

농심 (004370)

음식료



박은정

02 3770 5597
eunjung.park@yuantakorea.com

RA 김운옥

02 3770 2667
woonok.kim@yuantakorea.com

| | |
|-------------|---------------------|
| 투자 의견 | BUY (M) |
| 목표주가 | 415,000원 (U) |
| 현재주가 (5/15) | 325,000원 |
| 상승여력 | 28% |

| | |
|-------------|----------------------|
| 시가총액 | 19,769억원 |
| 총발행주식수 | 6,082,642주 |
| 60일 평균 거래대금 | 143억원 |
| 60일 평균 거래량 | 50,763주 |
| 52주 고 | 325,000원 |
| 52주 저 | 222,500원 |
| 외인지분율 | 18.05% |
| 주요주주 | 농심홀딩스 외 4인 45.49% |

| | | | |
|----------|------|------|------|
| 주가수익률(%) | 1개월 | 3개월 | 12개월 |
| 절대 | 11.9 | 26.5 | 17.1 |
| 상대 | 7.8 | 47.2 | 27.2 |
| 절대(달러환산) | 10.6 | 21.5 | 13.1 |

국내외 우호적 환경 지속

투자의견 BUY, 목표주가 415,000원으로 20% 상향

농심에 대한 투자의견 BUY 유지, 목표주가 415,000원으로 20% 상향한다. 목표주가 상향은 2020-21년 추정치 상향에 기인한다. 코로나19 영향으로 국내에서 비축구매 수요가 먼저 나타나고, 해외까지 이어짐에 따라 농심은 1분기 놀라운 실적을 기록했다. 우호적 환경이 예상됨에 따라 지난 3개월간 농심은 시장대비 47%p 아웃퍼폼했다. 시장의 관심은 국내 수요는 안정화 되겠으나, 이를 기점으로 한국 라면의 해외 확산 여부일 것이다. 우선적으로 코로나19 영향으로 2분기 해외는 수요가 더 강해진 것으로 파악된다. 지난해부터 농심은 중국, 미국, 일본, 호주 등 대부분의 지역에서 유통채널을 확대해왔다. 종전보다 소비자의 접점이 확대된 만큼 해외 수요가 연중 확대될 가능성이 높을 것으로 예상되며, 해외에서의 구조적 성장이 기대된다.

1Q20 Review: 컨센서스 상회, 국내외 우호적 환경 지속

농심의 1분기 실적은 연결 매출 6,877억원(YoY+17%), 영업이익 636억원(YoY+101%)을 기록하며 컨센서스 영업이익 441억원을 44% 상회했다. 국내와 해외 매출이 각각 14%, 26% 성장했다. 전법인 모두 예상을 상회하는 매출을 기록했으며, 가동률 상승에 힘입어 수익성 개선효과가 극대화되었다. 주력 제품 중심의 비축 구매가 집중됨에 따라 마케팅 비용 집행의 필요 또한 없었다.

▶**국내**는 매출 5,199억원(YoY+14%), 영업이익 472억원(YoY+104%) 달성했다. 라면과 스낵 수요 모두 좋았다. 분기 초반 주력제품이 호조세를 보였고, 2월 중순부터 코로나19 영향이 더해졌다. ①**라면** 매출은 전년동기비 19% 증가했으며, 내수와 수출 매출 각각 18%, 26% 증가했다. 비축 구매가 주력 브랜드 중심으로 집중됨에 따라 동사의 라면 점유율은 볼륨기준 55% 기록했으며, 2월은 57%까지 상승했다(1Q19 53% 수준). ②**스낵** 매출 또한 코로나19 영향에 따른 간식, 간편식 수요가 확대됨에 따라 전년동기비 14% 증가했다. 점유율이 34%까지 확대되었다(1Q19 31% 수준). ③**국내 영업이익률**은 9.1%를 기록하며 전년동기비 4%p 개선되었는데, 가동률 상승에 힘입어 별도기준 원가율이 1.3%p 하락하고, 광고비 축소 등이 동반되며 판관비율 또한 2.4%p 수준 하락했다.

