



# LG유플러스 (032640)

## 통신서비스



최남곤

02 3770 5604

namkon.choi@yuantakorea.com

RA 송선우

02 3770 5598

seonu.song@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	20,000원 (M)
현재주가 (5/13)	13,700원
상승여력	46%

시기총액	59,816억원
총발행주식수	436,611,361주
60일 평균 거래대금	134억원
60일 평균 거래량	961,947주
52주 고	15,900원
52주 저	12,700원
외인지분율	37.73%
주요주주	LG 외 3 인 37.67%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(3.9)	2.6	(7.7)
상대	0.3	8.3	10.6
절대(달러환산)	(8.1)	(4.2)	(18.9)

## 1Q22 리뷰: 단말마진 적전으로 수익성 부진

### 단말마진 적자로 1Q22 영업이익(2,612억원)은 컨센서스 소폭 하회

연결 영업수익과 서비스매출액은 각각 3.41조원(-0.2% YoY), 2.77조원(+3.1% YoY)을 기록했다. 연결 영업이익은 2,612억원(-5.2% YoY)으로 경쟁사(SKT, KT)의 1Q22 실적에 비해 부진했다.

매출(무선 부진, 유선 양호): 부문별 매출 성과는 ①무선 1.51조원(+1.3% YoY), ②스마트홈 5,816억원(+9.7% YoY), ③기업인프라 3,624억원(+6.7% YoY)를 기록했다.

무선가입자 순증 규모는 48.6만명, 5G 누적 고객 비중은 핸셋 가입자 대비 44.3%를 기록했다. ARPU는 29,634원으로 전년 동기 대비 4.2% 하락했다. ARPU가 부진했던 근본 원인은 사물인터넷 부문의 빠른 성장에 기인한다. 동사의 사물인터넷 누적 가입자 수는 299만 회선(19.8%)으로 SKT(480만, 16.1%), KT(159만, 9.4%)에 비해 동사의 사물인터넷 비중이 유독 높은 편이다. 매출성장을 측면에서는 경쟁사와 차이가 크지 않은 바, 우려할 필요는 없다.

유선 부문의 상대적 선전이 이어지면서 매출 비중은 45.3%(1Q21 44.4%)로 높아졌다. 유선 부문의 성장은 IPTV & 초고속인터넷 ARPU 상승, IDC와 솔루션사업의 매출 성장률이 각각 +13.7%, +14.7% YoY로 견조한 성장을 유지했다.

비용: 영업비용(3.14조원)은 전년 동기 대비 +0.2% 증가했다. 마케팅비용은 전년 동기 대비 7.4% 증가했고, 단말마진은 385억원(1Q21) → -170억원(1Q22)으로 적자전환했다. 단말마진에서만 전년 동기 대비 555억원이 감소하면서, 타사와 달리 영업이익이 전년 동기 대비 감소했다.

### 하반기에는 단말마진 개선으로 수익성 회복. DPS는 600원 전망

1Q22 별도 당기순이익이 전년 동기 대비 축소되면서, 배당에 대한 우려가 커졌다. 하지만 이는 단말마진 적전에 따른 일시적 현상일 뿐이다. 하반기에는 매출 확대, 단말마진 적자 축소 효과 등이 더해지면서 연간 이익 규모는 전년 대비 약 6% 이상 커질 전망이다. 따라서 DPS 역시 550원(21년) → 600원(22년)으로 증가할 전망이다. 기대배당수익률은 타 통신사에 비해 약하지만, 배당성장이라는 관점에서의 방향성은 유효하다. 목표주가 2만원과 투자의견 Buy를 유지한다.

#### Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	1Q22P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	34,100	-0.2	-5.6	35,492	-3.9
영업이익	2,613	-5.2	65.1	2,625	-0.4
세전계속사업이익	2,291	-10.9	84.3	2,407	-4.8
지배순이익	1,699	-15.8	69.5	1,876	-11.9
영업이익률 (%)	7.7	-0.4 %pt	+3.3 %pt	7.4	+0.3 %pt
지배순이익률 (%)	4.8	-0.9 %pt	+2.1 %pt	5.3	-0.5 %pt

자료: 유안타증권

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

(억원, 원, %, 배)

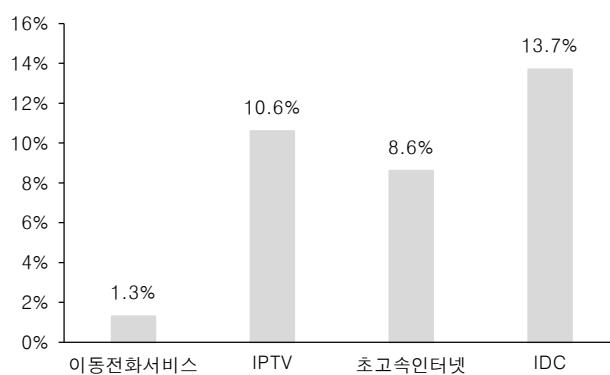
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	134,176	138,511	142,516	146,642
영업이익	8,862	9,790	10,267	10,973
지배순이익	4,668	7,123	6,919	7,539
PER	11.5	8.5	8.6	7.9
PBR	0.7	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	3.5	3.6	2.5	2.0
ROE	6.5	9.5	8.8	9.0

자료: 유안타증권

[표 1] LG 유플러스 & LG 헬로 분기 실적 요약 (연결 기준)						
	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	(단위: 억원) YoY
LG 유플러스						
매출액	34,168	33,455	34,774	34,774	3,410	-90.0%
서비스수익	26,919	27,667	27,831	27,831	2,774	-89.7%
영업이익	2,756	2,684	2,767	2,767	261	-90.5%
순이익	2,009	2,105	2,110	2,110	170	-91.5%
LG 유플러스(LG 헬로 제외)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	YoY
매출액	3,166	3,078	3,222	3,339	3,141	-0.8%
영업이익	267	259	270	143	257	-3.7%
순이익	201	205	206	67	171	-15.0%
LG 헬로비전	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	YoY
매출액	2,572	2,720	2,670	2,839	2,856	11.0%
영업이익	101	104	113	127	129	27.7%
순이익	63	61	76	69	93	47.6%

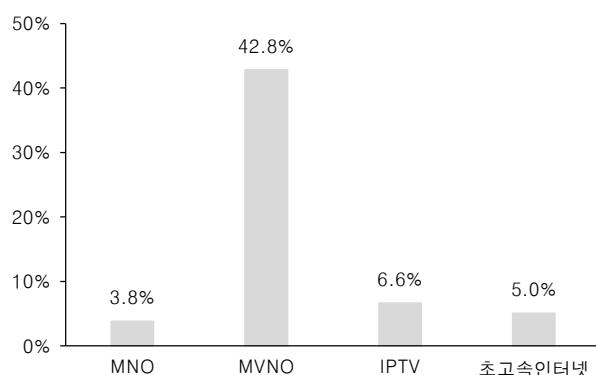
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 1Q22 부분별 서비스 매출 성장률(YoY)



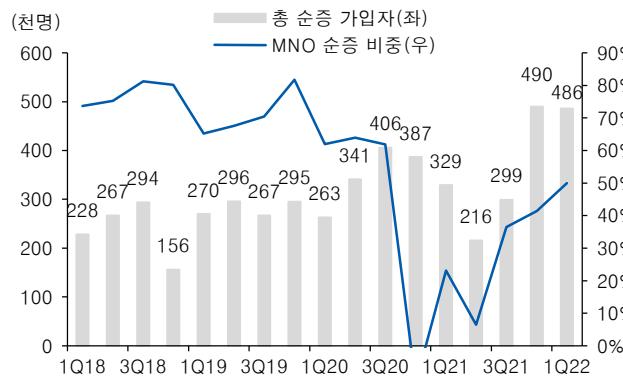
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 1Q22 부문별 가입자 수 증가율 (YoY)



