

# 고려아연 (010130)

금속

이현수



02 3770 5718

hyunsoo.yi@yuantakorea.com

투자 의견	<b>BUY (U)</b>
목표주가	<b>620,000원 (U)</b>
현재주가 (11/25)	<b>499,000원</b>
상승여력	<b>24%</b>

시가총액	94,161억원
총발행주식수	18,870,000주
60일 평균 거래대금	327억원
60일 평균 거래량	61,170주
52주 고	607,000원
52주 저	379,000원
외인지분율	18.36%
주요주주	영풍 외 46 인 43.17%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(12.8)	(3.3)	27.1
상대	(11.6)	2.1	11.0
절대(달러환산)	(14.4)	(5.1)	18.4

## 탄탄한 본업과 신사업의 시작

### 2022년 아연 가격 약보합, 제련수수료 상승 환경 전망

당사는 2022년 아연 가격을 2,800~3,000달러/톤으로, 아연 정광 Benchmark TC는 톤당 180~200달러/톤으로 예상. 전년대비 아연 가격은 소폭 약세, BM TC는 강세로 전망. 자세한 내용은 산업자료 참고. 원/달러 환율은 전년대비 원화 약세가 전망되어 긍정적. 주요 품목 판매량은 전년과 유사한 수준으로 추정. 호주 SMC는 주요 수익원이었던 LGZC 판매가 올해를 마지막으로 소진되지만 아연 제련능력이 23만톤에서 30만톤으로 확대되며 수익성 방어가 가능할 것으로 판단. 위 변수들을 종합적으로 고려할 때 2022년 연결 영업이익은 1조 1,440억원으로 yoy +5% 증가 전망. 리스크 요인 중 하나는 희소금속 가격. 올해 실적 개선의 한 축이었던 인듐 등의 희소금속 가격이 하락할 경우 영업이익에 부정적 영향을 줄 것으로 판단.

### 케이잼, 2023년 매출액 2,200억원 수준 전망

당사가 100% 출자하여 사업을 준비 중인 케이잼(전해동박 13,000톤/년)은 2022년 10월 투자가 마무리되어 공장을 가동할 계획. 2023년 하반기부터 본격적인 상업 생산이 시작될 것으로 전망되나 2023년 전해동반 생산 및 판매량이 13,000톤이라는 가정 하에 예상되는 매출액은 2,200억원. 이 역시 수 많은 가정을 두고 추정. 자세한 내용은 [표-4] 참고. 2023년 추정 당기순이익 기준 PER 20x 적용 시 3,000억원 수준의 시장 가치 가능할 것으로 판단. 추후 회사 측의 가이드언스가 발표될 경우 반영할 예정.

### 본업(비철금속 제련)에 대한 안정적 수익성 변함 없어

2021년 4월 아연 및 연 정광 BM TC가 전년대비 큰 폭으로 하락하며 2021년 본업 수익성에 대한 우려가 발생했으며 당사 역시 보수적인 시각으로 접근한 바 있음. 그러나 예상보다 높게 형성된 주요 상품 및 희소금속 가격으로 기대 이상의 영업이익을 실현. 2022년은 상품가격과 관련된 모멘텀 및 수익성 개선은 다소 주춤할 수 있으나 BM TC 상승으로 견조한 수익성 예상. 2022년 예상 BPS 기준 Target PBR 1.3x(PER 13.5x) 적용하여 목표주가를 510,000원에서 620,000원으로, 투자 의견은 Hold에서 Buy로 각각 상향. 지난 7월 언론에 보도된 양극재 전구체 및 폐배터리 재활용 등의 사업은 아직까지 회사의 공식적인 발표가 없는 바, 추후 회사측의 발표가 있을 후에 관련 내용을 다룰 예정.

#### Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	4Q21E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	24,480	8.7	1.4	25,477	-3.9
영업이익	2,779	6.2	4.6	2,898	-4.1
세전계속사업이익	2,831	31.6	1.7	2,884	-1.8
지배순이익	2,029	33.5	1.8	2,077	-2.3
영업이익률 (%)	11.4	-0.2 %pt	+0.4 %pt	11.4	0
지배순이익률 (%)	8.3	+1.5 %pt	0	8.2	+0.1 %pt

