

TKG휴켄스 (069260)



황규원 화학/정유
kyuwon.hwang@yuantakorea.com

박현주 Research Assistant
hyunjoo.park@yuantakorea.com

2024년 상반기 암모니아 하락 수혜 기대!

영업이익 2024년 5%, 2025년 19% 증가 예상

2024년 예상 실적은 '매출액 9,347억원, 영업이익 1,274억원(영업이익률 13.6%), 지배주주 순이익 1,026억원' 등이다. 영업이익은 2023년 1,212억원 대비 5% 정도 소폭 증가하는 수준이다. 특히, 2024년 하반기 ~ 2025년 주력제품인 MNB(단열재 및 보냉재 원료) 30만톤 증설 효과로, 실적 수준이 한단계 더 높아진다는 점에 주목해야 한다. 2025년 영업이익은 1,513억원으로 늘어나게 된다. 참고로, 2024년 부문별 이익은 '화학 부문 1,165억원(전년 추정치 1,132억원), 탄소배출권 판매부문 109억원(전년 80억원)' 등이다.

2024년 상반기 암모니아 가격 하락 수혜

2024년 상반기 천연가스 가격 하락에 주목해야 한다. 미국 천연가스 가격은 2023년 2.5\$에서 2024년 3월 1.6\$/mmbtu로, △36% 하락했다. 온화한 겨울 기온으로 천연가스 초과공급이 발생되었는데, 2024년 8월까지 이어질 전망이다. '천연가스 가격 하락 = 암모니아 급락'으로 이어진다. 암모니아는 천연가스에 질소를 합성해 생산하는데, 1톤당 가격이 2023년 507\$에서 2024년 3월 350\$로 △31% 떨어졌다. 휴켄스(주)가 구입하는 원료는 암모니아 62만톤, 벤젠 25만톤, 톨루엔 13만톤 등이다. 암모니아 원가 절감으로 2024년 상반기 영업손익은 706억원으로, 2023년 하반기 289억원 대비 144% 증가할 전망이다.

2024년 3월부터 주가 복원 과정 기대

2024년 3월, PBR(주가/순자산 비율)은 0.92배로, 과거 밴드 0.9~1.6배에서 바닥에 위치해 있다. 2024년 상반기 원료 절감효과(암모니아 하락)와 하반기 MNB 30만톤 증설(기존 42만톤 → 3분기 72만톤) 모멘텀이 대기하고 있어, 주가는 우상향 복원과정 진행될 것으로 기대된다. 여기에, 초강력 섬유인 아라미드 원료인 PDA(폐닐린 디아민, 국내 소비량 1.5만톤) 국산화 투자를 검토 중인데, 성사될 경우 기업가치를 20% 추가로 높일 수 있을 것이다.

BUY (M)

목표주가 31,000원 (M)

현재주가 (3/4) **19,930원**

상승여력 **56%**

시가총액 8,147억원

총발행주식수 40,878,588주

60일 평균 거래대금 17억원

60일 평균 거래량 81,937주

52주 고/저 23,800원 / 18,710원

외인자본율 8.04%

배당수익률 5.00%

주요주주 티케이시태광 외 2인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 (5.1) (7.1) (0.3)

상대 (7.2) (12.6) (9.4)

절대 (달러환산) (5.7) (9.0) (2.6)

Quarterly earning Forecasts (억원, %)

	1Q24E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	2,410	-23.4	9.0	3,161	-23.8
영업이익	349	-28.1	흑전	291	20.1
세전계속사업이익	373	-35.0	196.8		
지배순이익	283	-37.4	43.2	251	12.7
영업이익률 (%)	14.5	-1.0 %pt	흑전	9.2	+5.3 %pt
지배순이익률 (%)	11.7	-2.7 %pt	+2.8 %pt	7.9	+3.8 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	8,612	12,358	10,527	9,347
영업이익	934	1,171	1,212	1,274
지배순이익	757	818	1,347	1,026
PER	12.7	10.8	6.5	7.9
PBR	1.3	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	5.9	4.6	4.5	3.7
ROE	11.3	11.4	17.1	11.9

