

CJ제일제당 (097950)

1Q25 Re: 실적 반등은 하반기부터

1Q25 실적 예상치 하회, 식품 수익성 부진

동사는 1분기 CJ대한통운 제외 기준 매출액 4조 3,625억원(YoY -1.8%), 영업이익 2,463억원(YoY -7.8%, OPM 5.6%)을 기록했다. BIO와 F&C 부문의 수익성 개선이 방어 역할을 했으나, 식품 부문 영업이익이 30% 이상 감소하며 전사 이익률에 부정적으로 작용하였다. 연결 기준 매출액은 7조 2,085억원(YoY -0.1%), 영업이익은 3,332억원(YoY -11.4%, OPM 4.6%)으로, 당사 추정치(매출 7.4조원, 영업이익 3,683억원)를 하회하였다. 특히 영업이익과 당기순이익 모두 컨센서스를 큰 폭으로 하회하였으며, 연결 기준 이익률 하락은 CJ대한통운의 수익성 둔화 영향이 컸던 것으로 분석된다. 또한 법인세 비용 증가 역시 순이익 감소의 주요 원인으로 작용하였다.

식품 수익성 부진, BIO·F&C가 실적 방어

식품 부문은 해외 중심으로 외형 성장을 유지했으나, 미국 디저트 공장 섀다운과 국내 수요 부진 영향으로 수익성이 크게 악화되었다. 매출은 YoY +3.3%, 영업이익은 YoY -30.3%를 기록했다. 온라인 채널 비중 확대도 채널 믹스 측면에서 부담으로 작용했다. 미주 디저트 라인은 5월부터 정상 가동되어 3분기부터 실적 기여가 예상된다. BIO 부문은 매출 YoY -12.4%, 영업이익 YoY -15.6%로 감소했으나, 고부가 제품 비중 확대로 방어력을 보였다. 특히 대형 아미노산 이익은 YoY +656% 증가하며 믹스 개선 효과가 뚜렷했다. 하반기에는 판가 인상 효과가 추가 반영될 경우 수익성 개선이 기대된다. F&C 부문은 구조조정 효과와 베트남 돈가 강세에 힘입어 352억원의 흑자 전환에 성공했다. 곡물가 안정 국면에서도 사료 판가를 방어하며 2분기에도 흑자 지속이 가능할 전망이다.

목표주가 350,000원으로 하향 조정

2025년 실적 추정 하향을 반영해 목표주가는 기존 370,000원에서 350,000원으로 하향 조정한다. 2025F EPS 26,810원에 국내외 Peer 그룹의 평균 PER 13배를 적용하였다. 한편, 하반기 실적 개선이 가시화될 경우 주가 회복 여지는 유효하다. 현재 밸류에이션은 매력적인 수준으로 판단된다. 2025년 대한통운 제외 기준 매출액은 18조 2,632억원(YoY +2.2%), 영업이익은 1조 1,167억원(YoY +8.2%, OPM 6.1%)으로 전망한다. 이익 모멘텀은 식품 부문의 수익성 정상화 시점과 BIO 부문의 회복 지속 여부에 달려 있다.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	7,209	-0.1	-3.8	7,389	-2.4
영업이익	333	-11.4	-11.7	359	-7.1
세전계속사업이익	107	-48.4	흑전	214	-50.0
지배순이익	18	-80.8	흑전	122	-85.5
영업이익률 (%)	4.6	-0.6 %pt	-0.4 %pt	4.9	-0.3 %pt
지배순이익률 (%)	0.2	-1.1 %pt	흑전	1.6	-1.4 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	29,023	29,359	29,991	31,134
영업이익	1,292	1,553	1,569	1,752
지배순이익	386	148	412	550
PER	12.3	33.9	8.9	6.6
PBR	0.7	0.6	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.7	6.3	5.4	4.6
ROE	5.6	2.0	4.9	5.8

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조



손현정 음식료/전력기기
hyunjeong.son@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 350,000원 (D)

