



오리온 (271560)

음식료



박은정

02 3770 5597

eunjung.park@yuantakorea.com

RA 임혜정

02 3770 5590

hyejeong.lim@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	170,000원 (M)
현재주가 (3/16)	135,500원
상승여력	25%

시기총액	53,571억원
총발행주식수	39,536,132주
60일 평균 거래대금	182억원
60일 평균 거래량	143,265주
52주 고	158,000원
52주 저	94,700원
외인지분율	42.64%
주요주주	오리온홀딩스 외 6 인 43.80%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	3.0	6.7	34.8
상대	6.3	(3.6)	(24.6)
절대(달러환산)	0.3	3.3	46.3

견고한 외형, 아쉬운 수익성

견고한 외형, 아쉬운 수익성

2월 오리온의 법인별 합산 매출은 1,510억원(YoY+8%), 영업이익은 176억원(YoY-9%)을 기록했다. 1~2월 합산 매출은 4,329억원(YoY+29%), 영업이익은 801억원(YoY+78%)이다. 2월은 계절적으로 적은 영업일수 영향이 존재하는 시기이나, 외형 측면에서는 견고했다. 코로나19 이후 시장 지배력 강화가 이어지고 있다. 고원가 원재료 투입이 이어짐에 따라 대다수 법인이 전년동월 대비 수익성 하락 압박이 존재했다.

▶ **중국은** 매출 599억원(YoY+18%), 영업이익 34억원(YoY-26%) 기록했다. 춘절 물량이 1월에 집중 출고되었음에도 2월 중국 내 전 카테고리는 성장했다. 매대 확대 및 제품 경쟁력 등으로 외형 성장이 견인되고 있다. 초코파이는 전년동기비 25% 성장했으며, 스낵 카테고리 또한 16% 성장했다. 영업이익률은 6%로 전년동기비 3%p 하락했는데, 주요 원재료 단가 상승으로 제조원가율은 5% 이상 상승했으나 효율적인 비용 관리로 수익성 하락을 방어했다. 1~2월 합산 매출은 2,240억원(YoY+54%), 영업이익은 395억원(YoY+273%) 기록했다. 합산 기준으로는 제조원가율은 2.2%p 감소하고, 판관비율은 8.1%p 개선 추세다.

▶ **한국은** 매출 611억원(YoY+0.2%), 영업이익 98억원(YoY+13%) 달성했다. 전년동기 코로나19로 기저 부담이 존재했으나 신제품 출시 효과 등으로 외형 확대가 지속되었다. 고원가 투입 되었으나 프로모션 축소 등으로 원가율은 전년동기 수준으로 방어되었다. 오히려 효율적인 비용 관리로 수익성은 전년동기비 2%p 상승한 18%를 달성했다.

▶ **베트남은** 매출 221억원(YoY+6%), 영업이익 32억원(YoY-35%)을 기록했다. 동화기준 12% 성장한 것으로 파악된다. 초코파이, 쌀과자 등이 성장을 지속하고 있다. 원가율 상승 및 운반비 증가 등으로 수익성은 전년동기비 2%p 하락한 23%에 그쳤다. 베트남 또한 1월에 명절 물량이 집중 출고되며, 1~2월 누계 매출은 26% 성장했으며, 동화기준 매출성장률은 30%를 넘어섰다.

▶ **러시아는** 매출 79억원(YoY+11%), 영업이익 12억원(YoY flat)을 기록했다. 루블화기준 32% 성장한 것으로 파악된다. 파이는 카테고리 강화로 루블화 기준 40%대 가까운 성장 중이다. 루블화 약세, 고원가 부담으로 제조원가율은 6%p 상승했다. 비용 효율화로 영업이익률은 1%p 하락에 그쳤다.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	1Q21E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	5,945	10.1	2.9	5,926	0.3
영업이익	1,076	10.9	26.4	1,060	1.5
세전계속사업이익	1,128	7.8	33.6	1,099	2.7
지배순이익	766	4.8	41.2	799	-4.1
영업이익률 (%)	18.1	+0.1 %pt	+3.4 %pt	17.9	+0.2 %pt
지배순이익률 (%)	12.9	-0.6 %pt	+3.5 %pt	13.5	-0.6 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	19,269	20,233	22,298	24,149
영업이익	2,822	3,276	3,761	4,310
지배순이익	1,399	2,156	2,676	2,982
PER	33.6	18.2	18.3	18.0
PBR	3.3	2.4	2.7	3.1
EV/EBITDA	12.4	8.8	9.3	9.2
ROE	10.3	14.2	15.5	16.7