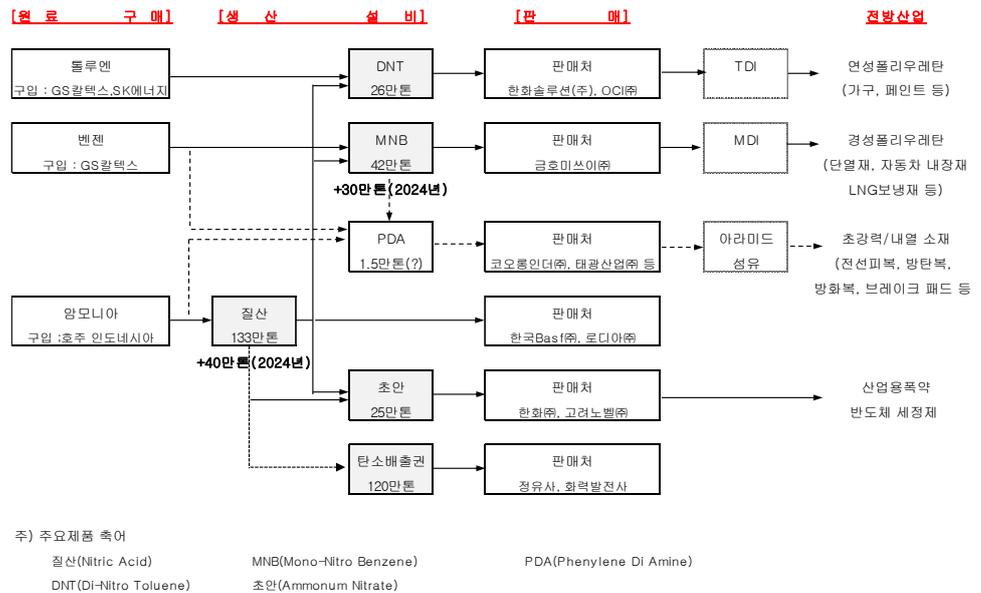
자료: 유안타증권

표 1. TKG 휴켄스주의 실적 추정치 : 2023년 영업이익 1,212억원 → [2023년 4분기 △16억원 → 2024년 1분기 예상 349억원(e)] → 2024년 예상 1,274억원(e)

