

동화기업 (025900)

건설/건자재



김기룡

02 3770 3521

kiryong.kim@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	94,000원 (U)
현재주가 (5/14)	70,200원
상승여력	34%

시가총액	14,181억원
총발행주식수	20,201,177주
60일 평균 거래대금	109억원
60일 평균 거래량	169,755주
52주 고	82,300원
52주 저	24,000원
외인지분율	43.22%
주요주주	DONGWHA INTERNATIONAL CO.,LTD 외 12 인 69.58%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	2.8	20.0	181.9
상대	7.9	19.7	101.4
절대(달려환산)	1.7	17.7	206.8

급격한 목재 시황 개선, 성장성 부각

미국 주택경기 회복 및 가구 수입 증가, 베트남 실적 성장 전망

동사의 베트남 MDF(Medium Density Fiberboard, 중밀도섬유판) 사업은 Vietnam Rubber Group과 베트남 남부 지역의 JV(VRG Dongwha, 지분 51%) 설립 이래 성장세를 이어왔다. 2021년에는 베트남 북부(Dongwha Vietnam, 지분 100%) 신규 설비 준공으로 2022년 베트남 목재 사업 실적은 보다 뚜렷한 개선을 나타낼 전망이다.

동사가 베트남 내에서 생산하는 MDF는 대리점 유통경로를 거쳐 판매되는 구조로 수요처별 판매 비중을 정확하게 구분하기 어렵다. 다만, VRG Dongwha의 높은 이익률 달성 배경에는 1) 베트남 내 미국향 가구 수출상 수요 증가와 2) 미국향 가구 제조에 요구되는 상대적으로 고가의 친환경 등급(E0 이상) 판매 비중이 높기 때문이다. 미국 주택경기 회복 및 가구 수입 증가는 MDF 수요 확대와 맞물려 베트남 목재 실적 성장으로 이어질 전망이다.

국내 목재사업 역시 긍정적, 실적 성장성 부각

2021년 실적은 국내, 베트남 목재사업의 성장으로 매출액 9,446억원(+26.8%, YoY), 영업이익 1,121억원(+67.8%, YoY)을 시현할 것으로 추정한다. 베트남 실적 성장에 더해 국내 보드(PB, MDF 등) 사업 역시 전반적인 가구 수요 확대와 판가 하락의 원인이었던 증저가 수입물량 소진으로 P, Q의 개선 효과가 동시에 반영될 전망이다. 유가 상승에 기인한 화학 원재료 상승에도 불구하고, 목재 원재료 안정화로 보드 사업의 Spread 개선 효과는 유효할 전망이다. 동화일렉트로라이트 영업이익은 1분기 BEP 수준에서 점차 개선 흐름을 이어갈 전망이다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가는 94,000원으로 57% 상향 제시

동화기업에 대해 투자의견 Buy를 유지하나, 목표주가는 기존 60,000원에서 94,000원으로 57% 상향 제시한다. 큰 폭의 목표주가 상향은 1) 목재 사업 시황 개선 및 건자재 업종 멀티플 상승 2) 실적 추정치 상향(2021년, 2022년 영업이익을 각각 44%, 38% 상향) 3) 동화일렉트로라이트 기업가치 조정에 기인한다. 국내+베트남에서의 본업인 목재 사업의 급격한 시황 개선과 함께 동화일렉트로라이트의 2차전지 전해액 성장을 근거로 한 동화 성장 story는 이어질 것으로 전망한다.

Quarterly earning Forecasts (억원, %)

	1Q21E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	2,067	13.0	8.0	1,999	3.4
영업이익	248	81.3	24.8	223	11.6
세전계속사업이익	224	291.5	70.3	175	28.2
지배순이익	105	흑전	26.1	93	12.9
영업이익률 (%)	12.0	+4.5 %pt	+1.6 %pt	11.1	+0.9 %pt
지배순이익률 (%)	5.1	흑전	+0.8 %pt	4.7	+0.4 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	7,174	7,449	9,446	11,079
영업이익	585	668	1,121	1,352
지배순이익	277	235	491	659
PER	13.5	27.0	28.9	21.5
PBR	0.6	1.0	2.2	2.0
EV/EBITDA	8.4	10.0	11.9	10.1
ROE	5.3	4.3	8.6	10.8

