

와이지엔터테인먼트 (122870)

미디어/엔터

박성호



02 3770 5657
sungho.park@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (U)
목표주가	43,000원 (U)
현재주가 (1/6)	30,000원
상승여력	43%

시가총액	5,459억원
총발행주식수	18,197,609주
60일 평균 거래대금	59억원
60일 평균 거래량	225,572주
52주 고	48,900원
52주 저	19,450원
외인지분율	15.82%
주요주주	양현석 외 6인 21.15%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	17.6	31.3	(38.7)
상대	12.8	24.6	(37.8)
절대(달러환산)	19.9	34.6	(40.9)

2021년 400억원대 영업이익 기대

K-pop 명가의 기업가치 회복 기대 동사에 대한 투자 의견 Buy, 목표주가 4.3만원을 신규 제시. 당사는 2020년 빅뱅 재계약 등 동사 실적추정에 필요한 핵심 상수들에 대한 예측이 어려워짐에 따라 2019년 8월부터 동사에 대한 투자 의견을 Not Rated 로 낮췄던 바 있음. 하지만, 빅뱅 재계약이 확실시되는 점, 적자 사업부문 철수, 신인 보이그룹 트레저 데뷔 등 2020~21년의 실적 개선 방향성이 뚜렷해짐에 따라 투자 의견 Buy를 새롭게 제시. 신규 목표주가 4.3만원은 빅뱅 활동이 온기로 반영되는 2021E EPS 1,734원에 Target PER 25배를 적용해 산출

실적 정상화의 최대 상수인 빅뱅 컴백 가시화 빅뱅은 2020년 4월 10일부터 19일까지 진행되는 코첼라 밸리 뮤직 & 아츠 페스티벌에 출연하기로 결정. 현재 빅뱅의 재계약은 계약기간, 수익분배비율 등 세부항목 합의의 마무리 단계에 있는 것으로 파악. 빅뱅의 코첼라 페스티벌 출연 결정이 공개됨에 따라, 동사와 빅뱅간의 재계약 체결 가능여부에 대한 의문은 소멸될 것으로 보임. 동사의 2017년(빅뱅 군 복무 직전 해) 연결 영업이익은 252억원 기록. 아티스트별 실적은 공개되어 있지 않지만, 당시 빅뱅의 영업이익은 200억원에 육박했을 것으로 추정. 빅뱅(그룹+유닛+솔로)의 국내 음반판매량은 21만장으로 전체의 32%, 글로벌 콘서트 모객수(공연장 Capa 기준)는 201만명으로 전체의 78%를 달성했고, 빅뱅의 콘서트 개런티는 국내 아이돌 최정상급이었음. 빅뱅은 2020년 4월의 코첼라 페스티벌을 기점으로 활동을 재개할 것으로 관측되고 있고 공연장 대관에 시간이 필요한 점을 감안시 글로벌 투어재개 시점은 2020년 하반기 정도가 될 것으로 예상. 연말 일본 투어를 가정시, 관련 실적은 차년도에 인식되는 구조란 점에서 빅뱅 관련 실적은 2021년을 기준으로 평가해야 할 것

2021년 400억원대 영업이익 기대 동사는 연간 70~80억원의 적자가 발생했던 본사 방송제작 부문의 사업중단과 연간 20~30억원의 적자가 발생했던 와이즈푸즈의 점포 폐점 및 매각을 결정. 동 결정만으로도, 동사는 2020년 90~110억원의 증익효과를 얻게 됨. 2021년 빅뱅 영업이익이 2017년 수준으로 회복될 경우 동사의 2021년 영업이익은 400억원대를 바라볼 수 있을 것. 블랙핑크도 최근 일본 돔투어 매진 등 콘서트 티켓 파워를 입증하고 있고 2019년 글로벌 유튜브 조회수 2위를 기록하는 등 해외시장의 높은 관심을 받고 있어 동사의 2020~21년 증익에 상당부분 기여하게 될 것

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	4Q19E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	790	-2.1	24.0	678	16.5
영업이익	-8	적전	적지	-14	38.4
세전계속사업이익	-12	적전	적지	23	-150.2
지배순이익	-24	적전	적지	-56	57.9
영업이익률 (%)	-1.1	적전	적지	-2.0	+0.9 %pt
지배순이익률 (%)	-3.0	적전	적지	-8.3	+5.3 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	3,499	2,858	2,854	3,412
영업이익	252	95	-59	188
지배순이익	178	178	-49	123
PER	29.6	36.2	-102.0	41.9
PBR	1.7	1.9	1.4	1.4
EV/EBITDA	13.2	35.2	58.4	26.3
ROE	5.7	5.1	-1.4	3.4

