

코스메카코리아 (241710)

화장품



박은정

02 3770 5597
eunjung.park@yuantakorea.com

RA 임혜정

02 3770 5590
hyejeong.lim@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	16,000원 (M)
현재주가 (11/16)	13,450원
상승여력	19%

시가총액	1,436억원
총발행주식수	10,680,000주
60일 평균 거래대금	13억원
60일 평균 거래량	104,013주
52주 고	14,850원
52주 저	5,990원
외인지분율	1.22%
주요주주	박은희 외 3인 38.95%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	10.7	(6.3)	13.5
상대	8.9	(7.6)	(10.5)
절대(달러환산)	14.5	0.1	19.4

뚝뚝한 자회사

3Q20 Review: 뚝뚝한 자회사

3분기 실적은 연결 매출액 775억원(YoY-1%), 영업이익 19억원(YoY+6527%)을 기록하며 컨센서스 27억원을 31% 하회했다. 자회사 잉글우드랩은 견고했으나, 별도 및 중국법인의 실적 부진 영향이다.

▶국내 별도법인은 매출 436억원(YoY+flat%), 영업이익 6억원(YoY-53%)을 기록했다. 코로나19 영향으로 내수가 전년동기비 2% 성장에 그치고, 수출은 12% 감소했다. 수요 약세 및 수익성 낮은 턴키 매출 증가로 수익성이 전년동기비 1.5%p 하락한 1.3% 기록했다.

▶미국법인은 매출액 360억원(YoY+21%), 영업이익 34억원(YoY+267%), 영업이익률 9.3%(+6.2%p yoy)을 달성했다. 잉글우드랩미국의 매출은 전년동기비 19% 성장한 235억원, 잉글우드랩코리아는 65억원(YoY+18%, QoQ+40%)을 기록했다. 미국법인 성장은 대체로 미국 온라인 브랜드의 수주 증가로 비롯되었으며, 턴키 기반 비중 축소로 영업이익률이 9%로 전년동기비 3.6%p 개선되었다. 잉글우드랩코리아 또한 미국 온라인 브랜드 수주가 확대됨에 따라 매출이 계단식으로 상승 중이다. ▶중국법인은 매출 52억원(YoY-23%), 영업손실 15억원(손실 3억원 확대) 기록했다. 주요법인별 매출은 수저우 17억원(YoY-72%), 평호 32억원(QoQ+7%, YoY+1750%) 이다. 코로나19 지속 및 생산설비 이전(수저우→평호)으로 매출 부진 및 손익 부담이 가중 되었다.

미국, 중국 모두 4분기는 개선 기대

4분기 연결 매출 800억원(YoY-5%), 영업이익 28억원(흑전) 예상한다. 법인별 매출성장률은 국내(별도) -7%, 미국 +5%, 중국 +17% 가정했다. 국내는 아직 코로나19 영향권이 지속되고 있으나, 중국의 경우 온라인 고객사 확대 및 광군제 수주 등이 반영됨에 따라 중국 매출이 드디어 다시 분기 100억원 수준에 가까워질 것으로 기대된다. 미국법인 또한 아마존향 PB 브랜드 수주의 납기가 본격화 됨에 따라 4분기도 양호한 실적 흐름 이어질 것으로 보인다. 보수적으로 가정했다. 중국과 미국 모두 생산법인 및 고객사를 다변화 한 가운데, 점차 성과가 나타나고 있다고 판단한다. 아직은 코로나19 영향으로 매출과 이익기여도가 높은 국내 부진이 지속되나, 기업의 구조는 견고한 방향으로 변화되고 있다고 판단된다. 투자 의견 BUY, 목표주가 1.6만원 유지한다.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	3Q20P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	775	-1.1	-14.7	843	-8.0
영업이익	19	6,527.0	-14.6	27	-31.0
세전계속사업이익	2	-88.7	-76.0	8	-74.2
지배순이익	-6	적전	적전	8	-180.1
영업이익률 (%)	2.4	+2.4%pt	0	3.2	-0.8%pt
지배순이익률 (%)	-0.8	적전	적전	0.9	-1.7%pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	3,033	3,470	3,380	3,732
영업이익	98	83	105	164
지배순이익	90	49	36	113
PER	39.0	42.3	39.8	12.7
PBR	2.8	1.6	1.1	1.0
EV/EBITDA	24.0	13.5	10.7	8.6
ROE	7.5	3.9	2.8	8.0

