

LG생활건강(051900)

글로벌, 럭셔리, 화장품에 올인

화장품 호조, 면세점과 중국 화장품 매출 각각 37%, 39% 증가
 럭셔리 화장품 호조, Whoo 매출 +36% YoY
 해외 사업과 M&A 등 사업 확장 노력에 주목

Facts : 화장품 호조, 들여다보면 더욱 좋은 실적

1분기 매출액과 영업이익은 전년대비 각각 13%, 14% 증가한 1.9조원, 3,220억 원을 기록해 컨센서스에 부합했다. 화장품 부문 매출액은 전년대비 20% 증가한 1.14조원, 영업이익은 16% 증가한 2,460억원(영업이익률 21.6%, -0.8%p YoY)을 기록했다. 음료 부문 영업이익은 전년보다 9% 증가한 320억원(영업이익률 9.7%, +0.3%p YoY)을, 생활용품은 낮은 기저에 힘입어 4% 증가한 430억원(영업이익률 10.8%, +0.2%p YoY)을 기록했다.

Pros & cons : 중국 소비 매우 좋다 vs 높아진 브랜드와 채널 의존도

‘Whoo’와 ‘SU:M’ 매출액이 전년대비 각각 36%, 17% 증가, 럭셔리 화장품이 이끄는 실적 호조가 지속됐다. 수익성 높은 면세점 채널과 중국 현지 화장품 매출액이 전년대비 각각 37%, 39% 급증, 예상을 상회했다. 럭셔리 비중이 90% 이상인 중국 사업 호조가 지속, Whoo와 SU:M 매출액은 전년대비 각각 62%, 67% 증가에 달했다. 화장품 부문 영업이익률은 전년대비 0.8%p 하락했는데 마케팅 강화가 주요인으로 파악된다. 실적 개선의 상당 부분을 브랜드 및 채널 확장을 위한 마케팅 비용으로 활용한 것으로 파악된다. 한편 1분기 Whoo 브랜드 매출 비중이 56%, 면세점 비중이 41%에 달해 브랜드와 채널 의존도는 전년 및 전분기 대비 더욱 높아졌다. 면세점 관련 규제 리스크는 관전 포인트이나 면세점 호조의 근간에는 중국 프리미엄 화장품 수요 확대와 Whoo 브랜드 인기가 주요인으로 보인다.

Action : 글로벌 사업 확장, 목표주가 175만원으로 상향

중국 프리미엄 화장품 시장 성장과 높은 럭셔리 비중에 힘입어 실적 우위가 지속되고 있다. 마케팅 비용 확대로 화장품 부문의 유의미한 실적 상향은 이루어지지 않았으나 지속 가능성은 오히려 높아지고 있다. 2020년에도 두자리수 성장을 이어갈 전망이다. 밸류에이션 시점을 2020년으로 이전, 최근 화장품사들의 밸류에이션 상승을 반영, 화장품 목표 PER을 30배에서 32배로 상향했다. 목표주가를 기존 155만원에서 175만원(SOTP, 2020년 내재 PER 29배)으로 상향한다.

하 회 부 합 상 회

영업이익의 컨센서스 대비를 의미

매수(유지)

목표주가: 1,750,000원(상향)

Stock Data

KOSPI(4/25)	2,191
주가(4/25)	1,395,000
시가총액(십억원)	21,787
발행주식수(백만)	16
52주 최고/최저가(원)	1,480,000/1,044,000
일평균거래대금(6개월, 백만원)	42,913
유동주식비율/외국인지분율(%)	59.8/45.4
주요주주(%)	LG 외 3인 34.0
	국민연금 7.2

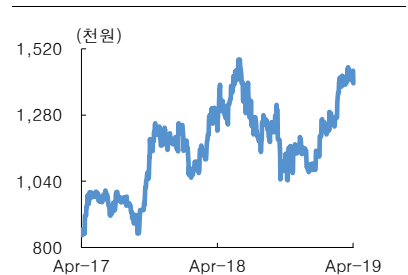
Valuation 지표

	2018A	2019F	2020F
PER(x)	27.0	26.1	23.0
PBR(x)	5.4	5.7	4.8
ROE(%)	21.0	23.0	21.7
DY(%)	0.8	0.7	0.8
EV/EBITDA(x)	15.6	16.7	14.6
EPS(원)	40,740	53,422	60,678
BPS(원)	202,222	242,990	289,631

