

# 현대중공업 (009540)

조선

이현수



02 3770 5718

hyunsoo.yi@yuantakorea.com

|             |                     |
|-------------|---------------------|
| 투자의견        | <b>BUY (I)</b>      |
| 목표주가        | <b>154,000원 (I)</b> |
| 현재주가 (4/22) | <b>120,000원</b>     |
| 상승여력        | <b>28%</b>          |

|             |                      |
|-------------|----------------------|
| 시가총액        | 84,928억원             |
| 총발행주식수      | 70,773,116주          |
| 60일 평균 거래대금 | 400억원                |
| 60일 평균 거래량  | 310,464주             |
| 52주 고       | 144,500원             |
| 52주 저       | 95,200원              |
| 외인지분율       | 16.27%               |
| 주요주주        | 현대중공업지주 외 14인 33.96% |

|          |       |        |       |
|----------|-------|--------|-------|
| 주가수익률(%) | 1개월   | 3개월    | 12개월  |
| 절대       | (4.8) | (15.8) | (1.2) |
| 상대       | (6.0) | (19.5) | 10.3  |
| 절대(달러환산) | (5.7) | (16.6) | (7.7) |

## 저력을 입증할 것이다

### 2019년 수주금액 전년과 유사한 수준(yoy +2%) 예상

현대중공업은 2019년 3사 합산기준 목표 수주금액을 196억달러로, 조선부문(본사 조선+삼호+미포)은 159억달러로 제시하고 있다. 각각 전년대비 +21%, +14% 증가하는 수준이다. 그러나, 3월말 기준 전체 수주금액은 16억달러, 조선부문 12억달러로 공히 달성을 8%에 그치고 있으며 2018년 수주금액 대비로도 각각 10%와 9%에 머무르고 있다. 1~3월 세계 수주금액이 2018년 대비 23%, 한국 14%, 중국 28%, 일본 10%를 기록 중인 가운데 현대중공업 3사가 상대적으로 부진한 것을 알 수 있다. 선종에 관계없이 기대에 못 미치고 있다.

2018년 1분기 역시 수주실적이 부진했으나 하반기로 갈수록 이를 만회했다. 또한, 산업자료에서 밝혔듯이 세계 선박 발주량은 회복 추세가 가능하고 동사는 높은 경쟁력을 바탕으로 충분히 발주량 회복 속도에 맞춰 수주를 할 수 있다고 판단된다. 다만, 향후 선가 변동폭에 따라 달라질 수 있겠지만 수주금액은 지난해와 유사한 수준을 기록할 것으로 예상된다.

### 2019년까지는 영업적자 추정, 2020년부터 흑자전환 가능

2015~2017년 부진했던 수주실적의 여파가 2018년에 이어 2019년 매출액 및 영업이익까지 영향을 미칠 것으로 추정된다. 물론 2016년을 저점으로 수주량은 회복하고 선가 역시 2017년 들어 상승했으나 2016년 하락분을 되돌린 수준이었다. 하지만 최악의 국면은 지나간 것으로 판단되며 2019년 매출액은 전년대비 증가, 영업손실 규모는 전년대비 감소할 것으로 예상된다. 2020년부터는 2018년에 크게 회복된 수주실적을 기반으로 흑자전환을 노려볼 수 있다고 판단한다.

### 투자의견 BUY, 목표주가 154,000원으로 분석 개시

현대중공업 연결 매출액에서 조선부문이 차지하는 비중(2018년 73%)은 타 부문 대비 압도적으로 높다. 유가 회복에 따른 해양부문 개선 가능성도 긍정적인 부분이지만 업황 개선의 가시성이 더 높은 사업부문은 조선부문이라 판단한다. 현대중공업 3사는 4대 선종 기준으로 2018년 수주량 1위를 기록한 기업이다. 또한 현대미포조선을 자회사로 가지고 있어 선종의 포트폴리오도 갖추고 있다는 판단이다. 단기적인 실적보다는 중장기적으로 발생시킬 수 있는 이익 규모를 바탕으로 자산을 평가한다. 수 년간의 구조조정이 자산의 장부가치를 상당 부분 건전화시켰다고 판단되며 이를 기반으로 주가 수준은 청산가치(PBR 1.0x)에 가까운 PBR 0.9x까지는 적용이 가능하다고 사료된다. 투자의견 BUY, 목표주가 154,000원을 제시한다.

#### Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

|            | 1Q19E  | 전년동기대비 | 전분기대비 | 컨센서스   | 컨센서스대비   |
|------------|--------|--------|-------|--------|----------|
| 매출액        | 35,299 | 16.0   | -4.9  | 33,786 | 4.5      |
| 영업이익       | -120   | 적지     | 적지    | -125   | 3.8      |
| 세전계속사업이익   | -233   | 적지     | 적지    | -556   | 58.0     |
| 지배순이익      | -162   | 적전     | 적지    | -435   | 62.8     |
| 영업이익률 (%)  | -0.3   | 적지     | 적지    | -0.4   | +0.1 %pt |
| 지배순이익률 (%) | -0.5   | 적전     | 적지    | -1.3   | +0.8 %pt |

자료: 유안타증권

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

(억원, 원, %, 배)

| 결산 (12월)  | 2017A   | 2018A   | 2019F   | 2020F   |
|-----------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액       | 154,688 | 131,199 | 138,230 | 169,441 |
| 영업이익      | 146     | -5,225  | -505    | 2,008   |
| 지배순이익     | 24,578  | -4,891  | -631    | 1,117   |
| PER       | 3.8     | -17.0   | -135.7  | 76.7    |
| PBR       | 0.8     | 0.7     | 0.7     | 0.7     |
| EV/EBITDA | 21.4    | -70.7   | 23.6    | 14.6    |
| ROE       | 18.2    | -4.3    | -0.5    | 0.9     |

자료: 유안타증권

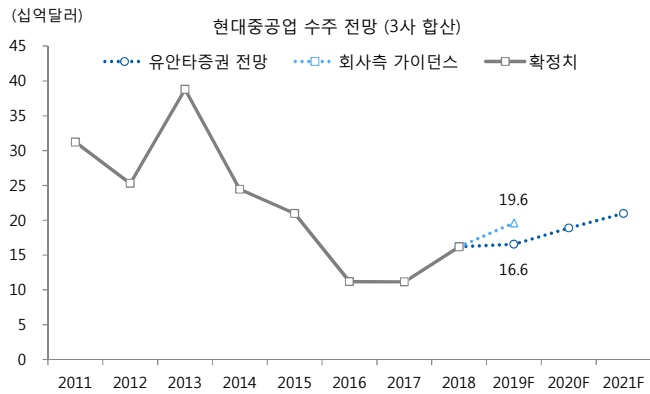
[표-1] 현대중공업 연결기준

(단위: 십억원, 백만달러)