▶**해외법인**은 합산 매출 1,677억원(YoY+26%), 영업이익 141억원(YoY+126%) 기록했다. 전법인 대체로 좋았다. ①**중국**의 경우 2-3월에 코로나19 영향이 집중됨에 따라 이커머스 채널 및 대형마트 수요가 확대되었다. 과거 연평균 하이싱글 수준 성장 기록했으나, 1분기는 매출 29% 성장하고 영업이익은 163% 증가되었다. ②**미주지역(미국, 캐나다)**은 1-2월 정상적인 분위기였으나, 3월 코로나19 영향이 확산됨에 따라 3월부터 수요가 급증한 것으로 파악된다. 1분기 합산 매출은 22% 성장하고, 영업이익은 111% 증가되었다. 4월 또한 수요 강세가 이어지는 것으로 보인다. ③**일본** 또한 코로나19 영향이 존재했던 것으로 보이며, 유통채널 확대 및 기생충 효과 등에 힘입어 전년동기비 매출이 39% 성장하고, 영업이익은 134% 증가된 것으로 파악된다.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

| | 1Q20P | 전년동기대비 | 전분기대비 | 컨센서스 | 컨센서스대비 |
|------------|-------|----------|----------|-------|----------|
| 매출액 | 6,877 | 16.8 | 15.1 | 6,535 | 5.2 |
| 영업이익 | 636 | 101.1 | 211.0 | 441 | 44.1 |
| 세전계속사업이익 | 650 | 69.9 | 138.8 | 541 | 20.3 |
| 지배순이익 | 487 | 67.9 | 130.5 | 401 | 21.6 |
| 영업이익률 (%) | 9.2 | +3.8 %pt | +5.8 %pt | 6.8 | +2.4 %pt |
| 지배순이익률 (%) | 7.1 | +2.2 %pt | +3.6 %pt | 6.1 | +1.0 %pt |

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

| 결산 (12월) | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F |
|-----------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 22,364 | 23,439 | 25,506 | 26,748 |
| 영업이익 | 886 | 788 | 1,476 | 1,678 |
| 지배순이익 | 843 | 710 | 1,199 | 1,478 |
| PER | 20.8 | 22.0 | 16.5 | 13.4 |
| PBR | 0.9 | 0.8 | 0.9 | 0.9 |
| EV/EBITDA | 7.1 | 6.3 | 6.5 | 5.3 |
| ROE | 4.5 | 3.7 | 6.1 | 7.1 |

