(93.4)	1,130.5	206.0	53.4	13.7
EBITDA증가율	(20.5)	48.1	65.3	32.2	11.7
영업이익증가율	(91.9)	1,154.9	184.7	51.6	17.2
(지배주주)순익증가율	31.3	1,000.0	231.9	53.8	13.6
EPS증가율	31.9	996.8	231.9	53.8	13.6
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	17.0	20.6	27.3	28.2	28.2
EBITDA이익률	10.5	13.7	19.5	22.0	21.0
영업이익률	0.4	4.5	11.0	14.2	14.2
계속사업이익률	0.4	2.6	7.3	9.6	9.4

## 투자지표

	2016	2017	2018F	2019F	2020F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	190	2,084	6,916	10,635	12,085
BPS	56,531	56,421	63,128	73,032	84,385
CFPS	9,671	13,415	20,107	25,361	28,095
EBITDAPS	8,154	12,072	19,957	26,383	29,473
SPS	77,745	88,124	102,197	119,807	140,451
DPS	500	750	750	750	750
<b>주가지표(배)</b>					
PER	268.0	48.0	22.9	14.9	13.1
PBR	0.9	1.8	2.5	2.2	1.9
PCFR	5.3	7.5	7.9	6.2	5.6
EV/EBITDA	8.4	10.4	9.1	6.7	5.8
PSR	0.7	1.1	1.6	1.3	1.1
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	0.3	3.8	11.9	16.1	15.7
ROA	0.2	2.1	6.6	9.1	9.2
ROIC	0.4	4.2	11.7	16.8	18.0
부채비율	76.7	79.3	74.2	67.9	61.7
순부채비율	30.8	46.2	38.7	27.2	15.5
이자보상배율(배)	0.5	4.6	10.2	14.9	17.0

