

네오팜 (092730)

화장품



박은정

02 3770 5597
eunjung.park@yuantakorea.com

RA 임혜정

02 3770 5590
hyejeong.lim@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	38,000원 (D)
현재주가 (11/5)	27,950원
상승여력	36%

시가총액	2,294억원
총발행주식수	8,207,361주
60일 평균 거래대금	22억원
60일 평균 거래량	75,207주
52주 고	51,100원
52주 저	20,200원
외인지분율	12.23%
주요주주	잇초한볼 외 3인 38.94%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(1.4)	(12.4)	(43.8)
상대	0.2	(12.1)	(55.3)
절대(달러환산)	1.7	(7.7)	(42.3)

아쉬운 환경 지속

3Q20 Review: 아쉬운 환경 지속

네오팜의 3분기 실적은 연결 매출 179억원(YoY-6%), 영업이익 36억원(YoY-28%) 기록하며, 컨센서스(45억원)을 19% 하회했다. 면세 채널 트래픽 급감, 계절 제품 판매 약세 등으로 핵심 브랜드의 매출 부진이 주요했으며, 그 외 브랜드의 신제품 출시 사이클이 겹치며 비용 부담이 더해진 것으로 보인다.

▶채널별 ①오프라인(병원, H&B, 면세 등) 매출은 87억원으로 전년동기비 4% 감소했다. 병원에서 판매되는 제로이드는 고성장 이어갔으나, 코로나19 영향이 재차 확산됨에 따라 병원을 제외한 대다수 채널의 수요는 약했다. ②온라인 매출은 68억원으로 전년동기비 2% 성장에 그쳤다. 경쟁심화 환경에 영향을 받은 것으로 파악된다. ③수출은 12억원 달성하며 전년동기비 17% 감소했으며, 중국과 미국 각각 1억원, 5억원 기록했다. 수출 부진은 기여도 높은 중국향 수출이 (YoY-72%) 감소한 영향이며, 홍수 발생 및 오프라인 대리점 중심의 수요 부진이 원인이다. 미국은 아마존 진출 등으로 매분기 회복하고 있으며, 미미하나 전년동기비 104% 증가했다. ▶브랜드별 전년동기비 성장률은 아토팜 -17%, 제로이드 18%, 리얼베리어 -10%, 더마비 7% 추정한다. 어려운 영업환경에도 제로이드는 신제품 비중이 확대되며 유일하게 고성장이 이어졌다. 아토팜은 코로나19 영향이 컸다. 면세 매출이 급감했으며, 선크어 등 계절 제품 매출이 부진했다. 리얼베리어와 더마비 또한 지난해대비 대체로 약세 흐름이 이어졌는데, 주력 채널인 H&B의 트래픽 약세 영향이다. 또한 각각 모두 9월 리뉴얼 제품 출시가 예정되어 있어 8월 리스팅 수요 약했던 영향도 존재했다. 다만 리뉴얼 제품 런칭 이후 회복되고 있는 것으로 파악된다. ▶주력 브랜드의 비중 하락으로 전년동기비 원가율은 1.3%p 상승했으며, 리뉴얼 제품 출시로 마케팅 비용이 선집행되며 영업이익률이 전년동기비 6.1%p 하락한 20.3%에 그쳤다.

저점은 통과 중이나

4분기 연결 매출 245억원(YoY+7%), 영업이익 51억원(YoY-8%) 전망한다. 오프라인과 온라인 성장률을 각각 -11%, 4% 예상하며, 수출은 전분기 대비 나아진 15% 성장 감안했다. 네오팜은 내수 비중이 93%로 국내 영업 상황이 중요하다. 3분기 국내 화장품 시장은 코로나19 재확산 및 비수기 등이 빌미가 되어 할인 경쟁이 심화되었다. 4분기 또한 경쟁 강도는 여전한 것으로 보인다. 4분기 성수기 도래 등으로 네오팜의 실적은 저점 통과 중이나, 내수 경쟁 강도에 따라 매출은 영향을 받을 수 있다. 현재주가는 12M fwd P/E 11x 수준으로 밸류에이션 매력도는 높으나, 내수 영업 상황이 녹록치 않음이 변수다. 투자 의견 BUY 유지하며, 목표주가 38,000원으로 7% 하향한다. 2021년 추정치 하향에 기인한다.

