

삼성SDI (006400)

이차전지



김광진

02 3770 5594

kwangjin.kim@yuantakorea.com

| | |
|-------------|---------------------|
| 투자의견 | BUY (I) |
| 목표주가 | 590,000원 (I) |
| 현재주가 (8/31) | 452,500원 |
| 상승여력 | 30% |

| | | | |
|-------------|---------------------|--|--|
| 시가총액 | 315,366억원 | | |
| 총발행주식수 | 70,382,426주 | | |
| 60일 평균 거래대금 | 2,634억원 | | |
| 60일 평균 거래량 | 642,595주 | | |
| 52주 고 | 488,000원 | | |
| 52주 저 | 183,000원 | | |
| 외인지분율 | 42.10% | | |
| 주요주주 | 삼성전자 외 6인 20.59% | | |

| | | | |
|----------|------|------|------|
| 주가수익률(%) | 1개월 | 3개월 | 12개월 |
| 절대 | 13.8 | 26.0 | 81.4 |
| 상대 | 10.1 | 10.0 | 53.4 |
| 절대(달러환산) | 14.5 | 31.8 | 85.5 |

중대형 배터리 이익기여 본격화 임박

투자 의견 BUY, 목표주가 590,000원으로 커버리지 개시

중대형 배터리부문에 증익구간 진입이 본격화될 삼성SDI에 대해 투자 의견 BUY, 목표주가 590,000원으로 커버리지 개시. 목표주가는 동사의 높은 중장기 성장 잠재력을 반영할 수 있는 현금흐름할인(DCF) 밸류에이션 방식을 적용해 산출. WACC 7.4%, RF 1.1%(국고채 5년 수익률), 시장프리미엄 8%, 베타 1.2 적용. 현 주가는 내년 실적 기준 P/E 38.6X 수준으로 단기적 밸류에이션 부담 존재하나, 이차전지 시장의 본격 성장이 예상되는 '22년 이후의 실적 성장 잠재력에 주목할 때

중대형 배터리 이익기여 본격화 임박

하반기 중대형 배터리 부문 정상화됨에 따라 이익기여 본격화될 것으로 판단. ESS용 배터리의 경우 2Q20 흑자전환 성공한 것으로 추정되며, EV용 배터리의 경우 유럽 고객사향 공급물량 확대됨에 따라 4Q20부터 흑자전환 가능할 것으로 기대

내년부터 EV는 유럽, ESS는 미국 시장을 기반으로 고성장할 것으로 판단. 유럽시장의 경우 환경규제 강화 영향과 코로나19 기저효과 등이 복합적으로 반영되며, 올해 45만대 수준에서 내년 66만대 수준으로 약 47% 성장 전망. 동사는 BMW, 폭스바겐 등 유럽시장 익스포저가 큰 대형 완성차 업체들을 고객사로 보유. 특히 내년 출시 예정인 단결정 NCA 소재가 적용된 Gen5 배터리는 기존 제품 대비 에너지 밀도가 약 20% 개선된 것으로 파악되어 EV배터리 부문 수익성 개선에 기여할 것으로 판단. ESS부문의 성장을 이끌어줄 미국시장의 신규 설치량은 올해 3GWh 수준에서 내년 6GWh 수준으로 증가할 것으로 전망. 동사의 글로벌 ESS 시장 점유율이 약 20% 이상으로 유지되고 있어 시장 성장에 따른 동반 성장 가능. 이에 따라 중대형 배터리 부문 매출은 올해 4.7조원, 내년 5.9조원, 내후년 7.9조원으로 성장 전망

내년부터 본격 증익구간 진입

내년 예상실적은 매출액 13.1조원(+17.3%, YoY), 영업이익 1.06조원(+72.5%, YoY) 전망. 중대형 배터리(EV+ESS) 부문에서의 흑자전환을 기반으로 본격적인 증익구간 진입 기대. 동사의 실적은 글로벌 이차전지 시장의 성장과 동행할 수 밖에 없으며, '22년 중대형 배터리 부문에서만 연간 5,000억원 수준의 영업이익 창출 능력을 보유할 것으로 판단

