

## 코스메카코리아 (241710)

## 화장품



박은정

02 3770 5597

eunjung.park@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	18,000원 (U)
현재주가 (3/22)	14,450원
상승여력	25%

시가총액	1,543억원
총발행주식수	10,680,000주
60일 평균 거래대금	17억원
60일 평균 거래량	123,954주
52주 고	14,950원
52주 저	5,990원
외인지분율	1.28%
주요주주	박은희 외 3인 38.95%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	1.8	18.0	124.4
상대	1.6	14.7	9.9
절대(달러환산)	0.1	15.8	147.9

## 반가운 턴어라운드

## 투자의견 BUY, 목표주가 18,000원 상향

코스메카코리아에 대한 투자의견 BUY 유지, 목표주가를 18,000원으로 13% 상향한다. 목표주가는 12M fwd EPS, Target P/E 15x 적용했다. 코스메카코리아는 2021년 모든 법인의 외형이 성장함에 따라 수익성이 빠르게 개선되며 상장 이후 최대 영업이익을 기록할 전망이다. 1분기부터 이익 모멘텀이 부각될 것으로 기대된다.

## 반가운 턴어라운드

코스메카코리아는 2016년 상장 이후 견고한 주가 흐름을 보였으나, 2018년 하반기부터 하락세를 나타냈다. [참고 그림1] 원인은 2018년 이후 약 2년 동안 한국과 중국에 증설이 집중됐으나, 업종 전반에 걸친 악재 등으로 증설 효과가 부담으로 작용했기 때문이다. 2020년은 코로나19 영향에 중국은 핵심 고객사의 부진으로 약세 불가피 했다. 반면에 한국법인은 이커머스 고객사 확보, 자회사 잉글우드랩(EWL, EWLK)은 다양한 미주 고객사 유치 등으로 정상궤도를 그리기 시작했다. 2021년 코스메카코리아 실적은 연결 매출 3,895억원(YoY+15%), 영업이익 186억원(YoY+89%) 전망한다. 핵심 지역 모두 소비가 견고한 흐름이 예상됨에 따라 반가운 턴어라운드가 기대된다. 분기별 이익증가율(YoY)은 1Q 28%, 2Q 144%, 3Q 61%, 4Q 148%로 1분기가 저점일 전망이다.

## 1분기 영업이익 28% 증가 기대

1분기 연결 매출 935억원(YoY+5%, QoQ+15%), 영업이익 44억원(YoY+28%, QoQ+89%) 예상한다. 법인별 매출성장률(YoY)은 한국(별도) -6%, 미국 +12%, 중국 +56% 전망한다. 국내 매출은 520억원(QoQ+30%) 예상하며, 기존 고객사의 수주 회복 및 수출 확대 등이 나타나고 있다. 외형확대 등으로 이익률은 6% 수준 가정했다. 산업이 2월부터 기저효과 구간에 진입하는 만큼 외형 회복이 빠른 가능성이 높다. 중국은 매출 88억원(QoQ+6%) 전망하며, 4분기부터 회복, 1분기도 견고한 흐름 지속 중으로 신규 고객사 확보에 따른 성과가 나타나고 있다. 다만 아직은 손익분기점 이하 가동률로 4분기 중에 월 BEP에 도달할 전망이다. 미국 매출(EWL, EWLK)은 347억원(YoY+12%), 영업이익률 6% 전망한다. 미국 폭설 영향에도 온라인 고객사 수주 확대 등으로 투자리수 외형 성장 및 견고한 수익성이 이어진 것으로 파악된다.

## Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	4Q20P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	812	-3.2	4.8	846	-4.0
영업이익	23	흑전	23.7	28	-16.7
세전계속사업이익	4	흑전	76.4	30	-86.9
지배순이익	-2	적지	적지	10	-116.9
영업이익률 (%)	2.9	흑전	+0.5 %pt	3.3	-0.4 %pt
지배순이익률 (%)	-0.2	적지	적지	1.2	-1.4 %pt

자료: 유안타증권

## Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020P	2021F
매출액	3,033	3,470	3,391	3,895
영업이익	98	83	99	186
지배순이익	90	49	26	122
PER	39.0	42.3	49.7	12.6
PBR	2.8	1.6	1.0	1.0
EV/EBITDA	24.0	13.5	10.5	8.5
ROE	7.5	3.9	2.0	8.7

