

애경산업 (018250)

수출 회복 중

화장품



박은정

02 3770 5597
eunjung.park@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	25,000원 (M)
현재주가 (10/20)	20,700원
상승여력	21%

시가총액	5,467억원
총발행주식수	26,409,935주
60일 평균 거래대금	18억원
60일 평균 거래량	83,189주
52주 고	32,950원
52주 저	18,800원
외인지분율	2.08%
주요주주	AK 홀딩스 외 6인 63.43%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(4.6)	(8.6)	(30.4)
상대	(2.4)	(14.8)	(39.2)
절대(달러환산)	(2.9)	(3.5)	(27.8)

투자 의견 BUY, 목표주가 25,000원 유지

마스크 사용의 장기화로 국내 색조 화장품 수요가 급감함에 따라 대다수 화장품 기업의 색조 매출이 부진하다. 애경산업의 경우 주력 브랜드인 AGE 20's, LUNA 모두 색조에 특화되어 있어, 수요 부진이 불가피한 상황이다. 긍정적인 부분은 완만하지만 2분기를 저점으로 내수가 개선세를 보이고 있으며, 중국 소비가 강한 회복을 보임에 따라 중국향 수출도 빠르게 회복 추세를 띠는 것이다. 4분기 또한 광군절을 앞두고 있어 회복 추세를 보다 뚜렷할 것으로 기대한다. 아직 우리의 생활은 마스크와 일심동체이나, 2021년의 색조 수요는 급감한 지금 보다는 밝을 것이다. 애경산업의 2020년 연결 영업이익은 281억원(YoY-54%) 예상하며, 2021년은 422억원(YoY+51%) 전망한다. 추정치 변화는 미미하여 목표주가는 유지한다.

3Q20 Preview: 수출 회복 중

애경산업의 3분기 실적은 연결 매출 1,496억원(YoY-13%), 영업이익은 73억원(YoY-51%, QoQ 흑전) 전망한다. 부문별 전년동기비 매출성장률은 화장품 -40%, 생활용품 +9% 예상한다. 직전 추정치 대비 소폭(10억원 내외) 하회하고, 컨센서스에는 부합하는 수준이다.

▶화장품 부문은 전년동기비 매출 40% 하락하고, 전분기비 36% 성장한 445억원, 영업이익은 전년동기비 69% 감소한 31억원(QoQ 흑전)을 예상한다. 내수는 코로나19 여파가 지속되나, 중국의 소비가 회복세를 나타남에 따라 수출이 중국을 중심으로 빠르게 개선 중이다. 3분기 애경산업의 화장품 수출은 250억원(YoY-6%) 예상하며, 전분기비 69% 증가 기대된다. 브랜드 AGE 20's 판매 회복 및 LUNA의 중국 티몰 진출 등으로 7-9월의 중국 플래그십 매출은 완연한 성장 중에 있다. 벤더향 수출은 아직 전년수준에 미치지 못하나 개선되고 있다. 그외 채널 매출은 홈쇼핑 100억원(YoY-54%, QoQ+9%), 면세 25억원(YoY-86%, QoQ+20%), 기타(온라인, H&B) 70억원(YoY-10%, QoQ+6%) 추정했다.

▶생활용품 부문은 전년동기비 매출 9% 성장한 1,051억원, 영업이익은 전년동기비 14% 감소한 42억원 전망한다. 내수와 수출 각각 5%, 50% 가정했다. 내수는 코로나19 영향으로 소비자의 위생에 대한 관심 지속 및 선물세트 수요 등이 동반됨에 따라 높은 베이스 부담에도 전년동기비 5% 성장 예상된다. 수출은 전년동기비 50% 성장 전망하는데, 치약 및 케라시스 등의 헤어케어의 중국향 수출 호조로 전분기에 이어 견고한 흐름이다. 영업이익률은 4%로 전년동기비 1%p 하락 추정했는데, 전년보다 보수적인 재고관리 등에 기인한다.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	3Q20E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,496	-12.6	22.7	1,452	3.0
영업이익	73	-50.8	흑전	71	4.0
세전계속사업이익	75	-44.7	흑전	61	23.9
지배순이익	59	-43.0	흑전	52	12.5
영업이익률 (%)	4.9	-3.8 %pt	흑전	4.9	0
지배순이익률 (%)	3.9	-2.1 %pt	흑전	3.6	+0.3 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	6,996	7,013	5,963	6,502
영업이익	792	606	280	422
지배순이익	608	416	217	342
PER	23.5	23.9	25.1	16.0
PBR	4.8	2.9	1.6	1.5
EV/EBITDA	15.4	11.7	10.1	7.3
ROE	28.5	12.9	6.4	9.8

