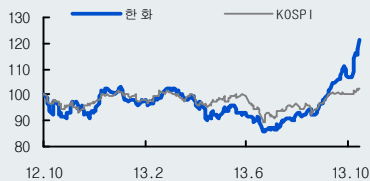


Earnings preview
2013. 10. 18

(Maintain)	매수
목표주가 (원, 12M)	49,000
현재주가(13/08/14, 원)	41,150
상승여력	19%

영업이익(13F, 십억원)	1,010
Consensus 영업이익(13F, 십억원)	784
EPS 성장률(13F, %)	-24.7
MKT EPS 성장률(13F, %)	20.7
P/E(13F, x)	13.3
MKT P/E(13F, x)	10.6
KOSPI	2,040.61
시가총액(십억원)	3,085
발행주식수(백만주)	75
유동주식비율(%)	56.1
외국인 보유비중(%)	27.7
베타(12M, 일간수익률)	0.68
52주 최저가(원)	28,700
52주 최고가(원)	41,500
주가상승률(%)	1개월 6개월 12개월
절대주가	15.6 33.6 24.7
상대주가	13.8 27.5 20.3



지주회사/IT서비스

정대로

02-768-4160

daero.jeong@dwsec.com

한화 (000880)

이라크 사업의 순조로운 진행

한화건설, 이라크 신도시 주택사업 2차 선수금(약 4,150억원) 수령

한화건설(동사 100% 지분 보유)은 전일(17일) 77.5억달러 규모의 이라크 10만호 신도시 주택 건설사업 2차 선수금 3.875억달러(총 공사금액 5%, 약 4,150억원)를 수령했다고 밝혔다. 한화건설은 2012년 5월에 본계약을 체결한 후, 2012년 9월에 10%의 선수금 7.75억달러(약 8,700억원)를 수령해 공사를 진행해왔다. 현재 베이스캠프 공사와 부지조성, 정·하수처리시설 등 도시인프라 공사가 진행되고 있고, 캠프 및 PC공장을 비롯한 건설자재 생산공장(공정률 약 65%)을 건설 중이다. 2014년 1월부터는 주택건설 공사를 시작해 2015년부터 연평균 2만가구씩 5년에 걸쳐 10만 가구를 공급할 계획할 수 있을 것으로 전망한다.

한화건설은 이라크 사업 진행을 시작한 지난해 3분기부터 올해 2분기까지 누적으로 5,339억원의 매출 인식을 동 사업에서 기록했다. 금번 2차 선수금 수령으로 공사가 순조롭게 진행되고 있음이 확인됨에 따라 이라크 사업에 대한 신뢰도는 한층 높아질 수 있다는 판단이다.

3분기 실적 Preview: 영업이익 3,076억원(+24.7% QoQ) 예상

동사의 연결기준 3분기 매출액과 영업이익은 각각 9조3,748억원(-2.0% QoQ)과 3,076억원(+24.7% YoY)을 기록할 것으로 예상된다.

1) 자체사업 영업이익 312억원(+19.5% YoY): 자체사업 내 제조/방산부문은 계절적 성수기 진입 영향으로 양호한 실적 시현이 예상되며, 무역부문은 불량물건 정리로 외형감소가 불가피할 것으로 예상되는데 당분간 이러한 수익성 개선작업은 지속될 것으로 판단된다.

(2) 건설, 테크웨어, 호텔&리조트, 양호한 실적 예상: 한화건설은 해외 사업장에 따른 손실 없이, 이라크 주택공사 등 안정적인 수주 잔고를 기반으로 양호한 실적을 기록할 것으로 판단되며, 한화호텔&리조트는 계절적 성수기 진입으로 전분기 대비 실적 개선 예상된다. 한화테크웨어는 항공 사업부문 양수로 전년동기대비 매출 및 영업이익 증대 효과가 예상된다.

투자의견 매수, 목표주가 49,000원으로 상향

동사에 대한 투자의견은 매수를 유지하며, 목표주가를 49,000원(기존 42,000원)으로 16.7% 상향 조정한다. 목표주가 상향의 이유는 동사 NAV에 장부가로 반영되어 있던 한화건설의 지분가치를 건설부문 영업가치와 투자지분 가치를 고려, 재평가 반영했기 때문이다.