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

| | 3Q20E | 전년동기대비 | 전분기대비 | 컨센서스 | 컨센서스대비 |
|------------|-------|----------|----------|-------|----------|
| 매출액 | 3,128 | 21.8 | 22.3 | 2,903 | 7.7 |
| 영업이익 | 204 | 23.1 | 96.8 | 197 | 3.6 |
| 세전계속사업이익 | 285 | -5.1 | 233.1 | 298 | -4.4 |
| 지배순이익 | 200 | -4.2 | 359.9 | 218 | -8.5 |
| 영업이익률 (%) | 6.5 | 0 | +2.4 %pt | 6.8 | -0.3 %pt |
| 지배순이익률 (%) | 6.4 | -1.7 %pt | +4.7 %pt | 7.5 | -1.1 %pt |

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

| 결산 (12월) | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F |
|-----------|-------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 9,158 | 10,097 | 11,209 | 13,144 |
| 영업이익 | 715 | 462 | 615 | 1,061 |
| 지배순이익 | 701 | 357 | 466 | 825 |
| PER | 21.4 | 45.5 | 68.4 | 38.6 |
| PBR | 1.3 | 1.3 | 2.4 | 2.3 |
| EV/EBITDA | 12.9 | 14.1 | 22.2 | 17.1 |
| ROE | 6.0 | 2.9 | 3.7 | 6.1 |

자료: 유안타증권

표1. 삼성 SDI Valuation

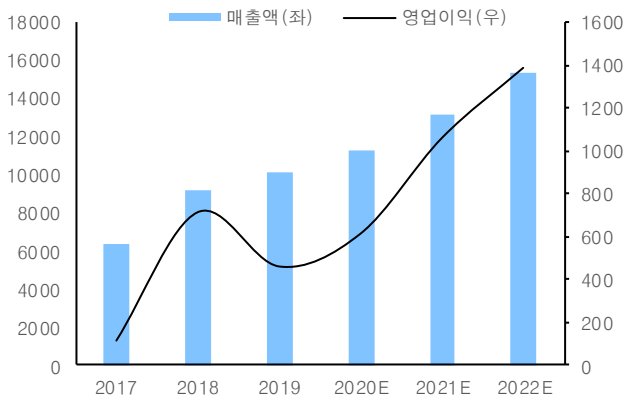
(단위 : 십억원, %)

| | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E | 2023E | 2024E | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | 2030E |
|-------------------|-------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 영업이익(a) | 462 | 615 | 1061 | 1388 | 1714 | 2040 | 2226 | 2424 | 2785 | 3156 | 3554 | 4038 |
| 유효법인세(b) | 133 | 186 | 311 | 408 | 504 | 600 | 654 | 712 | 818 | 927 | 1044 | 1187 |
| NOPLAT(c=a-b) | 329 | 429 | 749 | 980 | 1210 | 1441 | 1572 | 1712 | 1967 | 2229 | 2510 | 2851 |
| 감가상각비(d) | 856 | 954 | 1015 | 1158 | 1258 | 1341 | 1361 | 1334 | 1307 | 1281 | 1268 | 1243 |
| 운전자본 증감(e) | -307 | -274 | -507 | -1007 | -596 | -703 | -769 | -689 | -720 | -726 | -712 | -719 |
| Capex(f) | -1898 | -1908 | -2000 | -2000 | -1000 | -500 | -500 | -500 | -500 | -500 | -500 | -500 |
| FCF(g=c+d+e+f) | -1019 | -798 | -742 | -869 | 873 | 1579 | 1665 | 1857 | 2054 | 2284 | 2566 | 2875 |
| WACC | | 7.4% | | | | | | | | | | |
| PV of FCF(h) | | 7,134 | | | | | | | | | | |
| Terminal Value(i) | | 35,686 | | | | | | | | | | |
| 사업가치(j=h+i) | | 42,820 | | | | | | | | | | |
| 순차입금(k) | | 2,289 | | | | | | | | | | |
| 기업가치(l=j-k) | | 40,530 | | | | | | | | | | |
| 발행주식수(천주) | | 68,765 | | | | | | | | | | |
| 주당가치 | | 589,408 | | | | | | | | | | |
| 목표주가 | | 590,000 | | | | | | | | | | |
| 현재주가 | | 452,500 | | | | | | | | | | |
| Upside(%) | | 30.4 | | | | | | | | | | |

