

네오팜 (092730)

화장품



박은정

02 3770 5597
eunjung.park@yuantakorea.com

RA 김운옥

02 3770 2667
woonok.kim@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	58,000원 (D)
현재주가 (5/8)	32,750원
상승여력	77%

시가총액	2,688억원
총발행주식수	8,207,361주
60일 평균 거래대금	24억원
60일 평균 거래량	80,339주
52주 고	56,500원
52주 저	20,200원
외인지분율	16.59%
주요주주	잇초한볼 외 4 인 38.96%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	12.9	(21.8)	(35.7)
상대	0.5	(22.9)	(29.7)
절대(달러환산)	13.0	(24.0)	(38.3)

흔들리지 않는 편안함

투자의견 BUY, 목표주가 58,000원으로 하향

네오팜에 대한 투자의견 BUY 유지하며, 목표주가는 58,000원으로 23% 하향한다. 하향의 근거는 1) 2020년, 21년 EPS 하향, 2) Target P/E 조정이다. 코로나19 영향에 따른 업황 부진에 근거 2020년, 21년 EPS를 각각 15%, 17% 하향 조정하였으며, 해외 확장성 또한 현재의 환경하에서 제약이 따를 것으로 판단하여 Target P/E를 종전 25x에서 20x로 변경하였다. 동사의 브랜드력을 어려운 업황 가운데 큰 변동성 없는 매출을 낼 수 있는 근원으로 보는 시각은 변화없다.

당사는 네오팜의 2분기 영업이익을 68억원(YoY+13%) 전망하며, 고마진 브랜드인 제로이드의 병원향 수요 회복에 근거 오프라인 매출을 10% 성장 가정했다. 전사 외형은 전년동기비 12% 성장 추정하였다. 2분기는 중국과 한국의 화장품 시장 환경이 보다 치열해 질 것으로 판단한다. 전세계 화장품 시장 중 유일하게 수요가 빠르게 개선되며 대중국 수요가 달는 지역이기 때문이다. 네오팜은 더마 브랜드 중심 포트폴리오로 상대적으로 경쟁 환경에 비켜있어 실적 안정성이 높을 것으로 판단한다. 현재 주가는 12M fwd P/E 11x 수준으로 P/E Band는 하단 수준에서 거래 중으로 밸류에이션 매력도 또한 높다.

1Q20 Review: 컨센서스와 유사한 실적 기록

네오팜의 1분기 실적은 연결 매출 193억원(YoY-3%), 영업이익 63억원(YoY flat) 기록하며, 컨센서스와 유사한 실적을 기록했다. 제품 및 채널의 믹스 개선에 따라 원가율과 판관비율이 각각 0.3%p, 0.5%p 하락했다.

▶채널별로 오프라인(병원, H&B, 면세 등) 매출은 101억원으로 전년동기비 1% 성장했다. 코로나 19 영향으로 H&B 매출은 부진했을 것으로 예상되나, 병원향 제로이드의 수요가(YoY+15% 추정) 선방한 것으로 파악된다. 온라인 매출은 72억원으로 전년동기과 유사한 실적을 기록했다. 외부물 수요는 견고했던 것으로 보이나 자사물 리뉴얼에 따른 부진으로 전체 온라인 매출은 미미했다. 수출 매출은 14억원 달성하며 전년동기비 13% 성장했다. 중국향 수출은 7억원으로 매출성 장률이 전년동기비 58%를 기록하며 성장을 주도했다. ▶브랜드별 전년동기비 성장률은 아토팜 flat, 제로이드 +15%, 리얼베리어 -3%, 더마비 -3%, 건강기능식품 -68%를 기록했다. 병의원향 수요는 채널 확장 등에 힘입어 견고했으나, H&B 채널의 트랙픽 하락으로 리얼베리어와 더마비가 약세를 보였을 것으로 보인다. 건강기능식품의 경우 브랜드 리뉴얼 기간으로 매출 약세를 보였다. 건강기능식품 매출 감소, 제로이드의 매출 호조 등에 힘입어 원가율과 판관비율이 소폭 하락했다.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	1Q20P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	193	-2.8	-15.4	209	-7.5
영업이익	63	-0.5	12.2	60	4.8
세전계속사업이익	68	6.6	20.6	57	20.1
지배순이익	54	13.8	-7.7	43	24.3
영업이익률 (%)	32.7	+0.8 %pt	+8.1 %pt	28.8	+3.9 %pt
지배순이익률 (%)	27.9	+4.1 %pt	+2.3 %pt	20.8	+7.1 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	663	832	934	1,082
영업이익	192	230	273	324
지배순이익	154	192	221	261
PER	24.9	20.2	12.2	10.3
PBR	6.1	3.7	2.1	1.9
EV/EBITDA	17.0	12.7	6.1	4.8
ROE	28.8	23.3	19.4	20.3

