

세아베스틸 (001430)

철강



이현수

02 3770 5718
hyunsoo.yi@yuantakorea.com

| | |
|-------------|--------------------|
| 투자 의견 | BUY (M) |
| 목표주가 | 25,000원 (U) |
| 현재주가 (4/12) | 19,800원 |
| 상승여력 | 26% |

| | |
|-------------|----------------------|
| 시가총액 | 7,101억원 |
| 총발행주식수 | 35,862,119주 |
| 60일 평균 거래대금 | 61억원 |
| 60일 평균 거래량 | 409,627주 |
| 52주 고 | 19,950원 |
| 52주 저 | 8,480원 |
| 외인지분율 | 13.67% |
| 주요주주 | 세아홀딩스 외 3인 62.66% |

| | | | |
|----------|------|------|-------|
| 주가수익률(%) | 1개월 | 3개월 | 12개월 |
| 절대 | 26.9 | 66.4 | 117.6 |
| 상대 | 23.6 | 65.9 | 29.1 |
| 절대(달러환산) | 27.9 | 62.7 | 133.8 |

거친 자갈길을 건너 왔다

지난 3년(2018~2020년)은 업황 악화와 경쟁 심화로 정리된다

1Q21(E) 별도 영업이익의 180억원, 연결 영업이익의 280억원 추정

지난 3년(2018~2020년) 별도 영업이익은 소폭 흑자 또는 적자를 기록했으며 흑자를 냈던 해 또한 OPM은 1%를 넘기지 못했다. 이 시기는 업황 악화와 경쟁 심화라는 2가지 악재가 동시에 영향을 미쳤다. 시기에 따라 일부 일회성 비용들이 영업이익에 반영되기도 했지만 이 역시 업황과 무관하지 않았던 것들이었다. 전방산업 중에서는 자동차 산업의 악영향이 가장 컸던 것으로 판단된다. 국내 자동차 생산대수는 2016~2020년, 5년 연속 전년대비 감소했다. 같은 시기 경쟁은 더 치열해졌다. 현대제철은 2017년 하반기 신규 특수강 공장 가동을 시작했으며 2020년까지 생산 및 판매 규모를 늘렸다. 한마디로 파이가 감소하는 국면에서 점유율까지 위협을 받았던 것이다. 동사는 수출을 확대하며 대응했으나 양적으로 감소하는 부분을 모두 대응하기 어려웠고, 질적으로는 낮은 수익성을 감내해야만 했다.

2021년은 업황 회복과 경쟁 심화 국면 마무리

올해 국내 자동차 생산대수는 수출 회복에 힘입어 전년대비 증가할 것으로 전망되고 있던 터라 최근 불거진 차량용 반도체 수급 이슈가 아쉽기는 하다. 그렇지만, 소비 감소에 따른 생산 감소 우려가 아니기에 반도체 수급 상황 완화 시 다시 자동차 판매 및 생산 회복을 기대해볼 수 있다. 현대제철과의 경쟁 관계 역시 사라진 것은 아니나 추가적으로 악화될 가능성은 낮다고 판단한다. 2020년 현대제철은 신규 특수강 공장 생산 및 판매를 상당 부분 정상화한 것으로 파악되며 이에 따라 2021년에는 추가적으로 경쟁 관계를 심화시키지 않을 것으로 예상된다. 향후 자동차 산업 업황 회복은 양사 모두에게 긍정적 영향을 미칠 것으로 사료된다.