자료: 유안타증권

#### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	66,948	75,819	94,386	96,479
영업이익	8,053	8,974	10,868	11,442
지배순이익	6,329	5,730	8,055	8,617
PER	13.2	12.9	11.7	10.9
PBR	1.2	1.0	1.2	1.0
EV/EBITDA	5.4	4.6	5.5	4.7
ROE	9.8	8.4	11.0	10.7

자료: 유안타증권

[표-1] 고려아연 별도기준

(단위: 십억원, 천톤, 천원/톤)

		2020	2021E	2022E	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21E	QoQ	YoY	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E
원/달러	3개월전	1,194	1,128	1,180	1,117	1,114	1,121	1,159	3.4%	-2.4%	1,181	1,180	1,180	1,180
	당월	1,180	1,144	1,180	1,114	1,121	1,159	1,181	1.9%	5.7%	1,180	1,180	1,180	1,180
금속가격(전월)	아연	2,224	2,938	2,997	2,743	2,862	2,962	3,184	7.5%	26.5%	3,178	3,057	2,937	2,816
(달러/톤)	연	1,815	2,174	2,157	2,038	2,047	2,314	2,295	-0.8%	23.7%	2,287	2,200	2,113	2,026
*은 - 달러/온스	은	19.9	25.4	23.8	26.1	26.3	25.5	23.6	-7.8%	-4.6%	24.3	24.0	23.7	23.4
금속가격(당월)	아연	2,266	2,975	2,957	2,747	2,916	2,990	3,245	8.5%	23.4%	3,138	3,017	2,896	2,776
(달러/톤)	연	1,825	2,198	2,128	2,014	2,128	2,333	2,318	-0.7%	21.7%	2,258	2,171	2,084	1,997
*은 - 달러/온스	은	20.5	25.3	23.7	26.3	26.7	24.3	23.9	-1.5%	-2.0%	24.2	23.9	23.6	23.3
금속가격(분기말)	아연	2,729	3,218	2,735	2,805	2,967	2,976	3,218	8.1%	17.9%	3,097	2,977	2,856	2,735
(달러/톤)	연	1,976	2,316	1,968	1,953	2,265	2,120	2,316	9.2%	17.2%	2,229	2,142	2,055	1,968
*은 - 달러/온스	은	26.4	24.4	23.2	24.4	26.1	22.2	24.4	10.1%	-7.6%	24.1	23.8	23.5	23.2
매출액		5,652	7,091	7,252	1,684	1,819	1,706	1,882	10.3%	14.2%	1,864	1,859	1,751	1,778
(십억원)	아연	1,835	2,282	2,418	521	559	535	667	24.7%	22.8%	626	629	581	582
	연	987	1,175	1,232	262	301	280	332	18.7%	33.1%	321	317	294	300
	은	1,713	2,055	2,001	525	537	508	485	-4.7%	-0.2%	509	505	486	501
	기타	1,116	1,579	1,601	376	423	383	398	4.0%	7.9%	408	408	391	395
판매량	아연	651	640	645	161	164	147	168	14.0%	-6.4%	158	164	158	164
(천톤)	연	415	423	430	104	115	94	110	17.0%	2.6%	106	109	104	111
*은 (톤)	은	2,304	2,202	2,223	571	565	521	545	4.5%	1.1%	554	558	543	568
판매단가	아연	2,821	3,565	3,749	3,233	3,417	3,629	3,970	9.4%	31.3%	3,964	3,822	3,679	3,537
(천원/톤)	연	2,382	2,778	2,866	2,521	2,603	2,985	3,030	1.5%	29.7%	3,020	2,918	2,815	2,713
*은 (천원/온스)	은	23.1	29.0	28.0	28.6	29.6	30.3	27.7	-8.8%	-1.3%	28.5	28.2	27.8	27.5
영업이익		781	907	971	233	224	219	232	5.9%	14.8%	219	254	242	256
이익률		13.8%	12.8%	13.4%	13.8%	12.3%	12.8%	12.3%	-0.5%p	0.1%p	11.8%	13.6%	13.8%	14.4%

자료: 유안타증권

[표-2] 고려아연 연결기준

(단위: 십억원)

