



화학업계의 불독(Bull-Dog) 황주원입니다.

(02)3770-3564 kyuwon.hwang@tongyang.co.kr



화학/정유 주간 동향

(2013년 5월1주)

5월, 주목해야 할 긍정적인 변수 3가지

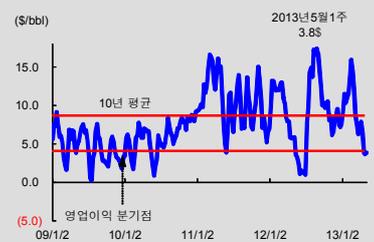


Why This Report

5월 초, 화학/정유업체 주가는 강세로 시작했습니다. 화학 애널리스트에게는 기분좋은 단비였지만, 포트폴리오를 운용하는 투자자에게는 고민의 쓴맛을 느낄 수 밖에 없는 상황입니다. 몇 명의 투자자로부터 똑 같은 질문을 받았습다. '5월 초, 화학주가 오르는 것은 일시적인 거지요? 따라가면 안되겠지요?' 이미, 결론을 내려놓고 확인하기 위해 건넨 질문이라는게 느껴집니다. 의중을 알고 있었지만, 대답을 이렇게 했습니다. '아니오, 5월에는 따라가야 할 때입니다. 3가지 이유가 있습니다...'. 과연, 5월에 화학업체 주식을 사야하는 3가지 이유는 무엇일까요?!

종목	투자 의견	목표주가 (원)
[정유업체]		
SK 이노베이션	BUY	220,000
S-Oil	HOLD	120,000
[석유화학업체]		
LG 화학	BUY	380,000
롯데케미칼	BUY	290,000
금호석유	BUY	120,000
한화케미칼	HOLD	22,000
코오롱인더	HOLD	65,000
SKC	BUY	45,000
휴켄스	BUY	30,000

정유사 복합정제마진(시차반영) 주간 동향



자료: 동양증권 리서치센터

11개 석유화학업체 Cash 마진 주간 동향



자료: 동양증권 리서치센터

Investment Point

복합정제마진 동향 : 5월 1주, 정제마진 단기 바닥에서 소폭 반등

- ▶ 복합정제마진(시차 반영) : 2013년 1분기 10.7\$ → 4월 4주 3.6\$ → 5월 1주 3.8\$/배럴
- ▶ 제품별 정제마진(시차성 배제) : 휘발유 +15.3\$(직전주 +15.8\$), 등유 +13.4\$(+13.7\$), 경유 +13.8\$(+14.5\$), B/C 유 Δ 3.0\$(Δ 4.2\$), 나프타 Δ 9.4\$(Δ 9.3\$)
- ▶ 특징 : 복합정제마진은 직전주 3.6\$을 바닥으로, 전주에는 3.8\$로 소폭 반등에 성공함. 국제 유가 상승에도 불구하고, 휘발유, 경유, 나프타 등을 중심으로 스프레드 약세가 이어지고 있음
- ▶ 전망 : 5월에는 국제유가 회복에 따른 정제마진 개선을 기대할 수 있음. 5/31일 비엔나 정기 미팅을 앞두고, OPEC 을 중심으로 원유생산량 축소를 통한 국제 원유가격 인상 시도가 이어질 것으로 예상됨. 석유제품 재고 확보를 위한 수요가 시작되면서 정제마진 회복으로 이어질 수 있음

석유화학마진 동향 : 5월 1주, 4주 연속 스프레드 개선 후 정체

- ▶ 11개 화학업체 Cash 마진(시차 반영) : 2013년 1분기 321\$ → 4월 4주 323\$ → 5월 1주 323\$/톤
- ▶ 제품별 가격 동향 :
 - 주간 가격 상승 Item : 부타디엔 +1.0%(1,471\$) > TPA +1.0%(1,040\$) > LDPE +0.7%(1,346\$)
 - 주간 가격 하락 Item : PX Δ 1.7%(1,408\$) > SM Δ 1.2%(1,613\$) > 벤젠 Δ 0.7%(1,299\$)
 - 원료인 나프타 가격 : Δ 3.2%(829\$)
- ▶ 특징 : 중국 노동절 연휴(4/29 ~ 5/1일) 진입으로, 중국을 중심으로 화학제품에 대한 구매가 소강상태에 접어듦. 11개 주요 석유화학업체 톤당 Cash마진도 4주 연속 상승 한후, 5월 1주에는 횡보하는 모습을 보였음. 그러나, '부타디엔/PE/TPA 등 일부 제품을 중심으로 가격인상이 이루어졌다'는 것에 주목해야 함
- ▶ 전망 : 5월 1 ~ 2주가 중요한 변곡점인 것은 지난주에 언급했음. 우려와 달리, 제품가격 및 스프레드 회복세가 더 진행될 것으로 예상됨. 국제유가 상승을 기반으로, 6월부터 IT용 화학소재(ABS, PET필름)와 PET병 수요 성수기 진입에 따른 섬유소재(EG/TPA) 가격 상승을 기대할 수 있기 때문

