

프로텍 (053610)

반도체/장비

백길현 USCPA

02 3770 5635
gilhyun.baik@yuantakorea.com

이재윤

02 3770 5727
jaeyun.lee@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (I)
목표주가	57,000원 (I)
현재주가 (1/19)	29,600원
상승여력	93%

시가총액	3,256억원
총발행주식	11,000,000주
60일 평균 거래대금	25억원
60일 평균 거래량	93,022주
52주 고	36,800원
52주 저	22,800원
외인지분율	1.35%
주요주주	최승환 외 1인 29.90%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	19.1	10.0	13.2
상대	27.7	18.5	16.1
절대(달러환산)	18.0	8.8	4.8

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	4Q21E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	402	23.0	2.5	-	-
영업이익	87	5.3	-2.3	-	-
세전계속사업이익	116	84.4	-6.3	-	-
지배순이익	93	73.8	-8.2	-	-
영업이익률 (%)	21.7	-3.7 %pt	-1.1 %pt	-	-
지배순이익률 (%)	23.1	+6.8 %pt	-2.7 %pt	-	-

자료: 유안타증권

기술과 실적 방향성 주목

투자 의견 BUY, 목표주가 5.7만원으로 커버리지 개시

동사에 대한 투자 의견 BUY, 목표주가 57,000원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 2022년 예상 EPS 4,759원에 Target PER 12배를 적용했다. Target PER 12배는 국내 주요 후공정 장비 업체들의 평균 PER 15배를 20% 할인 적용했다.

2021년에 이어 2022년에도 사상 최대 실적을 기록할 것으로 예상되는데 반해 동사의 PER은 21년 기준 6.4X, 22년 기준 6.2배 수준에 불과해 절대 저평가 국면이라 판단한다.

투자포인트는 다음 두가지로 요약된다.

첫째, 2022년에도 글로벌 OSAT 업체들의 대규모 Capex가 2.5D/3D 등과 같은 Advanced Packaging에 집중되면서 동사 실적에 긍정적으로 작용할 것이다.

둘째, Apple의 M series 칩과 같은 CPU, GPU의 위탁 생산 수요 증가가 동사의 고마진 제품인 Heat Slug 매출 성장을 견인할 것으로 전망된다는 점에 주목해야 한다.

2022년에도 사상 최대 실적 전망

동사의 2022년 예상 매출액과 영업이익은 각각 1,921억원(YoY 10%), 583억원(OPM 30%, 22%)으로 사상 최대 실적을 기록할 것으로 전망한다.

Dispenser 매출액은 971억원으로 전년대비 5% 성장할 것으로 추정하고, Heat Slug 장비 매출액은 284억원으로 전년대비 성장률이 40%에 육박하면서 수익성 개선을 견인할 것으로 예상된다.

Heat Slug가 전사 이익 성장을 견인할 것

동사의 고마진 제품인 Heat Slug 성장세에 주목해야 한다. Heat Slug 장비는 Dispenser의 Resin Dispensing 기능에 방열판(Heat Slug) 탑재 기능이 추가된 장비로 주로 CPU나 GPU와 같은 고부가 패키징 공정에 활용된다.

'Apple의 M Series 확산'과 '글로벌 GPU 수요 증가'는 글로벌 OSAT 업체들의 Advanced Packaging Capex 증가를 견인하고 있다. 이는 동사의 Heat Slug 장비 수요 증가로 이어질 것이다. 참고로 동사는 글로벌 Heat Slug 장비 시장 점유율 1등 업체다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	1,798	865	1,743	1,921
영업이익	460	154	478	583
지배순이익	371	114	459	523
PER	5.0	20.5	6.4	6.2
PBR	0.9	1.0	1.1	1.0
EV/EBITDA	1.8	8.9	3.8	3.0
ROE	19.9	5.5	20.2	19.1

자료: 유안타증권

1. Valuation

프로텍(053610)에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 57,000원으로 커버리지를 개시한다.

목표주가는 2022년 예상 EPS 4,759원에 Target PER 12배를 적용했다. Target PER 12배는 국내 후공정 장비 업체들의 평균 PER 15배를 20% 할인 적용했다.

글로벌 OSAT 업체들의 Advanced Packaging 중심 대규모 Capex가 2022년에도 이어질 가능성이 크다는 판단된다. 특히나 고마진 제품인 Heat Slug가 전사 성장을 견인할 것으로 전망한다. 이에 2022년 사상 최대 실적을 기록할 것으로 추정된다는 점을 감안하면, 현재 주가 수준(2022년 PER 6.2배)은 Valuation 절대 저평가 국면이라 판단한다.