직전 목표주가 370,000원

현재주가 (5/13) 238,500원

상승여력 47%

시가총액 35,904억원

총발행주식수 16,381,619주

60일 평균 거래대금 160억원

60일 평균 거래량 64,822주

52주 고/저 398,000원 / 228,500원

외인지분율 22.14%

배당수익률 2.35%

주요주주 CJ 외 8 인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 3.0 (3.0) (31.9)

상대 (3.9) (4.0) (28.8)

절대 (달러환산) 5.5 (0.9) (34.2)

1Q25 Review						(단위: 십억원)	
	1Q25P	1Q24	YoY	4Q24	QoQ	당사 추정치	Diff
매출액	7,208.5	7,216.0	-0.1%	7,490.2	-3.8%	7,392.4	-2.5%
영업이익	333.2	375.9	-11.4%	377.3	-11.7%	368.3	-9.5%
당기순이익(지)	17.6	91.9	-80.8%	-201.1	흑전	109.5	-83.9%
영업이익률	4.6%	5.2%	-0.6%p	5.0%	-0.4%p	5.0%	-0.4%p
당기순이익률	0.2%	1.3%	-1.0%p	-2.7%	흑전	1.5%	-1.2%p

자료: 유안타증권 리서치센터

실적 추정 변경 내역 (대한통운 제외)					(단위: 십억원)	
	기존 추정		신규 추정		변화율	
	2Q25F	2025F	2Q25F	2025F	2Q25F	2025F
매출액	4,485.7	18,507.1	4,418.5	18,263.2	-1.5%	-1.3%
영업이익	258.1	1,110.1	258.1	1,116.7	0.0%	0.6%
영업이익률	5.8%	6.0%	5.1%	6.1%	-0.6%p	0.1%p

자료: 유안타증권 리서치센터

실적 추정 변경 내역 (대한통운 포함)					(단위: 십억원)	
	기존 추정		신규 추정		변화율	
	2Q25F	2025F	2Q25F	2025F	2Q25F	2025F
매출액	7,472.1	30,304.2	7,358.0	29,990.9	-1.5%	-1.0%
영업이익	385.0	1,672.6	376.3	1,568.9	-2.3%	-6.2%
영업이익률	5.2%	5.5%	5.1%	5.2%	0.0%p	-0.3%p

자료: 유안타증권 리서치센터

Peer 밸류에이션 테이블

(단위: 십억원, 십억 CHF, 십억 USD)

		CJ 제일제당	풀무원	Nestlé(NESN.SW)	Kraft Heinz(KHC)
시가총액		3,590	582	222	33
매출액	2024	29,359	3,214	91	26
	2025F	29,991	3,459	93	25
	2026F	31,134	3,934	97	25
영업이익	2024	1,553	92	16	2
	2025F	1,569	111	15	2
	2026F	1,752	132	16	16
영업이익률	2024	5.3%	2.9%	17.1%	6.5%
	2025F	5.2%	3.2%	15.9%	6.4%
	2026F	5.6%	3.4%	16.3%	64.0%
당기순이익(지배)	2024	148	35	11	3
	2025F	412	58	12	3
	2026F	550	65	13	3
PER	2024	33.9	12.8	20.0	15.0
	2025F	8.9	10.0	18.8	12.3
	2026F	6.6	9.0	17.6	11.5

자료: 유안타증권 리서치센터

CJ 제일제당 실적테이블

(단위: 십억원)