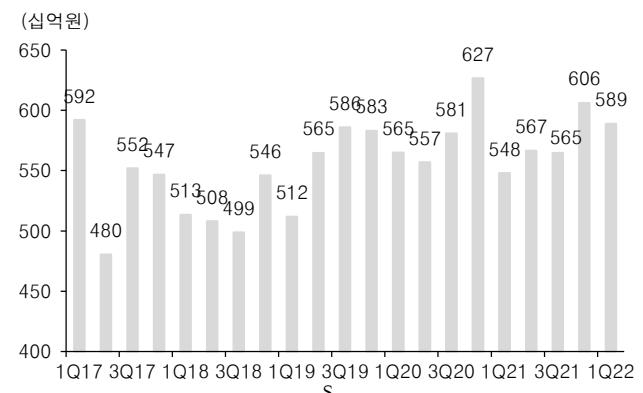
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 이동전화 가입자 순증 및 MNO 가입자 순증 비중 추이



자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

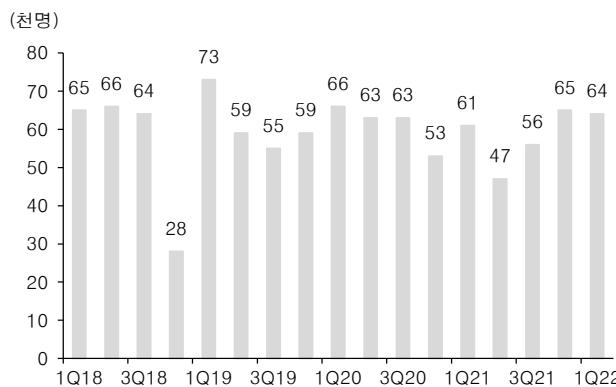
[그림 4] LG 유플러스 마케팅수수료 추이



자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

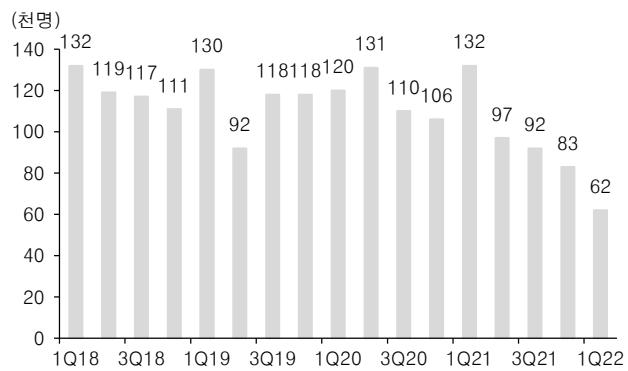
주 : 1Q18부터 신회계기준 데이터

[그림5] 초고속인터넷 가입자 순증 추이



자료: LG유플러스, 유안타증권 리서치센터

[그림6] IPTV 가입자 순증 추이



자료: LG유플러스, 유안타증권 리서치센터

[표2] 1분기 연결 실적 Breakdown

(단위: 십억원)

