

산일전기 (062040)

ESS 멀티플은 아직 반영되지 않았다

2Q25 Review: 역대 최대 실적, 美 데이터센터향 특수변압기가 견인

산일전기는 2Q25 매출액 1,283억원(YoY +70.5%, QoQ +29.9%), 영업이익 463억원 (YoY +89.1%, QoQ +23.5%, OPM 36.1%)을 기록하며 분기 기준 사상 최대 실적을 달성했다. 미국향 특수변압기 매출은 640억원(QoQ +186%)으로 급증했으며, 데이터센터향 ESS 수요 확대가 실적 성장을 견인했다. 전력망 부문 매출은 383억원(YoY +15.7%, QoQ -14.9%)으로, 고객 납기 일정에 따른 일시적 조정 영향이 반영됐다. 수출 비중은 98.1%, 그 중 미국향은 79.5%까지 늘어났다.

신공장 자동화 효과와 물량 증가로 GPM은 47.8%로 최고치를 기록했으며, OPM은 환율 둔화 및 관세 부과에도 불구하고 36.1%를 기록했다. 관세 영향(약 50~70억원)을 제외한 실질 영업이익은 500억원을 상회한 것으로 추정된다.

신규 수주는 924억원(YoY -18.9%, QoQ -45.4%), 수주잔고는 4,195억원(YoY +38.6%, QoQ -8.7%)으로 감소했으나, 이는 미국향 전력망 고객사의 관세 회피에 따른 일시적 발주 지연에 따른 것이다. 하반기 관세 불확실성 해소와 함께 수주는 정상화될 것으로 예상되며, 연간 가이던스(5,200억원) 달성에는 무리가 없을 전망이다.

특히 데이터센터향 ESS 수요 확대가 본격화되며, 수주 내 고단가 특수변압기 비중이 빠르게 확대 중이다. 수주 구조는 고부가 중심으로 재편되고 있으며, 제품 믹스 개선이 수익성 확대와 하반기 실적 모멘텀에 기여할 것으로 예상된다. 한편, 전력망 내 주상변압기 수주는 축소된 반면, 산업용 지상변압기 수요는 견조하게 유지되었다.

목표주가 160,000원으로 상향

미국 내 데이터센터 확산으로 ESS 설치가 빠르게 늘고 있으며, 시스템 구성상 필수 장비인 특수변압기 수요도 구조적으로 확대되고 있다. 이에 동사의 하반기 미국향 특수변압기 수주는 꾸준한 증가세가 예상된다.

2025년 실적은 매출액 5,055억원(YoY +51.3%), 영업이익 1,863억원(YoY +70.6%, OPM 36.9%)으로 전망하며, 2026년에도 수익성 중심의 성장이 이어질 것으로 기대한다. 2026F EPS 6,991원에 Target PER 23배(글로벌 배전 Peer 평균)를 적용해 목표주가는 160,000원으로 상향 조정한다. ESS 수요 확산과 제품 믹스 개선을 반영한 현재 밸류에이션에도 리레이팅 여지는 충분하며, 데이터센터향 ESS 특수변압기에 차별화된 멀티플이 부여될 경우 추가적인 업사이드도 기대할 수 있다.



손현정 음식료/전력기기
hyunjeong.son@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가	160,000원 (U)
직전 목표주가	104,000원
현재주가 (8/6)	130,100원
상승여력	23%

시가총액	39,609억원
총발행주식수	30,445,200주
60일 평균 거래대금	418억원
60일 평균 거래량	483,245주
52주 고/저	130,100원 / 29,650원
외인지분율	10.97%
배당수익률	0.61%
주요주주	박동석 외 2인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	58.1	125.9	171.9
상대	51.0	80.8	114.4
절대 (달러환산)	55.0	128.4	169.2

