

# 아모레G (002790)

화장품



박은정

02 3770 5597  
eunjung.park@yuantakorea.com

|              |                    |
|--------------|--------------------|
| 투자의견         | <b>HOLD (M)</b>    |
| 목표주가         | <b>53,000원 (D)</b> |
| 현재주가 (10/29) | <b>49,600원</b>     |
| 상승여력         | <b>7%</b>          |

|             |                     |
|-------------|---------------------|
| 시가총액        | 44,834억원            |
| 총발행주식수      | 95,994,150주         |
| 60일 평균 거래대금 | 86억원                |
| 60일 평균 거래량  | 159,731주            |
| 52주 고       | 79,600원             |
| 52주 저       | 43,550원             |
| 외인지분율       | 16.45%              |
| 주요주주        | 서경배 외 8 인<br>61.95% |

|          |       |        |        |
|----------|-------|--------|--------|
| 주가수익률(%) | 1개월   | 3개월    | 12개월   |
| 절대       | (0.3) | (14.0) | 9.1    |
| 상대       | 2.7   | (6.2)  | (14.5) |
| 절대(달러환산) | 0.8   | (15.7) | 5.7    |

## 수요 약세 지속

### 3Q21 Review: 수요 약세 지속

아모레G의 3분기 실적은 연결 매출 1.2조원(YoY+1%), 영업이익 517억원 (YoY-15%)를 기록하며 낮아진 컨센서스를 33% 하회했다. 하회의 주요인은 뷰티 자회사의 이익이 모두 시장 눈높이를 하회한 영향이다. 내수 기여도가 높은 뷰티 자회사는 3분기 사회적 거리두기 단계 강화로 대체로 수요가 부진했다.

▶**아모레퍼시픽**은 전년동기비 매출이 2% 성장하고, 영업이익이 10% 감소했다. 시장 눈높이를 35% 하회한 수치다. 해외는 매출과 수익성이 모두 부진했으며, 국내는 예상대비 수익성이 하락했다. ①**국내**는 매출 12% 성장, 영업이익은 125% 증가했다. 설화수와 라네즈가 각각 +28%, +30% 성장했으며, 디지털과 면세는 각각 +27%, +17% 성장했다. 고마진 브랜드의 기여도는 확대 중이나, 판촉 증가로 수익성은 코로나19 이전 만 못했다. 성과 총당금(170억원)도 존재했다. ②**해외**는 매출 9%, 이익 57% 감소하며 부진했다. 아시아 법인의 부진이 주요 했다. 중국이 10% 이상 감소했다. 설화수가 약 50% 성장했으나, 이니스프리가 50% 이상, 라네즈가 10% 이상 감소하며 약세 불가피했다. 북미와 유럽은 각각 +12%, +1% 성장했으나 해외 매출의 9% 수준에 불과하다. ▶**이니스프리**는 전년동기비 매출 10% 감소하고, 영업손실(4억원) 지속되었다. 디지털 기여도가 지속적으로 확대 중이나, 오프라인 매장 감소 영향으로 외형은 부진했다. 채널 효율화로 매출 감소에도 손실은 축소되었다. ▶**에뛰드**는 전년동기비 매출 3% 감소하고, 영업손실(25억원)은 축소됐다. 이커머스와 MBS 채널 매출은 증가했으나, 오프라인 매장 축소 영향이 존재했다. 매장 효율화 및 운영비용 축소로 손실은 축소 추세다.

### 매력도 낮은 계열사, 최악은 지나

아모레G가 보유하고 있는 뷰티 계열사는 대체로 국내 오프라인 비중이 높은 편이다. 지난 3~4년간 브랜드 노후화 및 온/오프라인 채널 충돌로 외형이 축소되었으며, 코로나19 시기에는 그 충격이 가중되었다. 이제는 감소폭이 축소되고 비용 구조가 비교적 효율화 됨에 따라 최악은 지나 보인다. 다만, 수요 회복을 위한 변화도 절실하다. 아직까지는 채널 구조조정 정도에 불과하다. 자회사의 성장 트리거가 없다면, 지주사의 역할로 보다 집중될 것으로 보인다. 투자의견 Hold 유지, 추정치 하향에 기인 목표주가를 5.3만원으로 하향한다.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

