



삼성SDI (006400)

디스플레이



김광진

02 3770 5594

kwangjin.kim@yuantakorea.com

| 투자의견 | BUY (M) |
|-------------|--------------|
| 목표주가 | 900,000원 (M) |
| 현재주가 (3/29) | 651,000원 |
| 상승여력 | 38% |

| | |
|-------------|----------------------|
| 시가총액 | 454,792억원 |
| 총발행주식수 | 70,382,426주 |
| 60일 평균 거래대금 | 3,581억원 |
| 60일 평균 거래량 | 504,489주 |
| 52주 고 | 805,000원 |
| 52주 저 | 231,000원 |
| 외인지분율 | 43.15% |
| 주요주주 | 삼성전자 외 5 인 20.55% |
| 주가수익률(%) | 1개월 3개월 12개월 |
| 절대 | (3.4) 8.3 162.5 |
| 상대 | (4.1) 0.6 48.5 |
| 절대(달러환산) | (4.1) 4.5 180.8 |

국내 유일 각형 배터리 업체로써 가치 부각될 것

1Q21 Preview : 역성장 불가피하나 일시적 요인

1Q21 예상실적은 매출액 3.0조원(-7.1% QoQ), 영업이익 1,528억원(-37.9% QoQ)로 지난 4Q20 대비 역성장 불가피. 소형전지 부문의 경우 원통형 전지 수요 강세 영향으로 실적 방어 가능할 것으로 예상되나, 중대형 전지(EV+ESS) 부문과 전자재료 부문은 계절적 비수기 진입 영향으로 실적 훼손 불가피. 이에 따라 기대했던 중대형 전지 부문의 분기 흑자전환 시점도 2Q21 이후로 미뤄질 전망. 전방 시장 수요 감소에 따른 매출 감소로 인한 고정비 상승 효과와 해상운임 상승 등으로 인한 비용 상승 영향에 기인. 그러나 모두 일시적 요인들로 2Q21부터는 실적 반등 가능할 것

국내 유일 각형 배터리 생산업체로써 다른 접근 필요

최근 국내 이차전지 업종 주가 약세 지속의 가장 큰 원인은 폭스바겐 파워데이 영향. 지난해 전기차(BEV+PHEV) 판매량 2위(42만대)를 기록한 폭스바겐 그룹의 배터리 내재화 발표와 각형 Unified Cell 적용은 국내 배터리 업계에 분명한 악재. 그러나 동사에게는 MEB플랫폼 적용으로 축소되었던 폭스바겐 내 입지가 재 확대 될 가능성 충분하며, 국내 유일의 각형 배터리 업체로써 재평가 필요할 것으로 판단

동사의 입지 확대를 전망하는 가장 큰 이유는 미국 시장 때문. 미국은 글로벌 전기차 수요를 이끄는 Top 3 시장 중 하나('20년 M/S 12%)로 완성차 업체들이 놓칠 수 없는 시장. 폭스바겐의 각형 Cell은 차세대 전기차 플랫폼인 MPE플랫폼이 양산되는 '24년부터 본격 채용될 것으로 예상되며 이를 위한 미국 내 배터리 신규 협력사 필요할 것으로 판단. '24년 노스볼트의 예상 Capa는 40GWh로 충분하지 못하며, 추가 증설 계획이 모두 유럽 지역 내에 집중되어 있는 점, 중국 각형 배터리 업체들의 미국 투자 가능성성이 사실상 희박한 점 등을 감안하면 가장 현실적인 대안은 동사가 유일

올해 동사의 신규 증설은 1) 형가리(각형), 2) 중국(원통형)에서 진행될 예정으로 미국 Capa 투자는 내부 논의 단계 수준인 것으로 파악되나 '24년 미국 내 셀 생산을 위해 신규 투자 결정 유인은 충분한 것으로 판단. 소요 기간 감안 시 연내 결정 가능성 높을 것으로 판단되며, 중장기 성장 잠재력 훼손되었다 볼 수 없음. 투자의견 BUY, 목표주가 90만원 유지