자료: 유안타증권

[표 1] 코스메카코리아 연결 실적전망 및 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20P	4Q20F	2018	2019	2020F	2021F
연결 매출액	85.1	99.6	78.4	84.0	89.3	90.9	77.5	80.0	303.3	347.0	338.0	372.8
별도 법인	52.1	57.2	43.6	41.7	55.6	58.1	43.6	39.0	206.5	194.7	196.2	207.1
- 내수	43.8	50.2	38.5	36.0	49.0	53.8	39.1	32.4	177.1	168.5	174.2	125.2
- 수출	8.3	7.0	5.2	5.7	6.5	4.3	4.5	6.6	29.6	26.2	22.0	24.2
중국 법인	6.3	9.9	6.7	8.0	5.6	5.6	5.2	9.4	36.3	31.0	25.8	38.0
미국 법인 (잉글우드랩)	30.6	36.4	29.9	36.3	31.0	31.0	36.0	38.0	69.4	133.2	136.1	160.7
% YoY 연결매출액	60%	25%	-18%	12%	5%	-9%	-1%	-5%	66%	14%	-3%	10%
별도 법인	13%	-18%	-11%	1%	7%	1%	0%	-7%	31%	-6%	1%	6%
- 내수	11%	-19%	-8%	7%	12%	7%	2%	-10%	48%	-5%	3%	-28%
- 수출	23%	-13%	-29%	-25%	-21%	-39%	-12%	16%	-28%	-12%	-16%	10%
중국 법인	-24%	-12%	-24%	2%	-11%	-43%	-23%	17%	1%	-15%	-17%	47%
미국 법인	-	-	-25%	23%	1%	-15%	21%	5%	-	92%	2%	18%
% of Sales 연결 매출액	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
별도 법인	61%	57%	56%	50%	62%	64%	56%	49%	68%	56%	58%	56%
- 내수	51%	50%	49%	43%	55%	59%	50%	40%	58%	49%	52%	34%
- 수출	10%	7%	7%	7%	7%	5%	6%	8%	10%	8%	7%	6%
중국 법인	7%	10%	9%	10%	6%	6%	7%	12%	12%	9%	8%	10%
미국 법인	36%	37%	38%	43%	35%	34%	46%	48%	23%	38%	40%	43%
연결 매출총이익	15.4	20.2	14.1	14.0	17.2	14.8	14.3	13.5	52.0	63.7	59.7	70.3
연결 영업이익	2.4	6.4	0.0	-0.6	3.4	2.2	1.9	2.8	9.8	8.3	10.3	16.3
별도 법인	3.6	4.1	1.2	-0.8	3.9	4.6	0.6	0.9	9.4	8.1	9.9	13.3
% YoY 연결 영업이익	276%	-33%	-100%	적전	41%	-66%	6526%	흑전	-11%	-16%	25%	58%
별도 법인	432%	-53%	-21%	적지	8%	10%	-53%	흑전	23%	-13%	22%	34%
순이익	0.3	4.5	0.3	-1.1	2.3	0.4	0.0	3.1	9.2	4.0	5.8	13.2
별도 법인	2.3	3.7	0.7	0.6	3.5	3.4	0.3	0.8	10.9	7.3	7.9	10.9
중국 법인	-0.4	0.2	0.4	-1.5	-1.3	-1.5	-1.2	0.5	0.5	-1.2	-4.4	-4.9
미국 법인	-0.3	1.6	0.3	0.8	0.7	-1.0	1.5	3.8	-1.4	2.3	5.0	13.7
% YoY 순이익	-86%	-44%	-93%	적전	669%	-91%	-99%	-396%	-8%	-56%	44%	127%
별도 법인	123%	-52%	-30%	-44%	51%	-8%	-64%	31%	42%	-33%	8%	37%
중국 법인	적전	-62%	흑전	적지	적지	적전	적전	적지	-77%	적전	적지	적지
미국 법인	-	-	-93%	흑전	흑전	-162%	500%	397%	-	흑전	118%	175%
지배주주 순이익	1.2	4.0	0.6	-0.9	2.1	1.3	-0.6	0.8	9.0	4.9	3.6	1.5
% Margin 매출총이익률	18%	20%	18%	17%	19%	16%	18%	17%	17%	18%	18%	19%
영업이익률	3%	6%	0%	-1%	4%	2%	2%	3%	3%	2%	3%	4%
별도 법인	7%	7%	3%	-2%	7%	8%	1%	2%	5%	4%	5%	6%
순이익률	0%	5%	0%	-1%	3%	0%	0%	4%	3%	1%	2%	4%
별도 법인	4%	7%	2%	1%	6%	6%	1%	2%	5%	4%	4%	5%
중국 법인	-6%	2%	6%	-18%	-23%	-26%	-23%	-5%	1%	-4%	-17%	-13%
미국 법인	-1%	4%	1%	2%	2%	-3%	4%	10%	-2%	2%	4%	9%

