

네오팜 (092730)

화장품



박은정

02 3770 5597
eunjung.park@yuantakorea.com

RA 김운옥

02 3770 2667
woonok.kim@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	58,000원 (M)
현재주가 (6/5)	38,150원
상승여력	52%

시가총액	3,131억원
총발행주식수	8,207,361주
60일 평균 거래대금	32억원
60일 평균 거래량	102,538주
52주 고	56,500원
52주 저	20,200원
외인지분율	11.70%
주요주주	잇초한불 외 4인 38.96%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	27.8	10.3	(26.4)
상대	9.5	(4.3)	(30.4)
절대(달러환산)	30.1	7.9	(28.1)

더마를 더 많이

투자 의견 BUY, 목표주가 58,000원 유지

더마 화장품의 시장 가치가 상승하고 있다. 2019년 중국 화장품 시장에서 가장 고성장한 브랜드는 로레알의 스킨슈티컬스(SkinCeuticals)였으며, 시장규모가 위안화 기준으로 168% 성장했다. 중국 더마 브랜드 위노나(Winona) 또한 60% 고성장 기록했다. 현재 더마는 중국 화장품 시장을 견인하는 또하나의 성장 동력이다. 2019년 기준 중국 시장에서 약 2% 수준에 불과하지만 수요가 급증하고 있으며, 브랜드 수가 늘어남에 따라 시장을 상회하는 카테고리 될 것으로 판단한다. 1분기 상하이자화의 대부분의 브랜드가 감소했으나, 더마 화장품인 Dr.Yu는 이커머스를 바탕으로 매출이 5배 이상 증가한 것으로 파악된다. 소비자는 더마(Derma)를 더 많이 구매 중이다.

한국 시장 또한 더마가 고성장세다. 2019년 면세를 제외한 한국 화장품 시장은 1% 성장했으나, 더마 카테고리는 8% 성장하면서 시장을 앞질렀다. 최근 더마 화장품의 인수 사례 등은 이와 맞닿아 있다. 네오팜은 보습 관련 MLE 기술 기반하에 브랜드를 보유하고 있다. 유아용에 특화된 아토팜, 스테로이드 제로인 피부 보습 치료제 성격의 제로이드, 바디 중심의 더마비 등 3가지 더마 라인을 보유하고 있으며, 모든 브랜드가 내수에서 시장 성장을 상회했다. 동사는 현재 2020년 기준 P/E 14배 수준에 거래 중이다. 매력적인 가격대로 판단한다.

2Q20 Preview: 이익 YoY+13% 성장 전망

네오팜의 2분기 실적은 연결 매출 241억원(YoY+12%), 영업이익 68억원(YoY+13%) 전망한다. 주력 브랜드인 제로이드의 프리미엄 라인이 출시됨에 따라 마진 개선이 연중 이어질 것으로 예상된다. 2분기는 신제품 런칭 초기 마케팅 비용 등이 집행 될 것을 고려하여 예년과 유사한 수익성을 가정하였다.

제로이드는 6월 '인텐시브 리치'라는 프리미엄라인이 런칭 됨에 따라 외형과 수익성이 동반 성장 기대된다. 신제품 런칭 전에도 분기 초반 두자리수 성장이 나타나며 수요가 강했다. 아토팜의 경우 1분기 다소 아쉬웠으나 2분기는 흡소피향 선제품 출시 및 중국 618절 수요 등에 힘입어 성장 기대된다. 핵심 브랜드의 외형 성장에 힘입어 수익성 또한 28% 수준의 높은 이익 체력을 보여줄 전망이다.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	2Q20E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	241	12.4	25.0	222	8.5
영업이익	68	13.3	7.2	60	12.1
세전계속사업이익	68	13.1	0.2	60	14.6
지배순이익	53	18.2	-0.9	48	12.0
영업이익률 (%)	28.0	+0.2 %pt	-4.7 %pt	27.1	+0.9 %pt
지배순이익률 (%)	22.2	+1.1 %pt	-5.7 %pt	21.5	+0.7 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	663	832	934	1,082
영업이익	192	230	273	324
지배순이익	154	192	221	261
PER	24.9	20.2	14.2	12.0
PBR	6.1	3.7	2.5	2.2
EV/EBITDA	17.0	12.7	7.6	6.1
ROE	28.8	23.3	19.4	20.3

