

애경산업 (018250)

화장품



박은정

02 3770 5597
eunjung.park@yuantakorea.com

RA 임혜정

02 3770 5590
hyejeong.lim@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	26,000원 (U)
현재주가 (11/5)	22,450원
상승여력	16%

시가총액	5,929억원
총발행주식수	26,409,935주
60일 평균 거래대금	20억원
60일 평균 거래량	90,733주
52주 고	32,950원
52주 저	18,800원
외인지분율	2.34%
주요주주	AK 홀딩스 외 6인 63.43%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	7.4	0.2	(20.5)
상대	4.9	(4.0)	(29.5)
절대(달러환산)	10.8	5.6	(18.5)

중국 수요 회복 중

3Q20 Review: 중국 수요 회복 중

애경산업의 3분기 실적은 연결 매출 1,522억원(YoY-11%), 영업이익 82억원(YoY-45%)을 기록하며 컨센서스 영업이익(69억원)을 20% 상회했다. 매출은 대체로 부합하나 화장품과 생활용품 부문 모두 수익성이 예상을 상회했다.

▶화장품 부문은 전년동기비 매출 37% 하락하고, 전분기비 44% 성장한 471억원, 영업이익은 전년동기비 65% 감소한 35억원을 기록했다. 중국 화장품이 호조세를 보임에 따라 수출 중심으로 빠른 개선세가 나타났다. 3분기 수출 매출은 280억원(YoY+4%)으로 전분기비 88% 성장하며 전년수준을 넘어섰다. 광군제 물량이 일부 선반영 된 것으로 보이나 중국 현지 온/오프라인 영업활동 또한 정상화 됨에 따라 회복 추세에 있는 것으로 파악된다. 내수는 전년동기비 60% 감소하며, 코로나19 여파가 지속되었으나 전분기비 8% 성장함에 따라 최악은 지난 것으로 보인다. 채널별 매출 성장률(YoY)은 홈쇼핑, 면세 각각 54%, 84% 감소했다. 전분기비 매출이 증가됨에 따라 수익성은 7%(QoQ+15%p, YoY-6%p) 수준까지 회복되었다. ▶생활용품 부문의 매출은 전년동기비 9% 성장한 1,051억원, 영업이익은 4% 감소한 47억원을 기록했다. 내수와 수출 각각 7%, 36% 성장했다. 위생용품 수요 지속 및 명절 선물세트 수요가 더해지며 견고한 외형이 이어졌다. 수출은 전년동기비 36% 성장했는데, 중국 수요 강세 및 베트남 진출 효과 등이 더해진 영향이다. 매출이 견고함에 따라 브랜드 투자가 일시적으로 확대됨에도 영업이익률 하락이 0.6%p 수준에 그쳤다.

저점 통과, 2021년 이익 모멘텀 기대

4분기 또한 대중국 수출이 외형 회복을 주도할 것으로 보인다. 화장품 수출이 개선 중이나, 내수에 드리워진 코로나19의 여파로 이익체력이 전년수준에 이르지 못한 것이 아쉽다. 다행히도 내수 수요는 저점을 지나고 있다. 애경산업의 4분기 실적은 연결 매출 1,644억원(YoY-15%), 영업이익 85억원(YoY-49%) 전망하며, 화장품 부문은 매출 690억원(YoY-34%, QoQ+46%), 영업이익 75억원(YoY-53%, QoQ+116%) 반영했다. 2020년 연결 영업이익 280억원(YoY-54%), 2021년은 433억원(YoY+55%) 예상한다. 2021년은 수출 수요가 지속되는 가운데 내수 회복으로 이익 체력이 빠르게 개선될 것이다. 투자 의견 BUY 유지하며, 목표주가는 26,000원으로 소폭 상향한다.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	3Q20P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,522	-11.0	24.9	1,454	4.7
영업이익	82	-44.7	흑전	69	19.8
세전계속사업이익	51	-62.6	흑전	64	-19.9
지배순이익	40	-61.4	흑전	51	-21.0
영업이익률 (%)	5.4	-3.3 %pt	흑전	4.7	+0.7 %pt
지배순이익률 (%)	2.6	-3.4 %pt	흑전	3.5	-0.9 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	6,996	7,013	5,989	6,495
영업이익	792	606	280	433
지배순이익	608	416	158	344
PER	23.5	23.9	37.6	17.2
PBR	4.8	2.9	1.7	1.7
EV/EBITDA	15.4	11.7	11.2	8.1
ROE	28.5	12.9	4.7	10.0