자료: 유안타증권 리서치센터

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

(단위: 십억원, 원, %, x)

기준일: 2020-11-16	LG 생활건강	아모레퍼시픽	아모레 G	신세계인터내셔널	애경산업	한국콜마	코스맥스
주가	1,576,000	175,000	49,400	152,500	24,600	47,200	111,000
시가총액	24,614	10,230	4,073	1,089	650	1,080	1,115
2017 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
2018 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	31.8	32.7	22.2	13.5	14.4	25.2	38.5
PBR	6.2	2.4	1.3	1.8	1.9	2.2	3.9
ROE	20.6	7.4	5.9	13.9	13.9	9.1	10.6
EV/EBITDA	17.9	13.7	7.6	11.0	8.2	14.1	20.8
2019 매출액	7,776.2	4,460.4	4,975.6	1,337.2	595.7	1,436.3	1,470.3
영업이익	1,220.5	198.0	202.4	35.4	27.4	119.1	83.3
영업이익률(%)	15.7%	4.4%	4.1%	2.6%	4.6%	8.3%	5.7%
순이익	822.3	123.4	62.5	39.4	15.9	45.2	49.4
EPS	50,592	1,985	721	5,367	606	1,961	5,104
EPS Growth(%)	2.2%	-62.9%	-67.6%	-52.4%	-64.6%	4.8%	76.8%
PER	31.2	88.2	68.5	28.4	40.6	24.1	21.7
PBR	5.6	2.5	1.3	1.7	1.9	2.1	2.9
ROE	18.3	2.7	2.0	6.5	4.7	9.4	13.7
EV/EBITDA	16.7	17.5	9.3	15.9	14.0	14.0	13.0
2020E 매출액	8,588.3	5,124.0	5,562.0	1,508.7	644.0	1,494.7	1,636.8
영업이익	1,381.2	387.9	419.1	75.5	41.2	132.8	97.7
영업이익률(%)	16.1%	7.6%	7.5%	5.0%	6.4%	8.9%	6.0%
순이익	945.4	278.9	136.4	64.7	30.1	58.9	69.5
EPS	58,377	4,508	1,596	8,990	1,141	2,584	6,978
EPS Growth(%)	15.4%	127.1%	121.4%	67.5%	88.3%	31.8%	36.7%
PER	27.0	38.8	31.0	17.0	21.6	18.3	15.9
PBR	4.8	2.4	1.3	1.6	1.8	1.9	2.4
ROE	18.1	5.9	4.4	9.8	8.6	11.1	17.3
EV/EBITDA	14.9	13.0	7.1	11.5	10.4	12.9	11.3

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

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

(단위: 백만달러, %, x)

