

# 신세계인터내셔널 (031430)

화장품



박은정

02 3770 5597  
eunjung.park@yuantakorea.com

RA 이광현

02 3770 5733  
kwanghyun.lee@yuantakorea.com

투자 의견	<b>BUY (I)</b>
목표주가	<b>332,000원 (I)</b>
현재주가 (5/31)	<b>267,000원</b>
상승여력	<b>24%</b>

시가총액	19,064억원
총발행주식수	7,140,000주
60일 평균 거래대금	143억원
60일 평균 거래량	48,430주
52주 고	330,000원
52주 저	140,000원
외인지분율	8.39%
주요주주	신세계 외 2인 65.14%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(14.8)	17.6	57.1
상대	(8.1)	26.5	86.4
절대(달려환산)	(16.5)	11.1	42.1

Quarterly earning Forecasts (억원, %)

	2Q19E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	3,233	14.1	-11.7	3,296	-1.9
영업이익	222	55.5	-23.9	246	-9.7
세전계속사업이익	223	114.5	-26.1	261	-14.6
지배순이익	178	64.2	-22.0	188	-5.4
영업이익률 (%)	6.9	+1.9 %pt	-1.1 %pt	7.5	-0.6 %pt
지배순이익률 (%)	5.5	+1.7 %pt	-0.7 %pt	5.7	-0.2 %pt

자료: 유안타증권

## 보여줄 것이 많은

### 투자의견 BUY, 목표주가 332,000원 제시하며 커버리지 개시

신세계인터내셔널에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 332,000원을 제시하며 커버리지를 개시한다. 목표주가는 SOTP Valuation으로 산출하였다 Implied P/E는 24x 수준이다. 동사는 2017년부터 고가 브랜드 유통기업으로 포지셔닝 중이며, 면세 유통을 핵심 코어 사업으로 집중 중이다. 브랜드 포트폴리오가 화장품 기업으로 변모하여 화장품 부문의 이익기여도가 2017년 22%, 2018년 79%, 1Q19 83%까지 상승하였다. 계절적인 이슈로 월간 주가 성과가 부침이 있으나, 변화된 신세계인터내셔널의 비즈니스 방향으로 아직도 보여줄 것이 많다. 현재 주가는 12MF EPS 기준 19x 수준으로 매력적인 밸류에이션 구간으로 판단된다.

### 확장성 다분

**코어 비즈니스 집중** 동사는 2017년 VIDIVICI 리빌딩을 시작으로 고가 브랜드 유통기업으로 포지셔닝 하기위해 선제적으로 내부 역량을 확충했다. 면세 채널을 핵심 사업부문으로 가져가기 위한 인재 영입이 우선되었으며, 이에 대한 첫번째 성과는 VIDIVICI의 매출 고성장으로 볼수 있다.

**고가 브랜드 포지셔닝** 자체 브랜드인 VIDIVICI는 브띠샤넬로 평가 받으며 중국 내 인지도 상승, 면세 채널에서의 수요가 상승 중이다. 2017년 200억원에 불과했던 매출이 2018년 1,200억원으로 확대되며 면세 채널에서의 점유율 상승의 주역이다. 중국 소비자의 고가 브랜드 수요 확대에 따라 산타 마리아 노벨라, Hourglass, diptyque, BYREDO 등 동사가 유통하는 수입 화장품의 수요 또한 거세다.

**브랜드 확장성** 수입 화장품의 높은 수요를 바탕으로 신규 브랜드 파트너십이 이어지는 것으로 판단된다. 또한 계약구조상 이전 대비 마진이 유리한 구조로 전개되면서 브랜드 포트폴리오 확장 여력이 다분하다. 또한 지난해 10월 런칭한 브랜드 YUNJAC(자연이 만든 작품)은 신세계인터내셔널의 대표 스킨케어 브랜드로 고기능성 자연주의 화장품이다. 향후 국내 주요 백화점, 면세점 출점(현재 면세점 1곳, 백화점 3곳 입점)등을 계획 중이다.

