

## 통신서비스

최남곤



02 3770 5604  
namkon.choi@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	42,000원 (M)
현재주가 (11/16)	29,950원
상승여력	40%

시가총액	78,203억원
총발행주식수	261,111,808주
60일 평균 거래대금	176억원
60일 평균 거래량	593,163주
52주 고	31,300원
52주 저	26,700원
외인지분율	49.00%
주요주주	국민연금 11.07%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	2.4	3.5	2.4
상대	5.0	10.8	24.0
절대(달러환산)	2.3	3.5	(0.1)

## 황창규호의 마지막 1년에 거는 기대

## 2019년부터 영업이익 확장 국면 진입

동사의 주가는 2002년 민영화 이후, 줄곧 내리막길을 걸어왔다. 이유는 ①유선 매출액의 구조적 감소, ②과도한 인력 자원과 비용 부담, ③불안전해 보이는 지배구조에 있었다. 3가지 요인이 복합되어, 영업이익은 2002년 이후 증가하기는커녕, 매년 감소하는 결과로 이어졌다. 그 결과 CEO 교체 시기마다 반복적으로 인력 구조조정을 단행했고, 조직의 불안정한 운영 속에 사업 성과는 상대적으로 부진했다. 투자자들의 마음 속에서는 2000년 초반의 KT와 현재의 KT를 동일한 관점으로 바라보고 있으며, '비효율적인 공기업'이라는 부정적 인식이 지배적인 상황이다.

하지만 2019년부터는 영업이익이 구조적 확장기에 진입할 전망이다. 유선전화 매출액은 감소를 논하기에는 너무 미미한 수준으로 내려왔고, 과도한 인력 문제는 2020년부터 자연스럽게 해결 국면에 진입할 것이다. 본격적으로 유동화 작업이 이뤄지며, 과도한 저수익 자산은 영업이익으로 연결될 것이다. 2019년 영업이익은 1.47조원으로 증가할 전망이고, 2020년에는 1.63조원으로 급증할 전망이다.

## 임기 마지막 해에 거는 기대

우여곡절에도 불구하고, 황창규 CEO의 임기는 순조롭게 마무리 될 전망이다. 재임 기간 동안 사업 정상화, 재무구조 개선이라는 두 가지 과제를 성공적으로 마쳤다고 평가된다. 막대한 현금 흐름을 기반으로 통신 3사 중 가장 안정적인 재무구조를 갖췄다는 점에서, 이제는 새로운 성장 동력을 확보하는 방향으로의 투자에 대한 기대를 걸어 본다. 이러한 맥락에서 최근 언론에 보도되는 딜라이브 인수설은 매우 반갑다. 확실한 성장이 보장되는 미디어, 에너지, 솔루션 분야에서의 과감한 투자를 예상한다.

## KT 적정 시가총액은 12조원 이상

KT 적정 NAV는 12조원이다. KT 투자포인트는 다음과 같다. ①LG유플러스와 시가총액 경쟁으로 인해 기관투자자는 KT의 저평가 매력에 주목하고 있다. ②2019년 3월부터는 5G 모멘텀이 시작될 것이다. 특히 5G 시대에는 동사의 필수 설비 경쟁력이 강점을 발휘할 것으로 전망된다. ③타사에 비해 아킬레스 건이었던 유선전화, 과도한 인력 문제는 자연스럽게 해결 국면에 진입했다. 유선 매출액 감소 규모는 연 1,000억원 대 수준으로 축소됐고, 본격적인 정년 퇴직이 2020년부터 시작될 전망이다. ④유료 방송, 초고속인터넷, 부동산 사업은 순항을 거듭하고 있다. ⑤과거의 보수적인 회계처리 덕에 2018~2019년 영업외손익이 개선될 것이다. ⑥은산법 완화에 따라 케이뱅크 투자 매력에 주목하게 될 것이다. ⑦통신 3사 중 가장 높은 배당수익률(4%) 전망된다.