자료: 유안타증권 리서치센터

그림 1. 삼성 SDI 연도별 매출액 및 영업이익 추이

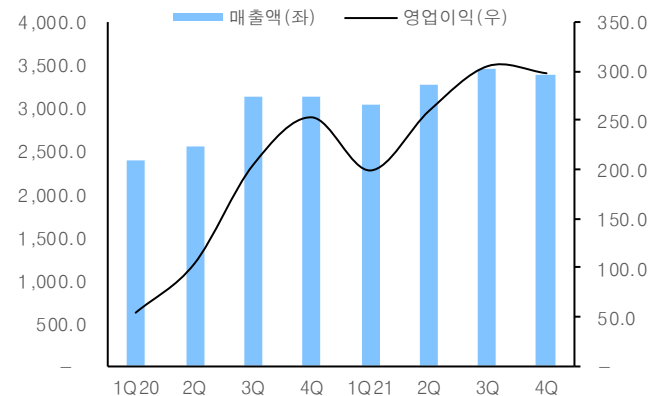
(단위 : 십억원)



자료: 유안타증권 리서치센터

그림 2. 삼성 SDI 분기별 매출액 및 영업이익 추이

(단위 : 십억원)



자료: 유안타증권 리서치센터

표2. 삼성 SDI 분기별 실적 추이(연결)

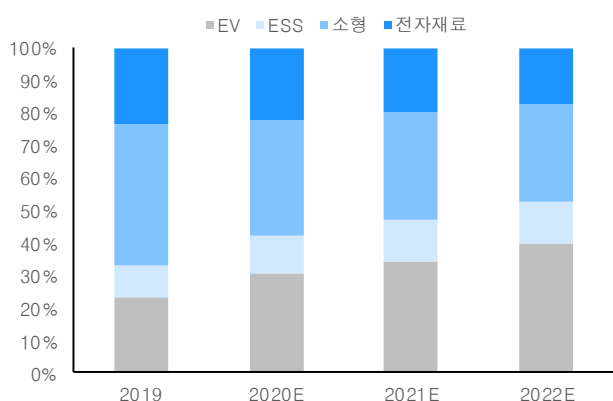
(단위 : 십억원, %)