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	0.9	22.4	14.1
KOSPI 대비(%p)	(1.3)	16.2	24.6

주가추이



자료: FnGuide

나은채

ec.na@truefriend.com

25일 동사는 미주 New Avon 화장품사를 1,450억원에 100% 지분 인수할 것을 발표했다. 인수 완료 시 4분기부터 실적에 반영될 것이다. New Avon은 방판 위주의 프리미엄 브랜드로 미주에서 작년 약 7,000억원 매출을 기록한 것으로 파악된다. 이익은 거의 내지 못하고 있으며 무차입으로 파악된다. 인수 종료 시 2020년 동사의 화장품 사업부 매출액을 10% 이상 상향시킬 수 있는 요인이다. 손익은 미미하나 매출 규모와 Avon 글로벌 사업의 본사로서 브랜드 경험 및 조직을 확보하고 있다는 점에서 과도하게 비싼 투자로 보이지는 않는다. 동사는 2018년 4월 Avon 일본 사업을 1,033억원에 그리고 금년 1월 Avon의 중국 광저우 생산법인을 790억원에 인수한 바 있다. 주요 지역에서 차례차례 사업을 인수, 중장기 글로벌 사업 확장을 모색하고 있다. 향후 브랜드 및 지역 다각화가 관전 포인트이다.

〈표 1〉 1분기 실적 및 컨센서스

(단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19P	QoQ(%)	YoY(%)	컨센서스
매출액	1,659.2	1,652.6	1,737.2	1,698.5	1,874.8	10.4	13.0	1,809
영업이익	283.7	267.3	277.5	210.8	322.1	52.8	13.5	324
영업이익률(%)	17.1	16.2	16.0	12.4	17.2			17.9
세전이익	267.0	254.5	271.2	163.3	306.5	87.7	14.8	312
순이익	193.8	184.7	203.8	100.5	223.5	122.4	15.4	226

자료: 한국투자증권

〈표 2〉 부문별 실적 추정 breakdown

(단위: 십억원, % YoY, %)

	2018				2019F				연간				
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QP	2QF	3QF	4QF	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	1,659	1,653	1,737	1,699	1,875	1,863	1,886	1,860	6,105	6,748	7,484	8,141	8,795
화장품	948	953	954	1,050	1,140	1,133	1,079	1,191	3,280	3,905	4,543	5,097	5,630
생활용품	395	337	390	340	401	354	401	348	1,518	1,461	1,505	1,550	1,597
음료	317	362	394	309	334	376	405	321	1,308	1,381	1,436	1,494	1,568
영업이익	284	267	278	211	322	310	312	262	929	1,040	1,206	1,366	1,496
화장품	212	194	184	192	246	232	214	235	635	783	927	1,055	1,165
생활용품	42	27	43	8	43	30	46	16	167	120	135	155	164
음료	30	46	51	10	32	47	52	12	127	136	144	155	166
매출 증감	6.4	11.1	10.6	14.2	13.0	12.7	8.6	9.5	0.2	10.5	10.9	8.8	8.0
화장품	12.1	23.2	23.5	18.2	20.2	18.8	13.1	13.4	3.9	19.1	16.3	12.2	10.4
생활용품	(4.5)	(6.0)	(7.6)	4.9	1.7	5.0	3.0	2.5	(4.8)	(3.7)	3.0	3.0	3.0
음료	5.7	1.8	4.5	12.0	5.3	4.0	3.0	3.9	(2.7)	5.6	4.0	4.0	5.0
영업이익 증감	9.3	15.2	9.9	13.9	13.4	16.0	12.4	24.5	5.6	11.8	16.0	13.2	9.5
화장품	20.1	30.2	31.0	13.9	16.0	19.4	16.0	22.1	10.1	23.2	18.3	13.9	10.4
생활용품	(23.9)	(27.5)	(35.3)	9.2	3.6	11.5	7.7	82.7	(10.7)	(27.7)	12.4	14.4	6.1
음료	4.6	1.0	11.4	19.4	8.7	4.0	3.0	20.4	9.6	6.7	5.8	7.9	6.7
영업이익률	17.1	16.2	16.0	12.4	17.2	16.6	16.6	14.1	15.2	15.4	16.1	16.8	17.0
화장품	22.4	20.4	19.3	18.3	21.6	20.5	19.8	19.7	19.4	20.1	20.4	20.7	20.7
생활용품	10.6	8.1	11.0	2.5	10.8	8.6	11.5	4.5	11.0	8.2	9.0	10.0	10.3
음료	9.4	12.6	12.9	3.2	9.7	12.6	12.9	3.7	9.7	9.9	10.0	10.4	10.6