자료: 유안타증권

1분기 영업이익 YoY+11%, 2021년 상저하고 기대

1분기 연결 매출 5,945억원(YoY+10%), 영업이익 1,076억원(YoY+11%)을 전망한다. 법인별로 전년동기비 매출 성장률은 한국 1%, 중국 15%, 베트남 16%, 러시아 12% 가정했다. 전년동기 코로나19 영향에 따른 비축 구매 등으로 기저 부담이 존재하나 견고한 외형 성장이 이어질 것으로 기대된다. 중국의 경우 코로나19 시기 유의미한 매대 점유율을 확보, 제품 경쟁력을 바탕으로 2020년 영업이익률은 16%로 오리온이 가장 좋았던 2015~2016년 수익성(15%)을 넘어섰다. 1조원 외형 회복 및 효율화 된 사업 구조가 뒷받침된 영향으로 보인다. 2021년 또한 두자리수 성장이 지속될 것으로 보이며, 외형 확대로 고원가 부담을 점차 상쇄해 나갈 것으로 예상된다. 이후 2022년에는 최대 영업이익률을 기록할 것으로 기대된다. 투자의견 BUY, 목표주가 17만원 유지하며 원부자재 부담이 상반기에 존재함에 따라 이익모멘텀은 상대적으로 상반기(8%)대비 하반기(21%)에 우세할 전망이다.

[표1] 오리온 법인별 2월 실적

(단위: 십억원, %)

	19.02	20.02	21.02
국가별 매출액	106.2	139.7	151.0
한국(오리온)	55.5	61.0	61.1
중국(OFC 등 9개법인)	33.1	50.7	59.9
베트남(OFV)	12.5	20.9	22.1
러시아(OIE)	5.1	7.1	7.9
% yoy			
국가별 매출액	-13%	32%	8%
한국(오리온)	1%	10%	0%
중국(OFC 등 9개법인)	-25%	53%	18%
베트남(OFV)	-34%	67%	6%
러시아(OIE)	38%	39%	11%
국가별 영업이익	3.6	19.4	17.6
한국(오리온)	6.5	8.7	9.8
중국(OFC 등 9개법인)	-2.6	4.6	3.4
베트남(OFV)	-0.7	4.9	3.2
러시아(OIE)	0.4	1.2	1.2
% yoy			
국가별 영업이익	-64%	439%	-9%
한국(오리온)	3%	34%	13%
중국(OFC 등 9개법인)	적지	흑전	-26%
베트남(OFV)	적전	흑전	-35%
러시아(OIE)	33%	200%	0%
% 영업이익률	3%	14%	12%
한국(오리온)	12%	14%	16%
중국(OFC 등 9개법인)	-8%	9%	6%
베트남(OFV)	-6%	23%	14%
러시아(OIE)	8%	17%	15%

자료: 유안타증권 리서치센터

[표2] 오리온 법인별 1~2월 합산 실적

(단위: 십억원, %)

	2019.1~2	2020.1~2	2021.1~2
국가별 매출액	352.6	335.4	432.9
한국(오리온)	119.0	126.2	130.4
중국(OFC 등 9개법인)	180.9	145.3	224.0
베트남(OFV)	43.2	51.0	64.3
러시아(OIE)	9.5	12.9	14.2
% yoY			
국가별 매출액	-4%	-5%	29%
한국(오리온)	2%	6%	3%
중국(OFC 등 9개법인)	-7%	-20%	54%
베트남(OFV)	-15%	18%	26%
러시아(OIE)	48%	36%	10%
국가별 영업이익	54.7	45.0	80.1
한국(오리온)	16.7	19.7	23.7
중국(OFC 등 9개법인)	29.9	10.6	39.5
베트남(OFV)	7.2	12.5	14.6
러시아(OIE)	0.9	2.2	2.3
% yoY			
국가별 영업이익	-22%	-18%	78%
한국(오리온)	6%	18%	20%
중국(OFC 등 9개법인)	-24%	-65%	273%
베트남(OFV)	-50%	74%	17%
러시아(OIE)	125%	144%	5%
% 영업이익률	16%	13%	19%
한국(오리온)	14%	16%	18%
중국(OFC 등 9개법인)	17%	7%	18%
베트남(OFV)	17%	25%	23%
러시아(OIE)	9%	17%	16%