	3Q20P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	179	-6.3	-16.2	191	-6.2
영업이익	36	-28.1	-32.7	45	-19.3
세전계속사업이익	39	-28.3	-30.6	47	-17.7
지배순이익	30	-28.9	-35.0	35	-16.0
영업이익률 (%)	20.3	-6.1 %pt	-4.9 %pt	23.6	-3.3 %pt
지배순이익률 (%)	16.5	-5.2 %pt	-4.8 %pt	18.4	-1.9 %pt

자료: 유안타증권

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	663	832	831	966
영업이익	192	230	205	260
지배순이익	154	192	173	216
PER	24.9	20.2	13.3	10.6
PBR	6.1	3.7	1.9	1.7
EV/EBITDA	17.0	12.7	6.3	4.7
ROE	28.8	23.3	15.5	17.7

자료: 유안타증권

[표 1] 네오팜 연결 실적추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20P	4Q20F	2018	2019	2020F	2021F
연결 매출액	19.9	21.5	19.1	22.8	19.3	21.4	17.9	24.5	66.3	83.2	83.1	96.6
별도 매출액	20.1	21.7	18.9	23.0	19.4	21.4	17.8	22.0	66.3	83.6	80.6	91.2
- 온라인	7.2	7.8	6.6	7.6	7.2	7.9	6.8	7.9	25.5	29.2	29.8	32.2
- 오프라인	10.0	10.2	9.1	11.3	10.1	10.5	8.7	10.0	31.7	40.5	39.3	45.2
- 수출	1.2	1.5	1.5	1.6	1.4	1.5	1.2	1.9	4.1	5.8	6.0	7.1
* 중국	0.4	0.7	0.5	0.7	0.7	0.7	0.1	0.8	1.1	2.3	2.2	2.9
- 홈쇼핑	1.6	2.1	1.7	2.5	0.8	1.5	1.1	2.2	4.9	8.0	5.6	6.7
중국법인 (추정)	0.3	0.5	0.7	0.5	1.3	0.5	0.1	1.2	0.4	1.9	3.5	6.0
% YoY												
연결 매출액	19%	33%	33%	19%	-3%	0%	-6%	7%	24%	15%	0%	16%
별도 매출액	20%	34%	31%	21%	-3%	-1%	-6%	-4%	24%	26%	-4%	13%
- 온라인	17%	15%	12%	13%	0%	1%	2%	4%	16%	14%	2%	8%
- 오프라인	34%	35%	31%	15%	1%	3%	-4%	-11%	38%	28%	-3%	15%
- 수출	3%	57%	50%	68%	13%	-1%	-17%	15%	53%	43%	2%	20%
* 중국	-5%	85%	191%	442%	58%	-1%	-72%	12%	251%	105%	-5%	30%
- 홈쇼핑	-13%	167%	199%	45%	-51%	-30%	-38%	-11%	-14%	61%	-30%	20%
중국법인	711%	1568%	662%	99%	400%	5%	-85%	138%	56%	376%	80%	71%
% 비중(별도기준)												
- 온라인	36%	36%	35%	33%	37%	37%	38%	36%	38%	35%	37%	35%
- 오프라인	50%	47%	48%	49%	52%	49%	49%	45%	48%	48%	49%	50%
- 수출	6%	7%	8%	7%	7%	7%	7%	8%	6%	7%	7%	8%
* 중국	2%	3%	3%	3%	3%	3%	1%	3%	2%	3%	3%	3%
- 홈쇼핑	8%	10%	9%	11%	4%	7%	6%	10%	7%	10%	7%	7%
매출총이익	14.7	15.2	13.7	16.6	14.3	15.3	12.6	17.4	48.3	60.1	59.6	70.2
판매관리비	8.3	9.2	8.6	10.9	8.0	9.9	9.0	12.3	29.2	37.1	39.1	44.2
연결 영업이익	6.3	6.0	5.1	5.6	6.3	5.4	3.6	5.1	19.2	23.0	20.5	26.0
- 별도	6.7	6.1	4.9	7.4	6.7	5.5	3.8	6.2	19.6	23.4	22.1	25.1
- 중국법인 (추정)	-0.3	-0.1	0.1	0.6	-0.3	-0.1	-0.2	-1.0	-0.4	-0.4	-1.6	0.9
% YoY												
연결 영업이익	11%	40%	46%	-2%	0%	-9%	-28%	-8%	36%	20%	-11%	27%
- 별도	14%	37%	37%	-1%	0%	-10%	-22%	9%	34%	19%	-5%	13%
- 중국법인	적지	적지	적지	흑전	2%	-47%	적전	적전	적지	적지	적지	흑전
% of Op												
영업이익	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
- 별도	105%	102%	97%	101%	105%	101%	105%	120%	102%	102%	108%	97%
- 중국법인	-5%	-2%	3%	-1%	-5%	-1%	-5%	-20%	-2%	-2%	-8%	3%
지배주주 순이익	4.7	4.5	4.2	5.8	5.4	4.6	3.0	4.3	15.4	19.3	17.3	21.6
% Margin												
매출총이익	74%	71%	72%	73%	74%	71%	70%	71%	73%	72%	72%	73%
영업이익률	32%	28%	26%	33%	33%	25%	20%	21%	29%	28%	25%	27%
- 별도	33%	28%	26%	32%	34%	26%	21%	28%	30%	28%	27%	27%
순이익률	24%	21%	22%	27%	28%	21%	16%	18%	23%	23%	21%	22%