|                              | 2018   | 2019E  | 2020E  | 1Q18  | 2Q18  | 3Q18   | 4Q18   | 1Q19E | QoQ     | YoY     | 2Q19E | 3Q19E | 4Q19E |
|------------------------------|--------|--------|--------|-------|-------|--------|--------|-------|---------|---------|-------|-------|-------|
| <sup>1)</sup> 수주금액 - 가이던스    | 16,539 | 19,617 | -      | -     | -     | -      | -      | -     | -       | -       | -     | -     | -     |
| 조선                           | 13,176 | 15,900 | -      | -     | -     | -      | -      | -     | -       | -       | -     | -     | -     |
| 해양                           | 1,600  | 1,905  | -      | -     | -     | -      | -      | -     | -       | -       | -     | -     | -     |
| 플랜트                          | 400    | 170    | -      | -     | -     | -      | -      | -     | -       | -       | -     | -     | -     |
| 기타                           | 1,363  | 1,642  | -      | -     | -     | -      | -      | -     | -       | -       | -     | -     | -     |
| <sup>1,2)</sup> 수주금액 - 당사 추정 | 16,192 | 16,557 | 18,880 | 3,008 | 4,016 | 4,898  | 4,270  | 1,642 | -61.5%  | -45.4%  | -     | -     | -     |
| 조선                           | 13,971 | 13,463 | 15,591 | 2,684 | 3,579 | 4,500  | 3,208  | 1,243 | -61.3%  | -53.7%  | -     | -     | -     |
| 해양                           | 718    | 1,334  | 1,467  | -21   | 23    | 17     | 699    | 1     | -99.9%  | 흑전      | -     | -     | -     |
| 플랜트                          | 135    | 119    | 131    | 71    | 15    | 23     | 26     | 2     | -92.3%  | -97.2%  | -     | -     | -     |
| 기타                           | 1,368  | 1,642  | 1,691  | 274   | 399   | 358    | 337    | 396   | 17.5%   | 44.5%   | -     | -     | -     |
| 매출액                          | 13,120 | 13,823 | 16,944 | 3,043 | 3,124 | 3,242  | 3,711  | 3,530 | -4.9%   | 16.0%   | 3,527 | 3,224 | 3,542 |
| 조선                           | 9,634  | 10,996 | 14,246 | 2,151 | 2,331 | 2,228  | 2,924  | 2,837 | -3.0%   | 31.9%   | 2,827 | 2,514 | 2,818 |
| (별도-조선)                      | 4,707  | -      | -      | 995   | 1,183 | 1,065  | 1,463  | -     | -       | -       | -     | -     | -     |
| (현대삼호-별도)                    | 2,620  | -      | -      | 637   | 624   | 605    | 754    | -     | -       | -       | -     | -     | -     |
| (현대미포-별도)                    | 2,405  | 2,650  | 2,374  | 539   | 556   | 584    | 726    | 702   | -3.3%   | 30.3%   | 681   | 601   | 666   |
| 해양플랜트                        | 2,266  | 1,330  | 940    | 607   | 521   | 730    | 409    | 356   | -13.0%  | -41.4%  | 345   | 346   | 284   |
| (별도-해양플랜트)                   | 2,220  | -      | -      | 602   | 508   | 717    | 393    | -     | -       | -       | -     | -     | -     |
| (별도 외)                       | 51     | -      | -      | 5     | 16    | 13     | 18     | -     | -       | -       | -     | -     | -     |
| 기타                           | 1,220  | 1,497  | 1,758  | 284   | 273   | 284    | 379    | 337   | -10.9%  | 18.7%   | 354   | 365   | 440   |
| 영업이익                         | -523   | -50    | 209    | -124  | -176  | 29     | -252   | -12   | 적지      | 적지      | -8    | -11   | -19   |
| 이익률                          | -4.0%  | -0.4%  | 1.2%   | -4.1% | -5.6% | 0.9%   | -6.8%  | -0.3% | 6.4%p   | 3.7%p   | -0.2% | -0.3% | -0.5% |
| 조선                           | -639   | 0      | 285    | -117  | -144  | -305   | -74    | 0     | -100.0% | -100.0% | 0     | 0     | 0     |
| 이익률                          | -6.6%  | 0.0%   | 2.0%   | -5.4% | -6.2% | -13.7% | -2.5%  | 0.0%  | 2.5%p   | 5.4%p   | 0.0%  | 0.0%  | 0.0%  |
| 해양플랜트                        | 272    | 112    | 79     | 41    | -3    | 365    | -131   | 30    | 흑전      | -27.3%  | 29    | 29    | 24    |
| 이익률                          | 12.0%  | 8.4%   | 8.4%   | 6.8%  | -0.7% | 50.1%  | -32.1% | 8.4%  | 40.5%p  | 1.6%p   | 8.4%  | 8.4%  | 8.4%  |
| 기타                           | -155   | -154   | -155   | -48   | -28   | -32    | -47    | -39   | 적지      | 적지      | -37   | -39   | -40   |
| 세전이익                         | -854   | -91    | 161    | -199  | -301  | -20    | -334   | -23   | 적지      | 적지      | -19   | -21   | -28   |
| 이익률                          | -6.5%  | -0.7%  | 1.0%   | -6.5% | -9.6% | -0.6%  | -9.0%  | -0.7% | 8.3%p   | 5.9%p   | -0.5% | -0.6% | -0.8% |
| 순이익                          | -454   | -70    | 124    | 26    | -210  | -22    | -247   | -18   | 적지      | 적전      | -15   | -16   | -22   |
| 이익률                          | -3.5%  | -0.5%  | 0.7%   | 0.8%  | -6.7% | -0.7%  | -6.7%  | -0.5% | 6.2%p   | -1.4%p  | -0.4% | -0.5% | -0.6% |
| 지배순이익                        | -489   | -63    | 112    | 12    | -236  | -52    | -214   | -16   | 적지      | 적전      | -13   | -14   | -20   |
| 이익률                          | -3.7%  | -0.5%  | 0.7%   | 0.4%  | -7.5% | -1.6%  | -5.8%  | -0.5% | 5.3%p   | -0.9%p  | -0.4% | -0.4% | -0.6% |