자료: 유안타증권

[표1] 네오팜 연결 실적추이 및 전망

(단위: 십억원)

	2018	2019	2020F	2021F	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20F	3Q20F	4Q20F
연결 매출액	66.3	83.2	93.4	108.2	19.9	21.5	19.1	22.8	19.3	24.1	20.7	29.3
별도 매출액	66.3	83.6	89.9	100.5	20.1	21.7	18.9	23.0	19.4	23.3	19.9	27.3
- 온라인	25.5	29.2	30.7	33.1	7.2	7.8	6.6	7.6	7.2	8.2	6.9	8.4
- 오프라인	31.7	40.5	44.6	51.3	10.0	10.2	9.1	11.3	10.1	11.2	9.5	13.8
- 수출	4.1	5.8	6.7	7.7	1.2	1.5	1.5	1.6	1.4	1.7	1.7	2.0
* 중국	1.1	2.3	3.2	4.2	0.4	0.7	0.5	0.7	0.7	0.9	0.7	0.9
- 홈쇼핑	4.9	8.0	8.0	8.4	1.6	2.1	1.7	2.5	0.8	2.3	1.8	3.1
중국법인 (추정)	0.4	1.9	5.0	11.0	0.3	0.5	0.7	0.5	1.7	1.1	1.1	1.0
% YoY												
연결 매출액	24%	15%	12%	16%	19%	33%	33%	19%	-3%	12%	8%	29%
별도 매출액	24%	26%	8%	12%	20%	34%	31%	21%	-3%	8%	6%	19%
- 온라인	16%	14%	5%	8%	17%	15%	12%	13%	0%	5%	5%	10%
- 오프라인	38%	28%	10%	15%	34%	35%	31%	15%	1%	10%	5%	22%
- 수출	53%	43%	15%	15%	3%	57%	50%	68%	13%	10%	10%	26%
* 중국	251%	105%	40%	30%	-5%	85%	191%	442%	58%	30%	40%	39%
- 홈쇼핑	-14%	61%	0%	5%	-13%	167%	199%	45%	-51%	5%	5%	25%
중국법인	56%	376%	157%	120%	711%	1568%	662%	99%	584%	121%	67%	101%
% 비중(별도기준)												
- 온라인	38%	35%	34%	33%	36%	36%	35%	33%	37%	35%	35%	31%
- 오프라인	48%	48%	50%	51%	50%	47%	48%	49%	52%	48%	48%	50%
- 수출	6%	7%	7%	8%	6%	7%	8%	7%	7%	7%	8%	7%
* 중국	2%	3%	4%	4%	2%	3%	3%	3%	3%	4%	4%	3%
- 홈쇼핑	7%	10%	9%	8%	8%	10%	9%	11%	4%	10%	9%	11%
매출총이익	48.3	60.1	67.9	79.2	14.7	15.2	13.7	16.6	14.3	17.2	14.9	21.4
판매관리비	29.2	37.1	40.5	46.8	8.3	9.2	8.6	10.9	8.0	10.4	8.7	13.4
연결 영업이익	19.2	23.0	27.3	32.4	6.3	6.0	5.1	5.6	6.3	6.8	6.2	8.1
- 별도	19.6	23.4	25.2	28.3	6.7	6.1	4.9	7.4	6.6	6.6	5.2	6.8
- 중국법인 (추정)	-0.4	-0.4	2.2	4.1	-0.3	-0.1	0.1	0.6	-0.3	0.2	1.0	1.3
% YoY												
연결 영업이익	36%	20%	19%	19%	11%	40%	46%	-2%	0%	13%	23%	44%
- 별도	34%	19%	8%	12%	14%	37%	37%	-1%	0%	8%	6%	19%
- 중국법인	적지	적지	흑전	92%	적지	적지	적지	흑전	2%	흑전	657%	흑전
% of Op												
영업이익	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
- 별도	102%	102%	92%	87%	105%	102%	97%	101%	105%	97%	84%	84%
- 중국법인	-2%	-2%	8%	13%	-5%	-2%	3%	-1%	-5%	3%	16%	16%
지배주주 순이익	15.4	19.3	22.1	26.2	4.7	4.5	4.2	5.8	5.4	5.3	5.2	6.2
% Margin												
매출총이익	73%	72%	73%	73%	74%	71%	72%	73%	74%	71%	72%	73%
영업이익률	29%	28%	29%	30%	32%	28%	26%	33%	33%	28%	30%	28%
- 별도	30%	28%	28%	28%	33%	28%	26%	32%	34%	28%	26%	25%
순이익률	23%	23%	24%	24%	24%	21%	22%	27%	28%	22%	25%	21%