|            | 3Q21P  | 전년동기대비   | 전분기대비    | 컨센서스   | 컨센서스대비   |
|------------|--------|----------|----------|--------|----------|
| 매출액        | 12,145 | 0.5      | -6.8     | 12,232 | -0.7     |
| 영업이익       | 517    | -15.3    | -50.6    | 774    | -33.2    |
| 세전계속사업이익   | 635    | 223.0    | -67.3    | 578    | 9.9      |
| 지배순이익      | 218    | 1,356.7  | -79.1    | 280    | -22.2    |
| 영업이익률 (%)  | 4.3    | -0.7 %pt | -3.7 %pt | 6.3    | -2.0 %pt |
| 지배순이익률 (%) | 1.8    | +1.7 %pt | -6.2 %pt | 2.3    | -0.5 %pt |

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

| 결산 (12월)  | 2019A  | 2020A   | 2021F  | 2022F  |
|-----------|--------|---------|--------|--------|
| 매출액       | 62,843 | 49,301  | 51,906 | 56,675 |
| 영업이익      | 4,982  | 1,507   | 4,127  | 5,708  |
| 지배순이익     | 1,337  | 104     | 2,278  | 2,530  |
| PER       | 45.1   | 1,322.9 | 18.5   | 16.6   |
| PBR       | 1.8    | 1.6     | 1.3    | 1.2    |
| EV/EBITDA | 7.2    | 9.8     | 6.8    | 5.7    |
| ROE       | 4.1    | 0.3     | 6.8    | 7.1    |

