

풍산 (103140)

금속



이현수

02 3770 5718
hyunsoo.yi@yuantakorea.com

| | |
|------------|--------------------|
| 투자 의견 | BUY (M) |
| 목표주가 | 39,000원 (U) |
| 현재주가 (1/6) | 29,050원 |
| 상승여력 | 34% |

| | |
|-------------|----------------------|
| 시가총액 | 8,141억원 |
| 총발행주식수 | 28,024,278주 |
| 60일 평균 거래대금 | 100억원 |
| 60일 평균 거래량 | 368,716주 |
| 52주 고 | 29,450원 |
| 52주 저 | 13,800원 |
| 외인지분율 | 13.82% |
| 주요주주 | 풍산홀딩스 외 3인 38.01% |

| | | | |
|----------|-------|-------|-------|
| 주가수익률(%) | 1개월 | 3개월 | 12개월 |
| 절대 | 0.9 | 13.5 | 25.5 |
| 상대 | (7.2) | (9.6) | (8.9) |
| 절대(달러환산) | 0.5 | 21.4 | 35.5 |

4Q20 Preview: 판매량이 돌아서기 시작한다면

4Q20(E): 신동 부문과 방산 부문 모두 개선 예상

별도 영업이익 367억원(yoy +186%), 연결 영업이익 569억원(yoy +240%) 전망

1) 별도: 신동 판매량은 4.5만톤으로 qoq +5%, yoy +1% 증가할 것으로 추정된다. COVID-19 영향이 가장 컸던 2Q20 이후 2개 분기 연속 qoq 판매량 증가가 예상되며 yoy 판매량 증가는 1Q19 이후 처음이 될 것으로 전망된다. 9~11월 LME 전기동 평균가격은 6,829달러/톤으로 6~8월 6,209달러/톤 대비 +10% 상승했으나 원화 강세 영향에 따라 동사의 원화 기준 신동 판매단가는 전분기비 +8% 상승에 그쳤을 것으로 판단된다. 상품가격 상승에 따른 재고자산평가손실환입 금액은 총당금 수준을 고려했을 때 5~10억원을 기록할 것으로 추정된다. 방산 매출액은 qoq +72%, yoy +6% 증가했을 것으로 사료된다. 전분기비 방산 매출액 증가를 이끈 것은 내수 매출(4Q가 최대 성수기)이나 전년동기비 증가를 이끈 것은 수출로 추정된다. 방산 수출 매출액은 미국향 판매 호조가 지속되며 yoy +61% 증가했을 것으로 판단된다. 예상할 수 있는 일회성 비용을 감안하여 4Q 별도 영업이익은 367억원으로 추정한다.

2) 연결: 3Q 전기동 가격 강세에 힘입어 호실적을 기록했던 PMX 등 해외 자회사는 4Q에도 역시 3Q와 유사한 수준의 영업이익을 기록했을 것으로 사료된다.

판매량이 뒷받침 될 수 있는 2021년을 기대해본다

1/5일 LME 전기동 가격(Cash)은 7,995달러/톤을 기록하며 8,000달러 턱 밑까지 다가왔다. 1월 중으로 8,000달러를 상회한다는 이는 2013년 2월에 8,000달러대를 기록한 이후 처음이 된다. 달러 약세와 중국 수요 개선이 전기동 가격 강세를 이끌고 있다. 이렇듯 2Q20 이후 전기동 가격 강세가 이어지고 있지만 동사의 본사 신동 부문 수익성 개선은 기대에 미치지 못하고 있다. 판매량이 감소했기 때문이다.

상대적으로 저부가가치 제품군에 속하는 봉/선과 사회가 변화함에 따라 수요가 줄어들 수 밖에 없는 소전의 판매량 감소는 예견된 상황이었지만 고부가가치 제품인 판/대 판매량은 2019년까지 전방산업(자동차 등) 부진의 영향을 받았다. 하지만 2020년 하반기부터 전방산업 수요 회복이 나타나고 있으며 이에 판/대 판매량 회복이 4Q20부터 점차 이어질 것으로 판단된다. 2021년 추정 ROE가 7%대 후반까지 기대되는 바 Target PBR 0.75x를 적용하며 이에 따라 목표주가를 기존 36,000원에서 39,000원으로 상향한다.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

| | 4Q20E | 전년동기대비 | 전분기대비 | 컨센서스 | 컨센서스대비 |
|------------|-------|----------|-------|-------|----------|
| 매출액 | 7,455 | 5.5 | 17.6 | 7,880 | -5.4 |
| 영업이익 | 569 | 240.4 | 17.6 | 515 | 10.5 |
| 세전계속사업이익 | 526 | 542.0 | 25.8 | 443 | 18.7 |
| 지배순이익 | 394 | 405.5 | 18.0 | 302 | 30.7 |
| 영업이익률 (%) | 7.6 | +5.2 %pt | 0 | 6.5 | +1.1 %pt |
| 지배순이익률 (%) | 5.3 | +4.2 %pt | 0 | 3.8 | +1.5 %pt |

