

# 이노션 (214320)

## 미디어/엔터



박성호

02 3770 5657  
sungho.park@yuantakorea.com

RA 이해인

02 3770 5580  
hyein.lee@yuantakorea.com

투자 의견	<b>BUY (M)</b>
목표주가	<b>81,000원 (M)</b>
현재주가 (2/8)	<b>60,700원</b>
상승여력	<b>33%</b>

시가총액	12,140억원
총발행주식수	20,000,000주
60일 평균 거래대금	52억원
60일 평균 거래량	84,775주
52주 고	75,000원
52주 저	43,250원
외인지분율	29.75%
주요주주	정성이 외 2인 28.70%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(8.4)	6.1	(18.4)
상대	(6.6)	(17.0)	(41.6)
절대(달러환산)	(10.9)	6.2	(13.5)

## 2021년 성장 기대해도 좋아

**4Q20 Review** 연결실적은 매출총이익 1,689억원(+10% YoY), 영업이익 413억원(+4% YoY), 지배 순이익 213억원(-3% YoY)을 기록해 영업이익 기준으로 컨센서스 소폭 상회

4Q20 실적은 **“Wellcom 약세 지속에도 불구하고, 견조한 계열물량과 비용통제로 선방한 실적”**으로 정리. **▶본사 실적** : 매출총이익 437억원(-7% YoY), 영업이익 122억원(-24% YoY)으로 감소. **계열물량은 286억원(+4% YoY)**, 비계열물량은 150억원(-22% YoY) 추정. 4Q20 현대/기아차 국내 합산판매량은 34.2만대(+1% YoY, +2% QoQ) 기록. 국내 자동차 개별소비세는 기존 5% → 2020년 3~6월 1.5% → 2020년 7월 ~ 2021년 6월 3.5%의 흐름. 세금인하 효과가 얽어진만큼, 완성차 입장에선 정상적인 광고/마케팅비 지출이 필요했던 것으로 추정. **▶해외 시장 합산 실적(Wellcom 포함)** : 매출총이익 1,252억원(+18% YoY), 영업이익 291억원(+23% YoY). **계열물량은 882억원(+2% YoY)**, 비계열물량은 370억원(+87% YoY) 추정. **Wellcom 제외 기준의 비계열물량은 175억원(+37% YoY)으로 추정되어 신규 광고주 개발노력이 유의미한 성과를 거뒀던 것으로 평가.** 지역별 성장률(YoY)은 Wellcom 연결효과 제거 기준으로 유럽 +22%, 미주 +6%, 기타 -3%. 유럽의 경우, 계열 광고주 관련 서비스 대항영역 확대효과가 있었던 것으로 파악. **▶Wellcom 실적** : 매출총이익은 1Q20 205억원 → 2Q20 169억원 → 3Q20 189억원 → 4Q20 195억원의 흐름. 코로나19 효과가 지속 중인 가운데, 이노션 계열광고주 물량이 아직 더해지지 않아 매출총이익은 더딘 회복 흐름. 대신, Wellcom은 비용 효율화를 통해 이익단에 (+)효과를 발생시킨 것으로 보임

**2021년 성장 기대해도 좋아** 컨센서스에 의하면, **현대/기아차의 2021년 합산 매출액은 184조원(+13% YoY)으로 성장 예상. 당사는 이노션의 2021년 매출총이익 성장률(YoY)을 +14%로 가정.** 2020년 기준 연결 매출총이익의 71%를 차지하는 계열물량의 경우, 제네시스-아이오닉-고성능차 N 등의 브랜드와 기아차 신규 CI 등 일감이 풍부해 완성차 매출 성장률(YoY) 이상의 성장 기대. 비계열 물량도 4Q20의 실적을 참고시, 무난히 두자릿수 성장률(YoY) 시현 전망. 여기에, **M&A를 통한 비유기적 성장이 더해질 경우 연간 연결 영업이익의 1,500억원대 진입도 가능할 것으로 보임.** 한편, 당사는 2020년 DPS로 1,800원(+300원 YoY) 책정. 2020년 배당성향은 56.7%(+16.3%p YoY)로 상승. 2020년 EPS가 3,174원(-13.8% YoY)로 감소하는 상황 속에서도, 배당확대를 통한 주주친화정책을 재확인시킨 점은 긍정적으로 평가