	1Q21	4Q21	1Q22P	YoY	QoQ	비고
영업수익	3,417	3,611	3,410	0%	-5.6%	
-서비스수익	2,692	2,826	2,774	3%	-2%	
무선	1,408	1,524	1,518	8%	0%	무선 ARPU 29,634원(-4.2% YoY, -2.3% QoQ)
스마트홈	530	567	582	10%	3%	
전화	105	103	98	-6%	-5%	
기업	342	398	362	6%	-9%	
- 단말수익	725	785	636	-12%	-19%	
비용	3,141	3,453	3,149	0%	-9%	
인건비	401	445	411	2%	-8%	
감가상각비	507	528	526	4%	0%	CAPEX 3,616억원 집행
무형자산상각비	88	97	84	-4%	-13%	주파수 상각비 감소
통신설비사용료	71	64	68	-4%	8%	
지급임차료	10	14	15	45%	7%	
외주용역비	63	81	72	14%	-11%	
전력료	61	65	64	3%	-2%	
수선비	36	50	38	6%	-23%	
접속료	133	135	126	-5%	-7%	
정산료	6	8	5	-25%	-37%	
지급수수료	379	444	399	5%	-10%	
판매수수료	552	530	556	1%	5%	
광고선전비	47	75	37	-21%	-51%	
상품구입비	705	842	662	-6%	-21%	단말 마진 축소
경상연구비	14	11	15	8%	37%	
세금과공과	24	16	23	-4%	46%	
기타	42	50	47	12%	-6%	
영업이익	276	158	261	-5%	65%	
당기순이익	201	102	170	-15%	67%	

자료: LG유플러스, 유안타증권 리서치센터

## 〈컨퍼런스 콜 Q&A〉

**Q) 별도 서비스 매출액이 3% 성장, 영업이익은 감소, 별도순이익이 감소해서 배당성향 증가에도 불구하고 배당금 증가에 대한 우려가 있음. 2분기에 어떻게 배당금 가이던스를 달성을 가능할지? 2분기 영업이익 증가 가능성? 이동전화 성장을 부진 사유와 향후 전망?**

- 각사의 매출인식과 비용인식 기준은 상이함. 각사 비용이슈 등을 감안하면 분기별로 차이가 발생할 수 있음. LG 유플러스는 모바일 관련 견고한 단말 평가를 반영해오고 있으며, 그 결과 '21년 1분기 단말 평가가 환입된 효과가 발생하여 전년 1분기 대비 감소한 결과로 나타난 것으로 추정
- '22년 영업이익 관련, '21년 연간 별도 기준 영업이익률은 9% 전후였으나 올해는 두 자릿수 영업이익률 달성을 예상
- 두 자릿수 영업이익률 달성을 시, 배당 관련 우려는 불식될 것
- 1분기 모바일 서비스 수익은 전년 동기비 1.5% 성장으로 둔화. '21년 핸드셋 시장 역성장과 5G 개시 2년이 되면서 기변 고객 증가, 자급제 및 MVNO 비중 증가로 성장 둔화했으나 유일한 순증 플레이어로 향후 실적 회복 자신

**Q) 1. 향후 LG 유플러스의 미디어 부문 관련 구체적 전략 2. 컨텐츠 사업 관련 전략 방향과 향후 계획**

- 국내 OTT 파트너사와의 협력을 통해 컨텐츠 다양성 확보 및 고객 미디어 경험 고도화 추구. 가입자 기반의 성장을 통해 플랫폼 성장 목표
- 향후 각 세그먼트 적합 컨텐츠와 사용자 경험에 기반한 콘텐츠 개발 예정
- LG 유플러스의 콘텐츠 사업은 기존 컨텐츠 서비스의 고도화, 향후 서비스를 위한 확장성을 준비중에 있음
- 아이돌라이브: 팬들이 몰입하여 즐길 수 있는 콘텐츠를 구상하여 국내와 해외 이용자가 모두 즐길 수 있게 할 예정
- 젊은 세대를 대상으로 트렌드를 반영한 엔터테인먼트 콘텐츠 IP 기반 사업 추진 예정

**Q) '21년 자사주 매입이나 중간배당 도입, 올해 배당성향 상향을 통해 주주환원 다변화를 보여줬는데, 올해도 기대할 만한 것이 있는지? ESG 관련 회사의 준비사항 및 계획 업데이트?**

- 올해 또한 주주환원 대상이 되는 이익규모 확대를 통한 전년비 배당금 규모를 확대하는 것이 최우선 목표
- ESG 위원회에서는 주주환원 관련 사항을 위원과 사외이사의 의견을 취합하여 진행중. ESG 위원회는 주주환원 정책 이외에 환경 쪽에도 초점을 맞춰 논의 필요성 체감

Q) 기업인프라 부문 솔루션 사업 동향 및 전망? 스마트팩토리 및 스마트 모빌리티 사업 관련 내용?