		2020	2021E	2022E	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21E	QoQ	YoY	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E
매출액		7,582	9,439	9,648	2,201	2,375	2,415	2,448	1.4%	8.7%	2,467	2,462	2,363	2,355
영업이익		897	1,087	1,144	270	273	266	278	4.6%	6.2%	264	298	286	296
이익률		11.8%	11.5%	11.9%	12.3%	11.5%	11.0%	11.4%	0.3%p	-0.3%p	10.7%	12.1%	12.1%	12.6%
세전이익		812	1,131	1,204	290	279	278	283	1.7%	31.6%	279	312	301	313
이익률		10.7%	12.0%	12.5%	13.2%	11.7%	11.5%	11.6%	0.0%p	2.0%p	11.3%	12.7%	12.7%	13.3%
지배순이익		573	805	862	210	194	199	203	1.8%	33.5%	199	223	215	224
이익률		7.6%	8.5%	8.9%	9.5%	8.2%	8.3%	8.3%	0.0%p	1.5%p	8.1%	9.1%	9.1%	9.5%

자료: 유안타증권

[표-3] 고려아연 실적 추정치 변경내역

(단위: 십억원)

	변경 전			변경 후			변경 전 대비		
	4Q21E	2021E	2022E	4Q21E	2021E	2022E	4Q21E	2021E	2022E
별도 매출액	1,775	6,979	7,222	1,882	7,091	7,252	6.0%	1.6%	0.4%
영업이익	206	865	884	232	907	971	12.7%	4.8%	9.8%
OPM	11.6%	12.4%	12.2%	12.3%	12.8%	13.4%	0.7%p	0.4%p	1.1%p
연결 매출액	2,276	9,066	9,260	2,448	9,439	9,648	7.6%	4.1%	4.2%
영업이익	243	1,027	1,035	278	1,087	1,144	14.1%	5.8%	10.5%
OPM	10.7%	11.3%	11.2%	11.4%	11.5%	11.9%	0.7%p	0.2%p	0.7%p
지배순이익	170	739	734	203	805	862	19.3%	9.0%	17.4%

자료: 유안타증권

## [ 케이잼 2023년 실적 추정 주요 가정 ]

1) Target OPM 10%, 2) 매출액 대비 판매관리비 비중 4%, 3) 매출원가 중 원재료(copper wire) 사용액 비중 71%, 4) LME 구리 가격 톤당 8,500달러(2023년 당사 추정가격), 5) copper wire 매입량 13,000톤, 6) 이자발생 부채 없음, 7) 유효법인세율 22%

[표-4] 케이잼 2023년 실적 추정

(단위: 십억원)	케이잼	POSCO	현대제철	동국제강	세아베스틸	고려아연	풍산
매출액	216	30,374	18,074	5,055	1,738	5,219	1,881
매출원가	185	26,701	16,873	4,640	1,649	4,416	1,731
(매출원가율)	86%	88%	93%	92%	95%	85%	92%
원재료 사용액	130	18,267	10,978	3,573	1,027	3,649	1,185
(매출원가 중 원재료 사용액 비중) <sup>1)</sup>	71%	68%	65%	77%	62%	83%	68%
구리 가격 (달러/톤)	8,500						
Copper wire 매입량 (톤)	13,000						
환율 (원/달러)	1,180						
기타 매출원가	54						
판매관리비	9	1,086	922	281	88	74	101
(매출액 대비 판매관리비 비중) <sup>1)</sup>	4%	4%	5%	6%	5%	1%	5%
영업이익	22						
(영업이익률)	10%						
영업외이익	0						
세전이익	22						
법인세율	22%						
당기순이익	17						

자료: 유안타증권, 주 1) 당사 철강/금속 커버리지 6 개사의 2019년 별도 재무제표 기준 평균값(2020년은 COVID-19 영향이 있었기 때문에 2019년 수치 활용)

## 고려아연 (010130) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
매출액	66,948	75,819	94,386	96,479	92,861	
매출원가	57,436	65,468	81,967	83,489	80,325	
매출총이익	9,512	10,352	12,419	12,991	12,536	
판매비	1,459	1,378	1,551	1,549	1,491	
영업이익	8,053	8,974	10,868	11,442	11,046	
EBITDA	10,847	11,761	13,793	14,522	14,437	
영업외손익	671	-850	440	597	736	
외환관련손익	-61	308	-119	0	0	
이자손익	523	239	168	334	474	
관계기업관련손익	16	-5	30	0	0	
기타	193	-1,392	361	262	262	
법인세비용차감전순손익	8,724	8,124	11,307	12,039	11,782	
법인세비용	2,338	2,376	3,196	3,371	3,299	
계속사업순손익	6,386	5,748	8,111	8,668	8,483	
중단사업순손익	0	0	0	0	0	
당기순이익	6,386	5,748	8,111	8,668	8,483	
지배지분순이익	6,329	5,730	8,055	8,617	8,433	
포괄순이익	6,596	5,039	9,581	10,916	10,731	
지배지분포괄이익	6,593	5,018	9,510	10,846	10,662	