## Quarterly earning forecasts

	4Q18E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	59,256	-3.0	-0.4	59,818	-0.9
영업이익	2,100	57.0	-43.2	1,954	7.5
세전계속사업이익	830	흑전	-75.2	922	-10.0
지배순이익	555	흑전	-75.0	798	-30.5
영업이익률 (%)	3.5	+1.3 %pt	-2.7 %pt	3.3	+0.2 %pt
지배순이익률 (%)	0.9	흑전	-2.8 %pt	1.3	-0.4 %pt

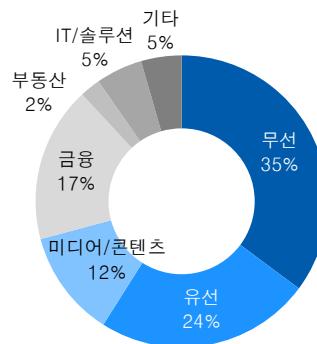
자료: 유안타증권

## Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

	결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액	227,437	233,873	233,912	235,913	
영업이익	14,400	13,753	13,758	14,707	
지배순이익	7,111	4,767	7,259	8,664	
PER	11.2	17.1	10.8	9.0	
PBR	0.7	0.7	0.6	0.5	
EV/EBITDA	2.9	2.8	2.5	2.2	
ROE	6.4	4.1	5.9	6.5	

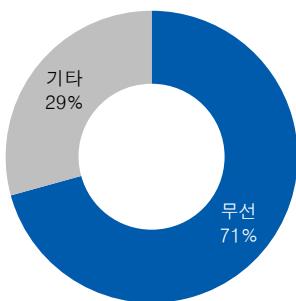
자료: 유안타증권

[그림 59] KT 서비스 매출액 비중 (2018년 기준)



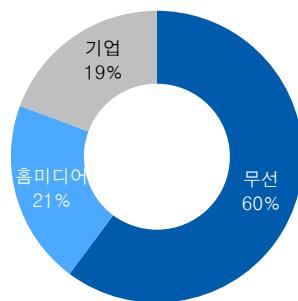
자료: KT, 유안타증권 리서치센터

[그림 60] SKT 서비스 매출액 비중 (2018년 기준)



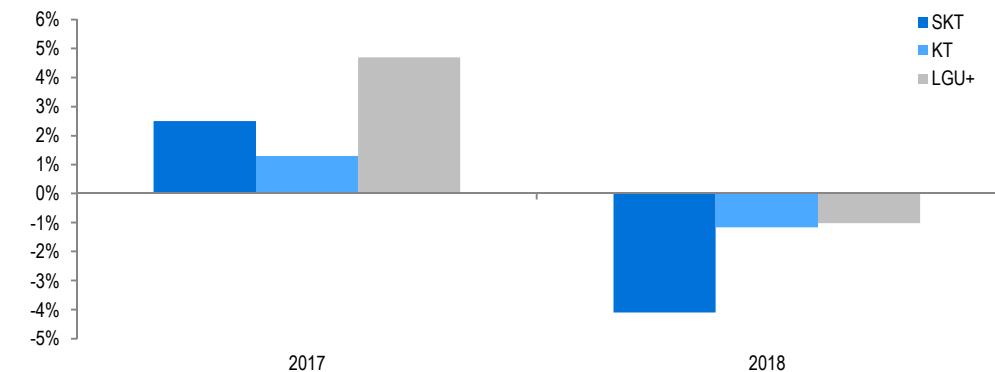
자료: SK 텔레콤, 유안타증권 리서치센터

[그림 61] LGU+ 서비스 매출액 비중 (2018년 기준)



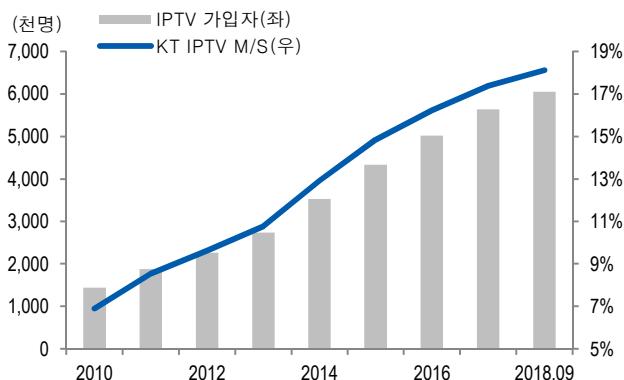
자료: LG유플러스, 유안타증권 리서치센터

[그림 62] 서비스 매출액 성장률 (2017/2018)