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024P	2025F
매출액		7,216.0	7,238.7	7,414.3	7,490.2	7,208.5	7,358.0	7,687.7	7,736.7	29,023.5	29,359.1	29,990.9
(대한통운 제외)		4,444.2	4,331.4	4,620.4	4,475.0	4,362.5	4,418.5	4,830.4	4,651.8	17,890.3	17,871.0	18,263.2
식품		2,831.5	2,705.1	2,972.1	2,844.3	2,924.6	2,886.4	3,137.9	3,014.0	11,264.3	11,353.0	11,962.9
-국내		1,456.3	1,380.7	1,569.0	1,365.6	1,436.5	1,430.9	1,624.4	1,414.2	5,878.2	5,771.6	5,906.0
소재		434.6	513.9	513.3	437.0	438.9	516.5	515.9	439.2	2,173.4	1,898.8	1,910.5
가공		1,021.7	866.8	1,055.7	928.6	997.6	914.5	1,108.5	975.0	3,704.8	3,872.8	3,995.5
-해외		1,375.2	1,324.4	1,403.1	1,478.7	1,488.1	1,455.4	1,513.5	1,599.8	5,386.1	5,581.4	6,056.9
미주		1,175.1	1,114.9	1,174.4	1,249.4	1,247.0	1,215.2	1,256.6	1,343.1	4,380.7	4,713.8	5,062.0
중국		43.0	44.2	43.9	43.4	49.3	50.8	50.0	49.0	329.0	174.5	199.2
일본		63.4	68.1	78.0	73.3	73.1	77.6	89.4	83.8	323.6	282.8	323.9
기타		93.7	97.2	106.8	112.6	118.7	111.8	117.5	123.9	352.8	410.3	471.8
바이오		1,021.6	1,056.4	1,069.4	1,062.1	895.4	950.8	1,101.5	1,078.0	4,134.3	4,209.5	4,025.7
Feed&Care		591.1	569.9	578.9	568.6	542.5	581.3	591.1	559.8	2,491.7	2,308.5	2,274.6
대한통운		2,921.4	3,059.2	2,975.8	3,160.3	2,992.6	3,089.8	3,035.4	3,229.0	11,767.9	12,116.7	12,346.8
기타조정		-149.7	-151.9	-181.9	-145.1	-146.6	-150.2	-178.2	-144.1	-634.7	-628.6	-619.1
% YoY		2.0%	0.3%	-0.4%	2.8%	-0.1%	1.6%	3.7%	3.3%	-3.5%	1.2%	2.2%
(대한통운 제외)		0.8%	-2.1%	-1.1%	2.0%	-1.8%	2.0%	4.5%	4.0%	-4.7%	-0.1%	2.2%
식품		2.6%	-1.0%	-1.1%	2.8%	3.3%	6.7%	5.6%	6.0%	1.4%	0.8%	5.4%
-국내		3.6%	-2.9%	-6.1%	-1.0%	-1.4%	3.6%	3.5%	3.6%	-0.8%	-1.8%	2.3%
소재		-19.2%	-11.5%	-16.8%	-0.3%	1.0%	0.5%	0.5%	0.5%	-4.1%	-12.6%	0.6%
가공		17.7%	3.1%	0.2%	-1.4%	-2.4%	5.5%	5.0%	5.0%	1.3%	4.5%	3.2%
-해외		1.6%	1.1%	5.1%	6.6%	8.2%	9.9%	7.9%	8.2%	4.0%	3.6%	8.5%
미주		9.1%	7.5%	7.6%	6.3%	6.1%	9.0%	7.0%	7.5%	8.6%	7.6%	7.4%
중국		-60.9%	-57.3%	-34.8%	-10.1%	14.7%	15.0%	14.0%	13.0%	-28.1%	-47.0%	14.2%
일본		-27.5%	-22.7%	-5.9%	12.6%	15.3%	13.9%	14.6%	14.3%	-12.1%	-12.6%	14.5%
기타		18.0%	18.5%	14.6%	14.7%	26.7%	15.0%	10.0%	10.0%	10.2%	16.3%	15.0%
바이오		3.0%	1.0%	1.1%	2.3%	-12.4%	-10.0%	3.0%	1.5%	-14.8%	1.8%	-4.4%
Feed&Care		-10.0%	-11.7%	-5.0%	-2.1%	-8.2%	2.0%	2.1%	-1.6%	-11.7%	-7.4%	-1.5%
대한통운		4.0%	3.3%	1.3%	3.3%	2.4%	1.0%	2.0%	2.2%	-3.0%	3.0%	1.9%
영업이익		375.9	383.6	416.2	377.3	333.2	376.3	433.9	425.6	1,291.6	1,553.0	1,568.9
% YoY		48.7%	11.3%	5.1%	26.5%	-11.4%	-1.9%	4.2%	12.8%	-22.4%	20.2%	1.0%
(대한통운 제외)		267.1	269.0	276.4	219.9	246.3	258.1	320.9	291.4	819.5	1,032.4	1,116.7
식품		184.5	135.9	161.3	138.4	128.6	140.0	185.5	159.2	654.6	620.1	613.2
바이오		97.8	90.9	84.0	58.4	82.5	98.2	113.4	102.2	251.3	331.1	396.2
Feed&Care		-15.2	1.9	3.2	23.1	35.2	20.0	22.0	30.0	-86.4	13.0	107.2
대한통운		109.4	125.4	141.6	154.4	85.4	120.4	121.8	142.0	480.2	530.8	469.6
기타조정		-0.5	-10.8	-1.8	3.0	1.5	-2.3	-8.8	-7.9	-8.1	-10.2	-17.4
% 영업이익률		5.2%	5.3%	5.6%	5.0%	4.6%	5.1%	5.6%	5.5%	4.5%	5.3%	5.2%
(대한통운 제외)		6.0%	6.2%	6.0%	4.9%	5.6%	5.8%	6.6%	6.3%	4.6%	5.8%	6.1%
식품		6.5%	5.0%	5.4%	4.9%	4.4%	4.8%	5.9%	5.3%	5.8%	5.5%	5.1%
바이오		9.6%	8.6%	7.9%	5.5%	9.2%	10.3%	10.3%	9.5%	6.1%	7.9%	9.8%
Feed&Care		-2.6%	0.3%	0.5%	4.1%	6.5%	3.4%	3.7%	5.4%	-3.5%	0.6%	4.7%
대한통운		3.7%	4.1%	4.8%	4.9%	2.9%	3.9%	4.0%	4.4%	4.1%	4.4%	3.8%