자료: LG생활건강, 한국투자증권

〈표 3〉 화장품 사업부 매출 breakdown

(단위: 십억원, % YoY, %)

	2018				2019F				연간				
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QP	2QF	3QF	4QF	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	948	953	954	1,050	1,140	1,133	1,079	1,191	3,280	3,905	4,543	5,097	5,630
백화점	47	46	39	41	44	45	38	40	183	173	168	171	175
면세점	338	350	391	404	463	462	458	472	1,037	1,484	1,855	2,133	2,389
방문판매	90	98	86	78	97	100	88	78	361	352	362	362	362
기타 채널	132	107	98	95	139	110	100	92	441	432	441	441	441
매스	164	153	152	155	161	156	155	152	636	624	624	624	624
기타	175	200	188	278	236	260	241	357	621	841	1,093	1,367	1,640
매출 증가율	12.1	23.2	23.5	18.2	20.2	18.8	13.1	13.4	3.9	19.1	16.3	12.2	10.4
백화점	(1.7)	(3.0)	(4.4)	(11.3)	(6.2)	(2.0)	(2.0)	(1.4)	0.5	(5.1)	(3.0)	2.0	2.0
면세점	20.9	69.4	56.8	34.3	36.8	32.0	17.0	16.8	0.6	43.1	25.0	15.0	12.0
방문판매	(4.1)	(3.9)	(5.0)	4.2	7.6	2.0	2.0	0.0	9.2	(2.5)	3.0	0.0	0.0
기타 채널	5.0	(5.0)	(5.0)	(5.0)	5.0	3.0	2.0	(3.3)	(3.0)	(2.1)	2.0	0.0	0.0
매스	(2.0)	(2.0)	(2.0)	(2.0)	(2.0)	2.0	2.0	(1.8)	(2.0)	(2.0)	0.0	0.0	0.0
기타	34.9	33.6	41.0	33.1	34.4	30.0	28.0	28.6	22.3	35.3	30.0	25.0	20.0
매출 비중													
백화점	5.0	4.8	4.1	3.9	3.9	4.0	3.6	3.4	5.6	4.4	3.7	3.4	3.1
면세점	35.7	36.7	41.0	38.5	40.6	40.8	42.4	39.7	31.6	38.0	40.8	41.8	42.4
방문판매	9.5	10.3	9.0	7.4	8.5	8.8	8.1	6.5	11.0	9.0	8.0	7.1	6.4
기타 채널	14.0	11.2	10.3	9.0	12.2	9.7	9.3	7.7	13.5	11.1	9.7	8.6	7.8
매스	17.4	16.0	15.9	14.7	14.1	13.8	14.3	12.8	19.4	16.0	13.7	12.2	11.1
기타	18.5	21.0	19.7	26.4	20.7	23.0	22.3	30.0	18.9	21.5	24.1	26.8	29.1

주: 기타 채널은 온라인, 전문점, 할인점, 홈쇼핑, 직판 포함

자료: LG생활건강, 한국투자증권

〈표 4〉 목표주가 175만원으로 상향

(단위: 십억원, 원)