2013년 5월 주목해야는 3가지 (2~3page) : ABS 의 LG 화학(주), PET 필름의 SKC(주)

- ▶ 국제 원유가격 회복 : 5/31일 OPEC 회의를 앞두고 생산량 축소 가능성이 제기되는 가운데, 6월 이란 대통령 선거로 인해 지정학적인 불안감이 높아질 수 있기 때문
- ▶ 중국의 벤젠 수입증가 : 5 ~ 6월 페놀 30만톤, SM 30만톤, 카프로락탐 30만톤, 아디팍산 22만톤 신규 설비 가동으로 인해, 원료인 벤젠에 대한 수입수요가 증가 불가피
- ▶ IT제품용 화학소재(ABS, PET필름) 수요 증가 : 삼성(주) Galaxy S4, LG(주) Optimus Series, Haiel(주) UHTV, Apple(주) Iphone 5s/mini 등 신제품 출시가 집중되면서, IT용 화학소재 수요 및 가격 강세 기대

5월 화학제품 가격 및 수요는 4월 대비 나쁘지 않음

- 5월 중순, 화학제품 가격 반등 가능성에 주의. IT소재를 생산하는 LG화학(주)과 SKC(주) 주목

[Chemical Idea] 5월 주목해야 하는 3가지

5 ~ 6월, LG 화학(주) 및 SKC(주) 투자 모멘텀 강화

2013년 5월, 화학/정유 업종에 긍정적인 3가지 변화에 주목하면서 비중을 확대할 필요가 있다. 1) OPEC 미팅 전후의 국제유가 강세, 2) 중국의 벤젠 제품 수입수요 증가, 3) 하반기 IT 신제품 출시를 앞두고 내외장재(ABS, PET 필름) 구매 증가 등이다. 주요 업체별로, ABS 글로벌 2위 업체인 LG 화학(주)과 PET 필름 세계 4위 업체인 SKC(주)가 대표적인 수혜이다.

첫째, OPEC 생산량 조절에 의한 국제 원유가격 상승

5월, OPEC 감산 가능성 및 지정학적 위험 증가로 국제원유가격 강세

2013년 5월 31일에 비엔나에서 OPEC의 정기 미팅이 예정되어 있다. 4월 중순 Dubai 원유가격이 100\$을 하회한 이후 처음 열리는 정기모임이다. 사우디아라비아를 포함해, 대부분의 OPEC이 희망하고 있는 국제 원유가격은 100\$ 이상이다. 이를 위해서 2013년 4월 말 현재 3,094만배럴을 생산하고 있는 OPEC은 원유 공급량 축소를 통한 국제유가 인상 카드를 꺼낼 수 있다.

뿐만 아니라, 5 ~ 6월에는 지정학적 위험이 높아질 것으로 예상된다. 6월 이란의 대통령 선거가 예정되어 있다. 현직 대통령인 마흐무드 아흐마디네자드(Mahmoud Ahmadinejad)는 2번 연속 대통령직을 수행하고 있다. 대통령 3선 제한 규정으로 인해, 이번 선거는 급진적인 친 마흐무드와 온건파의 대결이 진행될 수 밖에 없다. 그만큼 중동지역의 불안감이 높아질 수 밖에 없다.

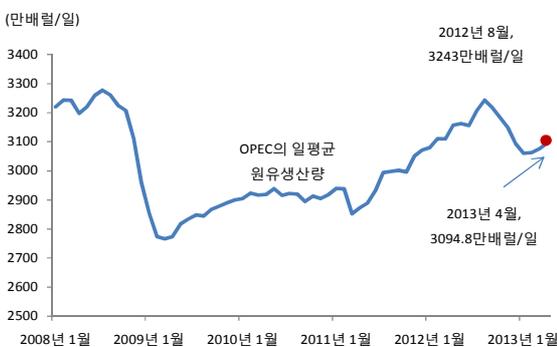
결국, OPEC의 감산 가능성과 이란발 지정학적 위험이 높아지는 시기가 5 ~ 6월이다. 이 시기에는 국제 원유가격이 하락보다는 상승압박에 노출될 가능성이 높아 보인다.

둘째, 2013년 5 ~ 6월, 중국 벤젠 체인 증설 집중

2013년 5 ~ 6월, 중국의 벤젠 수입증가 불가피

5 ~ 6월, 중국의 벤젠 수입 증가와 함께 제품가격 강세를 예상할 수 있다. [표1]에 나타나듯이, 5월부터 중국에서 벤젠 특화제품 설비 증설이 집중되기 때문이다. 구체적으로, 5월에는 Chang Chun Chemical(주)이 페놀 30만톤과 아세톤 18.5만톤 설비를 가동한다. 6월에는 'SP Chemical(주)의 SM 32만톤, Luxi Chemical Group(주)의 카프로락탐 20만톤, Nanjin DSM Dongfang Chemical(주)의 카프로락탐 20만톤, Shandong Hongye Chemical(주)의 아디픽산 14만톤, Zhejiang Shuyang Chemical(주)의 아디픽산 8만톤' 등의 신규설비가 가동된다. 이 모두 기초 원료는 Benzene 이다.