자료: 유안타증권 리서치센터

1Q25 실적 발표 컨퍼런스콜 주요 Q&A

1. 식품 부문 수익성 부진의 주요 원인은?

국내 수요 부진 영향이 더 컸으며, 미국은 디저트 공장 셧다운에 따른 고정비 부담에도 감소폭이 상대적으로 제한적이었음.

2. 미국 디저트 공장 가동 현황은?

셧다운 이후 5월부터 정상 가동을 시작하였으며, 2분기 유통 채널 진입이 조기에 이뤄질 경우 3분기부터 실적 기여가 예상됨.

3. 미국 시장 내 성장 전략은?

만두·롤 등 주력 제품 판매 확대가 지속되고 있으며, K-푸드 카테고리 내 신제품 출시를 통해 시장 확장을 추진 중임.

4. 셀렉타 매각 철회 배경과 향후 BIO 전략은?

아미노산 포트폴리오 수익성 극대화를 목표로 캐시카우로서의 위치션을 강화할 계획. 트립토판·스페셜티 CAPA 를 확장하고, 대형 아미노산은 구조적 수요에 기반한 안정적 수익원이 될 전망. 셀렉타도 수익성 개선 중이며, 매각 철회로 인한 재무 부담은 축소될 것으로 판단. 연간 약 2조원의 EBITDA 를 기반으로 재무 건전성 유지 가능.

5. 라이신 시황과 가격 추이 전망은?

유럽 반덤핑 관세 영향으로 분말 라이신 가격이 전년 대비 약 +50% 상승한 수준. 반덤핑 이슈의 수혜 지속으로 하반기에도 우호적인 시황이 이어질 것으로 기대됨.

6. 미국 내 경쟁 심화 여부는?

피자 부문 M/S 1위를 유지하고 있으며, 추가 신제품 출시를 통해 시장 지위를 강화할 계획.

7. 국내 식품 수익성 하락 원인과 대응 전략은?

설 명절 시점 차이, 소비 둔화, 온라인 침투율 확대 영향이 반영됨. 디지털 중심의 효율적 마케팅 전환 및 비용구조 개선을 통해 대응 중. 가격 인상은 일부 품목에 한해 진행되며, 실적 기여는 제한적일 전망.

8. 라이신의 지역별 매출 비중은?

유럽 40%, 북미 40%, 남미 20%. 유럽은 전년 대비 매출 +40% 증가하며 고마진 시장으로 자리 잡고 있음.

9. 식품 원재료 수입원가 추이와 전망은?