자료: 유안타증권

[표 1] 네오팜 연결 실적추이 및 전망

(단위: 십억원)

		2018	2019	2020	2021F	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20P	2Q20F	3Q20F	4Q20F
연결 매출액		66.3	83.2	93.4	108.2	19.9	21.5	19.1	22.8	19.3	24.1	20.7	29.3
별도 매출액		66.3	83.6	89.9	100.5	20.1	21.7	18.9	23.0	19.4	23.3	19.9	27.3
- 온라인		25.5	29.2	30.7	33.1	7.2	7.8	6.6	7.6	7.2	8.2	6.9	8.4
- 오프라인		31.7	40.5	44.6	51.3	10.0	10.2	9.1	11.3	10.1	11.2	9.5	13.8
- 수출		4.1	5.8	6.7	7.7	1.2	1.5	1.5	1.6	1.4	1.7	1.7	2.0
* 중국		1.1	2.3	3.2	4.2	0.4	0.7	0.5	0.7	0.7	0.9	0.7	0.9
- 홈쇼핑		4.9	8.0	8.0	8.4	1.6	2.1	1.7	2.5	0.8	2.3	1.8	3.1
중국법인 (추정)		0.4	1.9	5.0	11.0	0.3	0.5	0.7	0.5	1.3	1.1	1.1	1.5
% YoY	연결 매출액	24%	15%	12%	16%	19%	33%	33%	19%	-3%	12%	8%	29%
	별도 매출액	24%	26%	8%	12%	20%	34%	31%	21%	-3%	8%	6%	19%
	- 온라인	16%	14%	5%	8%	17%	15%	12%	13%	0%	5%	5%	10%
	- 오프라인	38%	28%	10%	15%	34%	35%	31%	15%	1%	10%	5%	22%
	- 수출	53%	43%	15%	15%	3%	57%	50%	68%	13%	10%	10%	26%
	* 중국	251%	105%	40%	30%	-5%	85%	191%	442%	58%	30%	40%	39%
	- 홈쇼핑	-14%	61%	0%	5%	-13%	167%	199%	45%	-51%	5%	5%	25%
	중국법인	56%	376%	157%	120%	711%	1568%	662%	99%	400%	121%	67%	190%
% 비중(별도기준)													
	- 온라인	38%	35%	34%	33%	36%	36%	35%	33%	37%	35%	35%	31%
	- 오프라인	48%	48%	50%	51%	50%	47%	48%	49%	52%	48%	48%	50%
	- 수출	6%	7%	7%	8%	6%	7%	8%	7%	7%	7%	8%	7%
	* 중국	2%	3%	4%	4%	2%	3%	3%	3%	3%	4%	4%	3%
	- 홈쇼핑	7%	10%	9%	8%	8%	10%	9%	11%	4%	10%	9%	11%
매출총이익		48.3	60.1	67.9	79.2	14.7	15.2	13.7	16.6	14.3	17.2	14.9	21.4
판매관리비		29.2	37.1	40.5	46.8	8.3	9.2	8.6	10.9	8.0	10.4	8.7	13.3
연결 영업이익		19.2	23.0	27.3	32.4	6.3	6.0	5.1	5.6	6.3	6.8	6.2	8.1
- 별도		19.6	23.4	25.2	28.3	6.7	6.1	4.9	7.4	6.7	6.1	4.9	5.7
- 중국법인 (추정)		-0.4	-0.4	2.2	4.2	-0.3	-0.1	0.1	0.6	-0.3	-0.1	0.1	0.0
% YoY	연결 영업이익	36%	20%	19%	19%	11%	40%	46%	-2%	0%	13%	23%	44%
	- 별도	34%	19%	8%	12%	14%	37%	37%	-1%	0%	8%	6%	19%
	- 중국법인	적지	흑전	-667%	94%	적지	적지	적지	흑전	2%	-235%	657%	-2759%
% of Op	영업이익	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
	- 별도	102%	102%	92%	87%	105%	102%	97%	101%	105%	97%	84%	84%
	- 중국법인	-2%	-2%	8%	13%	-5%	-2%	3%	-1%	-5%	3%	16%	16%
지배주주 순이익		15.4	19.3	22.1	26.2	4.7	4.5	4.2	5.8	5.4	5.3	5.2	6.2
% Margin	매출총이익	73%	72%	73%	73%	74%	71%	72%	73%	74%	71%	72%	73%
	영업이익률	29%	28%	29%	30%	32%	28%	26%	33%	33%	28%	30%	28%
	- 별도	30%	28%	28%	28%	33%	28%	26%	32%	34%	28%	26%	25%
	순이익률	23%	23%	24%	24%	24%	21%	22%	27%	28%	22%	25%	21%

