

LG생활건강(051900)

프리미엄 호조, 성장 각도는 둔화

화장품 호조, 면세점과 중국 화장품 매출 각각 25%, 30% 증가
 럭셔리 화장품 호조, Whoo 매출 24% 증가
 프리미엄 사업 경쟁 우위라는 투자 포인트 유효, 성장 속도는 둔화 예상

Facts : 영업이익 컨센서스 부합, 화장품 부문이 실적 개선 건인

2분기 매출액과 영업이익은 전년대비 각각 11%, 13% 증가한 1.8조원, 3,019억원을 기록해 컨센서스에 부합했다. 화장품 부문 매출액은 전년대비 16% 증가한 1.11조원, 영업이익은 16% 증가한 2,262억원(영업이익률 20.4%, 전년 동일)을 기록했다. 음료 부문 영업이익은 전년보다 4% 증가한 475억원(영업이익률 12.5%, -0.1%p YoY)을, 생활용품은 전년과 유사한 282억원(영업이익률 8.2%, +0.1%p YoY)을 기록했다.

Pros & cons : 상대 우위 지속 vs 성장 둔화 우려 제기

‘Whoo’, ‘SU:M’, ‘OHUI’ 매출액이 전년대비 각각 24%, 8%, 13% 증가, 럭셔리 화장품이 이끄는 실적 호조가 지속됐다. 수익성 높은 면세점 채널과 중국 현지 화장품 매출액이 각각 25%, 30% 증가해 양호한 증가세가 지속되었다. 럭셔리 비중이 90% 이상인 중국 사업 호조가 지속, Whoo와 SU:M 매출액은 전년대비 각각 34%, 43% 증가했다. 한편 성장 둔화 우려가 제기될 수 있는 요인은 면세 전체 시장이 전분기대비 7% 증가한 반면 면세점 매출액이 전분기대비 5% 감소했다는 것이다. 전년 대비해서는 증가율이 유사, 여전히 면세 시장 성장과 연동되는 것으로 보이나 면세 채널 내 점유율이 전분기 대비 소폭 하락했다. 중국 법인 성장률 둔화(1Q19 +39% YoY, 2Q19 +30% YoY)도 우려 요인으로 작용할 수 있다. SU:M, OHUI, Belief 등 프리미엄 라인업을 보유하고 있어 성장은 지속될 전망이나 ‘Whoo’ 외의 빅 브랜드가 필요하다.

Action : 브랜드 다각화가 관전 포인트

면세점과 중국 현지 성장률 전망을 소폭 하향, 2019년, 2020년 영업이익을 기존 대비 2%, 3% 하향한다. 화장품 부문 목표 PER을 기존 32배에서 30배로 소폭 하향, 목표주가를 175만원에서 160만원(SOTP, 2020년 내재 PER 28배)으로 하향한다. 중국 프리미엄 화장품 시장 성장과 높은 럭셔리 비중에 힘입어 실적 우위가 지속되고 있어 투자 포인트는 유효하다. 채널 및 브랜드 다각화가 확인 요인이다.

하 회	부 합	상 회
-----	-----	-----

영업이익의 컨센서스 대비를 의미

매수(유지)

목표주가: 1,600,000원(하향)

Stock Data

KOSPI(7/25)	2,074
주가(7/25)	1,308,000
시가총액(십억원)	20,429
발행주식수(백만)	16
52주 최고/최저(원)	1,453,000/1,044,000
일평균거래대금(6개월, 백만원)	37,816
유동주식비율/외국인지분율(%)	59.8/45.2
주요주주(%)	LG 외 3 인 34.0
	국민연금공단 7.2