중국을 비롯한 글로벌 철강재 가격 상승 또한 실적 개선에 도움을 줄 전망이다. 1Q 국내외 철스크랩 가격이 급등했음에도 불구하고 이를 대부분 또는 그 이상으로 제품가격에 전가 시킨 것으로 파악된다. 이는 수요 회복 영향도 있지만 중국산 및 일본산 특수강봉강 가격이 급등하며 국내 수요가들이 동사의 가격 인상을 받아줄 수 있는 환경이 조성됐기 때문이다. 1Q는 판매량 회복에 따른 고정비 효과 등으로 2개 분기 만에 영업이익 흑자가 예상된다. 2021년 실적 추정치 상향에 따라 Target PBR은 기존 0.40x에서 0.55x로 변경하며, 목표주가를 기존 18,000원에서 25,000원으로 상향 조정한다.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

| | 1Q21E | 전년동기대비 | 전분기대비 | 컨센서스 | 컨센서스대비 |
|------------|-------|----------|-------|-------|----------|
| 매출액 | 7,352 | 5.1 | 4.9 | 7,539 | -2.5 |
| 영업이익 | 278 | 158.1 | 흑전 | 284 | -2.2 |
| 세전계속사업이익 | 238 | 186.7 | 흑전 | 243 | -2.0 |
| 지배순이익 | 176 | 3.2 | 흑전 | 173 | 1.7 |
| 영업이익률 (%) | 3.8 | +2.3 %pt | 흑전 | 3.8 | 0 |
| 지배순이익률 (%) | 2.4 | 0 | 흑전 | 2.3 | +0.1 %pt |

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

| 결산 (12월) | 2019A | 2020A | 2021F | 2022F |
|-----------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 29,365 | 25,358 | 29,893 | 30,365 |
| 영업이익 | 438 | -33 | 1,356 | 1,460 |
| 지배순이익 | 172 | -2,459 | 863 | 951 |
| PER | 36.5 | -1.5 | 8.2 | 7.5 |
| PBR | 0.3 | 0.2 | 0.4 | 0.4 |
| EV/EBITDA | 7.4 | 6.0 | 5.4 | 4.9 |
| ROE | 0.9 | -14.2 | 5.3 | 5.6 |

자료: 유안타증권

[표-1] 세아베스틸 별도기준

(단위: 십억원, 천톤, 천원/톤)

| | 2020 | 2021E | 2022E | 1Q20 | 2Q20 | 3Q20 | 4Q20 | 1Q21E | QoQ | YoY | 2Q21E | 3Q21E | 4Q21E |
|---------------------------|-------|-------|-------|-------|------|-------|-------|-------|--------|--------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 1,394 | 1,861 | 1,909 | 409 | 276 | 296 | 413 | 453 | 9.7% | 10.9% | 480 | 458 | 471 |
| 특수강 제품 | 1,202 | 1,646 | 1,690 | 358 | 232 | 256 | 355 | 401 | 12.8% | 11.9% | 426 | 404 | 414 |
| 반제품 및 선재 | 120 | 140 | 142 | 35 | 26 | 23 | 36 | 34 | -5.9% | -3.0% | 34 | 35 | 37 |
| 기타(단조 등) | 73 | 76 | 76 | 15 | 19 | 17 | 22 | 18 | -16.3% | 18.6% | 19 | 19 | 19 |
| 판매량 | 1,469 | 1,782 | 1,808 | 433 | 282 | 309 | 445 | 449 | 0.9% | 3.7% | 454 | 433 | 445 |
| 특수강 제품 | 1,307 | 1,621 | 1,646 | 386 | 246 | 278 | 397 | 408 | 2.9% | 5.8% | 415 | 393 | 403 |
| 반제품 및 선재 | 162 | 161 | 161 | 47 | 35 | 32 | 48 | 40 | -15.7% | -13.6% | 39 | 40 | 42 |
| 특수강 ASP(A) | 900 | 1,002 | 1,014 | 908 | 915 | 902 | 880 | 969 | 10.1% | 6.7% | 1,014 | 1,013 | 1,013 |
| 변동폭 | -67 | 103 | 11 | -34 | 7 | -13 | -22 | 89 | - | - | 45 | -1 | 0 |
| ¹⁾ 원재료 투입가격(B) | 292 | 421 | 428 | 277 | 273 | 295 | 324 | 404 | 24.6% | 45.9% | 426 | 428 | 428 |
| 변동폭 | -40 | 129 | 6 | -9 | -4 | 22 | 29 | 80 | - | - | 22 | 1 | 0 |
| 스프레드(A-B) | 607 | 581 | 586 | 631 | 642 | 607 | 556 | 565 | 1.7% | -10.5% | 588 | 586 | 586 |
| 변동폭 | -27 | -26 | 5 | -26 | 10 | -35 | -51 | 9 | - | - | 23 | -2 | 0 |
| 영업이익 | -25 | 91 | 102 | -4 | 7 | -25 | -3 | 18 | 흑전 | 흑전 | 26 | 23 | 24 |
| 이익률 | -1.8% | 4.9% | 5.3% | -1.0% | 2.6% | -8.4% | -0.7% | 3.9% | 4.6%p | 4.9%p | 5.5% | 5.0% | 5.2% |