[참고] 중국법인 매출은 유안타증권 추정치

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 국내 화장품 업체 Valuation (Bloomberg Estimate)

(단위: 십억원, 원, %, x)

기준일: 2020-06-05	LG 생활건강	아모레퍼시픽	아모레 G	신세계인터내셔널	애경산업	한국콜마	코스맥스
주가	1,401,000	175,000	59,100	200,500	26,500	46,850	94,900
시가총액	21,881	10,230	4,873	1,432	700	1,072	954
2017 매출액	6,105.1	5,123.8	6,029.1	1,102.5	628.9	821.6	884.0
영업이익	930.0	596.4	731.5	25.4	49.7	67.0	35.1
영업이익률(%)	15.2%	11.6%	12.1%	2.3%	7.9%	8.2%	4.0%
순이익	606.4	394.0	202.6	24.1	38.1	47.3	18.9
EPS	36,184	5,711	2,426	3,371	1,785	2,240	1,877
EPS Growth(%)	6.7%	-38.4%	-42.6%	38.6%	-64.7%	-11.0%	-51.3%
PER	32.9	53.3	58.0	22.0	-	36.6	62.3
PBR	5.8	4.3	3.6	1.1	-	5.7	5.4
ROE	19.3	8.3	6.4	5.0	37.2	16.4	8.8
EV/EBITDA	16.5	21.1	12.6	13.8	-	21.7	27.7
2018 매출액	6,747.5	5,277.8	6,078.2	1,262.7	699.6	1,357.9	1,259.7
영업이익	1,039.2	482.0	549.5	55.5	79.2	90.0	52.3
영업이익률(%)	15.4%	9.1%	9.0%	4.4%	11.3%	6.6%	4.2%
순이익	682.7	332.2	142.3	57.5	60.8	42.3	32.6
EPS	40,740	4,815	1,704	8,052	2,411	1,954	3,247
EPS Growth(%)	12.6%	-15.7%	-29.8%	138.9%	35.1%	-12.8%	73.0%
PER	27.0	43.5	42.6	24.2	19.7	36.1	40.0
PBR	4.6	2.8	1.8	2.6	4.0	3.6	4.9
ROE	18.4	6.6	4.3	11.1	28.5	11.4	13.5
EV/EBITDA	13.6	15.5	8.6	17.9	12.8	21.9	22.6
2019 매출액	7,685.4	5,580.1	6,284.3	1,425.0	701.3	1,540.7	1,330.7
영업이익	1,176.4	427.8	498.2	84.5	60.6	117.8	54.0
영업이익률(%)	15.3%	7.7%	7.9%	5.9%	8.6%	7.6%	4.1%
순이익	778.1	238.8	133.7	74.0	41.6	29.1	31.8
EPS	46,431	3,477	1,444	10,361	1,581	1,284	3,168
EPS Growth(%)	14.0%	-27.8%	-15.3%	28.7%	-34.4%	-34.3%	-2.4%
PER	27.2	57.5	57.3	21.2	18.0	36.8	25.2
PBR	4.5	2.6	1.9	2.6	2.2	2.3	2.3
ROE	17.8	4.5	3.4	13.0	12.9	6.4	10.5
EV/EBITDA	13.0	12.5	7.9	13.8	8.4	13.7	13.6
2020E 매출액	8,092.7	5,262.5	5,882.4	1,429.4	701.3	1,630.4	1,438.4
영업이익	1,236.6	321.1	380.4	73.7	58.5	138.2	69.6
영업이익률(%)	15.3%	6.1%	6.5%	5.2%	8.3%	8.5%	4.8%
순이익	827.5	233.7	121.4	58.1	43.1	52.9	41.3
EPS	51,056	3,769	1,428	8,147	1,599	2,301	4,069
EPS Growth(%)	10.0%	8.4%	-1.1%	-21.4%	1.1%	79.2%	28.4%
PER	27.4	46.4	41.4	24.6	16.6	20.4	23.3
PBR	4.9	2.5	1.6	2.2	1.9	2.1	2.7
ROE	18.5	5.1	3.5	9.3	12.1	10.5	11.3
EV/EBITDA	14.9	13.9	8.2	13.9	8.3	12.6	13.2