자료: 유안타증권 리서치센터

[표3] 오리온 법인별 월별 실적추이

(단위: 십억원, %)

	20.01	20.02	20.03	20.04	20.05	20.06	20.07	20.08	20.09	20.10	20.11	20.12	21.01	21.02
국가별 매출액	195.7	139.7	208.3	184.6	176.2	157.3	188.1	201.2	209.6	192.1	182.0	206.2	281.9	151.0
한국(오리온)	65.2	61.0	64.6	65.4	59.8	58.9	64.1	61.5	68.7	68.1	63.6	68.2	69.3	61.1
중국(OFC 등 9개법인)	94.6	50.7	117.6	95.7	88.3	73.0	93.0	107.0	106.2	90.0	81.2	93.6	164.1	59.9
베트남(OFV)	30.1	20.9	19.3	17.6	21.7	18.5	24.1	24.9	25.6	24.4	28.5	36.4	42.2	22.1
러시아(OIE)	5.8	7.1	6.8	5.9	6.4	6.9	6.9	7.8	9.1	9.6	8.7	8.0	6.3	7.9
% yoY														
국가별 매출액	-21%	32%	41%	27%	11%	14%	12%	12%	12%	14%	5%	-5%	44%	8%
한국(오리온)	3%	10%	9%	7%	-3%	7%	7%	2%	10%	0%	0%	8%	6%	0%
중국(OFC 등)	-36%	53%	67%	47%	19%	19%	13%	18%	12%	26%	9%	-14%	73%	18%
베트남(OFV)	-2%	67%	43%	32%	25%	5%	19%	13%	22%	23%	1%	1%	40%	6%
러시아(OIE)	32%	39%	26%	2%	16%	53%	11%	26%	12%	2%	6%	-6%	9%	11%
국가별 영업이익	25.6	19.4	51.9	34.7	31.3	19.2	32.3	34.8	41.7	38.1	29.2	19.8	62.5	17.6
한국(오리온)	11.0	8.7	10.3	12.3	9.7	7.0	9.5	6.7	12.6	13.3	10.7	2.4	13.9	9.8
중국(OFC 등 9개법인)	6.0	4.6	36.8	18.8	16.0	8.1	16.9	20.5	21.0	18.0	9.1	7.4	36.1	3.4
베트남(OFV)	7.6	4.9	3.4	2.4	4.3	2.9	4.7	6.0	6.0	4.7	7.5	9.3	11.4	3.2
러시아(OIE)	1.0	1.2	1.4	1.2	1.3	1.2	1.2	1.6	2.1	2.1	1.9	0.7	1.1	1.2
% yoY														
국가별 영업이익	-50%	439%	175%	146%	33%	54%	9%	5%	5%	30%	-7%	-50%	144%	-9%
한국(오리온)	8%	34%	58%	37%	0%	-7%	3%	-17%	19%	5%	4%	-68%	26%	13%
중국(OFC 등)	-82%	흑전	241%	348%	44%	224%	6%	10%	-9%	67%	-22%	-63%	502%	-26%
베트남(OFV)	-4%	흑전	325%	1100%	105%	45%	24%	13%	33%	24%	-1%	-11%	50%	-35%
러시아(OIE)	100%	200%	75%	71%	86%	140%	50%	60%	40%	0%	-5%	-53%	10%	0%
% 영업이익률	13%	14%	25%	19%	18%	12%	17%	17%	20%	20%	16%	10%	22%	12%
한국(오리온)	17%	14%	16%	19%	16%	12%	15%	11%	18%	20%	17%	4%	20%	16%
중국(OFC 등)	6%	9%	31%	20%	18%	11%	18%	19%	20%	20%	11%	8%	22%	6%
베트남(OFV)	25%	23%	18%	14%	20%	16%	20%	24%	23%	19%	26%	26%	27%	14%
러시아(OIE)	17%	17%	21%	20%	20%	17%	17%	21%	23%	22%	22%	9%	17%	15%