자료: 유안타증권

[표 1] 와이지엔터테인먼트 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2017년				2018년				2019년				연간 실적			
	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19E	2017	2018	2019E	2020E
연결 매출액	1,069	723	752	955	773	627	652	807	647	781	637	790	3,499	2,858	2,854	3,412
본사	887	500	570	684	575	371	373	392	417	379	352	380	2,641	1,711	1,527	1,761
YG Plus	142	218	173	191	154	281	277	312	240	413	313	396	725	1,023	1,330	1,430
연결 영업이익	148	43	15	35	19	18	23	36	-23	2	-30	-8	252	95	-59	188
본사	131	51	29	47	14	20	31	24	9	-1	3	3	258	89	15	187
YG Plus	-16	-9	-12	-23	-14	1	9	12	-14	21	-4	4	-71	9	7	63
(기타 및 내부거래)	32	1	-2	33	23	-7	-10	-8	-18	-18	-28	-16	64	-3	-81	-62
OPM	14%	6%	2%	4%	2%	3%	4%	4%	-3%	0%	-5%	-1%	7%	3%	-2%	6%
본사	15%	10%	5%	7%	3%	5%	8%	6%	2%	0%	1%	1%	10%	5%	1%	11%
YG Plus	-11%	-4%	-7%	-12%	-9%	0%	3%	4%	-6%	5%	-1%	1%	-10%	1%	1%	4%
지배주주 순이익	73	44	62	-1	23	-1	20	145	84	-61	-48	-24	178	178	-49	123
NIM	7%	6%	8%	0%	3%	0%	3%	18%	13%	-8%	-8%	-3%	5%	6%	-2%	4%
[본사 실적]																
매출액	887	500	570	684	575	371	373	392	417	379	352	380	2,641	1,711	1,527	1,761
음반/음원	183	230	164	160	136	173	176	144	147	149	135	140	737	629	571	679
- 앨범/DVD	53	65	41	22	20	42	28	27	23	48	28	17	181	117	116	126
- 디지털콘텐츠	128	157	119	133	110	127	139	114	114	97	99	114	537	490	423	519
- 굿즈(기타)	2	8	4	5	6	4	9	3	11	4	9	9	19	22	33	34
매니지먼트	704	270	406	492	406	194	184	229	261	229	216	239	1,872	1,012	944	1,082
방송제작	-	-	-	40	34	4	13	19	9	1	1	1	40	70	11	0
매출총이익	228	154	131	149	112	116	108	128	103	109	98	101	663	465	411	573
GPM	26%	31%	23%	22%	20%	31%	29%	33%	25%	29%	28%	27%	25%	27%	27%	33%
영업이익	131	51	29	47	14	20	31	24	9	-1	3	3	258	89	15	187
OPM	15%	10%	5%	7%	3%	5%	8%	6%	2%	0%	1%	1%	10%	5%	1%	11%
[YG Plus 실적]																
연결 매출액	142	218	173	191	154	281	277	312	240	413	312	365	725	1,024	1,330	1,430
광고	9	19	14	11	3	2	2	9	1	1	0	9	53	17	12	-
상품/제품	88	90	73	77	67	131	86	52	76	108	108	92	327	337	384	-
음악서비스	-	-	-	-	-	36	55	102	88	147	116	116	-	193	466	-
용역	45	109	86	104	84	112	134	148	74	156	89	148	344	477	468	-
연결 매출총이익	54	76	67	36	54	91	98	78	68	114	92	99	233	320	372	441
광고	1	2	0	1	1	0	1	2	0	-	-	-	4	4	-	-
상품/제품	36	39	29	9	18	34	9	51	29	-	-	-	114	113	-	-
음악서비스	-	-	-	-	-	5	8	-28	7	-	-	-	-	-15	-	-
용역	17	36	37	25	34	51	80	53	31	-	-	-	115	218	-	-
GPM	38%	35%	39%	19%	35%	32%	35%	25%	28%	28%	29%	27%	32%	31%	27%	31%
광고	6%	10%	4%	13%	34%	14%	33%	20%	31%	-	-	-	8%	24%	-	-
상품/제품	41%	43%	40%	12%	27%	26%	11%	98%	38%	-	-	-	35%	33%	-	-
음악서비스	-	-	-	-	-	14%	14%	-27%	8%	-	-	-	-	-8%	-	-
용역	37%	33%	43%	24%	41%	46%	60%	36%	42%	-	-	-	33%	46%	-	-
연결 영업이익	-16	-9	-12	-23	-14	0	9	12	-14	21	-4	4	-60	8	7	63
OPM	-11%	-4%	-7%	-12%	-9%	0%	3%	4%	-6%	5%	-1%	1%	-8%	1%	1%	4%