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[표 3] Global 화장품 업체 Valuation (Bloomberg Estimate)

(단위: 백만달러, %, x)

기준일: 2020-06-05	로레알	에스티로더	P&G	시세이도	코세	상하이자화	프로야
현지통화	EUR	USE	USE	JPY	JPY	CNY	CNY
주가	266	201	116	6,917	14,400	41	166
시가총액(백만달러)	168,731	72,403	287,298	25,305	7,980	3,859	4,709
2017 매출액	29,399.5	11,824.0	65,058.0	8,964.1	2,738.4	961.2	264.1
영업이익	5,078.7	1,692.0	13,955.0	717.4	436.9	54.3	37.9
영업이익률(%)	17.3%	14.3%	21.5%	8.0%	16.0%	5.7%	14.4%
순이익	4,046.0	1,249.0	15,326.0	202.9	276.3	57.7	29.7
EPS	6	3	6	57	380	1	1
EPS Growth(%)	15.3%	13.0%	52.6%	-29.2%	16.1%	93.3%	27.5%
PER	27.1	26.0	22.8	95.6	41.5	63.6	22.1
PBR	4.2	8.1	4.2	5.1	6.9	4.6	3.9
ROE	14.5	31.4	27.8	5.6	17.6	7.3	19.9
EV/EBITDA	17.8	17.2	14.4	17.4	21.3	55.7	16.7
2018 매출액	31,816.4	13,683.0	66,832.0	9,917.8	3,003.7	1,079.9	357.2
영업이익	5,689.4	2,055.0	13,363.0	981.5	472.7	87.3	56.8
영업이익률(%)	17.9%	15.0%	20.0%	9.9%	15.7%	8.1%	15.9%
순이익	4,601.0	1,108.0	9,750.0	556.2	333.8	81.8	43.4
EPS	7	3	4	154	537	1	1
EPS Growth(%)	8.7%	-11.5%	-35.3%	170.0%	41.3%	39.7%	10.8%
PER	28.9	31.6	18.7	44.8	31.3	33.7	30.6
PBR	4.2	11.2	3.9	6.1	5.6	3.2	5.2
ROE	15.1	24.4	18.3	14.1	18.8	9.7	18.2
EV/EBITDA	18.5	20.6	13.4	18.2	17.7	23.7	19.7
2019 매출액	33,443.1	14,863.0	67,684.0	10,380.7	3,014.7	1,100.0	452.3
영업이익	5,934.5	2,313.0	5,487.0	1,044.3	370.1	83.6	65.2
영업이익률(%)	17.7%	15.6%	8.1%	10.1%	12.3%	7.6%	14.4%
순이익	4,198.1	1,785.0	3,897.0	674.8	245.4	80.7	56.9
EPS	7	5	1	184	649	1	2
EPS Growth(%)	-4.3%	63.1%	-61.3%	19.8%	20.9%	2.5%	36.1%
PER	39.6	34.3	25.1	42.3	28.5	37.3	44.9
PBR	5.0	15.1	6.0	6.2	3.4	3.3	8.7
ROE	13.3	39.3	7.6	15.5	12.3	9.2	21.1
EV/EBITDA	20.0	23.2	35.7	19.3	13.7	24.1	33.6
2020E 매출액	32,613.0	14,355.2	70,093.0	9,491.5	2,755.7	1,063.3	553.9
영업이익	5,559.8	2,174.8	15,569.8	693.6	227.8	84.8	84.3
영업이익률(%)	17.0%	15.1%	22.2%	7.3%	8.3%	8.0%	15.2%
순이익	4,525.6	1,568.5	12,985.3	413.1	164.9	68.3	69.3
EPS	7	5	5	120	506	1	2
EPS Growth(%)	8.5%	-7.8%	241.4%	-34.9%	-22.1%	-11.3%	24.5%
PER	36.7	44.4	23.4	57.7	44.8	55.4	68.0
PBR	4.8	16.5	4.8	5.3	3.4	4.1	13.8
ROE	13.4	36.3	32.2	9.0	8.7	7.3	20.4
EV/EBITDA	21.9	26.2	16.7	21.7	18.9	35.4	50.0