| | 1Q20A | 2Q20A | 3Q20E | 4Q20E | 1Q21E | 2Q21E | 3Q21E | 4Q21E | Y2020E | Y2021E | Y2022E |
|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|----------|----------|
| 매출액 | 2,397.5 | 2,558.6 | 3,128.0 | 3,125.0 | 3,034.7 | 3,263.2 | 3,450.0 | 3,395.9 | 11,209.1 | 13,143.8 | 15,372.5 |
| 에너지솔루션 | 1,795.5 | 1,920.9 | 2,486.6 | 2,509.3 | 2,417.1 | 2,593.6 | 2,792.2 | 2,776.2 | 8,712.2 | 10,579.0 | 12,682.9 |
| 중대형 전지 | 970.6 | 991.4 | 1,339.7 | 1,406.0 | 1,427.2 | 1,513.1 | 1,607.2 | 1,643.7 | 4,707.7 | 6,191.2 | 8,124.1 |
| EV | 718.0 | 658.3 | 991.7 | 1,051.9 | 1,028.3 | 1,118.2 | 1,166.5 | 1,200.3 | 3,419.8 | 4,513.2 | 6,162.0 |
| ESS | 252.6 | 333.1 | 348.0 | 354.1 | 398.9 | 394.9 | 440.7 | 443.4 | 1,287.9 | 1,678.0 | 1,962.2 |
| 소형전지 | 824.9 | 929.5 | 1,146.9 | 1,103.3 | 989.9 | 1,080.5 | 1,185.0 | 1,132.6 | 4,004.5 | 4,387.9 | 4,558.8 |
| 전자재료 | 602.0 | 637.7 | 641.4 | 615.7 | 617.6 | 669.6 | 657.8 | 619.7 | 2,496.9 | 2,564.7 | 2,689.6 |
| YoY% | 4.1% | 6.6% | 21.9% | 10.9% | 26.6% | 27.5% | 10.3% | 8.7% | 11.1% | 17.3% | 17.0% |
| 에너지솔루션 | 3.8% | 5.6% | 27.4% | 13.6% | 34.6% | 35.0% | 12.3% | 10.6% | 13.0% | 21.4% | 19.9% |
| 중대형 전지 | 60.3% | 51.1% | 51.3% | 15.8% | 47.0% | 52.6% | 20.0% | 16.9% | 40.1% | 31.5% | 31.2% |
| EV | 66.1% | 44.7% | 70.4% | 19.1% | 43.2% | 69.9% | 17.6% | 14.1% | 45.4% | 32.0% | 36.5% |
| ESS | 45.8% | 65.6% | 14.8% | 6.9% | 57.9% | 18.5% | 26.6% | 25.2% | 27.7% | 30.3% | 16.9% |
| 소형전지 | -26.7% | -20.1% | 7.5% | 11.0% | 20.0% | 16.2% | 3.3% | 2.7% | -7.9% | 9.6% | 3.9% |
| 전자재료 | 5.2% | 9.7% | 4.4% | 0.9% | 2.6% | 5.0% | 2.6% | 0.6% | 5.0% | 2.7% | 4.9% |
| 매출총이익 | 376.2 | 484.2 | 601.0 | 578.7 | 531.1 | 530.5 | 571.1 | 582.5 | 2,456.0 | 3,206.6 | 3,905.4 |
| YoY% | 74.6% | 80.5% | 83.4% | 63.3% | 41.1% | 9.6% | -5.0% | 0.7% | 10.9% | 30.6% | 21.8% |
| 매출총이익율 | 15.7% | 18.9% | 19.2% | 18.5% | 17.5% | 16.3% | 16.6% | 17.2% | 21.9% | 24.4% | 25.4% |
| 영업이익 | 54.0 | 103.8 | 204.3 | 252.8 | 198.7 | 259.4 | 304.9 | 297.6 | 614.9 | 1,060.7 | 1,387.7 |
| YoY% | -54.6% | -34.0% | 23.1% | 1156.4% | 268.2% | 149.8% | 49.2% | 17.7% | 33.1% | 72.5% | 30.8% |
| 영업이익율 | 2.3% | 4.1% | 6.5% | 8.1% | 6.5% | 8.0% | 8.8% | 8.8% | 5.5% | 8.1% | 9.0% |

자료: 유안타증권 리서치센터

그림 3. 삼성 SDI Application 별 매출비중

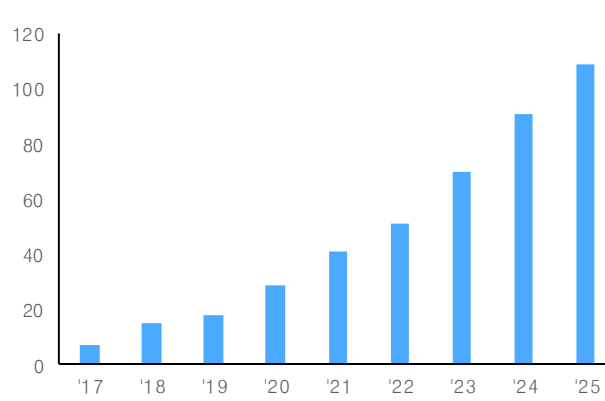
(단위 : %)



자료: 삼성 SDI, 유안타증권 리서치센터

그림 4. 삼성 SDI 중대형 배터리 생산능력 추이

(단위 : GWh)