프로텍 글로벌 Peer 밸류에이션 테이블

(단위: mn USD, 억원)

	Company	Nordson	Musashi	한미반도체	이오테크닉스	프로텍
	Ticker	NDSN US	7220 JT Equity	042700 KS	039030 KS	053610 KS
	시가총액	13,632	1,087	18,102	14,463	3,256
2020A	매출액	2,121	1,931	2,574	3,251	865
	영업이익	350	71	666	385	154
	순이익	250	70	501	216	114
	PER	35.1	14.1	10.3	55.5	20.5
	PBR	6.6	1.2	1.9	2.9	1.0
	ROE	14.9	9.4	21.0	5.4	5.5
	EV/EBITDA	25.3	7.9	11.9	31.7	8.9
2021F	매출액	2,378	2,048	3,805	4,090	1,743
	영업이익	627	91	1,217	883	478
	순이익	467	58	1,005	773	459
	PER	29.5	18.8	18.6	20.1	6.4
	PBR	6.2	1.4	5.3	3.0	1.1
	ROE	23.7	6.6	33.6	16.2	20.2
	EV/EBITDA	19.4	7.7	13.5	12.9	3.8
2022F	매출액	2,583	2,313	4,319	5,479	1,921
	영업이익	693	153	1,409	1,303	583
	순이익	525	106	1,092	1,060	523
	PER	26.2	10.3	16.4	13.8	6.2
	PBR	5.4	1.3	4.2	2.5	1.0
	ROE	21.9	12.1	28.7	20.0	19.1
	EV/EBITDA	17.6	5.8	11.2	8.8	3.0

자료: Bloomberg, Quantwise, 유안타증권 리서치센터, 주: 프로텍은 유안타 추정치 적용, 그외 나머지 국내 기업은 Quantwise, 해외 기업은 Bloomberg

2. 실적 추정

프로텍 연간 실적 추정 (단위: 억원)

	2017	2018	2019	2020	2021e	2022e
Total Sales	1,498	1,540	1,798	865	1,743	1,921
YoY%	0%	3%	17%	-52%	102%	10%
Dispenser	-	-	1,335	342	925	971
Heat Slug	-	-	12	26	203	284
기타	-	-	371	405	499	538
공압실린더외	-	-	79	92	116	127
OP	301	321	460	154	478	583
OPM%	20%	21%	26%	18%	27%	30%
YoY%	0%	7%	43%	-67%	210%	22%

자료: 유안타증권 리서치센터

프로텍 분기 실적 추정 (단위: 억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21e	1Q22e	2Q22e	3Q22e	4Q22e
Total Sales	787	516	251	244	160	191	187	327	329	619	393	402	366	684	431	441
YoY%	0%	0%	0%	0%	-80%	-63%	-26%	34%	106%	224%	111%	23%	11%	10%	10%	10%
QoQ%	0%	-34%	-51%	-3%	-34%	19%	-2%	75%	1%	88%	-37%	2%	-9%	87%	-37%	2%
Dispenser	666	427	136	105	37	83	84	138	146	418	181	180	160	438	183	190
Heat Slug	12	-	-	-	-	8	11	7	42	40	59	62	50	69	85	80
기타	88	68	97	118	103	70	70	162	106	126	130	137	117	139	138	145
공압실린더외	21	20	18	20	21	29	21	21	36	34	22	23	39	38	25	26
OP	210	152	45	54	4	19	48	83	105	196	90	87	116	213	130	125
OPM%	27%	29%	18%	22%	3%	10%	25%	25%	32%	32%	23%	22%	32%	31%	30%	28%
YoY%	0%	0%	0%	0%	-98%	-87%	6%	55%	2429%	919%	88%	5%	11%	8%	45%	43%
QoQ%	0%	-27%	-70%	19%	-92%	365%	147%	75%	26%	87%	-54%	-2%	33%	83%	-39%	-4%