자료: 유안타증권

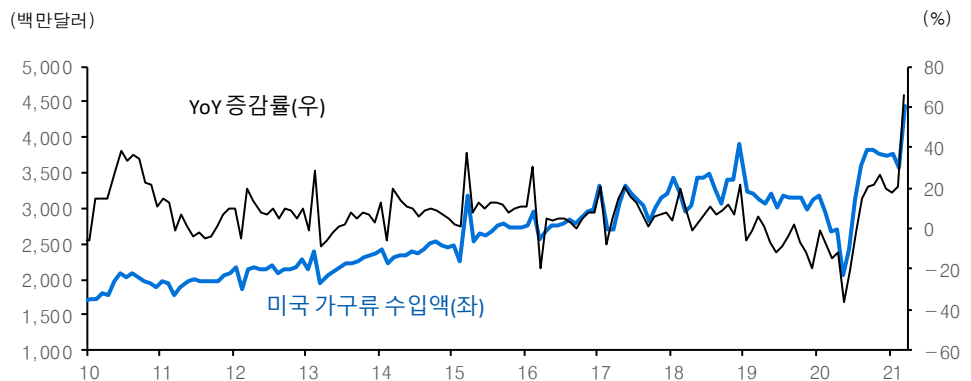
동화기업 분기 실적 요약 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	2020	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2021E	2022E
매출액 (연결)	183	180	191	191	745	207	230	237	271	945	1,108
- 소재+화학 등	134	128	133	137	532	153	166	164	195	677	716
- Dongwha Vina(베트남 실적)	36	39	43	41	160	38	41	46	46	171	267
- 동화일렉트로라이트	13	12	15	13	53	15	23	27	31	96	125
매출원가 (연결)	143	138	144	142	566	153	166	177	206	702	829
% 매출원가를	78.0%	76.6%	75.6%	74.2%	76.0%	73.9%	72.3%	74.6%	76.1%	74.3%	74.8%
매출총이익 (연결)	40	42	47	49	178	54	64	60	65	242	279
판매비 (연결)	27	28	28	30	112	29	33	32	36	130	144
% 판매비를	14.5%	15.4%	14.6%	15.4%	15.0%	14.0%	14.2%	13.7%	13.4%	13.8%	13.0%
영업이익 (연결)	14	14	19	20	67	25	31	28	29	112	135
- 소재+화학 등	6	10	8	10	34	16	20	15	15	66	70
- Dongwha Vina(베트남 실적)	7	4	9	10	31	8	9	10	10	38	53
- 동화일렉트로라이트	1	0	1	0	2	0	2	3	3	9	12
영업이익률 (연결)	7.5%	8.0%	9.8%	10.4%	9.0%	12.0%	13.5%	11.7%	10.5%	11.9%	12.2%
- 소재+화학 등	4.4%	7.5%	6.4%	7.0%	6.3%	10.6%	11.8%	9.0%	8.0%	9.7%	9.8%
- Dongwha Vina(베트남 실적)	20.0%	11.4%	20.7%	25.1%	19.4%	21.8%	22.5%	22.2%	21.2%	21.9%	19.9%
- 동화일렉트로라이트	4.7%	3.1%	8.8%	-0.1%	4.3%	2.0%	9.8%	10.0%	11.0%	9.0%	9.6%
세전이익	6	16	17	13	52	21	29	27	28	105	133
% 세전이익률	3.1%	8.7%	9.2%	6.9%	7.0%	10.0%	12.8%	11.4%	10.3%	11.1%	12.0%
지배주주순이익	-1	7	9	8	23	10	14	13	13	50	66
% 지배주주순이익률	-0.8%	4.1%	4.9%	4.3%	3.2%	4.7%	6.2%	5.5%	4.9%	5.3%	5.9%

주: 유안타증권 리서치센터

미국 가구류 수입액, YoY 증감률 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

동화기업 베트남 MDF 사업 관련 주요 연혁

(단위: 원, 배)