자료: 유안타증권

[표 1] 코스메카코리아 연결 실적전망 및 추이

(단위: 십억원, %)

		1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020	2021F
연결 매출액		89.3	90.9	77.5	81.2	93.5	98.6	93.1	104.3	303.3	347.0	339.1	389.5
별도 법인		55.6	58.1	43.6	39.9	52.0	55.3	49.2	55.6	206.5	194.7	197.1	212.1
- 내수		49.0	53.8	39.1	29.6	45.0	48.3	43.2	43.5	177.1	168.5	171.5	180.1
- 수출		6.5	4.3	4.5	10.3	7.0	7.0	6.0	12.1	29.6	26.2	25.7	32.1
중국 법인		5.6	5.6	5.2	8.3	8.8	8.3	8.7	9.6	36.3	31.0	24.7	35.4
미국 법인 (잉글우드랩)		31.0	30.9	36.0	38.7	34.7	37.9	38.2	42.1	69.0	133.3	136.7	152.9
% YoY	연결 매출액	5%	-9%	-1%	-3%	5%	8%	20%	28%	66%	14%	-2%	15%
	별도 법인	7%	1%	0%	-4%	-6%	-5%	13%	39%	31%	-6%	1%	8%
	- 내수	12%	7%	2%	-18%	-8%	-10%	11%	47%	48%	-5%	2%	5%
	- 수출	-21%	-39%	-12%	80%	7%	64%	32%	17%	-28%	-12%	-2%	25%
	중국 법인	-11%	-43%	-23%	3%	56%	47%	68%	16%	1%	-15%	-20%	43%
	미국 법인	1%	-15%	20%	7%	12%	23%	6%	9%	-	93%	3%	12%
% of Sales	별도 법인	62%	64%	56%	49%	56%	56%	53%	53%	68%	56%	58%	54%
	- 내수	55%	59%	50%	36%	48%	49%	46%	42%	58%	49%	51%	46%
	- 수출	7%	5%	6%	13%	7%	7%	6%	12%	10%	8%	8%	8%
	중국 법인	6%	6%	7%	10%	9%	8%	9%	9%	12%	9%	7%	9%
	미국 법인	35%	34%	46%	48%	37%	38%	41%	40%	23%	38%	40%	39%
연결 매출총이익		17.2	14.8	14.3	14.5	18.3	18.9	16.9	19.9	52.0	63.7	60.8	74.1
연결 영업이익		3.4	2.2	1.9	2.3	4.4	5.4	3.0	5.8	9.8	8.3	9.9	18.6
별도 법인		3.9	4.6	0.6	1.6	2.9	3.3	2.0	4.0	9.4	8.1	10.5	12.3
중국 법인		-1.1	-1.2	-1.5	-2.4	-0.8	-0.9	-0.6	-0.4	-0.7	-2.3	-6.2	-2.7
미국 법인		1.3	-0.6	3.4	3.7	2.0	3.5	2.5	2.8	3.2	6.7	7.7	10.8
% YoY	연결 영업이익	41%	-66%	6526%	흑전	28%	144%	61%	148%	-11%	-16%	19%	89%
	별도 법인	8%	10%	-53%	흑전	-24%	-27%	257%	153%	23%	-13%	30%	16%
	중국 법인	적지	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	-120%	적지	적지	적지
	미국 법인	186%	적전	230%	47%	58%	흑전	-26%	-26%	-	108%	15%	39%
지배주주 순이익		2.1	1.3	-0.6	-0.2	2.6	3.4	2.1	4.1	9.0	4.9	2.6	12.2
% Margin	매출총이익률	19%	16%	18%	18%	20%	19%	18%	19%	17%	18%	18%	19%
	영업이익률	4%	2%	2%	3%	5%	5%	3%	6%	3%	2%	3%	5%
	별도 법인	7%	8%	1%	4%	6%	6%	4%	7%	5%	4%	5%	6%
	중국 법인	-19%	-22%	-29%	-29%	-9%	-11%	-7%	-4%	-2%	-7%	-25%	-8%
	미국 법인	4%	-2%	9%	10%	6%	9%	7%	7%	5%	5%	6%	7%
	순이익률	3%	0%	0%	1%	4%	4%	2%	5%	3%	1%	1%	4%