자료: 유안타증권, 주 1) 국산 생철 A(75%)+일본산 수입(25%) 가정

[표-2] 세아베스틸 연결기준

(단위: 십억원)

| | 2020 | 2021E | 2022E | 1Q20 | 2Q20 | 3Q20 | 4Q20 | 1Q21E | QoQ | YoY | 2Q21E | 3Q21E | 4Q21E |
|---------|--------|-------|-------|------|-------|-------|--------|-------|---------|---------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 2,536 | 2,989 | 3,037 | 699 | 564 | 572 | 701 | 735 | 4.9% | 5.1% | 760 | 740 | 755 |
| 별도기준 | 1,394 | 1,861 | 1,909 | 409 | 276 | 296 | 413 | 453 | 9.7% | 10.9% | 480 | 458 | 471 |
| 세아창원특수강 | 1,105 | 1,111 | 1,113 | 284 | 276 | 259 | 286 | 277 | -3.2% | -2.4% | 276 | 277 | 281 |
| 기타 | 139 | 139 | 139 | 33 | 38 | 33 | 34 | 35 | 1.3% | 5.3% | 35 | 34 | 35 |
| (연결조정) | 103 | 122 | 124 | 26 | 26 | 18 | 33 | 30 | - | - | 31 | 29 | 32 |
| 영업이익 | -3 | 136 | 146 | 11 | 19 | -19 | -14 | 28 | 흑전 | 158.1% | 39 | 34 | 35 |
| 이익률 | -0.1% | 4.5% | 4.8% | 1.5% | 3.4% | -3.3% | -2.0% | 3.8% | 5.8%p | 2.2%p | 5.1% | 4.6% | 4.6% |
| 별도기준 | -25 | 91 | 102 | -4 | 7 | -25 | -3 | 18 | 흑전 | 흑전 | 26 | 23 | 24 |
| 세아창원특수강 | 28 | 44 | 44 | 14 | 20 | 6 | -13 | 10 | 흑전 | -29.5% | 13 | 11 | 10 |
| 기타 | -8 | 0 | 0 | -1 | -7 | 0 | 0 | 0 | -100.0% | -100.0% | 0 | 0 | 0 |
| (연결조정) | -2 | -1 | 0 | -1 | 1 | 0 | -2 | 0 | - | - | 0 | 0 | 0 |
| 세전이익 | -315 | 116 | 128 | 8 | 13 | -17 | -319 | 24 | 흑전 | 186.9% | 33 | 29 | 31 |
| 이익률 | -12.4% | 3.9% | 4.2% | 1.2% | 2.3% | -3.0% | -45.5% | 3.2% | 48.7%p | 2.1%p | 4.3% | 3.9% | 4.1% |
| 지배순이익 | -246 | 86 | 95 | 17 | -1 | -13 | -249 | 18 | 흑전 | 3.2% | 24 | 22 | 23 |
| 이익률 | -9.7% | 2.9% | 3.1% | 2.4% | -0.1% | -2.3% | -35.5% | 2.4% | 37.9%p | 0.0%p | 3.2% | 2.9% | 3.0% |

