

# LG생활건강(051900)

## 1Q19 Preview: 프리미엄 화장품, 강하다

### 컨센서스 소폭 상회하는 양호한 실적 예상

1분기 영업이익은 전년대비 16% 증가한 3,290억원(영업이익률 18%)으로 컨센서스를 6% 상회할 전망이다. 양호한 면세점 업황과 해외 사업 호조에 힘입어 화장품 매출액과 영업이익은 전년대비 각각 16%, 19% 증가, 영업이익은 2,510억원(영업이익률 23%)으로 예상된다. 화장품 면세점 매출액은 전년대비 28% 증가하고 중국 화장품 매출액은 25% 증가할 전망이다. 화장품 영업이익 기여도는 76%에 달하고 생활용품은 기저 효과에 힘입어 완만한 성장이 예상된다.

### 프리미엄 사업이 견인하는 실적 호조 지속될 것

중국 화장품 산업에서 경쟁 양상은 복잡해지고 있으나 프리미엄 시장은 여전히 글로벌 브랜드들이 주도하고 있다. 또한 프리미엄 화장품 시장은 전체 시장보다 빠르게 성장하고 있으며 동사의 프리미엄 화장품 비중은 전사적으로 69%, 중국 사업에서는 90% 이상에 달해 글로벌사 중에서도 럭셔리 비중이 압도적으로 높다. 전자상거래법 우려 및 인바운드 관광객 수와 무관하게 인당 구매액 상승이 이끄는 면세점 호조가 지속되고 있어 면세점 매출 증가율 가정을 상향한다. 면세점 매출액은 금년 18% 증가한 1.75조원, 중국 화장품 매출액은 28% 증가한 7,100억원에 이를 전망이다. Whoo는 중국 내 매출액이 Lancome, Estee Lauder 등 주요 럭셔리 브랜드 매출의 50% 내외로 추정되며 점당 매출 확대와 온라인으로 아직 성장 여력이 높다. SU:M, Ohui, Belief 등 브랜드 다각화는 진행형이다.

### 우려보다 양호한 영업 환경, 목표주가 155만원으로 상향

가장 우려했던 면세점 채널 매출 동향이 양호하다. 관련하여 업종 내 뚜렷하게 1분기 실적 모멘텀이 가시화되는 것은 LG생진으로 판단된다. 2019년 화장품 사업 내 면세점 매출 및 이익 기여도는 각각 40%, 54%에 달할 것이다. 투자의견 '매수'를 유지하고 실적 추정을 상향, 밸류에이션 시점을 2019~2020년 평균으로 이전, 목표주가를 기존 130만원에서 155만원(SOTP, 목표 PER 28배)으로 상향한다. 12MF PER은 25배다. 글로벌 및 경쟁사 약 30배 대비 아직 부담스럽지 않다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2017A	6,105	930	606	36,184	6.7	1,076	32.9	18.8	6.9	21.9	0.8
2018A	6,748	1,039	683	40,740	12.6	1,197	27.0	15.6	5.4	21.0	0.8
2019F	7,390	1,200	894	53,695	31.8	1,384	25.9	16.7	5.7	23.1	0.8
2020F	8,029	1,344	1,006	60,389	12.5	1,541	23.0	14.5	4.8	21.8	0.9
2021F	8,711	1,474	1,107	66,463	10.1	1,687	20.9	13.0	4.1	20.2	0.9

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

## 매수(유지)

목표주가: 1,550,000원(상향)

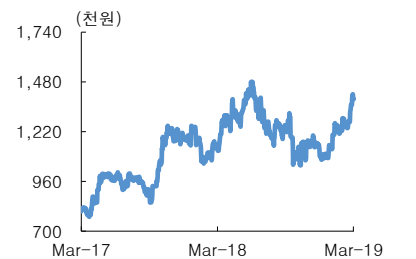
### Stock Data

KOSPI(3/22)	2,187
주가(3/22)	1,390,000
시가총액(십억원)	21,709
발행주식수(백만)	16
52주 최고/최저가(원)	1,480,000/1,044,000
일평균거래대금(6개월, 백만원)	45,018
유동주식비율/외국인지분율(%)	59.8/45.3
주요주주(%)	LG 외 3인 34.0
	국민연금 6.8

