

# 애경산업 (018250)

## 화장품



박은정

02 3770 5597  
eunjung.park@yuantakorea.com

투자 의견	<b>BUY (M)</b>
목표주가	<b>25,000원 (D)</b>
현재주가 (8/10)	<b>22,300원</b>
상승여력	<b>12%</b>

시가총액	5,889억원
총발행주식수	26,409,935주
60일 평균 거래대금	23억원
60일 평균 거래량	95,069주
52주 고	33,800원
52주 저	18,800원
외인지분율	2.28%
주요주주	AK 홀딩스 외 7 인 63.44%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	0.9	(18.6)	(18.6)
상대	(9.1)	(33.6)	(33.9)
절대(달려환산)	2.5	(16.3)	(16.9)

## 화장품 부진 심화

### 2Q20 Review: 화장품 부진 심화

애경산업의 2분기 실적은 연결 매출 1,219억원(YoY-23%), 영업손실 13억원(적자전환)을 기록하며 컨센서스 영업이익(60억원)을 하회했다. 매출 급감에 따른 이익 체력 하락 영향이 주요했으며, 지난해 대비 재고 폐기 금액 증가한 영향이다. 중국법인 매출은 28억원으로 전년동기비 45% 감소하며 부진 지속되었다.

화장품 부문은 전년동기비 매출이 55% 하락한 327억원, 영업손실 24억원을 기록하며 적자전환했다. 코로나19 여파로 전 채널 수요가 부진했다. 채널별 매출성장률은 홈쇼핑, 면세, 수출 각각 60%, 89%, 32% 감소했다. 중국 618 쇼핑 축제 매출은 고성장(YoY+50%) 했으나, 국내 매출 감소를 상쇄하기에는 부족했다. 매출 급감하고, 재고 폐기 금액이 확대된 영향으로 원가율이 40% 후반 가까이 상승했을 것으로 추정한다.

생활용품 부문의 매출은 전년동기비 5% 성장한 892억원, 영업이익은 31% 감소한 11억원을 기록했다. 코로나 19 영향으로 위생에 대한 소비자 관심이 지속됨에 따라 매출 강세가 이어졌다. 세정제 브랜드 랩신 비중은 2분기 7%로 높은 수준 유지되었다. 미국 등 해외에서 소독제 및 세정제 수요가 확대됨에 따라 수출이 전년동기비 15% 증가한 98억원 기록했다. 영업이익률은 1.2%(-0.7%p yoy)로 지난해 대비 재고 폐기 규모가 확대됨에 따라 손익은 다소 아쉬웠다.

### 하반기 점진적 개선 기대

3분기 연결 매출 1,482억원(YoY-13%, QoQ+22%), 영업이익 85억원(YoY-43%, QoQ 흑자전환) 전망한다. 화장품 부문은 매출 486억원(YoY-35%, QoQ+49%), 영업이익 35억원(YoY-65%) 예상하며, 채널별로 홈쇼핑 -27%, 면세점 -62%, 수출 -36% 가정하였다. 하반기는 홈쇼핑 신규 시즌 출시 및 점진적인 방송횟수 증가, 중국 이커머스 채널 공략 등을 통해 2분기 대비 홈쇼핑 및 수출 매출이 나아질 것으로 가정했다. 생활용품은 성수기로 매출 1,007억원(YoY+4%), 영업이익 50억원(YoY+3%)이 예상된다.

코로나19 영향으로 색조 부문이 대부분인 동사의 화장품 부문 매출은 부진 불가피했으나, 브랜드 노후화 또한 우려되는 상황으로 전반적인 브랜드 투자가 필요한 시기로 판단한다. 하반기는 주력 채널의 점진적인 수요 개선을 기대하며 투자 의견 BUY 유지한다. 목표주가는 25,000원으로 하향하며, 2020년, 2021년 EPS를 각각 29%, 17% 하향한 영향이다.

### Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	2Q20P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,219	-22.5	-24.0	1,408	-13.4
영업이익	-12	적전	적전	60	-120.9
세전계속사업이익	-50	적전	적전	43	-215.9
지배순이익	-40	적전	적전	35	-213.1
영업이익률 (%)	-1.0	적전	적전	4.2	-5.2 %pt
지배순이익률 (%)	-3.3	적전	적전	2.5	-5.8 %pt

자료: 유안타증권

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

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	6,996	7,013	5,906	6,692
영업이익	792	606	291	424
지배순이익	608	416	232	350
PER	23.5	23.9	25.4	16.9
PBR	4.8	2.9	1.7	1.6
EV/EBITDA	15.4	11.7	10.7	8.1
ROE	28.5	12.9	6.8	9.9

자료: 유안타증권

[표 1] 애경산업 연결실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20P	3Q20F	4Q20F	2018	2019	2020F	2021F
연결 매출액	178.8	157.3	171.1	194.1	160.4	121.9	148.2	160.1	699.6	701.3	590.6	669.2
1. 화장품	89.7	72.1	74.8	105.3	64.8	32.7	48.6	72.2	358.1	341.9	218.3	299.3
흡소핑	20.6	22.4	21.8	24.0	14.7	9.0	16.0	20.0	108.4	88.8	59.7	73.0
면세점	25.5	19.0	18.4	23.1	16.2	2.1	7.0	10.0	94.8	86.0	35.3	75.0
수출	35.3	21.8	26.7	46.6	25.2	14.8	17.0	30.0	122.1	130.4	87.0	113.2
기타	8.3	8.9	7.8	11.6	8.7	6.8	8.6	12.2	32.8	36.6	36.3	38.1
2. 생활용품	89.1	85.2	96.4	88.7	95.6	89.2	100.7	91.9	341.5	359.4	377.4	384.9
<b>% YoY</b>												
매출액	6%	-10%	-5%	10%	-10%	-23%	-13%	-17%	11%	0%	-16%	13%
1. 화장품	10%	-25%	-16%	15%	-28%	-55%	-35%	-31%	32%	-5%	-36%	37%
흡소핑	-27%	-22%	-13%	-9%	-29%	-60%	-27%	-17%	-5%	-18%	-33%	22%
면세점	23%	-24%	-25%	-5%	-36%	-89%	-62%	-57%	47%	-9%	-59%	112%
수출	39%	-35%	-17%	49%	-29%	-32%	-36%	-36%	92%	7%	-33%	30%
기타	13%	4%	10%	17%	5%	-24%	10%	5%	8%	11%	-1%	5%
2. 생활용품	2%	9%	5%	5%	7%	5%	4%	4%	-4%	5%	5%	2%
<b>% 매출비중</b>												
1. 화장품	50%	46%	44%	54%	40%	27%	33%	45%	51%	49%	37%	45%
2. 생활용품	50%	54%	56%	46%	60%	73%	68%	57%	49%	51%	64%	58%
<b>% (화장품) 채널비중</b>												
흡소핑	23%	31%	29%	23%	23%	28%	33%	28%	30%	26%	27%	24%
면세점	28%	26%	25%	22%	25%	6%	14%	14%	26%	25%	16%	25%
수출	39%	30%	36%	44%	39%	45%	35%	42%	34%	38%	40%	38%
기타	9%	12%	10%	11%	13%	21%	18%	17%	9%	11%	17%	13%
매출원가	90.7	81.1	91.0	98.7	84.8	71.6	82.0	85.3	344.6	361.5	323.6	360.8
매출총이익	88.2	76.2	80.1	95.4	75.7	50.3	66.2	74.8	355.0	339.9	267.0	308.4
판매비와 관리비	65.2	70.1	65.2	78.8	63.0	51.6	57.7	65.5	275.8	279.3	237.9	266.0
영업이익	23.0	6.1	14.9	16.7	12.6	-1.3	8.5	9.3	79.2	60.6	29.1	42.4
1. 화장품	18.2	4.5	10.0	15.9	6.9	-2.4	3.5	8.4	70.3	48.6	16.4	34.4
2. 생활용품	4.8	1.6	4.9	0.7	5.6	1.1	5.0	0.9	8.7	12.0	12.7	11.2
<b>% YoY</b>												
영업이익	5%	-72%	-33%	22%	-45%	적전	-43%	-44%	59%	흑전	-52%	46%
1. 화장품	-7%	-77%	-47%	27%	-62%	적전	-65%	-48%	48%	흑전	-66%	110%
2. 생활용품	109%	-24%	40%	-30%	17%	-31%	3%	31%	292%	38%	6%	-12%
<b>% margin</b>												
매출총이익률	49%	48%	47%	49%	47%	41%	45%	47%	51%	48%	45%	46%
영업이익률	13%	4%	9%	9%	8%	-1%	6%	6%	11%	9%	5%	6%
1. 화장품	20%	6%	13%	15%	11%	-7%	7%	12%	20%	14%	8%	11%
2. 생활용품	5%	2%	5%	1%	6%	1%	5%	1%	3%	3%	3%	3%
지배주주 순이익	18.4	3.4	10.3	9.6	9.2	-4.0	7.0	11.1	60.8	41.6	23.2	35.0