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

| 결산 (12월) | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F |
|-----------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 27,745 | 24,513 | 25,404 | 28,822 |
| 영업이익 | 1,075 | 411 | 1,246 | 1,685 |
| 지배순이익 | 620 | 176 | 777 | 1,124 |
| PER | 16.2 | 40.5 | 10.1 | 7.2 |
| PBR | 0.7 | 0.5 | 0.5 | 0.6 |
| EV/EBITDA | 9.3 | 10.4 | 6.7 | 5.8 |
| ROE | 4.6 | 1.3 | 5.5 | 7.8 |

자료: 유안타증권

[표-1] 풍산 별도기준

(단위: 십억원, 천톤, 천원/톤)

| | | 2019 | 2020E | 2021E | 1Q20 | 2Q20 | 3Q20 | 4Q20E | QoQ | YoY | 1Q21E | 2Q21E | 3Q21E | 4Q21E |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|
| 환율 (원/달러) | 분기평균 | 1,166 | 1,180 | 1,100 | 1,195 | 1,220 | 1,188 | 1,116 | -6.0% | -5.0% | 1,100 | 1,100 | 1,100 | 1,100 |
| | 1개월래깅 | 1,161 | 1,187 | 1,100 | 1,179 | 1,225 | 1,198 | 1,145 | -4.4% | -3.2% | 1,098 | 1,100 | 1,100 | 1,100 |
| 전기동가액 (달러/톤) | 분기평균 | 6,008 | 6,175 | 8,180 | 5,632 | 5,366 | 6,524 | 7,178 | 10.0% | 21.8% | 8,031 | 8,188 | 8,229 | 8,270 |
| | 1개월래깅 | 6,010 | 6,033 | 8,137 | 5,932 | 5,160 | 6,209 | 6,829 | 10.0% | 17.9% | 7,902 | 8,174 | 8,215 | 8,256 |
| 매출액 | | 1,881 | 1,926 | 2,302 | 407 | 456 | 454 | 608 | 33.8% | 7.7% | 521 | 567 | 564 | 650 |
| | 신동 | 1,276 | 1,218 | 1,539 | 305 | 276 | 298 | 339 | 13.7% | 8.9% | 371 | 382 | 390 | 397 |
| | 방산 | 605 | 707 | 762 | 101 | 181 | 156 | 269 | 72.2% | 6.2% | 149 | 186 | 174 | 253 |
| 신동판매량 | | 178.7 | 172.3 | 176.6 | 43.8 | 41.1 | 42.6 | 44.9 | 5.4% | 1.4% | 43.7 | 43.7 | 44.4 | 44.8 |
| | 판대 | 133.7 | 129.8 | 133.8 | 33.7 | 30.4 | 31.4 | 34.3 | 9.0% | 1.5% | 33.1 | 32.9 | 33.6 | 34.1 |
| | 기타 | 45.0 | 42.5 | 42.9 | 10.1 | 10.6 | 11.2 | 10.6 | -4.9% | 1.0% | 10.6 | 10.8 | 10.8 | 10.7 |
| 신동판매단가 (기타 제외) | | 7,138 | 7,071 | 8,714 | 6,969 | 6,716 | 7,004 | 7,559 | 7.9% | 7.4% | 8,486 | 8,733 | 8,785 | 8,846 |
| | 판대 | 7,207 | 7,262 | 9,029 | 7,109 | 6,928 | 7,193 | 7,772 | 8.1% | 10.4% | 8,770 | 9,070 | 9,107 | 9,164 |
| 영업이익 <i>이익률</i> | | 49 | 98 | 141 | 12 | 18 | 31 | 37 | 19.4% | 185.6% | 25 | 40 | 35 | 41 |
| | | 2.6% | 5.1% | 6.1% | 3.1% | 3.9% | 6.8% | 6.0% | -0.7%p | 3.8%p | 4.7% | 7.0% | 6.2% | 6.3% |