자료: 유안타증권

[표 1] 애경산업 연결실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20P	4Q20F	2018	2019	2020F	2021F
연결 매출액	178.8	157.3	171.1	194.1	160.4	121.9	152.2	164.4	699.6	701.3	598.9	649.5
1. 화장품	89.7	72.1	74.8	105.3	64.8	32.7	47.1	69.0	358.1	341.9	213.6	256.5
흡소핑	20.6	22.4	21.8	24.0	14.7	9.2	10.0	17.0	108.4	88.8	50.9	74.0
면세점	25.5	19.0	18.4	23.1	16.2	2.1	3.0	5.0	94.8	86.0	26.3	34.0
수출	35.3	21.8	26.7	46.6	25.2	14.8	27.8	35.0	122.1	130.4	102.8	113.2
기타	8.3	8.9	7.8	11.6	8.7	6.6	6.3	12.0	32.8	36.6	33.6	35.3
2. 생활용품	89.1	85.2	96.4	88.7	95.6	89.2	105.1	95.4	341.5	359.4	385.3	393.0
<u>% YoY</u>												
매출액	6%	-10%	-5%	10%	-10%	-23%	-11%	-15%	11%	0%	-15%	8%
1. 화장품	10%	-25%	-16%	15%	-28%	-55%	-37%	-34%	32%	-5%	-38%	20%
흡소핑	-27%	-22%	-13%	-9%	-29%	-59%	-54%	-29%	-5%	-18%	-43%	45%
면세점	23%	-24%	-25%	-5%	-36%	-89%	-84%	-78%	47%	-9%	-69%	29%
수출	39%	-35%	-17%	49%	-29%	-32%	4%	-25%	92%	7%	-21%	10%
기타	13%	4%	10%	17%	5%	-26%	-19%	3%	8%	11%	-8%	5%
2. 생활용품	2%	9%	5%	5%	7%	5%	9%	8%	-4%	5%	7%	2%
<u>% 매출비중</u>												
1. 화장품	50%	46%	44%	54%	40%	27%	31%	42%	51%	49%	36%	39%
2. 생활용품	50%	54%	56%	46%	60%	73%	69%	58%	49%	51%	64%	61%
<u>% (화장품) 채널비중</u>												
흡소핑	23%	31%	29%	23%	23%	28%	21%	25%	30%	26%	24%	29%
면세점	28%	26%	25%	22%	25%	6%	6%	7%	26%	25%	12%	13%
수출	39%	30%	36%	44%	39%	45%	59%	51%	34%	38%	48%	44%
기타	9%	12%	10%	11%	13%	20%	13%	17%	9%	11%	16%	14%
매출총이익	88.2	76.2	80.1	95.4	75.7	50.3	64.8	74.6	355.0	339.9	265.4	294.7
판매비와 관리비	65.2	70.1	65.2	78.8	63.1	51.6	56.6	66.2	275.8	279.3	237.4	251.4
영업이익	23.0	6.1	14.9	16.7	12.6	-1.3	8.2	8.5	79.2	60.6	28.0	43.3
1. 화장품	18.2	4.5	10.0	15.9	6.9	-2.5	3.5	7.5	70.3	48.5	15.4	31.8
2. 생활용품	4.8	1.6	4.9	0.7	5.6	1.1	4.7	1.0	8.7	12.0	12.4	11.5
<u>% YoY</u>												
영업이익	5%	-72%	-33%	22%	-45%	적전	-45%	-49%	59%	-23%	-54%	55%
1. 화장품	-7%	-77%	-47%	27%	-62%	적전	-65%	-53%	48%	-31%	-68%	106%
2. 생활용품	109%	-24%	40%	-30%	17%	-31%	-4%	36%	292%	38%	3%	-7%
<u>% margin</u>												
매출총이익률	49%	48%	47%	49%	47%	41%	43%	45%	51%	48%	44%	45%
영업이익률	13%	4%	9%	9%	8%	-1%	5%	5%	11%	9%	5%	7%
1. 화장품	20%	6%	13%	15%	11%	-8%	7%	11%	20%	14%	7%	12%
2. 생활용품	5%	2%	5%	1%	6%	1%	4%	1%	3%	3%	3%	3%
지배주주순이익	18.4	3.4	10.3	9.6	9.2	-4.0	4.1	6.7	60.8	41.6	15.8	34.4