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	128	70.5	29.8	116	10.6
영업이익	46	89.1	23.5	43	8.5
세전계속사업이익	45	119.2	15.9	44	2.5
지배순이익	38	119.2	21.7	38	1.1
영업이익률 (%)	36.1	+3.6 %pt	-1.9 %pt	36.8	-0.7 %pt
지배순이익률 (%)	29.6	+6.6 %pt	-2.0 %pt	32.4	-2.8 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 개별)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	215	334	505	700
영업이익	47	109	186	270
지배순이익	39	84	153	213
PER	-	15.7	25.9	18.6
PBR	-	3.5	6.9	5.1
EV/EBITDA	-	12.6	19.8	13.3
ROE	47.0	29.9	30.3	31.6

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

산일전기 2Q25 Review

(단위: 십억원)

	2Q25P	2Q24	YoY	1Q25	QoQ	당사 추정치	Diff
매출액	128.3	75.2	70.5%	98.8	29.8%	118.4	8.3%
영업이익	46.3	24.5	89.1%	37.5	23.5%	44.0	5.4%
당기순이익(지배)	38.0	17.3	119.2%	31.3	21.5%	37.5	1.4%

자료: 유안타증권 리서치센터

당사 산일전기 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)

	기존 추정			신규 추정			변화율		
	3Q25F	2025F	2026F	3Q25F	2025F	2026F	3Q25F	2025F	2026F
매출액	124.9	467.6	579.2	134.1	505.5	699.8	7.3%	8.1%	20.8%
영업이익	47.3	173.8	196.7	50.5	186.3	270.3	6.8%	7.2%	37.4%
영업이익률	37.8%	37.2%	34.0%	37.7%	36.9%	38.6%	-0.2%p	-0.3%p	4.7%p
당기순이익	40.4	142.9	156.2	40.2	152.8	212.8	-0.4%	6.9%	36.3%