자료: 유안타증권 리서치센터

3. 2022년 사상 최대 실적 기록 전망

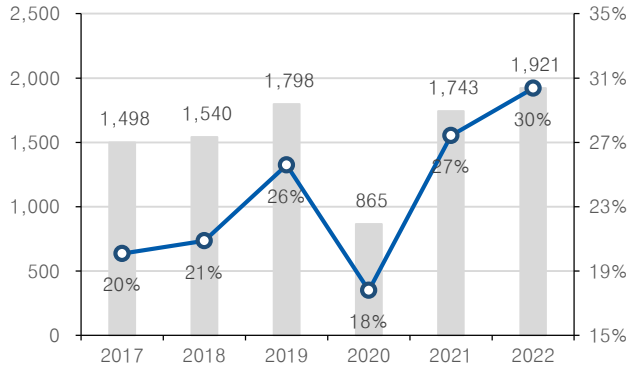
동사 2022년 예상 매출액과 영업이익은 각각 1,921억원(YoY 10%), 583억원(OPM 30%, YoY 22%)으로 사상 최대 실적을 기록할 것으로 전망한다. 2022년에도 글로벌 OSAT 업체들의 대규모 Capex가 이어질 것으로 전망되는 가운데, 동사의 주력 장비인 Dispenser의 높은 수요가 지속될 것으로 예상하기 때문이다.

글로벌 주요 OSAT 업체들은 2.5D/3D 등과 같은 Advanced Package 중심의 가파른 수요 증가를 대응하기 위해 대규모 Capex를 지속하고 있는 것으로 파악된다. 실제 Advanced Packaging 중심의 시장 내 구조적인 변화가 가속화됨에 따라, Amkor Technology, ASE Technology, Statschipac 등 주요 OSAT 업체들의 Capex는 Advanced Packaging 위주로 지속 될 것으로 전망하는 바이다.

이에 동사 Dispenser 장비 수요는 2022년에도 견조한 흐름을 이어갈 것으로 전망한다. 특히나 동사의 주력 고객사 Amkor Technology의 경우 글로벌 OSAT 시장내 입지 강화를 위해 2022년 이후에도 Advanced Packaging 중심으로 공격적인 Capa 확장을 예고하고 있다는 점에도 주목해야 한다.

프로텍 2022년 사상 최대 실적 기록 전망

(단위: 억원)



자료: 유안타증권 리서치센터

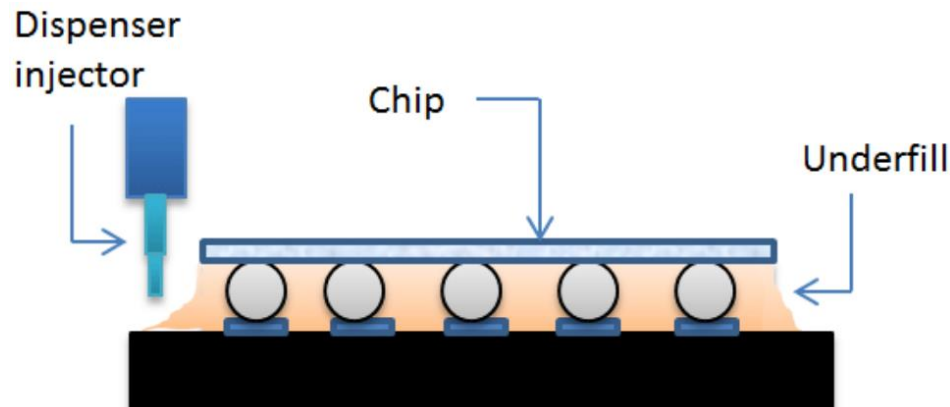
프로텍 시가총액 변화 추이

(단위: 억원)