자료: 유안타증권

[표-2] 풍산 연결기준

(단위: 십억원)

| | | 2019 | 2020E | 2021E | 1Q20 | 2Q20 | 3Q20 | 4Q20E | QoQ | YoY | 1Q21E | 2Q21E | 3Q21E | 4Q21E |
|---------------------|----------------------------|-------|-------|-------|-------|------|------|-------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | | 2,451 | 2,540 | 2,882 | 581 | 580 | 634 | 745 | 17.6% | 5.5% | 672 | 709 | 716 | 785 |
| | 별도 | 1,881 | 1,926 | 2,302 | 407 | 456 | 454 | 608 | 33.8% | 7.7% | 521 | 567 | 564 | 650 |
| | ¹⁾ 기타 | 1,046 | 1,186 | 1,237 | 293 | 255 | 340 | 298 | -12.2% | 10.2% | 302 | 305 | 318 | 312 |
| | (연결조정) | 476 | 571 | 657 | 118 | 132 | 161 | 161 | - | - | 151 | 163 | 165 | 177 |
| 영업이익 <i>이익률</i> | | 41 | 125 | 168 | -2 | 21 | 48 | 57 | 17.5% | 240.4% | 32 | 47 | 42 | 48 |
| | | 1.7% | 4.9% | 5.8% | -0.3% | 3.6% | 7.6% | 7.6% | 0.0%p | 5.3%p | 4.7% | 6.6% | 5.9% | 6.1% |
| | 별도 | 49 | 98 | 141 | 12 | 18 | 31 | 37 | 19.4% | 185.6% | 25 | 40 | 35 | 41 |
| | ¹⁾ 기타 (연결조정) | -4 | 31 | 28 | -12 | 5 | 18 | 20 | 11.1% | 342.5% | 7 | 7 | 7 | 7 |
| 세전이익 <i>이익률</i> | | 26 | 108 | 150 | 1 | 12 | 42 | 53 | 25.8% | 541.8% | 28 | 41 | 37 | 43 |
| | | 1.1% | 4.2% | 5.2% | 0.2% | 2.1% | 6.6% | 7.1% | 0.5%p | 5.9%p | 4.1% | 5.8% | 5.2% | 5.5% |
| 지배순이익 <i>이익률</i> | | 18 | 78 | 112 | -3 | 8 | 33 | 39 | 18.0% | 405.4% | 21 | 31 | 28 | 33 |
| | | 0.7% | 3.1% | 3.9% | -0.6% | 1.4% | 5.3% | 5.3% | 0.0%p | 4.2%p | 3.1% | 4.4% | 3.9% | 4.1% |

자료: 유안타증권

[표-3] 풍산 실적 추정치 변경내역

(단위: 십억원)

| | 변경 전 | | | 변경 후 | | | 변경 전 대비 | | | |
|----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|
| | 4Q20E | 2020E | 2021E | 4Q20E | 2020E | 2021E | 4Q20E | 2020E | 2021E | |
| 별도 | 매출액 | 610 | 1,928 | 2,264 | 608 | 1,926 | 2,302 | -0.4% | -0.1% | 1.6% |
| | 영업이익 | 37 | 98 | 139 | 37 | 98 | 141 | -0.6% | -0.2% | 1.0% |
| | OPM | 6.1% | 5.1% | 6.1% | 6.0% | 5.1% | 6.1% | 0.0%p | 0.0%p | 0.0%p |
| 연결 | 매출액 | 747 | 2,542 | 2,852 | 745 | 2,540 | 2,882 | -0.2% | -0.1% | 1.1% |
| | 영업이익 | 57 | 125 | 167 | 57 | 125 | 168 | -0.2% | -0.1% | 0.9% |
| | OPM | 7.6% | 4.9% | 5.9% | 7.6% | 4.9% | 5.8% | 0.0%p | 0.0%p | 0.0%p |
| | 지배순이익 | 39 | 77 | 110 | 39 | 78 | 112 | 0.8% | 0.4% | 2.2% |