시기(YYYY.MM)	세부내용
2012.05	VRG Dongwha MDF 1공장 준공
2016.05	현 Dongwha Vietnam Trading Co 설립
2017.05	VRG Dongwha MDF 2공장 준공
2019.08	Dongwha Vietnam 투자 공시
2021.03(E)	Dongwha Vietnam 마루 공장 준공 예정
2021.09(E)	Dongwha Vietnam MDF 1공장 준공 예정

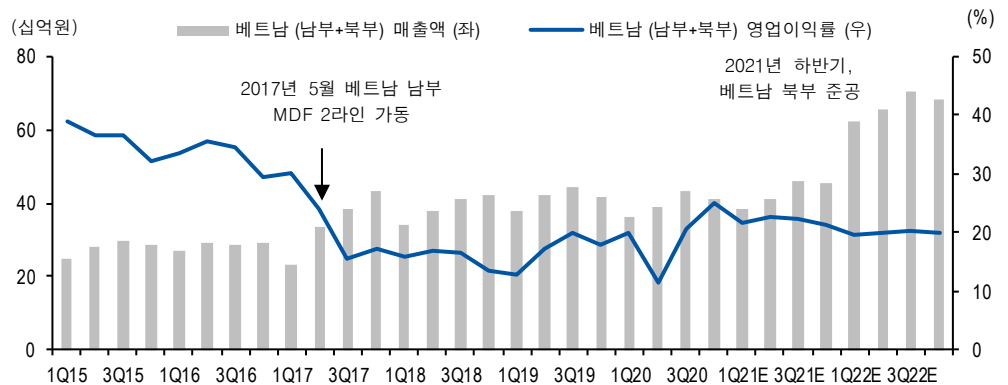
자료: 동화기업, 유안타증권 리서치센터

동화기업 베트남 남부 vs 북부 MDF 생산 Capa 비교

항목	VRG Dongwha 1라인	VRG Dongwha 2라인	VRG Dongwha 1+2라인	Dongwha Vietnam Co
베트남 내 지역	남부	남부	남부	북부
생산 Capa (천 m ³)	300	180	480	300
매출액 (억원)			1,596(2020년 기준)	880(2022년 추정)
영업이익 (억원)			310(2020년 기준)	136(2022년 추정)
영업이익률 (%)			19.4%(2020년 기준)	15.5%(2022년 추정)

자료: 동화기업, 유안타증권 리서치센터

분기별 Dongwha Vina 매출액/영업이익률 추이 및 전망 [베트남 VRG Dongwha MDF 연결 반영]



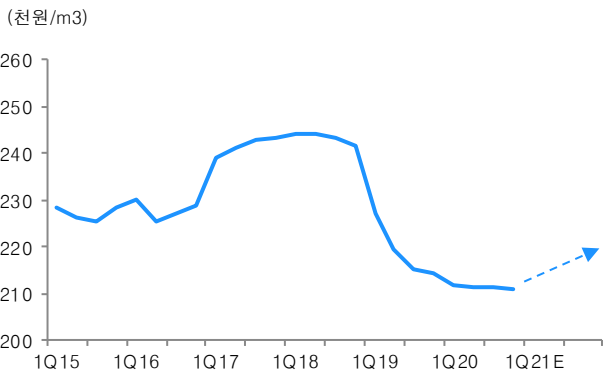
자료: 유안타증권 리서치센터

가구류 안전 · 품질표시기준

등급	폼알데하이드 방출량	비고
SE0	0.3mg/L 이하	환경부 환경마크 인증 요구 수준(0.5mg/L 이하)
E0	0.5mg/L 이하	
E1	1.5mg/L 이하	KC 인증 최소 안전 요구사항(1.5mg/L 이하)
E2	1.5mg/L 초과	

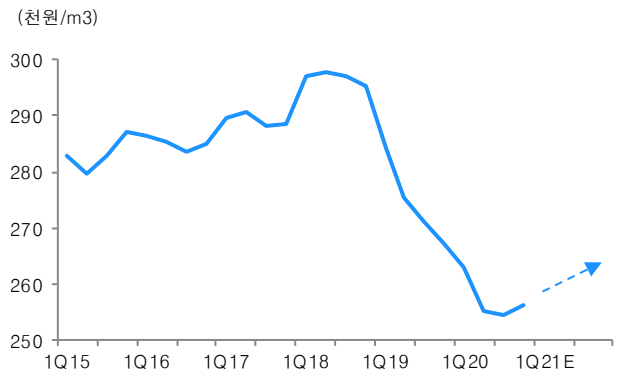
자료: 한국환경산업기술원, 유안타증권 리서치센터

PB 판매단가 추이 [분기 누계 기준]