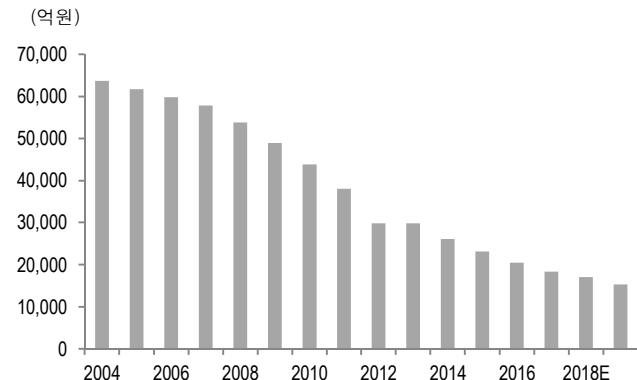
자료: 각사, 유안타증권 리서치센터

[그림 63] KT IPTV 가입자 수와 점유율 추이



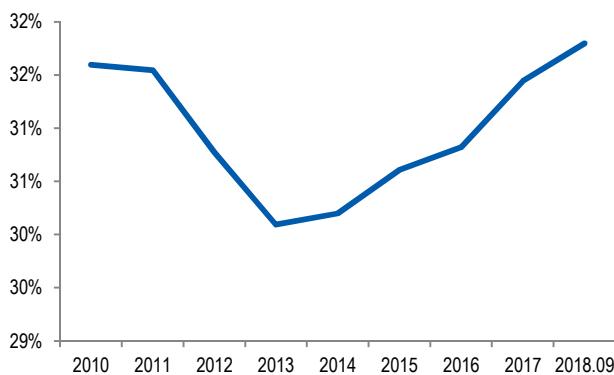
자료: 과기정통부, 유안타증권 리서치센터

[그림 64] KT 유선전화 매출액 추이



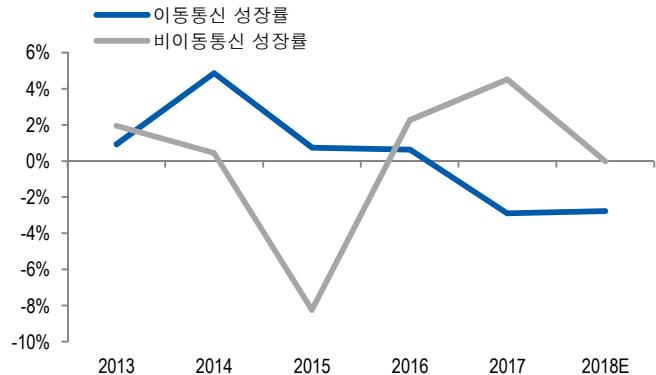
자료: KT, 유안타증권 리서치센터

[그림 65] KT 무선 점유율 추이



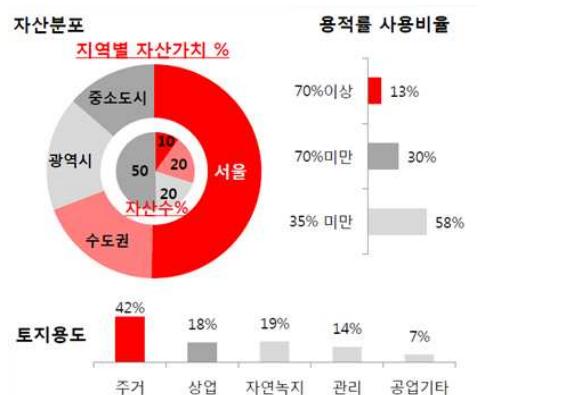
자료: 과기정통부, 유안타증권 리서치센터

[그림 66] KT 이동통신과 비이동통신 성장률



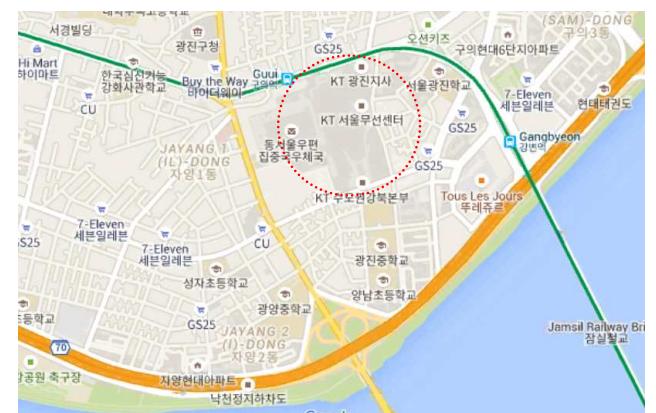
자료: KT, 유안타증권 리서치센터

[그림 67] KT 부동산 포트폴리오 특징



자료: KT, 유안타증권 리서치센터

[그림 68] KT 강북본부 (2019년 착공 예정)