	2023				2024				연간실적									
	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E
생산 Capa																		
질산(중간원료) (만톤)	33.3	33.3	33.3	43.3	43.3	43.3	43.3	43.3	126.0	126	126	128	128	133	133	143	173	173
초안(산업용 폭약) (만톤)	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3	17.0	17	25	25	25	25	25	25	25	25
DNT(인조가죽 등) (만톤)	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	26.0	26	26	26	26	26	26	26	26	26
MNB(단열재, 보냉재) (만톤)	10.5	10.5	10.5	10.5	10.5	10.5	18.0	18.0	32.0	35	42	41	41	42	42	42	57	72
탄소배출권 (만톤)	39.5	39.5	39.5	39.5	39.5	31.0	31.0	31.0	158.0	158	158	158	158	158	158	158	133	124
아라미드 원료(PPDA) (만톤)																		1.57
폴리부텐(자회사) (만톤)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
주요가격 및 스프레드																		
TDI(인조가죽 등) \$/MT	2,817	2,628	2,510	2,436	2,359	2,374	2,322	2,290	2,971	4,760	4,300	1,923	1,796	2,277	2,766	2,598	2,336	2,360
질산(중간 원료) \$/MT	264	179	177	188	172	145	139	137	145	120	130	121	129	196	230	202	148	145
초안(산업용 폭약) \$/MT	849	684	540	536	580	398	393	388	341	303	350	327	314	409	809	652	440	406
탄소배출권 가격 \$/MT	11	12	9	8	7	9	8	8	16	19	22	25	31	23	19	10	8	9
톨루엔(원료) \$/MT	886	875	969	875	909	874	822	790	594	666	739	647	437	732	968	901	849	760
암모니아(원료) \$/MT	756	393	339	540	390	330	330	320	341	302	347	290	270	553	940	507	343	350
벤젠(원료) \$/MT	952	893	915	904	979	914	862	830	646	820	822	641	487	918	1,038	916	896	810
참고) 두바이유가 \$/배럴	79	78	87	84	82	78	74	70	40	53	69	64	42	69	97	82	76	70
TDI - 톨루엔 스프레드 \$/MT																		
	1,932	1,752	1,541	1,561	1,450	1,500	1,500	1,500	2,378	4,105	3,351	1,276	1,359	1,300	1,798	1,696	1,488	1,600
매출액																		
본사 화학부문	3,146	2,799	2,370	2,212	2,410	2,178	2,419	2,339	5,982	7,158	7,629	6,598	5,935	8,612	12,358	10,527	9,347	7,973
탄소배출권/기타	126	84	71	111	87	58	49	77	5,619	6,500	7,453	6,042	5,553	8,456	11,806	10,135	9,075	7,693
영업이익																		
본사 화학부문	486	437	305	-16	349	357	311	256	769	1,526	1,392	1,064	952	934	1,171	1,212	1,274	1,513
탄소배출권/기타	19	31	30	0	32	23	22	32	191	270	130	392	368	163	40	80	109	136
영업이익률																		
본사 화학부문	15.5%	15.6%	12.9%	-0.7%	14.5%	16.4%	12.9%	10.9%	12.9%	21.3%	18.2%	16.1%	16.0%	10.8%	9.5%	11.5%	13.6%	19.0%
탄소배출권/기타	15.5%	36.9%	42.3%	0.0%	36.6%	39.4%	44.6%	41.5%	91.4%	94.1%	92.9%	93.1%	96.3%	104.4%	7.3%	20.5%	40.0%	48.6%
지배주주 순이익																		
주당순이익	452	405	294	198	283	298	258	187	431	1,144	1,045	704	496	757	818	1,347	1,026	1,221
주당순자산									1,055	2,798	2,556	1,744	1,213	1,851	2,001	3,296	2,509	2,987
주당EBITDA									12,782	15,161	16,488	15,873	17,420	18,226	19,290	21,669	23,342	25,524
주당배당금				1,000				1,000	2,717	4,471	4,118	3,549	3,035	3,016	3,530	3,564	3,707	4,298
ROE(자기자본이익률)									500	1,500	1,200	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,100
									8.2%	18.5%	15.5%	11.0%	7.0%	10.2%	10.4%	15.2%	10.7%	11.7%

자료: 유안타증권 리서치센터

그림1. TKG 휴켄스주의 석유화학 생산 프로세스 : (특징) 원료가격 변동 분이 1개월 후 제품가격에 연동



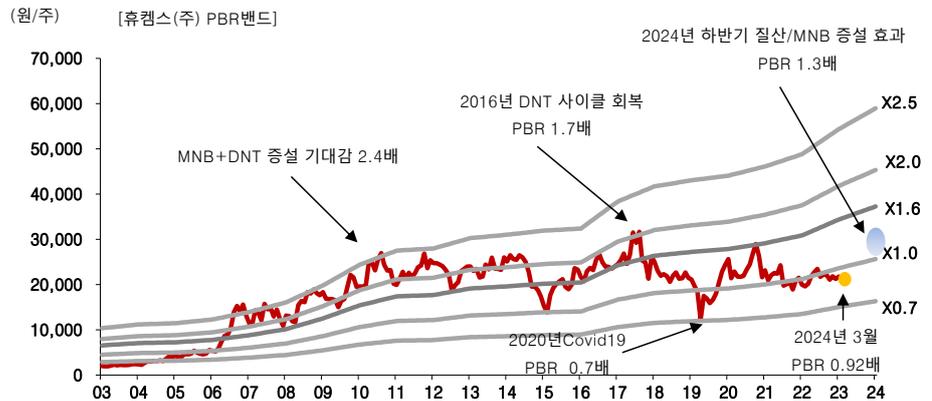
자료: 유안타증권 리서치센터

표2. TKG 휴켄스주 적정주가 : 3.1만원 (2024년 질산/MNB 증설효과 반영)