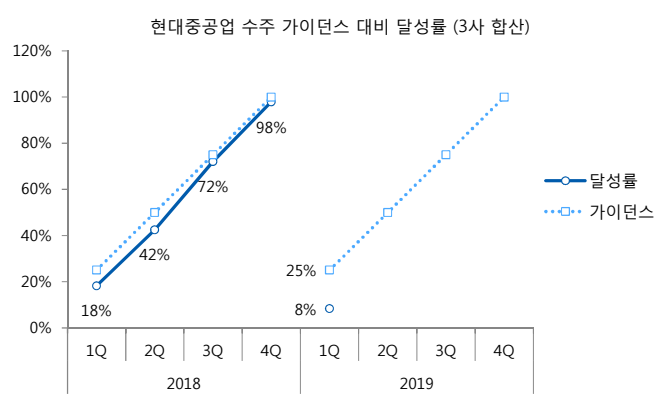
자료: 유안타증권, 주 1) 수주금액은 백만달러 단위, 주 2) 연감은 2018 년까지, 분기는 1Q19 까지 확정치

[그림-1] 현대중공업 수주 전망 (3사 합산)



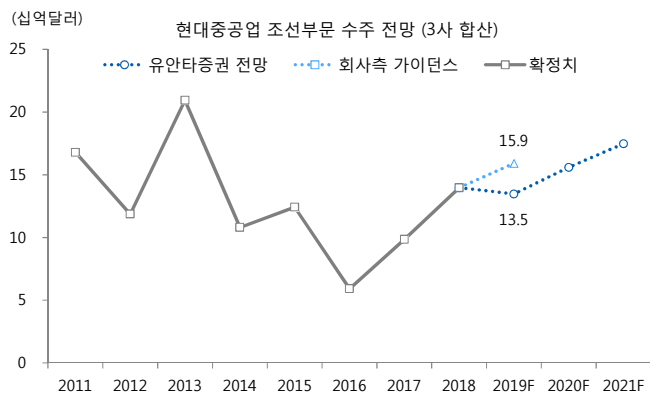
자료: 유안타증권

[그림-2] 현대중공업 수주 가이드언스 대비 달성률 (3사 합산)