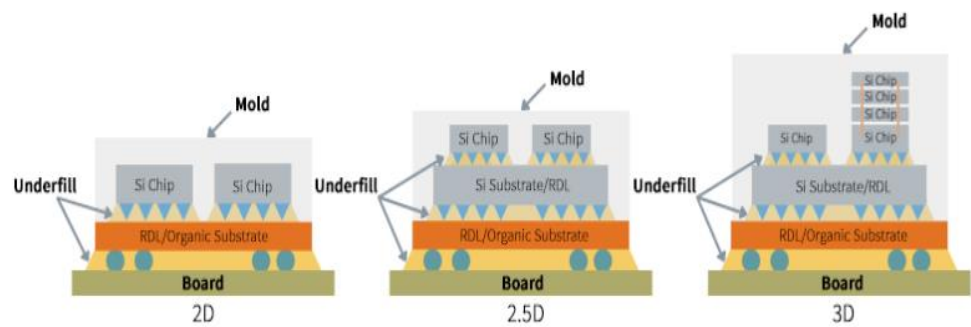
자료: Quantwise, 유안타증권 리서치센터

반도체 후공정 내 언더필(Underfill) 공정 모식도



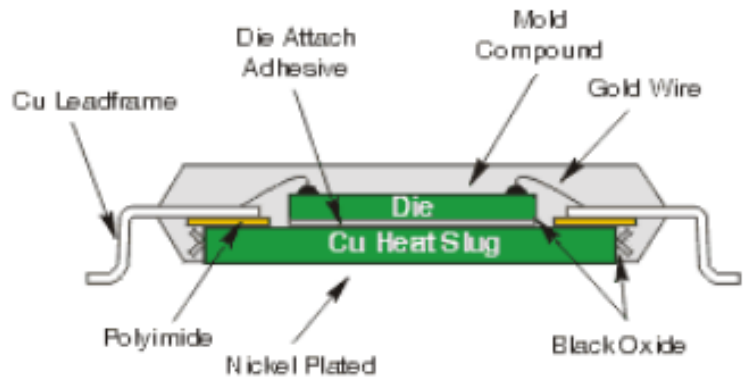
자료: 업계 자료, 유안타증권 리서치센터

2.5D/3D 등과 같은 Advanced Package 수요 증가 → Dispenser 장비 수요 증가 전망



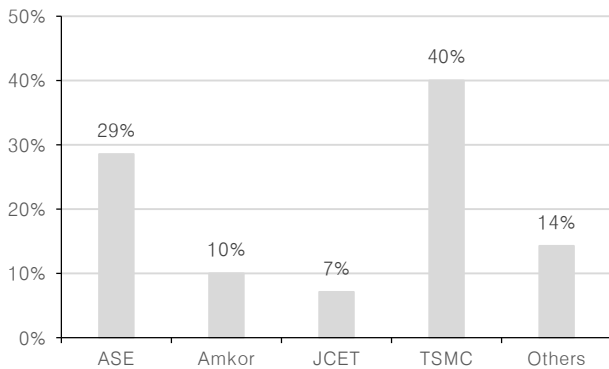
자료: 업계 자료, 유안타증권 리서치센터

Heat Slug 가 적용된 반도체 패키지 구조도



자료: 업계 자료, 유안타증권 리서치센터

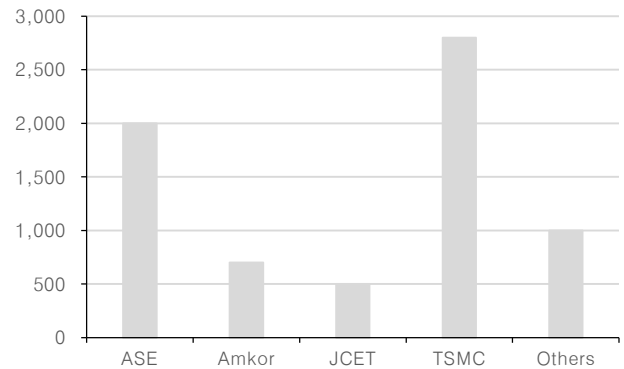
글로벌 Advanced Packaging Capex 업체별 비중



자료: 업계 자료, 유안타증권 리서치센터, 주: 2021 년 1 분기 기준

글로벌 Advanced Packaging Capex 금액

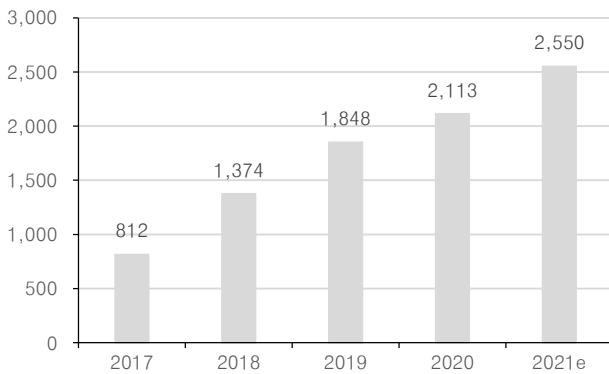
(단위: mn USD)