자료: 유안타증권

아모레G 연결 실적추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

|                 | 1Q20    | 2Q20    | 3Q20    | 4Q20    | 1Q21    | 2Q21    | 3Q21P   | 4Q21F   | 2019    | 2020    | 2021F   | 2022F   |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>매출액</b>      | 1,279.3 | 1,180.8 | 1,208.6 | 1,261.4 | 1,387.5 | 1,303.4 | 1,214.5 | 1,285.1 | 6,284.3 | 4,930.2 | 5,190.6 | 5,667.5 |
| 아모레퍼시픽          | 1,130.9 | 1,055.7 | 1,088.6 | 1,157.0 | 1,252.8 | 1,176.7 | 1,108.9 | 1,197.6 | 5,580.1 | 4,432.2 | 4,736.0 | 5,280.5 |
| 이니스프리           | 107.4   | 88.4    | 80.3    | 72.4    | 89.0    | 87.9    | 72.2    | 78.2    | 551.8   | 348.5   | 327.3   | 356.2   |
| 에뛰드             | 34.6    | 29.6    | 26.6    | 20.5    | 28.1    | 26.2    | 25.9    | 21.5    | 179.9   | 111.3   | 101.7   | 108.4   |
| 에스쁘아            | 13.8    | 10.9    | 10.2    | 7.6     | 12.5    | 11.5    | 11.3    | 9.1     | 46.8    | 42.5    | 44.4    | 49.8    |
| 아모스프로페셔널        | 18.7    | 17.1    | 17.2    | 14.9    | 17.0    | 16.3    | 14.3    | 15.6    | 83.4    | 67.9    | 63.2    | 68.3    |
| % YoY 매출액       | -22%    | -25%    | -23%    | -16%    | 8%      | 10%     | 0%      | 2%      | 3%      | -22%    | 5%      | 9%      |
| 아모레퍼시픽          | -22%    | -24%    | -22%    | -13%    | 11%     | 11%     | 2%      | 4%      | 6%      | -21%    | 7%      | 11%     |
| 이니스프리           | -31%    | -40%    | -38%    | -39%    | -17%    | -1%     | -10%    | 8%      | -8%     | -37%    | -6%     | 9%      |
| 에뛰드             | -31%    | -35%    | -33%    | -54%    | -19%    | -11%    | -3%     | 5%      | -18%    | -38%    | -9%     | 7%      |
| 에스쁘아            | 20%     | -11%    | -22%    | -23%    | -9%     | 6%      | 11%     | 20%     | 11%     | -9%     | 5%      | 12%     |
| 아모스프로페셔널        | -23%    | -20%    | -13%    | -16%    | -9%     | -5%     | -17%    | 5%      | -1%     | -19%    | -7%     | 8%      |
| <b>매출총이익</b>    | 934.7   | 856.7   | 872.3   | 895.3   | 1,020.4 | 956.2   | 880.2   | 918.5   | 4,642.4 | 3,559.0 | 3,775.3 | 4,216.2 |
| 판매관리비           | 866.8   | 820.5   | 811.3   | 909.8   | 822.7   | 851.7   | 828.5   | 859.8   | 4,144.2 | 3,408.3 | 3,362.7 | 3,645.5 |
| <b>영업이익</b>     | 67.9    | 36.2    | 61.0    | -14.5   | 197.7   | 104.6   | 51.7    | 58.7    | 498.3   | 150.6   | 412.7   | 570.8   |
| 아모레퍼시픽          | 60.9    | 35.2    | 56.0    | -9.2    | 176.2   | 91.2    | 50.3    | 62.1    | 427.8   | 143.0   | 379.9   | 530.1   |
| 이니스프리           | 5.1     | -1.0    | -0.2    | 3.1     | 9.5     | 5.7     | -0.4    | 1.8     | 62.6    | 7.0     | 16.6    | 25.0    |
| 에뛰드             | -2.9    | -2.9    | -5.1    | -7.2    | -0.5    | -1.5    | -2.5    | -6.5    | -18.6   | -18.1   | -11.0   | -9.5    |
| 에스쁘아            | 1.8     | -0.5    | -1.6    | -2.0    | -0.3    | -0.8    | 0.1     | -1.0    | 0.1     | -2.3    | -2.0    | 1.2     |
| 아모스프로페셔널        | 4.4     | 3.9     | 0.7     | 2.0     | 4.2     | 3.3     | 2.8     | 2.4     | 16.8    | 11.0    | 12.7    | 15.1    |
| % YoY 영업이익      | -67%    | -67%    | -49%    | 적전      | 191%    | 189%    | -15%    | 흑전      | -9%     | -70%    | 174%    | 38%     |
| 아모레퍼시픽          | -67%    | -60%    | -48%    | 적전      | 189%    | 159%    | -10%    | 흑전      | -11%    | -67%    | 166%    | 40%     |
| 이니스프리           | -76%    | 적전      | 적전      | -78%    | 86%     | 흑전      | 적지      | -42%    | -22%    | -89%    | 137%    | 51%     |
| 에뛰드             | 적지      | 적지      | 적지      | 적지      | 적지      | 적지      | 적지      | 적지      | 적지      | 적지      | 적지      | 적지      |
| 에스쁘아            | 4400%   | 적전      | 적전      | 적지      | 적전      | 적지      | 흑전      | 적지      | 흑전      | 적전      | 적지      | 흑전      |
| 아모스프로페셔널        | -22%    | -3%     | -84%    | -29%    | -5%     | -15%    | 300%    | 21%     | -2%     | -35%    | 16%     | 19%     |
| <b>당기순이익</b>    | 94.8    | 5.1     | 7.0     | -84.9   | 176.8   | 142.9   | 45.5    | 23.4    | 282.4   | 22.0    | 388.5   | 437.7   |
| <b>지배주주순이익</b>  | 46.0    | 2.7     | 1.5     | -39.8   | 84.6    | 104.4   | 21.8    | 17.1    | 133.7   | 10.4    | 227.9   | 253.0   |
| % Margin 매출총이익률 | 73%     | 73%     | 72%     | 71%     | 74%     | 73%     | 72%     | 71%     | 74%     | 72%     | 73%     | 74%     |
| 영업이익률           | 5%      | 3%      | 5%      | -1%     | 14%     | 8%      | 4%      | 5%      | 8%      | 3%      | 8%      | 10%     |
| 아모레퍼시픽          | 5%      | 3%      | 5%      | -1%     | 14%     | 8%      | 5%      | 5%      | 8%      | 3%      | 8%      | 10%     |
| 이니스프리           | 5%      | -1%     | 0%      | 4.3%    | 11%     | 6%      | -1%     | 2.3%    | 11%     | 2%      | 5%      | 7%      |
| 에뛰드             | -8%     | -10%    | -19%    | -35%    | -2%     | -6%     | -10%    | -30%    | -10%    | -16%    | -11%    | -9%     |
| 에스쁘아            | 13%     | -5%     | -16%    | -26%    | -2%     | -7%     | 1%      | -11%    | 0%      | -5%     | -5%     | 2%      |
| 아모스프로페셔널        | 24%     | 23%     | 4%      | 13%     | 25%     | 20%     | 20%     | 15%     | 20%     | 16%     | 20%     | 22%     |