자료: 유안타증권

[표 1] 농심 실적추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

| | | 2018 | 2019 | 2020F | 2021F | 1Q19 | 2Q19 | 3Q19 | 4Q19 | 1Q20P | 2Q20F | 3Q20F | 4Q20F |
|---------|--------|---------|---------|---------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 연결 매출 | | 2,236.4 | 2,343.9 | 2,550.6 | 2,674.8 | 588.6 | 568.2 | 589.9 | 597.3 | 687.7 | 618.4 | 624.3 | 633.2 |
| 한국 | | 1,765.5 | 1,800.5 | 1,943.4 | 2,011.8 | 455.3 | 439.1 | 447.0 | 459.0 | 519.9 | 471.1 | 470.5 | 481.8 |
| 중국 | | 156.9 | 166.6 | 191.3 | 216.2 | 43.3 | 38.5 | 44.1 | 40.7 | 55.9 | 44.2 | 45.9 | 45.3 |
| 미국 | | 245.3 | 291.7 | 315.7 | 330.8 | 71.0 | 67.4 | 77.1 | 76.2 | 74.0 | 76.2 | 83.2 | 82.3 |
| 일본 | | 46.4 | 53.2 | 63.8 | 75.0 | 11.8 | 14.5 | 13.4 | 13.5 | 16.4 | 17.1 | 15.3 | 15.0 |
| 호주 | | 22.4 | 25.1 | 27.5 | 29.7 | 5.7 | 6.9 | 6.7 | 5.8 | 6.2 | 7.6 | 7.3 | 6.4 |
| % YoY | 연결 매출 | 1% | 5% | 9% | 5% | 5% | 7% | 4% | 4% | 17% | 9% | 6% | 6% |
| | 한국 | -1% | 2% | 8% | 4% | 2% | 4% | 1% | 1% | 14% | 7% | 5% | 5% |
| | 중국 | 7% | 6% | 15% | 13% | -1% | 8% | 5% | 14% | 29% | 15% | 4% | 11% |
| | 미국 | 10% | 19% | 8% | 5% | 23% | 17% | 23% | 13% | 4% | 13% | 8% | 8% |
| | 일본 | 19% | 15% | 20% | 17% | 6% | 22% | 17% | 13% | 39% | 18% | 14% | 11% |
| | 호주 | 29% | 12% | 10% | 8% | 11% | 12% | 12% | 11% | 8% | 10% | 10% | 10% |
| % 비중 | 연결 매출 | | | | | | | | | | | | |
| | 한국 | 79% | 77% | 76% | 75% | 77% | 77% | 76% | 77% | 76% | 76% | 75% | 76% |
| | 중국 | 7% | 7% | 8% | 8% | 7% | 7% | 7% | 7% | 8% | 7% | 7% | 7% |
| | 미국 | 11% | 12% | 12% | 12% | 12% | 12% | 13% | 13% | 11% | 12% | 13% | 13% |
| | 일본 | 2% | 2% | 3% | 3% | 2% | 3% | 2% | 2% | 2% | 3% | 2% | 2% |
| | 호주 | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% |
| 매출총이익 | | 671.7 | 717.9 | 813.6 | 857.1 | 181.6 | 162.4 | 177.5 | 196.5 | 228.2 | 189.4 | 184.8 | 211.2 |
| % YoY | | -9% | 7% | 13% | 5% | 3% | 5% | 6% | 24% | 10% | 5% | 1% | 2% |
| 판매관리비 | | 583.2 | 639.1 | 666.1 | 689.3 | 150.0 | 154.2 | 159.0 | 176.0 | 164.7 | 161.9 | 160.0 | 179.4 |
| % YoY | | -9% | 10% | 4% | 3% | 3% | 5% | 6% | 24% | 10% | 5% | 1% | 2% |
| % 판매비율 | | 26% | 27% | 26% | 26% | 25% | 27% | 27% | 29% | 24% | 26% | 26% | 28% |
| 영업이익 | | 88.6 | 78.8 | 147.6 | 167.8 | 31.6 | 8.2 | 18.6 | 20.4 | 63.6 | 27.5 | 24.8 | 31.7 |
| 한국 | | 66.7 | 49.0 | 104.8 | 118.8 | 23.2 | 3.5 | 10.8 | 11.6 | 47.2 | 18.9 | 17.3 | 21.3 |
| 중국 | | 7.1 | 10.4 | 17.0 | 21.9 | 2.4 | 2.8 | 2.5 | 2.8 | 6.4 | 4.1 | 3.0 | 3.5 |
| 미국 | | 8.0 | 12.6 | 20.5 | 24.8 | 3.4 | 2.3 | 3.3 | 3.6 | 6.6 | 4.9 | 4.3 | 4.7 |
| 일본 | | 0.6 | 1.0 | 1.8 | 2.4 | 0.2 | 0.5 | 0.2 | 0.1 | 0.4 | 0.9 | 0.3 | 0.2 |
| 호주 | | 0.3 | 0.3 | 0.5 | 0.7 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | -0.1 | 0.1 | 0.2 | 0.2 | -0.0 |
| % YoY | 영업이익 | -8% | -11% | 87% | 14% | -8% | 27% | -15% | -21% | 101% | 235% | 33% | 55% |
| | 한국 | -13% | -26% | 114% | 13% | -18% | 23% | -24% | -46% | 104% | 438% | 61% | 84% |
| | 중국 | 흑전 | 47% | 63% | 29% | 49% | 195% | -43% | 1190% | 163% | 47% | 23% | 28% |
| | 미국 | -36% | 58% | 63% | 21% | 119% | 54% | 54% | 29% | 93% | 110% | 34% | 31% |
| | 일본 | -18% | 72% | 80% | 35% | -13% | 67% | 31% | 흑전 | 134% | 92% | 34% | 47% |
| | 호주 | -31% | -7% | 80% | 54% | 15% | -29% | -23% | 적지 | -14% | 73% | 86% | 적지 |
| 지배주주 수익 | | 84.3 | 71.0 | 129.8 | 147.8 | 29.0 | 4.7 | 16.2 | 21.2 | 48.7 | 28.5 | 25.7 | 26.8 |
| % | 매출총이익률 | 30% | 31% | 32% | 32% | 31% | 29% | 30% | 33% | 33% | 31% | 30% | 33% |
| | 영업이익률 | 4% | 3% | 6% | 6% | 5% | 1% | 3% | 3% | 9% | 4% | 4% | 5% |
| | 한국 | 4% | 3% | 5% | 6% | 5% | 1% | 2% | 3% | 9% | 4% | 4% | 4% |
| | 중국 | 5% | 6% | 9% | 10% | 6% | 7% | 6% | 7% | 11% | 9% | 7% | 8% |
| | 미국 | 3% | 4% | 7% | 8% | 5% | 3% | 4% | 5% | 9% | 6% | 5% | 6% |
| | 일본 | 1% | 2% | 3% | 3% | 1% | 3% | 2% | 1% | 2% | 5% | 2% | 1% |
| | 호주 | 1% | 1% | 2% | 2% | 2% | 2% | 1% | -1% | 2% | 3% | 2% | 0% |
| | 순이익률 | 4% | 3% | 5% | 6% | 5% | 1% | 3% | 4% | 7% | 5% | 4% | 4% |