[참고] 중국법인 매출은 유안타증권 추정치

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 국내 화장품 업체 Valuation (Bloomberg Estimate)

(단위: 십억원, 원, %, x)

기준일: 2020-05-08	LG 생활건강	아모레퍼시픽	아모레 G	신세계인터내셔널	애경산업	한국콜마	코스맥스
주가	1,420,000	181,500	57,700	209,500	27,400	43,900	87,600
시가총액	22,178	10,610	4,758	1,496	724	1,004	880
2017 매출액	6,105.1	5,123.8	6,029.1	1,102.5	628.9	821.6	884.0
영업이익	930.0	596.4	731.5	25.4	49.7	67.0	35.1
영업이익률(%)	15.2%	11.6%	12.1%	2.3%	7.9%	8.2%	4.0%
순이익	606.4	394.0	202.6	24.1	38.1	47.3	18.9
EPS	36,184	5,711	2,426	3,371	1,785	2,240	1,877
EPS Growth(%)	6.7%	-38.4%	-42.6%	38.6%	-64.7%	-11.0%	-51.3%
PER	32.9	53.3	58.0	22.0	-	36.6	62.3
PBR	5.8	4.3	3.6	1.1	-	5.7	5.4
ROE	19.3	8.3	6.4	5.0	37.2	16.4	8.8
EV/EBITDA	16.5	21.1	12.6	13.8	-	21.7	27.7
2018 매출액	6,747.5	5,277.8	6,078.2	1,262.7	699.6	1,357.9	1,259.7
영업이익	1,039.2	482.0	549.5	55.5	79.2	90.0	52.3
영업이익률(%)	15.4%	9.1%	9.0%	4.4%	11.3%	6.6%	4.2%
순이익	682.7	332.2	142.3	57.5	60.8	42.3	32.6
EPS	40,740	4,815	1,704	8,052	2,411	1,954	3,247
EPS Growth(%)	12.6%	-15.7%	-29.8%	138.9%	35.1%	-12.8%	73.0%
PER	27.0	43.5	42.6	24.2	19.7	36.1	40.0
PBR	4.6	2.8	1.8	2.6	4.0	3.6	4.9
ROE	18.4	6.6	4.3	11.1	28.5	11.4	13.5
EV/EBITDA	13.6	15.5	8.6	17.9	12.8	21.9	22.6
2019 매출액	7,685.4	5,580.1	6,284.3	1,425.0	701.3	1,540.7	1,330.7
영업이익	1,176.4	427.8	498.2	84.5	60.6	117.8	54.0
영업이익률(%)	15.3%	7.7%	7.9%	5.9%	8.6%	7.6%	4.1%
순이익	778.1	238.8	133.7	74.0	41.6	29.1	31.8
EPS	46,431	3,477	1,444	10,361	1,581	1,284	3,168
EPS Growth(%)	14.0%	-27.8%	-15.3%	28.7%	-34.4%	-34.3%	-2.4%
PER	27.2	57.5	57.3	21.2	18.0	36.8	25.2
PBR	4.5	2.6	1.9	2.6	2.2	2.3	2.3
ROE	17.8	4.5	3.4	13.0	12.9	6.4	10.5
EV/EBITDA	13.0	12.5	7.9	13.8	8.4	13.7	13.6
2020E 매출액	8,099.2	5,291.8	5,882.4	1,421.6	712.7	1,659.9	1,437.9
영업이익	1,239.3	328.5	380.4	77.5	62.4	140.5	64.5
영업이익률(%)	15.3%	6.2%	6.5%	5.5%	8.8%	8.5%	4.5%
순이익	829.2	238.4	121.4	64.9	46.1	53.9	41.1
EPS	51,155	3,836	1,415	9,110	1,725	2,409	4,116
EPS Growth(%)	10.2%	10.3%	-2.0%	-12.1%	9.1%	87.6%	29.9%
PER	27.8	47.3	40.8	23.0	15.9	18.2	21.3
PBR	4.9	2.5	1.6	2.3	2.0	1.9	2.6
ROE	18.5	5.2	3.5	10.4	12.9	11.2	12.2
EV/EBITDA	14.9	14.2	7.8	13.8	7.9	12.0	13.6