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

네오팜 (092730) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	663	832	934	1,082	1,082
매출원가	179	231	256	290	0
매출총이익	483	601	679	792	1,082
판매비	292	371	405	468	468
영업이익	192	230	273	324	614
EBITDA	200	242	284	334	623
영업외손익	6	6	9	11	16
외환관련손익	2	0	1	1	1
이자손익	7	12	15	17	23
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-3	-7	-7	-7	-7
법인세비용차감전순이익	198	235	282	335	630
법인세비용	44	43	61	74	139
계속사업순이익	154	192	221	261	492
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	154	192	221	261	492
지배지분순이익	154	192	221	261	492
포괄순이익	151	189	217	258	488
지배지분포괄이익	151	189	217	258	488

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

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	589	1,017	1,229	1,424	1,805
현금및현금성자산	84	55	250	419	799
매출채권 및 기타채권	91	95	100	116	116
재고자산	68	58	66	76	76
비유동자산	140	211	200	191	182
유형자산	104	102	93	85	78
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	22	22	22	22	22
자산총계	729	1,227	1,429	1,615	1,986
유동부채	129	128	132	136	97
매입채무 및 기타채무	92	91	95	99	60
단기차입금	0	4	4	4	4
유동성장기부채	0	3	3	3	3
비유동부채	7	42	82	122	162
장기차입금	4	40	80	120	160
사채	0	0	0	0	0
부채총계	136	170	214	259	259
지배지분	593	1,057	1,216	1,357	1,728
자본금	37	41	41	41	41
자본잉여금	135	451	451	451	451
이익잉여금	448	591	753	897	1,271
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	593	1,057	1,216	1,357	1,728
순차입금	-420	-809	-963	-1,092	-1,432
총차입금	4	47	87	127	167

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	162	192	215	248	459
당기순이익	154	192	221	261	492
감가상각비	7	10	9	8	7
외환손익	0	0	-1	-1	-1
종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-28	-17	-31	-38	-56
기타현금흐름	29	6	17	17	17
투자활동 현금흐름	-89	-532	0	0	0
투자자산	3	0	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-19	-5	0	0	0
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-72	-527	0	0	0
재무활동 현금흐름	-32	310	-22	-22	-22
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	4	40	40	40	40
자본	0	320	0	0	0
현금배당	-35	-46	-59	-59	-59
기타현금흐름	0	-3	-3	-3	-3
연결범위변동 등 기타	0	0	1	-57	-57
현금의 증감	42	-29	194	169	380
기초 현금	42	84	55	250	419
기말 현금	84	55	250	419	799
NOPLAT	192	230	273	324	614
FCF	110	178	193	225	432