자료: 유안타증권 리서치센터

농심 (004370) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

| 결산 (12월) | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F | 2022F |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 22,364 | 23,439 | 25,506 | 26,748 | 27,924 |
| 매출원가 | 15,647 | 16,260 | 17,500 | 18,177 | 18,847 |
| 매출총이익 | 6,717 | 7,179 | 8,006 | 8,571 | 9,077 |
| 판매비 | 5,832 | 6,391 | 6,661 | 6,893 | 7,083 |
| 영업이익 | 886 | 788 | 1,476 | 1,678 | 1,994 |
| EBITDA | 1,730 | 1,748 | 2,278 | 2,608 | 2,915 |
| 영업외손익 | 238 | 247 | 243 | 271 | 308 |
| 외환관련손익 | -10 | 10 | 17 | 17 | 17 |
| 이자손익 | 86 | 74 | 88 | 116 | 153 |
| 관계기업관련손익 | -2 | -13 | -3 | -3 | -3 |
| 기타 | 164 | 175 | 141 | 141 | 141 |
| 법인세비용차감전순손익 | 1,123 | 1,035 | 1,588 | 1,948 | 2,302 |
| 법인세비용 | 280 | 324 | 387 | 469 | 554 |
| 계속사업순손익 | 843 | 711 | 1,201 | 1,479 | 1,748 |
| 중단사업순손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 843 | 711 | 1,201 | 1,479 | 1,748 |
| 지배지분순이익 | 843 | 710 | 1,199 | 1,478 | 1,746 |
| 포괄순이익 | 798 | 662 | 1,153 | 1,431 | 1,699 |
| 지배지분포괄이익 | 798 | 660 | 1,148 | 1,425 | 1,693 |

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

| 결산 (12월) | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F | 2022F |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 영업활동 현금흐름 | 1,469 | 1,625 | 1,943 | 2,281 | 2,551 |
| 당기순이익 | 843 | 711 | 1,201 | 1,479 | 1,748 |
| 감가상각비 | 831 | 947 | 920 | 919 | 909 |
| 외환손익 | 22 | 6 | -17 | -17 | -17 |
| 중속, 관계기업관련손익 | 2 | 13 | 3 | 3 | 3 |
| 자산부채의 증감 | -465 | -393 | -514 | -453 | -443 |
| 기타현금흐름 | 237 | 340 | 350 | 350 | 350 |
| 투자활동 현금흐름 | -1,289 | -307 | 462 | 309 | 189 |
| 투자자산 | -115 | -515 | 0 | 0 | 0 |
| 유형자산 증가 (CAPEX) | -882 | -1,539 | -1,000 | -909 | -826 |
| 유형자산 감소 | 4 | 2 | 0 | 0 | 0 |
| 기타현금흐름 | -296 | 1,745 | 1,462 | 1,219 | 1,015 |
| 재무활동 현금흐름 | -58 | 178 | 97 | 30 | -25 |
| 단기차입금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 사채 및 장기차입금 | 174 | 482 | 402 | 335 | 279 |
| 자본 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 현금배당 | -231 | -231 | -231 | -231 | -231 |
| 기타현금흐름 | 0 | -73 | -73 | -73 | -73 |
| 연결범위변동 등 기타 | 1 | 6 | -1,742 | -1,396 | -1,192 |
| 현금의 증감 | 123 | 1,501 | 761 | 1,225 | 1,522 |
| 기초 현금 | 1,554 | 1,677 | 3,178 | 3,939 | 5,164 |
| 기말 현금 | 1,677 | 3,178 | 3,939 | 5,164 | 6,686 |
| NOPLAT | 886 | 788 | 1,346 | 1,678 | 1,994 |
| FCF | 162 | -431 | 436 | 842 | 1,166 |