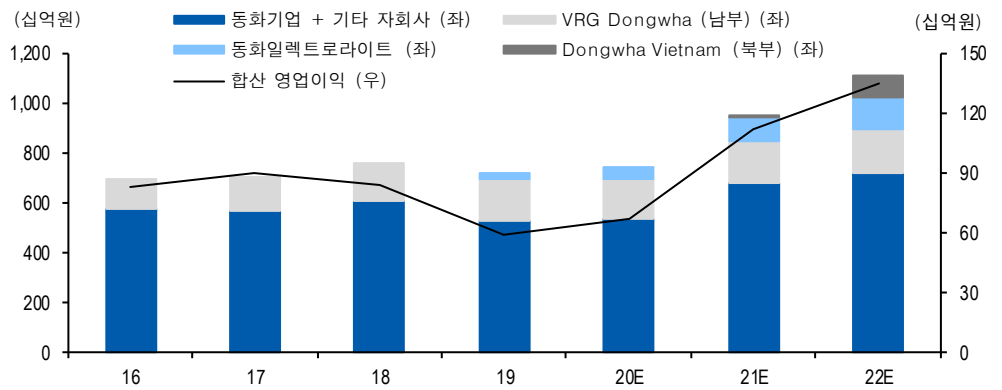
자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

MDF 판매단가 추이 [국내+베트남, 분기 누계 기준]



자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

동화기업 부문별 매출액, 영업이익 추이 및 전망



자료: 동화기업, 유안타증권 리서치센터 추정

동화기업 SOTP(Sum-Of-The-Parts) 목표주가 산정

(단위: 십억원, 배, 원)

항목	기업가치	비고
1. 영업가치	2,151	
1) 소재/화학기타 등	1,822	
- EBITDA	173	2021~2022년 추정치 평균, 동화일렉트로라이트 제외
- EV/EBITDA	10.6	건자재 주요 업체 평균, 베트남 성장성 고려 20% 할증
2) 동화일렉트로라이트	329	
- EBITDA	12	2021~2022년 추정치 평균
- EV/EBITDA	28.4	국내외 2차전지 소재 Peer 평균
2. 자산가치	14	30% 할인
- 투자부동산	19	
3. 순차입금	454	2021~2022년 추정치 평균
4. 주주가치 (=1+2-3)	1,711	
- 유통주식수(주)	18,274,226	자사주
목표주가	94,000	올림 적용
현재주가	70,200	5월 14일 증가 기준
Upside	34%	

자료: 유안타증권 리서치센터

동화기업 실적 추정치 변경 요약

(단위: 십억원)

항목	신규(a)		기존(b)		차이 (a/b-1)	
	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
매출액	945	1,108	794	947	19.0%	17.0%
영업이익	112	135	78	99	43.9%	36.1%
세전이익	103	133	73	102	39.9%	29.6%
지배주주순이익	49	66	35	51	39.6%	29.5%
영업이익률	11.9%	12.2%	9.8%	10.5%	+2.1%p	+1.7%p
세전이익률	10.9%	12.0%	9.2%	10.8%	+1.7%p	+1.2%p
순이익률	5.2%	5.9%	4.4%	5.4%	+0.8%p	+0.5%p