최근 이루어진 동사 저평가 탈피의 동인은 한화건설 선수금 지속 유입에 따른 이라크 사업에 대한 기대감이 이끌었다는 판단이다. 현재 진행중인 10만호 주택건설 외 이라크 재건사업의 일환으로 한화건설의 추가 사업 수주에 대한 가능성을 높게 평가 받고 있기 때문이다.

아울러 그룹 태양광 사업에 대한 우려는 이미 동사 주가에 충분히 반영되어 있었는데, 향후 태양광 수요증가와 함께 점진적인 가격 상승으로 해당 사업부문의 적자폭이 축소 내지 흑자 전환 등 실적 개선의 모습이 나타난다면 동사 주가에 함께 미치는 긍정적 영향도 기대된다.

결산기 (12월)	12/10	12/11	12/12	12/13F	12/14F	12/15F
매출액 (십억원)	14,472	12,186	11,503	38,255	40,795	43,372
영업이익 (십억원)	464	307	382	1,010	1,374	1,497
영업이익률 (%)	3.2	2.5	3.3	2.6	3.4	3.5
순이익 (십억원)	1,149	135	310	222	340	379
EPS (원)	15,232	1,783	4,112	3,098	4,501	5,023
ROE (%)	33.2	2.9	6.4	4.9	7.3	7.5
P/E (배)	3.1	18.6	8.3	13.3	9.1	8.2
P/B (배)	0.8	0.6	0.5	0.9	0.8	0.7

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

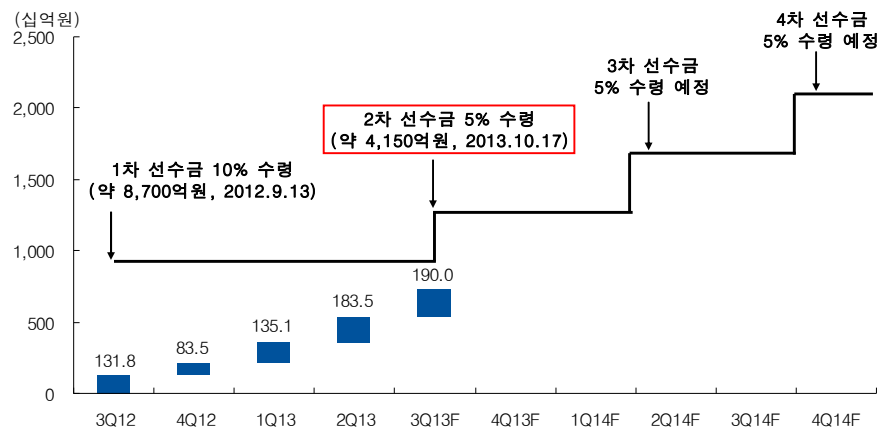
자료: 한화, KDB대우증권 리서치센터

표 1. 한화건설 이라크 Bismayah 국민주택 도급사업 프로젝트 개요

구분		내용
사업개요	사업명	이라크 Bismayah 국민주택 도급사업
	대지위치	Iraq Baghdad 25km 동남부
	공사기간	착공 후 7년(Mobil + PC공장: 2년, 주택공사: 5년)
	도급금액	USD 77.5억 (주택 55억불 + 단지조성 22.5억불)
	발주처	NIC(National Investment Commission)
	대지면적 및 구조	18,300,000㎡, PC(Precast Concrete) 구조
주요 계약 조건	공사규모	100,000세대/지상 10층/총 842동
	세대구성	100㎡(66,600 세대: 30형), 120㎡(16,700 세대: 36형), 140㎡(16,700 세대: 42형)
	계약통화	USD
	선수금/ Interim payment 지급방법	계약 시: 10%, 계약 후 12개월: 5%, 계약 후 18개월: 5%, 계약 후 24개월: 5% Total \$ 19.375억
	잔금	75%(매 4개월 기성 수량) 단지조성: 계약 후 16개월부터 지급, 주택공사: 계약 후 32개월부터 지급
	계약발효일	선수금 입금일부터 28일 이내
추진경과		(2011.5.25) INIC와 MOA체결(공사계약 주요 조건 포함) (2011.9.25) ~10.31 온라인 청약신청 접수(총 31,680 세대) (2011.12.11) 분양계약 행사를 위한 신도시 모형 설치(Baghdad Fare Ground 내) (2012.2) 분양현황: 총 72,000세대 접수(1차분양 + 내부부) (2012.5.15) 이라크 국무회의 통과 (2012.5.30) 본계약 체결 (2012.7.13) Bond 발급 완료(선수금 10% 관련) (2012.9.13) US\$ 7.75억 1차 선수금 수령 (2013.5.28) Bond 발급 완료(선수금 5% 관련) (2013.10.17) US\$ 3.875억 2차 선수금 수령