	4Q20P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	3,581	-0.4	26.8	3,361	6.5
영업이익	413	3.6	52.9	389	6.1
세전계속사업이익	385	10.7	41.2	384	0.3
지배순이익	213	-3.4	40.5	219	-2.6
영업이익률 (%)	11.5	+0.4 %pt	+1.9 %pt	11.6	-0.1 %pt
지배순이익률 (%)	5.9	-0.2 %pt	+0.5 %pt	6.5	-0.6 %pt

	결산 (12월)	2018A	2019A	2020P	2021F
매출액		12,392	12,743	12,211	15,947
영업이익		1,182	1,219	1,114	1,493
지배순이익		768	736	635	861
PER		16.1	18.6	18.8	14.1
PBR		1.7	1.8	1.5	1.6
EV/EBITDA		4.6	6.6	4.0	2.9
ROE		11.0	9.9	8.2	11.0

[표 1] 이노션 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2019년				2020년				2021년				연간 실적			
	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	3분기	4분기(p)	1분기(e)	2분기(e)	3분기(e)	4분기(e)	2018	2019	2020P	2021E
매출액	3,111	3,020	3,017	3,595	3,440	2,365	2,825	3,581	3,870	3,218	3,598	5,260	12,392	12,743	12,211	15,947
<b>매출총이익</b>	<b>1,142</b>	<b>1,247</b>	<b>1,255</b>	<b>1,531</b>	<b>1,445</b>	<b>1,296</b>	<b>1,439</b>	<b>1,689</b>	<b>1,491</b>	<b>1,585</b>	<b>1,675</b>	<b>1,950</b>	<b>4,719</b>	<b>5,175</b>	<b>5,870</b>	<b>6,701</b>
본사	248	288	290	469	252	248	284	437	249	304	314	488	1,404	1,295	1,220	1,355
자회사	894	959	965	1,062	1,194	1,049	1,156	1,252	1,242	1,281	1,361	1,462	3,329	3,879	4,651	5,346
- 유럽	150	144	141	124	193	172	184	195	218	207	211	201	523	558	744	838
- 미주	660	694	706	727	785	713	777	834	815	837	902	994	2,365	2,788	3,109	3,548
- 중국	13	28	23	31	20	20	14	29	18	30	25	32	93	95	84	104
- 신흥시장	70	93	94	113	195	143	181	195	191	207	223	236	348	370	714	857
판권비	894	959	970	1,134	1,173	1,137	1,169	1,276	1,194	1,260	1,290	1,464	3,537	3,958	4,755	5,208
SG&A / GP	78%	77%	77%	74%	81%	88%	81%	76%	80%	80%	77%	75%	75%	76%	81%	78%
- 인건비	689	722	729	830	905	900	916	976	922	952	978	1,109	2,689	2,969	3,697	3,962
- 경비	206	237	241	305	268	237	253	300	272	308	311	355	848	989	1,058	1,246
<b>영업이익</b>	<b>248</b>	<b>288</b>	<b>285</b>	<b>397</b>	<b>272</b>	<b>160</b>	<b>270</b>	<b>413</b>	<b>298</b>	<b>324</b>	<b>385</b>	<b>486</b>	<b>1,182</b>	<b>1,219</b>	<b>1,114</b>	<b>1,493</b>
본사	6	30	27	160	7	11	34	122	-1	42	37	181	383	222	173	259
자회사	242	258	257	237	263	149	235	291	298	283	349	305	798	997	938	1,234
OP / GP	22%	23%	23%	26%	19%	12%	19%	24%	20%	20%	23%	25%	25%	24%	19%	22%
세전이익	285	330	319	348	307	213	273	385	309	344	393	493	1,287	1,281	1,177	1,540
RP / GP	25%	26%	25%	23%	21%	16%	19%	23%	21%	22%	23%	25%	27%	25%	20%	23%
<b>지배순이익</b>	<b>151</b>	<b>187</b>	<b>178</b>	<b>223</b>	<b>171</b>	<b>99</b>	<b>152</b>	<b>213</b>	<b>175</b>	<b>191</b>	<b>219</b>	<b>276</b>	<b>768</b>	<b>736</b>	<b>635</b>	<b>861</b>
NP / GP	13%	15%	14%	15%	12%	8%	11%	13%	12%	12%	13%	14%	16%	14%	11%	13%
<b>[성장률: YoY]</b>																
매출총이익	6%	8%	5%	18%	27%	4%	15%	10%	3%	22%	16%	15%	20%	10%	13%	14%
본사	-7%	-23%	-19%	15%	1%	-14%	-2%	-7%	-1%	23%	11%	12%	11%	-8%	-6%	11%
자회사	10%	23%	15%	18%	34%	9%	20%	18%	4%	22%	18%	17%	24%	17%	20%	15%
- 유럽	7%	14%	12%	-6%	29%	20%	30%	57%	13%	20%	15%	3%	9%	7%	33%	13%
- 미주	15%	29%	17%	13%	19%	3%	10%	15%	4%	17%	16%	19%	32%	18%	12%	14%
- 중국	-28%	23%	-8%	12%	51%	-27%	-40%	-2%	-11%	45%	76%	8%	-11%	1%	-11%	24%
- 신흥시장	-6%	3%	13%	83%	179%	54%	92%	7%	-2%	45%	23%	21%	15%	26%	63%	20%
영업이익	2%	-3%	-6%	17%	10%	-44%	-5%	4%	10%	103%	43%	18%	22%	3%	-8%	34%
지배순이익	-1%	-15%	-13%	16%	13%	-47%	-15%	-3%	2%	93%	45%	30%	25%	-4%	-14%	36%