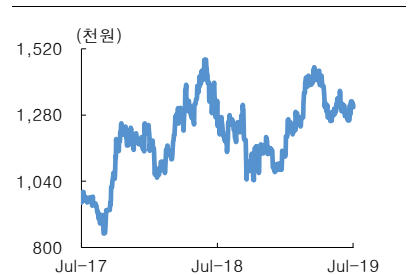
Valuation 지표

	2018A	2019F	2020F
PER(x)	27.0	26.0	22.7
PBR(x)	5.4	5.4	4.6
ROE(%)	21.0	21.8	21.0
DY(%)	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA(x)	15.6	16.1	14.1
EPS(원)	40,740	50,361	57,587
BPS(원)	202,222	240,117	283,857

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(0.9)	8.7	4.1
KOSPI 대비(%p)	1.3	13.5	12.8

주가추이



자료: FnGuide

나은채

ec.na@truefriend.com

〈표 1〉 2분기 실적 및 컨센서스

(단위: 십억원)

	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19P	QoQ(%)	YoY(%)	컨센서스
매출액	1,652.6	1,737.2	1,698.5	1,874.8	1,832.6	(2.3)	10.9	1,819.8
영업이익	267.3	277.5	210.8	322.1	301.9	(6.3)	12.9	298.5
영업이익률(%)	16.2	16.0	12.4	17.2	16.5			16.4
세전이익	254.5	271.2	163.3	306.5	300.8	(1.9)	18.2	294.4
순이익	184.7	203.8	100.5	223.5	222.5	(0.4)	20.5	209.4

자료: 한국투자증권

〈표 2〉 실적 추정 변경

(단위: 십억원, %)

	변경후		변경전		변경률	
	2019F	2020F	2019F	2020F	2019F	2020F
매출액	7,447	8,098	7,484	8,141	(0.5)	(0.5)
영업이익	1,175	1,320	1,206	1,366	(2.6)	(3.3)
세전이익	1,134	1,297	1,203	1,366	(5.7)	(5.1)
지배주주순이익	839	959	890	1,011	(5.7)	(5.1)

자료: 한국투자증권

〈표 3〉 목표주가 160만원으로 하향

(단위: 십억원, 천 주, 원)

	2020F	비고
화장품 영업가치	23,215	화장품 부문 NOPLAT 에 목표 배수 32 배 적용, 글로벌 화장품 평균
생활용품 영업가치	2,186	생활용품 부문 NOPLAT 에 목표 배수 20 배 적용, 글로벌 피어 평균
음료 영업가치	2,355	음료 부문 NOPLAT 에 목표 배수 20 배 적용, 음료 업종 평균
영업가치 (A)	27,755	
순차입금 (B)	(677)	
주식수 (C)	17,718	
목표 주가 (A-B)/(C)	1,604,693	

자료: LG생활건강, 한국투자증권

〈표 4〉 부문별 실적 추정 breakdown

(단위: 십억원, % YoY, %)