자료: Google, 유안타증권 리서치센터

[표31] 자양 1 재정비 촉진 구역 도시환경 정비 사업

사업개요	구분	내용
	위치	광진구 자양동 680-63번지 일대
	면적	78,147㎡ (60,384㎡(KT 부지) + 17,763㎡(동부지법, 지검))
	사업시행자	KT
	건축개요	건폐율 : 60% 이하 / 용적률 : 492.9% 연면적 : 288,908㎡ 호텔, 오피스텔(35층), 업무시설(31층), 구청사(17층), 공동주택(7동, 총1,363세대(분양 631세대, 임대 432세대, 행복주택 300세대))
추진경위	일시	내용
	2009.06.04	구의·자양지구 재정비촉진계획 결정 고시
	2012.09.07	자양1구역 촉진계획(안) 제안 KT(사업시행자) → 광진구
	2016.04.26	동부지법 이전부지 활용구상(안) 수립
	2016.10.31 / 2017.01.11	시·구 합동보고회 개최
	2017.02.23	주민공람
	2017.05.29	구의회 의견청취
	2017.06.15	공청회 개최
	2017.07~08	서울시 도시재정비위원회 심의
	2017.09.14	재정비촉진계획 결정 고시
	2018.05.17	재정비촉진계획 변경(경미한) 결정 고시
	2018.07.09	교통영향평가, 환경영향평가서 초안 심의
	2018.08.17	서울시 건축위원회 심의 신청
향후계획	일시	내용
	2018.11~2019.01	각종 영향평가, 도서 작성 등 사업시행인가 신청
	2019.01~03	사업시행인가 신청 및 인가
	2019.09~2024.06	공사 착공 및 준공

자료: 광진구, 유안타증권 리서치센터

[표 32] 케이뱅크 연혁

연도	일자	내용
2015	06.18	인터넷 전문은행 도입 발표
	10.01	KT 컨소시엄 예비인가 신청
	11.29	예비 인가 사업자 발표
2016	01.07	케이뱅크 준비법인 설립(자본금 160억원)
	03.21	주주사 자본금 납입 완료(21개 주주사 2,500억원 유상증자)
	12.14	케이뱅크 은행 본인가
	2017	금융공동망 연동 개시 여수신 합산 1조원 돌파 1,000억원 증자 완료(20개 주주사, 자본금 3,500억원) PIMS, ISMS 인증획득
2018	05.30	유상증자 (3,600억원 → 3,800억원)
	10.11	유상증자 결의 (3,600억원 → 5,000억원)

자료: 케이뱅크, 유안타증권 리서치센터

[표 33] 케이뱅크 자본금 변동 현황

(단위: 억원)

년월일	증자금액	증자 후 자본금
2016.01.07	160	160
2016.01.26	2,260	2,420
2016.03.22	80	2,500
2017.09.28	868	3,368
2017.10.14	132	3,500
2018.05.30	300	3,800
2018.10.11 (증자 결의)	1,200	5,000

자료: 케이뱅크, 유안타증권 리서치센터

[표 34] 케이뱅크 영업 성과

(단위: 억원, %, 명)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18
대손준비금 반영 후 당기순이익	-118	-326	-192	-254	-198	-211
ROA	-21.45	-19.24	-13.63	-11.1	-5.23	-5
ROE	-22.37	-59.49	-37.71	-38.58	-34.08	-37.2
원화예대금리차	-0.04	1.51	1.85	1.96	2.45	2.35
원화대출채권평균이자율	1.28	2.85	3.33	3.53	4.2	4.17
원화예수금평균이자율	1.32	1.34	1.48	1.56	1.75	1.82
NIM	1.32	1.87	1.96	1.93	2.11	2
평균인원	179	218	225	218	248	255
연체율	0	0	0.03	0.08	0.17	0.44
자본금	2,500	2,500	3,368	3,500	3,500	3,500
B/S 자기자본비율	683.07	17.38	25.19	18.15	13.48	10.17
대출금	3	6,003	6,563	8,559	10,289	11,307
총여신	3	6,003	6,563	8,559	10,289	11,307
총수신	21	6,430	8,598	10,889	12,935	15,721
총자산	2,191	8,435	11,239	13,511	15,422	18,000