[그림 1] OPEC의 원유생산량 추이 : 5/31일 OPEC 회의 감산 가능성



자료 : bloomberg

[표 1] 중국의 벤젠 체인 증설 계획 : 5 ~ 6월, 벤젠 중심 수요 증가

벤젠 체인 제품	기업명	신규증설 규모 (만톤/년)	가동시기
SM	SP Chemical	32.0	2013년 6월
페놀	Chang Chun Chemical	30.0	2013년 5월
아세톤	Chang Chun Chemical	18.5	2013년 5월
카프로락탐	Luxi Chemical Group	20.0	2013년 6월
	Hubei Sanning Chemical	10.0	2013년 6월
	Nanjing DSM Dongfang Chemical	20.0	2013년 3분기
Adipic Acid	Shijiazhuang Chemical Fiber	20.0	2013년 하반기
	Shandong Hongye Chemical	14.0	2013년 6월
	Hebiel Kailuan Energy Chemical	15.0	2013년 말
	Zhejiang Shuyang Chemical	8.0	2013년 6월

자료 : 무역협회(www.kita.net)

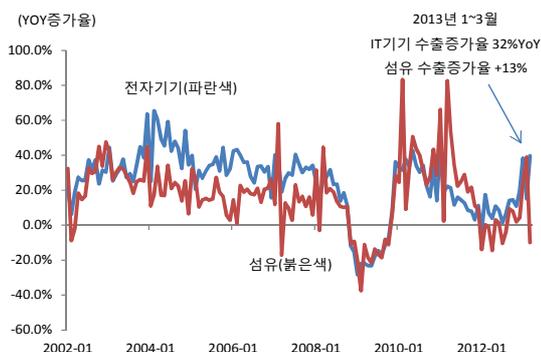
셋째, 5 ~ 6월, IT 기기 및 섬유관련 화학소재 수요 증가

하반기 IT 신제품 출시 확대 →
ABS/PET 필름 등 수요 회복

5 ~ 6월에는 IT 외장재에 사용되는 ABS와 합성섬유 원료인 EG/TPA의 긍정적인 수요변화에 주목할 필요가 있다. [그림2]에 나타난 것 처럼, 중국의 IT 제품 및 섬유 제품 수출이 의미있게 회복되고 있기 때문이다. 구체적으로, 2013년 1 ~ 3월 중국의 IT 기기 수출 증가율은 전년대비 32% 정도 늘어났으며, 섬유(=면화 + 폴리에스터 단섬유/장섬유) 수출은 13% 성장하는 모습을 보였다. 2012년 하반기 (-) 마이너스 성장에 비하면 분명 의미있는 변화이다.

2013년 1분기 IT 기기 및 섬유제품에 사용된 화학소재는 작년 및 올해 초에 확보한 재고가 대부분이었다. 5 ~ 6월에는 ABS 및 EG/TPA 재고 소진이 일단락 되면서, 추가적인 구매 활동이 재개될 것으로 기대된다. 특히, [표2]에 나타나듯이, 글로벌 IT 완제품 생산업체의 신규모델 출시가 2 ~ 3분기에 집중되어 있다. 'IT 제품 신규모델 출시 확대는 외장재로 사용되는 ABS/PC와 패널 기초 소재인 광학용 PET 필름 대한 구매 수요 확대'로 이어지게 된다. 2분기부터 이런 수요가 구체화될 것으로 기대된다.

