

삼성전자 (005930)

2025년 반도체부문 예상 영업이익 7조원

4Q24 영업이익 6.5조원, 시장 컨센서스 하회

동사 4Q24 전사 매출액과 영업이익은 각각 75.8조원(YoY +12%, QoQ -4%), 6.5조원(OPM 9%, YoY +130%, QoQ -29%)으로 시장 컨센서스(매출액 77.4조원, 영업이익 8.0조원, 잠정실적 발표 전일 1월 8일 기준)를 하회.

1)HBM의 반도체부문 내 실적 기여도가 예상대비 높았음에도 불구하고, 비메모리부문의 적자규모가 2.1조원에 달하며 전분기대비 손실폭이 확대되었기 때문. 참고로 금번 분기 HBM Bit Shipment 증감율은 QoQ +90% 수준으로 DRAM 부문 4Q24 Blended ASP(QoQ +20%) 상승을 견인했을 것으로 추정. 2)비반도체부문 합산 영업이익은 3.6조원(OPM 7%, YoY -29%, QoQ -31%)을 기록. CE/VD/Harman 부문은 전년비 안정적인 회복세를 보인 반면, Display 패널부문의 수익성은 전년비 9%pt 하락. 북미 주력 고객의 4Q24 스마트폰 판매량은 전년비 4% 하락한 것으로 추정하는 가운데, 중소형 패널 시장의 경쟁이 보다 심해졌기 때문.

1Q25 예상 영업이익 4.3조원으로, 시장 컨센서스 대폭 하회

동사 1Q25 예상 매출액과 영업이익은 각각 81.6조원(YoY +13%, QoQ +8%), 4.3조원(OPM +5%, YoY -35%, QoQ -34%)으로 시장 컨센서스(매출액 77.8조원, 영업이익 7.4조원)를 크게 하회할 것. 이 중 반도체/비반도체부문의 영업손익은 각각 -0.09조원(YoY/QoQ 적전), 4.4조원(OPM 8%, YoY -5%, QoQ +21%)으로 추정.

1)Conventional 메모리 시장의 비수기 진입 및 지정학적 이슈로 인한 HBM 공급 축소 가능성을 고려하면 DRAM Blended ASP 증감율은 QoQ -12%에 달하고, 2)Consumer 중심의 계절적 비수기 영향과 Exynos AP 경쟁력 약화 등을 고려한 비메모리반도체 영업적자규모를 2.3조원으로 추정하기 때문. 3)IM/NW부문 예상 영업이익은 3.3조원(QoQ +56%)로 신제품 출시로 비반도체 부문의 이익 개선을 견인할 것. (2페이지에 이어서)

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q24P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	75,800	11.8	-4.2	77,404	-2.1
영업이익	6,500	130.1	-29.2	7,971	-18.4
세전계속사업이익	7,887	123.8	-23.6	9,394	-16.0
지배순이익	7,446	23.6	-23.9	7,444	0.0
영업이익률 (%)	8.6	+4.4 %pt	-3.0 %pt	10.3	-1.7 %pt
지배순이익률 (%)	9.8	+0.9 %pt	-2.6 %pt	9.6	+0.2 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	302,231	258,935	300,883	332,05

투자의견 BUY, 목표주가 7만원으로 하향 조정

당사 리서치센터는 2025년 연간기준 삼성전자 메모리/비메모리반도체 예상 영업손익을 각각 12조원, -4조원으로 추정. HBM을 포함한 DRAM 기술 경쟁력 약화 및 비메모리반도체부문의 적자 규모 확대 가능성을 고려하여, 2025년 반도체부문의 연간 영업이익은 기존 21조원에서 7조원으로 하향 조정하고, 동사에 대한 12MF Target PBR Multiple도 기존 1.5배에서 1.27배로 하향 조정.

전고점(88,800원)을 형성한 2024년 7월 8일 이후 동사 주가는 약 40% 수준 하락. Conventional 메모리반도체 시장 내 중국 Local 업체의 시장 진입, 1H25 반도체 계절적 비수기 시즌 진입, 그리고 DRAM 경쟁력 약화 등 대부분의 악재를 반영하고 있을 것으로 추정. 2H25 글로벌 DRAM 수급 안정화를 전망한다는 점에 동사에 대한 투자의견은 BUY를 유지.