자료: 케이뱅크, 유안타증권 리서치센터

[표 35] 케이뱅크 수익 전망과 Valuation #1 (PBR 3 배 적용) (단위: 억원)

자산규모	100,000	150,000	200,000	250,000	300,000	350,000	400,000	450,000	500,000
여신액	74,000	111,000	148,000	185,000	222,000	259,000	296,000	333,000	370,000
NIM	2.00%	1.95%	1.90%	1.85%	1.80%	1.75%	1.70%	1.65%	1.60%
판관비	1,200	1,250	1,300	1,350	1,400	1,450	1,500	1,550	1,600
대손비용	0.10%	0.15%	0.17%	0.18%	0.19%	0.20%	0.21%	0.22%	0.23%
영업이익	206	748	1,260	1,740	2,174	2,565	2,910	3,212	3,469
순이익	161	583	983	1,357	1,696	2,000	2,270	2,505	2,706
자본금	13,000	13,000	20,000	20,000	25,000	25,000	30,000	35,000	40,000
순자산	13,161	13,583	20,983	21,357	26,696	27,000	32,270	37,505	42,706
ROE	1.2	4.5	4.9	6.8	6.8	8.0	7.6	7.2	6.8
자본비율	13%	9%	10%	9%	9%	8%	8%	8%	9%
PBR 2X	26,321	27,167	41,966	42,714	53,392	54,001	64,540	75,011	85,412
PBR 3X	39,482	40,750	62,949	64,070	80,088	81,001	96,810	112,516	128,117
KT(34%)	13,424	13,855	21,403	21,784	27,230	27,540	32,916	38,255	43,560

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 36] 케이뱅크 수익 전망과 Valuation #2 (PBR 3 배 적용) (단위: 억원)

자산규모	100,000	150,000	200,000	250,000	300,000	350,000	400,000	450,000	500,000
여신액	74,000	111,000	148,000	185,000	222,000	259,000	296,000	333,000	370,000
NIM	2.00%	1.95%	1.90%	1.85%	1.80%	1.75%	1.70%	1.65%	1.60%
판관비	1,200	1,250	1,300	1,350	1,400	1,450	1,500	1,550	1,600
대손비용	0.20%	0.30%	0.34%	0.36%	0.38%	0.40%	0.42%	0.44%	0.46%
영업이익	132	582	1,009	1,407	1,752	2,047	2,289	2,479	2,618
순이익	103	454	787	1,097	1,367	1,596	1,785	1,934	2,042
자본금	13,000	13,000	20,000	20,000	25,000	25,000	30,000	35,000	40,000
순자산	13,103	13,454	20,787	21,097	26,367	26,596	31,785	36,934	42,042
ROE	0.8	3.5	3.9	5.5	5.5	6.4	6.0	5.5	5.1
자본비율	13%	9%	10%	8%	9%	8%	8%	8%	8%
PBR 2X	26,206	26,907	41,574	42,194	52,734	53,193	63,571	73,868	84,084
PBR 3X	39,309	40,361	62,361	63,291	79,101	79,789	95,356	110,802	126,126
KT(34%)	13,365	13,723	21,203	21,519	26,894	27,128	32,421	37,673	42,883

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 37] 케이뱅크 수익 전망과 Valuation #3 (PBR 3 배 적용) (단위: 억원)

자산규모	100,000	150,000	200,000	250,000	300,000	350,000	400,000	450,000	500,000
여신액	74,000	111,000	148,000	185,000	222,000	259,000	296,000	333,000	370,000
NIM	2.00%	1.95%	1.90%	1.85%	1.80%	1.75%	1.70%	1.65%	1.60%
판관비	1,200	1,250	1,300	1,350	1,400	1,450	1,500	1,550	1,600
대손비용	0.40%	0.60%	0.68%	0.72%	0.76%	0.80%	0.84%	0.88%	0.92%
영업이익	-16	249	506	741	909	1,011	1,046	1,014	916
순이익	-12	194	394	578	709	788	816	791	714
자본금	13,000	13,000	20,000	20,000	25,000	25,000	30,000	35,000	40,000
순자산	12,988	13,194	20,394	20,578	25,709	25,788	30,816	35,791	40,714
ROE	-0.1	1.5	2.0	2.9	2.8	3.2	2.7	2.3	1.8
자본비율	13%	9%	10%	8%	9%	7%	8%	8%	8%
PBR 2X	25,975	26,388	40,789	41,155	51,418	51,576	61,631	71,582	81,429
PBR 3X	38,963	39,581	61,183	61,733	77,127	77,365	92,447	107,373	122,143
KT(34%)	13,247	13,458	20,802	20,989	26,223	26,304	31,432	36,507	41,529

