

에스엠 (041510)

미디어/엔터

박성호



02 3770 5657
sungho.park@yuantakorea.com

RA 이광현
02 3770 5733
70001090@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (I)
목표주가	69,000원 (I)
현재주가 (11/26)	55,300원
상승여력	25%

시가총액	12,727억원
총발행주식수	23,013,651주
60일 평균 거래대금	176억원
60일 평균 거래량	362,705주
52주 고	55,300원
52주 저	33,000원
외인지분율	20.57%
주요주주	이수만 외 7인 19.58%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	28.8	16.8	51.5
상대	22.8	34.1	72.7
절대(달러환산)	30.1	15.6	45.5

	4Q18E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	2,012	40.8	19.3	2,020	-0.4
영업이익	168	349.9	38.6	185	-8.9
세전계속사업이익	166	흑전	52.1	176	-5.4
지배순이익	95	흑전	48.1	123	-23.2
영업이익률 (%)	8.4	+5.8 %pt	+1.2 %pt	9.1	-0.7 %pt
지배순이익률 (%)	4.7	흑전	+0.9 %pt	6.1	-1.4 %pt

자료: 유안타증권

엔터의 제왕 (Top-pick)

기업 개요 에스엠은 이수만 現 에스엠 총괄 프로듀서가 1989년에 창업한 SM기획의 후신으로 1995년에 설립된 국내 최대 연예기획사. 2000년 4월 엔터사 최초로 코스닥 상장. 2001년 1월 일본 Avex와 합작으로 에스엠재팬 설립. 2000년대 중반 일본 현지화 전략을 통해 보아와 동방신기를 일본 정상급 뮤지션으로 도약. 2010년대 글로벌 K-pop 확산 주도. 2012년 비티앤아이(現 SM C&C) 인수 이후, 영상콘텐츠 제작업 본격 시동. 2017년 SK플래닛의 광고사업부 양수 및 아이리버 지분투자. 2018년 키이스트 및 에프엔씨애드컬처(現 SM Life Design)를 계열회사로 편입

투자포인트 1) **고마진 음원매출 성장세 지속** : 동사의 음원매출은 3Q16 누적 167억원 → 3Q17 누적 249억원 → 3Q18 누적 298억원으로 증가. 국내는 2019년 권리자 수익분배 배분을 인상과 SM Station 프로젝트 시즌3 시작, 해외는 글로벌 음원 플랫폼 성장과 유튜브 M/V 관련 광고수입 증가로 고성장 지속 전망. MPCA 설립에 따른 유튜브 광고단가 상승효과는 2019~20년 가시화 기대. 2) **글로벌 팬덤 확장** : EXO와 NCT는 2018년 들어 빌보드 소셜50 차트 최상위권 유지. 4Q18 들어선 NCT127, EXO 레이, EXO 음반이 빌보드 200 차트에 각각 진입. NCT 127는 2018년 10~11월 미국 언론매체에 다수 노출. 방탄소년단의 글로벌 흥행 이후, K-pop의 활동영역이 아시아 중심 → 미주/구주로 확장되고 있어 국내 최대 라인업을 갖춘 동사의 수혜 기대. 3) **NCT 차이나 데뷔** : 동사의 자회사인 드림메이커는 홍콩 소재 기업으로 CEPA 규정에 의해 중국시장 직접 진출이 가능한 기업. 중국인 멤버로만 구성된 NCT 차이나는 드림메이커의 북경 자회사 소속으로 데뷔 임박. 동사는 과거 슈퍼주니어와 EXO의 중국인 멤버들을 중국 내 탑클래스 연예인으로 육성한 트레이닝 노하우를 보유하고 있어 동 팀의 성공 가능성은 매우 높은 것으로 판단. 4) **SM C&C 턴어라운드** : SM C&C는 2019년 광고사업부 흑자를 기반으로 턴어라운드 예상. 월간 광고계동향에 의하면, 2017년 SK 플래닛 광고사업부(現 SM C&C)의 실적은 취급고 4,923억원, 매출 1,232억원, 세전이익 75억원 기록. 동 사업부의 1H18 실적은 PMI 진행에 따른 과도기 현상으로 부진했으나, 2H18부터 뚜렷한 회복세 시현. 현재, 2019년 非SK계열 광고수주 활동이 정상 궤도에 진입해 있어 2019년부터 동 사업부 실적정상화 기대