자료: 한화건설, KDB대우증권 리서치센터 예상

그림 1. 한화건설, 이라크 사업 선수금 수령 스케줄 및 매출인식 추이



자료: 한화건설, KDB대우증권 리서치센터

그림 2. 이라크 신도시 건설 프로젝트 조감도



자료: 한화건설

그림 3. 이라크 신도시 건설 공사 진행 중



주: 베이스캡 및 건설자재 생산공장 건설 중(공정률 약 55%), 자료: 한화건설

표 2. 한화 3분기 실적 Preview

(십억원, %, %p)

	3Q12	2Q13	3Q13F		증가율	
			KDB대우 예상	Consensus	QoQ	YoY
매출액	-	9,566.8	9,374.8	9,594.4	-2.0	-
영업이익	-	246.7	307.6	254.8	24.7	-
지배주주순이익	-	30.0	51.8	58.7	72.6	-
영업이익률	-	2.6	3.3	2.7	0.7	-
지배주주순이익률	-	0.3	0.6	0.6	0.2	-

주: 2013년 1분기부터 회계기준 변경으로 컨센서스 비교 제한적, 자료: KDB대우증권 리서치센터

표 3. 한화 분기별 영업실적 추이와 전망

(십억원, %, %p)

	2012					2013F					3Q13 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	연간	1Q	2Q	3QF	4QF	연간	QoQ	YoY
매출액	8,380.7	8,277.7			16,658.4	9,225.8	9,566.8	9,374.8	10,087.7	38,255.1	-2.0	-
매출원가	7,648.5	7,519.3			15,167.8	8,672.3	8,807.5	8,573.3	9,225.2	35,278.3	-2.7	-
매출총이익	732.2	758.4			1,490.6	553.5	759.3	801.5	862.4	2,976.8	5.6	-
판매비와관리비	392.6	383.3			775.9	411.5	512.6	493.9	548.4	1,966.5	-3.6	-
영업이익	339.6	375.1			714.7	142.0	246.7	307.6	314.0	1,010.3	24.7	-
영업외손익	-87.1	-111.5			-198.6	-88.4	-118.5	-107.5	-132.4	-446.8	-9.3	-
세전이익	252.5	263.6			516.1	53.6	128.3	200.1	181.6	563.5	56.0	-
당기순이익	148.3	170.4			318.7	91.2	40.1	69.2	70.4	270.8	72.6	-
지배주주지분순이익	74.1	96.2			170.3	86.8	30.0	51.8	52.7	221.5	72.6	-

주: 2013년 회계기준 변경 후 2012년 3,4분기 실적 미발표, 자료: KDB대우증권 리서치센터 예상

표 4. 한화 수익예상 변경 요약

(십억원, %, %p)

	수정 전			수정 후			변경률			변경 내역
	2013F	2014F	2015F	2013F	2014F	2015F	2013F	2014F	2015F	
매출액	38,255	40,581	43,145	38,255	40,795	43,371	0.0	0.5	0.5	자체사업, 종속회사 수익예상 변경
영업이익	1,042	1,375	1,511	1,010	1,374	1,497	-3.0	-0.1	-1.0	
당기순이익	224	340	384	221	340	379	-1.1	-0.2	-1.2	
영업이익률	2.7	3.4	3.5	2.6	3.4	3.5	-0.1	0.0	-0.1	
순이익률	0.6	0.8	0.9	0.6	0.8	0.9	0.0	0.0	0.0	

자료: KDB대우증권 리서치센터

표 5. 한화 연결대상 주요 자회사 실적 추이 및 전망

(십억원, %, %p)