[그림 2] 중국의 원제품 수출동향 : IT 기기와 섬유 수출 Turn Around



자료: 무역협회

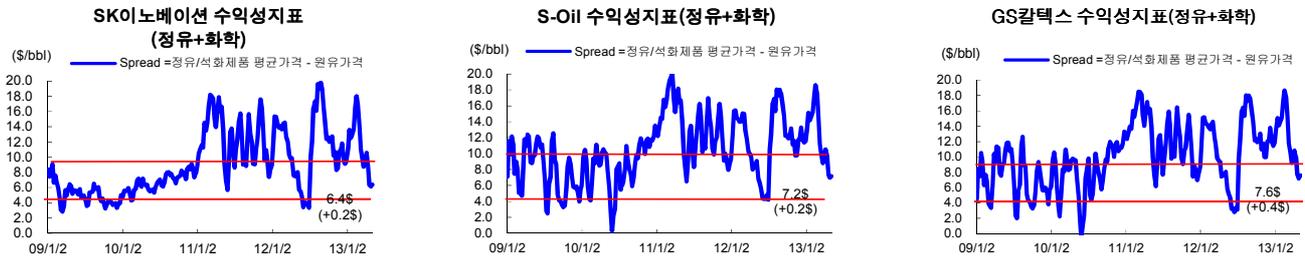
[표 2] 2013년 주요업체 IT 기기 신제품 출시 계획

제조사	신제품 제품명	출시 시기
Sony	Xperia Z	2013년 2월
BlackBerry	Z10/Q10	2013년 3월
Samsung	Galaxy Xcover	2013년 3월
ZTE	Grand S	2013년 3월
Samsung	Galaxy S4	2013년 4월
HTC	One	2013년 4월
Sony	UHTV	2013년 4월
LG	Optimus F5	2013년 2분기
LG	Optimus F7	2013년 2분기
LG	Optimus L7	2013년 2분기
LG	Optimus L5 2	2013년 2분기
Apple	iphone 5S	2013년 3분기
Apple	Iphone mini	2013년 3분기
LG	Optimus G2	2013년 10월
LG	UHTV	2013년 하반기
Haier	UHTV	2013년 하반기
Samsung	Galaxy Note3	2013년 하반기