엔터의 제왕 동사에 대해 투자 의견 Buy, 목표주가 6.9만원으로 커버리지를 개시하며, 2019년 엔터업종 Top-pick으로 제시. 목표주가 6.9만원은 2020E EPS 2,302원에 Target PER 30배를 적용해 산출. 본사는 2019년 뮤지션 라인업 전원이 풀가동되는 가운데, NCT의 중-미 양국 활동 시동, SM C&C 턴어라운드 등으로 인해 실적 개선 가시성이 높은 상태

	결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액		3,499	3,654	6,050	7,305
영업이익		207	109	494	692
지배순이익		36	43	321	441
PER		206.6	141.7	39.7	28.9
PBR		2.3	1.8	3.0	2.6
EV/EBITDA		15.2	17.1	16.9	12.6
ROE		1.2	1.3	8.3	9.6

자료: 유안타증권

[표 37] 에스엠 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2017년				2018년				연간 실적			
	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18E	2017	2018E	2019E	2020E
연결 매출액	681	677	867	1,550	1,106	1,244	1,687	2,012	3,775	6,049	7,305	8,209
SME	405	405	607	745	594	605	657	874	2,162	2,730	3,140	3,611
SM Japan	130	122	117	219	263	163	204	271	588	901	1,036	1,191
Dream Maker	56	159	84	126	67	124	179	126	425	496	571	656
SM C&C	149	114	103	520	375	525	445	662	886	2,007	2,154	2,312
키이스트	-	-	-	-	-	-	384	257	-	641	1,121	1,155
연결 영업이익	12	14	46	37	104	100	121	168	109	494	692	837
SME	3	16	133	104	93	84	74	114	256	366	456	533
SM Japan	24	18	15	-4	60	29	45	41	53	175	197	226
Dream Maker	-3	16	-7	-6	3	9	25	15	0	52	57	66
SM C&C	-6	-21	-79	-24	-30	-3	4	25	-130	-4	83	113
키이스트	-	-	-	-	-	-	8	0	-	8	18	18
OPM	2%	2%	5%	2%	9%	8%	7%	8%	3%	8%	9%	10%
SME	1%	4%	22%	14%	16%	14%	11%	13%	12%	13%	15%	15%
SM Japan	18%	15%	13%	-2%	23%	18%	22%	15%	9%	19%	19%	19%
Dream Maker	-5%	10%	-8%	-5%	4%	7%	14%	12%	0%	10%	10%	10%
SM C&C	-4%	-18%	-78%	-5%	-8%	-1%	1%	4%	-15%	0%	4%	5%
키이스트	-	-	-	-	-	-	2%	0%	-	1%	2%	2%
지배주주순이익	-68	42	176	-106	112	51	64	95	43	321	441	530
NIM	-10%	6%	20%	-7%	10%	4%	4%	5%	1%	5%	6%	6%
[본사 실적]												
매출액	405	405	607	745	594	605	657	874	2,161	2,731	3,140	3,611
음반	60	53	222	140	116	121	88	210	474	535	615	708
음원	75	72	102	139	98	106	94	188	388	486	559	643
출연료	96	138	97	190	189	135	197	197	521	718	825	949
광고	82	38	83	55	52	70	100	100	259	321	369	424
기타	93	104	103	219	140	173	179	179	519	671	772	888
매출총이익	126	143	271	294	242	228	229	304	834	1,002	1,162	1,354
GPM	31%	35%	45%	39%	41%	38%	35%	35%	39%	37%	37%	38%
영업이익	3	16	133	104	93	84	74	114	256	366	456	533
OPM	1%	4%	22%	14%	16%	14%	11%	13%	12%	13%	15%	15%
[C&C 실적]												
매출액	149	114	102	521	375	525	445	662	886	2,007	2,154	2,312
콘텐츠제작	67	24	27	46	96	182	38	55	164	371	445	534
매니지먼트	62	66	54	74	53	50	55	60	256	218	229	240
여행	20	24	21	24	21	27	30	30	88	109	121	134
광고대행	-	-	-	377	205	266	322	517	377	1,310	1,359	1,411
영업이익	-6	-21	-79	-24	-30	-3	4	25	-130	-4	83	113
OPM	-4%	-18%	-78%	-5%	-8%	-1%	1%	4%	-15%	0%	4%	5%