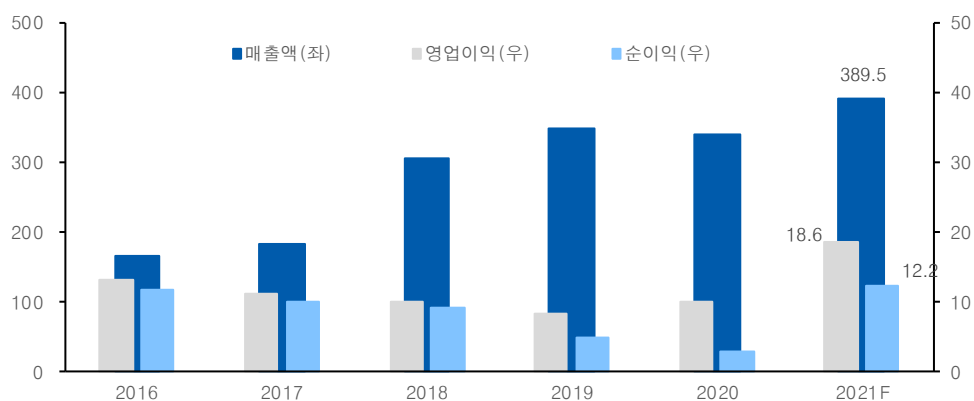
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 코스메카코리아의 수정주가 및 연간 영업이익 증가율 (YoY) 추이



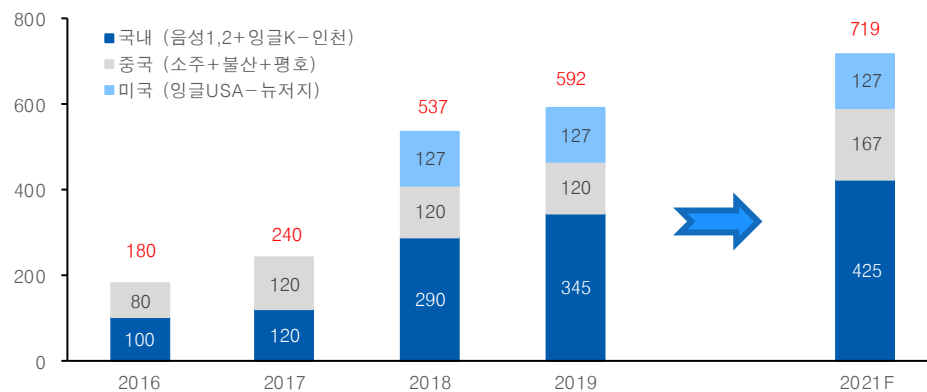
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 코스메카코리아의 실적 추이 및 전망 (십억원)



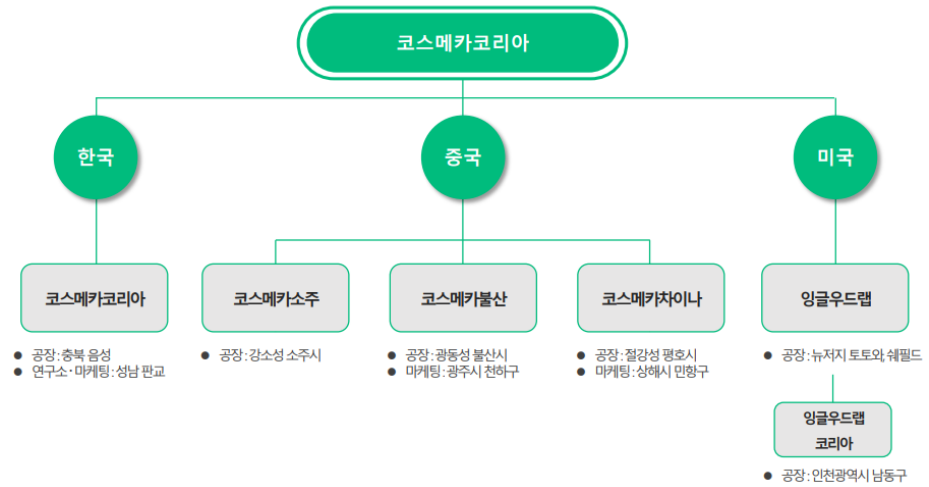
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 지역별 CAPA 추이 (백만개): '18-19년 기간 급증. 국내/중국 증설. 미국은 인수



