

LG생활건강(051900)

매수(유지)

목표주가: 960,000원(유지)

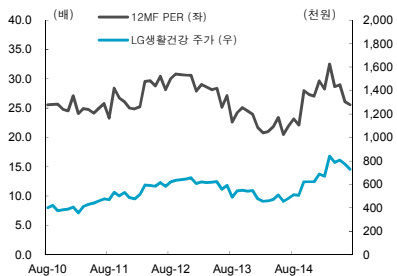
Stock Data

KOSPI(7/16)	2,088
주7(7/16)	729,000
시가총액(십억원)	11,386
발행주식수(백만)	16
52주 최고/최저가(원)	933,000/449,000
일평균거래대금(6개월, 백만원)	51,349
유동주식비율/외국인지분율(%)	59.8/40.0
주요주주(%)	LG 외 1인 34.0
	국민연금 9.3

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(0.8)	18.9	62.4
상대주가(%p)	(3.7)	8.3	58.7

12MF PER 추이



자료: WISEin 컨센서스

2Q15 Preview: 3분기까지 부진 감안해도 저평가 영역

2Q15 Preview: 화장품 부문 예상 하회 불가피, 생활용품과 음료는 예상 수준

2분기 매출액과 영업이익은 전년대비 9%, 22% 증가한 1,240억원과 1,480억원으로, 화장품 부문 실적이 예상을 하회, 영업이익은 컨센서스를 6% 하회할 전망이다. 영업이익률은 11.9%로 전년동기대비 1.3%p 개선될 전망이다. 화장품 부문 매출액과 영업이익은 5,560억원(+20% YoY)과 870억원(+38% YoY, 영업이익률 15.7%), 생활용품 부문 매출액과 영업이익은 3,470억원(+2% YoY), 320억원(+5% YoY, 영업이익률 9.2%)으로 예상된다. 음료 부문 예상 매출액과 영업이익은 3,380억원(+0% YoY)과 290억원(+3.6% YoY, 영업이익률 8.6%)이다. 화장품 부문이 메르스 발생 이후 6월 면세점을 필두로 부진했다. 음료와 생활용품도 6월 저조했으나 내수 부문 기저가 낮았고 ASP 정상화도 진행되었다. 6월 후반으로 갈수록 수요도 빠르게 회복된 것으로 추정된다.

화장품 3분기까지 인바운드 관광객 감소 영향권이나 해외 사업 성장성은 유효

2분기 화장품 면세점 채널 매출액 증가율은 115%로 예상되는 반면 3분기는 15% 증가로 둔화될 전망이다. 2분기 중국 인바운드 관광객수가 평균 약 2% 증가로 추정되고 3분기는 전년 대비 30% 이상 감소할 전망이다. 연간 국내 중국 인바운드 관광객 증가율은 3.4%로 2014년 56%에서 둔화되고 4분기부터 전년대비 성장으로 전환할 전망이다. 금년 면세점 및 중국 인바운드 관광객 영향권인 화장품 타격은 불가피하나 화장품 사업부가 중장기적으로 해외 사업 성장성을 높여가고 있다는 데는 의심의 여지가 없다. '후'와 '숨' 등 프레스티지 제품 위주로 중국인 선호도가 높아지고 있고 중국 현지 '후'와 '더페이스샵' 브랜드의 고성장이 진행 중이다. 점진적으로 현지화와 브랜드 다각화가 진행되고 있다. 생활용품에서는 '리엔' 브랜드에 대한 위생허가를 마치고 금년 말부터 중국 내 시판이 예정되어 있다. '베이비 케어' 및 '퍼스너 케어' 등 생활용품에서도 중국 시장 성장성은 열려 있다.