자료: 유안타증권 리서치센터

국내 건자재 업체 Valuation Table

		동화기업	KCC	LG 하우스시스	한샘	쌍용양회	아세아시멘트	한솔홈데코	성창기업지주
		한국	한국	한국	한국	한국	한국	한국	한국
현재주가(원)		70,200	340,500	104,000	105,500	7,610	138,000	2,220	3,270
시가총액(십억원)		1,418	3,026	933	2,483	3,834	538	179	228
주가수익률(%)	1D	6.4	1.5	0.0	-0.9	0.0	1.5	-2.8	4.3
	1M	-2.6	25.2	17.2	-10.2	0.0	24.3	0.0	28.7
	3M	20.6	58.4	32.3	-0.5	8.1	47.3	6.0	42.2
	6M	80.2	102.1	48.8	12.0	37.1	125.9	5.5	64.7
P/E(배)	2018A	9.5	-	-	13.2	21.8	25.8	9.4	-
	2019A	10.7	-	36.1	25.7	22.0	10.7	-	-
	2020A	38.0	2.9	-	27.7	24.3	10.7	306.4	19.4
	2021E	31.6	-	21.6	24.8	23.0	11.2	-	16.7
	2022E	23.7	-	15.2	20.8	20.5	8.7	-	13.4
P/B(배)	2018A	0.7	0.5	0.6	2.1	1.6	0.5	0.7	0.3
	2019A	0.6	0.5	0.5	1.8	1.6	0.4	0.6	0.2
	2020A	1.6	0.3	0.8	3.0	2.0	0.3	1.1	0.3
	2021E	2.2	-	1.2	3.2	2.3	0.6	-	-
	2022E	2.0	-	1.1	2.8	2.4	0.6	-	-
ROE(%)	2018A	7.0	-0.4	-5.6	16.6	7.5	2.1	7.4	-1.6
	2019A	5.3	-4.4	1.1	7.3	7.0	3.5	-2.9	-2.1
	2020A	4.3	12.8	-7.9	10.8	7.9	2.9	0.4	1.0
	2021E	7.7	-	5.1	14.0	9.9	5.7	-	2.5
	2022E	9.2	-	6.9	15.0	11.6	7.0	-	3.1
EV/EBITDA	2018A	6.4	2.4	7.6	13.0	10.1	7.7	10.0	114.4
	2019A	8.5	3.7	6.4	10.1	9.2	5.8	21.0	22.7
	2020A	12.9	3.5	5.3	11.3	9.9	6.2	23.4	10.6
	2021E	12.3	-	6.0	13.1	10.1	6.0	-	-
	2022E	10.3	-	5.5	11.2	9.4	5.1	-	-

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

국내외 2 차전지 소재 Valuation Table

		동화기업	에코프로비엠	포스코케미칼	천보	엘앤에프	후성	UBE	Central	Capchem
		한국	한국	한국	한국	한국	한국	일본	일본	중국
현재주가(현지통화)		70,200	170,100	146,500	163,900	88,900	10,000	2,413	2,156	72
시가총액(M\$)		1,259	3,310	10,075	1,455	2,216	822	2,342	847	4,619
주가수익률(%)	1D	6.4	4.3	1.0	2.8	5.8	1.7	1.4	1.8	5.3
	1M	-2.6	-7.9	-13.8	-10.3	-10.0	-11.5	4.1	-9.3	-6.2
	3M	20.6	-8.9	-4.6	-14.5	11.1	-18.4	16.6	-4.2	-14.8
	6M	80.2	18.8	96.1	-0.8	114.0	-0.5	34.4	-4.9	-16.2
P/E(배)	2018A	9.5	-	28.5	-	39.3	22.3	10.3	33.7	28.0
	2019A	10.7	30.3	29.5	26.2	-	93.9	7.3	13.0	42.3
	2020A	38.0	75.4	214.4	66.5	-	181.5	7.3	11.9	78.6
	2021E	31.6	45.3	93.5	39.0	158.1	35.0	15.2	-	42.1
	2022E	23.7	29.7	76.6	27.5	38.7	16.2	11.1	14.5	31.5
P/B(배)	2018A	0.7	-	5.0	-	5.4	3.3	1.0	0.6	3.1
	2019A	0.6	2.9	3.0	2.9	3.6	3.6	0.7	0.6	4.0
	2020A	1.6	8.0	6.3	8.0	8.9	5.0	0.5	0.5	8.4
	2021E	2.2	7.1	5.1	6.1	11.1	4.1	0.7	0.5	5.5
	2022E	2.0	5.8	4.8	5.0	8.7	3.3	0.7	0.5	4.8
ROE(%)	2018A	7.0	26.7	19.0	24.5	14.8	16.0	10.5	1.7	12.3
	2019A	5.3	13.0	11.6	14.5	-6.7	3.8	10.1	4.5	10.8
	2020A	4.3	11.5	3.0	12.6	-9.4	2.8	6.9	3.9	12.6
	2021E	7.7	16.9	7.7	16.6	7.1	12.0	5.0	-0.6	13.2
	2022E	9.2	21.9	6.8	20.2	24.8	22.0	6.8	3.7	15.4
EV/EBITDA	2018A	6.4	-	29.8	-	23.9	13.2	5.8	8.3	20.6
	2019A	8.5	19.2	24.5	14.9	196.7	23.0	5.1	6.8	27.9
	2020A	12.9	40.7	55.3	42.5	125.0	34.6	4.8	6.0	54.7
	2021E	12.3	27.0	47.8	24.6	66.1	16.0	6.5	9.4	29.3
	2022E	10.3	19.2	37.9	17.5	25.1	10.3	5.4	6.4	21.6