**해외 확장성** 브랜드 VIDIVICI의 중국 내 인지가 상승한 가운데, 동사는 아직 Tmall, 샤오홍수 등 중국 내 이커머스 플랫폼 입점 가능성도 높을 것으로 판단된다. YUNJAC 또한 아시아, 미국, 유럽 등을 진출 가능한 해외 지역으로 판단하고 있으며, 2020년 목표 매출 1,000억을 제시했다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	11,025	12,627	14,767	16,054
영업이익	254	555	1,100	1,443
지배순이익	241	575	824	1,175
PER	20.0	18.7	23.4	16.4
PBR	1.0	2.0	3.1	2.7
EV/EBITDA	13.1	14.6	14.2	11.4
ROE	5.0	11.1	14.2	17.6

자료: 유안타증권

## 밀레니얼은 고가 소비에 집중

밀레니얼의 고가 소비가 집중됨에 따라 의류, 액세서리, 화장품 다양한 재화의 상향구매 현상이 발생되고 있다. 동사는 해외 브랜드를 유통함으로써 고가 의류와 액세서리를 유통하고 있으며, 화장품 또한 유통 모회사(백화점, 면세)의 강점과 동사의 MD능력을 바탕으로 포트폴리오가 확대되고 있다. 2019년 신세계인터내셔널의 실적은 연결매출 1조 4,507억원(YoY+16%), 영업이익 1,093억원(YoY+97%)을 전망한다. 해외브랜드와 국내브랜드의 경우 각각 전년과 유사할 것으로 예상하고 있으며, 화장품의 경우 2019년 매출액 3,981억원(YoY+79%) 전망하며, 비디비치 2,740억원, 수입브랜드 1,170억원, 연작 70억원 달성 가정하였다.