자료: 유안타증권 리서치센터 [참고] 중국법인 매출은 유안타증권 추정치

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

(단위: 십억원, 원, %, x)

기준일: 2020-11-06	LG 생활건강	아모레퍼시픽	아모레 G	신세계인터내셔널	애경산업	한국콜마	코스맥스
주가	1,526,000	164,000	46,200	143,500	22,050	45,400	108,000
시가총액	23,833	9,587	3,810	1,025	582	1,039	1,085
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	30.8	30.7	20.8	12.7	12.9	24.3	37.4
PBR	6.0	2.3	1.3	1.7	1.7	2.1	3.8
ROE	20.6	7.4	5.9	13.9	13.9	9.1	10.6
EV/EBITDA	17.4	12.9	7.3	10.5	7.3	13.9	20.4
2020E 매출액	7,773.1	4,461.0	4,992.9	1,338.9	594.8	1,436.3	1,469.5
영업이익	1,218.8	196.8	199.9	37.1	27.0	119.1	83.5
영업이익률(%)	15.7%	4.4%	4.0%	2.8%	4.5%	8.3%	5.7%
순이익	820.9	123.6	64.2	43.5	16.1	45.2	49.5
EPS	50,515	1,988	739	5,946	612	1,961	5,155
EPS Growth(%)	2.0%	-62.8%	-66.8%	-47.3%	-64.2%	4.8%	78.6%
PER	30.2	82.5	62.5	24.1	36.0	23.1	21.0
PBR	5.4	2.3	1.2	1.6	1.7	2.0	2.8
ROE	18.3	2.7	2.0	6.6	4.7	9.4	13.6
EV/EBITDA	16.2	16.4	9.0	14.7	12.5	13.7	12.7
2021E 매출액	8,580.4	5,143.8	5,616.9	1,465.5	641.2	1,494.9	1,632.4
영업이익	1,379.0	392.9	422.9	78.2	40.8	134.2	98.0
영업이익률(%)	16.1%	7.6%	7.5%	5.3%	6.4%	9.0%	6.0%
순이익	944.0	282.0	139.4	66.7	30.0	59.6	68.5
EPS	58,297	4,553	1,628	9,315	1,135	2,618	6,908
EPS Growth(%)	15.4%	129.0%	120.1%	56.6%	85.3%	33.5%	34.0%
PER	26.2	36.0	28.4	15.4	19.4	17.3	15.6
PBR	4.7	2.2	1.2	1.5	1.6	1.9	2.4
ROE	18.1	6.0	4.4	10.0	8.7	11.2	16.7
EV/EBITDA	14.5	12.1	6.8	10.5	9.3	12.6	11.1