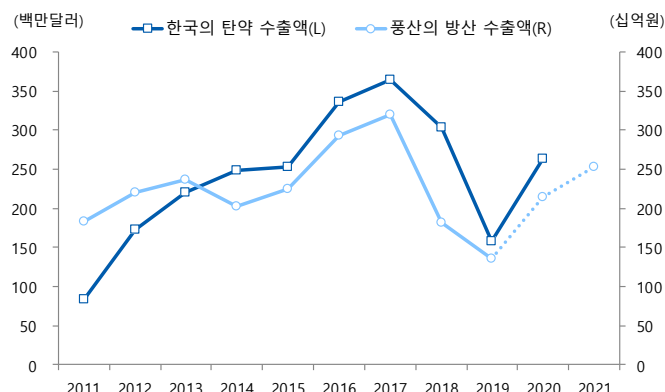
자료: 유안타증권

[그림-1] LME 전기동 가격 및 재고



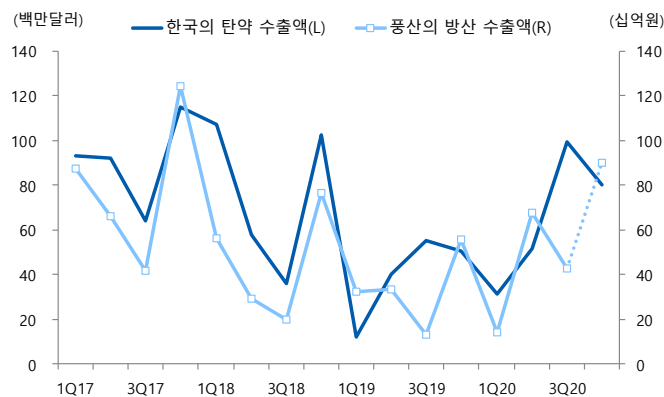
자료: Bloomberg

[그림-2] 한국 탄약 수출액과 풍산 방산 수출액 (연간)



자료: 유안타증권, 주: 2020~2021년 풍산 방산 수출액은 당사 추정치

[그림-3] 한국 탄약 수출액과 풍산 방산 수출액 (분기)



자료: 유안타증권, 주: 4Q20 이후 풍산 방산 수출액은 당사 추정치

[그림-4] 한국의 미국향 탄약 수출액



자료: 유안타증권, 주: 수리일 기준

풍산 (103140) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

| 결산 (12월) | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F | 2022F |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 27,745 | 24,513 | 25,404 | 28,822 | 29,315 |
| 매출원가 | 25,073 | 22,637 | 22,726 | 25,515 | 25,827 |
| 매출총이익 | 2,672 | 1,876 | 2,678 | 3,306 | 3,488 |
| 판매비 | 1,597 | 1,465 | 1,431 | 1,622 | 1,650 |
| 영업이익 | 1,075 | 411 | 1,246 | 1,685 | 1,839 |
| EBITDA | 1,995 | 1,407 | 2,251 | 2,632 | 2,735 |
| 영업외손익 | -201 | -148 | -167 | -187 | -174 |
| 외환관련손익 | 23 | 43 | 8 | 0 | -20 |
| 이자손익 | -280 | -287 | -215 | -203 | -170 |
| 관계기업관련손익 | 0 | -4 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 56 | 101 | 40 | 16 | 16 |
| 법인세비용차감전순손익 | 874 | 263 | 1,079 | 1,498 | 1,665 |
| 법인세비용 | 253 | 87 | 303 | 374 | 416 |
| 계속사업순손익 | 621 | 176 | 777 | 1,123 | 1,249 |
| 중단사업순손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 621 | 176 | 777 | 1,123 | 1,249 |
| 지배지분순이익 | 620 | 176 | 777 | 1,124 | 1,249 |
| 포괄순이익 | 963 | 214 | 727 | 881 | 1,006 |
| 지배지분포괄이익 | 962 | 214 | 727 | 881 | 1,006 |

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

| 결산 (12월) | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F | 2022F |
|-----------------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 영업활동 현금흐름 | 812 | 2,017 | 702 | 1,171 | 1,563 |
| 당기순이익 | 0 | 0 | 394 | 1,123 | 1,249 |
| 감가상각비 | 886 | 969 | 980 | 925 | 877 |
| 외환손익 | -11 | -9 | 13 | 0 | 20 |
| 중속, 관계기업관련손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자산부채의 증감 | -833 | 897 | -1,453 | -1,129 | -831 |
| 기타현금흐름 | 769 | 159 | 768 | 251 | 248 |
| 투자활동 현금흐름 | -751 | -568 | -549 | -713 | -713 |
| 투자자산 | -11 | 0 | -2 | 0 | 0 |
| 유형자산 증가 (CAPEX) | -738 | -612 | -484 | -640 | -640 |
| 유형자산 감소 | 22 | 5 | 2 | 0 | 0 |
| 기타현금흐름 | -24 | 40 | -65 | -73 | -73 |
| 재무활동 현금흐름 | -85 | -1,359 | 187 | -320 | -1,120 |
| 단기차입금 | 353 | -1,096 | 874 | -400 | -1,200 |
| 사채 및 장기차입금 | -438 | -234 | -826 | 0 | 0 |
| 자본 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 현금배당 | 0 | 0 | 168 | 112 | 112 |
| 기타현금흐름 | 0 | -29 | -29 | -32 | -32 |
| 연결범위변동 등 기타 | 12 | 58 | -106 | -453 | 361 |
| 현금의 증감 | -12 | 148 | 233 | -315 | 91 |
| 기초 현금 | 568 | 557 | 705 | 938 | 623 |
| 기말 현금 | 557 | 705 | 938 | 623 | 714 |
| NOPLAT | 1,075 | 411 | 1,246 | 1,685 | 1,839 |
| FCF | 113 | 1,556 | -36 | 442 | 804 |