자료: 유안타증권 리서치센터

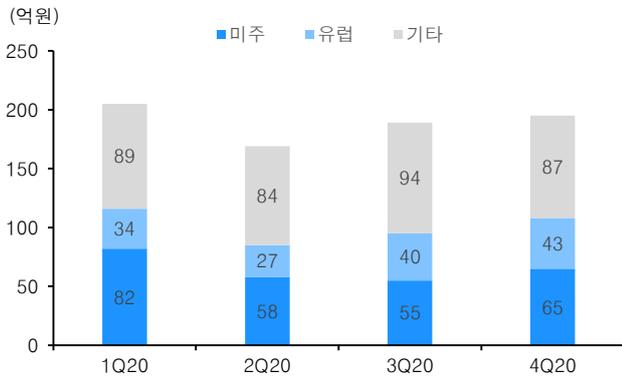
[표 2] 이노션 영업총이익 추이 (계열 vs 비계열)

(단위: 억원)

			1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	2017	2018	2019	2020
영업총이익	연결	전체	1,142	1,247	1,255	1,531	1,446	1,296	1,439	1,689	3,947	4,719	5,175	5,870
		계열	903	998	981	1,140	1,023	937	1,025	1,168	3,331	3,780	4,022	4,153
		비계열	238	249	274	390	423	360	414	521	616	952	1,152	1,718
	본사	전체	248	288	290	469	252	248	284	437	1,262	1,404	1,295	1,220
		계열	144	183	161	277	151	149	170	286	808	884	764	756
		비계열	104	105	130	192	101	99	114	150	455	519	531	463
	연결 자회사	전체	894	959	965	1,062	1,194	1,049	1,156	1,252	2,685	3,329	3,879	4,651
		계열	759	815	820	864	872	788	855	882	2,523	2,896	3,258	3,397
		비계열	134	144	145	198	322	261	301	370	161	433	621	1,254
YoY	연결	전체	6%	8%	5%	18%	27%	4%	15%	10%	3%	20%	10%	13%
		계열	2%	3%	8%	12%	13%	-6%	5%	2%	-2%	11%	-8%	-6%
		비계열	27%	39%	-6%	34%	78%	45%	51%	33%	6%	24%	17%	20%
	본사	전체	-7%	-23%	-19%	15%	1%	-14%	-2%	-7%	3%	13%	6%	3%
		계열	-19%	-24%	-24%	8%	5%	-19%	6%	4%	-7%	9%	-14%	-1%
		비계열	14%	-21%	-10%	28%	-4%	-6%	-12%	-22%	6%	15%	13%	4%
	연결 자회사	전체	10%	23%	15%	18%	34%	9%	20%	18%	6%	55%	21%	49%
		계열	7%	11%	18%	14%	15%	-3%	4%	2%	7%	14%	2%	-13%
		비계열	38%	214%	-3%	40%	141%	81%	108%	87%	6%	168%	43%	102%