	2020F	비고
화장품 영업가치	25,594	화장품 부문 NOPLAT 에 목표 배수 32 배 적용, 글로벌 화장품 평균
생활용품 영업가치	2,620	생활용품 부문 NOPLAT 에 목표 배수 22 배 적용, 글로벌 피어 평균
음료 영업가치	2,119	음료 부문 NOPLAT 에 목표 배수 20 배 적용, 음료료 업종 평균
영업가치(A)	30,334	
순차입금(B)	(677)	
주식수(C)	17,718	
목표주가(A-B)/(C)	1,750,267	

자료: 한국투자증권

〈표 5〉 Global peer valuation

(단위: 백만달러, 배, %, % YoY)

		한국화장품			일본 화장품				중국 화장품		글로벌 화장품			글로벌 생활용품	
		Amore Pacific	LG H&H	Amore G	Shiseido	Kao	Kose	Unicharm	Shanghai Jahwa	Proya	L'Oréal	Estée Lauder	Beiersdorf AG	P&G	Unilever Group
	시가총액	12,039	19,654	5,891	29,959	35,986	11,559	20,219	2,943	1,838	153,026	61,799	26,599	258,759	169,433
PER	2018A	43.5	27.0	42.6	44.8	25.9	41.5	34.3	33.7	30.6	28.9	31.6	28.4	19.0	13.5
	2019F	38.8	26.8	33.6	42.3	24.7	31.7	32.9	31.1	32.2	31.5	33.8	28.2	23.2	20.7
	2020F	32.1	23.8	27.3	34.2	22.8	29.6	29.6	25.5	24.1	29.3	30.4	26.5	21.8	18.9
PBR	2018A	3.3	5.4	2.0	6.1	4.8	6.9	4.8	3.2	5.2	4.2	11.2	3.7	3.9	10.7
	2019F	3.4	5.9	2.1	6.5	4.4	5.8	4.5	3.1	6.0	4.8	14.9	3.5	4.2	12.0
	2020F	3.1	5.0	2.0	5.7	4.0	5.1	4.2	2.8	4.9	4.4	13.1	3.2	4.1	11.5
EV/EBITDA	2018A	17.0	15.6	9.1	18.2	14.3	21.3	17.0	23.7	19.7	18.5	20.6	12.8	13.1	10.1
	2019F	17.4	17.2	8.9	18.7	13.4	18.6	16.3	21.2	21.6	20.1	20.6	15.2	16.3	15.0
	2020F	14.9	15.0	7.9	15.4	12.6	17.2	14.9	17.5	16.6	18.9	18.8	14.4	15.4	13.9
ROE	2018A	7.7	21.0	4.7	14.1	18.9	17.6	14.8	9.7	18.2	15.1	24.4	13.6	18.3	74.5
	2019F	9.1	23.1	6.3	16.9	18.6	19.6	14.1	10.0	19.0	15.4	40.5	12.7	19.5	54.1
	2020F	10.2	21.8	7.3	18.8	18.3	18.7	14.4	11.2	20.6	15.5	47.1	12.3	22.2	57.7
배당수익률	2018A	0.6	0.8	0.4	0.7	1.5	0.7	0.7	0.9	1.0	1.9	1.0	0.8	3.6	3.3
	2019F	0.6	0.8	0.6	0.7	1.6	0.8	0.8	1.0	0.3	1.7	1.0	0.8	2.8	3.1
	2020F	0.8	0.8	0.6	0.8	1.7	0.9	0.8	1.2	0.5	1.9	1.1	0.8	3.0	3.4
EPS	2018A	(19.0)	8.2	(32.5)	174.2	7.0	37.9	17.3	42.6	13.1	13.7	(11.5)	13.4	(35.3)	69.4
증감률	2019F	23.9	29.6	39.9	27.1	4.5	24.1	5.1	15.9	30.4	5.8	68.3	(0.9)	18.6	(30.9)
	2020F	20.9	12.5	23.3	23.7	8.3	7.1	11.1	21.1	33.8	7.4	11.0	6.5	6.6	9.7
영업이익률	2018A	9.1	15.4	9.0	9.9	13.8	16.0	13.4	8.2	16.1	17.9	15.0	15.2	20.5	24.7
	2019F	9.6	16.2	10.0	10.6	14.3	17.2	13.9	9.2	15.6	18.5	17.0	15.2	21.3	18.6
	2020F	10.5	16.7	11.0	12.0	14.8	17.6	14.3	10.0	16.1	18.8	17.6	15.4	22.1	19.6
매출액	2018A	(1.0)	6.2	(3.1)	10.6	2.8	11.0	9.0	12.5	35.6	8.2	15.7	7.2	2.7	(0.8)
증감률	2019F	7.0	7.7	6.9	6.1	2.8	8.3	6.7	11.6	30.8	3.3	6.4	(0.4)	0.6	(2.8)
	2020F	10.6	8.7	9.1	8.5	3.4	6.9	6.5	13.1	30.0	5.5	6.7	4.2	3.4	4.2