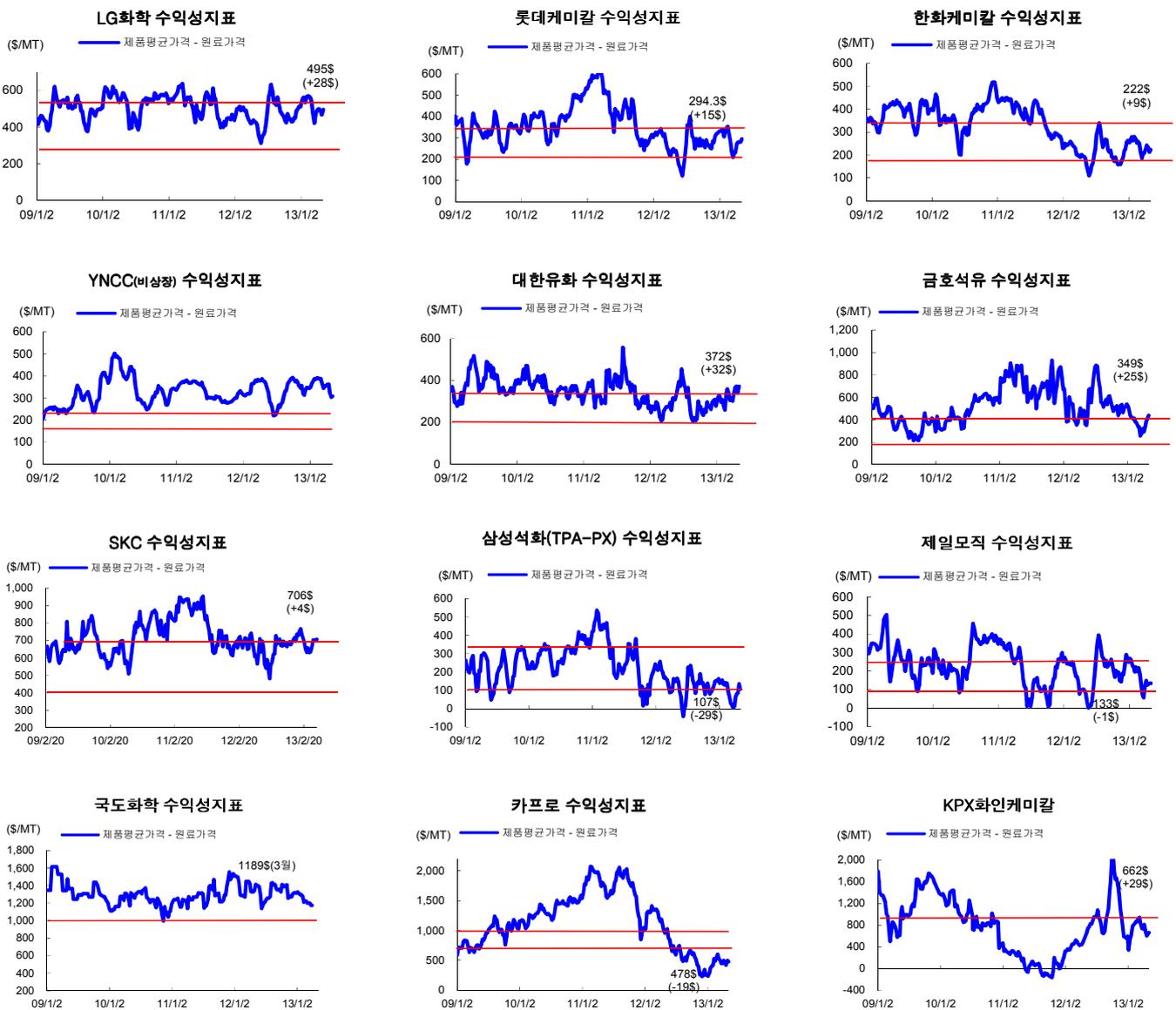
자료: 언론

[별첨1] 주요 화학/에너지업체별 제품 1단위당 마진 추이

[그림 3] 석유정제업체 수익성지표(Refining 마진) 추이



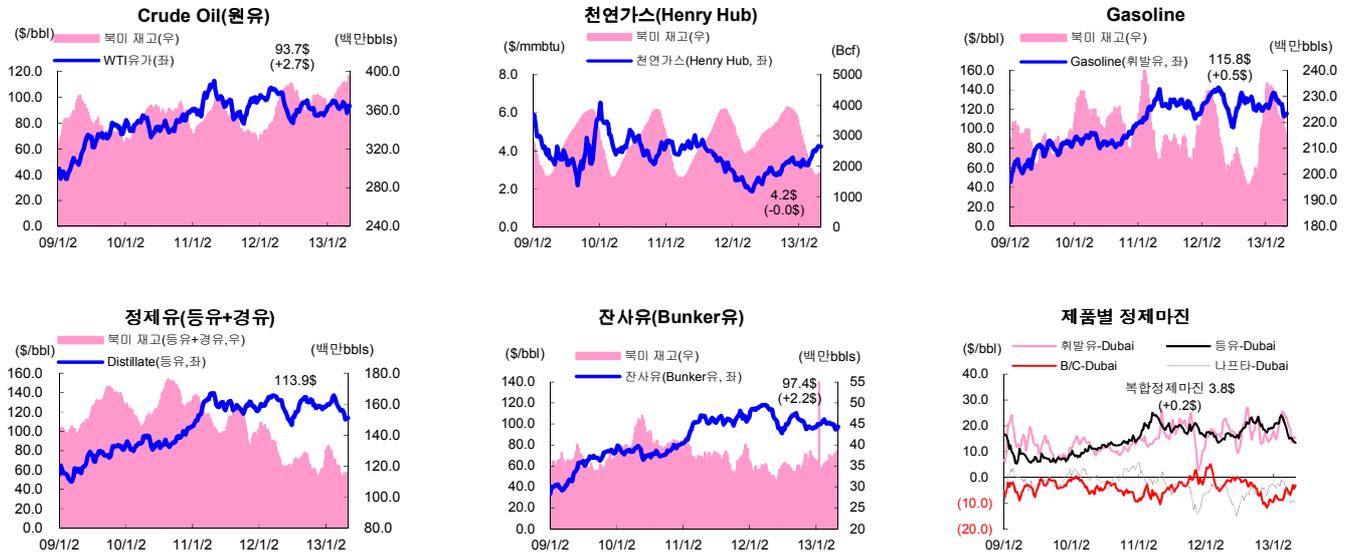
[그림 4] 석유화학업체 수익성지표(Cash 마진) 추이



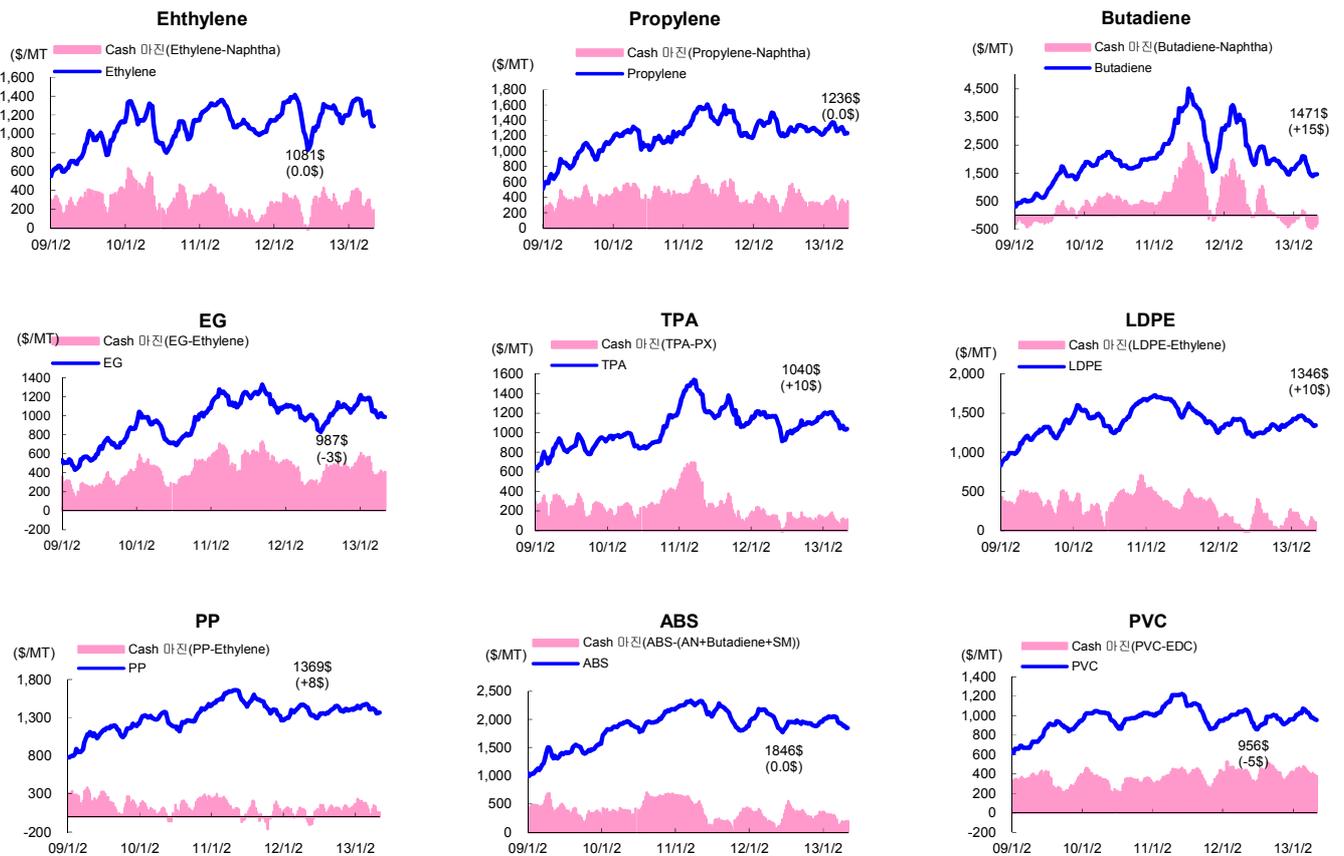
자료: 동양증권 리서치센터

[별첨2] 정유/화학 제품가격 추이

[그림 5] 석유정제 제품가격 및 북미지역 재고 추이



[그림 6] 석유화학 제품가격 및 Cash 마진 추이



자료: 케로커스, Datastream, 동양증권 리서치센터

[별첨3] 2011~13년 주요 화학/에너지업체 분기 실적 추정치

구분	분기실적(억원)												연간실적(억원)			
	'11.1분기	'11.2분기	'11.3분기	'11.4분기	'12.1분기	'12.2분기	'12.3분기	'12.4분기	'13.1분기	'13.2분기	'13.3분기	'13.4분기	2011	2012(E)	2013(E)	
[에너지 및 석유정제 업체]																
SK이노베이션	매출액	170,684	171,621	172,096	169,311	188,343	188,781	184,580	171,600	181,082	169,433	167,095	174,316	683,712	733,300	691,926
Buy	영업이익	11,920	5,821	4,239	3,615	7,380	-1,325	8,835	2,104	6,975	5,087	4,985	5,876	29,595	16,994	22,923
	자배주주 순이익	9,078	2,972	18,185	1,455	6,500	-2,390	5,074	2,670	2,871	3,549	4,085	4,030	31,690	11,854	14,535
TP 220,000원		▶ 2012년 4분기 지배주주 순이익 2,670억원으로, 전분기 5,074억원 대비 47% 감소. 정체마진 하락, PX 정기보수, 윤활기유 판매 부진 등이 동시에 영향을 받음. ▶ 2013년 1분기 지배주주 순이익 2,871억원으로, 전분기 대비 개선. 정체마진 및 BTX 마진 강세, 윤활기유 판매 부진 지속. 재고평가이외 300억원, 자원개발공구 상각 500억원 ▶ 2013년 세후이익 예상치는 1.5조원으로, 전년대비 22% 증가 예상 ▶ 2013년 Fundamental 변화: 인천정유 PX 설비에 대한 JV 계약 체결, 미국 자원개발 업체 인수 추진, SK 루브리컨츠측 성장 추진														
2013.04.26일																
S-Oil	매출액	68,173	80,259	78,066	92,640	90,360	87,978	85,028	83,867	80,137	81,432	76,751	78,938	319,138	347,233	317,258
Hold	영업이익	6,277	2,518	4,153	4,027	3,770	-1,500	5,197	352	3,269	1,893	2,762	3,594	16,975	7,818	11,518
Buy	자배주주 순이익	5,524	2,380	629	3,377	3,159	-1,652	4,565	-220	1,472	1,713	2,623	2,678	11,910	5,852	8,486