자료: 유안타증권 리서치센터

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

(단위: 십억원, 원, %, x)

기준일: 2020-08-10	LG 생활건강	아모레퍼시픽	아모레 G	신세계인터내셔널	애경산업	한국콜마	코스맥스
주가	1,445,000	168,000	55,100	146,500	22,300	50,200	90,900
시가총액	22,568	9,821	4,543	1,046	589	1,149	914
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	7,631.7	5,590.8	6,282.6	1,428.1	689.1	1,541.5	1,323.9
영업이익	1,170.6	454.1	519.9	88.9	60.0	124.4	48.6
영업이익률(%)	15.3%	8.1%	8.3%	6.2%	8.7%	8.1%	3.7%
순이익	792.6	335.1	182.2	80.2	45.0	43.2	29.2
EPS	49,521	5,351	2,225	11,277	1,712	1,871	2,886
EPS Growth(%)	21.6%	11.1%	30.5%	40.1%	-29.0%	-4.2%	-11.1%
PER	29.2	31.4	24.8	13.0	13.0	26.8	31.5
PBR	5.6	2.3	1.5	1.7	1.7	2.4	3.2
ROE	20.6	7.4	5.9	13.9	13.9	9.1	10.6
EV/EBITDA	16.5	13.2	8.2	10.7	6.8	14.3	17.8
2020E 매출액	7,644.5	4,697.4	5,207.6	1,403.0	664.9	1,584.4	1,442.6
영업이익	1,198.5	208.8	222.5	61.3	48.1	132.0	70.9
영업이익률(%)	15.7%	4.4%	4.3%	4.4%	7.2%	8.3%	4.9%
순이익	805.0	163.1	82.0	50.3	36.1	53.8	42.4
EPS	49,539	2,562	924	7,052	1,368	2,308	4,176
EPS Growth(%)	0.0%	-52.1%	-58.4%	-37.5%	-20.1%	23.4%	44.7%
PER	29.2	65.6	59.6	20.8	16.3	21.7	21.8
PBR	5.1	2.4	1.5	1.7	1.6	2.2	2.5
ROE	18.0	3.6	2.5	8.1	10.3	10.0	11.2
EV/EBITDA	15.7	16.3	9.8	12.2	7.7	13.0	12.2
2021E 매출액	8,447.3	5,406.2	5,924.8	1,547.3	728.6	1,687.4	1,615.9
영업이익	1,342.9	429.5	472.4	92.1	58.4	151.9	90.4
영업이익률(%)	15.9%	7.9%	8.0%	6.0%	8.0%	9.0%	5.6%
순이익	919.5	318.4	165.7	76.6	44.2	66.4	61.3
EPS	56,791	5,072	1,882	10,730	1,672	2,925	6,111
EPS Growth(%)	14.6%	97.9%	103.6%	52.2%	22.2%	26.7%	46.3%
PER	25.4	33.1	29.3	13.7	13.3	17.2	14.9
PBR	4.5	2.3	1.4	1.5	1.5	2.0	2.2
ROE	17.7	6.8	4.9	11.3	11.7	11.5	15.3
EV/EBITDA	14.1	11.9	7.2	9.9	6.6	11.6	10.5