		2012					2013F					3Q13 증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	연간	1Q	2Q	3QF	4QF	연간	QoQ	YoY
한화 자체사업	매출액	1,352.0	1,366.0	1,184.6	1,339.4	5,242.0	1,101.0	1,312.1	1,192.5	1,393.2	4,998.8	-9.1	0.7
	영업이익	35.1	24.7	7.0	45.9	112.7	29.7	26.1	31.2	51.2	138.2	19.5	345.5
	영업이익률	2.6	1.8	0.6	3.4	2.1	2.7	2.0	2.6	3.7	2.8	0.6	2.0
한화케미칼 (37.56%)	매출액	915.2	852.5	919.6	871.8	3,559.0	828.6	900.2	940.7	933.9	3,603.4	4.5	2.3
	영업이익	52.2	43.7	58.8	-13.5	141.2	8.9	26.2	41.6	47.8	124.5	58.8	-29.2
	영업이익률	5.7	5.1	6.4	-1.5	4.0	1.1	2.9	4.4	5.1	3.5	1.5	-2.0
한화생명 (21.67%)	매출액	3,073.2	2,816.0	3,750.5	4,045.5	13,685.2	3,893.4	3,271.0	3,365.0	3,826.1	14,355.6	2.9	-10.3
	영업이익	217.8	167.2	212.8	158.4	756.2	72.2	166.7	154.1	156.9	549.9	-7.5	-27.6
	영업이익률	7.1	5.9	5.7	3.9	5.5	1.9	5.1	4.6	4.1	3.8	-0.5	-1.1
한화건설 (100%)	매출액	633.5	678.7	878.9	1,049.7	3,240.7	836.2	997.7	1,035.2	1,038.5	3,907.6	3.8	17.8
	영업이익	40.2	24.8	63.6	23.7	152.2	38.2	22.8	55.9	30.1	147.0	145.6	-12.2
	영업이익률	6.3	3.6	7.2	2.3	4.7	4.6	2.3	5.4	2.9	3.8	3.1	-1.8
한화호텔 &리조트 (50.62%)	매출액	212.2	248.6	271.9	295.4	1,028.1	233.9	256.8	316.8	321.7	1,129.2	23.4	16.5
	영업이익	-1.2	15.9	19.8	31.0	65.5	-2.8	6.6	22.8	18.7	45.3	245.6	15.2
	영업이익률	-0.6	6.4	7.3	10.5	6.4	-1.2	2.6	7.2	5.8	4.0	4.6	-0.1
한화테크윈 (100%)	매출액	78.4	104.0	84.7	109.4	376.5	97.5	115.0	122.1	146.7	481.3	6.1	44.1
	영업이익	4.9	8.2	3.1	1.7	17.9	6.7	9.2	11.2	12.7	39.8	22.0	262.0
	영업이익률	6.3	7.9	3.7	1.6	4.8	6.9	8.0	9.2	8.6	8.3	1.2	5.5
태양광부문	매출액	142	197	179	221	739	376	399	426	447	1,648	6.8	137.5
	영업이익	-41	-18	-45	-149	-253	-28	-34	-26	-20	-108	-24.0	적축
	영업이익률	-29.0	-8.9	-25.1	-67.4	-34.2	-7.3	-8.6	-6.1	-4.5	-6.5	2.5	19.0

주: 별도재무제표 기준, 괄호안은 주식 보유 지분율, 자료: FN가이드, KDB대우증권 리서치센터 예상

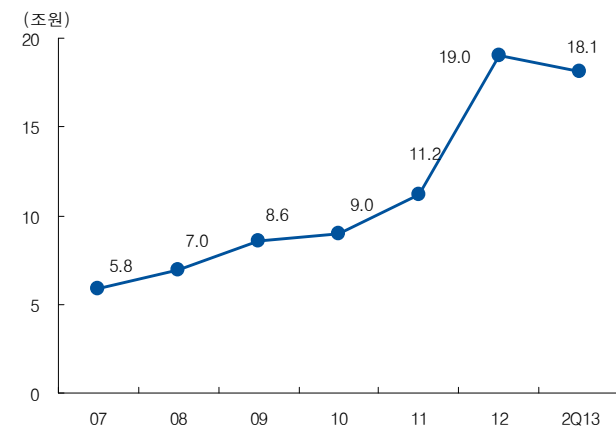
표 6. 한화 자체사업 분기별 영업실적 추이와 전망

(십억원, %, %p)