자료: 유안타증권 리서치센터 [참고] '국가별 영업이익' 중 중국은 중국내 9개 종속회사의 별도재무제표 기준 영업이익을 단순 합산하여 기재

[표4] 오리온 연결 실적추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

		1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020	2021F
연결 매출액		539.8	515.1	597.4	577.6	594.5	551.4	642.7	626.2	1,927.0	2,023.3	2,229.8	2,414.9
국내		190.8	184.1	194.3	200.0	192.3	194.9	204.3	206.9	711.9	732.8	769.2	798.4
중국		262.9	257.0	306.2	265.4	302.0	271.6	327.4	298.4	933.0	974.4	1,091.6	1,199.4
베트남		70.3	57.8	74.6	85.2	81.5	66.0	86.0	95.3	233.9	252.3	287.9	328.7
러시아		19.8	19.1	23.8	26.4	22.1	21.4	26.4	28.1	64.9	77.3	89.0	97.9
% YoY	연결 매출액	8%	17%	13%	4%	10%	7%	8%	8%	9%	5%	10%	8%
	국내	7%	4%	6%	3%	1%	6%	5%	3%	3%	3%	5%	4%
	중국	5%	28%	14%	4%	15%	6%	7%	12%	17%	4%	12%	10%
	베트남	24%	20%	18%	1%	16%	14%	15%	12%	9%	8%	14%	14%
	러시아	33%	21%	16%	1%	12%	12%	11%	7%	-16%	19%	15%	10%
매출총이익		244.7	229.0	261.1	218.2	260.2	238.3	284.0	237.7	877.0	913.2	953.1	1,020.2
판매관리비		147.7	142.8	153.3	133.1	152.6	148.5	154.4	133.7	594.8	585.6	576.9	589.1
연결 영업이익		97.0	86.2	107.8	85.1	107.6	89.8	129.6	104.1	282.2	327.6	376.1	431.0
국내		30.0	29.1	28.7	36.0	27.8	31.9	33.1	40.3	92.2	107.8	123.8	133.0
중국		47.3	42.9	58.5	24.4	55.2	40.5	66.9	35.1	141.6	158.6	173.1	197.7
베트남		15.9	9.6	16.7	21.5	19.6	10.8	21.0	21.6	41.0	47.8	63.7	73.0
러시아		3.6	3.7	4.8	4.8	4.5	5.2	7.6	7.1	8.0	12.5	16.9	24.4
% YoY	연결 영업이익	26%	71%	6%	-13%	11%	4%	20%	22%	90%	16%	15%	15%
	국내	29%	11%	3%	18%	-7%	9%	15%	12%	11%	17%	15%	7%
	중국	16%	140%	2%	-43%	17%	-6%	14%	44%	638%	12%	9%	14%
	베트남	98%	122%	23%	-2%	24%	13%	26%	0%	14%	16%	33%	15%
	러시아	117%	96%	46%	-15%	23%	40%	59%	49%	-44%	55%	36%	44%
지배주주 순이익		73.1	63.8	76.4	54.2	76.6	61.1	89.3	71.0	139.9	215.6	267.6	298.2
% Margin	매출총이익률	45%	44%	44%	38%	44%	43%	44%	38%	46%	45%	43%	42%
	영업이익률	18%	17%	18%	15%	18%	16%	20%	17%	15%	16%	17%	18%
	국내	16%	16%	15%	18%	14%	16%	16%	19%	13%	15%	16%	17%
	중국	18%	17%	19%	9%	18%	15%	20%	12%	15%	16%	16%	16%
	베트남	23%	17%	22%	25%	24%	16%	24%	23%	18%	19%	22%	22%
	러시아	18%	20%	20%	18%	20%	24%	29%	25%	12%	16%	19%	25%
	순이익률	14%	12%	13%	9%	13%	11%	14%	11%	7%	11%	12%	12%