### 주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	7.9	14.0	21.9
KOSPI 대비(%p)	10.6	20.7	32.9

### 주가추이



자료: FnGuide

나은채

ec.na@truefriend.com

### 브랜드 다각화와 면세점 지속 가능성은 확인 요인

브랜드 다각화와 면세점 외 채널 확장은 향후 확인 요인이다. 2018년 화장품 전체 매출액 중 Whoo 브랜드 매출 비중은 52%였고 이익 기여도는 이를 상회했을 것으로 추정된다. 다른 프리미엄 브랜드들의 성장이 필요하다. 또한 면세점 채널에 대한 우려는 지속되고 있다. 단기적으로는 3월부터 면세점 산업 매출 기저가 높다. 면세점 산업 성장의 지속 가능성이 향후 확인 요인이다. 이에 동사는 중국 현지 사업 및 역직구 채널을 강화하고 있어 채널 확대 속도가 관건이다.

〈표 1〉 목표주가 155만원으로 상향

(단위: 십억원, 원)

	2019F	2020F	비고
화장품 영업가치	20,909	23,413	화장품 부문 NOPLAT에 목표 배수 30 배 적용, 글로벌 화장품 평균
생활용품 영업가치	2,431	2,821	생활용품 부문 NOPLAT에 목표 배수 22 배 적용, 글로벌 피어 평균
음료 영업가치	1,964	2,119	음료 부문 NOPLAT에 목표 배수 18 배 적용, 음료 업종 평균
영업가치(A)	25,304	28,353	
순차입금(B)	(582)	(581)	
주식수(C)	17,718	17,718	
목표 주가(A-B)/(C)	1,460,991	1,633,027	
<b>목표주가</b>	<b>1,547,009</b>		<b>2019~2020년 평균</b>

자료: 한국투자증권

〈표 2〉 실적 추정 변경

(단위: 십억원, %)

	변경후		변경전		변경률	
	2019F	2020F	2019F	2020F	2019F	2020F
매출액	7,390	8,029	7,208	7,702	2.5	4.2
영업이익	1,200	1,344	1,155	1,268	3.9	6.0
지배주주순이익	894	1,006	842	930	6.2	8.2

자료: 한국투자증권

〈표 3〉 부문별 실적 추정 breakdown

(단위: 십억원, % YoY, %)

	2018				2019F				연간				
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QF	2QF	3QF	4QF	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	1,659	1,653	1,737	1,699	1,845	1,823	1,877	1,844	6,105	6,748	7,390	8,029	8,711
화장품	948	953	954	1,050	1,098	1,093	1,070	1,158	3,280	3,905	4,419	4,925	5,435
생활용품	395	337	390	340	414	354	401	365	1,518	1,461	1,534	1,611	1,708
음료	317	362	394	309	333	376	405	322	1,308	1,381	1,436	1,494	1,568
영업이익	284	267	278	211	329	306	310	254	929	1,040	1,200	1,344	1,474
화장품	212	194	184	192	251	228	212	219	635	783	910	1,019	1,125
생활용품	42	27	43	8	46	30	46	23	167	120	146	169	183
음료	30	46	51	10	32	47	52	12	127	136	144	155	166
매출 증감	6.4	11.1	10.6	14.2	11.2	10.3	8.0	8.6	0.2	10.5	9.5	8.7	8.5
화장품	12.1	23.2	23.5	18.2	15.9	14.6	12.2	10.3	3.9	19.1	13.2	11.4	10.4
생활용품	(4.5)	(6.0)	(7.6)	4.9	5.0	5.0	3.0	7.3	(4.8)	(3.7)	5.0	5.0	6.0
음료	5.7	1.8	4.5	12.0	5.0	4.0	3.0	4.2	(2.7)	5.6	4.0	4.0	5.0
영업이익 증감	9.3	15.2	9.9	13.9	16.0	14.5	11.7	20.7	5.6	11.8	15.4	12.0	9.7
화장품	20.1	30.2	31.0	13.9	18.5	17.4	15.1	13.7	10.1	23.2	16.2	12.0	10.4
생활용품	(23.9)	(27.5)	(35.3)	9.2	10.0	11.5	7.7	172.7	(10.7)	(27.7)	21.0	16.1	8.0
음료	4.6	1.0	11.4	19.4	7.2	4.0	3.0	24.8	9.6	6.7	5.8	7.9	6.7
영업이익률	17.1	16.2	16.0	12.4	17.9	16.8	16.5	13.8	15.2	15.4	16.2	16.7	16.9
화장품	22.4	20.4	19.3	18.3	22.9	20.9	19.8	18.9	19.4	20.1	20.6	20.7	20.7
생활용품	10.6	8.1	11.0	2.5	11.1	8.6	11.5	6.4	11.0	8.2	9.5	10.5	10.7
음료	9.4	12.6	12.9	3.2	9.6	12.6	12.9	3.8	9.7	9.9	10.0	10.4	10.6