자료: 유안타증권 리서치센터

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

(단위: 십억원, 원, %, x)

기준일: 2020-11-05	LG 생활건강	아모레퍼시픽	아모레 G	신세계인터내셔널	애경산업	한국콜마	코스맥스
주가	1,530,000	164,500	45,900	146,500	22,450	45,750	107,000
시가총액	23,896	9,616	3,785	1,046	593	1,047	1,075
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	30.9	30.7	20.6	13.0	13.1	24.5	37.1
PBR	6.0	2.3	1.2	1.7	1.7	2.2	3.7
ROE	20.6	7.4	5.9	13.9	13.9	9.1	10.6
EV/EBITDA	17.4	12.9	7.3	10.6	7.4	14.0	20.3
2020E 매출액	7,773.1	4,461.0	4,992.9	1,338.9	594.4	1,436.3	1,469.0
영업이익	1,218.8	196.8	199.9	37.1	27.0	119.1	83.2
영업이익률(%)	15.7%	4.4%	4.0%	2.8%	4.5%	8.3%	5.7%
순이익	820.9	123.6	64.2	43.5	17.1	45.2	49.0
EPS	50,515	1,988	739	5,946	650	1,961	5,122
EPS Growth(%)	2.0%	-62.8%	-66.8%	-47.3%	-62.0%	4.8%	77.4%
PER	30.3	82.7	62.1	24.6	34.5	23.3	20.9
PBR	5.4	2.4	1.2	1.7	1.7	2.1	2.8
ROE	18.3	2.7	2.0	6.6	5.0	9.4	13.3
EV/EBITDA	16.3	16.4	8.9	14.9	12.8	13.8	12.7
2021E 매출액	8,580.4	5,143.8	5,616.9	1,465.5	641.3	1,494.9	1,633.7
영업이익	1,379.0	392.9	422.9	78.2	40.6	134.2	96.8
영업이익률(%)	16.1%	7.6%	7.5%	5.3%	6.3%	9.0%	5.9%
순이익	944.0	282.0	139.4	66.7	29.9	59.6	68.1
EPS	58,297	4,553	1,628	9,315	1,134	2,618	6,877
EPS Growth(%)	15.4%	129.0%	120.1%	56.6%	74.4%	33.5%	34.3%
PER	26.2	36.1	28.2	15.7	19.8	17.5	15.6
PBR	4.7	2.3	1.2	1.5	1.7	1.9	2.4
ROE	18.1	6.0	4.4	10.0	8.7	11.2	16.6
EV/EBITDA	14.5	12.1	6.8	10.6	9.6	12.7	11.2

자료: 유안타증권 리서치센터

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

(단위: 백만달러, 달러, %, x)