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

| | 1Q21E | 전년동기대비 | 전분기대비 | 컨센서스 | 컨센서스대비 |
|------------|-------|----------|----------|-------|----------|
| 매출액 | 3,019 | 25.9 | -7.1 | 2,984 | 1.2 |
| 영업이익 | 153 | 183.1 | -37.9 | 159 | -3.7 |
| 세전계속사업이익 | 184 | 흑전 | -57.1 | 195 | -5.5 |
| 지배순이익 | 132 | 흑전 | -58.5 | 131 | 0.6 |
| 영업이익률 (%) | 5.1 | +2.8 %pt | -2.5 %pt | 5.3 | -0.2 %pt |
| 지배순이익률 (%) | 4.4 | 흑전 | -5.4 %pt | 4.4 | 0 |

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

| 결산 (12월) | 2019A | 2020A | 2021F | 2022F |
|-----------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 10,097 | 11,295 | 13,961 | 16,555 |
| 영업이익 | 462 | 671 | 1,092 | 1,543 |
| 지배순이익 | 357 | 575 | 952 | 1,297 |
| PER | 45.5 | 46.8 | 48.1 | 35.3 |
| PBR | 1.3 | 2.1 | 3.4 | 3.0 |
| EV/EBITDA | 14.1 | 16.7 | 21.0 | 16.9 |
| ROE | 2.9 | 4.5 | 7.2 | 9.1 |

자료: 유안타증권

표1. 실적 추정치 변경

(단위 : 십억원, %)

| | 1Q21E | | | 2Q21E | | | 2021E | | | 2022E | | |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|-------|--------|--------|------|
| | 기준 | 변경 | 차이 | 기준 | 변경 | 차이 | 기준 | 변경 | 차이 | 기준 | 변경 | 차이 |
| 매출 | 3,170 | 3,019 | -4.8 | 3,378 | 3,329 | -1.5 | 14,273 | 13,961 | -2.2 | 17,077 | 16,555 | -3.1 |
| 영업이익 | 228 | 153 | -32.9 | 276 | 232 | -15.9 | 1,267 | 1,092 | -13.8 | 1,706 | 1,543 | -9.6 |
| 지배순이익 | 176 | 132 | -25.0 | 206 | 181 | -12.1 | 1,035 | 952 | -8.0 | 1,370 | 1,297 | -5.3 |

자료: 유안타증권 리서치센터

표2. 삼성 SDI 분기별 실적 추이(연결)

(단위 : 십억원, %)