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] YG Plus 본사 및 연결 자회사 실적 추이

(단위: 억원)

		1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	2015	2016	2017	2018
본사 매출액		53	55	46	37	50	87	110	152	130	190	145	55	259	192	398
광고		9	19	14	11	3	2	2	9	1	1	0	51	74	53	17
상품/제품		37	29	26	20	30	73	43	-46	34	31	22	-	156	110	101
유통		7	7	7	7	16	12	65	188	94	158	123	3	29	28	281
본사 매출총이익		18	17	12	13	20	21	25	33	21	155	122	0	74	59	99
광고		1	2	0	1	1	0	1	2	0	-	-	0	2	4	4
상품/제품		11	9	7	6	5	11	9	0	8	-	-	-	49	33	24
유통		6	6	4	6	14	10	15	31	13	-	-	0	23	22	70
본사 영업이익		-5	-4	-7	-9	-4	-5	0	6	-4	8	-2	-34	-6	-25	-4
OPM		-10%	-8%	-16%	-24%	-7%	-6%	0%	4%	-3%	4%	-1%	-63%	-2%	-13%	-1%
연결자회사 매출액	YG 케이플러스	36	38	29	47	49	41	45	38	38	35	30	68	139	150	173
	코드코스메인터내셔널	22	21	13	15	4	14	30	52	11	25	38	2	109	70	101
	와이지푸즈	20	20	19	19	25	28	34	1	20	20	17	9	66	77	88
	와이지스포츠	13	83	66	78	27	111	59	71	41	144	83	81	139	241	268
	YG 인베스트먼트	-	2	3	0	4	3	3	3	5	3	3	-	-	5	14
연결자회사 순이익	YG 케이플러스	8	0	2	1	6	3	2	1	3	-1	1	4	11	11	11
	코드코스메인터내셔널	-12	-11	-13	-30	-12	-9	-9	5	-11	-5	-10	-15	-64	-66	-25
	와이지푸즈	-4	2	-1	-13	-3	-3	-8	-20	-9	-6	-5	-10	-10	-16	-33
	와이지스포츠	-3	4	6	-1	-9	16	6	3	-5	17	9	1	1	6	16
	YG 인베스트먼트	-1	1	2	3	2	-6	1	-5	3	1	-2	-	-	5	-7

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 2019E~21E 와이엔터테인먼트 실적 추정치 변경

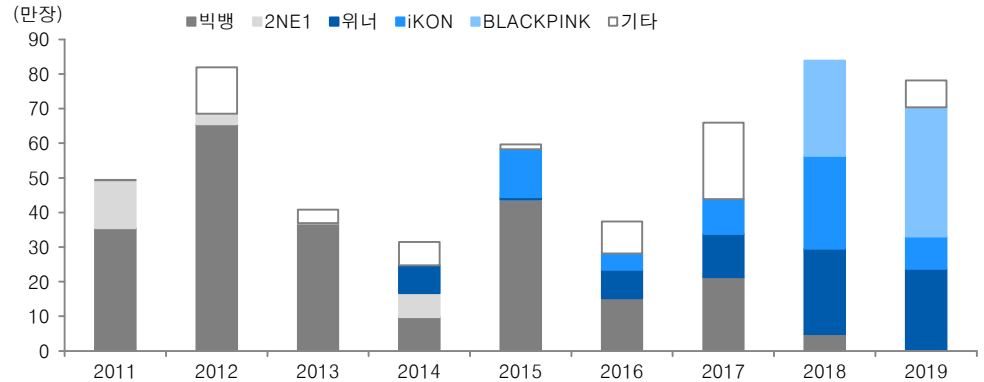
(단위: 억원, %)