주: 4월 23일 종가 기준
 자료: Bloomberg, 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

LG생활건강은 2001년 LG화학으로부터 분사했으며, 2005년 차석용 대표 취임 이후 M&A와 사업혁신 등을 통해 급속도로 성장하며 현재 국내 생활용품 1위, 화장품 2위, 음료 2위 기업으로 손꼽히고 있음. 주요 자회사로는 코카콜라음료와 더페이스샵이 있음.

재무상태표

(단위: 십억원)

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	1,514	1,691	2,053	2,600	3,249
현금성자산	386	397	449	651	1,143
매출채권및기타채권	540	582	645	702	758
재고자산	547	615	682	742	801
비유동자산	3,265	3,585	3,933	4,295	4,662
투자자산	111	63	70	76	82
유형자산	1,617	1,813	1,961	2,108	2,256
무형자산	1,393	1,545	1,721	1,913	2,111
자산총계	4,779	5,276	5,986	6,895	7,911
유동부채	1,245	1,359	1,414	1,463	1,535
매입채무및기타채무	689	725	804	875	945
단기차입금및단기사채	71	211	211	211	211
유동성장기부채	265	164	164	164	164
비유동부채	451	323	244	263	281
사채	250	100	0	0	0
장기차입금및금융부채	30	31	31	31	31
부채총계	1,697	1,682	1,658	1,726	1,817
지배주주지분	2,996	3,512	4,234	5,061	5,970
자본금	89	89	89	89	89
자본잉여금	97	97	97	97	97
기타자본	(101)	(116)	(116)	(116)	(116)
이익잉여금	3,044	3,563	4,285	5,112	6,021
비지배주주지분	86	82	94	109	124
자본총계	3,082	3,594	4,329	5,169	6,094

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동현금흐름	735	817	1,026	1,175	1,319
당기순이익	618	692	902	1,025	1,126
유형자산감가상각비	127	136	161	175	189
무형자산상각비	19	22	25	28	31
자산부채변동	(108)	(154)	(82)	(73)	(49)
기타	79	121	20	20	22
투자활동현금흐름	(334)	(430)	(694)	(775)	(610)
유형자산투자	(284)	(356)	(312)	(326)	(339)
유형자산매각	2	3	3	3	3
투자자산순증	(31)	2	(7)	(6)	(6)
무형자산순증	(7)	(8)	(202)	(220)	(229)
기타	(14)	(71)	(176)	(226)	(39)
재무활동현금흐름	(351)	(378)	(280)	(199)	(217)
자본의증가	0	0	0	0	0
차입금의순증	(188)	(204)	(100)	0	0
배당금지급	(134)	(162)	(155)	(168)	(184)
기타	(29)	(12)	(25)	(31)	(33)
기타현금흐름	(3)	2	0	0	0
현금의증가	47	10	52	202	492