자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

삼성 SDI (006400) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

| 손익계산서 | | (단위: 십억원) | | | | |
|-------------|-------|-----------|--------|--------|--------|--|
| 결산 (12월) | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F | 2022F | |
| 매출액 | 9,158 | 10,097 | 11,209 | 13,144 | 15,372 | |
| 매출원가 | 7,118 | 7,882 | 8,753 | 9,937 | 11,467 | |
| 매출충이익 | 2,040 | 2,215 | 2,456 | 3,207 | 3,905 | |
| 판매비 | 1,325 | 1,753 | 1,841 | 2,146 | 2,518 | |
| 영업이익 | 715 | 462 | 615 | 1,061 | 1,388 | |
| EBITDA | 1,297 | 1,318 | 1,569 | 2,076 | 2,546 | |
| 영업외손익 | 321 | 102 | 92 | 158 | 189 | |
| 외환관련손익 | -45 | -25 | -3 | 27 | 36 | |
| 이자손익 | -34 | -64 | -64 | -78 | -85 | |
| 관계기업관련손익 | 342 | 179 | 208 | 193 | 201 | |
| 기타 | 57 | 13 | -50 | 15 | 37 | |
| 법인세비용차감전순손익 | 1,036 | 565 | 707 | 1,219 | 1,577 | |
| 법인세비용 | 291 | 162 | 214 | 358 | 463 | |
| 계속사업순손익 | 745 | 402 | 492 | 861 | 1,113 | |
| 중단사업순손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| 당기순이익 | 745 | 402 | 492 | 861 | 1,113 | |
| 지배지분순이익 | 701 | 357 | 466 | 825 | 1,068 | |
| 포괄순이익 | 796 | 541 | 783 | 1,422 | 1,674 | |
| 지배지분포괄이익 | 748 | 494 | 810 | 1,508 | 1,776 | |

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

| 현금흐름표 | | (단위: 십억원) | | | | |
|-----------------|--------|-----------|--------|--------|--------|--|
| 결산 (12월) | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F | 2022F | |
| 영업활동 현금흐름 | 261 | 923 | 985 | 1,190 | 1,070 | |
| 당기순이익 | 745 | 402 | 492 | 861 | 1,113 | |
| 감가상각비 | 491 | 763 | 865 | 955 | 1,119 | |
| 외환손익 | 39 | 27 | 11 | -27 | -36 | |
| 중속, 관계기업관련손익 | -342 | -179 | -208 | -193 | -201 | |
| 자산부채의 증감 | -979 | -307 | -274 | -507 | -1,007 | |
| 기타현금흐름 | 307 | 216 | 99 | 101 | 83 | |
| 투자활동 현금흐름 | -1,705 | -1,535 | -1,794 | -1,864 | -1,860 | |
| 투자자산 | 0 | 0 | -14 | -19 | -19 | |
| 유형자산 증가 (CAPEX) | -2,146 | -1,898 | -1,908 | -2,000 | -2,000 | |
| 유형자산 감소 | 4 | 19 | 2 | 0 | 0 | |
| 기타현금흐름 | 438 | 344 | 125 | 155 | 159 | |
| 재무활동 현금흐름 | 1,756 | 239 | 898 | 551 | 452 | |
| 단기차입금 | 687 | -246 | 268 | 327 | 127 | |
| 사채 및 장기차입금 | 1,132 | 563 | 710 | 299 | 399 | |
| 자본 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| 현금배당 | -72 | -67 | -67 | -67 | -67 | |
| 기타현금흐름 | 9 | -11 | -13 | -8 | -7 | |
| 연결범위변동 등 기타 | -4 | 13 | 274 | 148 | 659 | |
| 현금의 증감 | 308 | -360 | 363 | 24 | 322 | |
| 기초 현금 | 1,209 | 1,517 | 1,156 | 1,519 | 1,544 | |
| 기말 현금 | 1,517 | 1,156 | 1,519 | 1,544 | 1,865 | |
| NOPLAT | 715 | 462 | 615 | 1,061 | 1,388 | |
| FCF | -2,029 | -1,019 | -799 | -742 | -869 | |