	2012					2013F					3Q13 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	연간	1Q	2Q	3QF	4QF	연간	QoQ	YoY
매출액	1,352.0	1,366.0	1,184.6	1,339.4	5,242.0	1,101.0	1,312.1	1,192.5	1,393.2	4,998.8	-9.1	0.7
제조	232.8	237.1	235.3	431.5	1,136.7	222.1	206.8	255.6	468.1	1,152.6	23.6	8.6
무역	1,106.8	1,118.4	931.9	870.1	4,027.2	863.6	1,069.6	914.1	897.1	3,744.4	-14.5	-1.9
에코메트로	12.4	10.5	17.4	37.8	78.1	15.3	35.7	22.9	28.0	101.8	-36.0	31.4
영업이익	35.1	24.7	7.0	45.9	112.7	29.7	26.1	31.2	51.2	138.2	19.5	345.5
제조	29.6	25.1	8.2	38.3	101.2	24.2	22.8	27.5	45.8	120.3	20.8	235.1
무역	4.6	-1.6	-3.3	3.4	3.1	5.3	0.7	1.8	3.0	10.8	155.2	-154.1
에코메트로	0.9	1.3	2.1	4.2	8.5	0.2	2.7	1.9	2.3	7.1	-27.8	-8.9
영업이익률	2.6	1.8	0.6	3.4	2.1	2.7	2.0	2.6	3.7	2.8	0.6	2.0
제조	12.7	10.6	3.5	8.9	8.9	10.9	11.0	10.8	9.8	10.4	-0.2	7.3
무역	0.4	-0.1	-0.4	0.4	0.1	0.6	0.1	0.2	0.3	0.3	0.1	0.5
에코메트로	7.3	11.9	12.1	11.1	10.8	1.3	7.4	8.4	8.2	6.9	0.9	-3.7

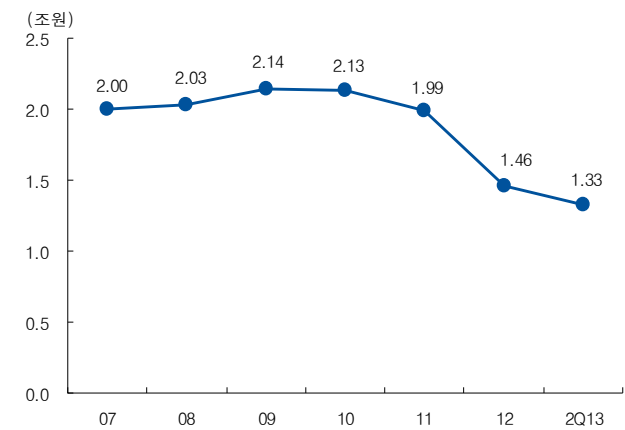
자료: KDB대우증권 리서치센터 예상

그림 4. 한화건설 수주잔고 추이



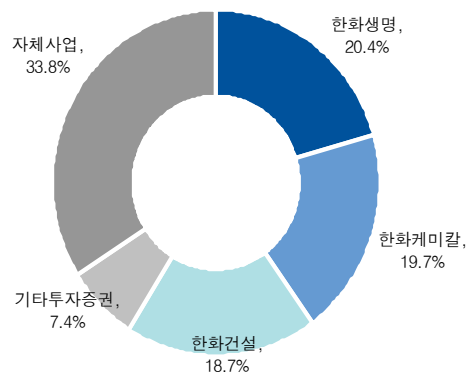
자료: 한화건설, KDB대우증권 리서치센터

그림 5. 한화건설 PF현황



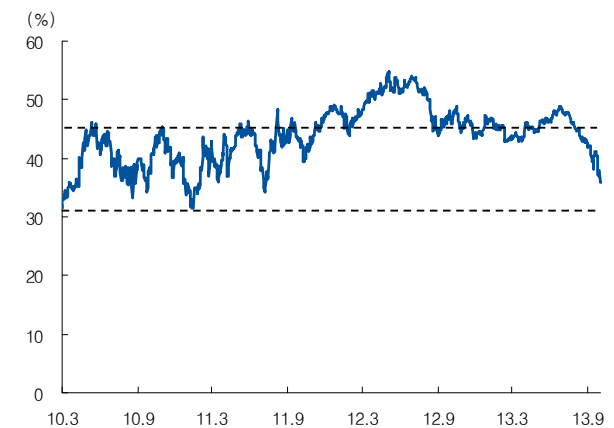
자료: 한화건설, KDB대우증권 리서치센터

그림 6. 한화 NAV 기여도



자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 7. 한화 NAV 대비 할인율 추이



자료: KDB대우증권 리서치센터

표 7. 한화의 목표주가 산출 내역

(십억원, 원, %)