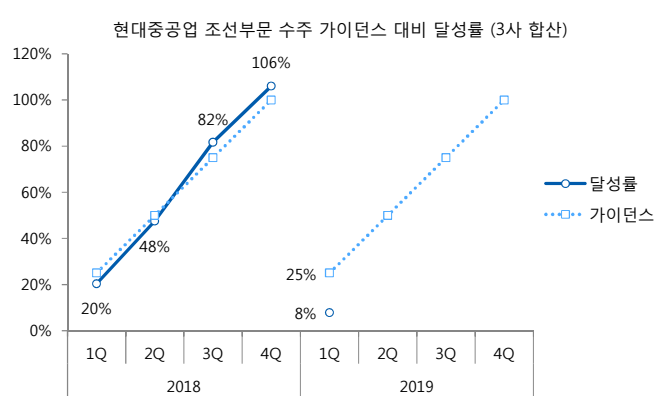
자료: 유안타증권

[그림-3] 현대중공업 조선부문 수주 전망 (3사 합산)



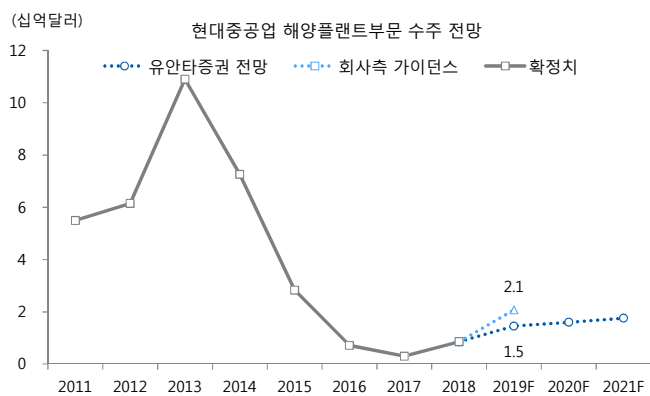
자료: 유안타증권

[그림-4] 현대중공업 조선부문 수주 가이드언스 대비 달성률 (3사 합산)



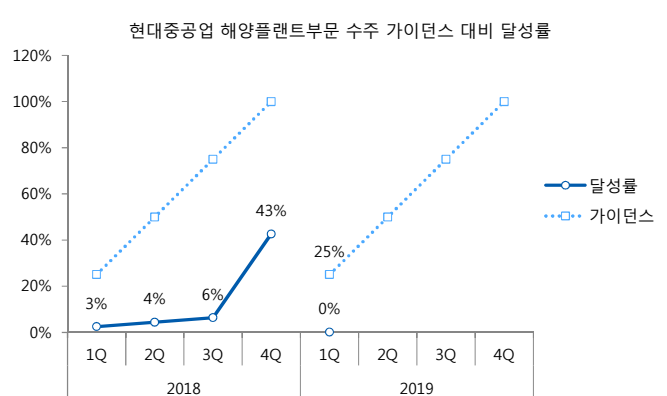
자료: 유안타증권

[그림-5] 현대중공업 해양플랜트부문 수주 전망



자료: 유안타증권

[그림-6] 현대중공업 해양플랜트부문 수주 가이드언스 대비 달성률



자료: 유안타증권

현대중공업 (009540) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

| 손익계산서 (단위: 억원) |         |         |         |         |         |
|----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 결산 (12월)       | 2017A   | 2018A   | 2019F   | 2020F   | 2021F   |
| 매출액            | 154,688 | 131,199 | 138,230 | 169,441 | 186,776 |
| 매출원가           | 144,349 | 127,632 | 126,239 | 152,117 | 165,857 |
| 매출총이익          | 10,339  | 3,567   | 11,990  | 17,324  | 20,919  |
| 판매비            | 10,193  | 8,792   | 12,495  | 15,316  | 16,883  |
| 영업이익           | 146     | -5,225  | -505    | 2,008   | 4,036   |
| EBITDA         | 5,969   | -1,275  | 3,751   | 6,077   | 8,090   |
| 영업외손익          | -416    | -3,315  | -406    | -396    | -288    |
| 외환관련손익         | -1,658  | 237     | 0       | 0       | 0       |
| 이자손익           | -334    | -583    | -406    | -396    | -288    |
| 관계기업관련손익       | 222     | 412     | 0       | 0       | 0       |
| 기타             | 1,354   | -3,382  | 0       | 0       | 0       |
| 법인세비용차감전순이익    | -269    | -8,540  | -911    | 1,612   | 3,748   |
| 법인세비용          | 665     | -2,090  | -209    | 371     | 862     |
| 계속사업순이익        | -934    | -6,450  | -701    | 1,241   | 2,886   |
| 중단사업순이익        | 27,865  | 1,914   | 0       | 0       | 0       |
| 당기순이익          | 26,931  | -4,536  | -701    | 1,241   | 2,886   |
| 지배지분순이익        | 24,578  | -4,891  | -631    | 1,117   | 2,597   |
| 포괄순이익          | 26,070  | -5,518  | -701    | 1,241   | 2,886   |
| 지배지분포괄이익       | 23,766  | -5,816  | -734    | 1,342   | 3,120   |