자료: 유안타증권

[표 1] 애경산업 연결실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	2018	2019	2020F	2021F
연결 매출액	178.8	157.3	171.1	194.1	160.4	121.9	149.6	164.4	699.6	701.3	596.3	650.2
1. 화장품	89.7	72.1	74.8	105.3	64.8	32.7	44.5	69.0	358.1	341.9	211.0	257.3
흡소핑	20.6	22.4	21.8	24.0	14.7	9.2	10.0	17.0	108.4	88.8	50.9	74.0
면세점	25.5	19.0	18.4	23.1	16.2	2.1	2.5	5.0	94.8	86.0	25.8	34.0
수출	35.3	21.8	26.7	46.6	25.2	14.8	25.0	35.0	122.1	130.4	100.0	113.2
기타	8.3	8.9	7.8	11.6	8.7	6.6	7.0	12.0	32.8	36.6	34.3	36.0
2. 생활용품	89.1	85.2	96.4	88.7	95.6	89.2	105.1	95.4	341.5	359.4	385.3	393.0
% YoY												
매출액	6%	-10%	-5%	10%	-10%	-23%	-13%	-15%	11%	0%	-15%	9%
1. 화장품	10%	-25%	-16%	15%	-28%	-55%	-40%	-34%	32%	-5%	-38%	22%
흡소핑	-27%	-22%	-13%	-9%	-29%	-59%	-54%	-29%	-5%	-18%	-43%	45%
면세점	23%	-24%	-25%	-5%	-36%	-89%	-86%	-78%	47%	-9%	-70%	32%
수출	39%	-35%	-17%	49%	-29%	-32%	-6%	-25%	92%	7%	-23%	13%
기타	13%	4%	10%	17%	5%	-26%	-10%	3%	8%	11%	-6%	5%
2. 생활용품	2%	9%	5%	5%	7%	5%	9%	8%	-4%	5%	7%	2%
% 매출비중												
1. 화장품	50%	46%	44%	54%	40%	27%	30%	42%	51%	49%	35%	40%
2. 생활용품	50%	54%	56%	46%	60%	73%	70%	58%	49%	51%	65%	60%
% (화장품) 채널비중												
흡소핑	23%	31%	29%	23%	23%	28%	22%	25%	30%	26%	24%	29%
면세점	28%	26%	25%	22%	25%	6%	6%	7%	26%	25%	12%	13%
수출	39%	30%	36%	44%	39%	45%	56%	51%	34%	38%	47%	44%
기타	9%	12%	10%	11%	13%	20%	16%	17%	9%	11%	16%	14%
매출총이익	88.2	76.2	80.1	95.4	75.7	50.3	63.4	74.6	355.0	339.9	264.0	295.1
판매비와 관리비	65.2	70.1	65.2	78.8	63.1	51.6	56.0	65.2	275.8	279.3	235.9	252.9
영업이익	23.0	6.1	14.9	16.7	12.6	-1.3	7.3	9.4	79.2	60.6	28.1	42.2
1. 화장품	18.2	4.5	10.0	15.9	6.9	-2.5	3.1	8.5	70.3	48.5	16.0	31.2
2. 생활용품	4.8	1.6	4.9	0.7	5.6	1.1	4.2	1.0	8.7	12.0	11.9	11.0
% YoY												
영업이익	5%	-72%	-33%	22%	-45%	-121%	-51%	-44%	59%	-23%	-54%	51%
1. 화장품	-7%	-77%	-47%	27%	-62%	-157%	-69%	-47%	48%	-31%	-67%	95%
2. 생활용품	109%	-24%	40%	-30%	17%	-31%	-14%	36%	292%	38%	-1%	-7%
% margin												
매출총이익률	49%	48%	47%	49%	47%	41%	42%	45%	51%	48%	44%	45%
영업이익률	13%	4%	9%	9%	8%	-1%	5%	6%	11%	9%	5%	6%
1. 화장품	20%	6%	13%	15%	11%	-8%	7%	12%	20%	14%	8%	12%
2. 생활용품	5%	2%	5%	1%	6%	1%	4%	1%	3%	3%	3%	3%
지배주주순이익	18.4	3.4	10.3	9.6	9.2	-4.0	5.9	10.7	60.8	41.6	21.8	34.2

자료: 유안타증권 리서치센터

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

(단위: 십억원, 원, %, x)