| | 1Q20A | 2Q20A | 3Q20A | 4Q20A | 1Q21E | 2Q21E | 3Q21E | 4Q21E | Y2020E | Y2021E | Y2022E |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|----------|----------|
| 매출액 | 2,397.5 | 2,558.6 | 3,087.2 | 3,251.4 | 3,019.1 | 3,328.6 | 3,799.1 | 3,814.3 | 11,295.1 | 13,961.1 | 16,554.9 |
| 에너지솔루션 | 1,795.5 | 1,920.9 | 2,383.5 | 2,631.3 | 2,435.1 | 2,659.0 | 3,038.1 | 3,185.0 | 8,731.2 | 11,317.3 | 13,706.8 |
| 중대형 전지 | 970.6 | 991.4 | 1,168.3 | 1,535.1 | 1,349.6 | 1,560.3 | 1,779.9 | 1,961.0 | 4,665.4 | 6,650.7 | 8,734.2 |
| EV | 718.0 | 658.3 | 878.9 | 1,141.0 | 1,005.4 | 1,185.4 | 1,364.2 | 1,515.1 | 3,396.2 | 5,070.1 | 6,769.0 |
| ESS | 252.6 | 333.1 | 289.4 | 394.1 | 344.2 | 374.9 | 415.7 | 445.8 | 1,269.2 | 1,580.6 | 1,965.2 |
| 소형전지 | 824.9 | 929.5 | 1,215.1 | 1,096.2 | 1,085.5 | 1,098.7 | 1,258.2 | 1,224.1 | 4,065.7 | 4,666.6 | 4,972.6 |
| 전자재료 | 602.0 | 637.7 | 703.7 | 620.1 | 584.0 | 669.6 | 761.0 | 629.3 | 2,563.9 | 2,643.8 | 2,848.2 |
| YoY% | 4.1% | 6.6% | 20.3% | 15.3% | 25.9% | 30.1% | 23.1% | 17.3% | 12.0% | 23.6% | 18.6% |
| 에너지솔루션 | 3.8% | 5.6% | 22.1% | 19.2% | 35.6% | 38.4% | 27.5% | 21.0% | 13.2% | 29.6% | 21.1% |
| 중대형 전지 | 60.3% | 51.1% | 32.0% | 26.4% | 39.0% | 57.4% | 52.3% | 27.7% | 38.8% | 42.6% | 31.3% |
| EV | 66.1% | 44.7% | 51.0% | 29.2% | 40.0% | 80.1% | 55.2% | 32.8% | 44.4% | 49.3% | 33.5% |
| ESS | 45.8% | 65.6% | -4.5% | 18.9% | 36.2% | 12.5% | 43.6% | 13.1% | 25.8% | 24.5% | 24.3% |
| 소형전지 | -26.7% | -20.1% | 13.9% | 10.3% | 31.6% | 18.2% | 3.5% | 11.7% | -6.5% | 14.8% | 6.6% |
| 전자재료 | 5.2% | 9.7% | 14.6% | 1.6% | -3.0% | 5.0% | 8.1% | 1.4% | 7.8% | 3.1% | 7.7% |
| 매출총이익 | 458.4 | 519.1 | 703.0 | 700.1 | 598.6 | 707.7 | 893.0 | 909.7 | 2,380.5 | 3,109.1 | 3,994.8 |
| YoY% | -13.7% | -2.2% | 23.1% | 20.2% | 30.6% | 36.3% | 27.0% | 29.9% | 7.5% | 30.6% | 28.5% |
| 매출총이익률% | 19.1% | 20.3% | 22.8% | 21.5% | 19.8% | 21.3% | 23.5% | 23.9% | 21.1% | 22.3% | 24.1% |
| 영업이익 | 54.0 | 103.8 | 267.4 | 246.1 | 152.8 | 232.4 | 348.4 | 358.2 | 671.3 | 1,091.8 | 1,543.1 |
| YoY% | -54.6% | -34.0% | 61.1% | 1123.1% | 183.1% | 123.8% | 30.3% | 45.6% | 45.3% | 62.6% | 41.3% |
| 영업이익률% | 2.3% | 4.1% | 8.7% | 7.6% | 5.1% | 7.0% | 9.2% | 9.4% | 5.9% | 7.8% | 9.3% |

자료: 유안타증권 리서치센터

표3. 목표주가 산정 (SOTP Valuation)

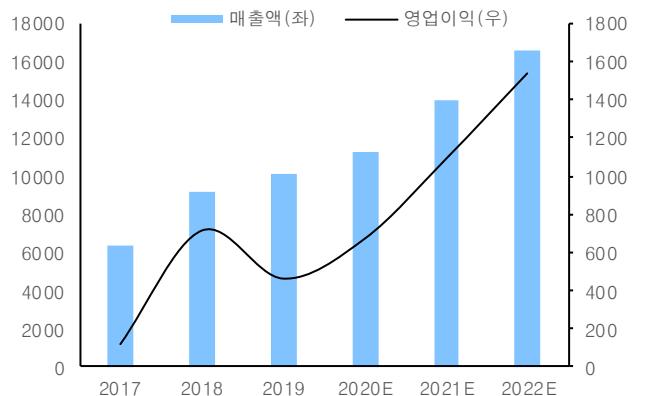
(단위 : 십억원, %)

| 항목 | 기업가치 | 비고 |
|----------------|-------------|--|
| 1. 사업 가치 | 59,814.3 | |
| 중대형 전지(EV) 가치 | 36,652.7 | '21~'23년 평균 EBITDA X Target EV/EBITDA 30.X |
| 중대형 전지(ESS)가치 | 9,985.7 | '21~'23년 평균 EBITDA X Target EV/EBITDA 30.X |
| 소형 전지 가치 | 7,238.9 | '21~'23년 평균 EBITDA X Target EV/EBITDA 10.X |
| 전자재료 가치 | 5,937.0 | '21~'23년 평균 EBITDA X Target EV/EBITDA 10.X |
| 2. 주요 투자자산 가치 | 5,418.4 | |
| 삼성디스플레이(15.2%) | 4,837.1 | 4Q20 장부가치 |
| 한화종합화학(4.0%) | 116.8 | 4Q20 장부가치 |
| 삼성엔지니어링(11.7%) | 223.7 | 상장사 할인 30%(3/29 종가기준) |
| 에스원(11.0%) | 240.8 | 상장사 할인 30%(3/29 종가기준) |
| 3. 순차입금 | 3,326.1 | '21년 말 기준 |
| 4. 총 기업가치 | 61,906.5 | |
| 5. 발행주식총수 | 68,764,530주 | 보통주 |
| 6. 주당 기업가치 | 900,268원 | |
| 7. 목표주가 | 900,000원 | |
| 8. 현재주가 | 651,000원 | 3/29 종가 |
| 9. 상승여력 | 38.2% | |