	평가액	비고
1. 영업가치	2,213	
자체사업	1,875	자체사업 2014년 기준 EBITDA 8배 적용
부동산	337	투자부동산 공정가치
2. 투자자산 가치	4,327	
상장자회사	2,622	
비상장자회사	1,705	
3. 총자산가치(1+2)	6,539	
4. 순차입금(-)	1,906	2013년 6월말 기준
자사주 시가총액(+)	242	2013.10.17 종가 기준
5. NAV(3+4)	4,875	
시가총액	3,092	
NAV 대비 할인율	36.6	
6. 주식수(천주)	69,558	유통주식수(우선주 포함)
7. 주당 NAV	70,091	
8. 이론적 목표주가	49,064	NAV Discount 30% 적용
목표주가	49,000	
현재주가	41,150	2013.10.17 종가 기준
상승여력	19.1	

자료: KDB대우증권 리서치센터

표 8. 한화의 투자유가증권 가치 산출 내역

(십억원)

	지분율	장부가	현재가(원)	평가액	비고
상장자회사				2,622	2013.10.17 종가 기준
한화생명보험	21.7%	835	7,100	1,336	
한화케미칼	37.9%	1,091	24,200	1,285	
비상장자회사				1,705	
한화호텔&리조트	50.6%	219		219	장부가치 반영
한화건설	100.0%	1,059		1,224	적정가치 산출, 표 9 참조
한화테크엠	100.0%	83		83	장부가치 반영
기타		179		179	

자료: KDB대우증권 리서치센터

표 9. 한화건설 NAV 산출 내역

(십억원)

	평가액	비고
1. 영업가치	1,508.3	
NOPLAT	150.8	2014년말 별도 기준
목표 multiple	10.0	
2. 투자자산 가치	1,376.9	
한화생명보험	1,074.0	한화생명 지분 24.9% 보유, 30% 할인 반영
한화케미칼	108.8	한화케미칼 지분 4.6% 보유, 30% 할인 반영
기타	194	장부가치 반영
3. 순차입금	1,660.9	2013년 6월말 기준
4. 한화건설 적정 NAV(1+2-3)	1,224.3	

자료: KDB대우증권 리서치센터

한화 (000880)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	12/12	12/13F	12/14F	12/15F
매출액	11,503	38,255	40,795	43,372
매출원가	10,501	35,278	37,422	39,889
매출총이익	1,002	2,977	3,373	3,483
판매비와관리비	620	1,967	1,999	1,986
조정영업이익	382	1,010	1,374	1,497
발표영업이익	382	1,010	1,374	1,497
비영업손익	-1	-447	-472	-489
순금융비용	240	406	465	477
관계기업등 투자손익	252	-26	0	0
세전계속사업손익	380	564	903	1,007
계속사업법인세비용	62	281	471	526
계속사업이익	319	271	432	482
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	319	271	432	482
지배주주	310	222	340	379
비지배주주	9	49	92	103
총포괄이익	336	410	558	608
지배주주	317	272	378	417
비지배주주	19	137	180	191
EBITDA	512	1,121	1,673	1,784
FCF	861	-290	934	967
EBITDA마진율(%)	4.5	2.9	4.1	4.1
영업이익률(%)	3.3	2.6	3.4	3.5
지배주주귀속 순이익률(%)	2.7	0.6	0.8	0.9