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

| 재무상태표 (단위: 억원) |         |         |         |         |         |
|----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 결산 (12월)       | 2017A   | 2018A   | 2019F   | 2020F   | 2021F   |
| 유동자산           | 176,637 | 123,167 | 128,820 | 136,208 | 144,570 |
| 현금및현금성자산       | 32,397  | 30,418  | 35,445  | 35,055  | 40,332  |
| 매출채권 및 기타채권    | 52,940  | 14,707  | 15,695  | 20,235  | 21,993  |
| 재고자산           | 8,454   | 10,091  | 9,729   | 12,966  | 14,293  |
| 비유동자산          | 127,451 | 124,132 | 120,628 | 118,559 | 116,504 |
| 유형자산           | 110,463 | 102,690 | 100,583 | 98,634  | 96,662  |
| 관계기업 등 자본관련자산  | 1,423   | 4,040   | 4,040   | 4,040   | 4,040   |
| 기타투자자산         | 2,002   | 2,148   | 899     | 899     | 899     |
| 자산총계           | 304,088 | 247,299 | 249,448 | 254,767 | 261,074 |
| 유동부채           | 156,149 | 94,103  | 94,077  | 98,084  | 101,795 |
| 매입채무 및 기타채무    | 61,779  | 23,751  | 23,725  | 27,733  | 31,443  |
| 단기차입금          | 28,181  | 19,285  | 19,285  | 19,285  | 19,285  |
| 유동성장기부채        | 9,656   | 9,303   | 9,303   | 9,303   | 9,303   |
| 비유동부채          | 24,219  | 22,087  | 22,087  | 22,087  | 22,087  |
| 장기차입금          | 8,322   | 7,814   | 7,814   | 7,814   | 7,814   |
| 사채             | 649     | 0       | 0       | 0       | 0       |
| 부채총계           | 180,368 | 116,189 | 116,163 | 120,171 | 123,882 |
| 지배지분           | 111,214 | 118,822 | 120,550 | 121,667 | 124,264 |
| 자본금            | 2,833   | 3,539   | 3,539   | 3,539   | 3,539   |
| 자본잉여금          | 10,499  | 24,834  | 24,834  | 24,834  | 24,834  |
| 이익잉여금          | 162,369 | 160,437 | 159,806 | 160,923 | 163,520 |
| 비지배지분          | 12,506  | 12,287  | 12,734  | 12,928  | 12,928  |
| 자본총계           | 123,720 | 131,110 | 133,284 | 134,595 | 137,193 |
| 순차입금           | 15,572  | -4,302  | -9,329  | -8,939  | -14,217 |
| 총차입금           | 53,501  | 39,646  | 39,646  | 39,646  | 39,646  |