	2019E			2020E			2021E		
	기존	변경	변동률	기존	변경	변동률	기존	변경	변동률
매출액	2,857	2,854	-0.1%	3,358	3,412	+2%	3,670	4,565	+24%
영업이익	-55	-59	적자확대	98	188	+92%	248	411	+66%
당기순이익	-31	-49	적자확대	33	123	+273%	104	316	+204%
EPS(원)	-168	-268	적자확대	181	678	+275%	569	1,734	+205%

주: 기존 추정치는 2019년 11월 12일 발간보고서 기준

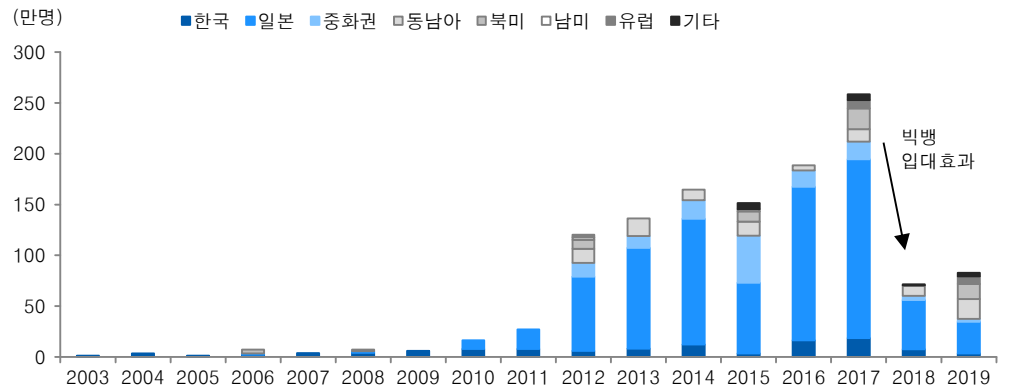
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 와이지엔터, 뮤지션별 국내시장 음반 출하량 추이



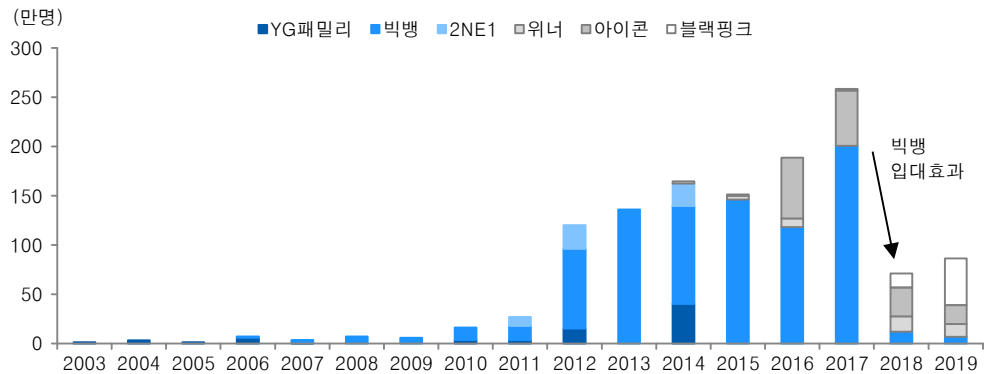
주: 2019년 음반 출하량은 11월 누적 기준
자료: 가온차트, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 와이지엔터, 지역별 콘서트 관객수 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 와이지엔터, 뮤지션별 글로벌 콘서트 관객수 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

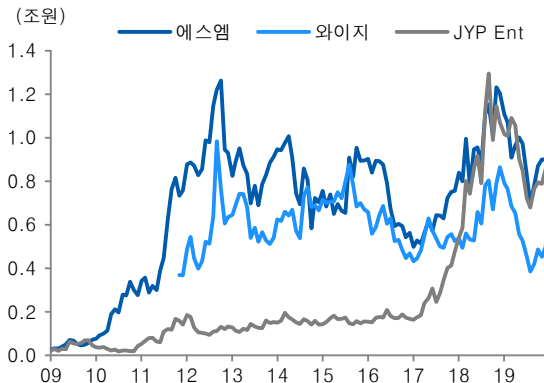
[표 4] 글로벌 아티스트 유튜브 MV 조회수 순위

(단위: 억뷰)