자료: LG생활건강, 한국투자증권

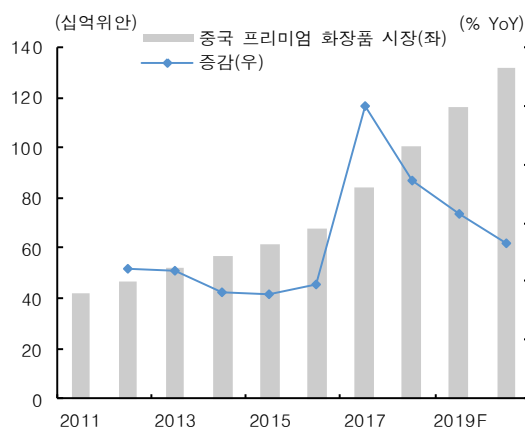
〈표 4〉 화장품 사업부 매출 breakdown

(단위: 십억원, % YoY, %)

	2018				2019F				연간				
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QF	2QF	3QF	4QF	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	948	953	954	1,050	1,098	1,093	1,070	1,158	3,280	3,905	4,419	4,925	5,435
백화점	47	46	39	32	47	46	39	32	183	164	164	167	170
면세점	338	350	391	404	433	427	450	441	1,037	1,484	1,751	2,013	2,255
방문판매	90	98	86	78	87	98	88	79	361	352	352	352	352
기타	472	460	438	537	530	522	494	607	1,699	1,906	2,153	2,392	2,658
매출 증가율	12.1	23.2	23.5	18.2	15.9	14.6	12.2	10.3	3.9	19.1	13.2	11.4	10.4
백화점	(1.7)	(3.0)	(4.4)	(31.8)	0.0	0.0	0.0	(0.0)	0.5	(10.3)	0.0	2.0	2.0
면세점	20.9	69.4	56.8	34.3	28.0	22.0	15.0	9.1	0.6	43.1	18.0	15.0	12.0
방문판매	(4.1)	(3.9)	(5.0)	4.2	(3.0)	0.0	2.0	1.3	9.2	(2.5)	0.0	0.0	0.0
기타	11.4	10.0	11.8	15.1	12.4	13.6	12.7	13.1	5.4	12.2	12.9	11.1	11.1
매출 비중	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
백화점	5.0	4.8	4.1	3.0	4.3	4.2	3.7	2.7	5.6	4.2	3.7	3.4	3.1
면세점	35.7	36.7	41.0	38.5	39.4	39.1	42.0	38.1	31.6	38.0	39.6	40.9	41.5
방문판매	9.5	10.3	9.0	7.4	8.0	9.0	8.2	6.8	11.0	9.0	8.0	7.1	6.5
기타	49.8	48.2	45.9	51.1	48.3	47.8	46.1	52.4	51.8	48.8	48.7	48.6	48.9