[표1] 신세계인터내셔널 연결 실적추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	2017	2018	2019F	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F
연결 매출	1,102.5	1,262.7	1,476.7	304.4	283.4	311.8	363.1	365.9	323.3	355.2	432.3
별도 매출	960.7	1,120.8	1,331.3	265.3	255.1	283.8	316.6	327.3	294.5	325.7	383.7
해외브랜드	380.6	375.4	371.3	91.2	88.9	89.0	106.3	85.8	87.4	88.2	109.9
국내브랜드	386.9	322.8	349.1	89.1	60.8	85.6	87.3	90.4	58.7	84.8	115.2
라이프스타일	193.1	200.6	212.8	45.1	50.6	52.4	52.6	48.0	53.9	54.8	56.2
코스메틱	62.8	222.0	398.1	39.9	54.8	56.8	70.5	103.2	94.6	97.9	102.4
틈보이	144.5	141.7	140.0	39.6	28.6	27.1	46.4	37.9	27.0	27.8	47.2
플푸아레	-	2.0	5.6	0.0	0.0	1.4	0.6	1.1	1.5	1.5	1.5
% YoY											
연결 매출	8%	15%	17%	12%	18%	16%	13%	20%	14%	14%	19%
별도 매출	7%	17%	19%	12%	21%	18%	16%	23%	15%	15%	21%
해외브랜드	3%	-1%	-1%	-3%	0%	-1%	-1%	-6%	-2%	-1%	3%
국내브랜드	14%	-17%	8%	-10%	-18%	-15%	-23%	1%	-4%	-1%	32%
라이프스타일	5%	4%	6%	4%	5%	4%	2%	6%	6%	5%	7%
코스메틱	-	254%	79%	-	-	-	-	159%	73%	72%	45%
틈보이	12%	-2%	-1%	6%	0%	-3%	-8%	-4%	-5%	3%	2%
매출총이익	574.8	703.4	874.8	161.5	164.4	166.5	211.0	217.3	198.5	203.5	255.5
판매관리비	549.4	647.9	764.8	149.7	150.2	155.0	193.1	188.1	176.3	181.0	219.4
영업이익	25.4	55.5	110.0	11.8	14.3	11.5	18.0	29.2	22.2	22.6	36.0
별도 영업이익	29.0	67.9	113.5	13.2	18.9	15.3	20.5	29.6	25.6	26.1	32.1
해외브랜드	6.0	8.9	9.7	2.6	2.9	1.2	2.3	2.2	2.8	1.1	3.5
국내브랜드	9.3	3.7	3.5	2.1	-0.4	-0.3	2.4	2.4	-0.6	-1.4	3.1
라이프스타일	13.7	11.6	11.3	1.3	4.1	3.6	2.5	0.9	4.5	3.9	2.0
코스메틱	5.7	43.7	89.1	7.2	12.3	10.8	13.4	24.1	18.9	22.5	23.6
틈보이	3.7	2.9	3.6	1.7	-0.9	-1.4	3.4	1.8	-0.7	-1.3	3.7
플푸아레	-7.3	-13.5	-8.2	-3.1	-3.8	-2.1	-4.6	-2.2	-2.0	-2.0	-2.0
% YoY											
연결 영업이익	-6%	118%	98%	169%	222%	1162%	14%	146%	56%	97%	101%
별도 영업이익	27%	134%	67%	196%	215%	207%	51%	125%	36%	71%	57%
해외브랜드	-36%	47%	9%	61%	139%	552%	-26%	-14%	-1%	-7%	56%
국내브랜드	1369%	-60%	-7%	150%	적전	적전	-66%	17%	52%	378%	32%
라이프스타일	6%	-15%	-3%	-34%	-11%	5%	-29%	-32%	9%	8%	-22%
코스메틱	-	-	104%	-	-	-	-	234%	54%	109%	76%
틈보이	-25%	-22%	23%	49%	적전	-3%	-10%	4%	-21%	-7%	9%
플푸아레	적자	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
지분법관련손익	8.6	11.0	18.4	0.9	0.2	3.0	6.9	2.4	0.9	4.0	11.1
지배주주손익	24.1	57.5	82.4	9.0	10.8	9.8	27.9	22.8	17.8	18.1	23.7
% Margin											
매출총이익률	52%	56%	59%	53%	58%	53%	58%	59%	61%	57%	59%
영업이익률	2%	4%	7%	4%	5%	4%	5%	8%	7%	6%	8%
해외브랜드	2%	2%	3%	3%	3%	1%	2%	3%	3%	1%	3%
국내브랜드	2%	1%	1%	2%	-1%	0%	3%	3%	-1%	-2%	3%
라이프스타일	7%	6%	5%	3%	8%	7%	5%	2%	8%	7%	3%
코스메틱		20%	22%	18%	22%	19%	19%	23%	20%	23%	23%
틈보이	3%	2%	3%	4%	-3%	-5%	7%	5%	-2%	-5%	8%
순이익률	2%	5%	6%	3%	4%	3%	8%	6%	6%	5%	5%