2017년			2018년			2019년		
순위	아티스트	조회수	순위	아티스트	조회수	순위	아티스트	조회수
1	Ed Sheeran	78.4	1	Ozuna	64.2	1	방탄소년단	41.2
2	Luis Fonsi	59.6	2	Ed Sheeran	45.0	2	블랙핑크	40.0
3	Shakira	46.6	3	방탄소년단	38.3	3	Daddy Yankee	38.6
4	Katy Perry	46.1	4	Guru Randhawa	33.2	4	Marshmello	36.7
5	J Balvin	42.6	5	Luis Fonsi	31.1	5	Anuel AA	35.8
6	Ozuna	42.0	6	Maroon 5	30.6	6	Ariana Grande	33.8
7	Maluma	41.3	7	Daddy Yankee	30.6	7	Ed Sheeran	33.3
8	Taylor Swift	37.2	8	Bad Bunny	30.5	8	Billie Eilish	32.1
9	The Chainsmokers	34.6	9	Zé Neto e Cristiano	30.0	9	Bad Bunny	29.5
10	Bruno Mars	32.8	10	XXXTENTACION	30.0	10	Marília Mendonça	29.0
11	Nicky Jam	32.7	11	Shakira	29.2	11	Ozuna	28.0
12	CNCO	30.6	12	Marshmello	28.5	12	Maroon 5	27.1
13	Justin Bieber	29.9	13	Nicky Jam	28.2	13	Post Malone	27.0
14	Bad Bunny	28.0	14	Eminem	27.4	14	Guru Randhawa	24.1
15	Enrique Iglesias	27.8	15	J Balvin	27.0	15	Gustavo Lima	23.0
16	Daddy Yankee	25.3	16	Ariana Grande	27.0	16	Maluma	23.0
17	방탄소년단	24.6	17	Maluma	26.5	17	Imagine Dragons	21.6
18	Marília Mendonça	23.7	18	블랙핑크	26.2	18	Karol G	21.4
19	Clean Bandit	23.2	19	Imagine Dragons	25.5	19	Taylor Swift	21.0
20	Charlie Puth	22.5	20	6ix9ine	24.7	20	Shawn Mendes	20.3
60	트와이스	12.4	39	트와이스	18.1	41	트와이스	16.6
68	빅뱅	11.0	99	EXO	9.5	96	EXO	9.5
74	블랙핑크	10.5	113	빅뱅	8.7	154	빅뱅	6.7
90	EXO	9.3	172	GOT7	6.8			
102	싸이	8.6	198	아이콘	6.0			
177	소녀시대	5.4						
184	GOT7	5.3						

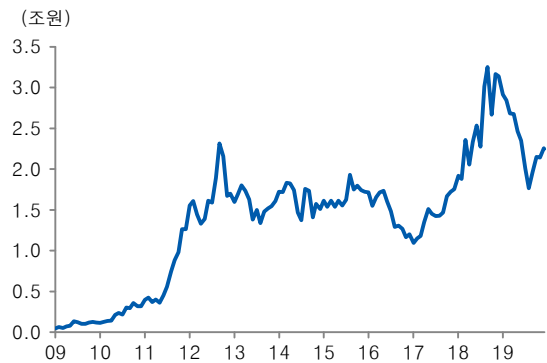
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 4] K-pop 3사 시가총액 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 5] K-pop 3사 합산 시가총액 추이



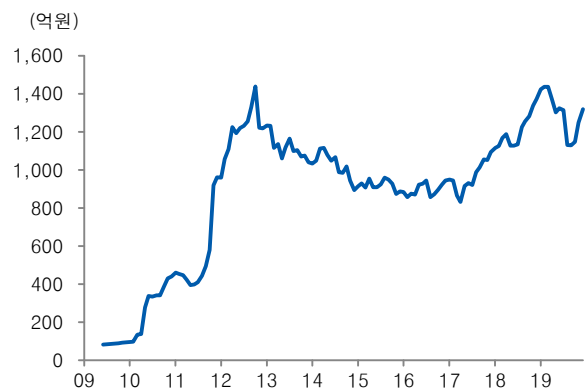
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 6] K-pop 3사 12MF 영업이익 추이 (컨센서스 기준)