자료: 업계 자료, 유안타증권 리서치센터, 주: 2021 년 1 분기 기준

ASE Technology 연간 Capex 금액 추이

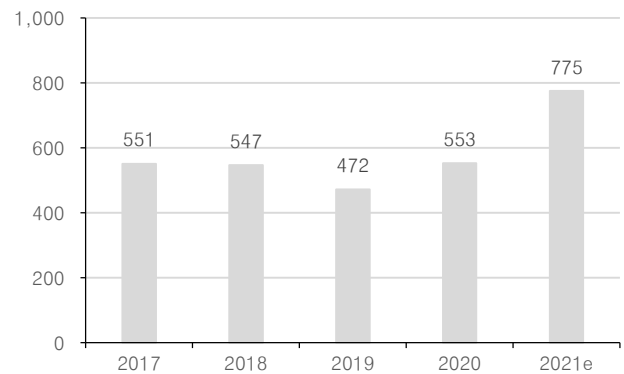
(단위: mn USD)



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

Amkor Technology 연간 Capex 금액 추이

(단위: mn USD)



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

4. Heat Slug가 전사 이익 성장을 견인할 것

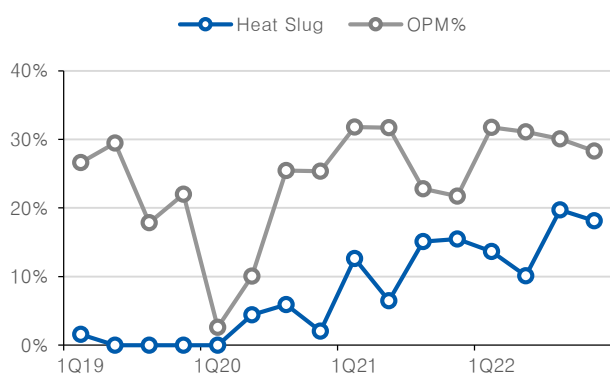
동사의 고마진 제품인 Heat Slug 성장세가 부각될 것이다. 2021년부터 글로벌 OSAT 고객사들의 Advanced Packaging에 필요한 Heat Slug를 본격적으로 납품하면서 동사 영업이익률은 빠르게 개선되었다. 2021년 Heat Slug의 매출 비중은 12% 수준으로 파악되고, 2022년에는 15%로 확대되면서 수익성 개선을 견인할 전망이다.

프로텍은 반도체 패키징 공정에 필요한 장비를 생산/판매하는 회사이다. 2021년 전사 매출 기준으로, Dispenser 53%, Heat Slug 12%, 기타 파츠 29%, 그리고 공압실린더 7%로 구성된다. 고마진 제품인 Heat Slug 장비 매출 비중은 12%로 전년동기 기준 3%대비 큰 폭으로 높아지면서 전사 영업이익 성장을 견인한 것으로 파악된다. 2022년에도 Heat Slug 중심의 성장이 지속될 것으로 예상됨에 따라 전사 영업이익률은 전년대비 3%pt 개선된 30%를 기록할 것으로 추정한다.

동사 주력 제품인 Dispenser 장비는 노즐을 이용해 레진(Resin)이나 에폭시(Epoxy)용액, 형광체 등을 분사시켜주는 장비이다. 반도체 칩을 실장할 때 빈 공간을 채우거나(=Underfill, 언더필 공정) 표면을 코팅시켜주는 역할을 한다. 해당 장비는 반도체 패키징, 스마트폰 메인 기판 표면 실장, 및 LED 형광물질 도포 등에 쓰여왔으나 최근에는 반도체 패키징 업체들의 대규모 Capex 진행에 따라 글로벌 Dispenser 장비 업체들의 주요 Application은 반도체 패키징 중심으로 비중이 높아지고 있는 것으로 파악된다.

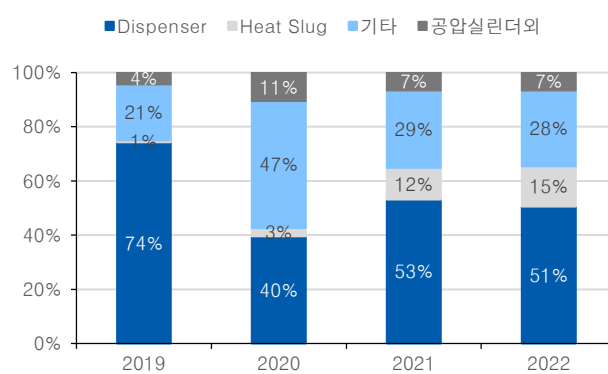
특히 동사의 고마진 제품인 Heat Slug 성장세에 주목해야 한다. Heat Slug 장비는 Dispenser의 Resin Dispensing 기능에 방열판(Heat Slug) 탑재 기능이 추가된 장비로 주로 CPU나 GPU와 같은 고부가 패키징 공정에 활용된다. 'Apple의 M series 확산'과 '글로벌 GPU 수요 증가'는 글로벌 OSAT 업체들의 Advanced Packaging Capex 증가를 견인하고 있다. 이는 동사의 Heat Slug 장비 수요 증가로 이어질 것이다. 참고로 동사는 글로벌 Heat slug 장비 시장 점유율 1등 업체다.