환율 안정과 곡물가 하락세 지속 전망. 일부 관세 이슈는 있을 수 있으나, 현지 생산 비중이 높아 영향은 제한적일 것으로 판단됨.

10. 트립토판 및 라이신 시황 전망은?

트립토판은 경쟁사 진입에 따라 2분기 가격 조정 가능성이 있으나, 하반기에는 개선 전망.
라이신은 7월 확정 관세 결정 이후 반덤핑 수혜 지속 가능성이 높음.

11. 베트남 돈가 시황은?

2분기에도 공급 타이트 상황이 지속되며, 1분기와 유사한 수준에서 전개될 전망.

CJ 제일제당 (097950) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	29,023	29,359	29,991	31,134	32,245
매출원가	22,971	22,867	23,385	24,184	24,990
매출총이익	6,053	6,492	6,606	6,950	7,255
판매비	4,761	4,939	5,037	5,197	5,407
영업이익	1,292	1,553	1,569	1,752	1,848
EBITDA	2,834	3,095	2,920	2,937	2,887
영업외손익	-560	-942	-589	-505	-262
외환관련손익	3	-198	-50	0	50
이자손익	-459	-486	-456	-372	-289
관계기업관련손익	20	26	20	20	30
기타	-123	-285	-103	-153	-53
법인세비용차감전순이익	732	611	980	1,247	1,586
법인세비용	173	249	392	462	634
계속사업순이익	559	362	588	786	952
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	559	362	588	786	952
지배지분순이익	386	148	412	550	666
포괄순이익	616	1,075	1,301	1,499	1,665
지배지분포괄이익	405	712	862	992	1,102

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

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	2,445	2,255	3,132	2,968	2,850
당기순이익	559	362	588	786	952
감가상각비	1,380	1,384	1,202	1,043	906
외환손익	0	0	50	0	-50
중속, 관계기업관련손익	0	0	-20	-20	-30
자산부채의 증감	-155	-676	-218	-279	-275
기타현금흐름	660	1,185	1,530	1,438	1,347
투자활동 현금흐름	-703	-1,104	141	204	289
투자자산	-68	-1	-12	-22	-21
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,124	-1,001	0	0	0
유형자산 감소	108	93	0	0	0
기타현금흐름	381	-195	153	226	310
재무활동 현금흐름	-1,658	-1,863	-2,272	-2,268	-2,268
단기차입금	-337	606	5	10	10
사채 및 장기차입금	-112	-260	0	0	0
자본	94	82	0	0	0
현금배당	-141	-128	-96	-96	-96
기타현금흐름	-1,162	-2,162	-2,181	-2,181	-2,182
연결범위변동 등 기타	-27	130	1,554	1,581	1,639
현금의 증감	56	-581	2,555	2,486	2,509
기초 현금	1,797	1,854	1,272	3,828	6,314
기말 현금	1,854	1,272	3,828	6,314	8,823
NOPLAT	1,292	1,553	1,569	1,752	1,848
FCF	1,321	1,254	3,132	2,968	2,850

자료: 유안타증권

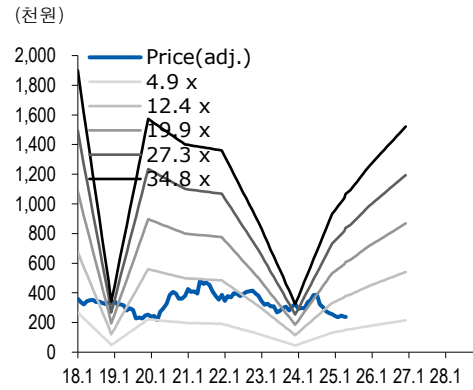
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	9,580	9,494	12,177	14,981	17,800
현금및현금성자산	1,854	1,272	3,828	6,314	8,823
매출채권 및 기타채권	2,941	3,252	3,272	3,397	3,518
재고자산	2,649	2,429	2,481	2,575	2,667
비유동자산	20,026	20,656	19,310	18,147	17,129
유형자산	11,875	12,258	11,057	10,014	9,108
관계기업 등 지분관련 자산	306	337	344	357	370
기타투자자산	816	714	719	727	736
자산총계	29,606	30,150	31,487	33,128	34,929
유동부채	9,556	10,320	10,416	10,590	10,759
매입채무 및 기타채무	3,314	3,090	3,157	3,277	3,394
단기차입금	2,472	3,091	3,091	3,091	3,091
유동성장기부채	2,235	2,761	2,761	2,761	2,761
비유동부채	8,271	7,588	7,623	7,688	7,751
장기차입금	1,446	995	995	995	995
사채	3,476	3,157	3,157	3,157	3,157
부채총계	17,826	17,907	18,039	18,278	18,510
지배지분	7,152	7,863	8,892	10,059	11,342
자본금	82	82	82	82	82
자본잉여금	1,223	1,304	1,304	1,304	1,304
이익잉여금	5,731	5,747	6,063	6,516	7,086
비지배지분	4,628	4,379	4,556	4,791	5,077
자본총계	11,780	12,243	13,448	14,851	16,419
순차입금	9,490	10,123	7,560	5,059	2,536
총차입금	11,682	12,028	12,033	12,043	12,052

