

웅진코웨이 (021240)

이선경 _ (02) 3772-1568 sunny.lee@shinhan.com

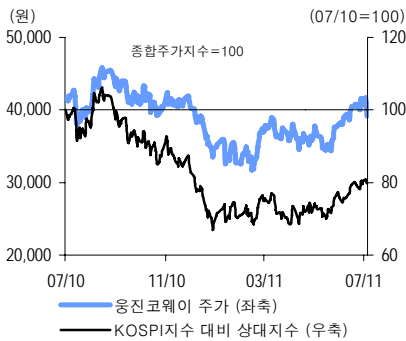
2분기 실적 호조, 하반기는 더욱 기대된다

매수

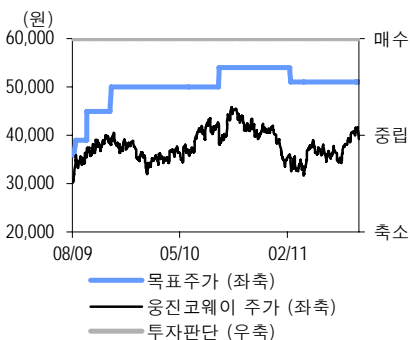
주가 (8월 3일) **39,200 원**
 목표주가 (% variance) **58,000 원(48.0%)**

시가총액 3,023.3 십억원
 일평균 거래액 5,965 백만원
 52 주 최고가/최저가 45,850 원/31,700 원

주가 추이



투자의견 및 목표주가 추이



- ◆ 2분기 실적 기대 이상, 착시요인 제외시 수익성 지속 개선 중
- ◆ 3,4 분기에도 두자리수 성장 지속, 이익 개선 폭은 크게 증가할 전망
- ◆ 투자의견 매수, 목표주가 58,000원으로 상향

2분기 실적 기대 이상, 착시요인 제외시 수익성 지속 개선 중

웅진코웨이의 2분기 실적은 매출액 4,359억원(+19.3% YoY), 영업이익 618억원(-13.3% YoY)으로 모두 당사 및 시장의 기대를 상회했다. IFRS 회계 기준 도입 후 판매수수료율 인식 기간 단축에 따른 조정 과정에서 전년도 판매수수료율이 감소하고 올해 판매수수료율이 증가해 마치 영업이익이 감소한 듯 보인다. 그러나 이는 회계 기준 변경과정에서의 착시현상이다.

판매수수료율 조정이 없었던 K-GAAP 기준 전년도 영업이익은 586억원, 영업이익률 16.0% 였는데 금년 2분기 실적에서 화장품 부문만 제외할 경우 영업이익률이 16.0%로 동일하다. 2분기 회계변경에 따른 판매수수료율의 증가 요인까지 제외하고 본다면 기존사업에서의 영업이익률은 16% 후반대 이상으로 수익성 개선이 지속되고 있는 것으로 판단된다.

한편 당사 및 시장 컨센서스는 지분법 손익을 포함하고 있으나 회사측 발표자료에는 지분법 손익이 누락되어 있는데 2분기 지분법 이익은 약 48억원 내외로 추정된다.

웅진코웨이 2분기 실적

(십억원,%)	2Q11P	2Q10	YoY(%)	1Q11	QoQ(%)	2Q11F K-GAAP	VAR(%)	Consensus	VAR(%)
매출액	435.9	365.3	19.3	399.8	9.0	404.5	7.8	409.6	6.4
영업이익	61.8	71.3	(13.3)	56.5	9.4	57.5	7.5	58.3	6.0
세전이익	55.1	76.0	(27.5)	50.4	9.2	60.0	(8.3)	59.5	(7.5)
순이익	42.1	59.2	(28.9)	38.8	8.5	45.5	(7.6)	47.7	(11.8)
영업이익률	14.2	19.5		14.1		14.2		14.2	
세전이익률	12.6	20.8		12.6		14.8		14.5	
순이익률	9.7	16.2		9.7		11.2		11.6	

출처: 회사자료, 신한금융투자

12월결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	PER	EV/EBITDA	PBR	ROE (%)	순부채비율 (%)	배당수익률 (%)
2009	1,411.9	204.3	202.7	153.3	2,023	16.7	15.9	7.5	3.6	24.0	29.5	3.1
2010	1,519.1	228.8	236.5	177.0	2,296	13.4	17.0	8.6	3.9	24.5	34.6	2.7
2011F	1,720.6	256.9	241.9	187.6	2,432	5.9	16.1	7.3	3.7	23.7	27.8	2.9
2012F	1,871.9	295.6	283.8	217.1	2,815	15.8	13.9	6.6	3.2	24.7	11.3	3.3
2013F	2,014.0	326.5	320.6	245.2	3,180	12.9	12.3	5.9	2.8	24.1	(2.2)	3.8

주: 2010년 실적은 K-GAAP, 2011년 이후 추정치는 IFRS 기준

부문별로는 주력 사업이자 영업이익률이 가장 높은 렌탈 부문이 10%의 성장으로 19% 성장의 견인축이 었으며 일시불도 전년도 높은 베이스에도 불구하고 57% 성장했다. 국내 화장품은 1분기와 유사한 실적을 기록했다. 그러나 하반기부터 화장품 부문의 손실은 감소할 전망이다.