구분	기준일 (2024.3월)	주요 내역
(+) 영업자산가치	8,800억원	① 화학부문 EBITDA 1,260억원(영업이익 890억원 + 감가비 370억원) × EV/EBITDA 6.5배 = 8,190억원 ※평균 EBITDA 규모는 2024~2025년 매출액 X 과거 10개년 평균 이익률 적용 ※ 2024년 질산 40만톤, MNB 30만톤 증설에 따른 EBITDA 증가 효과를 반영 ※화학부문 EV/EBITDA는 DNT 업황이 불황기에서 회복되는 시기에 적용되는 6.5배를 적용함 (바닥업황 3.5~4.5배, 평균업황 6.5배, 호황업황 7.5 ~8.5배) ② 탄소배출권부문 EBITDA 197억원 × EV/EBITDA 3.1배 = 610억원 ※탄소배출권 판매가능 시한을 2028년까지 수익을 현재가치로 환산한 것임
(+) 투자자산가치	319억원	투자 부동산 255억원(장부가 255억원, 여수 매립지 3만평) Korea-Vietnam Fertilizer(49%) 28억원(장부가 55억원) 일렘테크놀로지(47%) 37억원(장부가 73억원) ※ 투자자산 지분가치 = 장부가액 x 0.5배로 계산함
(+) 순현금	2,874억원	※연간 탄소발생에 따른 사회적 비용 = 연간 배출량 53,683톤x탄소가격 25\$/x환율 1,150원 = 15억원 ※탄소배출 잠재부채 = 연간배출비용 15억원/WACC 8.8% = 175억원
현금성자산	3,485억원	
(-)총차입금	(-)436억원	
(-)탄소사회적 비용	(-)175억원	
적정 순자산 가치	1조 1,993억원	
발행주식수	3,837만주	발행주식 40,878,588주 - 자사주 2,507,711주
주당순자산(적정가)	3.1만원/주	

자료: 유안타증권 리서치센터

그림 2. TKG 휴켄스주의 PBR 밴드(0.9 ~ 1.6 배) : 2024년 MNB 증설 + 아라미드 원료 신사업 추진 = PBR 1.3 배 이상



자료: 유안타증권 리서치센터

TKG 휴켄스 (069260) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	8,612	12,358	10,527	9,347	7,973
매출원가	7,318	10,786	8,931	7,768	6,200
매출충이익	1,294	1,573	1,596	1,579	1,773
판관비	360	401	384	305	260
영업이익	934	1,171	1,212	1,274	1,513
EBITDA	1,233	1,443	1,457	1,515	1,757
영업외손익	112	-116	324	79	98
외환관련손익	-11	-28	9	4	6
이자손익	45	83	106	105	120
관계기업관련손익	-6	-19	151	0	3
기타	85	-152	59	-30	-32
법인세비용차감전순손익	1,046	1,055	1,536	1,353	1,610
법인세비용	271	237	189	327	389
계속사업순손익	776	818	1,347	1,026	1,221
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	776	818	1,347	1,026	1,221
지배지분순이익	757	818	1,347	1,026	1,221
포괄순이익	708	793	1,380	1,026	1,221
지배지분포괄이익	693	793	1,380	1,026	1,221