기준일: 2020-11-05	로레알	에스티로더	P&G	시세이도	코세	상하이자화	프로야
현지통화	EUR	USE	USE	JPY	JPY	CNY	CNY
주가	302	228	141	6,894	14,850	43	182
시가총액(백만달러)	198,659	82,356	348,732	26,439	8,627	4,369	5,515
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	32,798.7	14,800.9	67,424.0	10,508.3	3,079.0	1,106.8	440.7
영업이익	6,099.9	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	4,837.6	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	38.7	43.4	31.4	35.2	29.4	46.1	94.9
PBR	6.0	19.0	5.4	5.4	3.8	4.6	18.2
ROE	15.7	41.0	21.2	16.5	13.4	10.0	19.5
EV/EBITDA	24.5	26.8	21.6	17.6	15.7	32.8	66.4
2020E 매출액	32,737.6	14,340.9	70,150.3	8,971.9	3,079.0	1,123.3	566.7
영업이익	5,852.7	2,254.1	15,593.9	28.4	402.3	70.5	88.1
영업이익률(%)	17.9%	15.7%	22.2%	0.3%	13.1%	6.3%	15.5%
순이익	4,666.2	1,630.3	13,002.1	-147.7	268.9	57.8	72.3
EPS	7	5	5	-42	506	1	2
EPS Growth(%)	-8.6%	-14.1%	11.0%	적전	-24.9%	-36.0%	24.4%
PER	42.3	50.6	28.3	73.9	29.4	72.0	76.3
PBR	5.5	18.8	7.8	5.9	3.7	4.4	15.3
ROE	13.0	38.6	32.3	-2.9	13.4	6.0	20.3
EV/EBITDA	25.8	29.2	19.8	44.4	15.7	44.2	55.5
2021E 매출액	35,602.7	15,320.4	74,101.9	10,042.4	2,690.5	1,243.2	718.0
영업이익	6,664.6	2,642.5	17,781.7	563.1	161.5	90.5	113.2
영업이익률(%)	18.7%	17.2%	24.0%	5.6%	6.0%	7.3%	15.8%
순이익	5,219.5	1,917.1	14,454.4	375.0	111.6	74.7	92.4
EPS	8	5	6	93	204	1	3
EPS Growth(%)	13.0%	15.5%	11.9%	흑전	-59.7%	27.7%	28.8%
PER	37.5	43.8	25.3	73.9	72.8	56.4	59.3
PBR	5.2	16.3	7.6	5.6	3.7	4.2	12.7
ROE	13.9	42.7	36.2	9.0	5.0	7.2	21.3
EV/EBITDA	22.8	25.0	17.7	23.1	30.3	37.1	43.6

자료: 유안타증권 리서치센터

애경산업 (018250) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	6,996	7,013	5,989	6,495	6,666
매출원가	3,446	3,615	3,335	3,548	3,561
매출총이익	3,550	3,399	2,654	2,947	3,105
판매비	2,758	2,793	2,374	2,514	2,603
영업이익	792	606	280	433	502
EBITDA	875	736	399	550	615
영업외손익	2	-47	-71	7	8
외환관련손익	4	2	6	6	6
이자손익	16	7	-7	1	1
관계기업관련손익	0	-2	-2	-2	-2
기타	-19	-54	-68	2	2
법인세비용차감전순손익	794	559	209	440	509
법인세비용	186	142	51	96	111
계속사업순손익	608	416	158	344	398
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	608	416	158	344	398
지배지분순이익	608	416	158	344	398
포괄순이익	575	395	136	322	376
지배지분포괄이익	575	395	136	322	376

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

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	412	324	402	378	471
당기순이익	608	416	158	344	398
감가상각비	73	117	109	109	107
외환손익	0	4	-6	-6	-6
중속, 관계기업관련손익	0	2	2	2	2
자산부채의 증감	-479	-262	7	-202	-160
기타현금흐름	211	47	132	131	130
투자활동 현금흐름	-359	-196	-136	-115	-96
투자자산	-15	-14	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-332	-157	-131	-109	-91
유형자산 감소	1	0	0	0	0
기타현금흐름	-12	-25	-6	-6	-6
재무활동 현금흐름	1,152	-121	198	-321	-121
단기차입금	-187	0	20	0	0
사채 및 장기차입금	0	0	300	-200	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	-21	-125	-126
현금의 증감	1,206	6	443	-182	128
기초 현금	120	1,325	1,331	1,773	1,591
기말 현금	1,325	1,331	1,773	1,591	1,719
NOPLAT	792	606	280	433	502
FCF	-121	163	206	145	255