자료: 유안타증권, 주: 잠정실적 발표 분기의 세아창원특수강(별도)과 기타의 매출액 및 영업이익은 추정

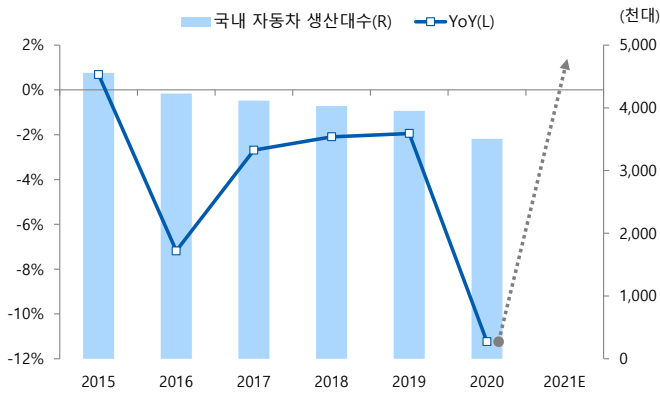
[표-3] 세아베스틸 실적 추정치 변경내역

(단위: 십억원)

| | 변경 전 | | | 변경 후 | | | 변경 전 대비 | | | |
|----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|
| | 1Q21E | 2021E | 2022E | 1Q21E | 2021E | 2022E | 1Q21E | 2021E | 2022E | |
| 별도 | 매출액 | 429 | 1,744 | 1,791 | 453 | 1,861 | 1,909 | 5.6% | 6.7% | 6.6% |
| | 영업이익 | 11 | 63 | 73 | 18 | 91 | 102 | 64.3% | 43.8% | 38.5% |
| | OPM | 2.5% | 3.6% | 4.1% | 3.9% | 4.9% | 5.3% | 1.4%p | 1.3%p | 1.2%p |
| 연결 | 매출액 | 712 | 2,877 | 2,965 | 735 | 2,989 | 3,037 | 3.2% | 3.9% | 2.4% |
| | 영업이익 | 23 | 109 | 122 | 28 | 136 | 146 | 21.6% | 23.9% | 19.4% |
| | OPM | 3.2% | 3.8% | 4.1% | 3.8% | 4.5% | 4.8% | 0.6%p | 0.7%p | 0.7%p |
| | 지배순이익 | 15 | 74 | 85 | 18 | 86 | 95 | 15.2% | 17.1% | 11.3% |

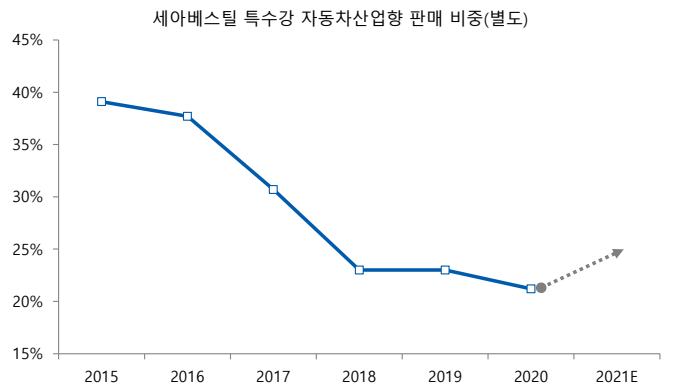
자료: 유안타증권

[그림-1] 국내 자동차 생산대수



자료: 한국자동차산업협회

[그림-2] 세아베스틸 자동차산업향 특수강 판매 비중(별도)