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

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	838	444	1,920	1,253	1,787
당기순이익	776	818	1,347	1,026	1,221
감가상각비	298	268	243	240	243
외환손익	24	59	6	-4	-6
중속, 관계기업관련손익	0	0	-151	0	-3
자산부채의 증감	-205	-850	486	-118	207
기타현금흐름	-55	149	-12	110	125
투자활동 현금흐름	-752	632	-1,308	-82	-639
투자자산	-599	-498	-501	255	4
유형자산 증가 (CAPEX)	-249	-915	-1,046	-642	-1,050
유형자산 감소	6	0	21	0	0
기타현금흐름	90	2,044	219	304	406
재무활동 현금흐름	-287	-797	-540	-371	-407
단기차입금	22	104	-103	12	-23
사채 및 장기차입금	112	-484	-9	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-384	-384	-384	-384	-384
기타현금흐름	-37	-32	-44	0	0
연결범위변동 등 기타	0	0	-39	-97	-175
현금의 증감	-201	279	33	702	566
기초 현금	288	88	366	399	1,101
기말 현금	88	366	399	1,101	1,667
NOPLAT	934	1,171	1,212	1,274	1,513
FCF	589	-471	874	611	737

자료: 유안타증권

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

재무상태표	(단위: 억원)				
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	5,205	5,142	4,164	4,743	4,505
현금및현금성자산	88	366	399	1,101	1,667
매출채권 및 기타채권	1,079	1,705	1,095	1,231	955
재고자산	491	665	459	493	391
비유동자산	4,288	4,272	5,604	5,749	6,551
유형자산	1,959	2,696	3,498	3,900	4,707
관계기업 등 지분관련 자산	173	123	638	380	383
기타투자자산	1,595	834	889	891	884
자산총계	9,493	9,414	9,769	10,493	11,056
유동부채	1,832	1,566	1,083	1,154	979
매입채무 및 기타채무	1,024	1,218	882	934	747
단기차입금	67	169	70	82	61
유동성장기부채	500	0	0	0	60
비유동부채	465	446	372	382	284
장기차입금	120	150	150	150	90
사채	0	0	0	0	0
부채총계	2,297	2,012	1,454	1,536	1,263
지배지분	6,994	7,402	8,315	8,956	9,794
자본금	409	409	409	409	409
자본잉여금	1,904	1,904	1,904	1,904	1,904
이익잉여금	5,286	5,735	6,673	7,315	8,152
비지배지분	202	0	0	0	0
자본총계	7,196	7,402	8,315	8,956	9,794
순차입금	-2,745	-2,220	-2,215	-2,605	-2,794
총차입금	766	385	273	286	262

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	1,897	2,001	3,296	2,509	2,987
BPS	18,226	19,290	21,669	23,342	25,524
EBITDAPS	3,016	3,530	3,564	3,707	4,298
SPS	21,067	30,232	25,752	22,865	19,504
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000	1,100
PER	12.7	10.8	6.5	7.9	6.7
PBR	1.3	1.1	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	5.9	4.6	4.5	3.7	3.0
PSR	1.1	0.7	0.8	0.9	1.0

재무비율	(단위: 배, %)				
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액 증가율 (%)	45.1	43.5	-14.8	-11.2	-14.7
영업이익 증가율 (%)	-2.0	25.4	3.5	5.1	18.7
지배순이익 증가율 (%)	53.5	8.1	64.7	-23.9	19.1
매출총이익률 (%)	15.0	12.7	15.2	16.9	22.2
영업이익률 (%)	10.8	9.5	11.5	13.6	19.0
지배순이익률 (%)	8.8	6.6	12.8	11.0	15.3
EBITDA 마진 (%)	14.3	11.7	13.8	16.2	22.0
ROIC	28.6	28.4	26.8	21.4	22.6
ROA	8.4	8.7	14.0	10.1	11.3
ROE	11.3	11.4	17.1	11.9	13.0
부채비율 (%)	31.9	27.2	17.5	17.2	12.9
순차입금/자기자본 (%)	-39.3	-30.0	-26.6	-29.1	-28.5
영업이익/금융비용 (배)	49.7	183.5	268.4	116.2	141.0