자료: 유안타증권 리서치센터

아모레 G (002790) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

| 손익계산서       | (단위: 억원) |        |        |        |        |
|-------------|----------|--------|--------|--------|--------|
| 결산 (12월)    | 2019A    | 2020A  | 2021F  | 2022F  | 2023F  |
| 매출액         | 62,843   | 49,301 | 51,906 | 56,675 | 61,583 |
| 매출원가        | 16,418   | 13,711 | 14,152 | 14,513 | 15,225 |
| 매출총이익       | 46,424   | 35,590 | 37,753 | 42,162 | 46,359 |
| 판매비         | 41,442   | 34,083 | 33,627 | 36,455 | 39,188 |
| 영업이익        | 4,982    | 1,507  | 4,127  | 5,708  | 7,171  |
| EBITDA      | 10,767   | 6,848  | 8,372  | 9,142  | 9,931  |
| 영업외손익       | -669     | -1,194 | 1,109  | 128    | 167    |
| 외환관련손익      | 55       | -197   | -92    | -92    | -92    |
| 이자손익        | -27      | -109   | -84    | -56    | -17    |
| 관계기업관련손익    | 7        | 14     | 14     | 14     | 14     |
| 기타          | -703     | -901   | 1,272  | 262    | 262    |
| 법인세비용차감전순손익 | 4,314    | 313    | 5,236  | 5,836  | 7,338  |
| 법인세비용       | 1,490    | 92     | 1,351  | 1,459  | 1,835  |
| 계속사업순손익     | 2,824    | 220    | 3,885  | 4,377  | 5,504  |
| 중단사업순손익     | 0        | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 당기순이익       | 2,824    | 220    | 3,885  | 4,377  | 5,504  |
| 지배지분순이익     | 1,337    | 104    | 2,278  | 2,530  | 3,201  |
| 포괄순이익       | 2,874    | 372    | 4,036  | 4,528  | 5,655  |
| 지배지분포괄이익    | 1,344    | 167    | 1,811  | 2,032  | 2,537  |

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       | 8,302    | 6,660  | 9,497  | 8,828  | 9,278  |
| 당기순이익           | 2,824    | 220    | 3,885  | 4,377  | 5,504  |
| 감가상각비           | 5,785    | 5,342  | 4,246  | 3,434  | 2,760  |
| 외환손익            | 39       | 104    | 92     | 92     | 92     |
| 중속, 관계기업관련손익    | 0        | 0      | -14    | -14    | -14    |
| 자산부채의 증감        | -2,147   | 630    | -273   | -622   | -625   |
| 기타현금흐름          | 1,802    | 364    | 1,561  | 1,561  | 1,561  |
| 투자활동 현금흐름       | -4,333   | -4,301 | -270   | 76     | 175    |
| 투자자산            | -1,237   | -3,151 | -549   | -549   | -549   |
| 유형자산 증가 (CAPEX) | -2,742   | -1,950 | -650   | -217   | -72    |
| 유형자산 감소         | 157      | 249    | 83     | 28     | 9      |
| 기타현금흐름          | -511     | 551    | 846    | 814    | 787    |
| 재무활동 현금흐름       | -2,874   | -4,369 | -4,422 | -4,483 | -4,564 |
| 단기차입금           | -136     | 703    | 586    | 488    | 407    |
| 사채 및 장기차입금      | 0        | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 자본              | 2,343    | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 현금배당            | -1,011   | -783   | -720   | -683   | -683   |
| 기타현금흐름          | -4,069   | -4,288 | -4,288 | -4,288 | -4,288 |
| 연결범위변동 등 기타     | 104      | -255   | 2,186  | 2,400  | 2,595  |
| 현금의 증감          | 1,200    | -2,265 | 6,991  | 6,821  | 7,484  |
| 기초 현금           | 12,975   | 14,174 | 11,909 | 18,900 | 25,721 |
| 기말 현금           | 14,174   | 11,909 | 18,900 | 25,721 | 33,205 |
| NOPLAT          | 4,982    | 1,507  | 4,127  | 5,708  | 7,171  |
| FCF             | 5,560    | 4,710  | 8,847  | 8,612  | 9,206  |