	2018				2019F				연간				
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QP	3QF	4QF	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	1,659	1,653	1,737	1,699	1,875	1,833	1,877	1,862	6,105	6,748	7,447	8,098	8,745
화장품	948	953	954	1,050	1,140	1,109	1,071	1,186	3,280	3,905	4,506	5,054	5,580
생활용품	395	337	390	340	401	343	401	359	1,518	1,461	1,505	1,550	1,597
음료	317	362	394	309	334	380	405	317	1,308	1,381	1,436	1,494	1,568
영업이익	284	267	278	211	322	302	309	242	929	1,040	1,175	1,320	1,481
화장품	212	194	184	192	246	226	210	219	635	783	901	1,021	1,155
생활용품	42	27	43	8	43	28	46	12	167	120	129	144	160
음료	30	46	51	10	32	48	53	11	127	136	144	155	166
매출 증감률	6.4	11.1	10.6	14.2	13.0	10.9	8.1	9.6	0.2	10.5	10.4	8.7	8.0
화장품	12.1	23.2	23.5	18.2	20.2	16.3	12.2	13.0	3.9	19.1	15.4	12.2	10.4
생활용품	(4.5)	(6.0)	(7.6)	4.9	1.7	1.8	3.0	5.7	(4.8)	(3.7)	3.0	3.0	3.0
음료	5.7	1.8	4.5	12.0	5.3	5.1	3.0	2.7	(2.7)	5.6	4.0	4.0	5.0
영업이익 증감률	9.3	15.2	9.9	13.9	13.4	12.9	11.1	15.0	5.6	11.8	13.0	12.4	12.1
화장품	20.1	30.2	31.0	13.9	16.0	16.3	14.0	13.9	10.1	23.2	15.1	13.3	13.1
생활용품	(23.9)	(27.5)	(35.3)	9.2	3.6	3.1	7.7	38.8	(10.7)	(27.7)	7.4	11.4	10.8
음료	4.6	1.0	11.4	19.4	8.7	4.2	3.8	15.3	9.6	6.7	5.8	7.9	6.7
영업이익률	17.1	16.2	16.0	12.4	17.2	16.5	16.4	13.0	15.2	15.4	15.8	16.3	16.9
화장품	22.4	20.4	19.3	18.3	21.6	20.4	19.6	18.5	19.4	20.1	20.0	20.2	20.7
생활용품	10.6	8.1	11.0	2.5	10.8	8.2	11.5	3.3	11.0	8.2	8.6	9.3	10.0
음료	9.4	12.6	12.9	3.2	9.7	12.5	13.0	3.6	9.7	9.9	10.0	10.4	10.6

자료: LG생활건강, 한국투자증권

〈표 5〉 화장품 사업부 매출 breakdown

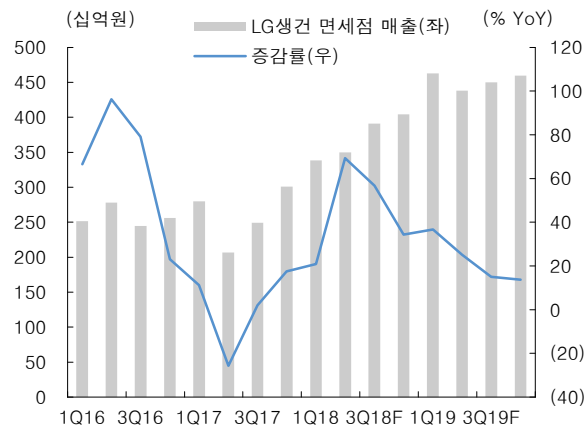
(단위: 십억원, % YoY, %)

	2018				2019F				연간				
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QP	3QF	4QF	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	948	953	954	1,050	1,140	1,109	1,071	1,186	3,280	3,905	4,506	5,054	5,580
백화점	47	46	39	41	44	40	38	39	183	173	161	164	168
면세점	338	350	391	404	463	438	450	460	1,037	1,484	1,810	2,082	2,331
방문판매	90	98	86	78	97	105	91	83	361	352	376	376	376
기타 채널	132	107	98	95	139	112	103	100	441	432	454	454	454
매스	164	153	152	155	161	150	149	152	636	624	611	611	611
기타	175	200	188	278	236	264	241	353	621	841	1,093	1,367	1,640
매출 증감률	12.1	23.2	23.5	18.2	20.2	16.3	12.2	13.0	3.9	19.1	15.4	12.2	10.4
백화점	(1.7)	(3.0)	(4.4)	(11.3)	(6.2)	(12.8)	(4.0)	(4.3)	0.5	(5.1)	(7.0)	2.0	2.0
면세점	20.9	69.4	56.8	34.3	36.8	25.2	15.0	13.7	0.6	43.1	22.0	15.0	12.0
방문판매	(4.1)	(3.9)	(5.0)	4.2	7.6	7.3	6.0	7.1	9.2	(2.5)	7.0	0.0	0.0
기타 채널	5.0	(5.0)	(5.0)	(5.0)	5.0	5.0	5.0	5.0	(3.0)	(2.1)	5.0	0.0	0.0
매스	(2.0)	(2.0)	(2.0)	(2.0)	(2.0)	(2.0)	(2.0)	(2.0)	(2.0)	(2.0)	(2.0)	0.0	0.0
기타	34.9	33.6	41.0	33.1	34.4	31.9	28.0	27.2	22.3	35.3	30.0	25.0	20.0
매출 비중													
백화점	5.0	4.8	4.1	3.9	3.9	3.6	3.5	3.3	5.6	4.4	3.6	3.3	3.0
면세점	35.7	36.7	41.0	38.5	40.6	39.5	42.0	38.7	31.6	38.0	40.2	41.2	41.8
방문판매	9.5	10.3	9.0	7.4	8.5	9.5	8.5	7.0	11.0	9.0	8.4	7.4	6.7
기타 채널	14.0	11.2	10.3	9.0	12.2	10.1	9.6	8.4	13.5	11.1	10.1	9.0	8.1
매스	17.4	16.0	15.9	14.7	14.1	13.5	13.9	12.8	19.4	16.0	13.6	12.1	11.0
기타	18.5	21.0	19.7	26.4	20.7	23.8	22.5	29.8	18.9	21.5	24.3	27.0	29.4