자료: 세아베스틸, 유안타증권 추정

세아베스틸 (001430) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

| 손익계산서 | (단위: 억원) | | | | |
|-------------|----------|--------|--------|--------|--------|
| 결산 (12월) | 2019A | 2020A | 2021F | 2022F | 2023F |
| 매출액 | 29,365 | 25,358 | 29,893 | 30,365 | 31,331 |
| 매출원가 | 27,658 | 24,027 | 26,902 | 27,249 | 28,057 |
| 매출충이익 | 1,707 | 1,331 | 2,991 | 3,117 | 3,274 |
| 판매비 | 1,270 | 1,364 | 1,636 | 1,657 | 1,710 |
| 영업이익 | 438 | -33 | 1,356 | 1,460 | 1,564 |
| EBITDA | 2,193 | 1,781 | 2,847 | 2,856 | 2,998 |
| 영업외손익 | -133 | -3,116 | -191 | -179 | -147 |
| 외환관련손익 | 45 | 110 | 0 | 0 | 0 |
| 이자손익 | -268 | -208 | -200 | -186 | -155 |
| 관계기업관련손익 | 7 | -5 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 83 | -3,013 | 8 | 8 | 8 |
| 법인세비용차감전순손익 | 304 | -3,149 | 1,164 | 1,281 | 1,417 |
| 법인세비용 | 114 | -695 | 279 | 307 | 340 |
| 계속사업순손익 | 190 | -2,454 | 885 | 974 | 1,077 |
| 중단사업순손익 | 2 | -1 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 192 | -2,455 | 885 | 974 | 1,077 |
| 지배지분순이익 | 172 | -2,459 | 863 | 951 | 1,052 |
| 포괄순이익 | 197 | -2,491 | 886 | 974 | 1,078 |
| 지배지분포괄이익 | 179 | -2,495 | 863 | 950 | 1,051 |

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

| 현금흐름표 | (단위: 억원) | | | | |
|-----------------|----------|--------|--------|--------|--------|
| 결산 (12월) | 2019A | 2020A | 2021F | 2022F | 2023F |
| 영업활동 현금흐름 | 3,234 | 3,857 | 4,960 | 7,780 | 7,923 |
| 당기순이익 | 192 | -2,455 | 885 | 974 | 1,077 |
| 감가상각비 | 1,742 | 1,790 | 1,465 | 1,374 | 1,416 |
| 외환손익 | 23 | -134 | 0 | 0 | 0 |
| 중속, 관계기업관련손익 | -7 | 5 | 0 | 0 | 0 |
| 자산부채의 증감 | 1,125 | 1,845 | -2,370 | 56 | 57 |
| 기타현금흐름 | 159 | 2,806 | 4,979 | 5,377 | 5,373 |
| 투자활동 현금흐름 | -1,501 | -2,337 | -1,167 | -1,117 | -1,117 |
| 투자자산 | -29 | -1,169 | 0 | 0 | 0 |
| 유형자산 증가 (CAPEX) | -661 | -470 | -800 | -800 | -800 |
| 유형자산 감소 | 2 | 6 | 0 | 0 | 0 |
| 기타현금흐름 | -813 | -703 | -367 | -317 | -317 |
| 재무활동 현금흐름 | -1,707 | -1,494 | 117 | -2,183 | -2,183 |
| 단기차입금 | -2,019 | -163 | 1,000 | -1,000 | 0 |
| 사채 및 장기차입금 | 848 | -108 | 0 | 0 | -1,000 |
| 자본 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 현금배당 | -316 | -107 | -26 | -284 | -284 |
| 기타현금흐름 | -221 | -1,116 | -857 | -899 | -899 |
| 연결범위변동 등 기타 | 6 | -19 | -4,277 | -4,173 | -4,194 |
| 현금의 증감 | 32 | 7 | -367 | 308 | 429 |
| 기초 현금 | 717 | 750 | 757 | 390 | 698 |
| 기말 현금 | 750 | 757 | 390 | 698 | 1,126 |
| NOPLAT | 438 | -33 | 1,356 | 1,460 | 1,564 |
| FCF | 2,573 | 3,387 | 4,160 | 6,980 | 7,123 |