자료: 유안타증권 리서치센터

[표2] 신세계인터내셔널 사업부문별 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	2017	2018	2019F	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F
해외 브랜드	380.6	376.7	379.2	91.2	88.9	89.0	107.6	93.7	87.4	88.2	109.9
% YoY	3%	-1%	1%	-3%	0%	-1%	0%	3%	-2%	-1%	2%
- 점포수	374	363	367	356	360	362	363	364	365	366	367
% YoY	3%	-3%	1%	-5%	-5%	-4%	-3%	2%	1%	1%	1%
- 점당 매출액	1.0	1.0	1.0	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3
% YoY	0%	2%	0%	2%	5%	2%	3%	1%	-3%	-2%	1%
국내 브랜드	386.9	348.3	346.8	89.1	60.8	85.6	112.8	88.0	58.7	84.8	115.2
% YoY	14%	-10%	0%	-10%	-18%	-15%	0%	-1%	-4%	-1%	2%
- 점포수	360	353	357	360	357	352	353	354	355	356	357
% YoY	3%	-2%	1%	2%	-1%	-2%	-2%	-2%	-1%	1%	1%
- 점당 매출액	1.1	1.0	1.0	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3
% YoY	10%	-8%	-2%	-12%	-17%	-13%	2%	1%	-3%	-2%	1%
라이프스타일 (JAJU)	193.1	201.8	211.8	45.1	50.6	52.4	53.8	46.9	53.9	54.8	56.2
% YoY	5%	5%	5%	4%	5%	4%	5%	4%	6%	5%	4%
- 점포수	160	164	168	160	159	163	164	165	166	167	168
% YoY	4%	2%	2%	4%	1%	2%	2%	3%	4%	2%	2%
- 점당 매출액	1.2	1.2	1.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
% YoY	1%	2%	2%	0%	5%	3%	2%	1%	2%	2%	2%
코스메틱	-	222.0	398.1	39.9	54.8	56.8	70.5	103.2	94.6	97.9	102.4
% YoY	0%	na	79%	0%	0%	0%	0%	159%	73%	72%	45%
- 비디비치	20.9	120.0	274.2	21.0	29.0	33.5	36.5	72.5	65.3	67.2	69.2
점포수	22	28	28	23	24	27	28	28	28	28	28
% YoY	0%	27%	0%	10%	20%	29%	27%	22%	17%	4%	0%
점당 매출액	1	4	10	0.9	1.2	1.2	1.1	2.6	2.3	2.4	2.5
% YoY	-	-	128%	1178%	1108%	272%	140%	180%	80%	120%	150%
- 수입브랜드	40.0	101.5	117.0	18.9	25.8	23.3	33.5	29.3	27.8	29.2	30.7
- 연작	-	0.5	6.9	0.0	0.0	0.0	0.5	1.4	1.5	1.5	2.5
신세계멤бое이	144.5	141.3	139.0	39.6	28.6	27.3	45.8	37.0	27.0	27.8	47.2
% YoY	12%	-2%	-2%	6%	0%	-2%	-9%	-7%	-5%	2%	3%
- 점포수	260	198	198	244	220	194	198	198	198	198	198
% YoY	4%	-24%	0%	-9%	-20%	-26%	-24%	-19%	-10%	2%	0%
- 점당 매출액	0.6	0.7	0.7	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2
% YoY	8%	28%	-2%	16%	25%	33%	19%	15%	5%	0%	3%

자료: 유안타증권 리서치센터

주) 화장품세부 매출은 유안타증권 추정치

[표3] 신세계인터내셔널 지분법관련 손익 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	2017	2018	2019F	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F
종속/공동지배/관계기업 손익	8.6	11.0	18.4	0.9	0.2	3.0	6.9	2.4	0.9	4.0	11.1
- 몽클레르신세계	2.5	6.3	7.4	0.6	-0.6	1.6	4.7	0.9	-0.5	2.0	5.0
- 셀린신세계	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
- 신세계사이먼	8.3	9.7	13.4	1.6	2.1	2.6	3.5	2.2	2.0	2.7	6.5
- 신세계인터코스코리아	-2.2	-5.1	-2.3	-1.3	-1.3	-1.3	-1.3	-0.8	-0.6	-0.6	-0.4

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 4] 신세계인터내셔널 SOTP Valuation

(단위: 십억원, %)

	가치	지분율	비고
<b>영업가치(A)</b>	<b>2,477.9</b>		
의류	160.2		12MF NOPLAT, 의류 평균 P/E 적용
라이프스타일	180.2		12MF NOPLAT, 동종기업 (Ryohin Keikaku, 한샘, 리바트) 평균 P/E 적용
화장품	2,137.5		12MF NOPLAT, 화장품 동종기업 평균 P/E 적용
<b>지분가치(B)</b>	<b>25.5</b>		
풀푸아레	14.9	100	장부가, P/B 1배 30% 할인
몽클레르신세계	0.8	49	장부가, P/B 1배 30% 할인
셀린신세계	0.0	29	장부가, P/B 1배 30% 할인
신세계사이먼	4.4	25	장부가, P/B 1배 30% 할인
신세계인터코스코리아	5.0	50	장부가, P/B 1배 30% 할인
기이가무역(상해)	0.3	100	장부가, P/B 1배 30% 할인
SI 베트남	0.1	100	장부가, P/B 1배 30% 할인
유형자산(C)	308.9		1Q19 별도 기준
순차입금(D)	228.6		1Q19 별도 기준
<b>총 기업가치(E: A+B+C-D)</b>	<b>2,367.5</b>		<b>유형자산 가치 30% 반영</b>
주식수(F, 천주)	7,140		
<b>주당 적정가치(E/F)</b>	<b>332,000</b>	원	
12M Fwd Implied PER(X)	24		