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

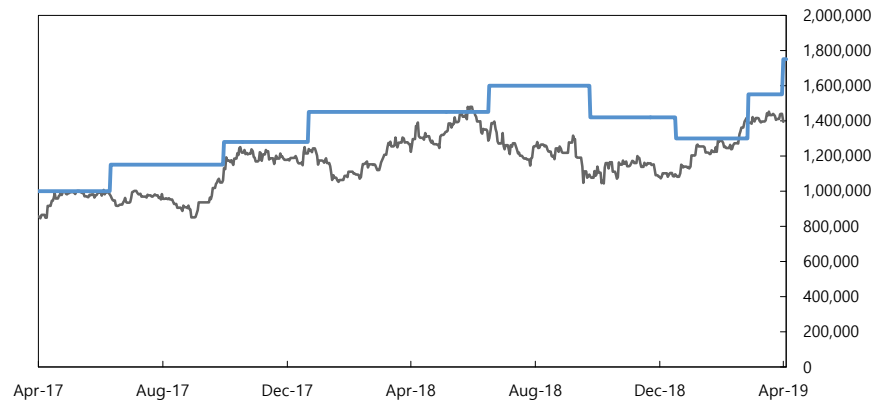
	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	6,105	6,748	7,484	8,141	8,795
매출원가	2,610	2,696	2,881	3,094	3,430
매출총이익	3,495	4,051	4,603	5,048	5,365
판매관리비	2,565	3,012	3,396	3,682	3,869
영업이익	930	1,039	1,206	1,366	1,496
금융수익	4	6	8	11	15
이자수익	3	4	5	8	12
금융비용	15	13	11	10	10
이자비용	14	10	8	7	7
기타영업외손익	(59)	(76)	0	0	0
관계기업관련손익	1	(1)	0	0	0
세전계속사업이익	861	956	1,203	1,366	1,501
법인세비용	243	264	301	342	375
연결당기순이익	618	692	902	1,025	1,126
지배주주지분순이익	606	683	890	1,011	1,110
기타포괄이익	(16)	0	0	0	0
총포괄이익	602	692	902	1,025	1,126
지배주주지분포괄이익	591	683	890	1,011	1,110
EBITDA	1,076	1,197	1,392	1,569	1,716

주요투자지표

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	36,184	40,740	53,422	60,678	66,658
BPS	173,108	202,222	242,990	289,631	340,947
DPS	9,000	9,250	10,000	11,000	12,000
성장성(%, YoY)					
매출증가율	0.2	10.5	10.9	8.8	8.0
영업이익증가율	5.6	11.7	16.1	13.2	9.5
순이익증가율	6.7	12.6	30.3	13.6	9.9
EPS증가율	6.7	12.6	31.1	13.6	9.9
EBITDA증가율	6.1	11.2	16.4	12.6	9.4
수익성(%)					
영업이익률	15.2	15.4	16.1	16.8	17.0
순이익률	9.9	10.1	11.9	12.4	12.6
EBITDA Margin	17.6	17.7	18.6	19.3	19.5
ROA	13.3	13.8	16.0	15.9	15.2
ROE	21.9	21.0	23.0	21.7	20.1
배당수익률	0.8	0.8	0.7	0.8	0.9
배당성향	24.9	22.7	18.8	18.2	18.1
안정성					
순차입금(십억원)	225	94	(255)	(677)	(1,202)
차입금/자본총계비율(%)	20.4	14.1	8.8	7.4	6.3
Valuation(X)					
PER	32.9	27.0	26.1	23.0	20.9
PBR	6.9	5.4	5.7	4.8	4.1
EV/EBITDA	18.8	15.6	16.7	14.6	13.0

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
LG생활건강 (051900)	2016.10.25	매수	1,000,000원	-13.1	0.7
	2017.07.05	매수	1,150,000원	-17.1	-6.9
	2017.10.24	매수	1,280,000원	-6.6	-2.3
	2018.01.15	매수	1,450,000원	-13.8	2.1
	2018.07.11	매수	1,600,000원	-23.0	-12.7
	2018.10.18	매수	1,420,000원	-20.6	-15.5
	2019.01.10	매수	1,300,000원	-4.6	8.9
	2019.03.22	매수	1,550,000원	-8.5	-6.3
	2019.04.25	매수	1,750,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2019년 4월 25일 현재 LG생활건강 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배주자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 LG생활건강 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2019. 3. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
79.7%	20.3%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.