[표 01] 삼성전자 목표주가 산정 테이블 (단위: 배, 원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
PBR_P (End)	2.06	1.80	1.09	1.51	0.97
PBR_P (High)	2.06	2.22	1.57	1.51	1.59
PBR_P (Low)	1.07	1.57	1.02	1.05	0.90
PBR_P (Avg)	1.45	1.82	1.26	1.30	1.31
			↓	12MF Target PBR	1.27
			↓	2025F BPS	54,772
			↓	Target Price	70,000

자료: Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

[표 02] 삼성전자 분기 실적 추이 및 전망

(단위: BillKRW)

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
Sales	Total	71,920	74,070	79,099	75,800	81,570	80,252	86,523	83,707
	Semi	23,378	28,559	29,604	30,517	24,430	25,639	27,544	29,311
	Non-semi	55,600	53,070	56,190	52,183	57,140	54,613	58,979	54,396
Sales YoY%	Total	13%	23%	17%	12%	13%	8%	9%	10%
	Semi	70%	92%	84%	44%	5%	-10%	-7%	-4%
	Non-semi	0%	6%	1%	-1%	3%	3%	5%	4%
Cost of Goods Sold		45,890	44,310	49,095	47,300	53,836	51,361	53,644	50,224
Gross Profit		26,030	29,760	30,004	28,500	27,734	28,891	32,879	33,483
GP Margin%		36%	40%	38%	38%	34%	36%	38%	40%
SG&A		19,420	19,310	20,820	22,000	23,439	24,018	25,230	26,129
Operating Profit	Total	6,610	10,440	9,183	6,500	4,295	4,872	7,648	7,354
	Semi	1,940	6,284	3,832	2,899	(90)	1,262	2,686	3,282
	Non-semi	4,620	4,050	5,222	3,615	4,386	3,611	4,962	4,072
OP Margin%		9%	14%	12%	9%	5%	6%	9%	9%
OP YoY%		933%	1462%	277%	130%	-35%	-53%	-17%	13%
Net Profit		6,755	9,841	10,101	7,689	4,594	4,994	7,166	6,914
NP Margin%		9%	13%	13%	10%	6%	6%	8%	8%
NP YoY%		329%	471%	73%	21%	-32%	-49%	-29%	-10%

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 03] 삼성전자 연간 실적 추이 및 전망

[표 04] 삼성전자 부문별 분기 매출액 추이 및 전망

(단위: BillKRW)

			1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
Sales	Total		71,916	74,068	79,099	75,800	81,570	80,252	86,523	83,707
	Semi	Memory	17,728	21,739	22,604	23,417	18,667	18,683	20,334	21,998
		DRAM	10,402	13,192	14,228	15,470	12,341	13,073	14,237	15,579
		ASP	23%	19%	8%	20%	-12%	-3%	5%	4%
		B/G	-15%	5%	0%	-12%	-10%	10%	6%	6%
		NAND	7,326	8,548	8,375	7,947	6,327	5,610	6,098	6,419
		ASP	33%	21%	7%	-5%	-7%	-6%	1%	1%
		B/G	-3%	-5%	-8%	-3%	-15%	-5%	10%	5%
		LSI/Foundry	5,650	6,820	7,000	7,100	5,763	6,956	7,210	7,313
	Non-Semi	SDC	5,390	7,650	8,000	8,100	5,660	7,650	8,720	8,910
		MX	33,530	27,380	30,520	25,800	34,201	28,201	31,741	26,316
		CE/VD	13,480	14,420	14,140	14,400	13,952	14,997	14,635	14,976
		Harman	3,200	3,620	3,530	3,883	3,328	3,765	3,883	4,194
Operating	Total		6,610	10,440	9,183	6,500	4,295	4,872	7,648	7,354
Profit	Semi	Memory	2,840	6,584	5,332	4,999	2,215	2,166	3,335	3,867
		DRAM	1,924	4,353	3,657	4,641	2,468	2,615	3,274	3,739
		NAND	916	2,231	1,675	358	(253)	(449)	61	128

[표 05] 삼성전자 부문별 연간 매출액 추이 및 전망

(단위: BillKRW)