자료: 유안타증권 리서치센터

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

(단위: 백만달러, 달러, %, x)

기준일: 2020-11-06	로레알	에스티로더	P&G	시세이도	코세	상하이자화	프로야
현지통화	EUR	USE	USE	JPY	JPY	CNY	CNY
주가	299	237	142	6,941	15,150	43	182
시가총액(백만달러)	197,821	85,650	353,046	26,833	8,872	4,374	5,528
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	38.3	45.2	31.8	35.5	30.0	46.0	94.9
PBR	5.9	19.8	5.5	5.5	3.8	4.6	18.2
ROE	15.7	41.0	21.2	16.5	13.4	10.0	19.5
EV/EBITDA	24.3	27.9	21.9	17.7	16.0	32.7	66.4
2020E 매출액	32,751.6	14,340.9	70,150.3	8,971.9	3,079.0	1,129.8	566.7
영업이익	5,852.7	2,254.1	15,593.9	28.4	402.3	71.1	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	58.2	72.3
EPS	7	5	5	-42	506	1	2
EPS Growth(%)	-8.6%	-14.1%	11.0%	적전	-24.9%	-32.4%	24.5%
PER	41.9	52.6	28.7	74.4	30.0	68.0	76.3
PBR	5.5	19.6	7.9	5.9	3.8	4.4	15.3
ROE	13.0	38.6	32.3	-2.9	13.4	6.5	20.4
EV/EBITDA	25.5	30.3	20.1	44.6	16.0	44.1	55.5
2021E 매출액	35,617.9	15,320.4	74,101.9	10,042.4	2,690.5	1,250.4	718.0
영업이익	6,667.5	2,643.5	17,781.7	563.1	161.5	91.4	113.2
영업이익률(%)	18.7%	17.3%	24.0%	5.6%	6.0%	7.3%	15.8%
순이익	5,219.4	1,917.1	14,454.4	375.0	111.6	75.1	92.4
EPS	8	5	6	93	204	1	3
EPS Growth(%)	13.0%	15.5%	12.0%	흑전	-59.7%	27.1%	28.8%
PER	37.1	45.5	25.6	74.4	74.3	53.5	59.2
PBR	5.1	16.9	7.6	5.6	3.8	4.2	12.7
ROE	13.9	42.7	36.2	9.0	5.0	7.7	21.3
EV/EBITDA	22.5	26.0	17.9	23.2	30.9	37.1	43.6

자료: 유안타증권 리서치센터

네오팜 (092730) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	663	832	831	966	1,034
매출원가	179	231	235	265	281
매출총이익	483	601	596	702	753
판매비	292	371	391	442	469
영업이익	192	230	205	260	284
EBITDA	200	242	215	269	292
영업외손익	6	6	15	17	19
외환관련손익	2	0	1	1	1
이자손익	7	12	15	16	18
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-3	-7	0	0	0
법인세비용차감전순이익	198	235	220	277	303
법인세비용	44	43	47	61	67
계속사업순이익	154	192	173	216	236
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	154	192	173	216	236
지배지분순이익	154	192	173	216	236
포괄순이익	151	189	170	213	233
지배지분포괄이익	151	189	170	213	233

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

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	162	192	183	204	234
당기순이익	154	192	173	216	236
감가상각비	7	10	9	8	7
외환손익	0	0	-1	-1	-1
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-28	-17	-16	-36	-26
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	162	125	155
기초 현금	42	84	55	218	342
기말 현금	84	55	218	342	497
NOPLAT	192	230	205	260	284
FCF	110	178	156	176	204