TP 120,000원		▶ 2012년 4분기 지배주주 순이익 △220억원으로, 전분기 4,565억원 대비 급감. 원유재고손실 1,000억원, 한국폴리실리콘주 지분 상각 손실 2,500억원 ▶ 2013년 1분기 지배주주 순이익 1,472억원으로, 전분기 대비 흑자전환. 윤활유 약세속에 정유/석유화학 강한 회복, 재고평가이외 350억원, 환율 상승으로 1,300억원 규모의 영업외 비용 발생 ▶ 2013년 세후이익 예상치는 8,486억원으로, 전년대비 45% 증가 예상 ▶ 2013년 Fundamental 변화: 특별한 정기보수 및 증설 없음														
2013.04.30일																
LG 화학	매출액	54,909	57,000	58,859	55,989	57,531	59,956	58,335	56,808	57,206	60,986	65,983	68,308	226,756	232,630	252,483
Buy	영업이익	8,313	7,626	7,166	5,082	4,467	4,993	6,003	3,640	4,089	5,264	6,288	5,899	28,187	19,103	21,540
	자배주주 순이익	6,385	6,140	5,100	3,754	3,754	3,766	4,527	2,899	3,391	3,954	4,714	4,435	21,037	14,945	16,494
TP 380,000원		▶ 2012년 4분기 영업이익 3,640억원으로, 전분기 6,003억원 대비 40% 감소. 고가 나프타 투입 영향으로 석유화학 실적 둔화 ▶ 2013년 1분기 영업이익 4,089억원으로, 전분기대비 12% 개선. 기초재 비수가 속에 석유화학 부문 회복 ▶ 2013년 세후이익 예상치는 1.6조원으로, 전년대비 10% 증가 예상 ▶ 2013년 Fundamental 변화: 3D-Retarder 2라인 완공, 폴리머전지 1,000만 셀/월, ITO 필름 1라인 완공 EVA 13만톤, EDC 30만톤, 가성소다 27.5만톤														
2013.04.19일																
롯데케미칼	매출액	39,397	39,496	40,880	37,226	38,504	40,059	41,319	39,718	41,768	39,935	43,610	44,001	156,999	159,600	169,314
Buy	영업이익	5,599	3,600	4,108	1,374	2,027	-477	1,936	231	1,171	1,333	1,710	1,243	14,681	3,717	5,457
	자배주주 순이익	3,603	2,794	2,873	512	1,674	-127	1,579	19	1,143	1,033	1,376	981	9,782	3,145	4,533
TP 290,000원		▶ 2012년 4분기 영업이익 231억원으로, 전분기 1,936억원 대비 88% 급감. 부타이텐/PE/PP/TPA 등 전반적인 제품 수요 둔화. 타이탄주 등 재고평가손실 85억원 ▶ 2013년 1분기 영업이익 1,171억원으로, 전분기 대비 개선. EG/부타이텐 개선 속에 TPA/타이텐 약세. 재고평가 손실 100억원 발생. 계열사 세금환급으로 법인세 절감 ▶ 2013년 세후이익 예상치는 4,533억원으로, 전년대비 44% 증가 예상 ▶ 2013년 Fundamental 변화: 상반기 대산공장 정기보수 검토 중, 하반기 타이탄 Ethylene 소규모 증설(28만톤)														
2013.04.26일																
한화케미칼	매출액	21,370	20,014	20,298	17,744	16,946	17,123	17,710	17,843	18,546	18,666	18,211	18,064	79,426	69,622	73,487
Hold	영업이익	2,404	2,003	828	-1,977	321	451	403	-1,123	-30	132	279	212	3,259	52	593