자료: 유안타증권 리서치센터

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

(단위: 백만달러, 달러, %, x)

기준일: 2020-08-10	로레알	에스티로더	P&G	시세이도	코세	상하이자화	프로야
현지통화	EUR	USE	USE	JPY	JPY	CNY	CNY
주가	277	200	134	5,540	10,990	43	181
시가총액(백만달러)	182,058	71,996	332,017	20,910	6,283	4,167	5,230
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	3.8	6.1	5.6	3.2	5.2
ROE	15.1	24.4	18.1	14.1	18.8	9.7	18.2
EV/EBITDA	18.5	20.6	13.3	18.2	17.7	23.7	19.7
2019 매출액	32,802.7	14,800.9	67,424.0	10,508.3	3,079.0	1,106.8	440.7
영업이익	6,100.5	2,563.5	14,272.6	1,064.7	402.3	108.5	68.8
영업이익률(%)	18.6%	17.3%	21.2%	10.1%	13.1%	9.8%	15.6%
순이익	4,836.3	1,934.7	11,766.7	719.4	268.9	89.9	54.8
EPS	8	5	4	196	673	1	2
EPS Growth(%)	12.0%	74.2%	19.4%	27.3%	25.4%	15.8%	33.1%
PER	35.5	38.1	29.8	28.3	21.7	46.1	94.5
PBR	5.5	16.7	5.2	4.4	2.8	4.6	18.1
ROE	15.7	41.0	21.2	16.5	13.4	10.0	19.5
EV/EBITDA	22.5	23.6	20.7	14.4	11.4	33.1	66.4
2020E 매출액	33,623.9	14,387.4	70,150.3	9,127.9	2,725.6	1,079.6	559.2
영업이익	5,760.0	2,244.7	15,593.9	484.5	188.4	86.7	85.7
영업이익률(%)	17.1%	15.6%	22.2%	5.3%	6.9%	8.0%	15.3%
순이익	4,681.5	1,620.5	13,002.1	273.5	117.3	69.7	70.0
EPS	7	5	5	80	506	1	2
EPS Growth(%)	-8.4%	-14.1%	11.0%	-59.3%	-24.9%	-22.2%	26.2%
PER	38.8	44.4	26.9	69.6	50.8	59.3	74.8
PBR	5.1	16.6	7.4	4.5	2.7	4.3	15.1
ROE	13.2	38.6	32.3	5.8	5.6	7.3	20.5
EV/EBITDA	23.5	26.4	18.9	22.6	19.3	38.4	55.0
2021E 매출액	36,323.1	15,298.9	72,688.9	10,420.2	2,725.6	1,215.8	716.9
영업이익	6,673.4	2,601.5	17,128.5	985.4	188.4	97.6	111.5
영업이익률(%)	18.4%	17.0%	23.6%	9.5%	6.9%	8.0%	15.6%
순이익	5,264.9	1,917.9	13,903.5	633.2	117.3	84.1	90.7
EPS	8	5	5	171	216	1	3
EPS Growth(%)	12.0%	19.4%	8.3%	114.9%	-57.2%	20.5%	30.0%
PER	34.6	37.2	24.8	32.4	50.8	49.2	57.6
PBR	4.8	14.1	7.2	4.1	2.7	4.1	12.4
ROE	14.1	42.2	29.9	12.8	5.6	8.1	21.9
EV/EBITDA	21.1	22.4	17.4	14.8	19.3	33.3	42.7