자료: 유안타증권 리서치센터

그림 1. 삼성 SDI 연도별 매출액 및 영업이익 추이

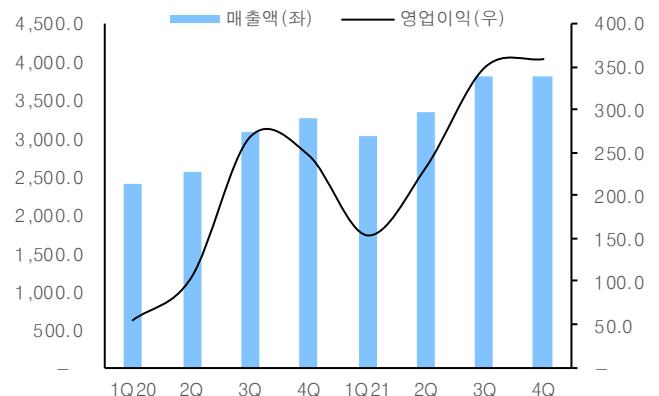
(단위 : 십억원)



자료: 유안타증권 리서치센터

그림 2. 삼성 SDI 분기별 매출액 및 영업이익 추이

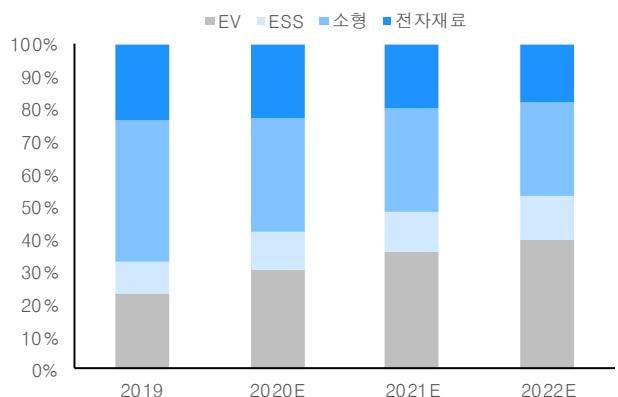
(단위 : 십억원)



자료: 유안타증권 리서치센터

그림 3. 삼성 SDI Application 별 매출비중

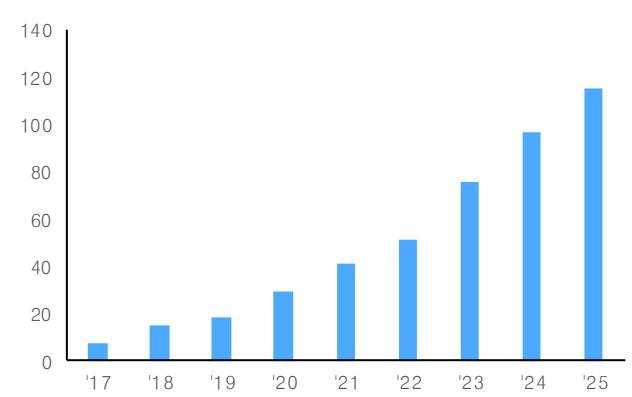
(단위 : %)



자료: 삼성 SDI, 유안타증권 리서치센터

그림 4. 삼성 SDI 중대형 배터리 생산능력 추이

(단위 : GWh)