자료: 유안타증권 리서치센터

산업전기 실적 추이 및 전망											(단위: 십억원)		
		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F	
매출액		70.7	75.2	79.7	108.4	98.8	128.3	134.1	144.3	334.0	505.5	699.8	
전력망		22.7	33.1	36.7	60.4	45.0	38.3	46.1	68.9	152.9	198.2	234.8	
	미국	19.3	29.0	35.2	56.1	42.0	38.0	44.0	64.5	139.6	188.5	223.9	
	유럽, 기타	3.4	4.1	1.5	4.3	3.0	0.2	2.2	4.3	13.3	9.7	10.9	
신재생/데이터센터		40.3	36.0	39.4	36.0	50.0	87.3	84.7	69.5	151.5	291.5	465.0	
	미국	22.7	22.4	22.2	4.5	25.6	64.0	55.6	31.8	71.8	176.9	293.9	
	유럽, 기타	17.6	13.6	17.1	31.4	24.5	23.3	29.1	37.7	79.7	114.6	171.1	
기타		7.7	6.2	3.6	12.0	3.8	2.7	3.3	6.0	29.5	15.8	15.0	
(지역별)													
내수		10.9	7.7	6.3	7.8	4.2	2.4	2.2	8.0	32.7	16.9	17.3	
수출		59.8	67.5	73.4	100.6	94.6	125.8	131.8	136.3	301.3	488.5	682.5	
	미국	42.0	51.4	57.4	68.7	65.4	100.0	99.5	96.3	219.6	361.3	517.8	
	유럽	13.0	13.3	12.6	26.3	23.3	18.7	25.3	31.5	65.1	98.8	127.6	
	일본	3.1	1.1	1.7	3.1	1.4	3.1	2.7	5.0	9.1	12.3	19.5	
	기타	1.7	1.6	1.7	2.5	4.5	3.9	4.4	3.5	7.5	16.3	17.6	
% YoY		33.4%	52.6%	32.7%	107.5%	39.8%	70.5%	68.2%	33.2%	55.7%	51.3%	38.4%	
전력망		241.5%	120.9%	206.8%	214.9%	98.1%	15.7%	25.6%	14.0%	189.7%	29.6%	18.5%	
	미국	549.2%	340.4%	356.2%	340.3%	117.0%	31.4%	25.0%	15.0%	365.1%	35.0%	18.8%	
	유럽, 기타	-8.3%	-51.0%	-63.7%	-33.1%	-10.5%	-94.9%	40.0%	1.0%	-41.4%	-27.0%	12.1%	
신재생/데이터센터		-6.3%	19.5%	-10.7%	31.4%	24.2%	142.8%	115.2%	93.2%	4.9%	92.4%	59.5%	
	미국	-41.6%	23.7%	-42.4%	-80.9%	12.8%	186.0%	150.0%	600.0%	-39.8%	146.4%	66.2%	
	유럽, 기타	324.5%	13.3%	210.7%	757.5%	38.9%	71.6%	70.0%	20.0%	214.9%	43.7%	49.3%	
기타		129.5%	46.0%	-9.0%	110.9%	-50.3%	-56.4%	-10.0%	-50.0%	70.9%	-46.5%	-5.2%	
(지역별)													
내수				-12.6%	-27.8%	-60.9%	-68.6%	-64.7%	3.0%		-48.2%	2.3%	
수출				39.0%	142.8%	58.3%	86.4%	79.5%	35.5%		62.2%	39.7%	
	미국			24.1%	82.2%	55.8%	94.5%	73.3%	40.2%		64.5%	43.3%	
	유럽			1158.5%	63275.8%	79.4%	41.0%	100.0%	20.0%		51.6%	29.2%	
	일본			-43.9%	25.5%	-54.3%	174.2%	60.0%	59.9%		35.2%	58.7%	
	기타			-33.4%	109.3%	171.3%	140.8%	158.1%	40.0%		117.7%	8.0%	
% 매출비중													
전력망		32.1%	44.0%	46.1%	55.7%	45.5%	29.8%	34.4%	47.7%	45.8%	39.2%	33.6%	
	미국	27.4%	38.5%	44.1%	51.8%	42.5%	29.7%	32.8%	44.7%	41.8%	37.3%	32.0%	
	유럽, 기타	4.8%	5.5%	1.9%	4.0%	3.0%	0.2%	1.6%	3.0%	4.0%	1.9%	1.6%	
신재생/데이터센터		57.0%	47.8%	49.4%	33.2%	50.6%	68.1%	63.2%	48.1%	45.4%	57.7%	66.4%	
	미국	32.1%	29.7%	27.9%	4.2%	25.9%	49.9%	41.5%	22.0%	21.5%	35.0%	42.0%	
	유럽, 기타	24.9%	18.1%	21.5%	29.0%	24.7%	18.2%	21.7%	26.1%	23.9%	22.7%	24.5%	
기타		10.9%	8.3%	4.5%	11.1%	3.9%	2.1%	2.4%	4.2%	8.8%	3.1%	2.1%	
(지역별)													
내수		15.4%	10.3%	7.9%	7.2%	4.3%	1.9%	1.7%	5.6%	9.8%	3.4%	2.5%	
수출		84.6%	89.7%	92.2%	92.8%	95.7%	98.1%	98.3%	94.4%	90.2%	96.6%	97.5%	
(수출 내 비중)													
	미국	70.3%	76.2%	78.2%	68.3%	69.2%	79.5%	75.5%	70.6%	72.9%	74.0%	75.9%	
	유럽	21.7%	19.7%	17.2%	26.1%	24.6%	14.9%	19.2%	23.1%	21.6%	20.2%	18.7%	
	일본	5.2%	1.7%	2.3%	3.1%	1.5%	2.5%	2.0%	3.7%	3.0%	2.5%	2.8%	
	기타	2.8%	2.4%	2.3%	2.5%	4.8%	3.1%	3.3%	2.6%	2.5%	3.3%	2.6%	
영업이익		23.3	24.5	27.8	33.7	37.5	46.3	50.5	52.0	109.2	186.3	270.3	
% YoY		95.5%	90.3%	63.0%	603.5%	61.4%	89.1%	81.7%	54.4%	134.4%	70.6%	45.0%	
% 영업이익률		32.9%	32.6%	34.9%	31.1%	38.0%	36.1%	37.7%	36.0%	32.7%	36.9%	38.6%	