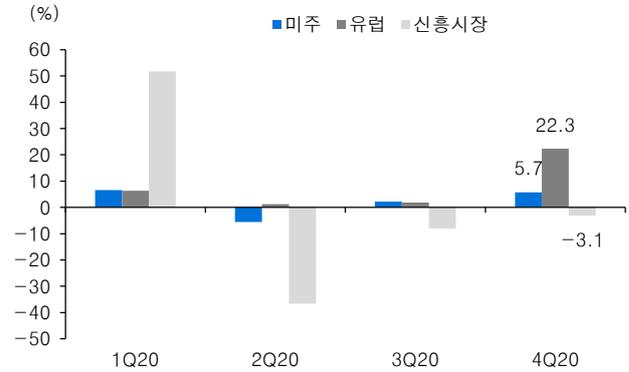
주: IR 자료 기준으로 역산해 추정  
 자료: 이노션, 유안타증권 리서치센터

[그림 1] Wellcom 매출총이익 구성



자료: 이노션, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 해외 주요지역 성장률(YoY) 추이 - Wellcom 연결효과 제거



자료: 이노션, 유안타증권 리서치센터

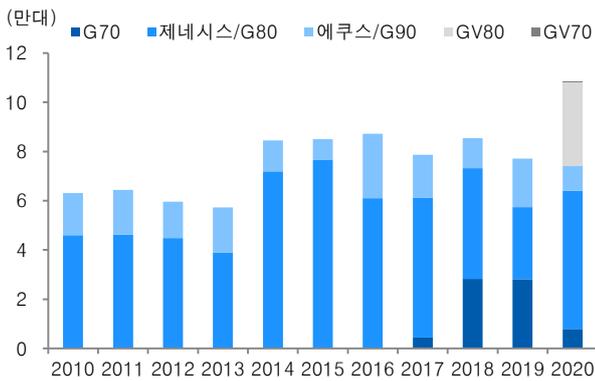
[표 3] 현대/기아차 합산 실적 전망

(단위: 조원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	2018	2019	2020	2021E
<b>합산 매출액</b>	<b>35.0</b>	<b>38.8</b>	<b>38.5</b>	<b>38.7</b>	<b>36.4</b>	<b>41.5</b>	<b>42.1</b>	<b>43.9</b>	<b>39.9</b>	<b>33.2</b>	<b>43.9</b>	<b>46.2</b>	<b>151.0</b>	<b>163.9</b>	<b>163.2</b>	<b>183.9</b>
현대차	22.4	24.7	24.4	25.2	24.0	27.0	27.0	27.8	25.3	21.9	27.6	29.2	96.8	105.7	104.0	116.1
기아차	12.6	14.1	14.1	13.5	12.4	14.5	15.1	16.1	14.6	11.4	16.3	16.9	54.2	58.1	59.2	67.8
<b>합산 매출액 성장률(YoY)</b>	<b>-3%</b>	<b>2%</b>	<b>1%</b>	<b>3%</b>	<b>4%</b>	<b>7%</b>	<b>9%</b>	<b>14%</b>	<b>9%</b>	<b>-20%</b>	<b>4%</b>	<b>5%</b>	<b>1%</b>	<b>9%</b>	<b>0%</b>	<b>13%</b>
현대차	-4%	2%	1%	3%	7%	9%	10%	10%	6%	-19%	2%	5%	0%	9%	-2%	12%