			2021	2022	2023	2024P	2025F
Sales	Total		279,605	302,231	258,936	300,889	332,052
	Semi	Memory	72,296	68,304	43,462	85,487	79,683
		DRAM	44,760	42,143	26,644	53,292	55,229
		NAND	27,536	26,162	16,818	32,196	24,453
		LSI/Foundry	21,580	29,392	22,462	26,570	27,242
	Non-Semi	SDC	31,710	33,542	30,845	29,140	30,940
		MX	109,250	119,200	112,410	117,230	120,459
		CE/VD	55,840	60,630	56,440	56,440	58,560
		Harman	10,040	13,220	14,390	14,233	15,169
Operating Profit	Total		51,634	43,377	6,562	32,733	24,170
	Semi	Memory	27,845	21,099	(11,793)	19,755	11,584
		DRAM	20,929	17,443	(2,264)	14,575	12,096
		NAND	6,916	3,656	(9,529)	5,179	(512)
		LSI/Foundry	1,330	2,542	(2,803)	(4,800)	(4,443)
	Non-Semi	SDC	4,450	5,963	5,570	3,802	3,642
		MX	13,650	11,380	13,010	10,660	10,050
		CE/VD	3,640	1,350	1,310	1,750	1,939
		Harman	592	753	1,174	1,295	1,399
OP Margin	Total		18%	14%	3%	11%	7%
	Semi	Memory	39%	31%	-27%	23%	15%
		DRAM	47%	41%	-8%	27%	22%
		NAND	25%	14%	-57%	16%	-2%

삼성전자 4Q24 실적발표 컨퍼런스콜 주요 질문

1. 주주환원 관련 업데이트?

- 주주가치 제고를 최우선으로 두고 있음. 최근 당사 가치가 과도하게 저평가되었다는 시장의 의견을 고려하여 자사주 매입을 결정. 향후 1년간 10조원 자사주 매입할 예정이며, 아직 구체화된 방안은 없고 향후 공유해줄 예정.
- 2025년에도 불확실한 업황 예상하지만 빠른 시일내에 성장 방안과 수익성 재고 방안 등을 발표할 수 있도록 최대한 노력할 것.

2. 4Q24 메모리반도체 실적 구체적으로?

- 4분기 메모리는 모바일/PC 재고조정 큰 폭으로 이루어짐. 서버는 DRAM 수요는 견조했지만 Enterprise SSD는 일부 대형 데이터센터 업체의 과대 지연 영향으로 수요가 당초 기대치 대비 제한적.
- 4분기 Bit은 DRAM 전분기 대비 10% 초반, NAND 한자리 초반 감소. DRAM ASP는 20% 상승했는데 HBM 매출이 1.5배 수준 증가하고 서버 모듈 매출도 1.5배 증가. NAND ASP는 모바일/PC 약세와 서버 SSD 지연 영향으로 한자리 중반 하락. 결과적으로 메모리 사업 매출은 4분기 역대 최대 달성했으나 손익은 R&D, 초기 램프업 비용 영향을 받음.

3. HBM3e 사업 진척 현황과 차세대 제품 출시 일정? 딥시크 관련 영향은?

- 4분기에는 지정학적 이슈와 당사가 25년 1분기 타겟으로 HBM3e 개선 제품 준비 영향 맞물리면서 HBM 수요 변동된 바 있음. HBM 매출은 당초 전망을 소폭 하회.
- 지난 3분기부터 HBM3e 8단 12단 공급 중. HBM3e 공급 확대 중이며 HBM3e 매출이 HBM3 매출을 넘어섬. HBM3e 개선 제품도 계획대로 준비 중. 일부 고객사는 1분기 말부터 공급 예정. 가시적인 증가는 2분기부터 본격화될 것.
- 1분기는 일시적 판매 제약 발생할 것. 미국 정부 통제 영향뿐 아니라 개선 제품 계획 발표 이후 개선 제품으로 옮겨 감. 수요 공백 발생하겠지만 2분기 이후에는 고객 수요가 8단에서 12단으로 빠르게 전환될 것으로 전망.
- 고객 수요에 맞춰 램프업 하면서 전년비 Bit 공급량은 두배 수준으로 늘릴 것.
- 16단 스펙 기술 검증 차원에서 샘플 이미 제작하여 고객한테 전달함. HBM4는 25년 하반기 양산을 목표로 기존 계획대로 진행 중. HBM4 및 HBM4e의 Customized 제품도 고객과 협의 진행 중.
- 당사는 GPU에 들어가는 HBM을 여러 고객에 공급하는 만큼 딥시크가 산업에 미칠 다양한 시나리오를 검토 중. 업계 Dynamics는 항상 있어왔고 시장 내 장기 기회요인과 단기 위험요인 공존하는 만큼 적기 대응하기 위해 항상 준비할 것.