자료: 유안타증권 리서치센터

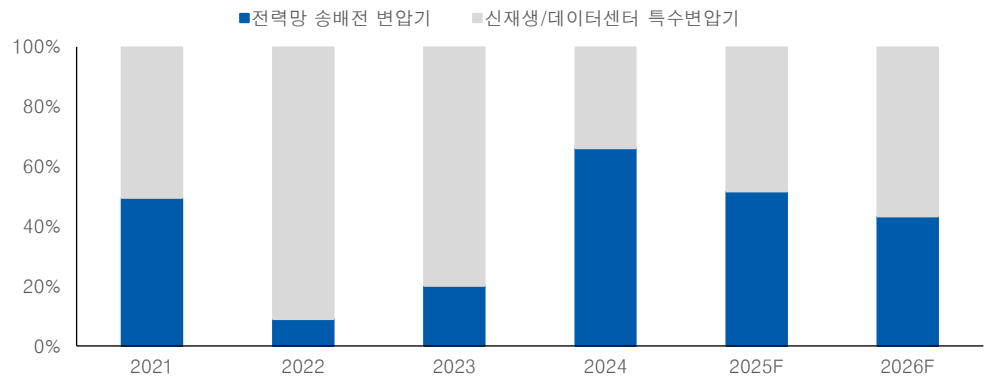
배전 Peer 밸류에이션 테이블

(단위: 십억원, 백만달러, 백만EUR, 백만TWD)

		산일전기	LS ELECTRIC	제룡전기	Eaton (ETN)	Schneider Electric SE (SU)	ABB (ABBN)	Fortune Electric
시가총액		3,961	9,780	651	138,766	123,937	121,301	205,954
매출액	2024	334.0	4,551.8	262.7	24,878	38,153	33,085	20,203
	2025F	505.5	4,865.1	242.6	27,429	41,943	34,824	25,468
	2026F	699.8	5,702.8	226.0	29,751	45,213	36,859	31,281
영업이익	2024	109.2	389.7	97.8	5,959	6,449	5,367	4,891
	2025F	186.3	439.9	83.6	5,382	7,718	6,122	6,270
	2026F	270.3	582.5	78.0	6,345	8,630	6,631	8,136
영업이익률	2024	32.7%	8.6%	37.2%	24.0%	16.9%	16.2%	24.2%
	2025F	36.9%	9.0%	34.5%	19.6%	18.4%	17.6%	24.6%
	2026F	38.6%	10.2%	34.5%	21.3%	19.1%	18.0%	26.0%
당기순이익(지배)	2024	83.7	238.7	79.9	3,794	4,269	3,938	4,286
	2025F	152.8	335.0	71.0	4,287	5,472	4,515	5,284
	2026F	212.8	446.1	62.0	4,953	6,145	4,930	6,805
PER	2024	15.7	20.2	9.2	33.1	31.1	24.8	37.2
	2025F	25.9	29.2	9.2	32.4	22.6	26.9	39.0
	2026F	18.6	21.9	10.5	28.0	20.2	24.6	30.3