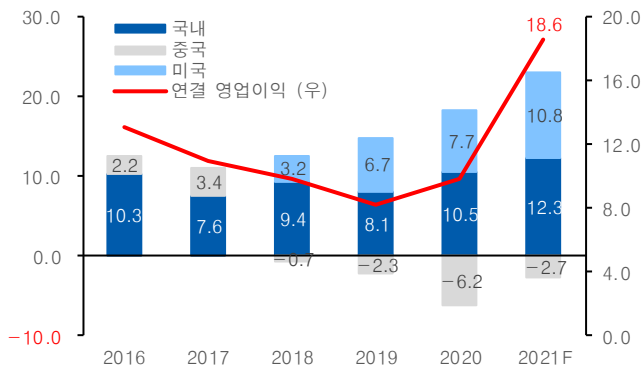
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 코스메카코리아의 주요 생산법인 현황



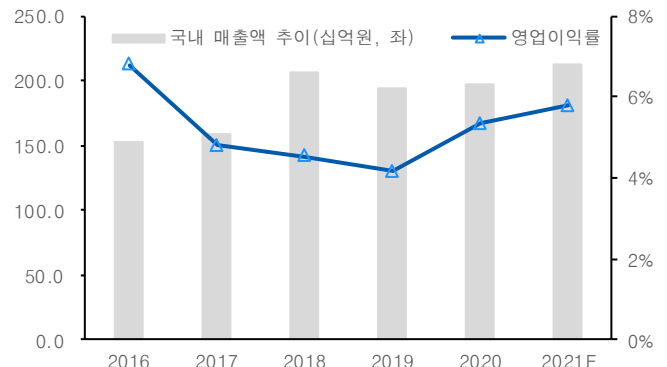
자료: 유안타증권 리서치센터 [참고] 코스메카코리아는 2018년 6월 잉글우드랩 지분 34.71%를 578억원에 인수, 2020년 말 기준 지분율은 39%

[그림 5] 코스메카코리아의 법인별 영업이익 추이 (십억원)



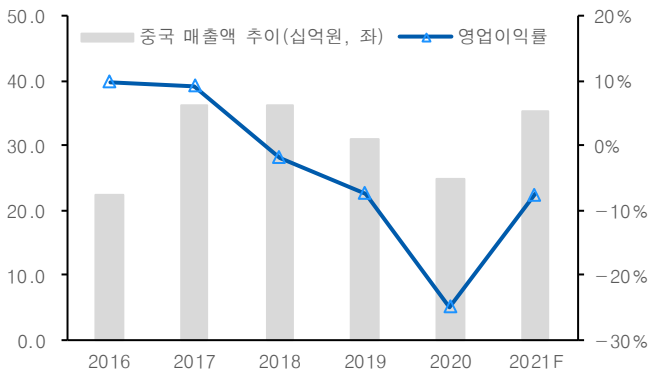
자료: 코스메카코리아, 유안타증권 리서치센터 추정

[그림 6] 코스메카코리아의 국내법인 매출 및 이익률 추이



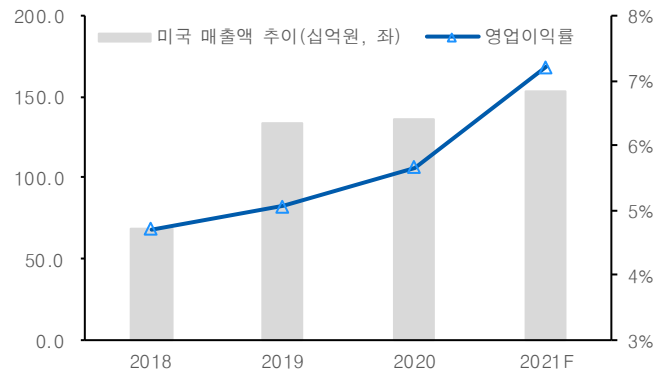
자료: 코스메카코리아, 유안타증권 리서치센터 추정

[그림 7] 코스메카코리아의 중국법인 매출 및 이익률 추이



자료: 코스메카코리아, 유안타증권 리서치센터 추정

[그림 8] 코스메카코리아의 미국법인 매출 및 이익률 추이



자료: 코스메카코리아, 유안타증권 리서치센터 추정

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

(단위: 십억원, 원, %, x)