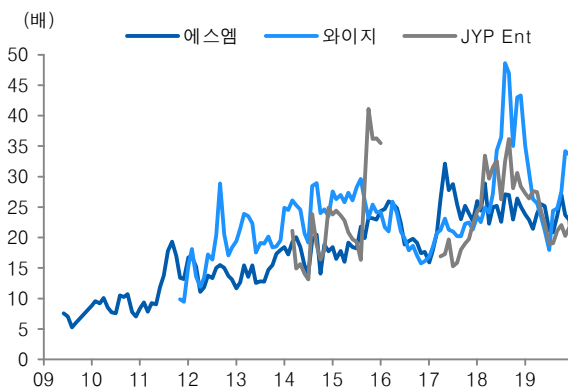
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 7] K-pop 3사 12MF 합산 영업이익 추이 (컨센서스 기준)



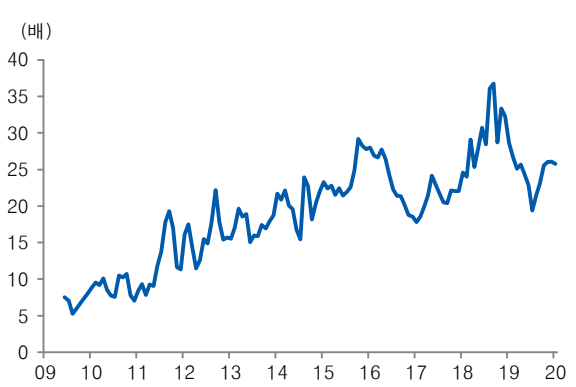
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 8] K-pop 3사 12MF PER 추이 (컨센서스 기준)



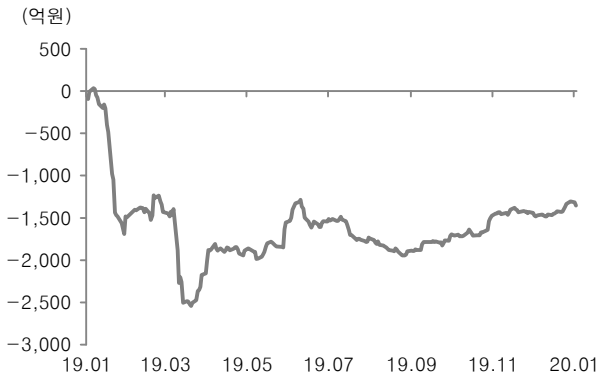
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 9] K-pop 3사 12MF PER 평균치 추이 (컨센서스 기준)



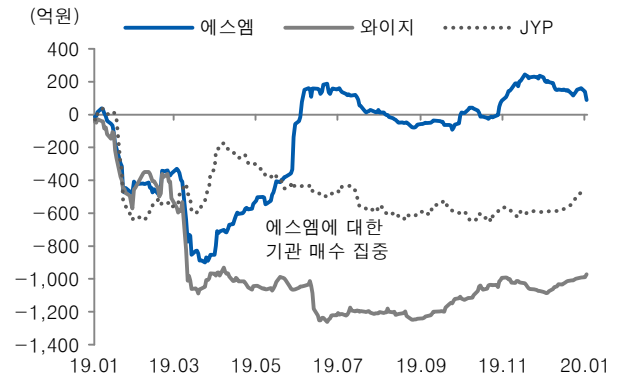
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 10] 엔터 3사 합산기준 기관 누적 순매수대금 추이 (2019.1.1~현재)



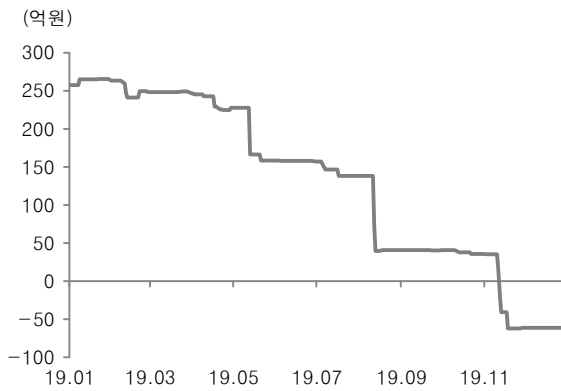
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 11] 기관 누적 순매수대금 추이 (2019.1.1~현재)