자료: 유안타증권 리서치센터

애경산업 (018250) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	6,996	7,013	5,906	6,692	6,927
매출원가	3,446	3,615	3,236	3,608	3,678
매출총이익	3,550	3,399	2,670	3,084	3,249
판매비	2,758	2,793	2,379	2,660	2,743
영업이익	792	606	291	424	506
EBITDA	875	736	391	510	580
영업외손익	2	-47	13	23	24
외환관련손익	4	2	6	6	6
이자손익	16	7	7	7	8
관계기업관련손익	0	-2	-2	-2	-2
기타	-19	-54	2	12	12
법인세비용차감전순손익	794	559	304	447	530
법인세비용	186	142	72	97	116
계속사업순손익	608	416	232	350	415
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	608	416	232	350	415
지배지분순이익	608	416	232	350	415
포괄순이익	575	395	210	328	393
지배지분포괄이익	575	395	210	328	393

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

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	412	324	505	322	444
당기순이익	608	416	232	350	415
감가상각비	73	117	91	78	67
외환손익	0	4	-6	-6	-6
중속, 관계기업관련손익	0	2	2	2	2
자산부채의 증감	-479	-262	54	-233	-163
기타현금흐름	211	47	132	131	130
투자활동 현금흐름	-359	-196	-136	-6	-6
투자자산	-15	-14	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-332	-157	-131	0	0
유형자산 감소	1	0	0	0	0
기타현금흐름	-12	-25	-6	-6	-6
재무활동 현금흐름	1,152	-121	-122	-121	-121
단기차입금	-187	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
자본	1,396	0	0	0	0
현금배당	-75	-118	-119	-118	-118
기타현금흐름	17	-3	-3	-3	-3
연결범위변동 등 기타	0	-1	126	-125	-125
현금의 증감	1,206	6	373	70	192
기초 현금	120	1,325	1,331	1,704	1,774
기말 현금	1,325	1,331	1,704	1,774	1,967
NOPLAT	792	606	291	424	506
FCF	-121	163	246	185	306

자료: 유안타증권

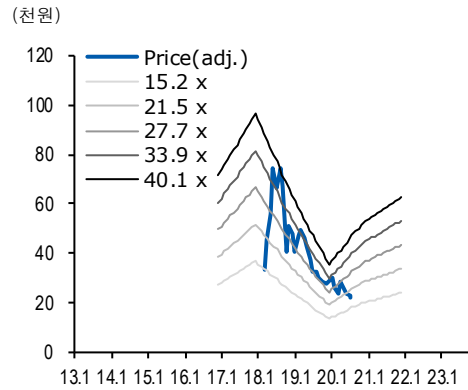
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	2,706	2,939	3,069	3,311	3,554
현금및현금성자산	1,325	1,331	1,704	1,775	1,967
매출채권 및 기타채권	569	669	566	639	661
재고자산	767	872	735	832	862
비유동자산	1,396	1,577	1,475	1,387	1,312
유형자산	906	1,025	934	857	790
관계기업 등 지분관련 자산	12	11	9	7	6
기타투자자산	43	47	47	47	47
자산총계	4,102	4,515	4,544	4,698	4,866
유동부채	872	990	927	989	1,001
매입채무 및 기타채무	683	850	787	849	861
단기차입금	0	22	22	22	22
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	138	140	140	140	140
장기차입금	0	24	24	24	24
사채	0	0	0	0	0
부채총계	1,011	1,130	1,068	1,129	1,141
지배지분	3,091	3,385	3,476	3,568	3,725
자본금	263	264	264	264	264
자본잉여금	1,415	1,433	1,433	1,433	1,433
이익잉여금	1,412	1,688	1,801	1,915	2,094
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	3,091	3,385	3,476	3,568	3,725
순차입금	-1,341	-1,327	-1,700	-1,771	-1,963
총차입금	0	45	45	45	45