- '22년 1분기 스마트팩토리는 목표 대비 117% 달성. 스마트모빌리티 사업은 목표 대비 110% 달성으로 순항중
- '22년 스마트팩토리는 사업성장 가속화를 위해 경쟁력있는 솔루션 발굴을 통해 일반 산업 사업영역까지 확대하여 성장 가속화 예정
- 스마트모빌리티는 '25년까지 30%라는 고성장 목표를 달성하기 위해 수주 경쟁력 제고 중
- 목표 달성을 위해 현대·기아 차 국내 사업자, 해외 자동차 OEM 대상으로 무선 통신 제공 중. '26년까지 시장 점유율 1위 목표
- 차량용 컨텐츠 사업을 발굴하여 컨텐츠 제공사업을 지속적으로 만들어 나갈 것

## LG 유플러스 (032640) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 억원)				
결산 (12월)		2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	134,176	138,511	142,516	146,642	149,816	
매출원가	0	0	0	0	0	
매출총이익	134,176	138,511	142,516	146,642	149,816	
판관비	125,315	128,721	132,250	135,669	138,456	
영업이익	8,862	9,790	10,267	10,973	11,360	
EBITDA	32,566	34,202	35,282	35,904	37,131	
영업외순익	-5,128	-738	-1,260	-1,152	-1,152	
외환관련손익	-16	-1	-8	-8	-8	
이자순익	-980	-985	-1,108	-1,106	-1,105	
관계기업관련손익	6	23	37	37	37	
기타	-4,138	225	-180	-74	-75	
법인세비용차감전순손익	3,733	9,052	9,007	9,821	10,208	
법인세비용	1,208	1,810	1,874	2,048	2,130	
계속사업순손익	2,526	7,242	7,133	7,772	8,077	
중단사업순손익	2,255	0	0	0	0	
당기순이익	4,781	7,242	7,133	7,772	8,077	
지배지분순이익	4,668	7,123	6,919	7,539	7,835	
포괄순이익	4,791	6,938	7,133	7,772	8,077	
지배지분포괄이익	4,686	6,819	6,919	7,539	7,835	

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

현금흐름표		(단위: 억원)				
결산 (12월)		2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	25,486	34,045	24,425	29,179	30,353	
당기순이익	4,781	7,242	7,133	7,772	8,077	
감가상각비	20,260	20,711	21,216	21,131	21,971	
외환손익	16	-1	8	8	8	
증속, 관계기업관련손익	-6	-23	-37	-37	-37	
자산부채의 증감	-25,699	-20,138	-30,786	-26,632	-26,613	
기타현금흐름	26,133	26,254	26,891	26,936	26,946	
투자활동 현금흐름	-26,156	-29,448	-14,449	-14,318	-14,243	
투자자산	-84	-345	-7	-7	-7	
유형자산 증가 (CAPEX)	-27,034	-22,512	-14,000	-14,000	-14,000	
유형자산 감소	173	134	0	0	0	
기타현금흐름	789	-6,725	-441	-311	-236	
재무활동 현금흐름	1,572	-4,165	-4,673	-3,458	-5,880	
단기차입금	450	-500	500	500	500	
사채 및 장기차입금	5,702	3,068	0	1,400	-600	
자본	0	0	0	0	0	
현금배당	-1,775	-2,865	-2,393	-2,608	-3,038	
기타현금흐름	-2,805	-3,868	-2,780	-2,750	-2,742	
연결범위변동 등 기타	-12	10	27,878	7,212	7,074	
현금의 증감	889	441	33,181	18,615	17,304	
기초 현금	6,373	7,262	7,703	40,885	59,499	
기말 현금	7,262	7,703	40,885	59,499	76,803	
NOPLAT	8,862	9,790	10,267	10,973	11,360	
FCF	-1,549	11,533	10,425	15,179	16,353	