자료: 유안타증권 리서치센터

삼성 SDI (006400) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

| 순익계산서 | | (단위: 십억원) | | | | |
|-------------|--------|-----------|--------|--------|--------|-------|
| 결산 (12월) | | 2019A | 2020A | 2021F | 2022F | 2023F |
| 매출액 | 10,097 | 11,295 | 13,961 | 16,555 | 17,723 | |
| 매출원가 | 7,882 | 8,914 | 10,852 | 12,560 | 13,421 | |
| 매출총이익 | 2,215 | 2,381 | 3,109 | 3,995 | 4,302 | |
| 판관비 | 1,753 | 1,709 | 2,017 | 2,452 | 2,519 | |
| 영업이익 | 462 | 671 | 1,092 | 1,543 | 1,784 | |
| EBITDA | 1,318 | 1,755 | 2,329 | 2,916 | 3,271 | |
| 영업외손익 | 102 | 132 | 223 | 248 | 371 | |
| 외환관련손익 | -25 | 11 | 14 | 18 | -9 | |
| 이자손익 | -64 | -57 | -63 | -70 | -69 | |
| 관계기업관련손익 | 179 | 293 | 295 | 329 | 583 | |
| 기타 | 13 | -115 | -22 | -29 | -134 | |
| 법인세비용차감전순손익 | 565 | 803 | 1,315 | 1,791 | 2,155 | |
| 법인세비용 | 162 | 172 | 288 | 393 | 472 | |
| 계속사업순손익 | 402 | 631 | 1,026 | 1,399 | 1,683 | |
| 중단사업순손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| 당기순이익 | 402 | 631 | 1,026 | 1,399 | 1,683 | |
| 지배지분순이익 | 357 | 575 | 952 | 1,297 | 1,561 | |
| 포괄순이익 | 541 | 768 | 1,245 | 1,617 | 1,901 | |
| 지배지분포괄이익 | 494 | 720 | 1,231 | 1,596 | 1,876 | |

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

| 현금흐름표 | | (단위: 십억원) | | | | |
|-----------------|--------|-----------|--------|--------|--------|-------|
| 결산 (12월) | | 2019A | 2020A | 2021F | 2022F | 2023F |
| 영업활동 현금흐름 | 923 | 1,949 | 1,210 | 1,445 | 2,293 | |
| 당기순이익 | 402 | 631 | 1,026 | 1,399 | 1,683 | |
| 감가상각비 | 763 | 985 | 1,168 | 1,330 | 1,460 | |
| 외환손익 | 27 | -32 | -14 | -18 | 9 | |
| 증속, 관계기업관련손익 | -179 | -293 | -295 | -329 | -583 | |
| 자산부채의 증감 | -307 | 392 | -841 | -1,081 | -406 | |
| 기타현금흐름 | 216 | 266 | 164 | 144 | 129 | |
| 투자활동 현금흐름 | -1,535 | -1,778 | -2,121 | -2,126 | -2,127 | |
| 투자자산 | 0 | -29 | -68 | -68 | -68 | |
| 유형자산 증가 (CAPEX) | -1,898 | -1,728 | -2,000 | -2,000 | -2,000 | |
| 유형자산 감소 | 19 | 10 | 0 | 0 | 0 | |
| 기타현금흐름 | 344 | -31 | -52 | -58 | -59 | |
| 재무활동 현금흐름 | 239 | 241 | 511 | 311 | -189 | |
| 단기차입금 | -246 | 176 | 200 | 100 | -100 | |
| 사채 및 장기차입금 | 563 | 155 | 400 | 300 | 0 | |
| 자본 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| 현금배당 | -67 | -69 | -69 | -69 | -69 | |
| 기타현금흐름 | -11 | -21 | -20 | -20 | -20 | |
| 연결범위변동 등 기타 | 13 | -21 | 121 | 538 | 499 | |
| 현금의 증감 | -360 | 390 | -279 | 168 | 476 | |
| 기초 현금 | 1,517 | 1,156 | 1,546 | 1,267 | 1,435 | |
| 기말 현금 | 1,156 | 1,546 | 1,267 | 1,435 | 1,911 | |
| NOPLAT | 462 | 671 | 1,092 | 1,543 | 1,784 | |
| FCF | -975 | 221 | -790 | -555 | 293 | |