Buy	자배주주 순이익	1,442	1,532	641	-1,079	347	-127	413	-337	126	85	94	36	2,536	296	341
TP 22,000원		▶ 2012년 4분기 영업손실 1123억원 적자로, 4분기만에 다시 적자전환. 분사 실적 부진속에 태양전지 자회사(한화솔라리온) 및 Q-Cell주 적자 1,491억원 때문 ▶ 2013년 1분기 영업이익 30억원 적자로, 전분기 1123억원 적자에서 개선 가능. 분사 PE/PVC는 여전히 부진, 태양광은 400억원 적자 예상. 한화생명주 지분 처분이익 400억원 정도 발생 ▶ 2013년 세후이익 예상치는 341억원으로, 전년 296억원 대비 회복 기대 ▶ 2013년 Fundamental 변화: 폴리실리콘 1만톤 신설, 사우디 Shipchem주 합작으로 EVA/LDPE 20만톤 신설														
2013.5.13일 예정																
금호석화	매출액	16,002	17,077	16,603	14,892	16,226	15,840	14,317	12,454	14,149	14,050	14,800	15,478	64,574	58,837	58,477
Buy	영업이익	2,898	2,685	1,904	904	1,219	261	452	306	783	643	806	1,128	8,390	2,238	3,360
	자배주주 순이익	1,962	1,790	900	404	1,016	89	406	-215	331	446	595	818	5,056	1,296	2,189
TP 120,000원		▶ 2012년 4분기 영업이익 306억원으로, 전분기 452억원에 이어 여전히 약세 지속. 합성고무, 금호 P&B주 등은 마진 압박에 시달리고 있음. 대우건설주 등 자산평가손실 600억원 발생 ▶ 2013년 1분기 예상영업이익 783억원으로, 전분기 306억원 대비 개선. 합성고무/BPA 연합 부진은 이어졌지만, 2월 고가거래 강세 시기에 3월물량을 집중판매하는 마케팅 능력을 보임 ▶ 2013년 세후이익 예상치는 2,189억원으로, 전년대비 69% 증가 예상 ▶ 2013년 Fundamental 변화: 금호폴리캡슐 EPDM 6만톤, 금호 P&B주 페놀 30만톤 증설														
2013.04.11일																
SKC	매출액	4,231	4,487	4,098	4,058	5,984	6,769	6,666	6,873	5,450	7,064	7,270	8,050	16,874	26,292	27,835
Buy	영업이익	480	1,034	520	266	245	446	427	329	108	446	517	582	2,054	1,447	1,653
	자배주주 순이익	299	759	255	80	237	309	296	-182	-100	264	333	368	1,393	660	865
TP 45,000원		▶ 2012년 4분기 영업이익 329억원으로, 전분기 427억원 대비 22% 감소. 분사 영업이익의 360억원, 계열사 적자 300억원 내외. 영업외에서는 세무관련비용 340억원 발생 ▶ 2013년 1분기 예상영업이익 1,089억원으로, 전분기 329억원 대비 감소 불가피. PET 필름 및 PO 비수가 속에 PO 대규모 정기보수로 일회성 비용 발생(100억원 내외). 4월부터 광학용 PET 필름 판매 급증 ▶ 2013년 세후이익 예상치는 865억원으로, 전년대비 31% 증가 ▶ 2013년 Fundamental 변화: PET 필름 4만톤 증설, PO 7만톤 증설														
2013.05.07일 예정																