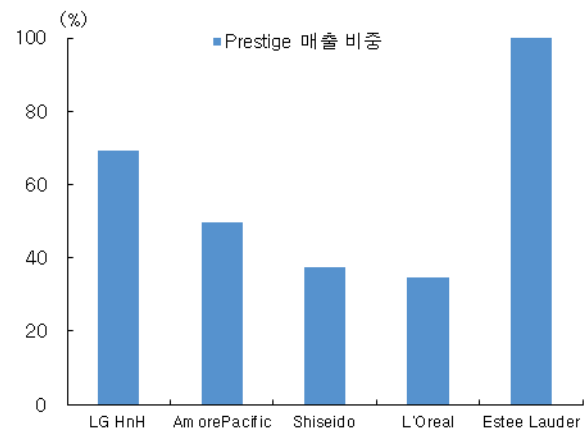
자료: LG생활건강, 한국투자증권

[그림 1] 중국 프리미엄 화장품 시장 고성장 예상



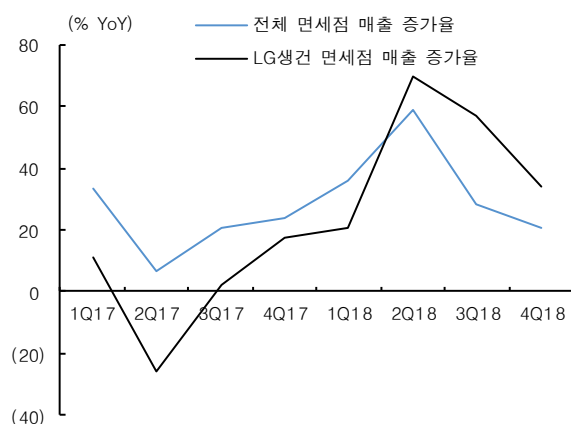
자료: Euromonitor, 한국투자증권

[그림 2] 글로벌 화장품사 중 프리미엄 비중 높아



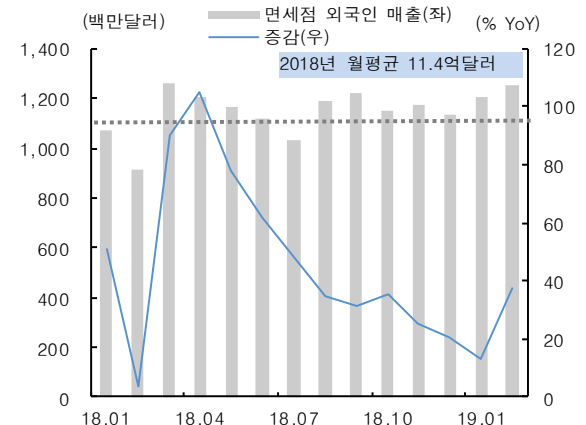
자료: 각 사, 한국투자증권

[그림 3] LG 생건 면세점, 업황과 유사한 모습



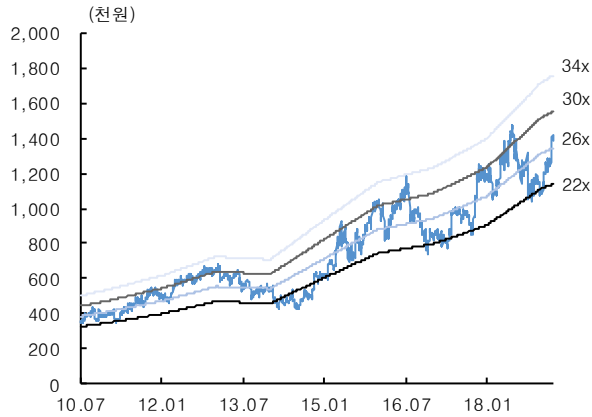
자료: LG생활건강, 한국면세점협회, 한국투자증권

[그림 4] 면세점 1~2월 양호, 3월부터 높은 베이스



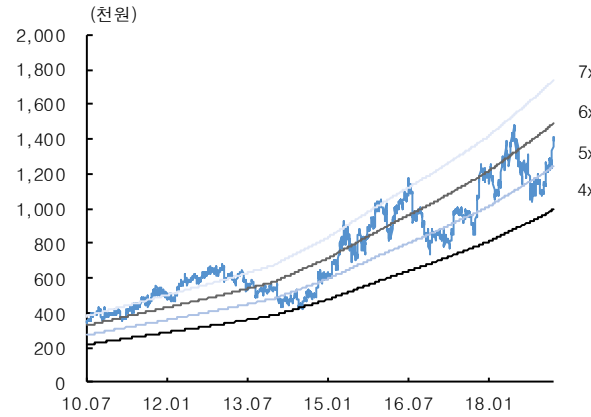
자료: 한국면세점협회, 한국투자증권

[그림 5] PER 밴드



자료: WISEfn, 한국투자증권

[그림 6] PBR 밴드



자료: WISEfn, 한국투자증권

〈표 5〉 Global peer valuation

(단위: 백만달러, x, %, % YoY)

		한국 화장품				일본 화장품			중국 화장품	글로벌 화장품			글로벌 생활용품	
		Amore Pacific	LG H&H	Amore G	Shiseido	Kao	Kose	Unicharm	Shanghai Jahwa	L'Oréal	Estée Lauder	Beiersdorf AG	Procter & Gamble	Unilever Group
시가총액		10,017	19,113	5,250	28,862	38,489	10,675	20,429	3,204	151,345	58,432	25,701	256,387	167,474
PER	2018F	43.5	27.0	42.6	44.8	25.9	41.5	34.3	33.7	28.9	31.6	28.4	19.0	13.5
	2019F	30.4	25.9	29.5	39.4	26.1	29.2	32.9	33.5	31.1	32.1	26.8	23.0	20.3
	2020F	25.2	23.0	23.9	32.5	24.2	27.5	29.5	27.3	29.1	28.9	25.2	21.6	18.4
PBR	2018F	3.3	5.4	2.0	6.1	4.8	6.9	4.8	3.2	4.2	11.2	3.7	3.9	10.7
	2019F	2.8	5.7	1.9	6.2	4.7	5.3	4.5	3.3	4.7	14.1	3.3	4.2	11.7
	2020F	2.6	4.8	1.7	5.5	4.3	4.6	4.1	3.0	4.3	12.4	3.0	4.1	11.3