자료: 유안타증권

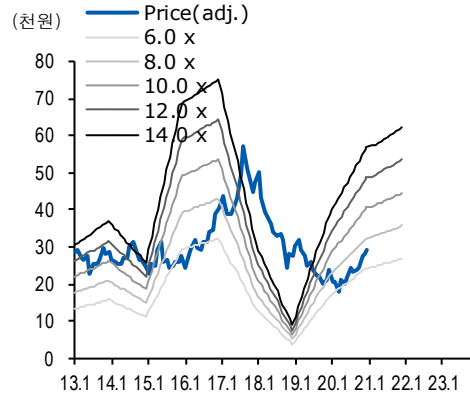
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

| 결산 (12월) | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F | 2022F |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 유동자산 | 13,616 | 12,452 | 14,047 | 14,236 | 14,553 |
| 현금및현금성자산 | 557 | 705 | 938 | 623 | 714 |
| 매출채권 및 기타채권 | 4,058 | 3,510 | 4,085 | 4,374 | 4,447 |
| 재고자산 | 8,712 | 7,896 | 8,667 | 8,883 | 9,035 |
| 비유동자산 | 13,065 | 13,173 | 12,355 | 12,047 | 11,792 |
| 유형자산 | 11,448 | 11,362 | 10,725 | 10,440 | 10,203 |
| 관계기업등 지분관련자산 | 5 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타투자자산 | 143 | 218 | 267 | 267 | 267 |
| 자산총계 | 26,681 | 25,625 | 26,402 | 26,284 | 26,344 |
| 유동부채 | 8,398 | 7,633 | 8,003 | 7,763 | 6,742 |
| 매입채무 및 기타채무 | 2,207 | 1,662 | 1,994 | 2,153 | 2,333 |
| 단기차입금 | 3,953 | 2,934 | 3,819 | 3,419 | 2,219 |
| 유동성장기부채 | 1,681 | 2,072 | 1,537 | 1,537 | 1,537 |
| 비유동부채 | 4,490 | 4,153 | 3,945 | 3,945 | 3,945 |
| 장기차입금 | 1,624 | 1,066 | 938 | 938 | 938 |
| 사채 | 1,995 | 1,995 | 1,835 | 1,835 | 1,835 |
| 부채총계 | 12,888 | 11,787 | 11,948 | 11,708 | 10,687 |
| 지배지분 | 13,772 | 13,818 | 14,432 | 14,554 | 15,636 |
| 자본금 | 1,401 | 1,401 | 1,401 | 1,401 | 1,401 |
| 자본잉여금 | 4,945 | 4,945 | 4,945 | 4,945 | 4,945 |
| 이익잉여금 | 7,427 | 7,326 | 8,005 | 8,369 | 9,451 |
| 비지배지분 | 21 | 20 | 21 | 21 | 21 |
| 자본총계 | 13,793 | 13,838 | 14,454 | 14,576 | 15,657 |
| 순차입금 | 8,595 | 7,418 | 7,145 | 7,060 | 5,769 |
| 총차입금 | 9,253 | 8,200 | 8,191 | 7,791 | 6,591 |