자료: 유안타증권 리서치센터

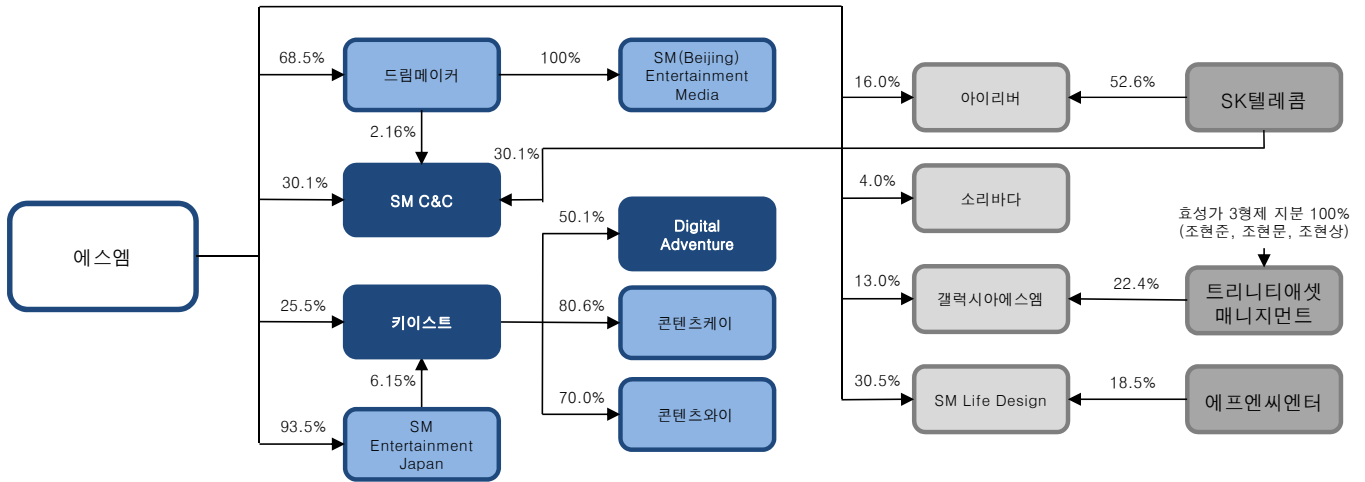
[표 38] 에스엠 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
연결 매출액	968	1,430	2,413	2,687	2,870	3,254	3,498	3,775	6,049	7,305	8,209
본사	864	1,099	1,686	1,643	1,695	1,953	2,022	2,162	2,730	3,140	3,611
SM Japan	147	453	991	845	701	755	507	588	901	1,036	1,191
Dream Maker	-	-	194	315	366	528	510	425	496	571	656
SM C&C	-	-	166	546	606	753	954	886	2,007	2,154	2,312
키이스트	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,121	1,155
연결 영업이익	199	256	605	405	343	364	207	109	494	692	837
본사	255	205	478	346	236	228	160	256	366	456	533
SM Japan	-	-	-	52	118	147	63	53	175	197	226
Dream Maker	-	-	-	38	55	68	3	0	52	57	66
SM C&C	-	-	-	25	-54	-43	38	-130	-4	83	113
키이스트	-	-	-	-	-	-	-	-	8	18	18
OPM	21%	18%	25%	15%	12%	11%	6%	3%	8%	9%	10%
본사	29%	19%	28%	21%	14%	12%	8%	12%	13%	15%	15%
SM Japan	-	-	-	6%	17%	19%	12%	9%	19%	19%	19%
Dream Maker	-	-	-	12%	15%	13%	1%	0%	10%	10%	10%
SM C&C	-	-	-	5%	-9%	-6%	4%	-15%	0%	4%	5%
키이스트	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2%	2%
지배주주순이익	171	228	399	188	60	217	36	43	321	441	530
NIM	18%	16%	17%	7%	2%	7%	1%	1%	5%	6%	6%
[본사 실적]											
매출액	864	1,099	1,686	1,643	1,695	1,954	2,021	2,161	2,731	3,140	3,611
음반	-	-	457	393	348	417	394	474	535	615	708
음원	-	-	104	84	106	165	238	388	486	559	643
출연료	-	-	603	586	548	749	556	521	718	825	949
광고	-	-	228	224	288	264	273	259	321	369	424
기타	-	-	293	358	403	360	560	519	671	772	888
매출총이익	377	369	686	610	575	686	664	834	1,002	1,162	1,354
GPM	44%	34%	41%	37%	34%	35%	33%	39%	37%	37%	38%
영업이익	255	205	478	346	236	232	161	256	366	456	533
OPM	29%	19%	28%	21%	14%	12%	8%	12%	13%	15%	15%
[C&C 실적]											
매출액	-	-	196	576	610	755	954	886	2,007	2,154	2,312
콘텐츠제작	-	-	42	214	312	363	482	164	371	445	534
매니지먼트	-	-	9	215	195	289	379	256	218	229	240
여행	-	-	123	121	102	99	94	88	109	121	134
광고대행	-	-	-	-	-	-	-	377	1,310	1,359	1,411
영업이익	-	-	-26	-2	-59	-39	35	-130	-4	83	113
OPM	-	-	-13%	0%	-10%	-5%	4%	-15%	0%	4%	5%