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

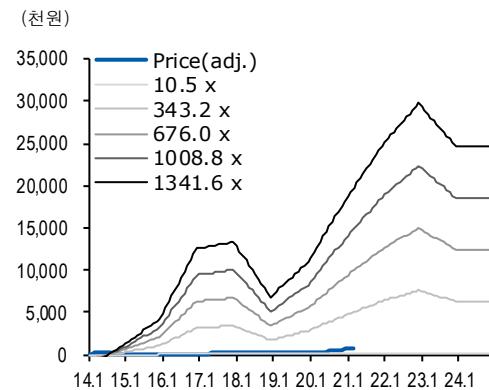
3. ROE,ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

| 재무상태표 | | (단위: 십억원) | | | | |
|--------------|--|-----------|--------|--------|--------|--------|
| 결산 (12월) | | 2019A | 2020A | 2021F | 2022F | 2023F |
| 유동자산 | | 5,181 | 5,657 | 5,921 | 6,952 | 7,455 |
| 현금및현금성자산 | | 1,156 | 1,546 | 1,267 | 1,435 | 1,911 |
| 매출채권 및 기타채권 | | 1,907 | 1,761 | 1,925 | 2,317 | 2,328 |
| 재고자산 | | 1,708 | 1,811 | 2,244 | 2,715 | 2,730 |
| 비유동자산 | | 14,671 | 15,877 | 17,002 | 18,026 | 19,190 |
| 유형자산 | | 5,427 | 6,128 | 6,960 | 7,630 | 8,169 |
| 관계기업등 지분관련자산 | | 6,763 | 7,143 | 7,506 | 7,903 | 8,554 |
| 기타투자자산 | | 1,296 | 1,458 | 1,458 | 1,458 | 1,458 |
| 자산총계 | | 19,852 | 21,534 | 22,923 | 24,978 | 26,644 |
| 유동부채 | | 3,742 | 4,984 | 5,349 | 5,813 | 5,717 |
| 매입채무 및 기타채무 | | 1,421 | 1,785 | 1,951 | 2,115 | 2,119 |
| 단기차입금 | | 1,215 | 1,377 | 1,577 | 1,677 | 1,577 |
| 유동성장기부채 | | 552 | 1,050 | 1,050 | 1,250 | 1,250 |
| 비유동부채 | | 3,450 | 3,192 | 3,592 | 3,692 | 3,692 |
| 장기차입금 | | 1,213 | 1,265 | 1,665 | 1,765 | 1,765 |
| 사채 | | 589 | 220 | 220 | 220 | 220 |
| 부채총계 | | 7,192 | 8,175 | 8,941 | 9,505 | 9,409 |
| 지배지분 | | 12,325 | 12,978 | 13,584 | 15,033 | 16,746 |
| 자본금 | | 357 | 357 | 357 | 357 | 357 |
| 자본잉여금 | | 5,002 | 5,002 | 5,002 | 5,002 | 5,002 |
| 이익잉여금 | | 6,907 | 7,418 | 7,806 | 9,037 | 10,531 |
| 비지배지분 | | 335 | 381 | 398 | 440 | 490 |
| 자본총계 | | 12,660 | 13,359 | 13,982 | 15,473 | 17,236 |
| 순차입금 | | 2,289 | 2,215 | 3,094 | 3,326 | 2,750 |
| 총차입금 | | 3,593 | 3,935 | 4,535 | 4,935 | 4,835 |

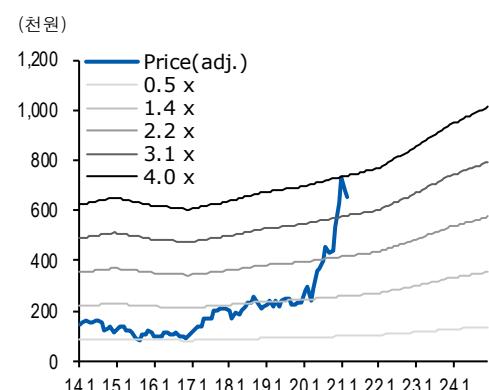
| Valuation 지표 | | (단위: 원, 배, %) | | | | |
|--------------|--|---------------|---------|---------|---------|---------|
| 결산 (12월) | | 2019A | 2020A | 2021F | 2022F | 2023F |
| EPS | | 5,066 | 8,166 | 13,531 | 18,434 | 22,179 |
| BPS | | 175,114 | 184,387 | 193,007 | 213,594 | 237,927 |
| EBITDAPS | | 18,729 | 24,933 | 33,098 | 41,437 | 46,477 |
| SPS | | 143,465 | 160,477 | 198,361 | 235,214 | 251,815 |
| DPS | | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 |
| PER | | 45.5 | 46.8 | 48.1 | 35.3 | 29.4 |
| PBR | | 1.3 | 2.1 | 3.4 | 3.0 | 2.7 |
| EV/EBITDA | | 14.1 | 16.7 | 21.0 | 16.9 | 14.9 |
| PSR | | 1.6 | 2.4 | 3.3 | 2.8 | 2.6 |