프로텍 분기 이익률 변화 추이



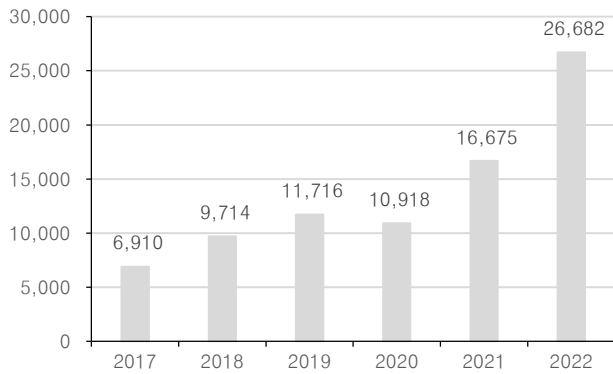
자료: 유안타증권 리서치센터

프로텍 제품별 매출 비중 변화 추이 및 전망



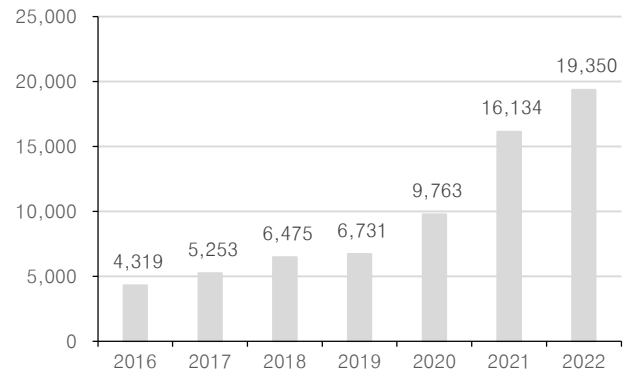
자료: 유안타증권 리서치센터

NVIDIA 매출 추이 및 전망 (단위: mn USD)



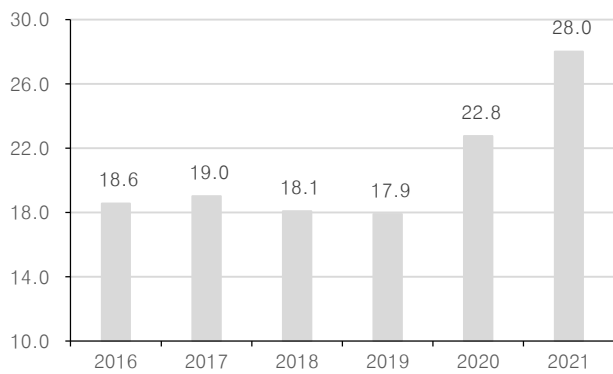
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주: 2021~2022 년 실적은 블룸버그 컨센반영

Amazon 매출 추이 및 전망 (단위: mn USD)



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주: 2021~2022 년 실적은 블룸버그 컨센반영

Apple PC/Notebook 출하량 추이 및 전망 (단위: 백만대)



자료: IDC, 유안타증권 리서치센터

Apple M1 칩 패키지 (Heat Slug 적용 예시)



자료: 업계 자료, 유안타증권 리서치센터

5. Appendix: 프로텍 개요

프로텍 주요 History

일자	주요 내용
2012.08	일본 MINAMI 사 인수
2014.01	(주)스트라토아이티 지분52.38%취득(550백만원)
2014.04	(주)프로텍에이엔이 지분100% 취득(2,500백만원)
2015.09	평촌사옥 준공(경기도 안양시 동안구 시민대로327번길 11-14)
2015.11	2015년 11월: (주)그로티 지분51.61%취득(1,200백만원)
2016.03	2016년 3월: (주)위티 지분51.22% 취득(1,260백만원)
2016.12	2016년 12월: ㈜피에스 지분100%취득(285백만원)
2018.04	2018년 4월: 종속회사 (주)피에스 흡수합병(소규모합병)
2020.01	2020년1월: 뉴메텍사업(자동화공압부품) 영업양도(양수자:(주)피앤엠)
2020.12	2020년12월: (주)마이크로프랜드 관계기업으로 추가 (2020년말 지분율: 27.8%)
2021.11	2021년11월: 종속회사(주)그로티 지분 전액 처분