4. 트럼프 정권의 당사에 대한 영향과 대응방안은?

- 글로벌 통상 환경에 많은 변화 있을 것. 글로벌 비즈니스 운영하는 만큼 영향을 받을 수밖에 없음.
- 미국 대선뿐 아니라 다양한 지정학적 기회/리스크에 대해 시나리오 짜서 대응해왔음. 당사 향후 구체적인 정책 기반 과정 지켜보면서 사업 영향 분석하고 대응방안 마련할 것. 구체적으로 공유하기 어려우나 전세계에서 운영하는 생산 영향, 공급망 관리 능력, AI 바탕의 제품 경쟁력 등을 살려 외부 변화와 리스크에 대응할 것.

5. 최근 반도체 수출 규제와 Conventional 메모리 약세로 1분기 업황 우려에 대한 당사 전망은?

- 1분기 DRAM Bit은 한자리 후반 감소할 것. 특히 HBM은 AI형 반도체 수출 통제 등 지정학적 이슈로 수요 불확실성 증가. 개선 제품 도입에 따른 수요 이연 영향도 있을 것.
- 다만 전분기 대비해서는 판매 일정 수준 감소할 것. Conventional 시장 가격 하락하고, HBM 매출 비중 감소하면서 ASP, 실적이 전분기 대비 감소할 것. NAND 또한 1분기까지 재고조정 지속될 것. SSD도 시장가 하락에 따른 영향 있을 것. 빛은 전분기대비 10% 초반 수준 감소할 것.
- DRAM은 1b 전환 가속화하여 서버 공급 확대하고 고용량 판매 확대할 것. NAND V8/V9으로 전환하고 고용량 QLC 판매도 확대해 나갈 것.

6. 2나노 공정 양산 시기에 대한 업데이트. 외부 고객 수주 현황?

- 삼성 2나노 플랫폼은 HPC 최적화하여 개발 중. 2나노 1세대 공정은 성숙도 개선 기반으로 24년 상반기에 1.0 버전을 고객에게 배포. 25년 제품 양산 추진 중.
- 2세대 공정은 25년 상반기에 1.0버전을 고객에게 배포하고 26년 양산 목표 중. 일부 고객은 경우 제품 설계 시작.
- 수주는 모바일 HPC Tier 1 고객과 협의중. ADV PKG 기술 기반으로 확대 추진 중.

7. 25년 메모리 시장 전망?

- 메모리 업황은 단기적 약세 전망. 모바일, PC의 고객 재고조정이 1분기까지 이어질 것. 서버도 GPU 공급 제약으로 메모리 수요 지연될 것.
- 외부 조사기관은 모바일, PC 및 서버 D5/SSD도 가격 하락을 전망. 하지만 메모리 수요는 2분기부터 회복될 것. 모바일, PC는 1분기 이후 고객 재고조정 마무리되며 온디바이스 신제품 출시로 수요 개선될 것. 서버도 업계내 인프라 투자 지속되어 펀더멘털이 견조한만큼 지연된 고객 과제 시현되면서 고성능 수요 위주의 회복 기대.
- 다만 거시경제, 신규 GPU 출시 등이 메모리시장에 광범위하게 영향 주는 만큼 모니터링 필요할 것. 당사는 미래 수요 적극 대응하기위해 DRAM/NAND 전환과정의 Bit Loss 감수하더라도 선단공정 CAPA 확대할 것.
- 25년 당사 생산 Bit은 DRAM/NAND 공히 상당수준 제한적일 것. 특히 NAND는 V6에서 V8으로 공정전환하는 과정에서 기존대비 더 많은 설비 교체 필요하여 Bit Loss 예상.
- AI향 고부가 제품 위주 대응 주력할 것. DRAM은 HBM3e 개선 제품 판매 확대하고 하반기 내 HBM4 개발, 양산하여 AI시장 내 경쟁력 강화할 것. D5 128GB/256GB 등 시장 고용량화 추세 대응할 것.
- NAND는 고용량 SSD 수요 적극 대응하고, V8/V9으로 전환 본격화하고 경쟁력 제고할 것.