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: 억원)				
결산 (12월)		2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산		49,509	51,644	73,147	92,720	110,723
현금및현금성자산		7,262	7,703	40,885	59,499	76,803
매출채권 및 기타채권		20,964	19,800	23,813	24,381	24,906
재고자산		2,841	2,414	2,373	2,391	2,436
비유동자산		133,993	142,061	125,407	115,481	104,633
유형자산		99,498	101,961	94,746	87,615	79,643
관계기업등 지분관련자산		553	564	608	652	696
기타투자자산		756	1,046	1,059	1,072	1,085
자산총계		183,502	193,705	198,554	208,201	215,357
유동부채		43,283	50,737	50,792	53,127	55,608
매입채무 및 기타채무		24,483	26,821	28,061	29,621	31,310
단기차입금		500	0	500	1,000	1,500
유동성장기부채		10,816	17,746	17,746	17,746	17,746
비유동부채		63,706	63,383	63,456	65,626	65,296
장기차입금		12,781	11,031	11,331	12,031	11,731
사채		33,923	31,823	31,523	32,223	31,923
부채총계		106,990	114,120	114,248	118,753	120,904
지배지분		73,749	76,731	81,286	86,246	91,072
자본금		25,740	25,740	25,740	25,740	25,740
자본잉여금		8,369	8,369	8,369	8,369	8,369
이익잉여금		39,686	43,641	48,196	53,156	57,983
비지배지분		2,764	2,854	3,019	3,202	3,381
자본총계		76,512	79,586	84,305	89,448	94,452
순차입금		58,503	59,466	26,710	9,916	-7,516
총차입금		66,672	68,389	68,889	70,789	70,689

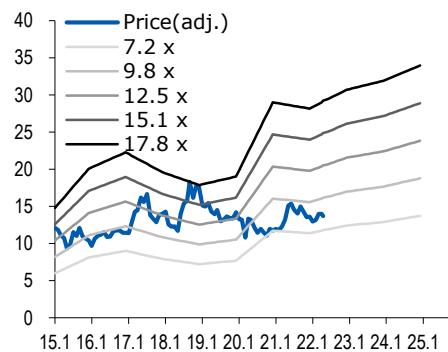
Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)		2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
EPS		1,069	1,632	1,585	1,727	1,795
BPS		16,891	17,852	18,911	20,065	21,188
EBITDAPS		7,459	7,833	8,081	8,223	8,504
SPS		30,731	31,724	32,641	33,586	34,313
DPS		450	550	600	700	800
PER		11.5	8.5	8.6	7.9	7.6
PBR		0.7	0.8	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA		3.5	3.6	2.5	2.0	1.5
PSR		0.4	0.4	0.4	0.4	0.4

재무비율		(단위: 배, %)				
결산 (12월)		2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액 증가율 (%)		8.4	3.2	2.9	2.9	2.2
영업이익 증가율 (%)		29.1	10.5	4.9	6.9	3.5
지배순이익 증가율 (%)		6.4	52.6	-2.9	9.0	3.9
매출총이익률 (%)		100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)		6.6	7.1	7.2	7.5	7.6
지배순이익률 (%)		3.5	5.1	4.9	5.1	5.2
EBITDA 마진 (%)		24.3	24.7	24.8	24.5	24.8
ROIC		5.6	6.8	6.9	7.9	9.1
ROA		2.6	3.8	3.5	3.7	3.7
ROE		6.5	9.5	8.8	9.0	8.8
부채비율 (%)		139.8	143.4	135.5	132.8	128.0
순차입금/자기자본 (%)		79.3	77.5	32.9	11.5	-8.3
영업이익/금융비용 (배)		5.9	6.4	6.4	6.9	7.1