자료: 유안타증권 리서치센터

신세계인터넷내셔널 (031430) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	11,025	12,627	14,767	16,054	17,264
매출원가	5,277	5,592	6,019	6,299	6,526
매출총이익	5,748	7,034	8,748	9,755	10,738
판매비	5,494	6,479	7,648	8,312	8,926
영업이익	254	555	1,100	1,443	1,812
EBITDA	627	936	1,521	1,823	2,153
영업외손익	63	34	197	258	318
외환관련손익	209	-56	-5	-5	-5
이자손익	-81	-75	-48	-29	-11
관계기업관련손익	86	110	184	227	269
기타	-151	56	66	66	66
법인세비용차감전순이익	318	589	1,296	1,701	2,131
법인세비용	76	12	311	408	511
계속사업순이익	241	577	985	1,293	1,619
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	241	577	985	1,293	1,619
지배지분순이익	241	575	824	1,175	1,469
포괄순이익	220	543	952	1,259	1,586
지배지분포괄이익	219	541	948	1,255	1,581

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

재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	3,683	4,037	5,558	7,355	9,433
현금및현금성자산	32	124	1,072	2,524	4,280
매출채권 및 기타채권	1,338	1,388	1,561	1,664	1,762
재고자산	2,183	2,358	2,758	2,999	3,224
비유동자산	5,825	5,788	5,647	5,512	5,384
유형자산	3,320	3,283	3,129	2,972	2,819
관계기업 등 지분관련자산	880	1,045	1,105	1,165	1,225
기타투자자산	351	355	355	355	355
자산총계	9,509	9,825	11,206	12,866	14,818
유동부채	3,035	2,462	2,136	1,800	1,459
매입채무 및 기타채무	859	1,101	1,133	1,155	1,172
단기차입금	976	608	251	-107	-465
유동성장기부채	1,056	612	612	612	612
비유동부채	1,512	1,915	2,888	3,862	4,835
장기차입금	707	200	200	200	200
사채	717	1,630	2,603	3,577	4,550
부채총계	4,547	4,376	5,025	5,661	6,294
지배지분	4,943	5,428	6,158	7,178	8,492
자본금	357	357	357	357	357
자본잉여금	1,212	1,198	1,198	1,198	1,198
이익잉여금	3,373	3,889	4,653	5,706	7,053
비지배지분	18	20	23	27	32
자본총계	4,962	5,448	6,181	7,205	8,523
순차입금	3,399	2,865	2,531	1,695	555
총차입금	3,504	3,078	3,694	4,310	4,925

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	139	1,067	736	1,177	1,438
당기순이익	241	577	985	1,293	1,619
감가상각비	316	323	375	341	307
외환손익	-164	51	5	5	5
종속, 관계기업 관련손익	-86	-110	-184	-227	-269
자산부채의 증감	-581	-144	-546	-328	-312
기타현금흐름	413	369	100	94	88
투자활동 현금흐름	-312	-421	-326	-289	-258
투자자산	-25	-60	-60	-60	-60
유형자산 증가 (CAPEX)	-328	-265	-221	-184	-153
유형자산 감소	115	2	0	0	0
기타현금흐름	-75	-97	-45	-45	-45
재무활동 현금흐름	37	-553	281	281	281
단기차입금	-68	-358	-358	-358	-358
사채 및 장기차입금	153	122	973	973	973
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-43	-43	-61	-61	-61
기타현금흐름	-5	-274	-274	-274	-274
연결범위변동 등 기타	1	-1	258	283	295
현금의 증감	-136	92	949	1,452	1,755
기초 현금	168	32	124	1,072	2,524
기말 현금	32	124	1,072	2,524	4,280
NOPLAT	254	555	1,100	1,443	1,812
FCF	-343	516	491	964	1,253