투자 포인트: 내수 사업 안정성, 화장품과 생활용품 해외 성장성, 낮은 밸류에이션

투자 의견 '매수'를 유지하고 목표주가 960,000원을 유지한다. 화장품 실적 전망을 하향하나 2015, 2016년 순이익 하향폭은 5%, 4%에 그친다. 화장품, 생활용품, 음료 부문의 매출 비중이 45%, 31%, 24%로 다각화되어 있고 생활용품과 음료 부문 실적 조정은 미미하다. 화장품 사업에서는 대중국 사업 성장성과, 생활용품은 금년 ASP 정상화와 내수 회복, 향후 해외 사업 성장 잠재력에 주목한다. 음료 부문도 아웃소싱 내재화와 자동화 설비 투자 등 수익성 개선을 위한 노력이 지속되고 있다. 국내 시장에서 시장 지위가 1~2위로 실적 안정성이 높고 해외 사업 성장성도 가시화되고 있다. 12MF PER이 24배, 2016년 PER은 22.6배 수준인데 국내 경쟁사인 아모레퍼시픽(090430, 매수/TP 500,000원)이나 동사와 유사한 사업 포트폴리오를 보유한 일본 화장품·생활용품 업체와 비교해 저평가로 판단된다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2013A	4,326	496	357	21,311	17.6	607	25.7	16.5	6.6	27.4	0.7
2014A	4,677	511	349	20,842	(2.2)	632	29.9	17.6	6.5	22.9	0.6
2015F	5,094	629	454	27,316	31.1	757	26.7	16.9	6.2	24.8	0.6
2016F	5,571	729	535	32,206	17.9	865	22.6	14.3	5.1	23.8	0.7
2017F	6,064	817	609	36,626	13.7	956	19.9	12.6	4.2	22.3	0.8

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

<표 1> 2Q15 Preview: Consensus 소폭 하회 예상

(단위: 십억원, %)

	2Q15F	전년대비	전분기대비	Consensus	2Q14	1Q15	2015F
매출액	1,241	8.7	(4.6)	1,298	1,142	1,302	5,094
영업이익	148	22.1	(16.9)	157	121	178	629
세전이익	139	24.1	(17.4)	153	112	169	608
순이익	104	27.8	(15.4)	108	81	123	454

자료: LG생활건강, Quantwise, 한국투자증권

<표 2> 실적 추정 하향

(단위: 십억원, %)

	변경후		변경전		변경률	
	15F	16F	15F	16F	15F	16F
매출액	5,108	5,588	5,238	5,715	(2.5)	(2.2)
영업이익	629	731	663	762	(5.2)	(4.0)
세전이익	608	719	642	749	(5.3)	(3.9)
순이익	454	537	487	568	(6.7)	(5.4)

자료: 한국투자증권

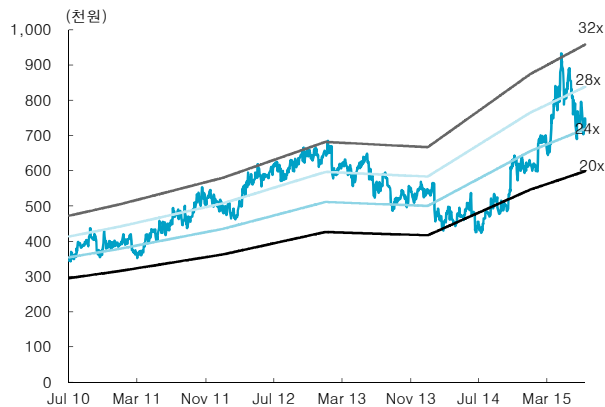
<표 3> LG생활건강 Valuation

(단위: 십억원, 원)

	2015F	2016F	Note
화장품 영업가치	9,320	11,337	목표 배수 34배 적용, 경쟁업체 대비 20% 할인
생활용품 영업가치	3,448	3,720	목표 배수 26배 적용, 글로벌 피어 평균
음료 영업가치	1,186	1,287	목표 배수 17배 적용, 음식료 업종 평균
영업가치 (A)	13,953	16,344	
순차입금 (B)	656	288	
주식수 (C)	15,618	15,618	
주당 적정가치 (A-B)/(C)	851,419	1,028,029	
목표주가	939,724		2015-2016년 평균