8. 온디바이스 시장 내 동사 스마트폰의 차별화 방안?

- S25는 최신 AP를 탑재하여 향상된 NPU 성능 확보. 이러한 성능 향상 바탕으로 갤럭시 AI 기능은 전작보다 우수. 파트너사와의 협업으로 App단 경계없이 음성 명령 가능해짐. 당사 가능한 보안 솔루션 KNOX에 의해 안전하게 보호되는 엔진 기반으로 사용자 패턴 분석하여 개인화된 인사이트 제공 중.
- 갤럭시 AI 고도화하여 가장 알맞은 요구사항 파악할 것. 터치, 제스처, 음성 등 멀티모달 기반으로 사람을 대하듯 직관적이고 상호작용 가능하도록 할 것.

9. Conventional DRAM 중심으로 중국 공급업체의 시장 진입에 따른 당사 영향 및 대응 전략은?

- 미 정부에서 추가로 발표한 첨단 반도체 관련 규제 등 지정학적 변수로 불확실성 지속되는 중. 타 공급사에 대해 언급하는 건 적절하지 않음. 당사 DRAM 시장 대응 전략에 초점 맞춰서 코멘트.
- 하이엔드 중심으로 사업 전개. 선단공정 램프업 가속화하며 D4, LPD4 등 레거시 생산 줄이고, GDR7, HBM같은 고부가 제품 비중 확대 중.
- 경쟁 심화될 것으로 예상하는 D4, LPD4 한자리 수준까지 가파르게 축소해나갈 것. 가용 제한적인 레거시에 대해서는 주요 모바일 Consumer 고객사, Automotive 필수제품만 대응하여 공급 과잉 영향 제한적일 것.

10. 패널 공급업체 간 경쟁 심화 중인데 삼성 디스플레이의 차별화 전략은?

- 스마트폰 시장 정체에도 불구하고 OLED 채용 비중 증가 중.
- 소비 전력 낮추기 위한 개발에 집중하고 다양한 제품에 확대 적용할 것. 다양한 폼팩터 수요 대응하기 위해 폼팩터 완성도 높여서 SDC 차별화 준비해나갈 것. 경쟁사와의 격차 유지하여 리더십 공고히 할 것.

11. MX 부문의 25년 계획은?

- 2025년은 거시경제 불확실성 지속하에도 AI 기능 증저가 확산 등 전망. 프리미엄 시장 성장세는 전년비 둔화될 것.
- ai 통합 운영체제와 멀티모달 AI 탑재한 역대 최고 성능 S25 출시로 플래그십 성장 이어가고, 폴더블은 하반기 신제품 폼팩터 디자인/내구성/라인업 다변화로 고객 기반 확대하도록 추진중. 또한 이를 통해 25년 플래그십 매출 두 자릿수 성장하도록 할 것.
- A시리즈도 디스플레이, 배터리 등 소비자 원하는 사양 중심의 경쟁력 강화와 플래그십 준하는 go-to market 전략 취할 것. 무리한 가격 경쟁보다는 제품 경쟁력 등 당사 강점 중심의 커뮤니케이션 통해 시장 내 입지 강화할 것.
- 스마트폰 시장 점유율 확대해 나갈 것.

12. TV 시장 주도권 유지하기 위한 전략은?

- 당사는 TV시장의 수요 정체와 경쟁 심화 속에서 당사 TV만의 제품력 강화하고 Operation 경쟁력 강화할 것.
- 비전 AI 기반으로 AI 스크린 시대 선도할 것. 소비자가 AI TV 경험할 기능 고도화하여 수요 창출할 것. 초대형 TV 판매 확대도 할 것. TV 콘텐츠 강화를 통해 서비스 비즈니스 사업 더욱 강화할 것.

13. 로봇틱스 관련해서 삼성전자 휴머노이드 사업 전략은?