EV/EBITDA	2018F	17.0	15.6	9.1	17.9	14.3	21.3	17.0	23.7	18.5	20.6	12.8	13.1	10.1
	2019F	13.7	16.7	8.0	17.4	14.3	17.0	16.2	22.3	20.0	19.5	14.2	16.3	14.9
	2020F	11.8	14.5	7.1	14.7	13.4	15.8	14.9	18.7	18.8	17.8	13.5	15.4	13.7
ROE	2018F	7.7	21.0	4.7	14.1	18.9	17.6	14.8	9.7	15.1	24.4	13.6	18.3	74.5
	2019F	9.5	23.1	6.3	17.0	18.5	19.5	14.6	10.0	15.3	40.4	12.8	21.4	57.3
	2020F	10.6	21.8	7.3	18.4	18.4	18.3	14.8	11.2	15.3	47.1	12.4	22.2	59.0
배당 수익률	2018F	0.6	0.8	0.4	0.7	1.5	0.7	0.7	0.9	1.9	1.0	0.8	3.6	3.3
	2019F	0.8	0.8	0.6	0.7	1.5	0.9	0.7	0.9	1.8	1.0	0.8	2.8	3.2
	2020F	0.9	0.9	0.7	0.9	1.6	1.0	0.8	1.2	1.9	1.1	0.8	3.0	3.5
EPS 증감률	2018F	(13.4)	15.7	(27.8)	174.2	7.0	37.9	17.3	42.6	13.7	(11.5)	13.4	(35.3)	69.4
	2019F	1.8	1.8	1.8	30.5	5.1	23.6	5.9	15.9	5.5	67.4	0.1	18.6	(30.7)
	2020F	31.8	31.8	42.1	21.4	7.9	6.3	11.3	22.5	6.9	11.0	6.5	6.9	10.2
영업 이익률	2018F	9.1	15.4	9.0	9.9	13.8	16.0	13.4	8.2	17.9	15.0	15.2	20.5	24.7
	2019F	10.0	16.2	10.0	10.8	14.4	17.2	14.0	9.3	18.5	17.0	15.1	21.4	18.9
	2020F	11.0	16.7	11.0	12.2	14.9	17.5	14.3	10.1	18.8	17.6	15.3	22.1	19.7
매출액 증감률	2018F	5.8	13.6	3.6	10.6	2.8	11.0	9.0	12.5	8.2	15.7	7.2	2.7	(0.8)
	2019F	1.8	1.8	1.8	6.4	3.2	8.9	7.6	11.7	2.5	6.4	0.4	0.5	(2.1)
	2020F	9.6	9.5	8.8	8.1	3.1	6.5	6.7	13.4	5.2	6.6	4.1	3.3	4.2