기준일: 2021-03-22	LG 생활건강	아모레퍼시픽	아모레 G	신세계인터내셔널	애경산업	한국콜마	코스맥스
주가	1,638,000	203,500	57,400	166,000	24,950	50,600	96,200
시가총액	25,583	11,896	4,733	1,185	659	1,158	967
2018 매출액	6,748	5,278	6,078	1,263	700	1,358	1,260
영업이익	1,039	482	549	56	79	90	52
영업이익률(%)	15.4%	9.1%	9.0%	4.4%	11.3%	6.6%	4.2%
순이익	683	332	142	57	61	42	33
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	7,632	5,591	6,283	1,428	689	1,541	1,324
영업이익	1,171	454	520	89	60	124	49
영업이익률(%)	15.3%	8.1%	8.3%	6.2%	8.7%	8.1%	3.7%
순이익	793	335	182	80	45	43	29
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	33.1	38.0	25.8	14.7	14.6	27.0	33.3
PBR	6.4	2.8	1.6	1.9	1.9	2.4	3.4
ROE	20.6	7.4	5.9	13.9	13.9	9.1	10.6
EV/EBITDA	18.9	15.9	8.3	12.0	8.3	14.5	18.5
2020 매출액	7,837	4,439	5,006	1,341	596	1,335	1,419
영업이익	1,227	186	208	33	28	103	76
영업이익률(%)	15.7%	4.2%	4.2%	2.5%	4.7%	7.7%	5.4%
순이익	829	106	62	39	17	48	42
EPS	50,873	1,662	696	5,397	655	2,155	4,477
EPS Growth(%)	2.7%	-68.9%	-68.7%	-52.1%	-61.7%	15.2%	55.1%
PER	32.2	122.5	82.5	30.8	38.1	23.5	21.5
PBR	6.0	2.9	1.6	1.9	2.0	2.0	2.7
ROE	18.5	2.3	2.3	6.3	5.0	9.4	11.7
EV/EBITDA	17.6	19.4	11.2	17.2	14.1	16.9	12.1
2021E 매출액	8,706	5,058	5,560	1,498	655	1,455	1,592
영업이익	1,406	399	439	76	43	119	94
영업이익률(%)	16.2%	7.9%	7.9%	5.0%	6.6%	8.1%	5.9%
순이익	960	281	142	64	33	54	66
EPS	59,242	4,455	1,614	9,104	1,234	2,398	6,747
EPS Growth(%)	16.4%	168.1%	131.9%	68.7%	88.5%	11.3%	50.7%
PER	27.6	45.7	35.6	18.2	20.2	21.1	14.3
PBR	5.1	2.8	1.5	1.7	1.9	1.9	2.3
ROE	18.4	6.1	5.0	9.9	9.3	9.4	16.4
EV/EBITDA	15.5	14.3	7.8	11.0	10.2	15.3	10.6

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[표 4] Global 화장품 업체 Valuation (Bloomberg Estimate)

(단위: 백만달러, %, x)