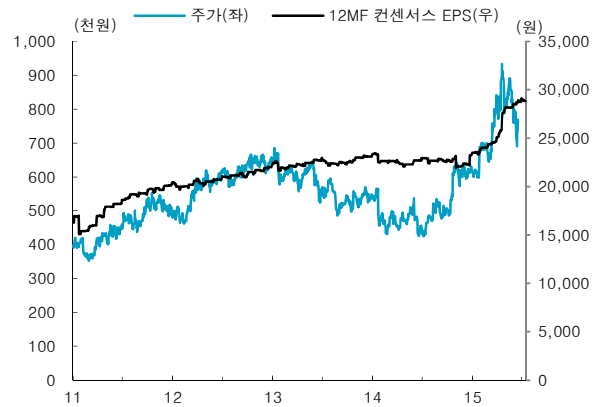
자료: 한국투자증권

[그림 1] PER 밴드



자료: LG생활건강, 한국투자증권

[그림 2] 주가 vs 12MF EPS



자료: 한국투자증권

〈표 4〉 부문별 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15F	3Q15F	4Q15F	2013	2014	2015F	2016F	2017F
매출액	1,128	1,142	1,230	1,176	1,302	1,241	1,310	1,241	4,326	4,677	5,094	5,571	6,064
화장품	454	464	480	558	610	556	521	601	1,662	1,956	2,289	2,634	2,990
생활용품	402	340	409	351	416	347	437	362	1,442	1,502	1,562	1,656	1,755
음료	273	338	342	267	276	338	352	278	1,222	1,219	1,243	1,281	1,319
매출총이익	615	623	676	662	762	702	727	704	2,295	2,575	2,895	3,222	3,551
화장품	329	338	356	412	461	413	387	446	1,196	1,434	1,707	1,976	2,243
생활용품	167	140	176	143	181	143	188	141	576	625	653	692	735
음료	120	145	144	108	121	146	151	117	523	516	535	555	574
영업이익	128	121	150	112	179	148	176	126	496	511	629	729	817
화장품	67	63	64	79	109	87	80	85	233	273	362	440	508
생활용품	45	30	58	27	52	32	63	28	158	160	175	189	201
음료	17	28	28	6	17	29	33	13	105	79	92	100	108
매출 %YoY	5.2	6.2	6.8	14.5	15.4	8.7	6.5	5.5	11.0	8.1	8.9	9.4	8.9
화장품	4.8	11.7	22.6	32.2	34.5	19.9	8.5	7.7	12.4	17.7	17.0	15.1	13.5
생활용품	6.9	2.7	(1.3)	9.3	3.5	2.0	7.0	3.0	13.9	4.1	4.0	6.0	6.0
음료	3.4	2.8	(1.4)	(5.8)	1.1	0.0	3.0	4.2	6.2	(0.3)	2.0	3.0	3.0
영업이익 %YoY	(12.1)	1.1	3.2	31.4	39.2	22.0	17.2	12.8	11.5	3.0	22.9	15.9	12.2
화장품	(15.8)	4.3	24.3	87.0	64.3	38.4	24.8	7.8	9.9	16.9	32.6	21.6	15.6
생활용품	(12.0)	17.4	3.1	5.9	15.8	5.0	8.9	4.8	9.8	1.0	9.4	7.9	6.5
음료	6.3	(17.2)	(25.2)	(67.8)	2.8	3.6	16.7	123.4	17.8	(24.9)	16.6	8.6	8.0
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
화장품	40.2	40.6	39.0	47.4	46.9	44.8	39.8	48.4	38.4	41.8	44.9	47.3	49.3
생활용품	35.6	29.8	33.2	29.9	31.9	28.0	33.4	29.2	33.3	32.1	30.7	29.7	28.9
음료	24.2	29.6	27.8	22.7	21.2	27.2	26.8	22.4	28.3	26.1	24.4	23.0	21.7
영업이익률 %	11.4	10.6	12.2	9.5	13.7	11.9	13.4	10.1	11.5	10.9	12.3	13.1	13.5
화장품	14.7	13.6	13.3	14.2	17.9	15.7	15.3	14.2	14.0	13.9	15.8	16.7	17.0
생활용품	11.2	8.9	14.2	7.6	12.5	9.2	14.5	7.7	11.0	10.6	11.2	11.4	11.5
음료	6.2	8.3	8.3	2.1	6.3	8.6	9.4	4.5	8.6	6.5	7.4	7.8	8.2

자료: LG생활건강, 한국투자증권

〈표 5〉 화장품 사업부 매출 추정

(단위: 십억원)