주: 기타 채널은 온라인, 전문점, 할인점, 홈쇼핑, 직판 포함

자료: LG생활건강, 한국투자증권

[그림 1] LG생건 면세점 매출 추이 및 전망



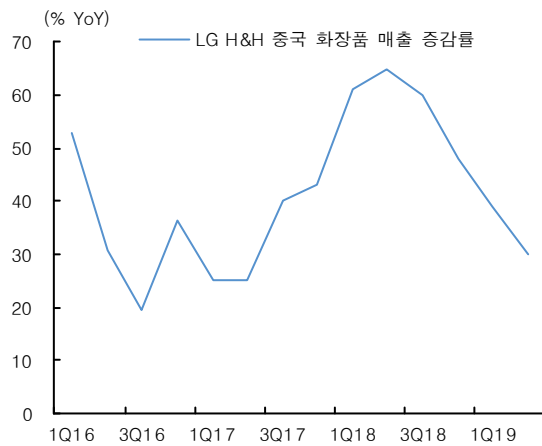
자료: LG생활건강, 한국투자증권

[그림 2] 면세점 내 점유율



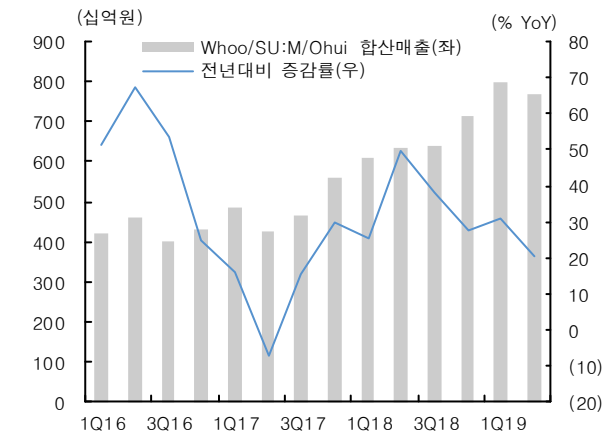
자료: LG생활건강, 한국투자증권

[그림 3] 중국 화장품 매출 증감



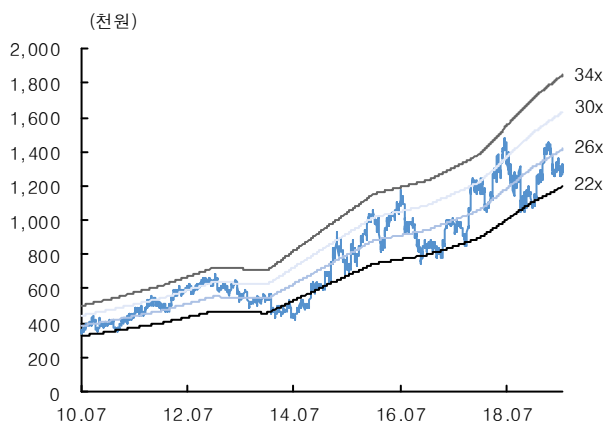
자료: LG생활건강, 한국투자증권

[그림 4] 3대 프리미엄 브랜드 매출 추이



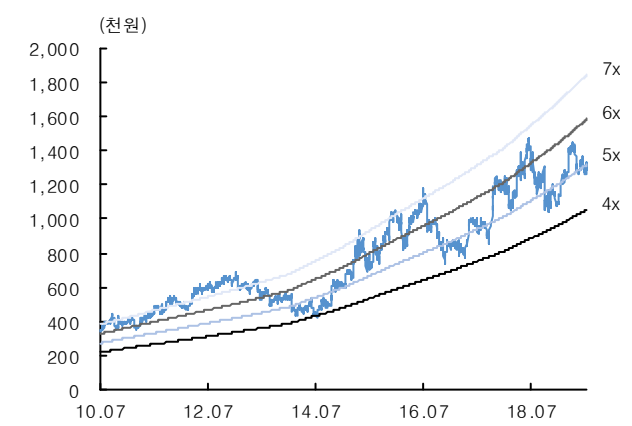
자료: LG생활건강, 한국투자증권

[그림 5] PER 밴드



자료: WISEfn, 한국투자증권

[그림 6] PBR 밴드



자료: WISEfn, 한국투자증권

〈표 6〉 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	7,593	17,285	4,193	29,988	36,769	10,787	18,354	3,021	2,005	155,410	68,557	29,775	282,438	164,115
PER	2018A	43.5	27.0	42.6	44.8	25.9	31.3	34.3	33.7	30.6	28.9	31.6	28.4	19.0	13.1
	2019F	28.3	26.0	29.7	40.9	24.8	28.4	29.8	32.1	35.5	31.9	36.1	31.3	25.2	22.1
	2020F	23.3	22.7	24.0	33.1	23.0	25.8	26.7	28.3	26.7	29.7	32.5	29.3	23.7	20.1
PBR	2018A	3.3	5.4	2.0	6.1	4.8	5.6	4.8	3.2	5.2	4.2	11.2	3.7	3.9	10.3
	2019F	2.3	5.4	1.6	6.3	4.4	4.7	3.9	3.2	6.7	4.9	15.8	3.9	4.4	11.8
	2020F	2.1	4.6	1.5	5.6	4.0	4.1	3.6	3.0	5.5	4.5	13.7	3.6	4.3	11.1
EV/EBITDA	2018A	17.0	15.6	9.1	18.2	14.3	17.7	17.0	23.7	19.7	18.5	20.6	12.8	13.1	9.8
	2019F	11.9	16.1	7.7	18.4	14.0	16.3	14.8	23.7	23.8	20.6	22.2	17.2	17.9	14.7