자료: 유안타증권 리서치센터

오리온(271560) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 억원)				
결산(12월)		2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	19,269	20,233	22,298	24,149	25,660	
매출원가	10,500	11,101	12,768	13,947	14,767	
매출총이익	8,770	9,132	9,531	10,202	10,893	
판관비	5,948	5,856	5,769	5,891	6,149	
영업이익	2,822	3,276	3,761	4,310	4,745	
EBITDA	4,000	4,598	5,151	5,721	6,097	
영업외손익	-70	-195	212	151	187	
외환관련손익	-21	17	-6	-2	-2	
이자손익	-100	-37	37	64	80	
관계기업관련손익	-10	0	6	8	8	
기타	62	-175	176	81	101	
법인세비용차감전순손익	2,752	3,081	3,974	4,461	4,932	
법인세비용	1,322	876	1,228	1,415	1,615	
계속사업순손익	1,430	2,205	2,746	3,046	3,317	
중단사업순손익	0	0	0	0	0	
당기순이익	1,430	2,205	2,746	3,046	3,317	
지배지분순이익	1,399	2,156	2,676	2,982	3,244	
포괄순이익	1,233	2,479	2,393	985	1,256	
지배지분포괄이익	1,210	2,420	2,321	928	1,180	

현금흐름표		(단위: 억원)				
결산(12월)		2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	4,006	3,478	4,610	4,772	4,961	
당기순이익	1,430	2,205	2,746	3,046	3,317	
감가상각비	1,151	1,287	1,347	1,371	1,318	
외환손익	1	1	0	2	2	
증속,관계기업관련손익	10	0	-6	-8	-8	
자산부채의 증감	422	-283	-350	-39	-84	
기타현금흐름	991	268	872	400	416	
투자활동 현금흐름	-1,149	-1,875	-1,632	-1,208	-883	
투자자산	-403	132	19	2	2	
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,308	-1,258	-1,518	-1,012	-675	
유형자산 감소	115	67	72	0	0	
기타현금흐름	447	-815	-205	-198	-210	
재무활동 현금흐름	-1,992	-1,844	-865	-372	-372	
단기차입금	-47	-1,020	-45	4	4	
사채 및 장기차입금	-1,709	-501	-503	0	0	
자본	0	0	0	0	0	
현금배당	-237	-237	-237	-296	-296	
기타현금흐름	1	-87	-80	-80	-80	
연결범위변동 등 기타	-34	44	-89	-3,764	-2,219	
현금의 증감	830	-197	2,025	-571	1,487	
기초 현금	1,016	1,846	1,650	3,674	3,103	
기말 현금	1,846	1,650	3,674	3,103	4,589	
NOPLAT	2,822	3,276	3,761	4,310	4,745	
FCF	1,758	2,124	2,121	3,302	3,785	

재무상태표		(단위: 억원)				
결산(12월)		2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
유동자산		5,692	5,963	7,975	7,539	9,170
현금및현금성자산		1,846	1,650	3,674	3,102	4,589
매출채권 및 기타채권		1,686	1,855	1,642	1,714	1,787
재고자산		1,566	1,476	1,797	1,823	1,893
비유동자산		17,821	18,560	18,679	18,281	17,603
유형자산		16,460	16,555	16,625	16,266	15,623
관계기업등 지분관련자산		304	323	311	311	311
기타투자자산		0	196	272	272	272
자산총계		23,514	24,523	26,654	25,819	26,773
유동부채		5,003	4,645	3,455	3,610	3,660
매입채무 및 기타채무		2,484	2,580	2,640	2,790	2,836
단기차입금		1,053	70	25	30	34
유동성장기부채		500	1,200	0	0	0
비유동부채		4,065	3,203	4,224	4,224	4,224
장기차입금		1	0	0	0	0
사채		2,796	1,598	2,297	2,297	2,297
부채총계		9,068	7,848	7,679	7,834	7,884
지배지분		14,055	16,226	18,300	17,419	18,306
자본금		198	198	198	198	198
자본잉여금		5,981	5,982	5,982	5,982	5,982
이익잉여금		1,911	3,784	6,222	7,402	10,349
비지배지분		390	449	676	567	584
자본총계		14,445	16,675	18,975	17,986	18,890
순차입금		2,065	677	-1,917	-1,340	-2,824
총차입금		4,350	3,039	2,486	2,491	2,495

Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)		2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
EPS		3,538	5,453	6,768	7,542	8,205
BPS		35,560	41,050	46,294	44,067	46,310
EBITDAPS		10,118	11,629	13,028	14,469	15,421
SPS		48,742	51,176	56,400	61,080	64,904
DPS		600	600	750	750	750
PER		33.6	18.2	18.3	18.0	16.5
PBR		3.3	2.4	2.7	3.1	2.9
EV/EBITDA		12.4	8.8	9.3	9.2	8.4
PSR		2.4	1.9	2.2	2.2	2.1

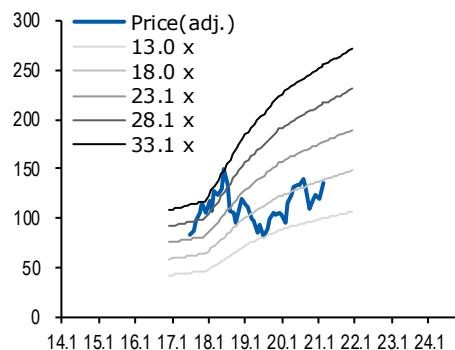
재무비율		(단위: 배, %)				
결산(12월)		2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)		79.5	5.0	10.2	8.3	6.3
영업이익 증가율 (%)		162.7	16.1	14.8	14.6	10.1
지배순이익 증가율 (%)		85.0	54.1	24.1	11.4	8.8
매출총이익률 (%)		45.5	45.1	42.7	42.2	42.5
영업이익률 (%)		14.6	16.2	16.9	17.8	18.5
지배순이익률 (%)		7.3	10.7	12.0	12.3	12.6
EBITDA 마진 (%)		20.8	22.7	23.1	23.7	23.8
ROIC		8.4	13.7	14.9	17.1	19.1
ROA		6.1	9.0	10.5	11.4	12.3
ROE		10.3	14.2	15.5	16.7	18.2
부채비율 (%)		62.8	47.1	40.5	43.6	41.7
순차입금/자기자본 (%)		14.7	4.2	-10.5	-7.7	-15.4
영업이익/금융비용 (배)		16.8	30.0	51.1	69.6	76.5

자료: 유안타증권

- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준입니다.
 2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준입니다.
 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 합니다.

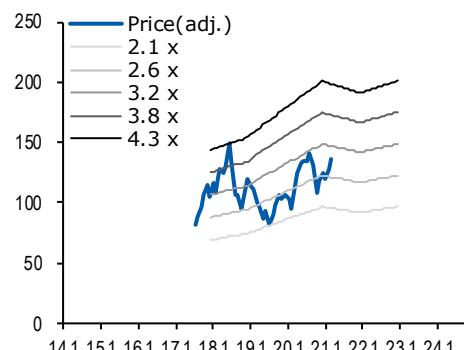
P/E band chart

(천원)



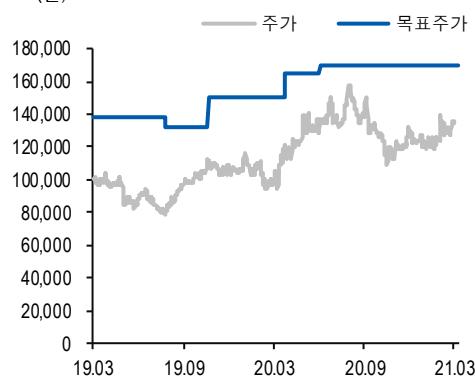
P/B band chart

(천원)



오리온 (271560) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-03-17	BUY	170,000	1년		
2020-06-17	BUY	170,000	1년		
2020-04-08	BUY	165,000	1년	-23.19	-14.85
2019-11-04	BUY	150,000	1년	-29.47	-19.00
2019-08-08	BUY	132,000	1년	-26.94	-14.39
2018-11-30	BUY	138,000	1년	-26.98	-10.14

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)	91.9
Hold(중립)	6.9
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-03-15

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간접 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 투자 의사결정은 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.