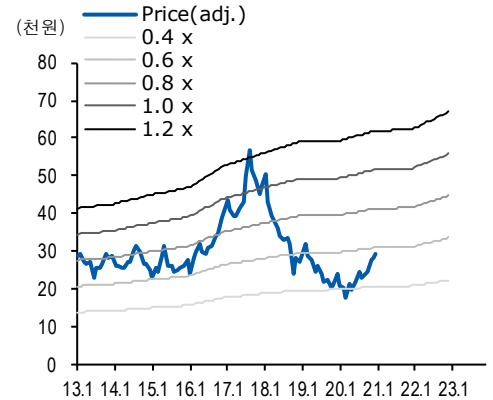
| 결산 (12월) | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F | 2022F |
|-----------|--------|--------|--------|---------|---------|
| EPS | 2,212 | 629 | 2,772 | 4,011 | 4,458 |
| BPS | 49,164 | 49,327 | 51,521 | 51,957 | 55,817 |
| EBITDAPS | 7,120 | 5,020 | 8,033 | 9,392 | 9,758 |
| SPS | 99,003 | 87,471 | 90,648 | 102,845 | 104,606 |
| DPS | 600 | 400 | 600 | 600 | 600 |
| PER | 16.2 | 40.5 | 10.1 | 7.2 | 6.5 |
| PBR | 0.7 | 0.5 | 0.5 | 0.6 | 0.5 |
| EV/EBITDA | 9.3 | 10.4 | 6.7 | 5.8 | 5.1 |
| PSR | 0.4 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |

| 결산 (12월) | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F | 2022F |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 증가율 (%) | -5.8 | -11.6 | 3.6 | 13.5 | 1.7 |
| 영업이익 증가율 (%) | -55.4 | -61.7 | 202.9 | 35.2 | 9.2 |
| 지배순이익 증가율 (%) | -58.8 | -71.6 | 340.9 | 44.7 | 11.2 |
| 매출총이익률 (%) | 9.6 | 7.7 | 10.5 | 11.5 | 11.9 |
| 영업이익률 (%) | 3.9 | 1.7 | 4.9 | 5.8 | 6.3 |
| 지배순이익률 (%) | 2.2 | 0.7 | 3.1 | 3.9 | 4.3 |
| EBITDA 마진 (%) | 7.2 | 5.7 | 8.9 | 9.1 | 9.3 |
| ROIC | 3.5 | 1.3 | 4.3 | 5.9 | 6.5 |
| ROA | 2.3 | 0.7 | 3.0 | 4.3 | 4.7 |
| ROE | 4.6 | 1.3 | 5.5 | 7.8 | 8.3 |
| 부채비율 (%) | 93.4 | 85.2 | 82.7 | 80.3 | 68.3 |
| 순차입금/자기자본 (%) | 62.4 | 53.7 | 49.5 | 48.5 | 36.9 |
| 영업이익/금융비용 (배) | 3.8 | 1.4 | 5.6 | 8.1 | 10.4 |

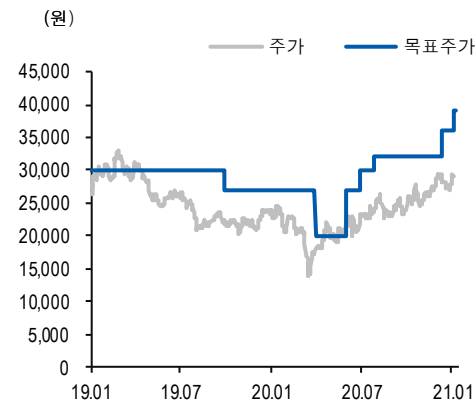
P/E band chart



P/B band chart



풍산 (103140) 투자등급 및 목표주가 추이



| 일자 | 투자 의견 | 목표가 (원) | 목표가격 대상시점 | 과리율 | |
|------------|-------|---------|-----------|---------|--------------|
| | | | | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가 대비 |
| 2021-01-07 | BUY | 39,000 | 1년 | | |
| 2020-12-14 | BUY | 36,000 | 1년 | -22.25 | -18.19 |
| 2020-07-31 | BUY | 32,000 | 1년 | -20.30 | -8.44 |
| 2020-07-02 | BUY | 30,000 | 1년 | -22.47 | -17.83 |
| 2020-06-03 | BUY | 27,000 | 1년 | -19.42 | -14.81 |
| 2020-04-02 | HOLD | 20,000 | 1년 | -0.64 | - |
| 2019-10-02 | HOLD | 27,000 | 1년 | -20.63 | - |
| 2019-01-15 | HOLD | 30,000 | 1년 | -10.99 | - |
| 2018-10-29 | BUY | 30,000 | 1년 | -9.18 | -1.67 |

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) | 1.2 |
| Buy(매수) | 93.4 |
| Hold(중립) | 5.4 |
| Sell(비중축소) | 0.0 |
| 합계 | 100.0 |

주: 기준일 2021-01-04

※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: 이현수)
- 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.