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

동화기업 (025900) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	7,174	7,449	9,446	11,079	11,871
매출원가	5,562	5,665	7,022	8,287	8,910
매출충이익	1,612	1,784	2,425	2,792	2,960
판매비	1,027	1,116	1,303	1,440	1,507
영업이익	585	668	1,121	1,352	1,453
EBITDA	1,065	1,218	1,701	1,982	2,128
영업외손익	-76	-148	-96	-26	23
외환관련손익	2	-42	-10	-25	-25
이자손익	-98	-104	-109	-95	-85
관계기업관련손익	15	2	0	30	38
기타	4	-5	23	64	95
법인세비용차감전순손익	509	520	1,025	1,327	1,476
법인세비용	75	117	287	371	413
계속사업순손익	434	403	738	955	1,063
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	434	403	738	955	1,063
지배지분순이익	277	235	491	659	744
포괄순이익	498	243	698	915	1,023
지배지분포괄이익	308	125	511	606	670

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	396	1,364	1,449	1,609	1,714
당기순이익	434	403	738	955	1,063
감가상각비	434	482	510	560	605
외환손익	8	40	10	25	25
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	-30	-38
자산부채의 증감	-549	147	-172	-240	-240
기타현금흐름	69	292	363	339	299
투자활동 현금흐름	-1,654	-1,822	-1,443	-1,190	-1,270
투자자산	-104	-118	0	-20	-20
유형자산 증가 (CAPEX)	-450	-1,434	-1,220	-960	-1,040
유형자산 감소	3	1	0	0	0
기타현금흐름	-1,103	-271	-223	-210	-210
재무활동 현금흐름	1,241	734	48	-406	-554
단기차입금	130	-232	-45	-40	-90
사채 및 장기차입금	1,774	1,171	320	-140	-210
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-141	-182	-155	-155	-183
기타현금흐름	-522	-23	-72	-71	-71
연결범위변동 등 기타	-9	-25	-32	39	161
현금의 증감	-26	251	21	52	52
기초 현금	241	216	467	488	541
기말 현금	216	467	488	541	592
NOPLAT	585	668	1,121	1,352	1,453
FCF	-54	-70	229	649	674

자료: 유안타증권

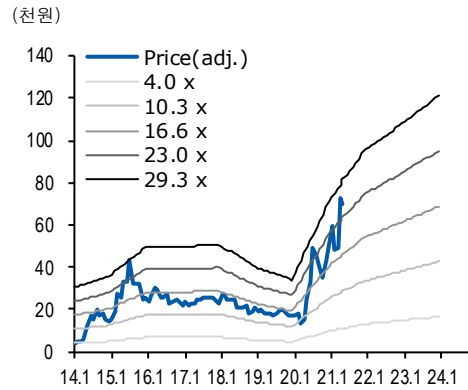
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	3,249	3,665	3,789	3,931	4,072
현금및현금성자산	216	467	489	541	592
매출채권 및 기타채권	958	909	940	980	1,020
재고자산	995	940	990	1,020	1,050
비유동자산	11,157	12,200	12,803	13,044	13,389
유형자산	7,902	8,917	9,627	10,027	10,461
관계기업등 지분관련자산	1,247	1,243	1,243	1,263	1,283
기타투자자산	67	145	101	101	101
자산총계	14,406	15,864	16,592	16,975	17,461
유동부채	3,840	4,460	4,887	4,745	4,575
매입채무 및 기타채무	898	1,076	1,130	1,168	1,198
단기차입금	2,511	2,265	2,220	2,180	2,090
유동성장기부채	269	837	1,237	1,097	967
비유동부채	3,790	4,393	4,380	4,400	4,340
장기차입금	1,004	1,962	1,932	1,902	1,852
사채	1,306	899	849	879	849
부채총계	7,629	8,854	9,268	9,146	8,916
지배지분	5,297	5,553	5,866	6,371	7,088
자본금	106	106	106	106	106
자본잉여금	845	930	930	930	930
이익잉여금	7,317	7,497	7,729	8,388	9,104
비지배지분	1,480	1,458	1,458	1,458	1,458
자본총계	6,777	7,011	7,324	7,829	8,545
순차입금	4,055	4,424	4,659	4,417	4,055
총차입금	5,119	6,009	6,287	6,107	5,807