기아차	-2%	4%	0%	4%	-1%	3%	7%	20%	17%	-22%	8%	5%	1%	7%	2%	15%
<b>합산 영업이익</b>	<b>1.0</b>	<b>1.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.9</b>	<b>1.4</b>	<b>1.8</b>	<b>0.7</b>	<b>1.8</b>	<b>1.3</b>	<b>0.7</b>	<b>-0.1</b>	<b>2.9</b>	<b>3.6</b>	<b>5.6</b>	<b>4.8</b>	<b>11.3</b>
현대차	0.7	1.0	0.3	0.5	0.8	1.2	0.4	1.2	0.9	0.6	-0.3	1.6	2.4	3.6	2.8	6.7
기아차	0.3	0.4	0.1	0.4	0.6	0.5	0.3	0.6	0.4	0.1	0.2	1.3	1.2	2.0	2.1	4.6
<b>합산 OPM</b>	<b>2.8%</b>	<b>3.4%</b>	<b>1.1%</b>	<b>2.3%</b>	<b>3.9%</b>	<b>4.3%</b>	<b>1.6%</b>	<b>4.0%</b>	<b>3.3%</b>	<b>2.2%</b>	<b>-0.3%</b>	<b>6.3%</b>	<b>2.4%</b>	<b>3.4%</b>	<b>3.0%</b>	<b>6.1%</b>
현대차	3.0%	3.8%	1.2%	2.0%	3.4%	4.6%	1.4%	4.2%	3.4%	2.7%	-1.1%	5.6%	2.5%	3.4%	2.7%	5.8%
기아차	2.4%	2.5%	0.8%	2.8%	4.8%	3.7%	1.9%	3.7%	3.1%	1.3%	1.2%	7.6%	2.1%	3.5%	3.5%	6.8%

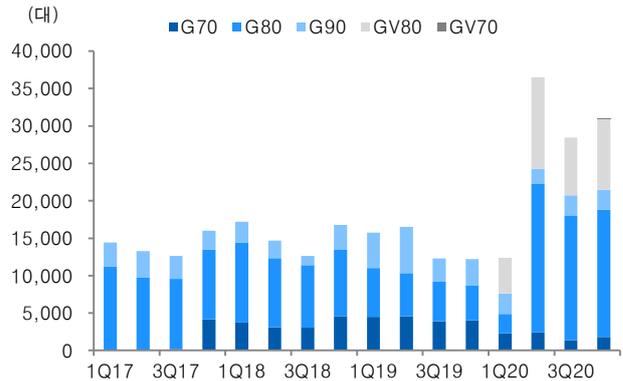
주: 미래 전망치는 1개월 컨센서스 기준  
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 제네시스 국내공장 출하대수 추이



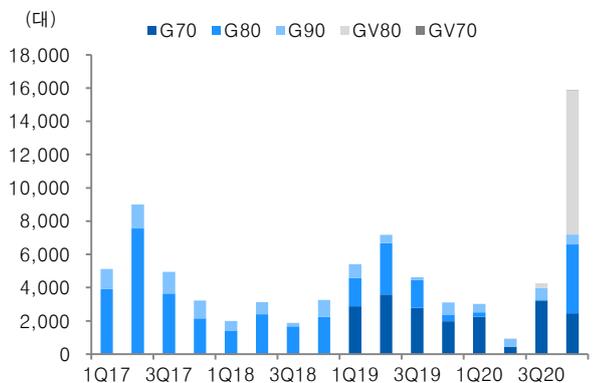
자료: 현대차, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 제네시스 내수판매 추이