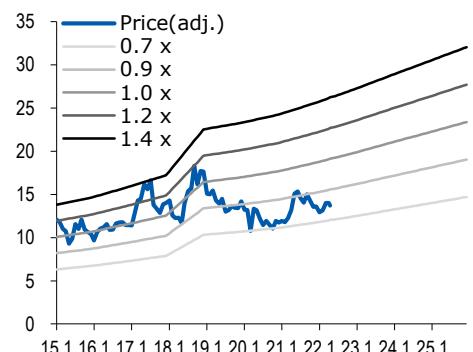
## P/E band chart

(천원)



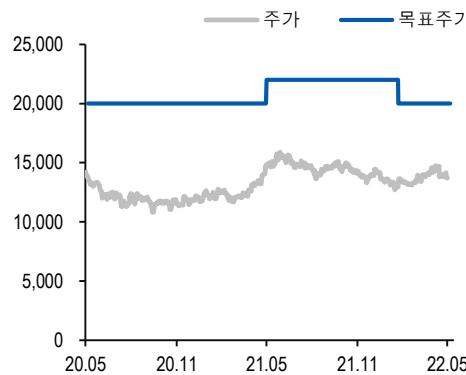
## P/B band chart

(천원)



## LG 유플러스 (032640) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리를	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-05-16	BUY	20,000	1년		
2022-02-03	BUY	20,000	1년		
2021-05-13	BUY	22,000	1년	-34.36	-27.73
2021-05-11	1년 경과 이후		1년	-27.00	-27.00
2020-05-11	BUY	20,000	1년	-38.84	-26.50

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)	0.6
Buy(매수)	92.2
Hold(중립)	7.3
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-05-14

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

## 유안타 ESG Tearsheet



인터넷/통신/게임/엔터/레저 산업내 순위	8위(46개 기업 중)
Total ESG	+5점
E (Environment)	-4점
S (Social)	+1점
G (Governance)	+1점
Qualitative	+7점

ESG 평가 기업	LG 유플러스
ESG 평가 날짜	2022 / 05 / 11
Bloomberg Ticker	032640 KS
Industry	통신서비스
Analyst	최남곤
Analyst Contact	namkon.choi@yuantakorea.com

## ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
LG 유플러스	-4	1	1	-2
SK 텔레콤	2	-3	3	2
KT	-1	-1	3	1
평균	0	2	1	2

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 LG 유플러스 포함 46 개 동종 업종 ESG 점수 반영

## ESG Qualitative 평가 점수

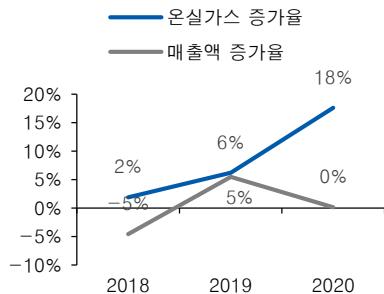
+5	ESG 외부평가기관 수상 내역
+1	탄소정보공개프로젝트(CDP): The A List 선정
+2	한국기업지배구조원: 2021년 ESG 등급 A, 서스틴베스트: 2021 하반기 ESG 전체 등급 A
+2	동반성장위원회: 2020년도 동반성장지수 최우수, 한국경영인증원: 2021년도 국내 100대 ESG 경영 우수기업
+2	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments
	환경부를 포함한 19개 기업, 기관과 함께 '탄소 중립 생활 실천 확산을 위한 업무 협약' 체결.
	기후 변화 대응하기 위해 탄소정보공개 프로젝트(CDP) 가입. CDP Climate Change에서 Leadership A 획득
	사외이사로 구성된 ESG 위원회, 내부거래위원회 신설(2021년). 사외이사 비중 67%. 대표이사와 이사회 의장 분리 선임