Key Chart

연간 영업이익의 전망 : 2022년 1,171억원, 2023년 1,212억원, 2024년 1,274억원(e), 2025년 1,513억원(e)



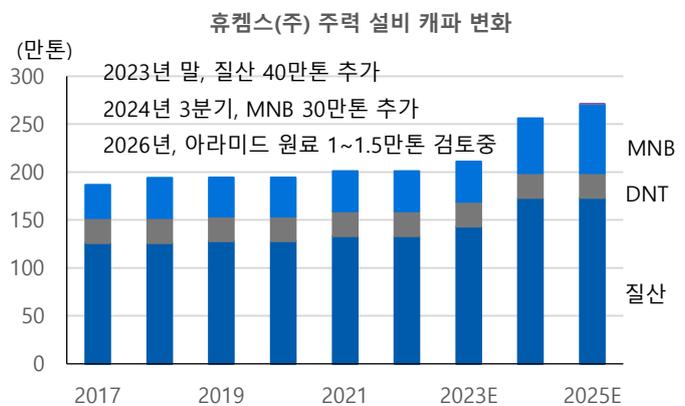
자료: 유안타증권 리서치센터

2024년 원료인 암모니아 가격 : 2023년 11월 570\$ → 2024년 3월 350\$/톤



자료: 유안타증권 리서치센터

2024년 주력제품 캐파 확장 : 2023년 말 질산 40만톤, 2024년 MNB 30만톤, 2026년 PDA 1.0~1.5만톤(아라미드 원료, 검토중)



자료: 유안타증권 리서치센터

유안타 ESG Tearsheet



산업재/소재/자동차 산업내 순위	47위(73개 기업 중)
Total ESG 점수	-1점
E (Environment)	-2점
S (Social)	-1점
G (Governance)	+1점
Qualitative	+1점

ESG 평가 기업	TKG 휴켄스
ESG 평가 날짜	2022 / 5 / 11
Bloomberg Ticker	069260 KS
Industry	정유/화학
Analyst	황규원
Analyst Contact	kyuwon.hwang@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
휴켄스	-2	-1	1	-2
SK 이노베이션	2	3	1	6
LG 화학	2	1	-1	2
SK 아이이테크놀로지	4	3	-1	6
롯데케미칼	2	1	-1	2
SKC	-4	3	3	2
S-Oil	-3	1	1	-1
평균	2	2	1	3

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

ESG Qualitative 평가 점수

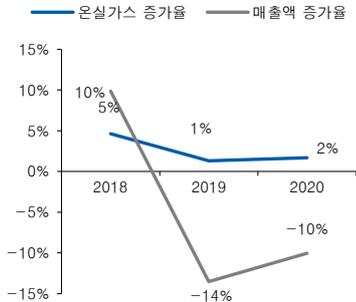
+2	ESG 외부평가기관 수상 내역
+1	서스틴베스트(2021): ESG 전체등급 A
+1	한국경영인증권(2021): 국내 100대 ESG 경영 우수기업 선정
-1	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments
	박연차 회장 타계 후, 신임 회장의 경영능력이 검증되지 못한 상황임 등기임원 대부분이 휴켄스 주력 사업과 관련 없는 사람으로 구성되어 있음

유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
			낮다: +1	높다: -1	2년 연속 낮다: +2	2년 연속 높다: -2
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
 ▶ 2년 연속 온실가스 증가율 > 매출액 증가율 = -2점