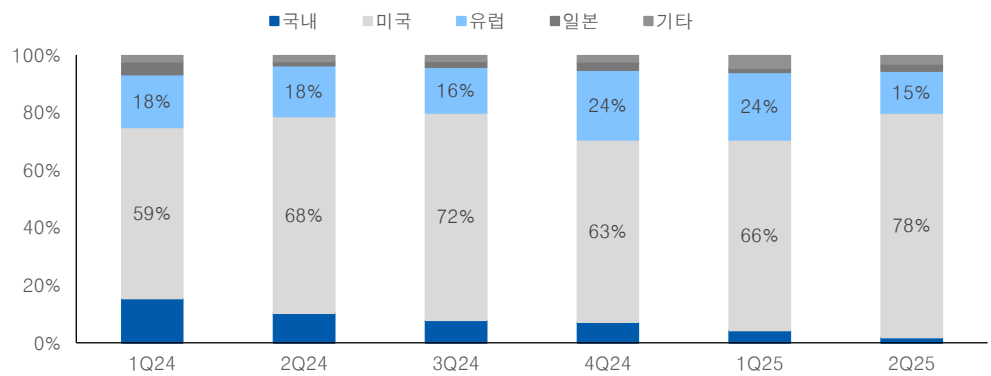
자료: 유안타증권 리서치센터

산일전기 미국향 사업부문 매출 비중



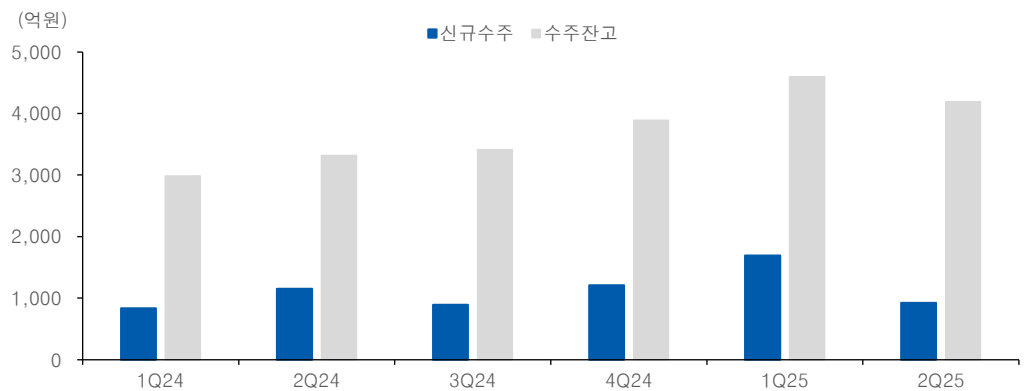
자료: 산일전기, 유안타증권 리서치센터

산일전기 지역별 매출 비중 추이



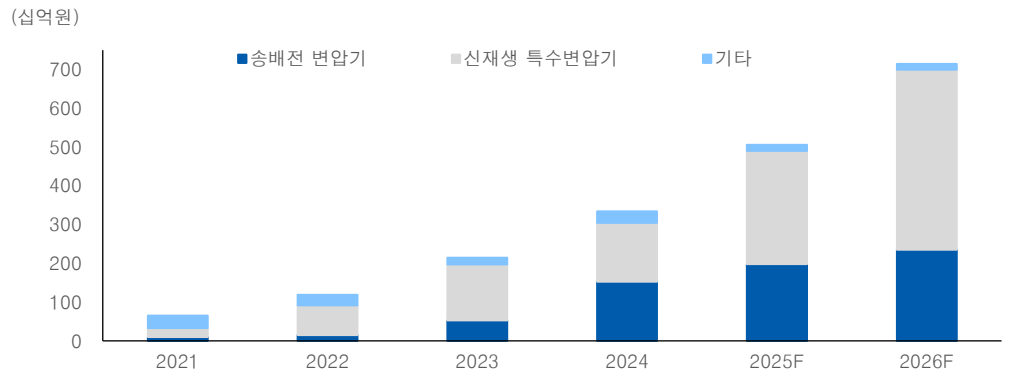
자료: 산일전기, 유안타증권 리서치센터

산일전기 분기별 신규수주 및 수주잔고



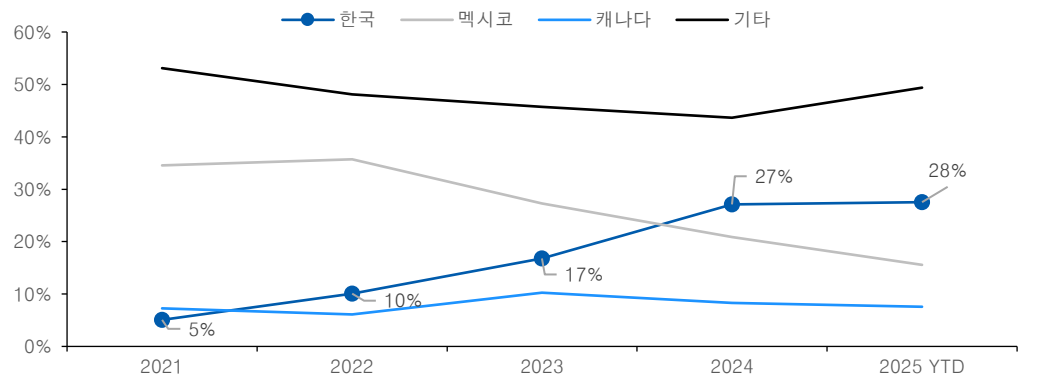
자료: 산일전기, 유안타증권 리서치센터

산일전기 사업부문 매출액 추이 및 전망



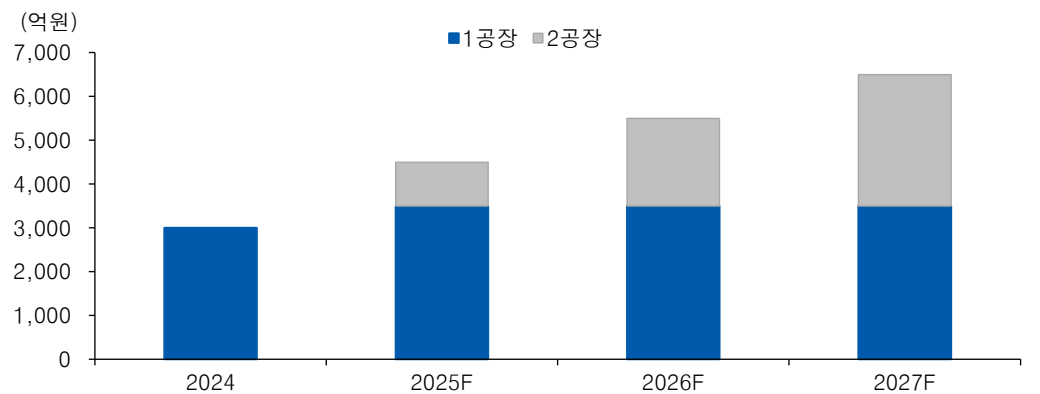
자료: 산일전기, 유안타증권 리서치센터

미국 배전변압기 수입 국가별 비중



자료: USITC, 유안타증권 리서치센터, 주) 650 kVA 이하, 650 kVA 초과 10,000 kVA 합산 기준

산일전기 변압기 CAPA



자료: 산일전기, 유안타증권 리서치센터

2Q25 실적 컨퍼런스콜 주요 Q&A

1) 미국향 전력망 쪽 신재생(데이터센터) 부문 비중이 많이 늘었는데, 업황 변화 뚜렷한지? 수주 내 전력망/신재생 비중은?

- 수주잔고 내 신재생과 전력망은 6:4 비중