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] Global 화장품 업체 Valuation (Bloomberg Estimate)

(단위: 백만달러, 달러, %, x)

기준일: 2020-05-08	로레알	에스티로더	P&G	시세이도	코세	상하이자화	프로야
현지통화	EUR	USE	USE	JPY	JPY	CNY	CNY
주가	251	172	112	6,390	13,100	36	142
시가총액(백만달러)	151,909	61,898	277,688	24,043	7,466	3,415	4,027
2017 매출액	29,399.5	11,824.0	65,058.0	8,964.1	2,738.4	961.2	264.1
영업이익	5,078.7	1,692.0	13,955.0	717.4	436.9	54.3	37.9
영업이익률(%)	17.3%	14.3%	21.5%	8.0%	16.0%	5.7%	14.4%
순이익	4,046.0	1,249.0	15,326.0	202.9	276.3	57.7	29.7
EPS	6	3	6	57	380	1	1
EPS Growth(%)	15.3%	13.0%	52.6%	-29.2%	16.1%	93.3%	27.5%
PER	27.1	26.0	22.8	95.6	41.5	63.6	22.1
PBR	4.2	8.1	4.2	5.1	6.9	4.6	3.9
ROE	14.5	31.4	27.8	5.6	17.6	7.3	19.9
EV/EBITDA	17.8	17.2	14.4	17.4	21.3	55.7	16.7
2018 매출액	31,816.4	13,683.0	66,832.0	9,917.8	3,003.7	1,079.9	357.2
영업이익	5,689.4	2,055.0	13,363.0	981.5	472.7	87.3	56.8
영업이익률(%)	17.9%	15.0%	20.0%	9.9%	15.7%	8.1%	15.9%
순이익	4,601.0	1,108.0	9,750.0	556.2	333.8	81.8	43.4
EPS	7	3	4	154	537	1	1
EPS Growth(%)	8.7%	-11.5%	-35.3%	170.0%	41.3%	39.7%	10.8%
PER	28.9	31.6	18.7	44.8	31.3	33.7	30.6
PBR	4.2	11.2	3.9	6.1	5.6	3.2	5.2
ROE	15.1	24.4	18.3	14.1	18.8	9.7	18.2
EV/EBITDA	18.5	20.6	13.4	18.2	17.7	23.7	19.7
2019 매출액	33,443.1	14,863.0	67,684.0	10,380.7	3,014.7	1,100.0	452.3
영업이익	5,934.5	2,313.0	5,487.0	1,044.3	370.1	83.6	65.2
영업이익률(%)	17.7%	15.6%	8.1%	10.1%	12.3%	7.6%	14.4%
순이익	4,198.1	1,785.0	3,897.0	674.8	245.4	80.7	56.9
EPS	7	5	1	184	649	1	2
EPS Growth(%)	-4.3%	63.1%	-61.3%	19.8%	20.9%	2.5%	36.1%
PER	39.6	34.3	25.1	42.3	28.5	37.3	44.9
PBR	5.0	15.1	6.0	6.2	3.4	3.3	8.7
ROE	13.3	39.3	7.6	15.5	12.3	9.2	21.1
EV/EBITDA	20.0	23.2	35.7	19.3	13.7	24.1	33.6
2020E 매출액	31,589.0	14,318.3	70,093.0	9,944.2	2,994.7	1,072.8	554.7
영업이익	5,787.5	2,238.4	15,569.8	766.7	328.1	83.6	84.9
영업이익률(%)	18.3%	15.6%	22.2%	7.7%	11.0%	7.8%	15.3%
순이익	4,422.2	1,677.7	12,963.7	496.9	221.2	69.4	69.4
EPS	7	5	5	138	514	1	2
EPS Growth(%)	9.6%	-8.1%	240.9%	-25.3%	-20.8%	-11.0%	24.5%
PER	34.4	38.1	22.7	46.4	30.3	48.7	58.0
PBR	4.5	14.2	4.7	4.8	3.1	3.6	11.7
ROE	13.5	38.4	32.2	11.1	11.0	7.3	20.0
EV/EBITDA	20.5	22.5	16.2	17.9	14.2	30.9	42.3