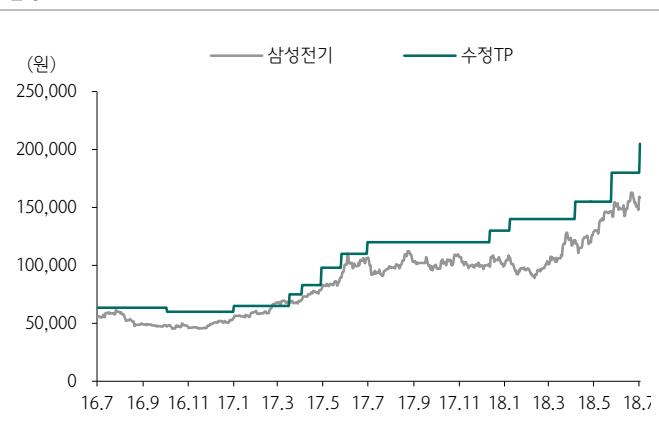
자료: 하나금융투자

## 대차대조표

	2016	2017	2018F	2019F	2020F
<b>유동자산</b>	<b>2,812.4</b>	<b>2,478.8</b>	<b>2,824.6</b>	<b>3,591.9</b>	<b>4,549.5</b>
금융자산	1,106.1	567.7	791.3	1,229.5	1,801.3
현금성자산	795.8	444.6	644.4	1,057.3	1,599.4
매출채권 등	784.4	913.5	1,028.0	1,205.1	1,412.8
재고자산	827.2	918.9	924.3	1,083.6	1,270.3
기타유동자산	94.7	78.7	81.0	73.7	65.1
<b>비유동자산</b>	<b>4,850.2</b>	<b>5,288.6</b>	<b>5,708.7</b>	<b>6,045.4</b>	<b>6,289.8</b>
투자자산	847.9	823.2	982.4	1,054.4	1,236.1
금융자산	800.6	769.9	918.8	979.9	1,148.7
유형자산	3,714.4	4,154.7	4,475.8	4,756.9	4,834.1
무형자산	92.2	149.5	138.8	122.3	107.8
기타비유동자산	195.7	161.2	111.7	111.8	111.8
<b>자산총계</b>	<b>7,662.6</b>	<b>7,767.4</b>	<b>8,533.3</b>	<b>9,637.3</b>	<b>10,839.2</b>
<b>유동부채</b>	<b>2,043.2</b>	<b>2,454.1</b>	<b>2,664.6</b>	<b>2,911.0</b>	<b>3,130.1</b>
금융부채	1,165.9	1,671.3	1,820.4	1,922.6	1,972.5
매입채무 등	850.2	752.1	804.7	943.4	1,106.0
기타유동부채	27.1	30.7	39.5	45.0	51.6
<b>비유동부채</b>	<b>1,281.9</b>	<b>981.8</b>	<b>969.1</b>	<b>986.4</b>	<b>1,006.7</b>
금융부채	1,277.7	897.6	868.6	868.6	868.6
기타비유동부채	4.2	84.2	100.5	117.8	138.1
<b>부채총계</b>	<b>3,325.0</b>	<b>3,435.9</b>	<b>3,633.7</b>	<b>3,897.4</b>	<b>4,136.8</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>4,240.1</b>	<b>4,231.7</b>	<b>4,752.1</b>	<b>5,520.6</b>	<b>6,401.6</b>
자본금	388.0	388.0	388.0	388.0	388.0
자본잉여금	1,045.2	1,045.2	1,045.2	1,045.2	1,045.2
자본조정	(146.7)	(146.7)	(146.7)	(146.7)	(146.7)
기타포괄이익누계액	419.9	335.3	435.6	435.6	435.6
이익잉여금	2,533.8	2,609.8	3,030.0	3,798.5	4,679.5
<b>비지배주주지분</b>	<b>97.5</b>	<b>99.8</b>	<b>147.5</b>	<b>219.3</b>	<b>300.8</b>
<b>자본총계</b>	<b>4,337.6</b>	<b>4,331.5</b>	<b>4,899.6</b>	<b>5,739.9</b>	<b>6,702.4</b>
<b>순금융부채</b>	<b>1,337.6</b>	<b>2,001.2</b>	<b>1,897.8</b>	<b>1,561.7</b>	<b>1,039.9</b>
<b>현금흐름표</b>					
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>679.6</b>	<b>717.7</b>	<b>1,281.8</b>	<b>1,528.5</b>	<b>1,637.0</b>
당기순이익	22.9	177.3	580.5	897.0	1,019.4
조정	704.9	805.7	809.7	799.0	813.9
감가상각비	608.3	630.6	676.8	725.3	737.3
외환거래손익	3.6	(7.0)	(8.4)	(15.9)	(15.9)
지분법손익	(8.5)	(8.0)	2.0	0.0	0.0
기타	101.5	190.1	139.3	89.6	92.5
영업활동 변동	(48.2)	(265.3)	(108.4)	(167.5)	(196.3)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(1,186.3)</b>	<b>(1,232.3)</b>	<b>(1,090.7)</b>	<b>(1,071.4)</b>	<b>(995.5)</b>
투자자산감소(증가)	69.8	32.7	(157.2)	(72.0)	(181.7)
유형자산감소(증가)	(984.0)	(1,384.7)	(1,001.7)	(990.0)	(800.0)
기타	(272.1)	119.7	68.2	(9.4)	(13.8)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>281.3</b>	<b>196.1</b>	<b>(47.5)</b>	<b>(43.5)</b>	<b>(98.2)</b>
금융부채증가(감소)	402.0	125.3	120.1	102.2	49.9
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(79.7)	118.7	(110.8)	(88.9)	(91.3)
배당지급	(41.0)	(47.9)	(56.8)	(56.8)	(56.8)
<b>현금의 증감</b>	<b>(239.4)</b>	<b>(351.2)</b>	<b>199.8</b>	<b>412.9</b>	<b>542.1</b>
Unlevered CFO	750.5	1,041.0	1,560.3	1,968.0	2,180.2
Free Cash Flow	(372.2)	(758.6)	267.7	538.5	837.0

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 폴리울

### 삼성전기



날짜	투자의견	목표주가	파리울	
			평균	최고/최저
18.7.26	BUY	205,000		
18.6.18	BUY	180,000	-15.90%	-9.72%
18.4.30	BUY	155,000	-16.49%	-5.48%
18.2.1	BUY	140,000	-26.01%	-8.57%
18.1.5	BUY	130,000	-19.75%	-16.54%
17.7.24	BUY	120,000	-16.01%	-6.67%
17.6.19	BUY	110,000	-7.77%	0.00%
17.5.23	BUY	98,000	-14.48%	-8.78%
17.4.27	BUY	83,000	-8.64%	-5.30%
17.4.10	BUY	75,000	-8.66%	-6.13%
17.1.25	BUY	65,000	-5.54%	6.92%
16.10.27	BUY	60,000	-19.32%	-9.67%
16.7.25	BUY	63,500	-16.80%	-3.46%
16.7.12	BUY	61,000	-15.20%	-9.34%

## 투자등급 관련사항 및 투자의견 비율구성

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

### 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락  
 Reduce(매도)\_목표주가가 연주가 대비 -15% 이상 하락 가능

### 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
 Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.6%	5.5%	0.9%	100.0%

\* 기준일: 2018년 7월 26일

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2018년 07월 26일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2018년 07월 26일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.