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	12/12	12/13F	12/14F	12/15F
영업활동으로 인한 현금흐름	990	21,320	1,208	1,250
당기순이익	380	246	432	482
비현금수익비용가감	192	2,746	1,241	1,302
유형자산감가상각비	116	53	252	242
무형자산상각비	14	57	47	45
기타	-33	-2,039	-7	-12
영업활동으로인한자산및부채의변동	491	19,221	6	-8
매출채권 및 기타채권의 (증가)감소	-189	12,180	-683	-692
재고자산 감소(증가)	56	-219	-158	-160
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	16	3,407	394	399
법인세납부	-73	-892	-471	-526
투자활동으로 인한 현금흐름	-248	1,000	63	71
유형자산처분(취득)	-142	-793	0	0
무형자산감소(증가)	-28	-28	-28	-28
장단기금융자산의 감소(증가)	-341	-2,651	0	0
기타투자활동	263	4,472	91	99
재무활동으로 인한 현금흐름	-510	-145	-587	-607
장단기금융부채의 감소(증가)	-190	294	210	234
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-31	-31	-31	-31
기타재무활동	-289	-439	-555	-576
현금의증가	225	23,413	685	714
기초현금	351	576	23,989	24,674
기말현금	576	23,989	24,674	25,388

자료: 한화, KDB대우증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	12/12	12/13F	12/14F	12/15F
유동자산	5,220	81,396	83,047	84,740
현금 및 현금성자산	576	25,780	26,465	27,179
매출채권 및 기타채권	3,091	10,278	10,961	11,653
재고자산	715	2,379	2,537	2,697
기타유동자산	682	2,005	2,130	2,258
비유동자산	10,646	32,862	32,697	32,552
관계기업투자등	6,153	1,051	1,051	1,051
유형자산	3,035	10,528	10,276	10,033
무형자산	213	968	949	932
자산총계	15,865	114,258	115,744	117,293
유동부채	5,635	16,914	17,586	18,267
매입채무 및 기타채무	1,783	6,929	7,322	7,722
단기금융부채	2,592	5,711	5,711	5,711
기타유동부채	1,261	4,274	4,552	4,834
비유동부채	4,870	86,276	86,563	86,853
장기금융부채	2,133	4,791	4,791	4,791
기타비유동부채	2,392	81,140	81,427	81,717
부채총계	10,505	103,189	104,148	105,120
지배주주지분	4,978	4,504	4,851	5,237
자본금	377	377	377	377
자본잉여금	400	468	468	468
이익잉여금	4,192	3,462	3,771	4,118
비지배주주지분	383	6,565	6,745	6,936
자본총계	5,360	11,069	11,596	12,173

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/12	12/13F	12/14F	12/15F
P/E(x)	8.3	13.3	9.1	8.2
P/CF(x)	5.9	9.0	4.9	4.7
P/B(x)	0.5	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA(x)	14.3	-	-	-
EPS(원)	4,112	3,098	4,501	5,023
CFPS(원)	5,842	4,564	8,462	8,832
BPS(원)	63,431	47,147	51,997	57,345
DPS(원)	450	450	450	450
배당성향(%)	10.1	13.3	9.2	8.2
배당수익률(%)	1.3	1.1	1.1	1.1
매출액증가율(%)	-5.6	232.6	6.6	6.3
EBITDA증가율(%)	18.7	118.9	49.3	6.6
조정영업이익증가율(%)	24.4	164.9	36.0	8.9
EPS증가율(%)	130.6	-24.7	45.3	11.6
매출채권 회전율 (회)	3.9	5.9	4.0	4.0
재고자산 회전율 (회)	14.4	24.7	16.6	16.6
매입채무 회전율 (회)	6.6	10.8	7.2	7.2
ROA(%)	2.1	0.4	0.4	0.4
ROE(%)	6.4	4.9	7.3	7.5
ROIC(%)	8.7	6.7	5.7	6.3
부채비율(%)	196.0	932.3	898.2	863.6
유동비율(%)	92.6	481.2	472.2	463.9
순차입금/자기자본(%)	74.5	508.4	491.8	474.6
조정영업이익/금융비용(x)	1.4	2.0	2.4	2.6

Compliance Notice

- 당사는 자료작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인함. 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없음을 확인함. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인함.
- 투자의견 분류 및 적용기준 (시장대비 상대이익 기준, 주가(—), 목표주가(==), Not covered(⊞))
 - ▲매수(20% 이상), ■Trading Buy(10% 이상 예상되거나 주가에 영향을 주는 변수의 불확실성이 높은 경우), ●중립(±10% 등락), ◆비중축소(10% 이상 하락)
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포 할 수 없습니다.