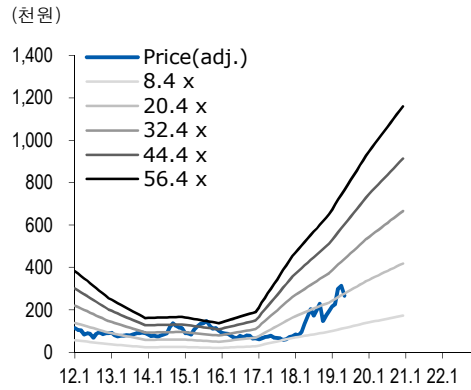
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임  
 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주 기준임  
 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

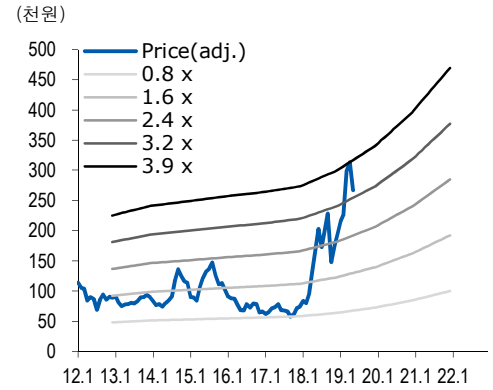
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
EPS	3,371	8,052	11,546	16,450	20,570
BPS	69,236	76,024	86,250	100,530	118,930
EBITDAPS	8,787	13,114	21,305	25,536	30,155
SPS	154,418	176,842	206,823	224,847	241,789
DPS	600	850	850	850	850
PER	20.0	18.7	23.4	16.4	13.2
PBR	1.0	2.0	3.1	2.7	2.3
EV/EBITDA	13.1	14.6	14.2	11.4	9.1
PSR	0.4	0.9	1.3	1.2	1.1

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액 증가율 (%)	8.0	14.5	17.0	8.7	7.5
영업이익 증가율 (%)	-5.9	118.3	98.1	31.2	25.6
지배순이익 증가율 (%)	38.6	138.9	43.4	42.5	25.0
매출총이익률 (%)	52.1	55.7	59.2	60.8	62.2
영업이익률 (%)	2.3	4.4	7.4	9.0	10.5
지배순이익률 (%)	2.2	4.6	5.6	7.3	8.5
EBITDA 마진 (%)	5.7	7.4	10.3	11.4	12.5
ROIC	3.0	8.5	12.9	16.4	20.2
ROA	2.5	5.9	7.8	9.8	10.6
ROE	5.0	11.1	14.2	17.6	18.7
부채비율 (%)	91.6	80.3	81.3	78.6	73.8
순차입금/자기자본 (%)	68.8	52.8	41.1	23.6	6.5
영업이익/금융비용 (배)	2.9	6.8	13.5	18.2	24.0

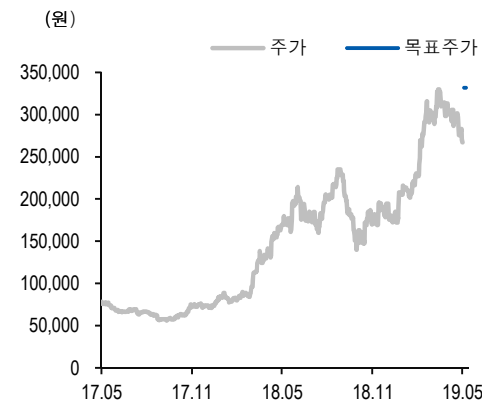
P/E band chart



P/B band chart



신세계인테리어(031430) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2019-06-03	BUY	332,000	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)	0.5
Buy(매수)	86.4
Hold(중립)	13.1
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2019-05-30

※ 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: 박은정)
- 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.