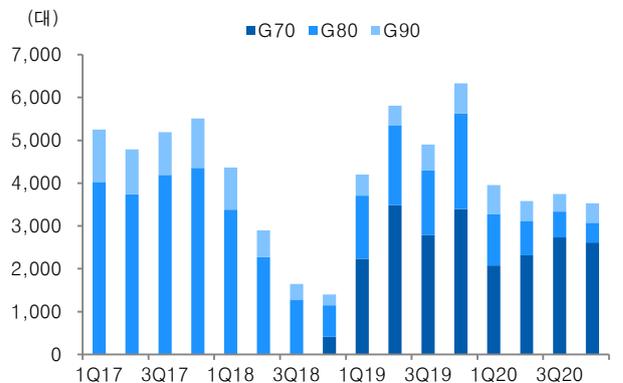
자료: 현대차, 유안타증권 리서치센터

[그림 5] 제네시스 국내공장 수출판매 추이



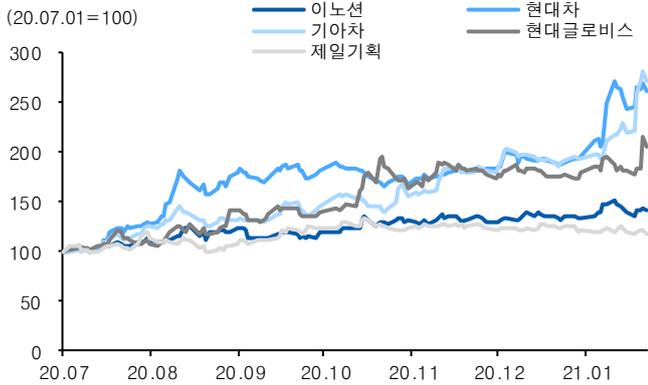
자료: 현대차, 유안타증권 리서치센터

[그림 6] 미국시장 제네시스 소매판매 추이



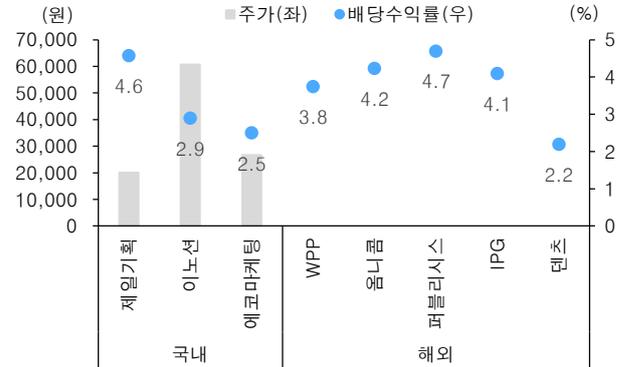
자료: 현대차, 유안타증권 리서치센터

[그림 7] 이노션 Peer 주가 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 8] 국내외 주요 광고대행사 배당수익률 비교 (2021E DPS 기준)



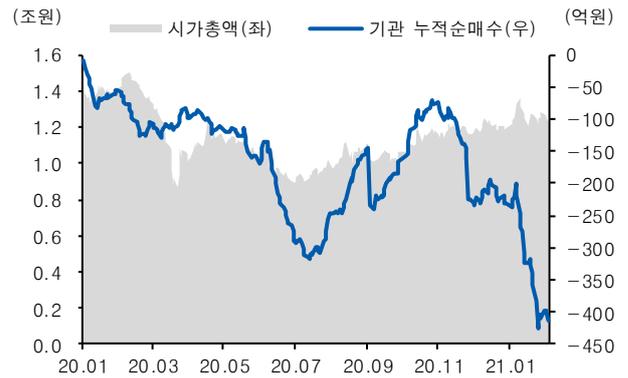
주: 한국대행사 3사의 2021E DPS는 당사 추정치 기준. 해외 Peer는 Bloomberg 컨센서스 기준  
 자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 9] 이노션, 외국인 누적 순매수대금 추이