	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15F	3Q15F	4Q15F	2013	2014	2015F	2016F	2017F
매출액	454	464	480	558	610	556	521	601	1,662	1,956	2,289	2,634	2,990
백화점	42	41	35	41	44	43	36	44	152	158	167	175	184
면세점	38	58	83	121	151	126	95	138	99	300	510	688	860
방문판매	44	51	52	55	70	64	63	62	160	202	259	290	319
기타 채널	148	128	130	124	140	119	123	121	557	530	503	503	503
매스(TFS)	146	151	150	163	157	159	161	176	547	611	653	751	864
기타	36	35	31	55	49	46	43	59	146	158	197	226	260
YoY(%)													
백화점	1.5	3.6	2.7	8.4	5.3	4.0	5.0	7.7	NM	4.0	5.5	5.0	5.0
면세점	77.6	142.8	214.8	341.4	300.4	115.0	15.0	14.1	NM	202.9	70.0	35.0	25.0
방문판매	(5.7)	23.0	37.8	60.0	56.5	27.0	20.0	13.4	NM	25.9	28.0	12.0	10.0
기타 채널	(7.1)	(10.7)	(0.6)	(0.1)	(5.5)	(7.0)	(5.0)	(2.4)	NM	(4.9)	(5.0)	0.0	0.0
매스(TFS)	18.9	15.7	10.9	3.2	7.8	5.0	7.0	8.1	25.0	11.6	7.0	15.0	15.0
기타	(10.8)	(3.5)	9.0	36.3	34.5	30.0	40.0	7.2	NM	7.9	25.0	15.0	15.0
비중(%)													
백화점	9.2	8.9	7.2	7.3	7.2	7.7	7.0	7.3	9.2	8.1	7.3	6.7	6.2
면세점	8.3	12.6	17.2	21.7	24.7	22.6	18.2	23.0	6.0	15.3	22.3	26.1	28.8
방문판매	9.8	10.9	10.9	9.8	11.4	11.5	12.1	10.3	9.7	10.3	11.3	11.0	10.7
기타 채널	32.6	27.5	27.0	22.3	22.9	21.3	23.6	20.2	33.5	27.1	22.0	19.1	16.8
매스(TFS)	32.2	32.6	31.3	29.2	25.8	28.6	30.9	29.3	32.9	31.2	28.5	28.5	28.9
기타	8.0	7.6	6.4	9.9	8.0	8.2	8.3	9.9	8.8	8.1	8.6	8.6	8.7

자료: LG생활건강, 한국투자증권

<표 6> 화장품 업종 글로벌 피어 밸류에이션

(단위: 백만 달러, X, %, % YoY)