코오롱인더	매출액	14,809	15,571	9,351	14,471	13,309	13,523	12,151	14,147	13,172	13,826	13,087	15,003	54,384	53,130	55,089
Hold	영업이익	1,085	1,198	941	800	858	972	494	615	538	709	628	733	4,024	2,940	2,609
Buy	자배주주 순이익	860	948	873	551	718	549	228	176	246	331	278	494	3,232	1,672	1,349
TP 65,000원		▶ 2012년 4분기 영업이익 615억원으로, 전분기 494억원 대비 24% 증가. 패섬부문 이익 성장 덕택. 4분기 1회성비용 400억원(격려금 100억원+재고손실150억원+변호사비용 150억원) ▶ 2013년 1분기 예상영업이익 538억원으로, 전분기 615억원 대비 감소 예상. 산업자재/필름 등 약세 속에 전반기에 강했던 패섬부문이 비수가에 접어들기 때문 ▶ 2013년 세후이익 예상치는 1,349억원으로, 전년대비 19% 감소 예상 ▶ 2013년 Fundamental 변화: 석유수지 3만톤 증설, 2-3분기 듀폰주과의 영업기밀 도용에 대한 2심판결 예상														
2013.05.14일 예정																
휴켄스	매출액	1,503	1,566	1,357	1,243	1,477	1,585	1,871	2,133	2,062	2,091	2,122	2,068	5,669	7,066	8,342
Buy	영업이익	181	219	122	65	147	221	170	127	165	222	211	180	587	665	779
	자배주주 순이익	157	184	148	46	112	178	125	107	160	169	162	139	536	522	630
TP 30,000원		▶ 2012년 4분기 영업이익 127억원으로, 전분기 170억원 대비 25% 감소. 격려금 40~50억원 등 일회성 비용 발생 ▶ 2013년 1분기 예상영업이익 165억원으로, 전분기 127억원 대비 개선 가능. DNT 부문 약세는 지속되고 있지만, 전반기 일회성비용(40억원) 소멸 효과. 탄소배출권 자산손상이익이 50억원 발생 ▶ 2013년 세후이익 예상치는 630억원으로, 전년 대비 31% 개선 ▶ 2013년 Fundamental 변화: CER 판매 지분율 97% 확대 및 신규질산 증산공장에 대한 CER 인정(총 CER 연간 184만톤), 말레이시아 초안공장 투자, 중국 우레탄 원료공장 JV 진행														
2013.05월 중순																

자료: 동양증권 리서치센터

- 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 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 3단계(Buy, Hold, Sell)와 위험도 2단계(H:High, L:Low)로 구분
- Buy : 10%이상(Low)/20%이상(High), Hold: -10~10%(Low)/-20%~20%(High), Sell: -10%이상(Low)/-20%이상(High)
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2008년 2월19일부터 당사 투자등급이 기존 5단계(Strong Buy, Buy, MarketPerform, UnderPerform, Sell)에서 3단계(Buy, Hold, Sell)와 리스크 2단계(High, Low)로 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.