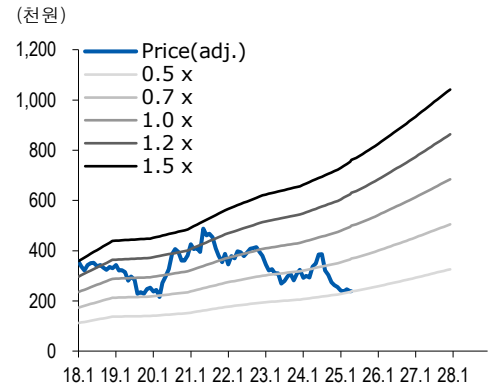
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	25,147	9,310	26,810	36,008	43,713
BPS	446,325	490,755	554,948	627,781	707,854
EBITDAPS	172,979	188,919	178,227	179,265	176,227
SPS	1,771,710	1,792,197	1,830,768	1,900,542	1,968,375
DPS	5,500	6,000	6,000	6,000	6,000
PER	12.3	33.9	8.9	6.6	5.5
PBR	0.7	0.6	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	6.7	6.3	5.4	4.6	3.9
PSR	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	-3.5	1.2	2.2	3.8	3.6
영업이익 증가율 (%)	-22.4	20.2	1.0	11.7	5.4
지배순이익 증가율 (%)	-35.2	-61.6	177.8	33.6	21.1
매출총이익률 (%)	20.9	22.1	22.0	22.3	22.5
영업이익률 (%)	4.5	5.3	5.2	5.6	5.7
지배순이익률 (%)	1.3	0.5	1.4	1.8	2.1
EBITDA 마진 (%)	9.8	10.5	9.7	9.4	9.0
ROIC	5.2	4.7	5.0	6.3	6.7
ROA	1.3	0.5	1.3	1.7	2.0
ROE	5.6	2.0	4.9	5.8	6.2
부채비율 (%)	151.3	146.3	134.1	123.1	112.7
순차입금/자기자본 (%)	132.7	128.7	85.0	50.3	22.4
영업이익/금융비용 (배)	2.5	2.8	2.8	3.1	3.3

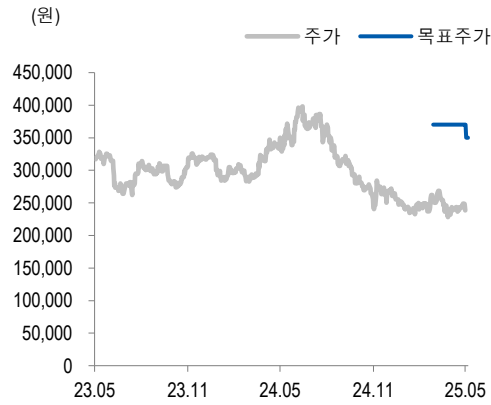
P/E band chart



P/B band chart



CJ제일제당 (097950) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-05-14	BUY	350,000	1년		
2025-03-11	BUY	370,000	1년	-33.52	-27.43
2022-05-13	BUY	560,000	1년	-29.27	-23.48

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)	93.7
Hold(중립)	6.3
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-05-14

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **손현정**)
- 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.