	2020F	10.2	14.1	6.8	15.4	13.1	14.9	13.6	19.7	18.0	19.2	20.3	16.2	16.8	13.6
ROE	2018A	7.7	21.0	4.7	14.1	18.9	18.8	14.8	9.7	18.2	15.1	24.4	13.6	18.3	74.5
	2019F	8.1	21.8	5.2	16.8	18.6	17.7	14.2	10.0	19.2	15.6	41.0	12.9	21.2	53.1
	2020F	9.3	21.0	6.2	18.4	18.4	17.1	14.5	11.0	20.8	15.7	45.9	12.5	21.2	58.9
배당수익률	2018A	0.6	0.8	0.4	0.7	1.5	0.9	0.7	0.9	1.0	1.9	1.0	0.8	3.6	3.4
	2019F	0.8	0.8	0.7	0.7	1.6	1.0	0.9	1.0	0.5	1.7	0.9	0.7	2.6	3.0
	2020F	1.0	0.8	0.8	0.9	1.7	1.1	0.9	1.1	0.6	1.8	1.0	0.7	2.7	3.2
EPS	2018A	(19.0)	8.2	(32.5)	174.2	7.0	20.8	17.3	42.6	13.1	13.7	(11.5)	13.4	(35.3)	69.4
증감률	2019F	10.7	21.5	16.6	31.8	8.2	7.3	5.6	14.2	28.5	5.7	74.4	(0.2)	19.4	(32.4)
	2020F	21.6	14.3	23.7	23.4	8.1	10.0	11.7	13.6	33.2	7.6	11.1	6.9	6.0	10.0
영업이익률	2018A	9.1	15.4	9.0	9.9	13.8	15.7	13.4	8.2	16.1	17.9	15.0	15.2	20.5	24.7
	2019F	8.8	15.8	8.8	10.6	14.3	15.9	13.6	9.7	15.8	18.5	17.3	14.7	21.2	18.8
	2020F	9.8	16.3	9.9	12.0	14.8	16.4	14.0	10.0	16.2	18.8	17.8	14.9	21.9	19.8
매출액	2018A	(1.0)	6.2	(3.1)	10.6	2.8	9.7	9.0	12.5	35.6	8.2	15.7	7.2	2.7	(0.8)
증감률	2019F	3.3	8.5	2.4	9.9	6.2	10.0	9.9	7.7	27.3	3.4	8.1	0.1	0.9	(3.8)
	2020F	9.2	8.7	8.7	8.4	3.6	6.5	6.5	12.3	29.9	5.5	6.9	5.0	3.5	4.4