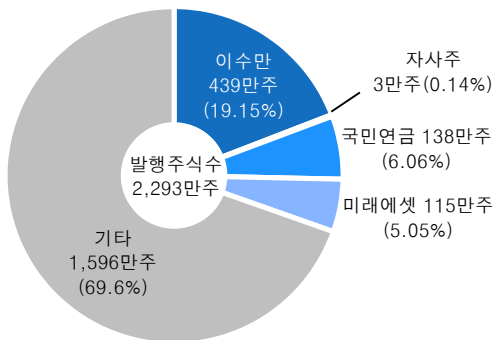
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 148] 에스엠그룹의 지배구조



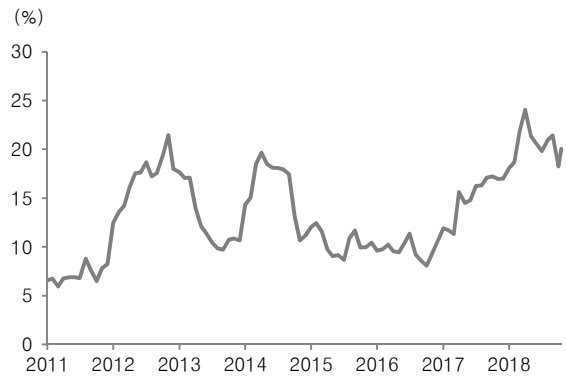
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 149] 에스엠 주주 구성



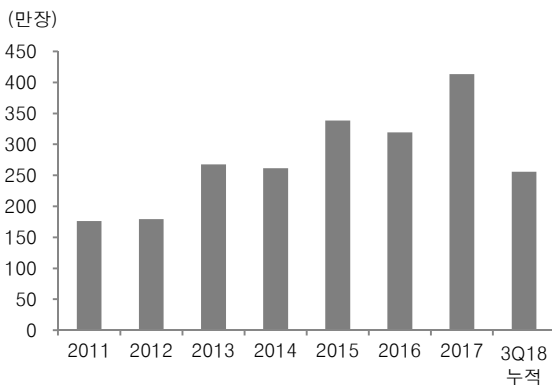
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 150] 에스엠 외인 지분율 추이



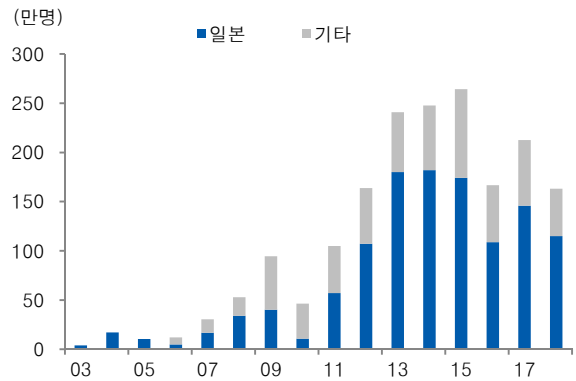
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 151] 에스엠 국내 음반 출하량 추이