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

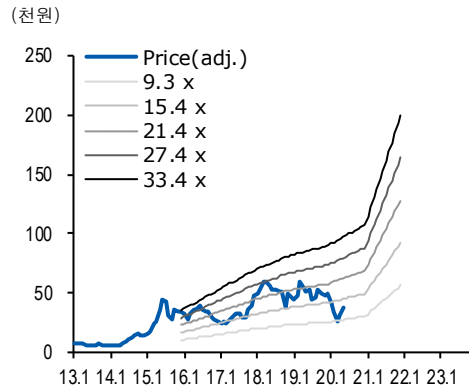
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준일로 함

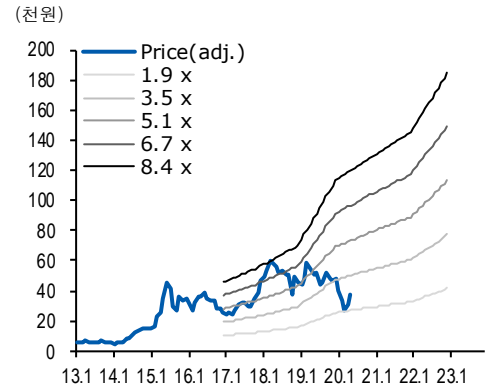
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
EPS	2,060	2,438	2,687	3,185	5,991
BPS	8,380	13,515	15,543	17,345	22,092
EBITDAPS	2,680	3,062	3,458	4,067	7,587
SPS	8,883	10,544	11,385	13,182	13,182
DPS	650	750	750	750	750
PER	24.9	20.2	14.0	11.8	6.3
PBR	6.1	3.7	2.4	2.2	1.7
EV/EBITDA	17.0	12.7	7.5	6.0	2.7
PSR	5.8	4.7	3.3	2.9	2.9

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)	23.6	25.6	12.3	15.8	0.0
영업이익 증가율 (%)	36.5	19.8	19.0	18.7	89.4
지배순이익 증가율 (%)	33.0	25.2	14.6	18.6	88.1
매출총이익률 (%)	72.9	72.2	72.6	73.2	100.0
영업이익률 (%)	28.9	27.6	29.2	30.0	56.8
지배순이익률 (%)	23.2	23.1	23.6	24.2	45.4
EBITDA 마진 (%)	30.2	29.0	30.4	30.9	57.6
ROIC	102.5	117.8	127.0	143.4	242.1
ROA	23.7	19.7	16.6	17.2	27.3
ROE	28.8	23.3	19.4	20.3	31.9
부채비율 (%)	23.0	16.1	17.6	19.1	15.0
순차입금/자기자본 (%)	-70.8	-76.5	-79.2	-80.5	-82.9
영업이익/금융비용 (배)	9,212.4	1,337.3	857.9	696.8	1,003.0

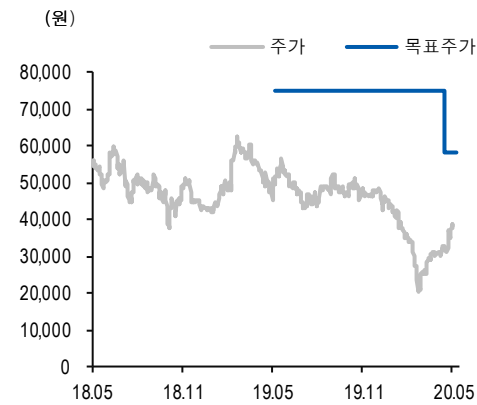
P/E band chart



P/B band chart



네오팜 (092730) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-06-08	BUY	58,000	1년		
2020-05-11	BUY	58,000	1년		
2019-06-03	BUY	75,000	1년	-42.66	-24.67

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)	88.7
Hold(중립)	10.7
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-06-06

*해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 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.