기준일: 2021-03-22	로레알	에스티로더	P&G	시세이도	코세	상하이자화	프로야
현지통화	EUR	USE	USE	JPY	JPY	CNY	CNY
주가	307	258	139	6,722	16,350	37	207
시가총액(백만달러)	210,086	93,392	344,293	25,894	9,541	3,915	6,444
2018 매출액	31,816	13,683	66,832	9,918	3,004	1,080	357
영업이익	5,689	2,055	13,363	982	473	87	57
영업이익률(%)	17.9%	15.0%	20.0%	9.9%	15.7%	8.1%	15.9%
순이익	4,601	1,108	9,750	556	334	82	43
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	32,799	14,801	67,424	10,508	3,079	1,107	441
영업이익	6,100	2,564	14,273	1,065	402	109	69
영업이익률(%)	18.6%	17.3%	21.2%	10.1%	13.1%	9.8%	15.6%
순이익	4,838	1,935	11,767	719	269	90	55
EPS	8	5	4	196	672	1	2
EPS Growth(%)	12.0%	74.2%	19.4%	27.3%	25.3%	15.8%	33.1%
PER	39.4	49.3	31.0	34.3	32.3	39.8	108.1
PBR	6.1	21.5	5.4	5.3	4.1	4.0	20.7
ROE	15.7	41.0	21.2	16.5	13.4	10.0	19.5
EV/EBITDA	24.9	30.4	21.4	17.1	17.4	28.1	75.9
2020 매출액	34,302	14,341	70,150	8,867	3,079	1,149	575
영업이익	6,147	2,254	15,594	-35	402	69	91
영업이익률(%)	17.9%	15.7%	22.2%	-0.4%	13.1%	6.0%	15.8%
순이익	4,938	1,630	13,002	-206	269	58	74
EPS	7	5	5	-63	506	1	2
EPS Growth(%)	-8.0%	-14.1%	11.0%	적전	-24.8%	-39.7%	24.5%
PER	42.8	57.3	28.0	76.4	32.3	66.0	86.8
PBR	5.6	21.3	7.7	5.8	4.1	3.8	17.5
ROE	13.0	38.6	32.3	-4.1	13.4	5.7	20.5
EV/EBITDA	26.5	33.0	19.6	48.0	17.4	38.7	63.0
2021E 매출액	37,421	15,335	74,456	9,973	2,690	1,269	728
영업이익	7,020	2,647	17,836	545	158	89	116
영업이익률(%)	18.8%	17.3%	24.0%	5.5%	5.9%	7.0%	16.0%
순이익	5,540	1,921	14,502	356	111	75	94
EPS	8	5	6	88	202	1	3
EPS Growth(%)	12.4%	16.2%	12.2%	흑전	-60.1%	33.9%	28.0%
PER	38.1	49.3	24.9	76.4	81.0	49.3	67.8
PBR	5.3	18.4	7.4	5.6	4.1	3.6	14.5
ROE	14.0	42.8	34.3	8.3	5.5	7.0	21.6
EV/EBITDA	23.2	28.2	17.5	23.3	32.5	32.0	49.6

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	3,391	3,895	4,217
매출원가	2,513	2,833	2,783	3,155	3,402
매출총이익	520	637	608	741	815
판매비	422	554	509	555	584
영업이익	98	83	99	186	231
EBITDA	188	256	250	323	352
영업외손익	-1	-19	-54	4	14
외환관련손익	1	-1	1	1	1
이자손익	-13	-35	-2	5	15
관계기업관련손익	0	-2	0	0	0
기타	11	19	-54	-2	-2
법인세비용차감전순이익	98	63	45	190	245
법인세비용	6	23	10	42	54
계속사업순이익	92	40	34	148	191
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	92	40	34	148	191
지배지분순이익	90	49	26	122	150
포괄순이익	85	66	60	175	217
지배지분포괄이익	84	60	55	158	197

주: 영업이익의 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	218	190	258
당기순이익	92	40	34	148	191
감가상각비	57	127	119	112	103
외환손익	-5	4	-1	-1	-1
중속, 관계기업관련손익	0	2	0	0	0
자산부채의 증감	-103	-46	18	-109	-68
기타현금흐름	68	66	48	40	34
투자활동 현금흐름	-971	-343	-173	-100	-70
투자자산	0	1	-3	-3	-3
유형자산 증가 (CAPEX)	-429	-307	-123	-49	-20
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	73	111	107
현금의 증감	-249	23	275	359	452
기초 현금	382	133	156	431	790
기말 현금	133	156	431	790	1,242
NOPLAT	98	83	99	186	231
FCF	-350	-128	122	124	214