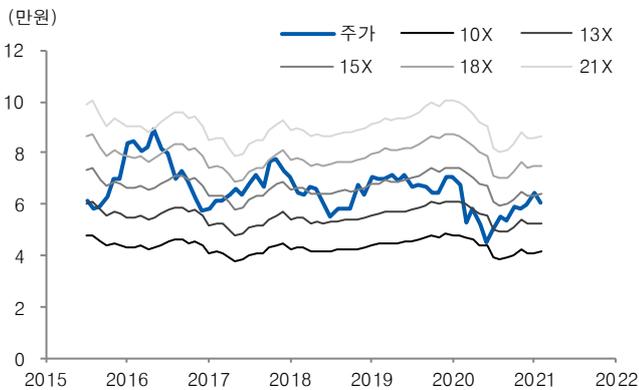
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 10] 이노션, 기관 누적 순매수대금 추이



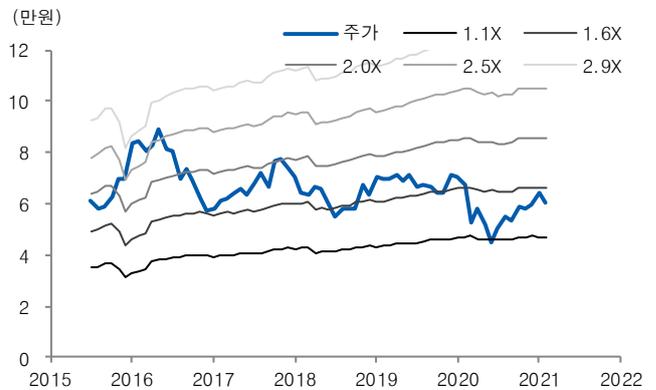
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 11] 이노션, 12MF PER 추이 (컨센서스 기준)



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 12] 이노션, 12MF PBR 추이 (컨센서스 기준)



자료: 유안타증권 리서치센터

이노션 (214320) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	12,392	12,743	12,211	15,947	17,127
매출원가	7,673	7,583	6,349	9,246	9,922
매출총이익	4,719	5,160	5,862	6,701	7,205
판매비	3,537	3,941	4,748	5,208	5,527
영업이익	1,182	1,219	1,114	1,493	1,678
EBITDA	1,255	1,452	1,496	1,873	2,322
영업외손익	105	62	63	47	62
외환관련손익	4	3	7	0	0
이자손익	107	107	32	40	49
관계기업관련손익	-2	14	11	7	13
기타	-4	-61	13	0	0
법인세비용차감전순이익	1,287	1,281	1,177	1,540	1,740
법인세비용	363	335	335	400	452
계속사업순이익	924	946	843	1,140	1,288
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	924	946	843	1,140	1,288
지배지분순이익	768	736	635	861	973
포괄순이익	909	1,058	791	886	1,034
지배지분포괄이익	745	836	578	635	741

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

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	45	1,364	2,337	2,792	2,351
당기순이익	924	946	843	1,140	1,288
감가상각비	54	210	316	313	578
외환손익	1	3	2	0	0
중속, 관계기업관련손익	2	-14	-11	-7	-13
자산부채의 증감	-1,101	67	973	1,182	335
기타현금흐름	165	152	215	165	163
투자활동 현금흐름	551	-517	-190	-380	-313
투자자산	19	-9	-58	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-87	-81	-140	-313	-313
유형자산 감소	113	2	0	0	0
기타현금흐름	507	-428	8	-68	0
재무활동 현금흐름	-340	-612	-786	-823	-813
단기차입금	0	0	-23	0	0
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-340	-467	-524	-584	-574
기타현금흐름	0	-146	-240	-239	-239
연결범위변동 등 기타	12	89	308	-799	-147
현금의 증감	268	323	1,669	790	1,078
기초 현금	3,302	3,570	3,892	5,562	6,352
기말 현금	3,570	3,892	5,562	6,352	7,430
NOPLAT	1,182	1,219	1,114	1,493	1,678
FCF	-267	1,119	2,012	2,355	1,908