자료: 유안타증권

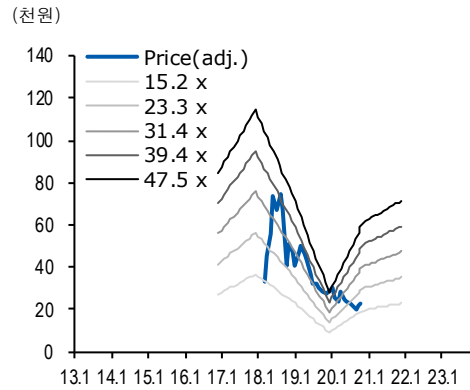
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	2,706	2,939	3,202	3,134	3,300
현금및현금성자산	1,325	1,331	1,773	1,590	1,719
매출채권 및 기타채권	569	669	616	667	684
재고자산	767	872	749	812	833
비유동자산	1,396	1,577	1,587	1,577	1,552
유형자산	906	1,025	1,047	1,047	1,031
관계기업등 지분관련자산	12	11	9	7	6
기타투자자산	43	47	47	47	47
자산총계	4,102	4,515	4,789	4,711	4,853
유동부채	872	990	964	999	1,001
매입채무 및 기타채무	683	850	804	839	841
단기차입금	0	22	42	42	42
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	138	140	424	224	224
장기차입금	0	24	124	24	24
사채	0	0	200	100	100
부채총계	1,011	1,130	1,387	1,223	1,225
지배지분	3,091	3,385	3,402	3,488	3,629
자본금	263	264	264	264	264
자본잉여금	1,415	1,433	1,433	1,433	1,433
이익잉여금	1,412	1,688	1,727	1,835	1,997
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	3,091	3,385	3,402	3,488	3,629
순차입금	-1,341	-1,327	-1,449	-1,467	-1,595
총차입금	0	45	365	165	165

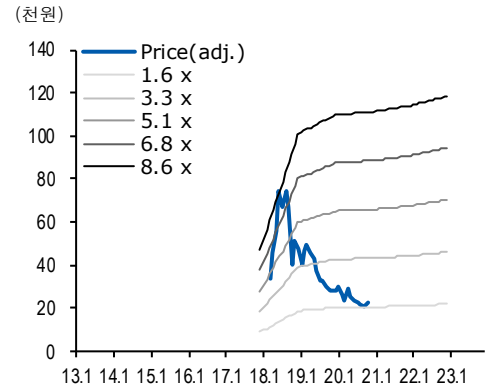
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
EPS	2,409	1,581	598	1,302	1,508
BPS	11,768	12,827	12,980	13,309	13,844
EBITDAPS	3,468	2,792	1,510	2,084	2,330
SPS	27,729	26,619	22,678	24,593	25,239
DPS	450	450	450	450	450
PER	23.5	23.9	37.6	17.2	14.9
PBR	4.8	2.9	1.7	1.7	1.6
EV/EBITDA	15.4	11.7	11.2	8.1	7.0
PSR	2.0	1.4	1.0	0.9	0.9

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)	11.2	0.3	-14.6	8.4	2.6
영업이익 증가율 (%)	59.2	-23.5	-53.8	54.6	15.9
지배순이익 증가율 (%)	59.7	-31.5	-62.1	117.8	15.8
매출총이익률 (%)	50.7	48.5	44.3	45.4	46.6
영업이익률 (%)	11.3	8.6	4.7	6.7	7.5
지배순이익률 (%)	8.7	5.9	2.6	5.3	6.0
EBITDA 마진 (%)	12.5	10.5	6.7	8.5	9.2
ROIC	46.8	28.7	13.0	21.1	23.8
ROA	19.3	9.7	3.4	7.2	8.3
ROE	28.5	12.9	4.7	10.0	11.2
부채비율 (%)	32.7	33.4	40.8	35.1	33.8
순차입금/자기자본 (%)	-43.4	-39.2	-42.6	-42.0	-44.0
영업이익/금융비용 (배)	315.3	302.5	17.3	59.3	68.7

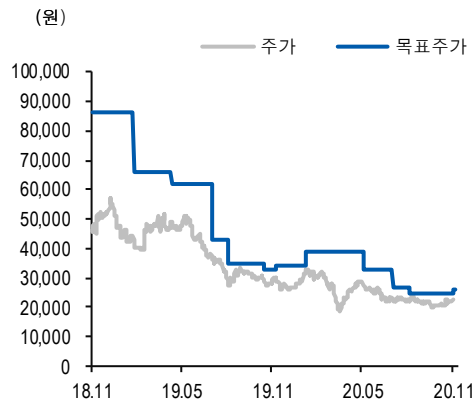
P/E band chart



P/B band chart



애경산업 (018250) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-11-06	BUY	26,000	1년	-	-
2020-08-11	BUY	25,000	1년	-13.23	-2.80
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	-

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)	88.5
Hold(중립)	10.9
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-11-03

※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.