## 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 이사회의장 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

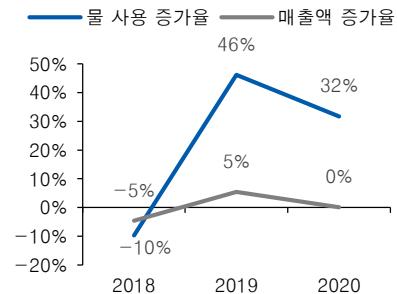


주: 국내 Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준  
▶ 2년 연속 온실가스 증가율 > 매출액 증가율 = -2점

### 신재생 에너지 사용량 & 증가율

데이터 미공시

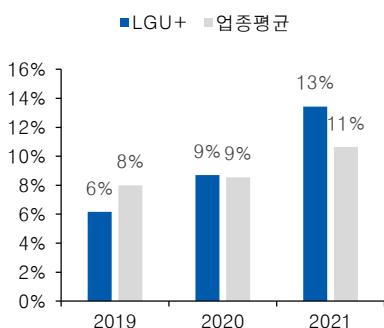
### 물 사용량 vs. 매출액 증가율



주: 국내 취수량 기준  
▶ 2년 연속 물 사용 증가율 > 매출액 증가율 = -2점

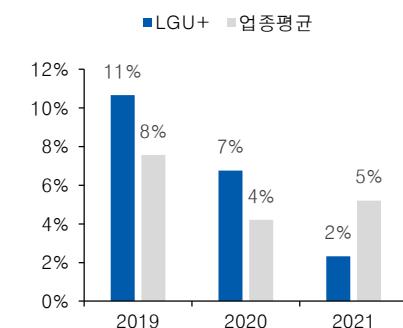
## Social

### 여성임원비율 vs. 업종 평균



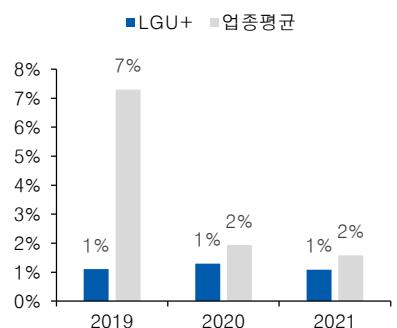
주: 업종평균에는 동종업종 46 개 기업 수치 반영  
▶ 여성임원비율 업종평균 대비 상위 = +1점

### 계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 46 개 기업 수치 반영  
▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

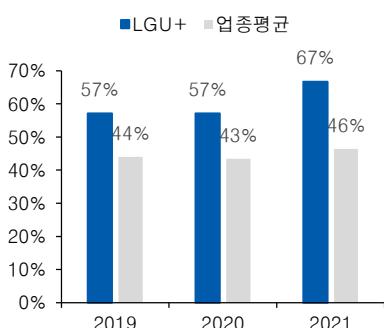
### 사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 46 개 기업 수치 반영  
▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

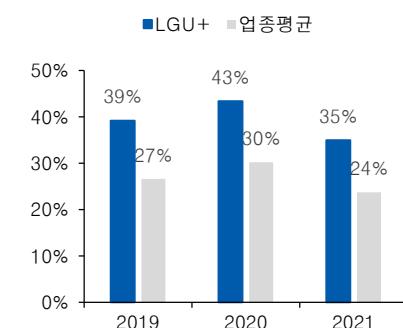
## Governance

### 사회이사 비율 vs. 업종 평균



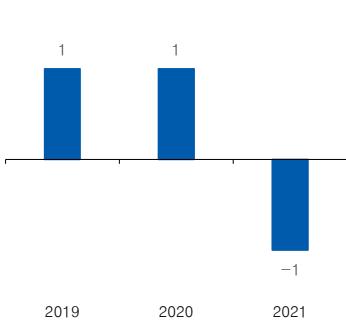
주: 업종평균에는 동종업종 46 개 기업 수치 반영  
▶ 사회이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

### 배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 46 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 간접 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 최남곤)
- 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.