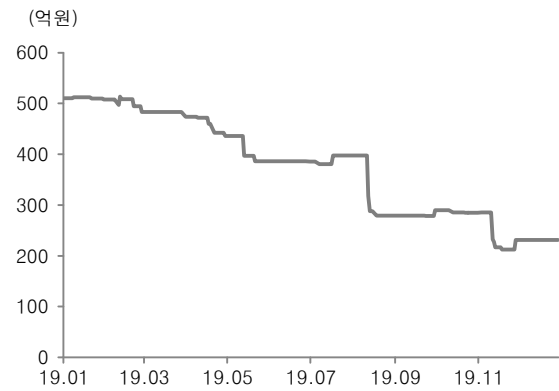
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 12] 와이지엔터, 2019E 연결 영업이익 컨센서스 추이



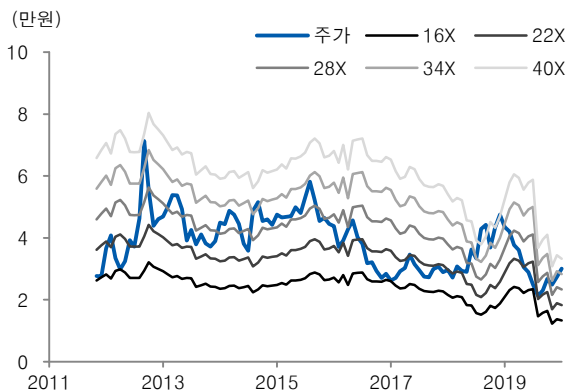
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 13] 와이지엔터, 2020E 연결 영업이익 컨센서스 추이



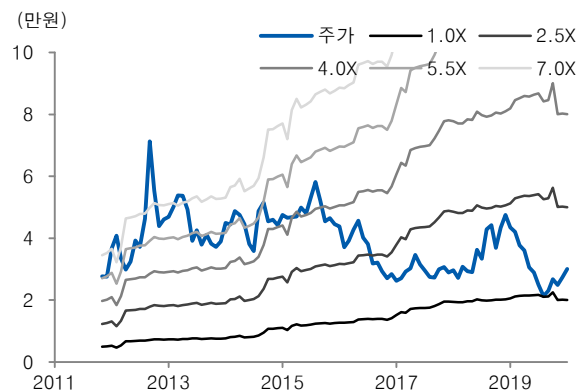
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 14] 와이지엔터 PER 밴드차트 (12MF 컨센서스 기준)



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 15] 와이지엔터 PBR 밴드차트 (12MF 컨센서스 기준)



자료: 유안타증권 리서치센터

와이지엔터테인먼트 (122870) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	3,499	2,858	2,854	3,412	4,565
매출원가	2,492	2,008	2,065	2,356	3,196
매출총이익	1,007	850	789	1,056	1,370
판매비	765	754	858	868	959
영업이익	242	96	-69	188	411
EBITDA	353	190	97	216	437
영업외손익	59	168	31	28	84
외환관련손익	-4	5	6	0	0
이자손익	68	45	27	28	84
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-5	119	-2	0	0
법인세비용차감전순이익	300	264	-38	216	494
법인세비용	181	89	31	74	160
계속사업순이익	119	175	-68	142	335
중단사업순이익	0	-16	-8	0	0
당기순이익	119	159	-76	142	335
지배지분순이익	178	178	-49	123	316
포괄손익	57	170	-63	141	334
지배지분포괄이익	128	186	-18	103	245

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

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	3,072	2,327	1,907	2,156	2,485
현금및현금성자산	989	586	73	187	439
매출채권 및 기타채권	409	310	332	401	438
재고자산	185	232	259	325	365
비유동자산	2,764	3,616	3,552	3,552	3,758
유형자산	867	1,054	1,461	1,461	1,461
관계기업 등 지분관련자산	142	243	242	242	242
기타투자자산	1,047	1,639	1,221	1,221	1,453
자산총계	5,836	5,943	5,459	5,708	6,243
유동부채	733	627	779	914	991
매입채무 및 기타채무	550	372	387	424	606
단기차입금	17	34	99	197	92
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	782	822	290	290	390
장기차입금	37	68	146	146	246
사채	34	38	0	0	0
부채총계	1,515	1,449	1,069	1,204	1,381
지배지분	3,428	3,598	3,532	3,627	3,916
자본금	93	93	86	86	86
자본잉여금	2,095	2,095	2,099	2,099	2,099
이익잉여금	1,241	1,397	1,319	1,415	1,703
비지배지분	893	897	858	876	946
자본총계	4,321	4,494	4,390	4,504	4,862
순차입금	-1,418	-598	-628	-643	-900
총차입금	772	840	372	470	465