| 현금흐름표 (단위: 억원)  |         |         |         |         |         |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 결산 (12월)        | 2017A   | 2018A   | 2019F   | 2020F   | 2021F   |
| 영업활동 현금흐름       | 5,933   | 1,265   | 6,743   | 5,234   | 11,260  |
| 당기순이익           | 26,931  | -4,536  | -701    | 1,241   | 2,886   |
| 감가상각비           | 5,332   | 3,754   | 4,107   | 3,949   | 3,972   |
| 외환손익            | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       |
| 종속, 관계기업 관련손익   | -544    | -430    | 0       | 0       | 0       |
| 자산부채의 증감        | -5,481  | 4,135   | 1,943   | -1,349  | 3,047   |
| 기타현금흐름          | -20,305 | -1,658  | 1,395   | 1,393   | 1,356   |
| 투자활동 현금흐름       | 5,963   | -57     | 9,791   | 10,276  | 10,276  |
| 투자자산            | 6,130   | -793    | 0       | 0       | 0       |
| 유형자산 증가 (CAPEX) | -3,733  | -2,258  | -2,000  | -2,000  | -2,000  |
| 유형자산 감소         | 1,032   | 637     | 0       | 0       | 0       |
| 기타현금흐름          | 2,535   | 2,356   | 11,791  | 12,276  | 12,276  |
| 재무활동 현금흐름       | -21,225 | -3,294  | -14,435 | -13,262 | -13,262 |
| 단기차입금           | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       |
| 사채 및 장기차입금      | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       |
| 자본              | 0       | 12,278  | 0       | 0       | 0       |
| 현금배당            | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       |
| 기타현금흐름          | -21,225 | -15,571 | -14,435 | -13,262 | -13,262 |
| 연결범위변동 등 기타     | -1,539  | 106     | 2,927   | -2,638  | -2,996  |
| 현금의 증감          | -10,868 | -1,979  | 5,027   | -390    | 5,278   |
| 기초 현금           | 43,265  | 32,397  | 30,418  | 35,445  | 35,055  |
| 기말 현금           | 32,397  | 30,418  | 35,445  | 35,055  | 40,332  |
| NOPLAT          | 508     | -5,225  | -505    | 2,008   | 4,036   |
| FCF             | -2,884  | 1,881   | 3,809   | 2,265   | 8,209   |

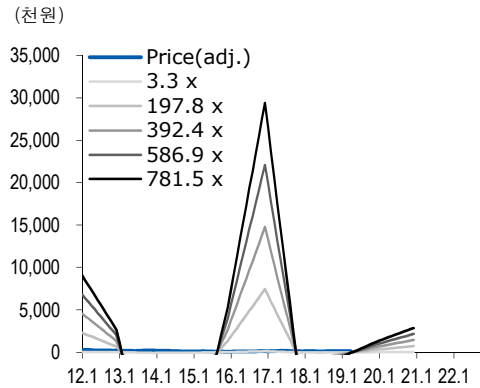
자료: 유안타증권

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

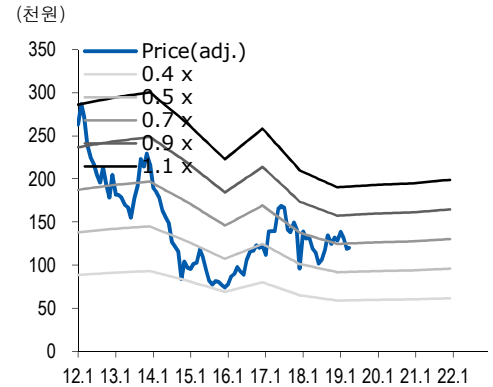
| Valuation 지표 (단위: 원, 배, %) |         |         |         |         |         |
|----------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 결산 (12월)                   | 2017A   | 2018A   | 2019F   | 2020F   | 2021F   |
| EPS                        | 37,625  | -7,296  | -892    | 1,578   | 3,670   |
| BPS                        | 185,406 | 168,031 | 170,474 | 172,054 | 175,726 |
| EBITDAPS                   | 9,683   | -1,903  | 5,300   | 8,586   | 11,431  |
| SPS                        | 236,809 | 195,717 | 195,314 | 239,414 | 263,907 |
| DPS                        | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       |
| PER                        | 3.8     | -17.0   | -135.7  | 76.7    | 33.0    |
| PBR                        | 0.8     | 0.7     | 0.7     | 0.7     | 0.7     |
| EV/EBITDA                  | 21.4    | -70.7   | 23.6    | 14.6    | 10.3    |
| PSR                        | 0.6     | 0.6     | 0.6     | 0.5     | 0.5     |