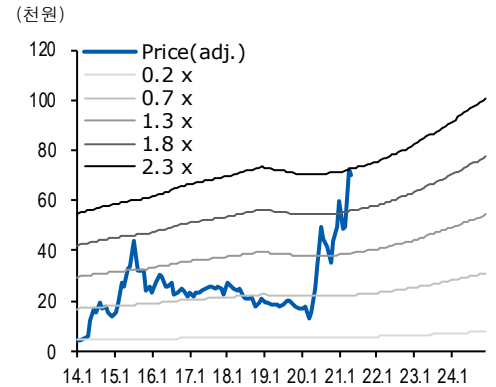
Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	1,371	1,162	2,432	3,263	3,683
BPS	30,228	30,387	32,097	34,857	38,778
EBITDAPS	5,273	6,032	8,419	9,811	10,534
SPS	35,518	36,878	46,761	54,842	58,762
DPS	150	0	0	150	150
PER	13.5	27.0	28.9	21.5	19.1
PBR	0.6	1.0	2.2	2.0	1.8
EV/EBITDA	8.4	10.0	11.9	10.1	9.3
PSR	0.5	0.9	1.5	1.3	1.2

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액 증가율 (%)	-5.6	3.8	26.8	17.3	7.1
영업이익 증가율 (%)	-30.5	14.3	67.8	20.6	7.4
지배순이익 증가율 (%)	-21.0	-15.3	109.3	34.1	12.9
매출총이익률 (%)	22.5	24.0	25.7	25.2	24.9
영업이익률 (%)	8.2	9.0	11.9	12.2	12.2
지배순이익률 (%)	3.9	3.2	5.2	5.9	6.3
EBITDA 마진 (%)	14.8	16.4	18.0	17.9	17.9
ROIC	5.3	4.9	7.2	8.3	8.6
ROA	2.1	1.6	3.0	3.9	4.3
ROE	5.3	4.3	8.6	10.8	11.1
부채비율 (%)	112.6	126.3	126.5	116.8	104.3
순차입금/자기자본 (%)	76.5	79.7	79.4	69.3	57.2
영업이익/금융비용 (배)	4.3	4.7	7.8	10.4	12.1

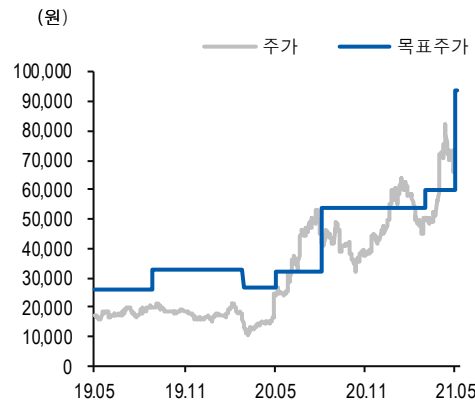
P/E band chart



P/B band chart



동화기업 (025900) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-05-17	BUY	94,000	1년		
2021-03-16	BUY	60,000	1년	4.42	37.17
2020-08-18	BUY	54,000	1년	-13.73	17.78
2020-05-18	BUY	32,000	1년	19.05	66.56
2020-03-12	BUY	27,000	1년	-46.09	-7.78
2019-09-10	BUY	33,000	1년	-45.11	-35.30
2019-01-21	BUY	26,000	1년	-28.85	-20.96

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)	0.0
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-05-14

※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: 김기룡)
- 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.