주: 7월 24일 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	2,043	2,586	3,230
현금성자산	386	397	447	648	1,137
매출채권및기타채권	540	582	642	698	754
재고자산	547	615	678	738	797
비유동자산	3,265	3,585	3,924	4,283	4,648
투자자산	111	63	69	75	81
유형자산	1,617	1,813	1,961	2,108	2,256
무형자산	1,393	1,545	1,713	1,903	2,099
자산총계	4,779	5,276	5,967	6,869	7,878
유동부채	1,245	1,359	1,446	1,542	1,639
매입채무및기타채무	689	725	800	870	940
단기차입금및단기사채	71	211	211	211	211
유동성장기부채	265	164	164	164	164
비유동부채	451	323	243	261	280
사채	250	100	0	0	0
장기차입금및금융부채	30	31	31	31	31
부채총계	1,697	1,682	1,689	1,804	1,919
지배주주지분	2,996	3,512	4,183	4,958	5,837
자본금	89	89	89	89	89
자본잉여금	97	97	97	97	97
기타자본	(101)	(116)	(116)	(116)	(116)
이익잉여금	3,044	3,563	4,235	5,009	5,888
비지배주주지분	86	82	94	107	122
자본총계	3,082	3,594	4,277	5,066	5,959

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동현금흐름	735	817	1,013	1,170	1,313
당기순이익	618	692	851	973	1,095
유형자산감가상각비	127	136	161	175	189
무형자산상각비	19	22	25	28	31
자산부채변동	(108)	(154)	(42)	(25)	(23)
기타	79	121	18	19	21
투자활동현금흐름	(334)	(430)	(684)	(771)	(608)
유형자산투자	(284)	(356)	(312)	(326)	(339)
유형자산매각	2	3	3	3	3
투자자산순증	(31)	2	(6)	(6)	(6)
무형자산순증	(7)	(8)	(193)	(218)	(227)
기타	(14)	(71)	(176)	(224)	(39)
재무활동현금흐름	(351)	(378)	(279)	(198)	(216)
자본의증가	0	0	0	0	0
차입금의순증	(188)	(204)	(100)	0	0
배당금지급	(134)	(162)	(155)	(168)	(184)
기타	(29)	(12)	(24)	(30)	(32)
기타현금흐름	(3)	2	0	0	0
현금의증가	47	10	50	201	489