자료: 유안타증권 리서치센터

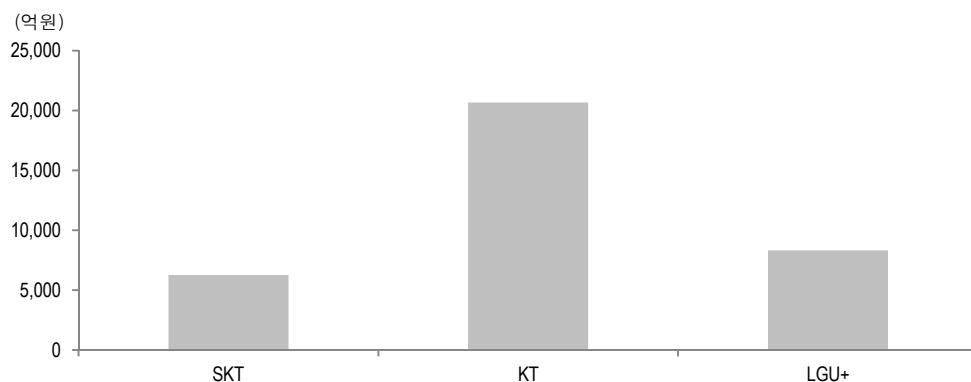
[표38] KT Valuation

(단위: 억원, 원)

항목	금액	비고
투자자산	46,704	
타법인 출자	23,100	KT 에스테이트 제외
케이뱅크	20,400	자본금 2조 투입 기준. 지분율 34%
지분법적용	2,161	
매도 가능 증권	1,043	
부동산	80,000	시장 가격 평가
자산가치합계	72,693	투자자산 30%. 부동산 50% 할인 적용
순차입금	57,593	증자 참여에 따른 현금 소진
영업가치	105,675	FCF 10,500억원. 10배
NAV	120,775	
주당 NAV	49,302	자사주 제외

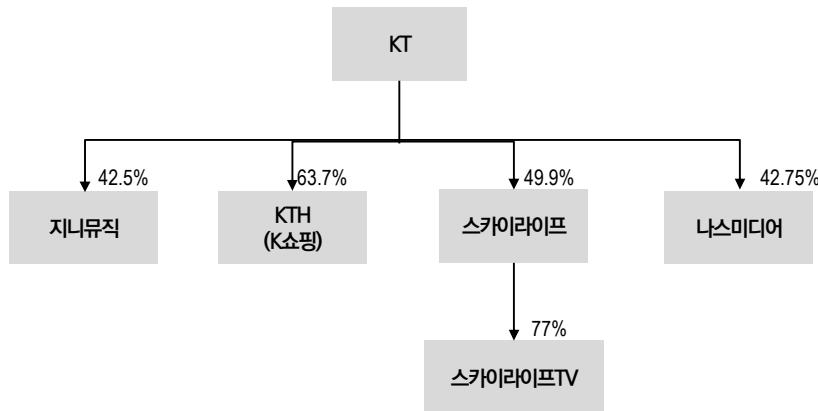
자료: 유안티증권 리서치센터

[그림 69] 2017년 인건비 비교 (별도 기준)