	한국화장품		중국 화장품	글로벌 화장품				글로벌 생활용품			
	Amore Pacific	LG H&H	Shanghai Jahwa	L'Oréal	Estée Lauder	Beiersdorf	Shiseido	P&G	Unilever	Kao	
Mkt Cap.	20,270	9,919	4,360	103,803	33,836	21,878	9,168	222,873	134,471	25,157	
PER	2014	40.4	29.9	25.6	29.1	23.6	28.9	25.3	18.7	17.9	30.4
	2015F	45.7	27.4	21.1	27.1	32.2	28.1	98.0	20.7	22.4	33.6
	2016F	35.7	23.3	20.6	25.1	26.9	25.9	44.9	19.7	20.8	27.6
PBR	2014	5.4	6.5	6.1	3.8	7.4	4.2	2.2	3.1	6.8	3.6
	2015F	8.2	6.3	5.3	4.3	8.8	4.5	3.1	3.5	7.8	4.4
	2016F	6.8	5.2	4.6	4.0	7.5	4.0	2.9	3.5	6.6	4.2
EV/EBITDA	2014	19.5	17.6	21.0	16.4	12.7	14.1	13.0	13.0	12.2	10.8
	2015F	26.3	17.3	21.1	17.6	17.0	16.4	17.5	13.5	14.5	13.3
	2016F	20.8	14.7	17.3	16.5	14.8	15.2	14.0	13.2	13.6	12.4
ROE	2014	14.0	22.9	25.2	22.9	33.7	15.1	9.3	16.9	36.9	12.3
	2015F	19.4	24.8	32.0	16.3	28.4	16.3	3.2	16.1	34.5	13.5
	2016F	20.9	23.8	23.7	16.2	32.0	15.7	7.0	18.1	34.8	15.6
EPS growth	2014	41.5	(2.2)	12.6	71.9	18.6	(0.9)	28.6	3.7	6.4	24.1
	2015F	59.1	31.1	42.1	(26.5)	(11.0)	21.4	(65.7)	(5.3)	0.3	17.7
	2016F	28.2	17.9	2.4	7.9	19.5	8.3	118.5	5.3	7.7	21.4
OPM	2014	14.6	10.9	16.5	17.3	16.7	12.7	3.6	18.4	14.5	9.5
	2015F	17.4	12.3	19.2	17.5	14.7	14.0	4.1	19.1	14.8	10.4
	2016F	18.7	13.1	19.3	17.9	16.4	14.4	5.2	20.0	15.0	11.6
Sales growth	2014	25.0	8.1	19.4	1.8	7.7	2.3	2.1	0.6	(2.7)	6.6
	2015F	18.3	8.9	21.0	13.6	(1.2)	8.0	(6.7)	(8.0)	10.4	4.9
	2016F	19.0	9.4	20.3	5.5	5.3	5.0	16.8	(0.4)	4.5	4.3
Sales	2014	3,679	4,442	858	29,933	10,969	8,157	7,609	83,062	64,347	13,274
	2015F	4,239	4,713	1,029	28,179	10,842	8,350	7,110	76,380	58,875	11,913
	2016F	4,956	5,064	1,238	29,729	11,411	7,846	7,018	76,111	61,526	12,420
OP	2014	535	485	142	5,169	1,828	1,092	496	15,288	9,326	1,262
	2015F	736	581	198	4,933	1,589	1,057	252	14,618	8,704	1,239
	2016F	924	662	238	5,332	1,867	1,133	368	15,251	9,249	1,435

주: 2015년 7월 16일 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 있다. 주요 자회사로는 코카콜라음료와 페이스샵이 있다.

재무상태표

(단위: 십억원)

	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
유동자산	981	1,214	1,276	1,551	1,870
현금성자산	143	338	316	501	728
매출채권및기타채권	424	428	466	509	555
재고자산	376	411	448	490	533
비유동자산	2,454	2,614	2,738	2,865	3,033
투자자산	49	53	58	64	69
유형자산	1,022	1,102	1,233	1,303	1,363
무형자산	1,286	1,346	1,325	1,365	1,455
자산총계	3,435	3,828	4,013	4,416	4,903
유동부채	982	1,036	866	913	979
매입채무및기타채무	487	553	603	659	717
단기차입금및단기사채	318	130	50	0	0
유동성장기부채	80	239	169	169	169
비유동부채	978	1,084	1,044	939	835
사채	648	828	778	648	518
장기차입금및금융부채	86	12	0	0	0
부채총계	1,960	2,120	1,911	1,853	1,814
지배주주지분	1,409	1,637	2,025	2,478	2,995
자본금	89	89	89	89	89
자본잉여금	97	97	97	97	97
기타자본	(73)	(79)	(71)	(71)	(71)
이익잉여금	1,415	1,689	2,068	2,521	3,039
비지배주주지분	67	71	78	86	95
자본총계	1,475	1,709	2,103	2,563	3,090

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
영업활동현금흐름	390	466	508	705	749
당기순이익	366	355	461	543	618
유형자산감가상각비	97	105	113	120	122
무형자산상각비	14	16	16	16	17
자산부채변동	(92)	(32)	(89)	18	(17)
기타	5	22	7	8	9
투자활동현금흐름	(493)	(278)	(245)	(250)	(293)
유형자산투자	(134)	(187)	(254)	(200)	(192)
유형자산매각	5	10	10	10	10
투자자산순증	(9)	(6)	1	1	2
무형자산순증	(7)	(5)	6	(57)	(108)
기타	(348)	(90)	(8)	(4)	(5)
재무활동현금흐름	185	8	(285)	(270)	(230)
자본의증가	5	0	0	0	0
차입금의순증	260	72	(212)	(180)	(130)
배당금지급	(63)	(64)	(67)	(75)	(83)
기타	(17)	0	(6)	(15)	(17)
기타현금흐름	(4)	(1)	0	0	0
현금의증가	78	195	(22)	186	226