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

프로텍 주요 사업부문

구분	회사명	주요제품
지배회사	(주)프로텍	디스펜서, 다이본더, AGV 등
종속회사	MINAMI CO.,LTD	Screen Printer, Ball Placer System 등
종속회사	(주)스트라토아이티	소프트웨어 개발
종속회사	(주)피앤엠	자동화공압부품 판매 등
종속회사	(주)그로티	교육컨텐츠 개발 및 판매 등
종속회사	(주)프로텍엘앤에이치	산업용 전자기기 개발 및 제조등

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

- 2012년 8월 반도체용 Package나 PCB기판에 Solder Paste를 인쇄 도포하는 장비인 스크린프린터를 제조판매하는 일본에 소재한 MINAMI CO.,LTD를 인수하였습니다. 당사보유 디스펜서 장비와 미나미(주)가 보유한 제품들과는 상호 보완관계로 앞으로 폭넓은 영업활동 및 신시장 개척을 목표로 영업할 예정
- 종속회사 피앤엠은 첨단 FA 산업을 선도하는 공압기기를 모듈화한 공압구동형 실린더(Actuator) 제조회사로 공장자동화, 반도체장비 시스템, 표면실장 시스템, 자동화 조립라인 등 무인자동화 각각의 공정 등에 사용. 기존 제품으로는 적용이 불가능한 소형 부품의 개발 및 다양한 장비와의 호환 가능토록 독창적인 제품의 개발에도 적극 투자 진행 중. (주)피앤엠은 2019년 (주)프로텍에이엔이에서 상호를 변경하였으며, 동사의 일부 공압부품제조를 종속회사인 (주)피앤엠에 영업양도 하였음.

프로텍 (053610) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서					(단위: 억원)
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	1,798	865	1,743	1,921	2,200
매출원가	1,140	574	1,086	1,155	1,320
매출총이익	658	291	658	766	880
판매비	198	137	180	183	210
영업이익	460	154	478	583	670
EBITDA	484	178	501	607	694
영업외손익	29	-8	101	69	73
외환관련손익	24	-21	47	11	11
이자손익	8	9	4	8	12
관계기업관련손익	0	0	47	50	50
기타	-3	5	3	0	0
법인세비용차감전순손익	489	146	578	652	743
법인세비용	115	35	120	130	149
계속사업순손익	374	111	458	522	594
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	374	111	458	522	594
지배지분순이익	371	114	459	523	596
포괄순이익	372	105	461	529	601
지배지분포괄이익	369	108	462	530	603

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	762	110	412	497	598	
당기순이익	374	111	458	522	594	
감가상각비	21	21	21	22	23	
외환손익	3	20	-14	-11	-11	
중속, 관계기업관련손익	0	0	-27	-40	-50	
자산부채의 증감	290	-28	-97	2	40	
기타현금흐름	74	-14	70	3	3	
투자활동 현금흐름	-322	-144	-180	-20	-20	
투자자산	-299	-138	-142	0	0	
유형자산 증가 (CAPEX)	-22	-3	-37	-20	-20	
유형자산 감소	0	0	0	0	0	
기타현금흐름	-1	-3	-2	0	0	
재무활동 현금흐름	18	-118	-30	-30	-30	
단기차입금	4	-2	-2	-2	-2	
사채 및 장기차입금	-30	0	0	0	0	
자본	70	0	0	0	0	
현금배당	-26	-41	-29	-29	-29	
기타현금흐름	0	-75	1	1	1	
연결범위변동 등 기타	-1	-16	-10	-72	-69	
현금의 증감	458	-168	192	376	478	
기초 현금	255	713	545	737	1,113	
기말 현금	713	545	737	1,113	1,591	
NOPLAT	460	154	478	583	670	
FCF	741	108	375	477	578	