주: 3월 21일 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 손꼽힘. 주요 자회사로는 코카콜라음료와 페이스 샵이 있음.

## 재무상태표

(단위: 십억원)

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	1,514	1,691	2,175	2,966	3,653
현금성자산	386	397	591	1,044	1,568
매출채권및기타채권	540	582	637	692	751
재고자산	547	615	673	732	794
비유동자산	3,265	3,585	3,761	3,903	4,203
투자자산	111	63	69	75	81
유형자산	1,617	1,813	1,961	2,108	2,256
무형자산	1,393	1,545	1,552	1,526	1,655
자산총계	4,779	5,276	5,936	6,869	7,856
유동부채	1,245	1,359	1,378	1,474	1,520
매입채무및기타채무	689	725	794	863	936
단기차입금및단기사채	71	211	191	191	191
유동성장기부채	265	164	164	164	164
비유동부채	451	323	241	260	279
사채	250	100	0	0	0
장기차입금및금융부채	30	31	31	31	31
부채총계	1,697	1,682	1,619	1,733	1,799
지배주주지분	2,996	3,512	4,222	5,027	5,933
자본금	89	89	89	89	89
자본잉여금	97	97	97	97	97
기타자본	(101)	(116)	(116)	(116)	(116)
이익잉여금	3,044	3,563	4,273	5,078	5,984
비지배주주지분	86	82	94	109	124
자본총계	3,082	3,594	4,317	5,136	6,057

## 현금흐름표

(단위: 십억원)

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동현금흐름	735	817	1,029	1,215	1,278
당기순이익	618	692	907	1,020	1,122
유형자산감가상각비	127	136	161	175	189
무형자산상각비	19	22	23	23	25
자산부채변동	(108)	(154)	(80)	(22)	(80)
기타	79	121	18	19	22
투자활동현금흐름	(334)	(430)	(518)	(547)	(537)
유형자산투자	(284)	(356)	(312)	(326)	(339)
유형자산매각	2	3	3	3	3
투자자산순증	(31)	2	(6)	(6)	(6)
무형자산순증	(7)	(8)	(30)	4	(154)
기타	(14)	(71)	(173)	(222)	(41)
재무활동현금흐름	(351)	(378)	(317)	(215)	(217)
자본의증가	0	0	0	0	0
차입금의순증	(188)	(204)	(120)	0	0
배당금지급	(134)	(162)	(155)	(184)	(201)
기타	(29)	(12)	(42)	(31)	(16)
기타현금흐름	(3)	2	0	0	0
현금의증가	47	10	195	453	524