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

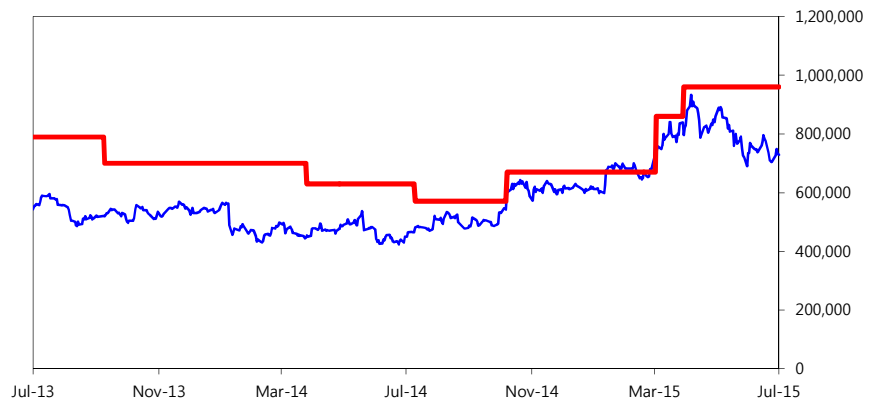
	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
매출액	4,326	4,677	5,094	5,571	6,064
매출원가	2,032	2,102	2,199	2,348	2,513
매출총이익	2,294	2,575	2,895	3,222	3,551
판매관리비	1,798	2,064	2,266	2,494	2,734
영업이익	496	511	629	729	817
금융수익	15	9	11	13	18
이자수익	3	5	7	9	14
금융비용	37	38	35	29	24
이자비용	37	38	35	29	24
기타영업외손익	(4)	(8)	(2)	(3)	(3)
관계기업관련손익	4	5	6	7	7
세전계속사업이익	473	480	608	717	815
법인세비용	108	126	147	173	197
연결당기순이익	366	355	461	543	618
지배주주지분순이익	357	349	454	535	609
기타포괄이익	(87)	(52)	0	0	0
총포괄이익	279	303	461	543	618
지배주주지분포괄이익	270	298	454	535	609
EBITDA	607	632	757	865	956

주요 투자지표

	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
주당지표(원)					
EPS	21,311	20,842	27,316	32,206	36,626
BPS	83,516	96,417	118,296	143,832	173,048
DPS	3,750	4,000	4,500	5,000	5,500
성장성(% , YoY)					
매출증가율	11.0	8.1	8.9	9.4	8.9
영업이익증가율	11.4	2.9	23.0	15.9	12.2
순이익증가율	17.6	(2.2)	30.0	17.8	13.7
EPS증가율	17.6	(2.2)	31.1	17.9	13.7
EBITDA증가율	9.5	4.2	19.8	14.2	10.6
수익성(%)					
영업이익률	11.5	10.9	12.3	13.1	13.5
순이익률	8.3	7.5	8.9	9.6	10.0
EBITDA Margin	14.0	13.5	14.9	15.5	15.8
ROA	11.8	9.8	11.8	12.9	13.3
ROE	27.4	22.9	24.8	23.8	22.3
배당수익률	0.7	0.6	0.6	0.7	0.8
배당성향	17.6	19.2	16.5	15.5	15.0
안정성					
순차입금(십억원)	976	852	656	288	(71)
차입금/자본총계비율(%)	76.7	70.7	47.4	31.9	22.2
Valuation(X)					
PER	25.7	29.9	26.7	22.6	19.9
PBR	6.6	6.5	6.2	5.1	4.2
EV/EBITDA	16.5	17.6	16.9	14.3	12.6

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
LG 생활건강(051900)	2013.09.24	매수	700,000 원
	2014.04.10	매수	630,000 원
	2014.07.25	매수	570,000 원
	2014.10.23	매수	670,000 원
	2015.03.18	매수	860,000 원
	2015.04.14	매수	960,000 원



Compliance notice

- 당사는 2015년 7월 16일 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 (2015.6.30 기준)

매 수	중 립	비중축소(매도)
76.6%	20.5%	2.9%

※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 결정에 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.