자료: 유안타증권 리서치센터

네오팜 (092730) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	536	663	832	934	1,082
매출원가	135	179	231	256	290
매출총이익	401	483	601	679	792
판매비	261	292	371	405	468
영업이익	140	192	230	273	324
EBITDA	148	200	242	284	334
영업외손익	0	6	6	9	11
외환관련손익	-4	2	0	1	1
이자손익	4	7	12	15	17
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	0	-3	-7	-7	-7
법인세비용차감전순이익	140	198	235	282	335
법인세비용	25	44	43	61	74
계속사업순이익	116	154	192	221	261
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	116	154	192	221	261
지배지분순이익	116	154	192	221	261
포괄순이익	113	151	189	217	258
지배지분포괄이익	113	151	189	217	258

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

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	106	162	192	215	248
당기순이익	116	154	192	221	261
감가상각비	6	7	10	9	8
외환손익	3	0	0	-1	-1
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-38	-28	-17	-31	-38
기타현금흐름	21	29	6	17	17
투자활동 현금흐름	-113	-89	-532	0	0
투자자산	1	3	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-9	-19	-5	0	0
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-105	-72	-527	0	0
재무활동 현금흐름	-25	-32	310	-22	-22
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	0	4	40	40	40
자본	0	0	320	0	0
현금배당	-25	-35	-46	-59	-59
기타현금흐름	0	0	-3	-3	-3
연결범위변동 등 기타	-2	0	0	1	-57
현금의 증감	-34	42	-29	194	169
기초 현금	76	42	84	55	250
기말 현금	42	84	55	250	419
NOPLAT	140	192	230	273	324
FCF	77	110	178	193	225