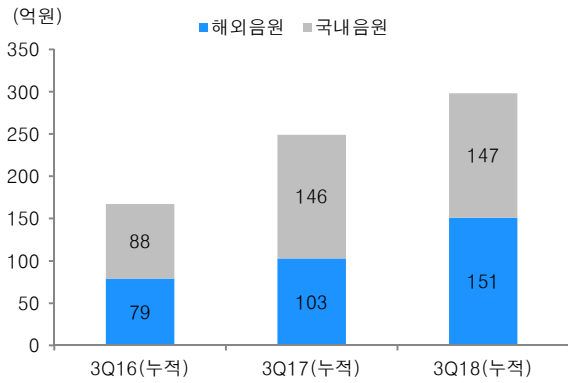
자료: 가온차트, 유안타증권 리서치센터

[그림 152] 에스엠 글로벌 콘서트 관객수 추이



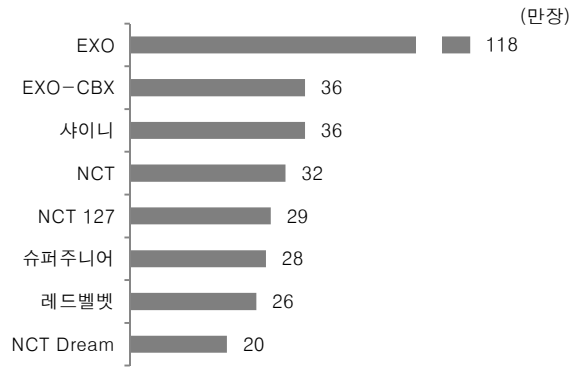
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 153] 에스엠, 음원 매출 추이



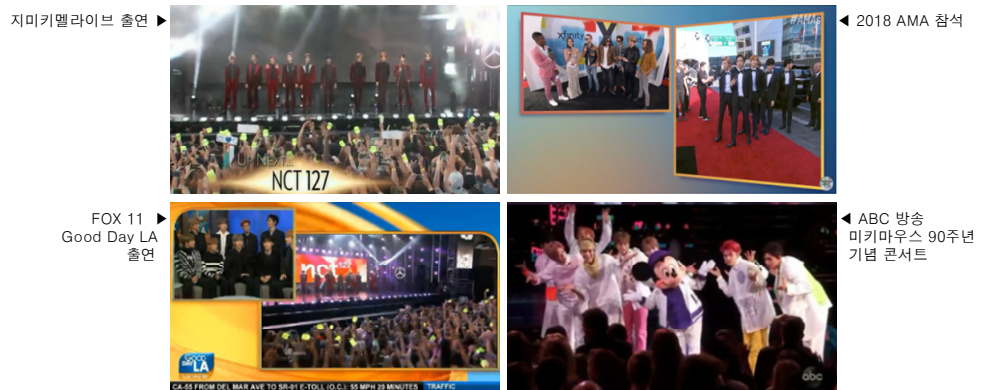
자료: 에스엠

[그림 154] 2018년 뮤지션별 음반 누적 판매량



주: 2018년 11월 11일 기준
자료: 에스엠

[그림 155] NCT 127, 2018년 10~11월 본격적인 미국시장 매체노출 시동



자료: 유안타증권 리서치센터

[표 39] SM 뮤지션별 역대 빌보드 200 차트 기록

뮤지션	앨범명	차트 최고순위	최고순위 달성일	차트인 기간
보아	미국데뷔앨범 BoA	127	2009.03.26	1
소녀시대 태티서	미니 1집 : Twinkle	126	2012.05.03	1
EXO	미니 2집 : 중독(Overdose)	129	2014.05.14	1
	정규 2집 : EXODUS	95	2015.04.10	1
	정규 4집 : The War	87	2017.07.26	1
	정규 5집 : DON'T MESS UP MY TEMPO	23	2018.11.13	2
샤이니 종현	정규 2집 : Poet Artist	177	2018.01.30	1
NCT 127	정규 1집 : Regular-Irregular	86	2018.10.22	1
EXO 레이	솔로 3집 : NAMANANA('나-나-나')	26	2018.10.29	1