기준일: 2020-11-16	로레알	에스티로더	P&G	시세이도	코세	상하이자화	프로야
현지통화	EUR	USE	USE	JPY	JPY	CNY	CNY
주가	317	249	142	7,137	15,430	40	179
시가총액(백만달러)	209,715	90,217	352,476	27,170	8,898	4,056	5,444
2017 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
2018 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	40.7	47.6	31.8	36.5	30.5	42.6	93.3
PBR	6.3	20.8	5.5	5.6	3.9	4.3	17.9
ROE	15.7	41.0	21.2	16.5	13.4	10.0	19.5
EV/EBITDA	25.8	29.4	21.9	18.1	16.4	30.0	65.2
2019 매출액	33,041.5	14,340.9	70,150.3	8,845.7	3,079.0	1,129.8	566.8
영업이익	5,943.7	2,254.1	15,593.9	15.0	402.3	69.1	88.4
영업이익률(%)	18.0%	15.7%	22.2%	0.2%	13.1%	6.1%	15.6%
순이익	4,718.3	1,630.3	13,002.1	-172.3	268.9	58.2	72.3
EPS	7	5	5	-48	506	1	2
EPS Growth(%)	-8.6%	-14.1%	11.0%	적전	-24.9%	-36.0%	24.4%
PER	44.5	55.4	28.6	75.5	30.5	66.6	75.0
PBR	5.8	20.6	7.9	6.1	3.9	4.1	15.0
ROE	13.0	38.6	32.3	-2.7	13.4	6.0	20.3
EV/EBITDA	27.0	31.9	20.0	46.4	16.4	40.5	54.6
2020E 매출액	35,951.2	15,322.1	74,041.1	9,920.1	2,675.2	1,250.4	718.0
영업이익	6,780.3	2,633.1	17,729.4	566.2	160.6	91.4	113.6
영업이익률(%)	18.9%	17.2%	23.9%	5.7%	6.0%	7.3%	15.8%
순이익	5,291.7	1,909.6	14,412.1	376.8	111.5	75.1	92.5
EPS	8	5	6	94	205	1	3
EPS Growth(%)	13.1%	15.1%	11.7%	흑전	-59.4%	27.7%	28.8%
PER	39.4	48.1	25.6	75.5	75.3	52.1	58.3
PBR	5.4	17.8	7.6	5.8	3.9	3.8	12.5
ROE	14.0	42.7	36.2	9.0	5.1	7.2	21.5
EV/EBITDA	23.8	27.5	17.9	23.8	31.6	34.0	42.9

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

코스메카코리아 (241710) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	3,033	3,470	3,380	3,732	4,017
매출원가	2,513	2,833	2,780	3,028	3,262
매출총이익	520	637	600	705	754
판매비	422	554	494	541	579
영업이익	98	83	105	164	175
EBITDA	188	256	257	296	290
영업외손익	-1	-19	-24	4	14
외환관련손익	1	-1	1	1	1
이자손익	-13	-35	-1	7	17
관계기업관련손익	0	-2	-2	-2	-2
기타	11	19	-22	-2	-2
법인세비용차감전순이익	98	63	81	168	189
법인세비용	6	23	23	37	42
계속사업순이익	92	40	58	131	148
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	92	40	58	131	148
지배지분순이익	90	49	36	113	139
포괄순이익	85	66	84	157	174
지배지분포괄이익	84	60	76	143	158

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

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	108	194	247	201	220
당기순이익	92	40	58	131	148
감가상각비	57	127	119	107	96
외환손익	-5	4	-1	-1	-1
중속, 관계기업관련손익	0	2	2	2	2
자산부채의 증감	-103	-46	21	-78	-58
기타현금흐름	68	66	48	40	34
투자활동 현금흐름	-971	-343	-173	-50	-50
투자자산	0	1	-3	-3	-3
유형자산 증가 (CAPEX)	-429	-307	-123	0	0
유형자산 감소	8	14	0	0	0
기타현금흐름	-549	-51	-47	-47	-47
재무활동 현금흐름	611	172	157	157	157
단기차입금	208	137	137	137	137
사채 및 장기차입금	415	70	45	45	45
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-11	-11	0	0	0
기타현금흐름	0	-25	-25	-25	-25
연결범위변동 등 기타	2	0	59	115	134
현금의 증감	-249	23	290	423	461
기초 현금	382	133	156	446	869
기말 현금	133	156	446	869	1,330
NOPLAT	98	83	105	164	175
FCF	-350	-128	126	182	193