2) 전력망이 관세 때문에 줄어들었다면, 하반기에 물량 증가를 기대할 수 있는지?

- 물량 증가를 기대하고 있음. 고객사들의 총 물량에 대한 변화는 아니고, 시기에 대한 변화이기
에 하반기에 물량 증가 기대 중
- 하반기 물량증가는 특수변압기 -데이터센터향으로 많이 늘어날 것
- 노후변압기 교체하려는 수요는 그리 많지 않음. 신규설비인 고사양 변압기(데이터센터향 등)에
대한 수요가 뚜렷
- 1) 주상변압기는 지난 3년간 쌓아놓은 재고량이 상당하고, 2) 우선순위가 노후화설비보다는 신
규설비로 더 포커스가 맞춰져있는 상황

3) 기존 타겟이 신공장 자동화율이 40%로 알고 있는데, 이번 2분기 자동화율은?

- 자동화율 자체 변화는 없음
- 2공장에 주상 변압기 비중이 큰데, 물량이 많이 늘지 않아서 자동화에 대한 부분을 아직 충분
히 반영하지 않음
- 2분기부터 본격적으로 가동을 시작하였기에 2분기에는 자동화 특수를 약 10% 반영함
- 매분기 더 나아지는 자동화율이 나올 것으로 봄

4) 관세 부담이 수주잔고 중 일부 수주만 부담된다고 했는데? 신규 수주에 대해서는?

- 올해 물량이 아닌 내년 물량이기 때문에 구체적인 숫자는 미정
- 신재생은 관세 부담 없음
- 전체 물량의 10~20%(주상변압기 등)에 대해 50%(관세 15%의 절반 share) 부담할 가능성

5) 수주 분위기는 계속 비슷한가?