기준일: 2020-10-20	LG 생활건강	아모레퍼시픽	아모레 G	신세계인터내셔널	애경산업	한국콜마	코스맥스
주가	1,547,000	168,500	48,200	147,000	20,700	47,000	122,500
시가총액	24,161	9,850	3,974	1,050	547	1,075	1,231
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	7,631.7	5,590.8	6,282.6	1,428.1	689.1	1,541.5	1,323.9
영업이익	1,170.6	454.1	519.9	88.9	60.0	124.4	48.6
영업이익률(%)	15.3%	8.1%	8.3%	6.2%	8.7%	8.1%	3.7%
순이익	792.6	335.1	182.2	80.2	45.0	43.2	29.2
EPS	49,521	5,351	2,225	11,277	1,712	1,871	2,886
EPS Growth(%)	21.6%	11.1%	30.5%	40.1%	-29.0%	-4.2%	-11.1%
PER	31.2	31.5	21.7	13.0	12.1	25.1	42.4
PBR	6.0	2.3	1.3	1.7	1.6	2.2	4.3
ROE	20.6	7.4	5.9	13.9	13.9	9.1	10.6
EV/EBITDA	17.9	13.2	7.5	10.7	6.8	14.1	22.3
2020E 매출액	7,635.6	4,568.7	5,198.2	1,342.2	593.9	1,458.2	1,469.4
영업이익	1,202.1	190.5	223.6	39.1	28.2	120.5	82.7
영업이익률(%)	15.7%	4.2%	4.3%	2.9%	4.7%	8.3%	5.6%
순이익	810.0	137.2	81.9	45.8	20.0	45.3	48.9
EPS	49,953	2,336	914	6,050	763	1,971	5,092
EPS Growth(%)	0.9%	-56.3%	-58.9%	-46.4%	-55.4%	5.3%	76.4%
PER	31.0	72.1	52.7	24.3	27.1	23.8	24.1
PBR	5.4	2.4	1.3	1.7	1.6	2.1	3.2
ROE	18.1	3.3	2.5	6.7	5.9	9.4	13.3
EV/EBITDA	17.0	17.4	8.8	14.5	10.8	13.9	13.9
2021E 매출액	8,416.7	5,285.1	5,910.8	1,468.9	664.5	1,529.8	1,632.3
영업이익	1,337.4	408.0	458.3	79.6	45.4	137.6	96.5
영업이익률(%)	15.9%	7.7%	7.8%	5.4%	6.8%	9.0%	5.9%
순이익	917.6	299.5	163.2	68.3	33.0	60.3	67.9
EPS	56,816	4,815	1,831	9,571	1,248	2,647	6,846
EPS Growth(%)	13.7%	106.1%	100.4%	58.2%	63.6%	34.3%	34.5%
PER	27.2	35.0	26.3	15.4	16.6	17.8	17.9
PBR	4.7	2.3	1.3	1.5	1.5	1.9	2.7
ROE	17.6	6.5	4.9	10.3	9.4	11.3	16.5
EV/EBITDA	15.3	12.3	6.8	10.4	8.1	12.6	12.5

자료: 유안타증권 리서치센터

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

(단위: 백만달러, 달러, %, x)