신재생 에너지 사용량 & 증가율

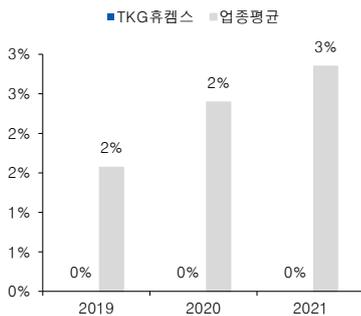
데이터 미공시

물 사용량 vs. 매출액 증가율

데이터 미공시

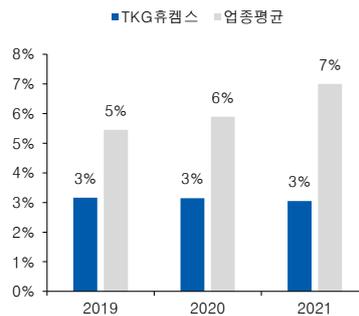
Social

여성임원비율 vs. 업종 평균



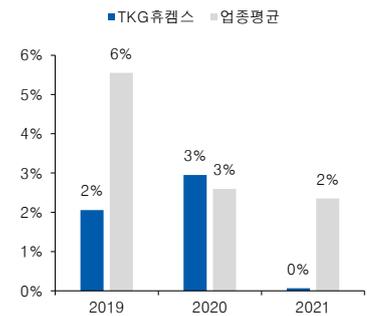
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 여성임원비율 업종평균 대비 하위 = -1점

계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

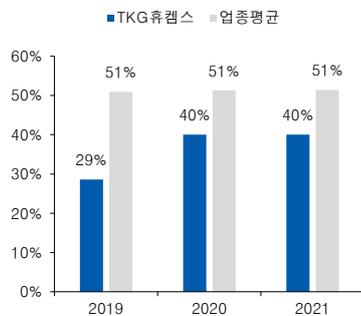
사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

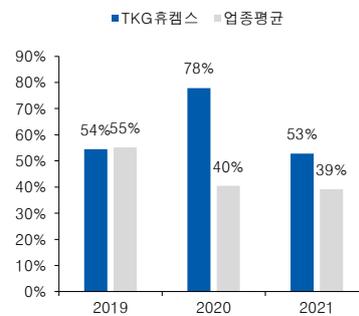
Governance

사외이사 비율 vs. 업종 평균



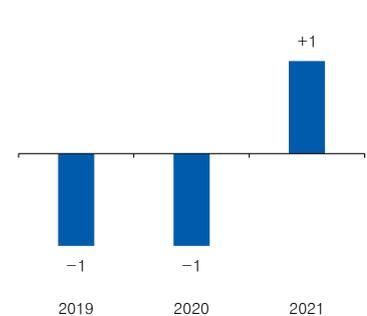
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 사외이사비율 업종평균 대비 하위 = -1점

배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 배당성향 업종평균 대비 상위 = +1점

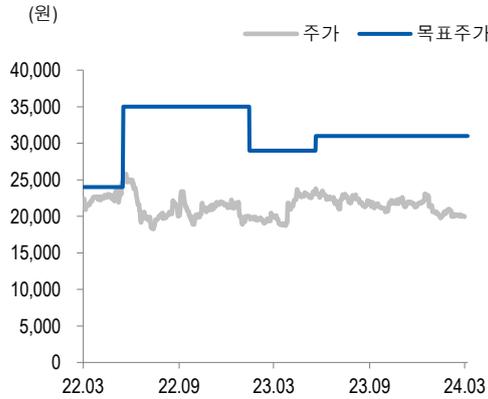
대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 없을 시 +1, 겸직하는 경우 -1
 ▶ 대표이사외 이사회 의장 분리 = +1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

TKG 휴켄스 (069260) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-03-05	BUY	31,000	1년		
2023-05-24	BUY	31,000	1년		
2023-01-17	BUY	29,000	1년	-28.35	-18.28
2022-05-20	BUY	35,000	1년	-39.99	-26.29
2022-04-13	1년 경과 이후		1년	-4.63	2.50
2021-04-13	HOLD	24,000	1년	-1.27	24.17

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
Buy(매수)	85.9
Hold(중립)	14.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-03-04

※해의 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 : 황규원)
- 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.