자료: 유안타증권

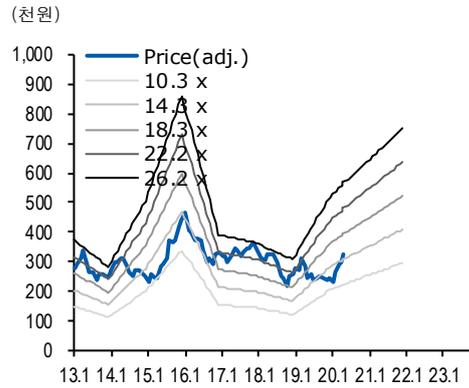
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

| 결산 (12월) | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F | 2022F |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 유동자산 | 10,538 | 10,786 | 11,916 | 13,363 | 15,096 |
| 현금및현금성자산 | 1,677 | 3,178 | 3,939 | 5,164 | 6,686 |
| 매출채권 및 기타채권 | 2,103 | 2,238 | 2,424 | 2,535 | 2,641 |
| 재고자산 | 2,024 | 2,084 | 2,268 | 2,378 | 2,483 |
| 비유동자산 | 14,785 | 15,745 | 15,800 | 15,765 | 15,657 |
| 유형자산 | 11,578 | 12,083 | 12,163 | 12,154 | 12,071 |
| 관계기업 등 지분관련 자산 | 62 | 49 | 36 | 23 | 10 |
| 기타투자자산 | 537 | 714 | 714 | 714 | 714 |
| 자산총계 | 25,323 | 26,530 | 27,716 | 29,128 | 30,753 |
| 유동부채 | 5,222 | 5,850 | 5,708 | 5,812 | 5,915 |
| 매입채무 및 기타채무 | 4,291 | 4,415 | 4,605 | 4,710 | 4,813 |
| 단기차입금 | 352 | 811 | 811 | 811 | 811 |
| 유동성장기부채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 비유동부채 | 1,123 | 1,273 | 1,675 | 2,010 | 2,289 |
| 장기차입금 | 531 | 577 | 979 | 1,314 | 1,593 |
| 사채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 부채총계 | 6,345 | 7,123 | 7,383 | 7,822 | 8,204 |
| 지배지분 | 18,851 | 19,279 | 20,199 | 21,165 | 22,400 |
| 자본금 | 304 | 304 | 304 | 304 | 304 |
| 자본잉여금 | 1,207 | 1,207 | 1,207 | 1,207 | 1,207 |
| 이익잉여금 | 18,425 | 18,780 | 19,748 | 20,763 | 22,046 |
| 비지배지분 | 126 | 128 | 134 | 141 | 149 |
| 자본총계 | 18,978 | 19,407 | 20,333 | 21,306 | 22,549 |
| 순차입금 | -5,338 | -4,798 | -5,157 | -6,047 | -7,290 |
| 총차입금 | 883 | 1,476 | 1,878 | 2,213 | 2,492 |