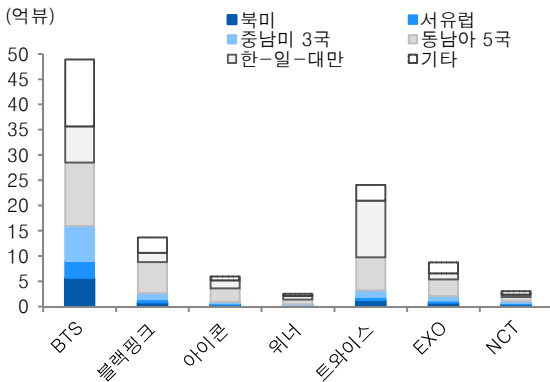
자료: Billboard, 유안타증권 리서치센터

[표 40] 빌보드 소셜 50 차트의 Top 10 뮤지션 변화

순위	2015.10.31	2016.10.29	2017.10.28	2018.10.27
1	Justin Bieber	방탄소년단	방탄소년단	방탄소년단
2	Ariana Grande	Ariana Grande	Rihanna	Louis Tomlinson
3	One Direction	Shawn Mendes	Eminem	NCT 127
4	Taylor Swift	Rihanna	Louis Tomlinson	EXO
5	Demi Lovato	Drake	Ariana Grande	Camila Cabello
6	5 Seconds Of Summer	Justin Bieber	Cardi B	Lady Gaga
7	Selena Gomez	Camila Cabello	Demi Lovato	스트레이키즈
8	Rihanna	Lali	Lady Gaga	Eminem
9	Shawn Mendes	Beyonce	Beyonce	몬스타엑스
10	Dulce Maria	Niall Horan	Shawn Mendes	NCT

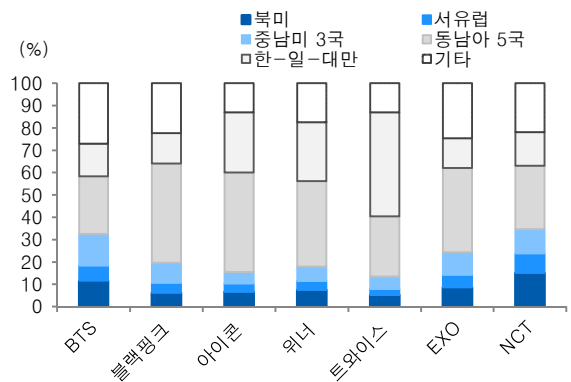
자료: Billboard, 유안타증권 리서치센터

[그림 156] 뮤지션별 유튜브 지역별 조회수 (과거 1년 기준)



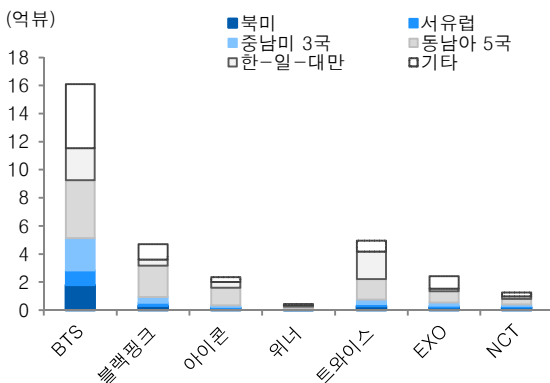
자료: Youtube, 유안타증권 리서치센터

[그림 157] 뮤지션별 유튜브 지역별 조회수 비중 (과거 1년 기준)



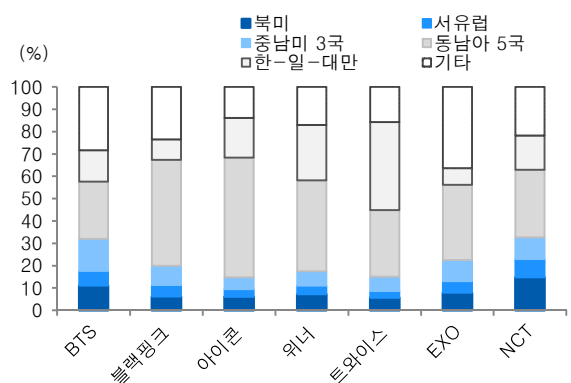
자료: Youtube, 유안타증권 리서치센터

[그림 158] 뮤지션별 유튜브 지역별 조회수 (과거 3개월 기준)



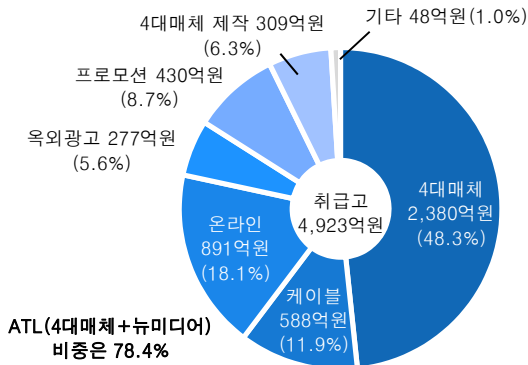
자료: Youtube, 유안타증권 리서치센터

[그림 159] 뮤지션별 유튜브 지역별 조회수 비중 (과거 3개월 기준)