자료: 유안타증권

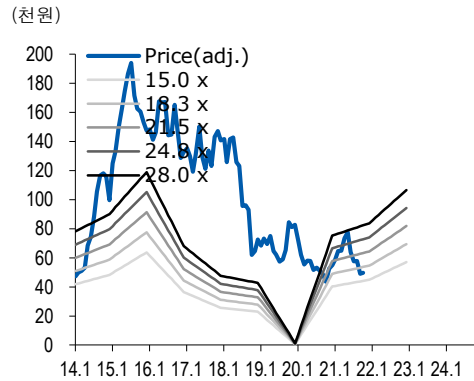
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

| 재무상태표          | (단위: 억원) |         |         |         |         |
|----------------|----------|---------|---------|---------|---------|
| 결산 (12월)       | 2019A    | 2020A   | 2021F   | 2022F   | 2023F   |
| 유동자산           | 29,059   | 28,531  | 35,936  | 43,517  | 51,782  |
| 현금및현금성자산       | 14,174   | 11,909  | 18,900  | 25,721  | 33,205  |
| 매출채권 및 기타채권    | 4,183    | 3,367   | 3,317   | 3,614   | 3,919   |
| 재고자산           | 5,245    | 4,784   | 5,037   | 5,500   | 5,976   |
| 비유동자산          | 53,755   | 49,357  | 46,227  | 43,531  | 41,383  |
| 유형자산           | 32,001   | 30,811  | 27,132  | 23,887  | 21,190  |
| 관계기업 등 지분관련 자산 | 46       | 606     | 1,155   | 1,704   | 2,253   |
| 기타투자자산         | 901      | 1,002   | 1,002   | 1,002   | 1,002   |
| 자산총계           | 82,814   | 77,887  | 82,163  | 87,048  | 93,165  |
| 유동부채           | 12,259   | 11,702  | 11,758  | 12,266  | 12,711  |
| 매입채무 및 기타채무    | 6,043    | 6,128   | 6,152   | 6,171   | 6,210   |
| 단기차입금          | 1,576    | 2,575   | 3,160   | 3,648   | 4,055   |
| 유동성장기부채        | 465      | 0       | 0       | 0       | 0       |
| 비유동부채          | 5,754    | 3,465   | 3,465   | 3,465   | 3,465   |
| 장기차입금          | 0        | 0       | 0       | 0       | 0       |
| 사채             | 0        | 0       | 0       | 0       | 0       |
| 부채총계           | 18,012   | 15,167  | 15,224  | 15,731  | 16,177  |
| 지배지분           | 33,673   | 32,495  | 34,681  | 36,949  | 39,888  |
| 자본금            | 480      | 480     | 480     | 480     | 480     |
| 자본잉여금          | 8,821    | 7,793   | 7,793   | 7,793   | 7,793   |
| 이익잉여금          | 26,483   | 26,319  | 28,354  | 30,470  | 33,257  |
| 비지배지분          | 31,128   | 30,225  | 32,258  | 34,367  | 37,101  |
| 자본총계           | 64,801   | 62,720  | 66,940  | 71,316  | 76,989  |
| 순차입금           | -12,561  | -14,158 | -20,563 | -26,896 | -33,973 |
| 총차입금           | 5,681    | 4,110   | 4,696   | 5,184   | 5,591   |

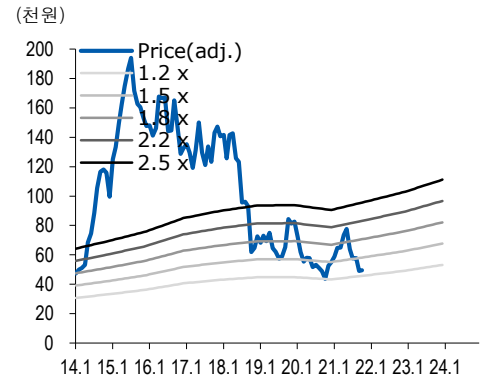
| Valuation 지표 | (단위: 원, 배, %) |         |        |        |        |
|--------------|---------------|---------|--------|--------|--------|
| 결산 (12월)     | 2019A         | 2020A   | 2021F  | 2022F  | 2023F  |
| EPS          | 1,526         | 43      | 2,686  | 2,992  | 3,806  |
| BPS          | 37,530        | 36,218  | 38,654 | 41,181 | 44,457 |
| EBITDAPS     | 12,062        | 7,134   | 8,722  | 9,523  | 10,346 |
| SPS          | 70,395        | 51,358  | 54,072 | 59,040 | 64,153 |
| DPS          | 300           | 230     | 230    | 230    | 230    |
| PER          | 45.1          | 1,322.9 | 18.5   | 16.6   | 13.0   |
| PBR          | 1.8           | 1.6     | 1.3    | 1.2    | 1.1    |
| EV/EBITDA    | 7.2           | 9.8     | 6.8    | 5.7    | 4.8    |
| PSR          | 1.0           | 1.1     | 0.9    | 0.8    | 0.8    |