- 물량 지속적으로 증가 중
- 올해는 오히려 특수변압기가 더 많음
- 제품 믹스는 변동성이 계속있을 수 있음
- 사이클은 짧은 대신에 제품 믹스의 변동성이 있을 수 있다고 보면 됨

6) 전력망 QoQ 매출 하락 요인이 고객 인도 지연 때문인가?

- 지연은 아니고, 고객 스케줄에 따라 차이가 있을 수 있음
- 데이터센터 BESS 향 특수변압기는 수요가 강하다보니 납기 일정을 당겨달라는 고객사 요청도 많은 상황

7) 463억원 영업이익 증 관세 영향은?

- 50-70억원 사이. 500억원 이상의 영업이익을 기록한 셈

8) 2공장 나머지 부지 가동은?

기존 제시안: 1공장 3000억원/2공장 3000억원
현재 자동화 및 효율화에 따른 2공장 생산 더 증가할 전망
-> 탐라인 성장 기대

9) 최근 미국 OBBBA 법안 통과 후 태양광 업황에 대한 변화가 감지되는지?

- 신재생 변압기 태양광으로 많이 쏠려있었음. 풍력은 상당히 줄어들었음
- 신재생 수주 물량도 더 빨라질 가능성 있음

10) 2분기 일회성 비용은?

- 인건비 올해 평균 5% 임금 인상, 4월 확정. 2분기에 일시적으로 늘어난 부분 있음
- 매출 사이즈에 비해 크진 않음
- 공장 리모델링 진행하는 건 계속 비행이 조금씩 집행되는 과정이라 일회성은 크지 않음

산일전기 (062040) 추정재무제표 (K-IFRS 개별)

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	215	334	505	700	896
매출원가	137	190	266	360	429
매출충이익	78	144	240	340	467
판매비	31	34	53	70	92
영업이익	47	109	186	270	375
EBITDA	49	112	189	273	377
영업외손익	2	-4	4	5	9
외환관련손익	1	11	1	1	1
이자손익	-2	0	2	4	8
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	2	-15	0	0	0
법인세비용차감전순이익	48	105	190	276	384
법인세비용	10	22	37	63	88
계속사업순이익	38	84	153	213	296
중단사업순이익	1	0	0	0	0
당기순이익	39	84	153	213	296
지배지분순이익	39	84	153	213	296
포괄순이익	52	83	152	212	295
지배지분포괄이익	52	83	152	212	295

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

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	35	16	98	147	229
당기순이익	39	84	153	213	296
감가상각비	3	3	3	2	2
외환손익	0	-6	-1	-1	-1
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-27	-86	-72	-82	-83
기타현금흐름	20	21	15	15	15
투자활동 현금흐름	-16	-173	-27	-30	-31
투자자산	0	-33	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-23	-90	0	0	0
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	7	-51	-27	-30	-30
재무활동 현금흐름	-2	198	-17	-16	-16
단기차입금	-13	3	5	6	6
사채 및 장기차입금	-10	-10	0	0	0
자본	23	220	0	0	0
현금배당	0	-5	-13	-13	-13
기타현금흐름	-1	-9	-9	-9	-9
연결범위변동 등 기타	0	0	6	9	9
현금의 증감	17	41	60	109	191
기초 현금	4	21	62	122	231
기말 현금	21	62	122	231	422
NOPLAT	47	109	186	270	375
FCF	12	-74	98	147	229