| 재무비율 | | (단위: 배, %) | | | | |
|---------------|--|------------|-------|-------|-------|-------|
| 결산 (12월) | | 2019A | 2020A | 2021F | 2022F | 2023F |
| 매출액 증가율 (%) | | 10.3 | 11.9 | 23.6 | 18.6 | 7.1 |
| 영업이익 증가율 (%) | | -35.4 | 45.3 | 62.6 | 41.3 | 15.6 |
| 지배순이익 증가율 (%) | | -49.1 | 61.2 | 65.7 | 36.2 | 20.3 |
| 매출총이익률 (%) | | 21.9 | 21.1 | 22.3 | 24.1 | 24.3 |
| 영업이익률 (%) | | 4.6 | 5.9 | 7.8 | 9.3 | 10.1 |
| 지배순이익률 (%) | | 3.5 | 5.1 | 6.8 | 7.8 | 8.8 |
| EBITDA 마진 (%) | | 13.1 | 15.5 | 16.7 | 17.6 | 18.5 |
| ROIC | | 4.3 | 6.4 | 9.6 | 11.9 | 12.6 |
| ROA | | 1.8 | 2.8 | 4.3 | 5.4 | 6.0 |
| ROE | | 2.9 | 4.5 | 7.2 | 9.1 | 9.8 |
| 부채비율 (%) | | 56.8 | 61.2 | 63.9 | 61.4 | 54.6 |
| 순차입금/자기자본 (%) | | 18.6 | 17.1 | 22.8 | 22.1 | 16.4 |
| 영업이익/금융비용 (배) | | 5.6 | 9.7 | 15.0 | 19.1 | 21.5 |

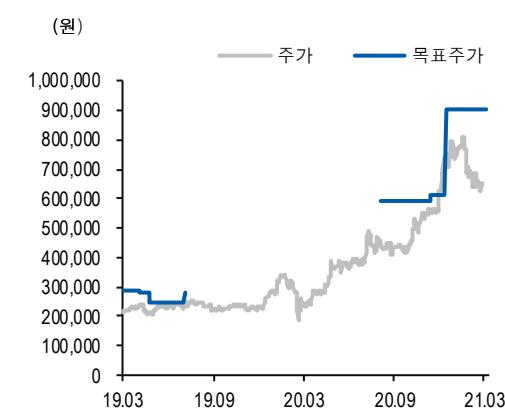
P/E band chart



P/B band chart



삼성 SDI (006400) 투자등급 및 목표주가 추이



| 일자 | 투자 의견 | 목표가 (원) | 목표가격 대상시점 | 괴리를 | |
|------------|-----------|---------|-----------|---------|--------------|
| | | | | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가 대비 |
| 2021-03-30 | BUY | 900,000 | 1년 | | |
| 2021-01-12 | BUY | 900,000 | 1년 | | |
| 2020-12-14 | BUY | 610,000 | 1년 | 1.07 | 21.15 |
| 2020-09-01 | BUY | 590,000 | 1년 | -19.83 | -4.07 |
| | | | 당당자변경 | | |
| 2019-12-04 | Not Rated | - | 1년 | | |
| | | | 당당자변경 | | |
| 2019-08-01 | BUY | 280,000 | 1년 | -15.92 | -8.75 |
| 2019-05-22 | BUY | 250,000 | 1년 | -7.19 | -0.40 |
| 2019-05-02 | BUY | 280,000 | 1년 | -20.74 | -14.64 |

자료: 유안타증권

주: 괴리를 = (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(비중축소) | 0.0 |
| 합계 | 100.0 |

주: 기준일 2021-03-27

※ 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: 김광진)
- 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.