자료: 유안타증권

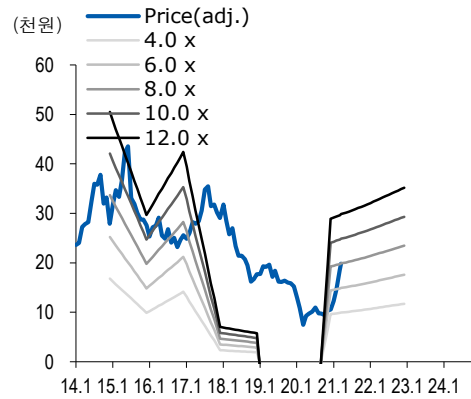
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

| 재무상태표 | (단위: 억원) | | | | |
|----------------|----------|--------|--------|--------|--------|
| 결산 (12월) | 2019A | 2020A | 2021F | 2022F | 2023F |
| 유동자산 | 13,448 | 13,404 | 15,162 | 15,422 | 16,251 |
| 현금및현금성자산 | 750 | 757 | 390 | 698 | 1,126 |
| 매출채권 및 기타채권 | 3,486 | 3,421 | 3,854 | 3,904 | 4,025 |
| 재고자산 | 8,272 | 7,185 | 8,877 | 8,779 | 9,058 |
| 비유동자산 | 22,320 | 19,400 | 18,709 | 18,113 | 17,480 |
| 유형자산 | 20,481 | 17,251 | 16,586 | 16,012 | 15,397 |
| 관계기업 등 지분관련 자산 | 313 | 309 | 309 | 309 | 309 |
| 기타투자자산 | 450 | 481 | 481 | 481 | 481 |
| 자산총계 | 35,769 | 32,804 | 33,871 | 33,535 | 33,731 |
| 유동부채 | 7,358 | 7,569 | 8,339 | 7,318 | 7,746 |
| 매입채무 및 기타채무 | 2,997 | 4,010 | 3,781 | 3,759 | 4,188 |
| 단기차입금 | 875 | 911 | 1,911 | 911 | 911 |
| 유동성장기부채 | 2,847 | 1,844 | 1,844 | 1,844 | 1,844 |
| 비유동부채 | 8,580 | 8,098 | 8,098 | 8,098 | 7,098 |
| 장기차입금 | 3,047 | 3,427 | 3,427 | 3,427 | 2,427 |
| 사채 | 2,992 | 2,096 | 2,096 | 2,096 | 2,096 |
| 부채총계 | 15,938 | 15,667 | 16,438 | 15,416 | 14,845 |
| 지배지분 | 18,473 | 16,210 | 16,589 | 17,256 | 18,023 |
| 자본금 | 2,193 | 2,193 | 2,193 | 2,193 | 2,193 |
| 자본잉여금 | 3,088 | 3,088 | 3,088 | 3,088 | 3,088 |
| 이익잉여금 | 12,319 | 9,748 | 10,126 | 10,792 | 11,559 |
| 비지배지분 | 1,358 | 927 | 845 | 863 | 863 |
| 자본총계 | 19,831 | 17,137 | 17,434 | 18,119 | 18,886 |
| 순차입금 | 8,604 | 6,089 | 7,456 | 6,148 | 4,720 |
| 총차입금 | 10,180 | 8,809 | 9,809 | 8,809 | 7,809 |

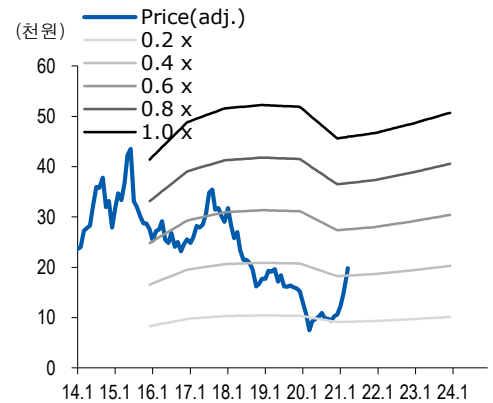
| Valuation 지표 | (단위: 원, 배, %) | | | | |
|--------------|---------------|--------|--------|--------|--------|
| 결산 (12월) | 2019A | 2020A | 2021F | 2022F | 2023F |
| EPS | 480 | -6,857 | 2,408 | 2,651 | 2,932 |
| BPS | 51,897 | 45,602 | 46,668 | 48,544 | 50,702 |
| EBITDAPS | 6,116 | 4,965 | 7,938 | 7,963 | 8,359 |
| SPS | 81,883 | 70,709 | 83,356 | 84,673 | 87,365 |
| DPS | 300 | 200 | 800 | 800 | 800 |
| PER | 36.5 | -1.5 | 8.2 | 7.5 | 6.8 |
| PBR | 0.3 | 0.2 | 0.4 | 0.4 | 0.4 |
| EV/EBITDA | 7.4 | 6.0 | 5.4 | 4.9 | 4.2 |
| PSR | 0.2 | 0.1 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |

| 재무비율 | (단위: 배, %) | | | | |
|---------------|------------|-------|-------|-------|-------|
| 결산 (12월) | 2019A | 2020A | 2021F | 2022F | 2023F |
| 매출액 증가율 (%) | -10.4 | -13.6 | 17.9 | 1.6 | 3.2 |
| 영업이익 증가율 (%) | -21.6 | 적전 | 흑전 | 7.7 | 7.2 |
| 지배순이익 증가율 (%) | -18.0 | 적전 | 흑전 | 10.1 | 10.6 |
| 매출총이익률 (%) | 5.8 | 5.2 | 10.0 | 10.3 | 10.5 |
| 영업이익률 (%) | 1.5 | -0.1 | 4.5 | 4.8 | 5.0 |
| 지배순이익률 (%) | 0.6 | -9.7 | 2.9 | 3.1 | 3.4 |
| EBITDA 마진 (%) | 7.5 | 7.0 | 9.5 | 9.4 | 9.6 |
| ROIC | 0.9 | -0.1 | 4.1 | 4.4 | 4.8 |
| ROA | 0.5 | -7.2 | 2.6 | 2.8 | 3.1 |
| ROE | 0.9 | -14.2 | 5.3 | 5.6 | 6.0 |
| 부채비율 (%) | 80.4 | 91.4 | 94.3 | 85.1 | 78.6 |
| 순차입금/자기자본 (%) | 46.6 | 37.6 | 44.9 | 35.6 | 26.2 |
| 영업이익/금융비용 (배) | 1.5 | -0.1 | 6.0 | 6.6 | 8.0 |

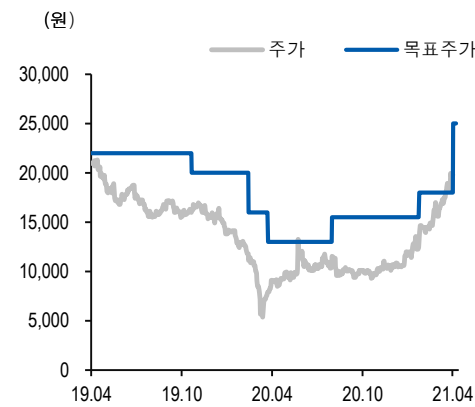
P/E band chart



P/B band chart



세아베스틸 (001430) 투자등급 및 목표주가 추이



| 일자 | 투자 의견 | 목표가 (원) | 목표가격 대상시점 | 과리율 | |
|------------|-------|---------|-----------|---------|--------------|
| | | | | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가 대비 |
| 2021-04-13 | BUY | 25,000 | 1년 | | |
| 2021-02-03 | BUY | 18,000 | 1년 | -9.24 | 10.83 |
| 2020-08-11 | BUY | 15,500 | 1년 | -32.03 | -12.58 |
| 2020-04-03 | BUY | 13,000 | 1년 | -21.81 | 1.92 |
| 2020-02-24 | BUY | 16,000 | 1년 | -45.66 | -28.75 |
| 2019-11-01 | BUY | 20,000 | 1년 | -25.89 | -15.25 |
| 2018-11-02 | BUY | 22,000 | 1년 | -19.98 | -2.05 |

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) | 0.6 |
| Buy(매수) | 92.6 |
| Hold(중립) | 6.9 |
| Sell(비중축소) | 0.0 |
| 합계 | 100.0 |

주: 기준일 2021-04-10

※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.