| 재무비율 (단위: 배, %) |       |       |       |       |       |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 결산 (12월)        | 2017A | 2018A | 2019F | 2020F | 2021F |
| 매출액 증가율 (%)     | -30.6 | -15.2 | 5.4   | 22.6  | 10.2  |
| 영업이익 증가율 (%)    | -96.3 | 적전    | 적지    | 흑전    | 101.0 |
| 지배순이익 증가율 (%)   | 350.8 | 적전    | 적지    | 흑전    | 132.5 |
| 매출총이익률 (%)      | 6.7   | 2.7   | 8.7   | 10.2  | 11.2  |
| 영업이익률 (%)       | 0.1   | -4.0  | -0.4  | 1.2   | 2.2   |
| 지배순이익률 (%)      | 15.9  | -3.7  | -0.5  | 0.7   | 1.4   |
| EBITDA 마진 (%)   | 3.9   | -1.0  | 2.7   | 3.6   | 4.3   |
| ROIC            | 0.3   | -3.6  | -0.4  | 1.3   | 2.7   |
| ROA             | 6.2   | -1.8  | -0.3  | 0.4   | 1.0   |
| ROE             | 18.2  | -4.3  | -0.5  | 0.9   | 2.1   |
| 부채비율 (%)        | 145.8 | 88.6  | 87.2  | 89.3  | 90.3  |
| 순차입금/자기자본 (%)   | 14.0  | -3.6  | -7.7  | -7.3  | -11.4 |
| 영업이익/금융비용 (배)   | 0.2   | -3.8  | -0.4  | 1.5   | 2.9   |

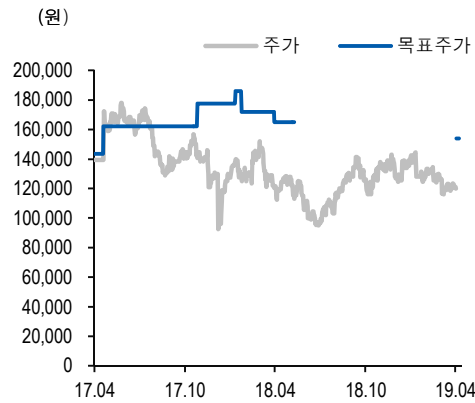
P/E band chart



P/B band chart



현대중공업 (009540) 투자등급 및 목표주가 추이



| 일자         | 투자<br>의견           | 목표가<br>(원) | 목표가격<br>대상시점 | 과리율<br>평균주가<br>대비 | 최고(최저)<br>주가 대비 |
|------------|--------------------|------------|--------------|-------------------|-----------------|
| 2019-04-23 | BUY                | 154,000    | 1년           |                   |                 |
| 2019-04-20 | 담당자 변경<br>1년 경과 이후 |            | 1년           | -27.27            | -27.27          |
| 2018-04-20 | BUY                | 165,000    | 1년           | -25.40            | -12.42          |
| 2018-02-12 | BUY                | 172,000    | 1년           | -27.51            | -11.63          |
| 2017-11-15 | BUY                | 177,575    | 1년           | -26.81            | -17.74          |
| 2017-06-12 | HOLD               | 162,300    | 1년           | -4.54             | -               |
| 2017-05-09 | BUY                | 162,300    | 1년           | 2.05              | 6.18            |
| 2017-02-28 | BUY                | 160,506    | 1년           | -11.82            | -5.53           |

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) | 0.5        |
| Buy(매수)        | 86.6       |
| Hold(중립)       | 12.9       |
| Sell(비중축소)     | 0.0        |
| 합계             | 100.0      |

주: 기준일 2019-04-20

※ 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.