- 당사는 고도의 기능 보유한 첨단 로봇 개발 통해 사업화하기 위해 노력할 것. 고성장 예상되는 로봇 시장에 적극 대응하고자 함.
- 레인보우로보틱스를 자회사로 편입하여 미래 로봇 개발 가속화. 당사 AI 및 소프트웨어 기술과 레인보우로보틱스 기술 접목하여 첨단 미래 로봇 개발 체계적으로 준비해나갈 것.
- 대표이사 직속 미래 로봇 추진단 설립. 국내 유망 로봇 AI 플랫폼 투자 협력으로 기술 역량 확보하고 지속 고도화해나갈 것.

삼성전자 (005930) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

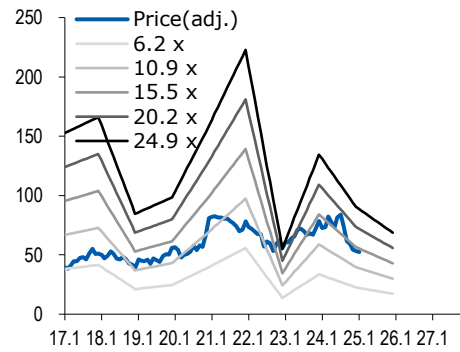
손익계산서		(단위: 십억원)				
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F	
매출액	279,605	302,231	258,935	300,883	332,052	
매출원가	166,411	190,042	180,389	186,593	209,066	
매출총이익	113,193	112,190	78,547	114,289	122,986	
판매비	61,560	68,813	71,980	81,556	98,816	
영업이익	51,634	43,377	6,567	32,733	24,170	
EBITDA	85,881	82,484	45,234	75,064	69,609	
영업외손익	1,718	3,064	4,439	4,776	5,415	
외환관련손익	40	-272	-102	-532	-563	
이자손익	847	1,957	3,428	3,887	3,307	
관계기업관련손익	730	1,091	888	634	734	
기타	102	288	226	787	1,938	
법인세비용차감전순이익	53,352	46,440	11,006	37,509	29,585	
법인세비용	13,444	-9,214	-4,481	3,123	5,917	
계속사업순이익	39,907	55,654	15,487	34,386	23,668	
중단사업순이익	0	0	0	0	0	
당기순이익	39,907	55,654	15,487	34,386	23,668	
지배지분순이익	39,244	54,730	14,473	33,492	22,920	
포괄순이익	49,910	59,660	18,837	33,980	4,288	
지배지분포괄이익	49,038	58,745	17,846	32,946	4,026	

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

현금흐름표		(단위: 십억원)				
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F	
영업활동 현금흐름	65,105	62,181				

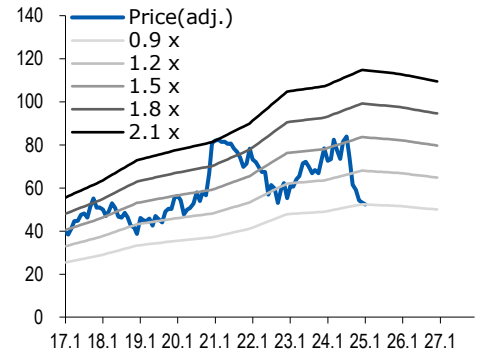
P/E band chart

(천원)

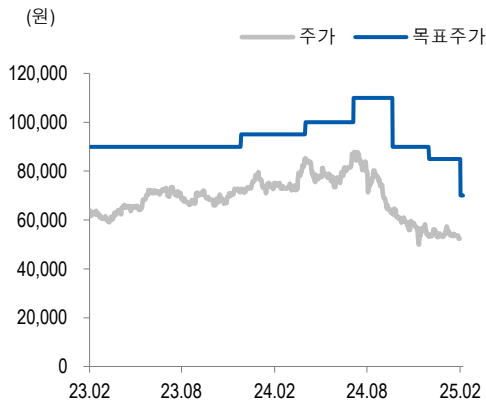


P/B band chart

(천원)



삼성전자 (005930) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-02-03	BUY	70,000	1년		
2024-12-04	BUY	85,000	1년	-36.17	-32.59
2024-09-23	BUY	90,000	1년	-35.64	-28.11
2024-07-08	BUY	110,000	1년	-29.95	-20.18
2024-04-04	BUY	100,000	1년	-20.88	-12.90
2023-11-29	BUY	95,000	1년	-21.31	-10.53
2023-09-20	1년 경과 이후		1년	-22.73	-19.11
2022-09-20	BUY	90,000	1년	-28.86	-18.44

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

Appendix

- 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: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%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.