자료: 각 사, 유안티증권 리서치센터

[그림 70] KT 미디어 지배구조



자료: 유안티증권 리서치센터

## KT (030200) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 억원)				
결산 (12월)		2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	227,437	233,873	233,912	235,913	241,023	
매출원가	0	0	0	0	0	
매출총이익	227,437	233,873	233,912	235,913	241,023	
판관비	213,037	220,120	220,155	221,207	224,687	
영업이익	14,400	13,753	13,758	14,707	16,336	
EBITDA	48,615	48,130	50,527	54,827	56,093	
영업외순익	-3,130	-5,383	-2,146	-1,417	-1,220	
외환관련순익	-1,228	2,527	-1,087	-217	-98	
이자순익	-2,215	-2,094	-1,217	-1,181	-1,145	
관계기업관련순익	26	-139	2	0	0	
기타	288	-5,677	157	-19	23	
법인세비용차감전순순익	11,270	8,370	11,612	13,290	15,116	
법인세비용	3,292	2,755	3,540	3,654	4,129	
계속사업순순익	7,978	5,615	8,073	9,636	10,986	
중단사업순순익	0	0	0	0	0	
당기순이익	7,978	5,615	8,073	9,636	10,986	
지배지분순이익	7,111	4,767	7,259	8,664	9,882	
포괄순이익	7,922	4,932	8,175	9,636	10,986	
지배지분포괄이익	7,044	4,283	7,204	8,664	9,882	

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

재무상태표		(단위: 억원)				
결산 (12월)		2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	96,433	95,221	108,440	115,461	122,895	
현금및현금성자산	29,003	19,282	24,917	30,873	34,319	
매출채권 및 기타채권	53,312	58,425	51,171	51,875	55,479	
재고자산	3,780	4,577	5,387	5,479	5,592	
비유동자산	209,444	200,585	200,871	199,949	199,391	
유형자산	143,121	135,623	130,498	132,467	134,167	
관계기업등 지분관련자산	2,841	2,794	2,731	2,731	2,731	
기타투자자산	6,647	7,550	7,577	7,608	7,640	
자산총계	305,877	295,806	309,311	315,410	322,286	
유동부채	94,661	94,581	97,097	96,680	96,469	
매입채무 및 기타채무	70,758	73,555	73,453	74,082	74,918	
단기차입금	1,531	1,283	1,027	727	427	
유동성장기부채	16,669	14,452	17,273	16,473	15,673	
비유동부채	83,268	70,461	66,346	66,498	66,381	
장기차입금	5,849	4,997	1,531	1,531	1,531	
사채	57,159	46,105	45,114	45,084	44,784	
부채총계	177,930	165,043	163,443	163,177	162,850	
자자지분	114,419	116,846	130,562	136,284	142,734	
자본금	15,645	15,645	15,645	15,645	15,645	
자본잉여금	14,409	14,411	14,431	14,431	14,431	
이익잉여금	96,565	98,542	112,516	118,238	124,688	
비자지분	13,528	13,918	15,306	15,949	16,702	
자본총계	127,948	130,764	145,868	152,233	159,436	
순차입금	47,251	40,403	31,440	24,255	19,307	
총차입금	83,459	69,412	66,496	65,366	63,966	

현금흐름표		(단위: 억원)				
결산 (12월)		2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	47,708	38,777	57,970	52,404	50,665	
당기순이익	7,978	5,615	8,073	9,636	10,986	
감가상각비	28,218	28,025	30,268	33,031	33,300	
외환손익	1,098	-2,133	946	217	98	
증속,관계기업관련손익	0	0	0	0	0	
자산부채의 증감	-1,259	-4,143	9,338	1,141	-1,593	
기타현금흐름	11,673	11,413	9,345	8,379	7,874	
투자활동 현금흐름	-34,850	-34,832	-43,261	-42,349	-42,477	
투자자산	-361	754	2,024	0	0	
유형자산 증가 (CAPEX)	-27,643	-24,422	-27,145	-35,000	-35,000	
유형자산 감소	934	682	382	0	0	
기타현금흐름	-7,779	-11,847	-18,522	-7,349	-7,477	
재무활동 현금흐름	-9,433	-13,635	-7,068	-5,756	-6,513	
단기차입금	0	0	-300	-300	-300	
사채 및 장기차입금	-6,459	-11,639	-2,607	-830	-1,100	
자본금	0	0	0	0	0	
현금배당	-1,841	-2,431	-3,391	-3,882	-4,372	
기타현금흐름	-1,133	436	-770	-745	-741	
연결범위변동 등 기타	-17	-31	-2,007	1,657	1,772	
현금의 증감	3,408	-9,721	5,635	5,986	3,446	
기초 현금	25,595	29,003	19,282	24,917	30,873	
기말 현금	29,003	19,282	24,917	30,873	34,319	
NOPLAT	14,400	13,753	13,758	14,707	16,336	
FCF	15,506	15,038	28,527	16,924	15,037	