기준일: 2020-10-20	로레알	에스티로더	P&G	시세이도	코세	상하이자화	프로야
현지통화	EUR	USE	USE	JPY	JPY	CNY	CNY
주가	290	222	142	6,865	14,710	41	162
시가총액(백만달러)	191,300	80,311	353,302	26,016	8,444	4,125	4,879
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	3.8	6.1	5.6	3.2	5.2
ROE	15.1	24.4	18.1	14.1	18.8	9.7	18.2
EV/EBITDA	18.5	20.6	13.3	18.2	17.7	23.7	19.7
2019 매출액	32,798.7	14,800.9	67,424.0	10,508.3	3,079.0	1,106.8	440.7
영업이익	6,099.9	2,563.5	14,272.6	1,064.7	402.3	108.5	68.8
영업이익률(%)	18.6%	17.3%	21.2%	10.1%	13.1%	9.8%	15.6%
순이익	4,837.6	1,934.7	11,766.7	719.4	268.9	89.9	54.8
EPS	8	5	4	196	673	1	2
EPS Growth(%)	12.0%	74.2%	19.4%	27.3%	25.4%	15.8%	33.1%
PER	37.2	42.4	31.7	35.1	29.1	43.8	84.5
PBR	5.8	18.5	5.5	5.4	3.7	4.4	16.2
ROE	15.7	41.0	21.2	16.5	13.4	10.0	19.5
EV/EBITDA	23.6	26.2	21.9	17.5	15.6	31.1	59.2
2020E 매출액	32,578.1	14,340.9	70,150.3	8,881.5	3,079.0	1,124.9	564.9
영업이익	5,701.7	2,254.1	15,593.9	24.8	402.3	71.7	86.6
영업이익률(%)	17.5%	15.7%	22.2%	0.3%	13.1%	6.4%	15.3%
순이익	4,549.3	1,630.3	13,002.1	-147.6	268.9	56.3	71.2
EPS	7	5	5	-43	506	1	2
EPS Growth(%)	-10.1%	-14.1%	11.0%	-121.9%	-24.9%	-35.1%	23.9%
PER	41.5	49.4	28.6	65.2	29.1	67.4	68.2
PBR	5.3	18.4	7.9	5.8	3.7	4.2	13.6
ROE	12.9	38.6	32.3	-2.9	13.4	6.1	20.1
EV/EBITDA	24.9	28.5	20.1	43.4	15.6	40.3	50.1
2021E 매출액	35,501.8	15,250.7	72,994.1	10,052.4	2,684.3	1,251.7	717.6
영업이익	6,613.6	2,468.2	17,244.2	624.1	178.6	93.5	111.6
영업이익률(%)	18.6%	16.2%	23.6%	6.2%	6.7%	7.5%	15.5%
순이익	5,176.7	1,751.8	14,010.1	419.2	111.4	75.6	91.0
EPS	8	5	5	105	205	1	3
EPS Growth(%)	14.6%	7.5%	8.6%	흑전	-59.5%	27.1%	29.4%
PER	36.2	45.9	26.3	65.2	71.8	53.0	52.7
PBR	5.0	16.7	7.6	5.4	3.7	4.0	11.3
ROE	14.2	41.3	30.1	10.0	5.4	7.2	21.5
EV/EBITDA	22.0	25.7	18.4	21.4	27.6	33.8	39.6

자료: 유안타증권 리서치센터

애경산업 (018250) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	6,996	7,013	5,963	6,502	6,673
매출원가	3,446	3,615	3,323	3,551	3,564
매출총이익	3,550	3,399	2,640	2,951	3,109
판매비	2,758	2,793	2,359	2,529	2,618
영업이익	792	606	280	422	491
EBITDA	875	736	381	508	565
영업외손익	2	-47	5	15	16
외환관련손익	4	2	6	6	6
이자손익	16	7	-2	-1	0
관계기업관련손익	0	-2	-2	-2	-2
기타	-19	-54	2	12	12
법인세비용차감전순이익	794	559	285	438	507
법인세비용	186	142	68	95	111
계속사업순이익	608	416	217	342	396
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	608	416	217	342	396
지배지분순이익	608	416	217	342	396
포괄순이익	575	395	196	320	375
지배지분포괄이익	575	395	196	320	375

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

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	412	324	512	347	433
당기순이익	608	416	217	342	396
감가상각비	73	117	91	78	67
외환손익	0	4	-6	-6	-6
중속, 관계기업관련손익	0	2	2	2	2
자산부채의 증감	-479	-262	75	-200	-156
기타현금흐름	211	47	132	131	130
투자활동 현금흐름	-359	-196	-6	-6	-6
투자자산	-15	-14	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-332	-157	0	0	0
유형자산 감소	1	0	0	0	0
기타현금흐름	-12	-25	-6	-6	-6
재무활동 현금흐름	1,152	-121	78	-121	-121
단기차입금	-187	0	200	0	0
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
자본	1,396	0	0	0	0
현금배당	-75	-118	-119	-118	-118
기타현금흐름	17	-3	-3	-3	-3
연결범위변동 등 기타	0	-1	-72	-125	-125
현금의 증감	1,206	6	512	96	181
기초 현금	120	1,325	1,331	1,843	1,938
기말 현금	1,325	1,331	1,843	1,938	2,119
NOPLAT	792	606	280	422	491
FCF	-121	163	389	217	301