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	219	225	452	573	967
당기순이익	119	175	-68	142	335
감가상각비	42	51	121	0	0
외환손익	7	0	-2	0	0
종속, 관계기업 관련손익	4	7	-2	0	0
자산부채의 증감	-68	27	278	260	463
기타현금흐름	114	-35	126	171	169
투자활동 현금흐름	-538	-656	-378	-35	-7
투자자산	-528	-391	-91	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-303	-259	-279	0	0
유형자산 감소	2	1	1	0	0
기타현금흐름	291	-7	-8	-35	-7
재무활동 현금흐름	708	14	-775	-65	-32
단기차입금	-4	16	66	98	-105
사채 및 장기차입금	87	32	-672	0	100
자본	500	0	-3	0	0
현금배당	-35	-29	-29	-27	-27
기타현금흐름	161	-5	-135	-136	0
연결범위변동 등 기타	-24	14	188	-359	-676
현금의 증감	365	-403	-512	114	252
기초 현금	624	989	586	73	187
기말 현금	989	586	73	187	439
NOPLAT	252	95	-106	188	411
FCF	-169	-74	48	411	767

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

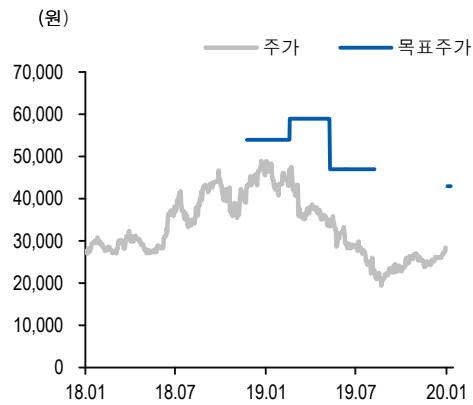
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

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	991	968	-268	678	1,734
BPS	17,670	18,544	19,566	20,093	21,690
EBITDAPS	1,847	970	529	1,189	2,400
SPS	18,292	14,625	15,509	18,750	25,086
DPS	150	150	150	150	150
PER	29.6	36.2	-102.0	41.9	16.4
PBR	1.7	1.9	1.4	1.4	1.3
EV/EBITDA	13.2	35.2	58.4	26.3	12.6
PSR	1.6	2.4	1.8	1.5	1.1

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액 증가율 (%)	8.7	-18.3	-0.1	19.5	33.8
영업이익 증가율 (%)	-21.1	-62.4	적전	흑전	117.9
지배순이익 증가율 (%)	-4.9	0.0	적전	흑전	155.8
매출총이익률 (%)	28.8	29.7	27.7	31.0	30.0
영업이익률 (%)	7.2	3.3	-2.1	5.5	9.0
자본순이익률 (%)	5.1	6.2	-1.7	3.6	6.9
EBITDA 마진 (%)	10.1	6.6	3.4	6.3	9.6
ROIC	7.4	3.5	-5.0	5.3	12.0
ROA	3.3	3.0	-0.9	2.2	5.3
ROE	5.7	5.1	-1.4	3.4	8.4
부채비율 (%)	35.1	32.2	24.4	26.7	28.4
순차입금/자기자본 (%)	-41.4	-16.6	-17.8	-17.7	-23.0
영업이익/금융비용 (배)	14.6	4.5	-2.2	7.5	16.6

와이지엔터테인먼트 (122870) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-01-07	BUY	43,000	1년		
2019-08-13	Not Rated	-	1년		-
2019-05-14	BUY	47,000	1년	-38.43	-23.72
2019-02-22	BUY	59,000	1년	-36.24	-19.49
2018-11-27	BUY	54,000	1년	-16.61	-9.35
담당자변경					
2018-05-31	1년 경과 이후		1년	-3.12	18.23
2017-05-31	BUY	39,500	1년	-18.35	18.23

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)	0.6
Buy(매수)	85.8
Hold(중립)	13.6
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-01-04

※ 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: 박성호)
- 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.