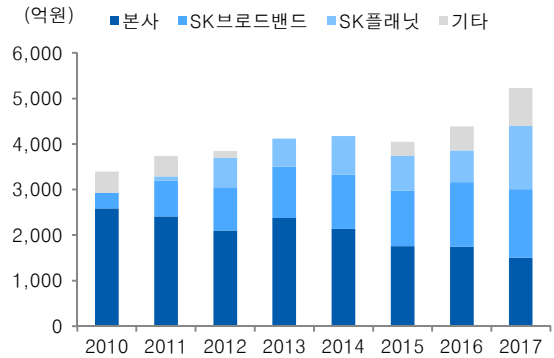
자료: Youtube, 유안타증권 리서치센터

[그림 160] SMC&C(舊 SK 플래닛)의 2017년 취급고 구성



자료: 광고계동향, 유안타증권 리서치센터

[그림 161] SK 텔레콤의 연결 기준 광고선전비 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

[표 41] SMC&C(舊 SK 플래닛)의 2017년 광고주 현황

	전면대행	기획및제작대행	매체 비잉대행	매체 플래닝	온라인/디지털	기타대행
SK 플래닛	V					
SK 브로드밴드	V					
SK 홀딩스	V					
SK 텔레콤	V					
SK 이노베이션			V	V		
SK 하이닉스	V					
동아제약(박카스, 베나치오)	V					
로엔 엔터테인먼트	V					
보건복지부(금연캠페인)	V					
소니코리아	V					
참좋은여행	V					
미즈사랑	V					
한국수력원자력공사	V					
KB 증권	V					
생명보험협회	V					
넷마블(리니지 2 레볼루션 등)	V					
한국주택금융공사	V					
한국카카오뱅크	V					
데일리호텔	V					
유한킴벌리(기업 PR 등)	V					
유한킴벌리(화이트 등)			V	V		
LG 전자(김치특특, 그림)		V				
K2 코리아(아이더)		V				
아웃백스테이크하우스		V				
오기오		V				
AIA 생명		V				
하나카드					V	
한국콘텐츠진흥원(K-POP 쇼케이스)						V
아우디폭스바겐 코리아						V
평창동계올림픽(메달플라자 운영 등)						V
블리자드						V
인천공항공사						V
그랜드 코리아 레저						V
KOTRA(아스타나 엑스포 한국관 운영)						V
농림수산식품교육문화정보원(6 차 산업 홍보)						V
한국전력(한-카자흐스탄 에너지 포럼)						V
행복나눔재단			V			

자료: 광고계동향, 유안타증권 리서치센터

에스엠 (041510) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	3,499	3,654	6,050	7,305	8,209
매출원가	2,476	2,490	4,010	4,875	5,479
매출충이익	1,023	1,164	2,040	2,430	2,730
판매비	816	1,055	1,546	1,738	1,893
영업이익	207	109	494	692	837
EBITDA	442	329	726	927	1,073
영업외손익	19	135	44	46	61
외환관련손익	46	-56	53	0	0
이자손익	-8	-1	-2	-6	5
관계기업관련손익	42	206	10	12	12
기타	-61	-15	-18	40	45
법인세비용차감전순이익	226	244	537	737	898
법인세비용	168	291	202	248	302
계속사업순이익	58	-47	335	489	596
중단사업순이익	-16	0	0	0	0
당기순이익	42	-47	335	489	596
지배지분순이익	36	43	321	441	530
포괄순이익	45	-119	448	604	711
지배지분포괄이익	36	-14	460	634	746