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

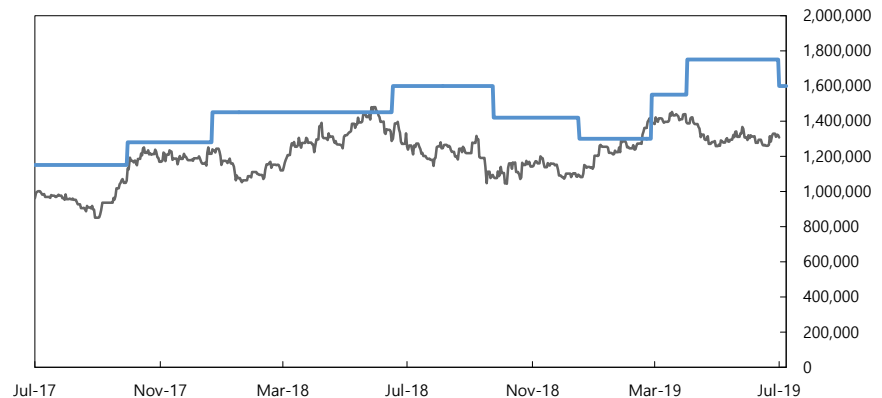
	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	6,105	6,748	7,447	8,098	8,745
매출원가	2,610	2,696	2,867	3,077	3,411
매출총이익	3,495	4,051	4,580	5,020	5,335
판매관리비	2,565	3,012	3,405	3,700	3,854
영업이익	930	1,039	1,175	1,320	1,481
금융수익	4	6	8	11	15
이자수익	3	4	5	8	12
금융비용	15	13	11	10	10
이자비용	14	10	8	7	7
기타영업외손익	(59)	(76)	(37)	(24)	(26)
관계기업관련손익	1	(1)	0	0	0
세전계속사업이익	861	956	1,134	1,297	1,459
법인세비용	243	264	284	324	365
연결당기순이익	618	692	851	973	1,095
지배주주지분순이익	606	683	839	959	1,080
기타포괄이익	(16)	0	0	0	0
총포괄이익	602	692	851	973	1,095
지배주주지분포괄이익	591	683	839	959	1,080
EBITDA	1,076	1,197	1,361	1,523	1,700

주요투자지표

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	36,184	40,740	50,361	57,587	64,815
BPS	173,108	202,222	240,117	283,857	333,442
DPS	9,000	9,250	10,000	11,000	12,000
성장성(%, YoY)					
매출증가율	0.2	10.5	10.4	8.7	8.0
영업이익증가율	5.6	11.7	13.0	12.4	12.1
순이익증가율	6.7	12.6	22.9	14.3	12.5
EPS증가율	6.7	12.6	23.6	14.3	12.6
EBITDA증가율	6.1	11.2	13.7	11.9	11.6
수익성(%)					
영업이익률	15.2	15.4	15.8	16.3	16.9
순이익률	9.9	10.1	11.3	11.8	12.3
EBITDA Margin	17.6	17.7	18.3	18.8	19.4
ROA	13.3	13.8	15.1	15.2	14.8
ROE	21.9	21.0	21.8	21.0	20.0
배당수익률	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9
배당성향	24.9	22.7	20.0	19.2	18.6
안정성					
순차입금(십억원)	225	94	(252)	(671)	(1,193)
차입금/자본총계비율(%)	20.4	14.1	8.9	7.5	6.4
Valuation(X)					
PER	32.9	27.0	26.0	22.7	20.2
PBR	6.9	5.4	5.4	4.6	3.9
EV/EBITDA	18.8	15.6	16.1	14.1	12.4

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
LG생활건강 (051900)	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	-8.6	-6.3
	2019.04.26	매수	1,750,000원	-25.2	-18.7
	2019.07.25	매수	1,600,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2019년 7월 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 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 (2019. 6. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
82.5%	17.5%	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.