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

현금흐름표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
영업활동 현금흐름	6,927	4,565	8,472	11,452	12,520	
당기순이익	6,386	5,748	8,111	8,668	8,483	
감가상각비	2,791	2,786	2,922	3,077	3,388	
외환손익	-65	-192	21	0	0	
중속, 관계기업관련손익	-16	5	-30	0	0	
자산부채의 증감	-2,578	-5,008	-2,188	-212	729	
기타현금흐름	408	1,225	-365	-80	-80	
투자활동 현금흐름	-4,739	-5,476	-2,998	-3,708	-3,708	
투자자산	-478	1,303	740	0	0	
유형자산 증가 (CAPEX)	-3,581	-6,621	-4,669	-4,000	-4,000	
유형자산 감소	6	9	9	0	0	
기타현금흐름	-685	-167	923	292	292	
재무활동 현금흐름	-1,909	-1,714	-1,521	-2,953	-2,953	
단기차입금	119	850	744	0	0	
사채 및 장기차입금	-48	-15	523	0	0	
자본	0	0	0	0	0	
현금배당	-1,960	-2,599	-2,899	-3,076	-3,076	
기타현금흐름	-20	49	111	123	123	
연결범위변동 등 기타	55	-15	931	3,350	972	
현금의 증감	334	-2,640	4,885	8,141	6,831	
기초 현금	6,561	6,895	4,256	9,140	17,281	
기말 현금	6,895	4,256	9,140	17,281	24,112	
NOPLAT	8,053	8,974	10,868	11,442	11,046	
FCF	3,345	-2,056	3,803	7,452	8,520	

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

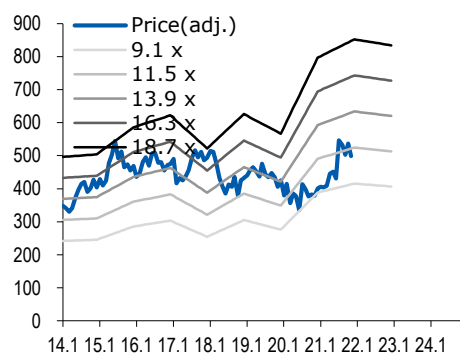
재무상태표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
유동자산	45,979	49,129	51,834	58,820	64,634	
현금및현금성자산	6,895	4,256	9,140	17,281	24,112	
매출채권 및 기타채권	3,845	4,475	4,810	4,697	4,544	
재고자산	15,557	22,500	24,059	23,017	22,154	
비유동자산	32,426	35,868	42,596	43,516	44,124	
유형자산	29,007	31,941	34,458	35,381	35,992	
관계기업등 지분관련자산	220	213	1,329	1,329	1,329	
기타투자자산	1,665	1,963	4,862	4,862	4,862	
자산총계	78,406	84,996	94,430	102,336	108,758	
유동부채	7,043	11,184	12,758	12,495	13,312	
매입채무 및 기타채무	4,885	8,051	8,897	8,634	9,451	
단기차입금	306	1,154	2,275	2,275	2,275	
유동성장기부채	12	9	10	10	10	
비유동부채	2,979	2,942	3,865	3,865	3,865	
장기차입금	60	47	594	594	594	
사채	0	0	0	0	0	
부채총계	10,022	14,126	16,623	16,359	17,177	
지배지분	67,154	69,698	76,559	84,597	90,203	
자본금	944	944	944	944	944	
자본잉여금	566	566	566	566	566	
이익잉여금	65,917	69,397	75,142	80,932	86,537	
비지배지분	1,230	1,172	1,248	1,379	1,379	
자본총계	68,384	70,870	77,807	85,976	91,582	
순차입금	-25,806	-20,374	-18,980	-27,121	-33,952	
총차입금	407	1,365	3,107	3,107	3,107	

Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
EPS	33,541	30,363	42,684	45,666	44,692	
BPS	379,956	394,347	433,170	478,647	510,363	
EBITDAPS	57,481	62,327	73,097	76,959	76,507	
SPS	354,786	401,798	500,191	511,284	492,109	
DPS	14,000	15,000	16,000	16,000	16,000	
PER	13.2	12.9	11.7	10.9	11.2	
PBR	1.2	1.0	1.2	1.0	1.0	
EV/EBITDA	5.4	4.6	5.5	4.7	4.3	
PSR	1.2	1.0	1.0	1.0	1.0	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
매출액 증가율 (%)	-2.7	13.3	24.5	2.2	-3.8	
영업이익 증가율 (%)	5.3	11.4	21.1	5.3	-3.5	
지배순이익 증가율 (%)	20.0	-9.5	40.6	7.0	-2.1	
매출총이익률 (%)	14.2	13.7	13.2	13.5	13.5	
영업이익률 (%)	12.0	11.8	11.5	11.9	11.9	
지배순이익률 (%)	9.5	7.6	8.5	8.9	9.1	
EBITDA 마진 (%)	16.2	15.5	14.6	15.1	15.5	
ROIC	14.2	13.6	14.8	15.0	14.6	
ROA	8.4	7.0	9.0	8.8	8.0	
ROE	9.8	8.4	11.0	10.7	9.6	
부채비율 (%)	14.7	19.9	21.4	19.0	18.8	
순차입금/자기자본 (%)	-38.4	-29.2	-24.8	-32.1	-37.6	
영업이익/금융비용 (배)	573.5	538.8	240.1	190.6	184.0	

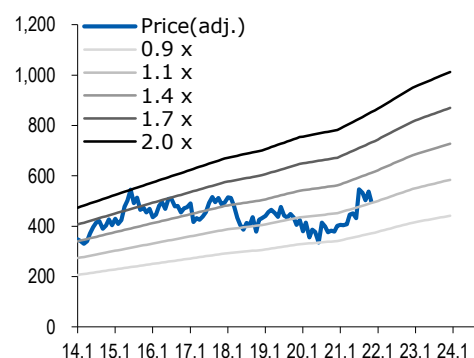
P/E band chart

(천원)



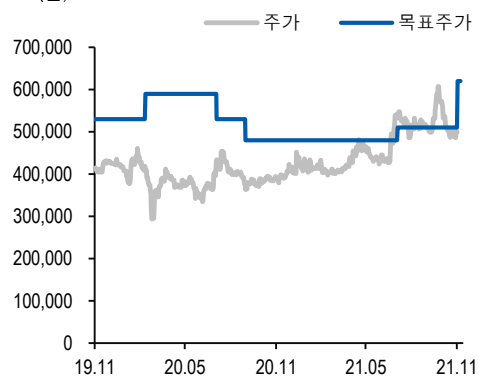
P/B band chart

(천원)



고려아연 (010130) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-11-26	BUY	620,000	1년		
2021-07-28	HOLD	510,000	1년	2.35	-
2021-01-07	HOLD	480,000	1년	-12.62	-
2020-09-24	BUY	480,000	1년	-18.50	-5.83
2020-07-28	BUY	530,000	1년	-22.48	-14.34
2020-03-06	BUY	590,000	1년	-37.14	-27.03
2019-07-02	BUY	530,000	1년	-18.67	-12.64

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)	91.7
Hold(중립)	8.3
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-11-23

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

## 유안타 ESG Tearsheet



산업재/소재/자동차 산업내 순위	22위 (73개 기업 중)
Total ESG 점수	<b>+4점</b>
E (Environment)	+2점
S (Social)	-1점
G (Governance)	+1점
Qualitative	+2점

ESG 평가 기업	<b>고려아연</b>
ESG 평가 날짜	2021 / 11 / 08
Bloomberg Ticker	010130 KS
Industry	철강/금속
Analyst	이현수
Analyst Contact	hyunsoo.yi@yuantakorea.com

## ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
고려아연	2	-1	1	2
POSCO	-3	3	3	3
현대제철	-3	1	1	-1
동국제강	-3	-1	1	-3
세아베스틸	-2	3	3	4
풍산	-1	-2	1	-2
평균	2	2	1	4

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 고려아연 포함 73개 동종 업종 ESG 점수 반영

## ESG Qualitative 평가 점수

+1	ESG 외부평가기관 수상 내역
+1	서스틴베스트: 2021 상반기 ESG 전체 등급 A
+1	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments
	2021년 ESG 관련 데이터 등을 포함한 고려아연 최초의 지속가능경영보고서를 발간함에 따라 투자자들에게 투명한 정보 제공
	국내 철강/금속 업체 중 최초로 2021년 9월 RE100에 가입
	2021년 사업장 내 사망사고가 발생하는 등 근로자 안전 강화 노력 필요