자료: 유안타증권

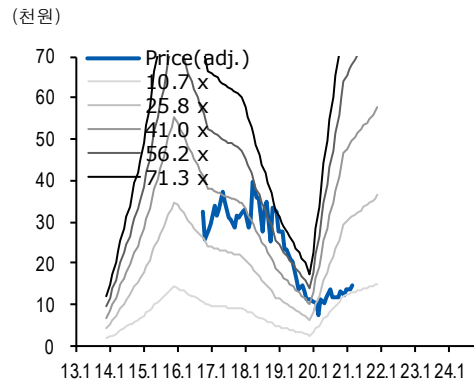
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임  
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임  
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	1,224	1,385	1,632	2,145	2,696
현금및현금성자산	133	156	431	790	1,243
매출채권 및 기타채권	526	573	560	643	696
재고자산	472	493	481	553	599
비유동자산	1,926	2,124	2,097	2,010	1,910
유형자산	1,363	1,458	1,462	1,399	1,316
관계기업 등 자본관련자산	0	1	2	3	5
기타투자자산	22	19	19	19	19
자산총계	3,150	3,509	3,728	4,156	4,606
유동부채	792	1,099	1,202	1,385	1,553
매입채무 및 기타채무	451	468	462	508	538
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	2,161	2,373
지배지분	1,250	1,277	1,330	1,478	1,654
자본금	53	53	53	53	53
자본잉여금	717	694	694	694	694
이익잉여금	490	528	555	677	827
비지배지분	466	447	465	517	579
자본총계	1,716	1,724	1,795	1,995	2,233
순차입금	685	948	856	678	408
총차입금	826	1,113	1,295	1,478	1,660

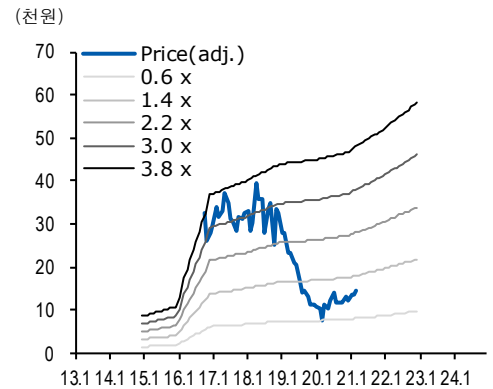
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
EPS	840	456	245	1,142	1,407
BPS	11,702	11,958	12,449	13,836	15,488
EBITDAPS	1,763	2,395	2,345	3,021	3,300
SPS	28,398	32,492	31,747	36,475	39,489
DPS	100	0	0	0	0
PER	39.0	42.3	49.7	12.6	10.3
PBR	2.8	1.6	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA	24.0	13.5	10.5	8.5	7.2
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	-2.3	14.9	8.3
영업이익 증가율 (%)	-10.6	-15.9	19.2	88.7	24.3
지배순이익 증가율 (%)	-9.7	-45.8	-46.1	365.3	23.1
매출총이익률 (%)	17.1	18.4	17.9	19.0	19.3
영업이익률 (%)	3.2	2.4	2.9	4.8	5.5
지배순이익률 (%)	3.0	1.4	0.8	3.1	3.6
EBITDA 마진 (%)	6.2	7.4	7.4	8.3	8.4
ROIC	5.8	2.1	2.9	5.6	7.0
ROA	3.8	1.5	0.7	3.1	3.4
ROE	7.5	3.9	2.0	8.7	9.6
부채비율 (%)	83.6	103.5	107.7	108.3	106.3
순차입금/자기자본 (%)	54.8	74.2	64.4	45.9	24.6
영업이익/금융비용 (배)	6.5	2.3	7.7	12.8	14.1

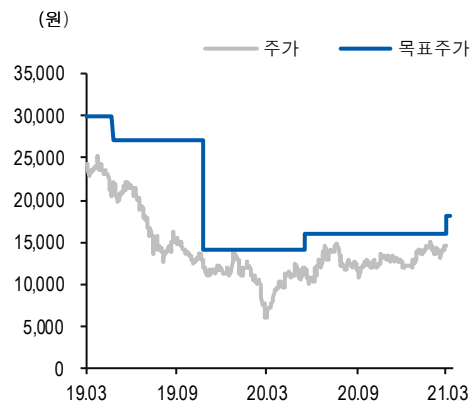
P/E band chart



P/B band chart



코스메카코리아 (241710) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-03-23	BUY	18,000	1년		
2020-06-08	BUY	16,000	1년	-19.78	-6.56
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	-

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 2021-03-21

※ 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 투자결정은 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.