자료: 유안타증권

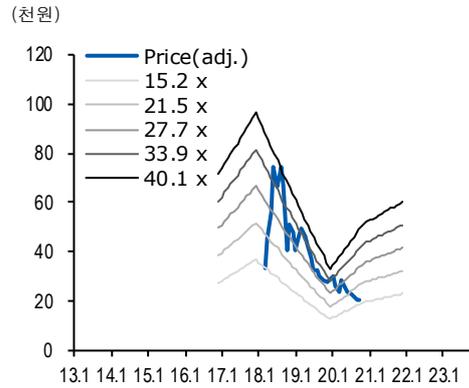
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	2,706	2,939	3,125	3,330	3,545
현금및현금성자산	1,325	1,331	1,843	1,939	2,120
매출채권 및 기타채권	569	669	476	517	531
재고자산	767	872	742	809	830
비유동자산	1,396	1,577	1,475	1,387	1,312
유형자산	906	1,025	934	857	790
관계기업 등 지분관련자산	12	11	9	7	6
기타투자자산	43	47	47	47	47
자산총계	4,102	4,515	4,600	4,717	4,857
유동부채	872	990	1,065	1,098	1,099
매입채무 및 기타채무	683	850	725	758	759
단기차입금	0	22	222	222	222
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	138	140	74	74	74
장기차입금	0	24	24	24	24
사채	0	0	0	0	0
부채총계	1,011	1,130	1,139	1,171	1,173
지배지분	3,091	3,385	3,462	3,546	3,685
자본금	263	264	264	264	264
자본잉여금	1,415	1,433	1,433	1,433	1,433
이익잉여금	1,412	1,688	1,787	1,893	2,054
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	3,091	3,385	3,462	3,546	3,685
순차입금	-1,341	-1,327	-1,639	-1,735	-1,916
총차입금	0	45	245	245	245

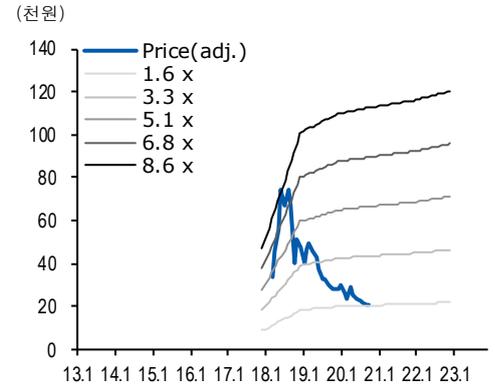
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
EPS	2,409	1,581	824	1,296	1,501
BPS	11,768	12,827	13,208	13,530	14,059
EBITDAPS	3,468	2,792	1,441	1,925	2,138
SPS	27,729	26,619	22,579	24,621	25,268
DPS	450	450	450	450	450
PER	23.5	23.9	25.1	16.0	13.8
PBR	4.8	2.9	1.6	1.5	1.5
EV/EBITDA	15.4	11.7	10.1	7.3	6.3
PSR	2.0	1.4	0.9	0.8	0.8

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)	11.2	0.3	-15.0	9.0	2.6
영업이익 증가율 (%)	59.2	-23.5	-53.7	50.7	16.2
지배순이익 증가율 (%)	59.7	-31.5	-47.8	57.4	15.9
매출총이익률 (%)	50.7	48.5	44.3	45.4	46.6
영업이익률 (%)	11.3	8.6	4.7	6.5	7.4
지배순이익률 (%)	8.7	5.9	3.6	5.3	5.9
EBITDA 마진 (%)	12.5	10.5	6.4	7.8	8.5
ROIC	46.8	28.7	13.9	23.8	28.2
ROA	19.3	9.7	4.8	7.3	8.3
ROE	28.5	12.9	6.4	9.8	11.0
부채비율 (%)	32.7	33.4	32.9	33.0	31.8
순차입금/자기자본 (%)	-43.4	-39.2	-47.3	-48.9	-52.0
영업이익/금융비용 (배)	315.3	302.5	25.9	39.0	45.3

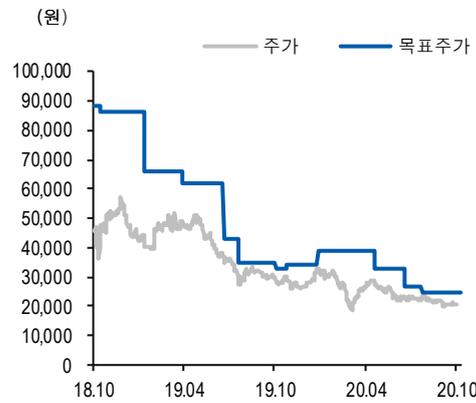
P/E band chart



P/B band chart



애경산업 (018250) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-10-21	BUY	25,000	1년		
2020-08-11	BUY	25,000	1년		
2020-07-07	BUY	27,000	1년	-16.28	-14.26
2020-05-08	BUY	33,000	1년	-24.87	-18.03
2020-02-11	BUY	39,000	1년	-30.51	-15.51
2020-01-14	HOLD	39,000	1년	-20.49	-
2019-11-12	HOLD	34,000	1년	-17.74	-
2019-10-21	HOLD	33,000	1년	-13.89	-
2019-08-08	HOLD	35,000	1년	-12.03	-
2019-07-08	HOLD	43,000	1년	-21.06	-

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)	0.6
Buy(매수)	88.5
Hold(중립)	10.9
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-10-19

※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.