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

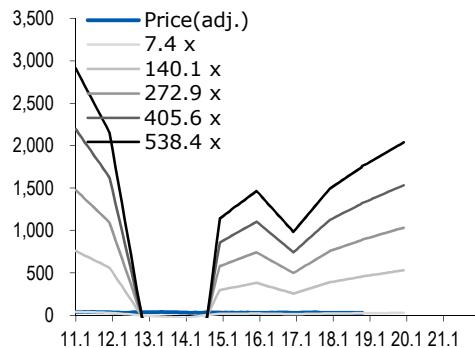
Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)		2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
EPS		2,723	1,826	2,780	3,318	3,785
BPS		46,707	47,673	53,259	55,593	58,224
EBITDAPS		18,618	18,433	19,351	20,997	21,482
SPS		87,103	89,568	89,583	90,350	92,306
DPS		800	1,000	1,200	1,400	1,750
PER		11.2	17.1	10.8	9.0	7.9
PBR		0.7	0.7	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA		2.9	2.8	2.5	2.2	2.0
PSR		0.3	0.3	0.3	0.3	0.3

재무비율		(단위: 배, %)				
결산 (12월)		2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액 증가율 (%)		2.1	2.8	0.0	0.9	2.2
영업이익 증가율 (%)		11.4	-4.5	0.0	6.9	11.1
지배순이익 증가율 (%)		28.6	-33.0	52.3	19.4	14.1
매출총이익률 (%)		100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)		6.3	5.9	5.9	6.2	6.8
지배순이익률 (%)		3.1	2.0	3.1	3.7	4.1
EBITDA 마진 (%)		21.4	20.6	21.6	23.2	23.3
ROIC		6.4	6.0	6.2	6.8	7.5
ROA		2.4	1.6	2.4	2.8	3.1
ROE		6.4	4.1	5.9	6.5	7.1
부채비율 (%)		139.1	126.2	112.0	107.2	102.1
순차입금/자기자본 (%)		41.3	34.6	24.1	17.8	13.5
영업이익/금융비용 (배)		4.3	4.5	4.6	5.1	5.8

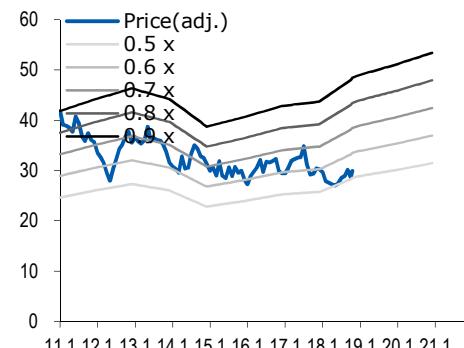
## P/E band chart

(천원)



## P/B band chart

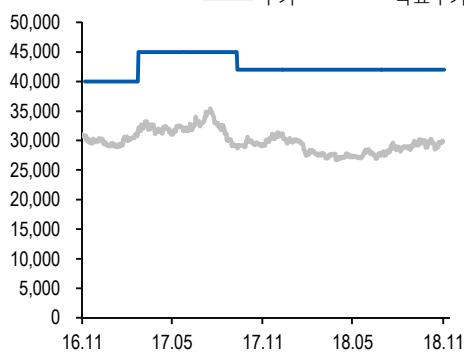
(천원)



## KT (030200) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)

주가 ————— 목표주가



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율		
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비	
2018-11-19	BUY	42,000	1년			
2018-09-25	1년 경과 이후		1년	-29.65	-27.98	
2017-09-25	BUY	42,000	1년	-31.56	-25.48	
2017-03-09	BUY	45,000	1년	-31.06	-21.33	
2016-11-16	1년 경과 이후		1년	-25.18	-21.00	
2015-11-16	BUY	40,000	1년	-24.45	-16.88	

자료: 유안타증권

주: 괴리율 =  $\frac{\text{실제주가} - \text{목표주가}}{\text{목표주가}} \times 100$ 

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.7
Buy(매수)	84.1
Hold(중립)	13.6
Sell(비중축소)	0.6
합계	100.0

주: 기준일 2018-11-14

※ 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: 최남곤)
- 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 기준 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 투자 의사결정은 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.