자료: 유안타증권

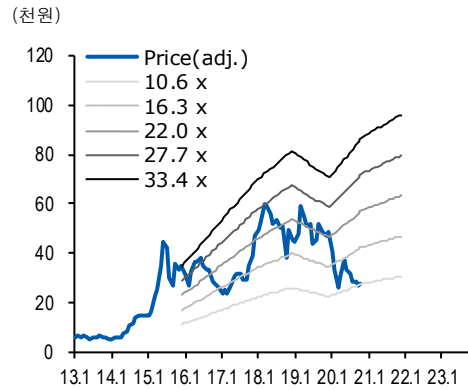
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	589	1,017	1,179	1,328	1,495
현금및현금성자산	84	55	218	343	498
매출채권 및 기타채권	91	95	89	104	111
재고자산	68	58	58	68	73
비유동자산	140	211	200	191	182
유형자산	104	102	93	85	78
관계기업 등 지분관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	22	22	22	22	22
자산총계	729	1,227	1,379	1,519	1,677
유동부채	129	128	129	133	135
매입채무 및 기타채무	92	91	92	96	98
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	211	255	297
지배지분	593	1,057	1,168	1,263	1,379
자본금	37	41	41	41	41
자본잉여금	135	451	451	451	451
이익잉여금	448	591	705	804	922
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	593	1,057	1,168	1,263	1,379
순차입금	-420	-809	-931	-1,016	-1,131
총차입금	4	47	87	127	167

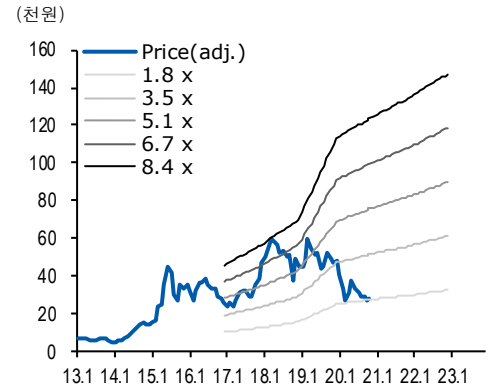
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
EPS	2,060	2,438	2,107	2,629	2,877
BPS	8,380	13,515	14,935	16,153	17,631
EBITDAPS	2,680	3,062	2,622	3,280	3,562
SPS	8,883	10,544	10,125	11,775	12,601
DPS	650	750	750	750	750
PER	24.9	20.2	13.3	10.6	9.7
PBR	6.1	3.7	1.9	1.7	1.6
EV/EBITDA	17.0	12.7	6.3	4.7	4.0
PSR	5.8	4.7	2.8	2.4	2.2

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)	23.6	25.6	-0.2	16.3	7.0
영업이익 증가율 (%)	36.5	19.8	-10.9	26.9	9.3
지배순이익 증가율 (%)	33.0	25.2	-10.2	24.8	9.5
매출총이익률 (%)	72.9	72.2	71.7	72.6	72.8
영업이익률 (%)	28.9	27.6	24.6	26.9	27.4
지배순이익률 (%)	23.2	23.1	20.8	22.3	22.8
EBITDA 마진 (%)	30.2	29.0	25.9	27.9	28.3
ROIC	102.5	117.8	100.2	126.5	133.4
ROA	23.7	19.7	13.3	14.9	14.8
ROE	28.8	23.3	15.5	17.7	17.9
부채비율 (%)	23.0	16.1	18.1	20.2	21.6
순차입금/자기자본 (%)	-70.8	-76.5	-79.7	-80.4	-82.0
영업이익/금융비용 (배)	9,212.4	1,337.3	642.5	558.0	463.4

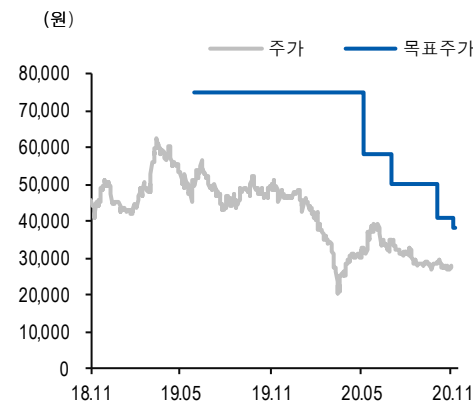
P/E band chart



P/B band chart



네오팜 (092730) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-11-09	BUY	38,000	1년		
2020-10-07	BUY	41,000	1년	-32.44	-28.41
2020-07-07	BUY	50,000	1년	-40.00	-30.60
2020-05-11	BUY	58,000	1년	-39.36	-31.90
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)	89.1
Hold(중립)	10.3
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-11-06

※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.