자료: 유안타증권

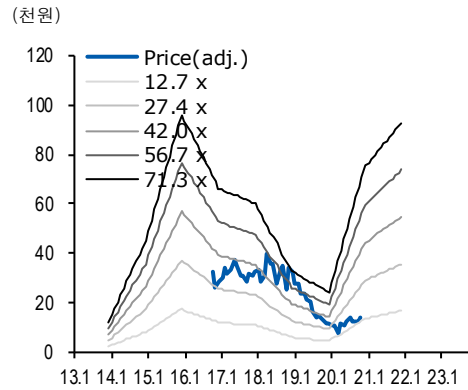
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	1,224	1,385	1,644	2,175	2,723
현금및현금성자산	133	156	446	869	1,330
매출채권 및 기타채권	526	573	559	616	663
재고자산	472	493	480	530	570
비유동자산	1,926	2,124	2,097	1,966	1,852
유형자산	1,363	1,458	1,462	1,355	1,259
관계기업등 지분관련자산	0	1	2	3	5
기타투자자산	22	19	19	19	19
자산총계	3,150	3,509	3,741	4,141	4,575
유동부채	792	1,099	1,202	1,370	1,536
매입채무 및 기타채무	451	468	462	492	521
단기차입금	230	368	505	643	780
유동성장기부채	64	161	161	161	161
비유동부채	642	686	731	775	820
장기차입금	376	346	391	435	480
사채	130	143	143	143	143
부채총계	1,434	1,785	1,933	2,145	2,356
지배지분	1,250	1,277	1,339	1,478	1,644
자본금	53	53	53	53	53
자본잉여금	717	694	694	694	694
이익잉여금	490	528	564	677	816
비지배지분	466	447	469	517	575
자본총계	1,716	1,724	1,808	1,996	2,219
순차입금	685	948	840	599	320
총차입금	826	1,113	1,295	1,478	1,660

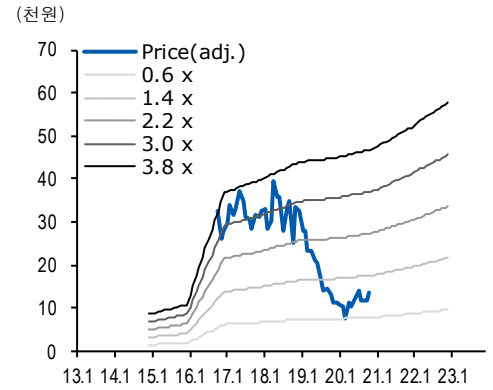
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
EPS	840	456	338	1,057	1,303
BPS	11,702	11,958	12,541	13,843	15,391
EBITDAPS	1,763	2,395	2,408	2,768	2,717
SPS	28,398	32,492	31,647	34,948	37,608
DPS	100	0	0	0	0
PER	39.0	42.3	39.8	12.7	10.3
PBR	2.8	1.6	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	24.0	13.5	10.7	8.6	8.0
PSR	1.2	0.6	0.4	0.4	0.4

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)	66.3	14.4	-2.6	10.4	7.6
영업이익 증가율 (%)	-10.6	-15.9	27.4	55.6	6.9
지배순이익 증가율 (%)	-9.7	-45.8	-25.8	212.6	23.3
매출총이익률 (%)	17.1	18.4	17.7	18.9	18.8
영업이익률 (%)	3.2	2.4	3.1	4.4	4.4
지배순이익률 (%)	3.0	1.4	1.1	3.0	3.5
EBITDA 마진 (%)	6.2	7.4	7.6	7.9	7.2
ROIC	5.8	2.1	2.9	5.0	5.5
ROA	3.8	1.5	1.0	2.9	3.2
ROE	7.5	3.9	2.8	8.0	8.9
부채비율 (%)	83.6	103.5	106.9	107.5	106.2
순차입금/자기자본 (%)	54.8	74.2	62.7	40.5	19.5
영업이익/금융비용 (배)	6.5	2.3	8.3	11.2	10.7

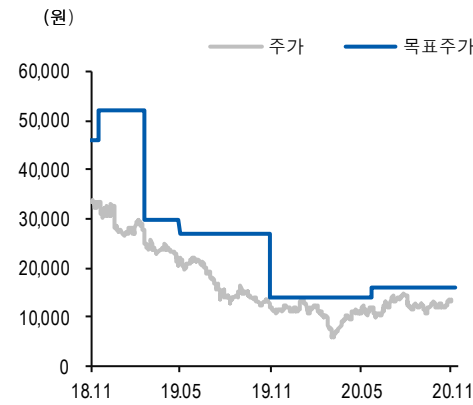
P/E band chart



P/B band chart



코스메카코리아 (241710) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-11-17	BUY	16,000	1년		
2020-06-08	BUY	16,000	1년		
2019-11-15	HOLD	14,000	1년	-23.17	-
2019-08-16	BUY	27,000	1년	-38.44	-17.59
2019-05-15	HOLD	27,000	1년	-28.77	-
2019-03-04	HOLD	30,000	1년	-21.20	-
2018-11-16	BUY	52,000	1년	-42.68	-34.52

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)	1.2
Buy(매수)	88.4
Hold(중립)	10.4
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-11-14

※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.