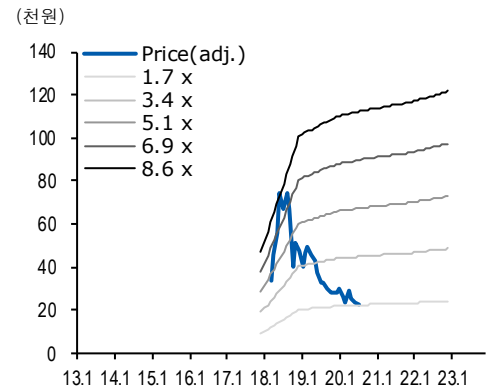
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
EPS	2,409	1,581	879	1,323	1,570
BPS	11,768	12,827	13,263	13,613	14,212
EBITDAPS	3,468	2,792	1,481	1,930	2,195
SPS	27,729	26,619	22,363	25,338	26,228
DPS	450	450	450	450	450
PER	23.5	23.9	25.4	16.9	14.2
PBR	4.8	2.9	1.7	1.6	1.6
EV/EBITDA	15.4	11.7	10.7	8.1	6.8
PSR	2.0	1.4	1.0	0.9	0.9

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)	11.2	0.3	-15.8	13.3	3.5
영업이익 증가율 (%)	59.2	-23.5	-52.0	45.7	19.4
지배순이익 증가율 (%)	59.7	-31.5	-44.3	50.6	18.6
매출총이익률 (%)	50.7	48.5	45.2	46.1	46.9
영업이익률 (%)	11.3	8.6	4.9	6.3	7.3
지배순이익률 (%)	8.7	5.9	3.9	5.2	6.0
EBITDA 마진 (%)	12.5	10.5	6.6	7.6	8.4
ROIC	46.8	28.7	14.3	23.3	27.9
ROA	19.3	9.7	5.1	7.6	8.7
ROE	28.5	12.9	6.8	9.9	11.4
부채비율 (%)	32.7	33.4	30.7	31.7	30.6
순차입금/자기자본 (%)	-43.4	-39.2	-48.9	-49.6	-52.7
영업이익/금융비용 (배)	315.3	302.5	145.2	211.5	252.6

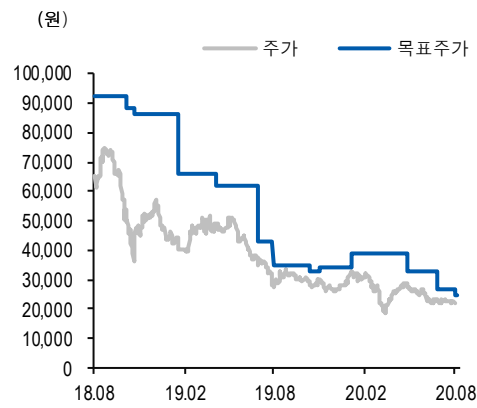
P/E band chart



P/B band chart



애경산업 (018250) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-08-11	BUY	25,000	1년		
2020-07-07	BUY	27,000	1년	-16.28	-14.26
2020-05-08	BUY	33,000	1년	-24.87	-18.03
2020-02-11	BUY	39,000	1년	-30.51	-15.51
2020-01-14	HOLD	39,000	1년	-20.49	-
2019-11-12	HOLD	34,000	1년	-17.74	-
2019-10-21	HOLD	33,000	1년	-13.89	-
2019-08-08	HOLD	35,000	1년	-12.03	-
2019-07-08	HOLD	43,000	1년	-21.06	-
2019-04-15	BUY	62,000	1년	-27.83	-17.90

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자 의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.3
Buy(매수)	87.3
Hold(중립)	11.4
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-08-09

※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 투자사결정은 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.