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

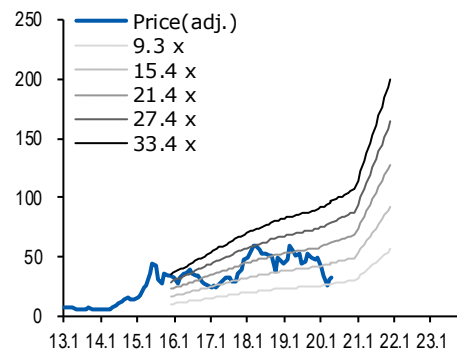
재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
유동자산	440	589	1,017	1,229	1,424
현금및현금성자산	42	84	55	250	419
매출채권 및 기타채권	74	91	95	100	116
재고자산	48	68	58	66	76
비유동자산	126	140	211	200	191
유형자산	89	104	102	93	85
관계기업 등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	21	22	22	22	22
자산총계	567	729	1,227	1,429	1,615
유동부채	90	129	128	132	136
매입채무 및 기타채무	70	92	91	95	99
단기차입금	0	0	4	4	4
유동성장기부채	1	0	3	3	3
비유동부채	1	7	42	82	122
장기차입금	0	4	40	80	120
사채	0	0	0	0	0
부채총계	91	136	170	214	259
지배지분	476	593	1,057	1,216	1,357
자본금	37	37	41	41	41
자본잉여금	135	135	451	451	451
이익잉여금	333	448	591	753	897
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	476	593	1,057	1,216	1,357
순차입금	-314	-420	-809	-963	-1,092
총차입금	1	4	47	87	127

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
EPS	1,549	2,060	2,438	2,687	3,185
BPS	6,726	8,380	13,515	15,543	17,345
EBITDAPS	1,988	2,680	3,062	3,458	4,067
SPS	7,188	8,883	10,544	11,385	13,182
DPS	500	650	750	750	750
PER	19.3	24.9	20.2	12.2	10.3
PBR	4.4	6.1	3.7	2.1	1.9
EV/EBITDA	12.9	17.0	12.7	6.1	4.8
PSR	4.2	5.8	4.7	2.9	2.5

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액 증가율 (%)	26.6	23.6	25.6	12.3	15.8
영업이익 증가율 (%)	46.9	36.5	19.8	19.0	18.7
지배순이익 증가율 (%)	49.3	33.0	25.2	14.6	18.6
매출총이익률 (%)	74.8	72.9	72.2	72.6	73.2
영업이익률 (%)	26.2	28.9	27.6	29.2	30.0
지배순이익률 (%)	21.6	23.2	23.1	23.6	24.2
EBITDA 마진 (%)	27.7	30.2	29.0	30.4	30.9
ROIC	91.0	102.5	117.8	127.0	143.4
ROA	22.4	23.7	19.7	16.6	17.2
ROE	26.8	28.8	23.3	19.4	20.3
부채비율 (%)	19.2	23.0	16.1	17.6	19.1
순차입금/자기자본 (%)	-65.9	-70.8	-76.5	-79.2	-80.5
영업이익/금융비용 (배)	0.0	9,212.4	1,337.3	857.9	696.8

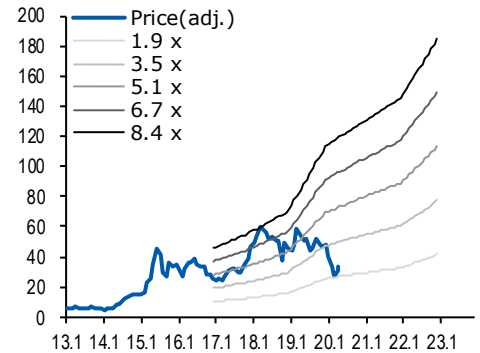
P/E band chart

(천원)



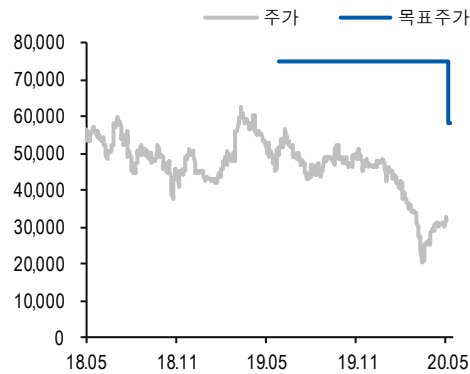
P/B band chart

(천원)



네오팜 (092730) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-05-11	BUY	58,000	1년		
2019-06-03	BUY	75,000	1년	-42.66	-24.67

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)	1.2
Buy(매수)	87.7
Hold(중립)	11.1
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-05-09

※ 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 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.