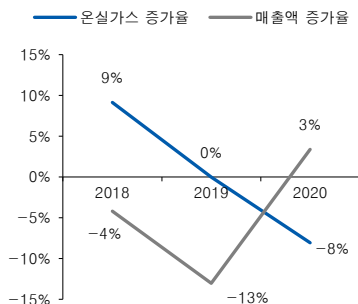
## 유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
E	온실가스 전년대비 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
	신재생 에너지 사용	사용여부/ 전년대비	사용 : +1	무사용 : 0	전년대비 증가 : +2	2년 연속 증가 : +3
	물 사용 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
S	여성임원비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다 : -1	낮다 : +1	-	-
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
G	사외이사비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	배당성향	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	대표이사 이사회외장 겸직	겸직 여부	겸직 : -1	별도 : +1	-	-
Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	-	-	-
	담당 애널리스트 정성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-

## Environment



## 온실가스 증가율 vs. 매출액 증가율



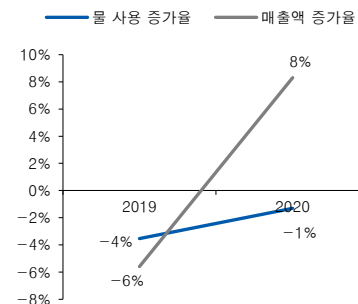
주: 국내 Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준

▶ 온실가스 증가율 < 매출액 증가율 = +1점

## 신재생 에너지 사용량 &amp; 증가율

데이터 미공시

## 물 사용량 vs. 매출액 증가율



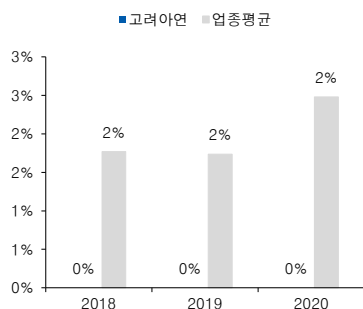
주: 국내 취수량 기준

▶ 물 사용 증가율 < 매출액 증가율 = +1점

## Social



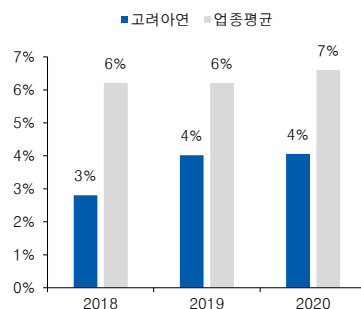
## 여성임원비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 여성임원비율 업종평균 대비 하위 = -1점

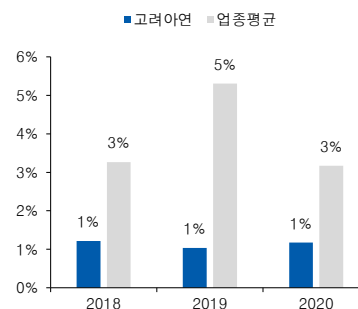
## 계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

## 사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균



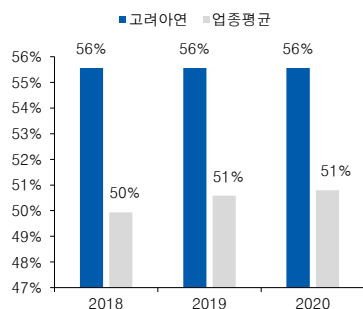
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

## Governance



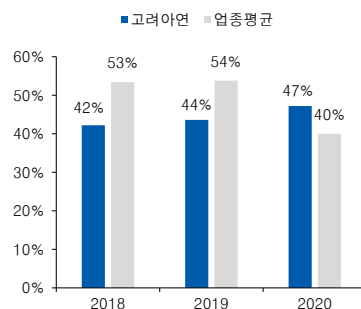
## 사외이사 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

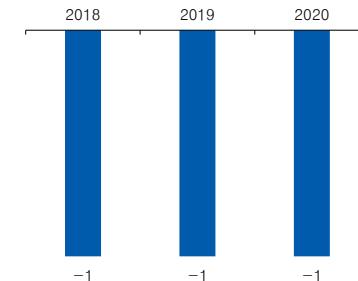
## 배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 배당성향 업종평균 대비 상위 = +1점

## 대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 -1

▶ 대표이사의 이사회 의장 겸직 = -1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

- 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.