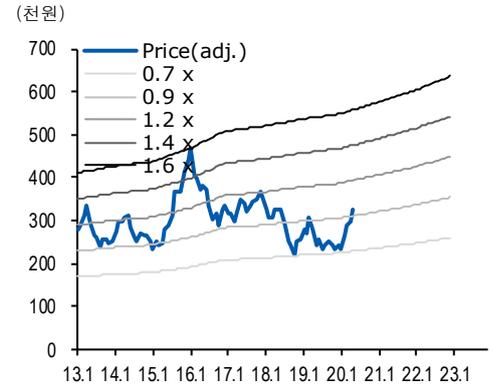
| 결산 (12월) | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F | 2022F |
|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| EPS | 13,858 | 11,672 | 19,718 | 24,292 | 28,699 |
| BPS | 325,998 | 333,399 | 349,300 | 366,013 | 387,361 |
| EBITDAPS | 28,446 | 28,740 | 37,443 | 42,879 | 47,920 |
| SPS | 367,675 | 385,349 | 419,324 | 439,750 | 459,076 |
| DPS | 4,000 | 4,000 | 4,000 | 4,000 | 4,000 |
| PER | 20.8 | 22.0 | 16.5 | 13.4 | 11.3 |
| PBR | 0.9 | 0.8 | 0.9 | 0.9 | 0.8 |
| EV/EBITDA | 7.1 | 6.3 | 6.5 | 5.3 | 4.3 |
| PSR | 0.8 | 0.7 | 0.8 | 0.7 | 0.7 |

| 결산 (12월) | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F | 2022F |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 증가율 (%) | 1.3 | 4.8 | 8.8 | 4.9 | 4.4 |
| 영업이익 증가율 (%) | -8.1 | -11.0 | 70.7 | 24.7 | 18.8 |
| 지배순이익 증가율 (%) | -7.0 | -15.8 | 68.9 | 23.2 | 18.1 |
| 매출총이익률 (%) | 30.0 | 30.6 | 31.4 | 32.0 | 32.5 |
| 영업이익률 (%) | 4.0 | 3.4 | 5.3 | 6.3 | 7.1 |
| 지배순이익률 (%) | 3.8 | 3.0 | 4.7 | 5.5 | 6.3 |
| EBITDA 마진 (%) | 7.7 | 7.5 | 8.9 | 9.8 | 10.4 |
| ROIC | 5.8 | 4.5 | 8.1 | 9.9 | 11.7 |
| ROA | 3.4 | 2.7 | 4.4 | 5.2 | 5.8 |
| ROE | 4.5 | 3.7 | 6.1 | 7.1 | 8.0 |
| 부채비율 (%) | 33.4 | 36.7 | 36.3 | 36.7 | 36.4 |
| 순차입금/자기자본 (%) | -28.3 | -24.9 | -25.5 | -28.6 | -32.5 |
| 영업이익/금융비용 (배) | 24.3 | 13.8 | 22.3 | 28.3 | 35.8 |

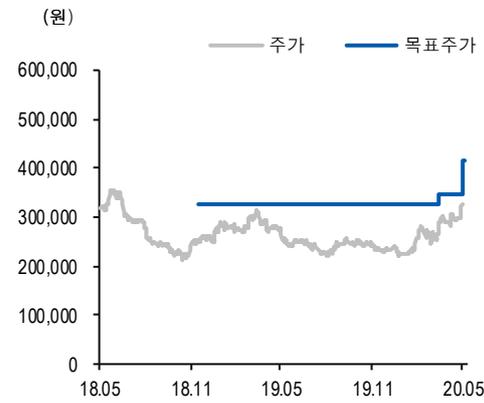
P/E band chart



P/B band chart



농심 (004370) 투자등급 및 목표주가 추이



| 일자 | 투자 의견 | 목표가 (원) | 목표가격 대상시점 | 과리율 | |
|------------|-----------|---------|-----------|---------|--------------|
| | | | | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가 대비 |
| 2020-05-18 | BUY | 415,000 | 1년 | | |
| 2020-03-31 | BUY | 346,000 | 1년 | -13.89 | -6.07 |
| 2019-11-30 | 1년 경과 이후 | | 1년 | -24.97 | -13.91 |
| 2018-11-30 | BUY | 327,000 | 1년 | -21.79 | -4.13 |
| 2017-11-30 | 담당자변경 BUY | 500,000 | 1년 | -40.77 | -26.70 |

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) | 88.3 |
| Hold(중립) | 11.1 |
| Sell(비중 축소) | 0.0 |
| 합계 | 100.0 |

주: 기준일 2020-05-16

※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.