| 재무비율          | (단위: 배, %) |       |         |       |       |
|---------------|------------|-------|---------|-------|-------|
| 결산 (12월)      | 2019A      | 2020A | 2021F   | 2022F | 2023F |
| 매출액 증가율 (%)   | 3.4        | -21.5 | 5.3     | 9.2   | 8.7   |
| 영업이익 증가율 (%)  | -9.3       | -69.8 | 173.9   | 38.3  | 25.6  |
| 지배순이익 증가율 (%) | -6.0       | -92.2 | 2,094.5 | 11.1  | 26.5  |
| 매출총이익률 (%)    | 73.9       | 72.2  | 72.7    | 74.4  | 75.3  |
| 영업이익률 (%)     | 7.9        | 3.1   | 8.0     | 10.1  | 11.6  |
| 지배순이익률 (%)    | 2.1        | 0.2   | 4.4     | 4.5   | 5.2   |
| EBITDA 마진 (%) | 17.1       | 13.9  | 16.1    | 16.1  | 16.1  |
| ROIC          | 7.6        | 2.5   | 7.7     | 11.6  | 15.5  |
| ROA           | 1.7        | 0.1   | 2.8     | 3.0   | 3.6   |
| ROE           | 4.1        | 0.3   | 6.8     | 7.1   | 8.3   |
| 부채비율 (%)      | 27.8       | 24.2  | 22.7    | 22.1  | 21.0  |
| 순차입금/자기자본 (%) | -37.3      | -43.6 | -59.3   | -72.8 | -85.2 |
| 영업이익/금융비용 (배) | 18.9       | 6.6   | 15.8    | 19.8  | 23.0  |

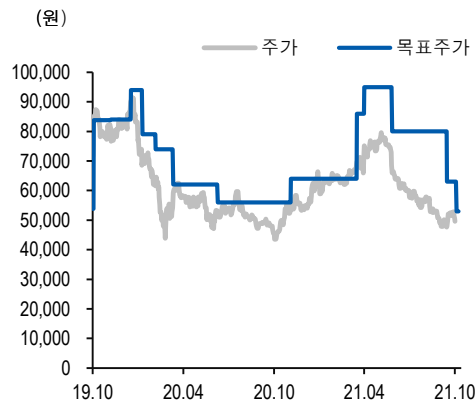
P/E band chart



P/B band chart



아모레 G (002790) 투자등급 및 목표주가 추이



| 일자         | 투자 의견 | 목표가 (원) | 목표가격 대상시점 | 과리율     |              |
|------------|-------|---------|-----------|---------|--------------|
|            |       |         |           | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가 대비 |
| 2021-11-01 | HOLD  | 53,000  | 1년        |         |              |
| 2021-10-13 | HOLD  | 63,000  | 1년        | -18.13  | -            |
| 2021-06-24 | BUY   | 80,000  | 1년        | -28.52  | -17.00       |
| 2021-04-29 | BUY   | 95,000  | 1년        | -20.55  | -16.21       |
| 2021-04-14 | BUY   | 86,000  | 1년        | -19.65  | -15.47       |
| 2020-12-02 | BUY   | 64,000  | 1년        | -4.36   | 7.97         |
| 2020-07-07 | HOLD  | 56,000  | 1년        | -8.64   | -            |
| 2020-04-08 | HOLD  | 62,000  | 1년        | -10.45  | -            |
| 2020-03-04 | HOLD  | 74,000  | 1년        | -27.61  | -            |
| 2020-02-06 | HOLD  | 79,000  | 1년        | -13.99  | -            |

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)        | 91.1       |
| Hold(중립)       | 8.9        |
| Sell(비중축소)     | 0.0        |
| 합계             | 100.0      |

주: 기준일 2021-10-29

※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 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.