자료: 유안타증권

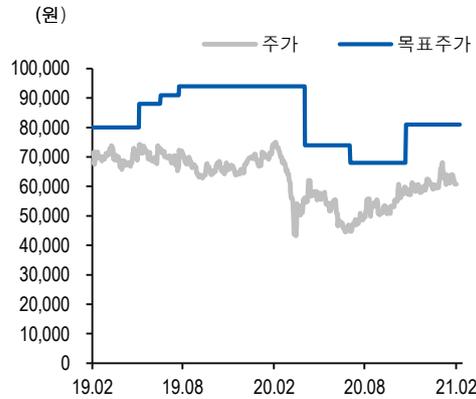
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	15,757	15,713	15,486	17,374	18,707
현금및현금성자산	3,570	3,892	5,562	6,352	7,430
매출채권 및 기타채권	8,197	8,919	7,316	8,414	8,669
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	1,652	5,042	4,968	4,968	4,644
유형자산	259	318	319	319	53
관계기업 등 지분관련 자산	145	149	117	117	124
기타투자자산	79	107	102	102	102
자산총계	17,409	20,755	20,454	22,342	23,351
유동부채	9,340	10,630	10,219	12,285	12,660
매입채무 및 기타채무	8,932	9,836	9,341	11,407	11,781
단기차입금	0	23	0	0	0
유동성장기부채	0	0	83	83	83
비유동부채	651	2,315	2,193	2,193	2,193
장기차입금	0	81	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	9,991	12,945	12,412	14,478	14,853
지배지분	7,275	7,637	7,884	7,721	8,344
자본금	100	100	100	100	100
자본잉여금	1,328	1,328	1,324	1,324	1,324
이익잉여금	6,149	6,551	6,886	6,977	7,599
비지배지분	144	173	158	143	155
자본총계	7,418	7,810	8,042	7,864	8,498
순차입금	-6,789	-4,275	-6,087	-6,877	-7,955
총차입금	207	1,753	1,674	1,674	1,674

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
EPS	3,842	3,681	3,174	4,304	4,863
BPS	36,374	38,184	39,419	38,605	41,718
EBITDAPS	6,273	7,260	7,482	9,366	11,610
SPS	61,959	63,714	61,054	79,733	85,636
DPS	1,500	1,500	1,800	1,750	2,000
PER	16.1	18.6	18.8	14.1	12.5
PBR	1.7	1.8	1.5	1.6	1.5
EV/EBITDA	4.6	6.6	4.0	2.9	1.9
PSR	1.0	1.1	1.0	0.8	0.7

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)	8.8	2.8	-4.2	30.6	7.4
영업이익 증가율 (%)	22.2	3.1	-8.6	34.0	12.4
지배순이익 증가율 (%)	25.0	-4.2	-13.8	35.6	13.0
매출총이익률 (%)	38.1	40.5	48.0	42.0	42.1
영업이익률 (%)	9.5	9.6	9.1	9.4	9.8
지배순이익률 (%)	6.2	5.8	5.2	5.4	5.7
EBITDA 마진 (%)	10.1	11.4	12.3	11.7	13.6
ROIC	672.2	64.5	42.5	118.4	555.2
ROA	4.6	3.9	3.1	4.0	4.3
ROE	11.0	9.9	8.2	11.0	12.1
부채비율 (%)	134.7	165.8	154.4	184.1	174.8
순차입금/자기자본 (%)	-93.3	-56.0	-77.2	-89.1	-95.3
영업이익/금융비용 (배)	1,605.6	68.0	31.1	42.4	47.7

이노션 (214320) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-02-09	BUY	81,000	1년		
2020-10-30	BUY	81,000	1년		
2020-07-10	BUY	68,000	1년	-22.64	-10.74
2020-04-10	BUY	74,000	1년	-28.51	-16.22
2019-08-01	BUY	94,000	1년	-30.13	-20.21
2019-06-25	BUY	91,000	1년	-23.80	-20.33
2019-05-13	BUY	88,000	1년	-19.21	-15.57
2019-01-29	BUY	80,000	1년	-12.76	-7.63

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)	1.1
Buy(매수)	92.0
Hold(중립)	6.9
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-02-06

※해의 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: 박성호)
- 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.