주: K-IFRS (연결) 기준

## 손익계산서

(단위: 십억원)

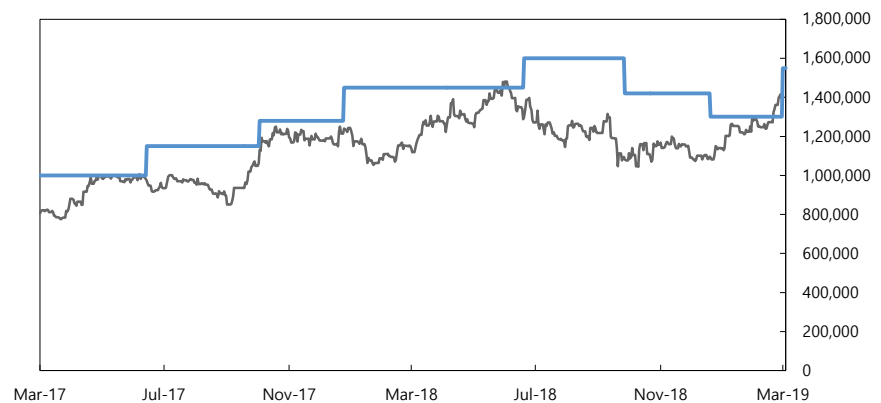
	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	6,105	6,748	7,390	8,029	8,711
매출원가	2,610	2,696	2,845	3,051	3,397
매출총이익	3,495	4,051	4,545	4,978	5,314
판매관리비	2,565	3,012	3,345	3,634	3,840
영업이익	930	1,039	1,200	1,344	1,474
금융수익	4	6	8	13	19
이자수익	3	4	6	10	16
금융비용	15	13	11	9	9
이자비용	14	10	8	7	7
기타영업외손익	(59)	(76)	12	13	14
관계기업관련손익	1	(1)	0	0	0
세전계속사업이익	861	956	1,209	1,360	1,497
법인세비용	243	264	302	340	374
연결당기순이익	618	692	907	1,020	1,122
지배주주지분순이익	606	683	894	1,006	1,107
기타포괄이익	(16)	0	0	0	0
총포괄이익	602	692	907	1,020	1,123
지배주주지분포괄이익	591	683	895	1,006	1,107
EBITDA	1,076	1,197	1,384	1,541	1,687

## 주요투자지표

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	36,184	40,740	53,695	60,389	66,463
BPS	173,108	202,222	242,308	287,739	338,872
DPS	9,000	9,250	11,000	12,000	12,000
성장성(% YoY)					
매출증가율	0.2	10.5	9.5	8.7	8.5
영업이익증가율	5.6	11.7	15.5	12.0	9.7
순이익증가율	6.7	12.6	31.0	12.5	10.0
EPS증가율	6.7	12.6	31.8	12.5	10.1
EBITDA증가율	6.1	11.2	15.6	11.4	9.4
수익성(%)					
영업이익률	15.2	15.4	16.2	16.7	16.9
순이익률	9.9	10.1	12.1	12.5	12.7
EBITDA Margin	17.6	17.7	18.7	19.2	19.4
ROA	13.3	13.8	16.2	15.9	15.2
ROE	21.9	21.0	23.1	21.8	20.2
배당수익률	0.8	0.8	0.8	0.9	0.9
배당성향	24.9	22.7	20.6	20.0	18.2
안정성					
순차입금(십억원)	225	94	(414)	(1,084)	(1,642)
차입금/자본총계비율(%)	20.4	14.1	8.4	7.0	6.0
Valuation(X)					
PER	32.9	27.0	25.9	23.0	20.9
PBR	6.9	5.4	5.7	4.8	4.1
EV/EBITDA	18.8	15.6	16.7	14.5	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	-	-



## Compliance notice

- 당사는 2019년 3월 22일 현재 LG생활건강 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 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 (2018. 12. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
79.3%	20.7%	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.