자료: 유안타증권

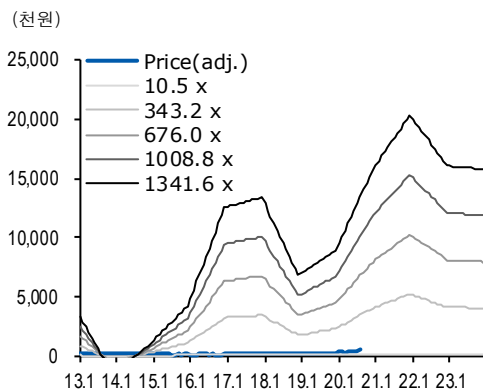
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

| 재무상태표 | | (단위: 십억원) | | | | |
|----------------|--------|-----------|--------|--------|--------|--|
| 결산 (12월) | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F | 2022F | |
| 유동자산 | 5,519 | 5,181 | 5,938 | 6,300 | 7,513 | |
| 현금및현금성자산 | 1,517 | 1,156 | 1,519 | 1,544 | 1,865 | |
| 매출채권 및 기타채권 | 1,632 | 1,954 | 2,168 | 2,346 | 2,726 | |
| 재고자산 | 1,746 | 1,708 | 1,838 | 1,998 | 2,509 | |
| 비유동자산 | 13,830 | 14,671 | 15,865 | 17,062 | 18,123 | |
| 유형자산 | 4,608 | 5,427 | 6,578 | 7,623 | 8,504 | |
| 관계기업 등 지분관련 자산 | 6,555 | 6,763 | 6,991 | 7,203 | 7,422 | |
| 기타투자자산 | 1,519 | 1,296 | 1,162 | 1,162 | 1,162 | |
| 자산총계 | 19,350 | 19,852 | 21,803 | 23,362 | 25,636 | |
| 유동부채 | 4,013 | 3,742 | 4,712 | 5,132 | 5,601 | |
| 매입채무 및 기타채무 | 1,982 | 1,463 | 1,753 | 1,846 | 1,988 | |
| 단기차입금 | 1,490 | 1,315 | 1,470 | 1,797 | 1,924 | |
| 유동성장기부채 | 250 | 452 | 1,050 | 1,050 | 1,250 | |
| 비유동부채 | 3,112 | 3,450 | 3,711 | 4,010 | 4,210 | |
| 장기차입금 | 826 | 1,213 | 1,497 | 1,796 | 1,995 | |
| 사채 | 688 | 589 | 589 | 589 | 589 | |
| 부채총계 | 7,125 | 7,192 | 8,424 | 9,143 | 9,811 | |
| 지배지분 | 11,934 | 12,325 | 13,011 | 13,827 | 15,389 | |
| 자본금 | 357 | 357 | 357 | 357 | 357 | |
| 자본잉여금 | 5,038 | 5,002 | 5,002 | 5,002 | 5,002 | |
| 이익잉여금 | 6,613 | 6,907 | 7,306 | 7,561 | 8,561 | |
| 비지배지분 | 291 | 335 | 368 | 392 | 436 | |
| 자본총계 | 12,225 | 12,660 | 13,379 | 14,219 | 15,825 | |
| 순차입금 | 1,616 | 2,289 | 2,983 | 3,584 | 3,789 | |
| 총차입금 | 3,284 | 3,593 | 4,640 | 5,266 | 5,792 | |

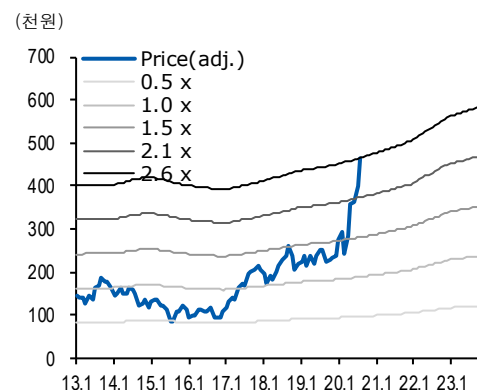
| Valuation 지표 | | (단위: 원, 배, %) | | | | |
|--------------|---------|---------------|---------|---------|---------|--|
| 결산 (12월) | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F | 2022F | |
| EPS | 9,962 | 5,066 | 6,620 | 11,724 | 15,171 | |
| BPS | 169,560 | 175,114 | 184,868 | 196,455 | 218,641 | |
| EBITDAPS | 18,431 | 18,729 | 22,295 | 29,498 | 36,172 | |
| SPS | 130,122 | 143,465 | 159,260 | 186,748 | 218,413 | |
| DPS | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 | |
| PER | 21.4 | 45.5 | 68.4 | 38.6 | 29.8 | |
| PBR | 1.3 | 1.3 | 2.4 | 2.3 | 2.1 | |
| EV/EBITDA | 12.9 | 14.1 | 22.2 | 17.1 | 14.0 | |
| PSR | 1.6 | 1.6 | 2.8 | 2.4 | 2.1 | |