자료: 유안타증권

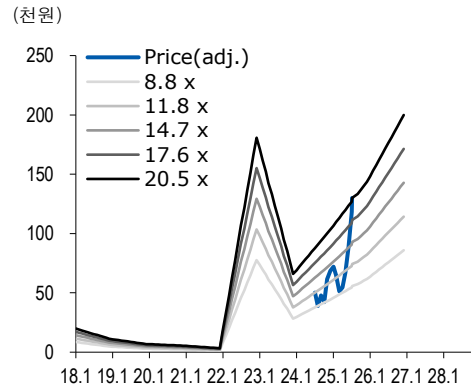
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	103	305	476	711	1,029
현금및현금성자산	21	62	122	231	422
매출채권 및 기타채권	32	96	147	203	260
재고자산	44	60	91	127	162
비유동자산	88	187	185	183	181
유형자산	81	168	165	163	160
관계기업 등 지분관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	7	12	13	13	13
자산총계	191	493	661	894	1,210
유동부채	53	53	79	109	139
매입채무 및 기타채무	27	17	26	35	45
단기차입금	7	1	1	1	1
유동성장기부채	3	0	0	0	0
비유동부채	12	6	9	12	15
장기차입금	8	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	65	58	88	121	155
지배지분	126	434	574	773	1,055
자본금	2	15	15	15	15
자본잉여금	23	230	230	230	230
이익잉여금	70	148	288	488	771
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	126	434	574	773	1,055
순차입금	-4	-130	-211	-345	-560
총차입금	19	11	16	22	28

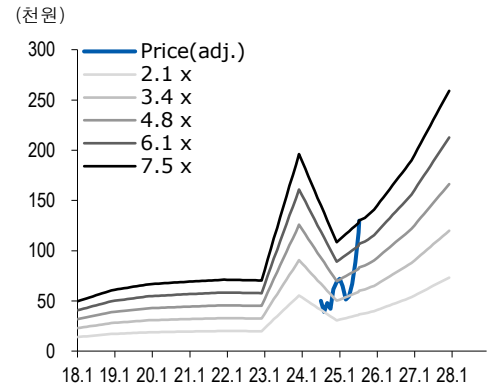
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	8,807	3,214	5,021	6,991	9,726
BPS	26,290	14,553	18,876	25,434	34,732
EBITDAPS	11,139	4,302	6,206	8,957	12,391
SPS	48,385	12,828	16,603	22,986	29,442
DPS	947	420	420	420	420
PER	-	15.7	25.9	18.6	13.4
PBR	-	3.5	6.9	5.1	3.7
EV/EBITDA	-	12.6	19.8	13.3	9.0
PSR	-	3.9	7.8	5.7	4.4

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	81.3	55.7	51.3	38.4	28.1
영업이익 증가율 (%)	259.7	134.4	70.6	45.0	38.7
지배순이익 증가율 (%)	5,480.2	114.3	82.7	39.2	39.1
매출총이익률 (%)	36.3	43.0	47.4	48.6	52.1
영업이익률 (%)	21.7	32.7	36.9	38.6	41.8
지배순이익률 (%)	18.2	25.1	30.2	30.4	33.0
EBITDA 마진 (%)	23.0	33.5	37.4	39.0	42.1
ROIC	39.0	42.4	46.8	54.1	63.6
ROA	24.7	24.5	26.5	27.4	28.2
ROE	47.0	29.9	30.3	31.6	32.4
부채비율 (%)	51.9	13.5	15.3	15.7	14.7
순차입금/자기자본 (%)	-3.5	-30.0	-36.9	-44.6	-53.1
영업이익/금융비용 (배)	26.2	54.9	101.6	105.7	112.6

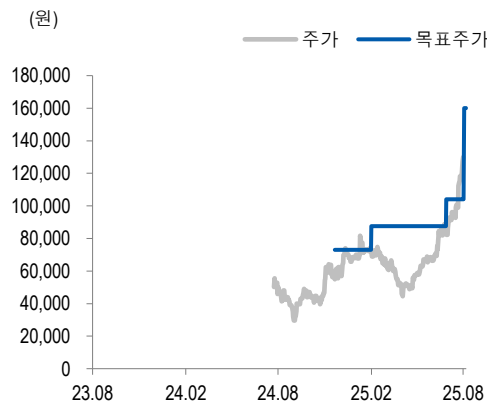
P/E band chart



P/B band chart



산일전기 (062040) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-08-07	BUY	160,000	1년		
2025-07-04	BUY	104,000	1년	-0.99	25.10
2025-02-06	BUY	87,500	1년	-26.25	1.71
2024-11-26	BUY	73,000	1년	-6.44	11.78
2024-11-22	Not Rated	-	1년		

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)	93.5
Hold(중립)	6.5
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-08-06

※ 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.