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

재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	2,934	4,408	5,604	6,256	8,175
현금및현금성자산	1,696	1,955	2,393	3,113	4,801
매출채권 및 기타채권	439	1,208	2,213	2,153	2,360
재고자산	112	86	188	182	204
비유동자산	2,317	3,567	4,567	4,567	4,578
유형자산	1,037	932	966	966	966
관계기업등 지분관련자산	390	815	1,011	1,011	1,023
기타투자자산	372	452	454	454	454
자산총계	5,251	7,975	10,170	10,823	12,753
유동부채	1,346	3,304	4,341	4,273	5,673
매입채무 및 기타채무	494	2,139	2,730	2,687	4,087
단기차입금	109	107	780	757	757
유동성장기부채	351	366	0	0	0
비유동부채	149	315	347	347	347
장기차입금	108	50	41	41	41
사채	0	62	65	65	65
부채총계	1,495	3,619	4,688	4,620	6,020
지배지분	3,295	3,443	4,289	4,844	5,374
자본금	109	109	115	115	115
자본잉여금	1,649	1,705	2,134	2,134	2,134
이익잉여금	1,311	1,341	1,772	2,213	2,742
비지배지분	461	914	1,194	1,359	1,359
자본총계	3,755	4,356	5,483	6,203	6,733
순차입금	-1,249	-1,404	-1,636	-2,379	-4,068
총차입금	568	586	898	874	874

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	212	775	899	1,122	2,376
당기순이익	42	-47	335	489	596
감가상각비	104	112	122	124	124
외환손익	0	41	-11	0	0
종속, 관계기업관련손익	9	16	-17	-12	-12
자산부채의 증감	-147	465	393	338	1,485
기타현금흐름	204	188	77	182	182
투자활동 현금흐름	-384	-1,106	-1,046	-706	-706
투자자산	-133	-212	-443	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-142	-105	-113	-124	-124
유형자산 감소	5	67	2	0	0
기타현금흐름	-114	-855	-493	-582	-582
재무활동 현금흐름	505	639	1,066	527	551
단기차입금	0	0	289	-24	0
사채 및 장기차입금	126	44	-1	0	0
자본	0	0	351	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	379	595	428	551	551
연결범위변동 등 기타	28	-49	-481	-224	-532
현금의 증감	361	259	438	720	1,689
기초 현금	1,335	1,696	1,955	2,393	3,113
기말 현금	1,696	1,955	2,393	3,113	4,801
NOPLAT	207	109	494	692	837
FCF	-1	558	821	910	2,153

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

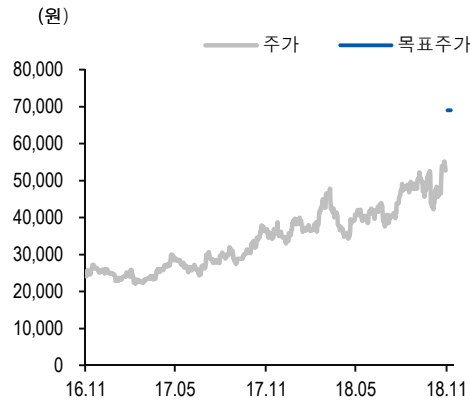
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

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	169	199	1,394	1,914	2,302
BPS	15,144	15,966	18,663	21,080	23,385
EBITDAPS	2,049	1,515	3,158	4,029	4,661
SPS	16,228	16,795	26,301	31,741	35,671
DPS	0	0	0	0	0
PER	206.6	141.7	39.7	28.9	24.0
PBR	2.3	1.8	3.0	2.6	2.4
EV/EBITDA	15.2	17.1	16.9	12.6	9.3
PSR	2.2	1.7	2.1	1.7	1.6

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액 증가율 (%)	8.6	4.4	65.6	20.7	12.4
영업이익 증가율 (%)	-46.1	-47.2	351.3	40.0	21.0
지배순이익 증가율 (%)	-83.2	18.6	640.9	37.4	20.2
매출총이익률 (%)	29.2	31.9	33.7	33.3	33.3
영업이익률 (%)	5.9	3.0	8.2	9.5	10.2
지배순이익률 (%)	1.0	1.2	5.3	6.0	6.5
EBITDA 마진 (%)	12.6	9.0	12.0	12.7	13.1
ROIC	3.3	-1.3	15.4	19.9	32.5
ROA	0.7	0.7	3.5	4.2	4.5
ROE	1.2	1.3	8.3	9.6	10.4
부채비율 (%)	39.8	83.1	85.5	74.5	89.4
순차입금/자기자본 (%)	-37.9	-40.8	-38.1	-49.1	-75.7
영업이익/금융비용 (배)	12.1	9.1	20.4	26.4	31.9

에스엠 (041510) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2018-11-27	BUY	69,000	1년		

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)	84.1
Hold(중립)	13.6
Sell(비중 축소)	0.6
합계	100.0

주: 기준일 2018-11-24

※해의 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: 박성호, 이광현)
- 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.