| 재무비율 | | (단위: 배, %) | | | | |
|---------------|-------|------------|-------|-------|-------|--|
| 결산 (12월) | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F | 2022F | |
| 매출액 증가율 (%) | 44.3 | 10.3 | 11.0 | 17.3 | 17.0 | |
| 영업이익 증가율 (%) | 511.6 | -35.4 | 33.0 | 72.5 | 30.8 | |
| 지배순이익 증가율 (%) | 6.7 | -49.1 | 30.7 | 77.1 | 29.4 | |
| 매출총이익률 (%) | 22.3 | 21.9 | 21.9 | 24.4 | 25.4 | |
| 영업이익률 (%) | 7.8 | 4.6 | 5.5 | 8.1 | 9.0 | |
| 지배순이익률 (%) | 7.7 | 3.5 | 4.2 | 6.3 | 6.9 | |
| EBITDA 마진 (%) | 14.2 | 13.1 | 14.0 | 15.8 | 16.6 | |
| ROIC | 8.9 | 4.3 | 4.9 | 7.4 | 8.5 | |
| ROA | 4.0 | 1.8 | 2.2 | 3.7 | 4.4 | |
| ROE | 6.0 | 2.9 | 3.7 | 6.1 | 7.3 | |
| 부채비율 (%) | 58.3 | 58.8 | 63.0 | 64.3 | 62.0 | |
| 순차입금/자기자본 (%) | 13.5 | 18.6 | 22.9 | 25.9 | 24.6 | |
| 영업이익/금융비용 (배) | 13.8 | 5.6 | 7.9 | 11.4 | 13.5 | |

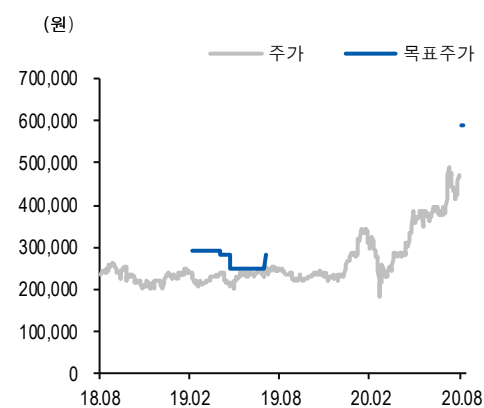
P/E band chart



P/B band chart



삼성 SDI (006400) 투자등급 및 목표주가 추이



| 일자 | 투자 의견 | 목표가 (원) | 목표가격 대상시점 | 과리율 | |
|------------|-----------|---------|-----------|---------|--------------|
| | | | | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가 대비 |
| 2020-09-01 | BUY | 590,000 | 1년 | | |
| 2019-12-04 | 담당자변경 | | | | |
| | Not Rated | - | 1년 | | - |
| 2019-08-01 | 담당자변경 | | | | |
| | BUY | 280,000 | 1년 | -15.92 | -8.75 |
| 2019-05-22 | BUY | 250,000 | 1년 | -7.19 | -0.40 |
| 2019-05-02 | BUY | 280,000 | 1년 | -20.74 | -14.64 |
| 2019-03-07 | BUY | 290,000 | 1년 | -23.96 | -18.45 |
| | 담당자변경 | | | | |
| 2018-05-03 | HOLD | 200,000 | 1년 | 12.80 | - |

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) | 1.3 |
| Buy(매수) | 86.7 |
| Hold(중립) | 12.0 |
| Sell(비중축소) | 0.0 |
| 합계 | 100.0 |

주: 기준일 2020-08-29

※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: 김광진)
- 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.