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

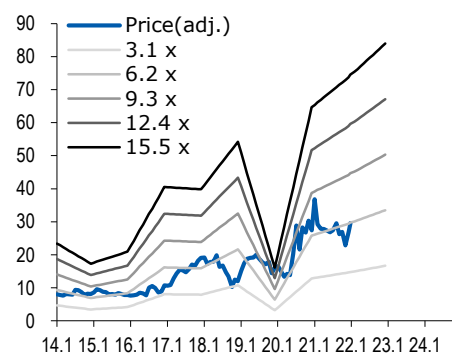
재무상태표				(단위: 억원)	
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	1,485	1,279	1,781	2,239	2,822
현금및현금성자산	713	545	737	1,113	1,591
매출채권 및 기타채권	253	168	293	344	393
재고자산	191	275	358	390	446
비유동자산	840	996	1,104	1,140	1,176
유형자산	801	782	800	797	795
관계기업등 지분관련자산	0	171	243	283	323
기타투자자산	6	8	23	23	23
자산총계	2,325	2,275	2,885	3,379	3,998
유동부채	233	187	354	345	398
매입채무 및 기타채무	85	106	148	141	195
단기차입금	52	49	48	46	44
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	17	20	31	31	31
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	249	207	385	377	429
지배지분	2,068	2,062	2,494	2,995	3,562
자본금	55	55	55	55	55
자본잉여금	160	160	160	160	160
이익잉여금	1,920	1,986	2,417	2,911	3,478
비지배지분	8	6	6	7	7
자본총계	2,076	2,067	2,500	3,002	3,569
순차입금	-983	-778	-1,071	-1,449	-1,929
총차입금	53	50	49	47	45

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	3,502	1,040	4,175	4,759	5,420
BPS	19,970	21,105	25,532	30,662	36,465
EBITDAPS	4,566	1,618	4,556	5,520	6,312
SPS	16,962	7,864	15,848	17,466	19,998
DPS	400	300	300	300	300
PER	5.0	20.5	6.4	6.2	5.5
PBR	0.9	1.0	1.1	1.0	0.8
EV/EBITDA	1.8	8.9	3.8	3.0	1.9
PSR	1.0	2.7	1.7	1.7	1.5

재무비율		(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
매출액 증가율 (%)	16.7	-51.9	101.5	10.2	14.5	
영업이익 증가율 (%)	43.2	-66.5	210.4	22.1	14.9	
지배순이익 증가율 (%)	43.1	-69.2	301.6	14.0	13.9	
매출총이익률 (%)	36.6	33.6	37.7	39.9	40.0	
영업이익률 (%)	25.6	17.8	27.4	30.4	30.5	
지배순이익률 (%)	20.6	13.2	26.3	27.2	27.1	
EBITDA 마진 (%)	26.9	20.6	28.7	31.6	31.6	
ROIC	27.6	10.6	32.9	38.2	41.6	
ROA	17.2	5.0	17.8	16.7	16.2	
ROE	19.9	5.5	20.2	19.1	18.2	
부채비율 (%)	12.0	10.0	15.4	12.5	12.0	
순차입금/자기자본 (%)	-47.6	-37.8	-43.0	-48.4	-54.2	
영업이익/금융비용 (배)	454.0	165.6	549.0	685.4	820.5	

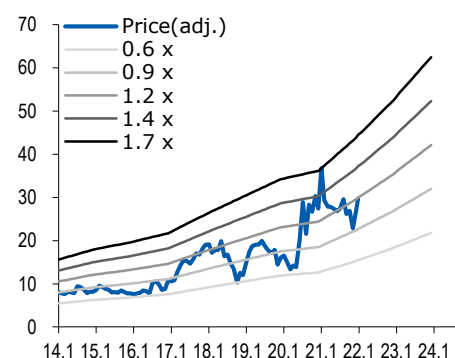
P/E band chart

(천원)



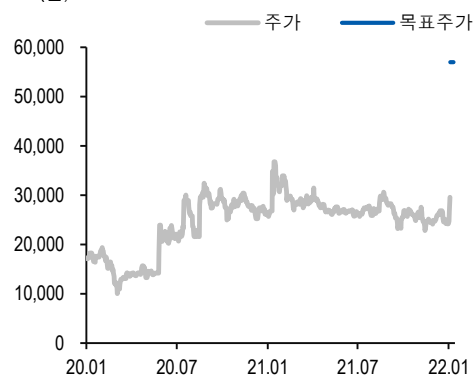
P/B band chart

(천원)



프로텍 (053610) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-01-20	BUY	57,000	1년		

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)	92.7
Hold(중립)	7.3
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-01-17

※ 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: 백길현)
- 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 투자사결정은 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.