웅진코웨이 2분기 부문별 실적		2Q11P	2Q10	YoY(%)	1Q11	QoQ(%)
(십억원)						
매출액	전체	435.9	365.3	19.3	399.7	9.1
	렌탈	299.7	272.4	10.0	288.0	4.1
	멤버십	39.9	36.6	9.0	39.1	2.0
	일시불	38.8	24.7	57.1	31.8	22.0
	화장품	17.9	0.0		17.4	2.9
	수출	22.9	17.2	33.1	18.3	25.1
	기타	16.7	14.4	16.0	5.1	227.5
매출원가	전체	141.4	119.4	18.4	125.4	12.8
	렌탈	82.2	73.0	12.6	82.5	(0.4)
	멤버십	12.6	11.5	9.6	12.5	0.8
	일시불	13.4	9.1	47.3	10.2	31.4
	화장품	3.4			2.9	17.2
	수출	17.8	13.3	33.8	14.7	21.1
	기타	11.9	12.5	(4.8)	2.6	357.7
매출원가율(%)	전체	32.4	32.7		31.4	
	렌탈	27.4	26.8		28.6	
	멤버십	31.6	31.4		32.0	
	일시불	34.5	36.8		32.1	
	화장품	19.0			16.7	
	수출	77.7	77.3		80.3	
	기타	71.3	86.8		51.0	
매출총이익		294.5	245.9	19.7	274.3	7.4
매출총이익률(%)		67.6	67.3		68.6	
판관비		221.9	160.5	38.3	204.8	8.3
기타영업수익		0.1	0.3	(76.7)	3.8	(98.2)
기타영업비용		10.9	14.5	(24.8)	16.3	(33.1)
판관비/매출액(%)		50.9	43.9		51.2	
영업이익		61.8	71.2	(13.3)	57.0	8.4
영업이익률		14.2	19.5		14.3	
렌탈순주문		341,881	273,839	24.8	329,633	3.7
일시불순주문		58,755	40,518	45.0	56,120	4.7
렌탈계정		4,321,185	3,966,472	8.9	4,233,969	2.1
일시불 계정		1,011,455	897,454	12.7	966,986	4.6
총계정		5,332,640	4,863,926	9.6	5,200,955	2.5
해약률(%)		0.99%	1.06%		1.02%	

Source: 회사자료, 신한금융투자

중국법인의 화장품 부문 실적은 매출액은 전년동기대비 6.6% 성장하고 영업이익률은 25%를 기록했다. 성장률이 다소 둔화된 것으로 보이는 것은 전년도의 높은 베이스로 인한 것으로 연간으로는 18%의 성장이 예상된다.

중국 법인 화장품 부문 실적					
('OOO RMB)	2Q10	3Q10	4Q10	1Q11	2Q11P
매출액	61,656	54,665	50,347	55,857	65,696
YoY(%)	35	5	25	31	7
QoQ(%)	45	(11)	(8)	11	18
영업이익	23,454	17,572	11,729	14,738	16,350
YoY(%)	(19)	(14)	(20)	(4)	(30)
QoQ(%)	53	(25)	(33)	26	11
영업이익률 (%)	38.0	32.1	23.3	26.4	24.9

Source: 회사자료, 신한금융투자

IFRS 개별 실적 발표로 해외법인들의 손익은 정확하게 파악되지 않고 있으나 웅진케미칼로부터 39억원 등을 비롯 약 48억 내외의 지분법 이익이 발생한 것으로 추정된다.

3,4분기에도 두자리수 성장 지속, 이익 개선 폭은 크게 증가할 전망

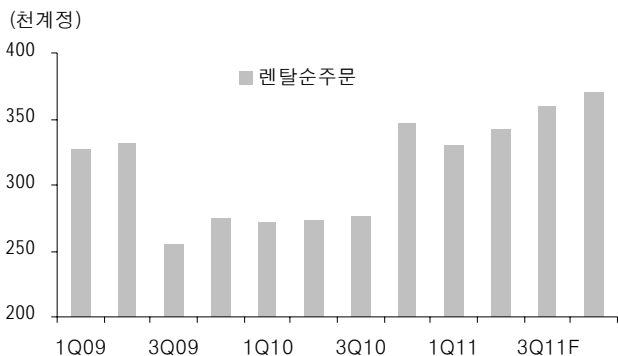
1,2 분기 모두 렌탈 순주문이 전년대비 크게 증가하며 2분기말 기준 렌탈계정은 전년말 대비 17만 6천 계정이 증가했다. 멤버쉽 계정을 포함한 관리계정은 전년말대비 25만 계정이 증가했다.

2년의 의무 사용기간으로 해약률도 더욱 떨어지고 있고 신제품 라인업 강화를 통한 판매호조도 이어질 전망으로 렌탈 호조와 함께 하반기에도 두자리수 탑라인 성장이 지속될 전망이다.

한편 하반기 이익 측면에서의 실적 개선폭은 두자리수를 상회할 전망이다. 지난해 3분기 부터는 화장품 사업 진출로 인해 적자가 커 영업이익률이 3분기와 4분기 각각 15.1% 와 13.3% 를 기록했는데 화장품 매출 확대로 손실폭이 축소되면서 하반기 이익 개선폭은 매출성장률 개선 속도를 크게 능가할 전망이다.

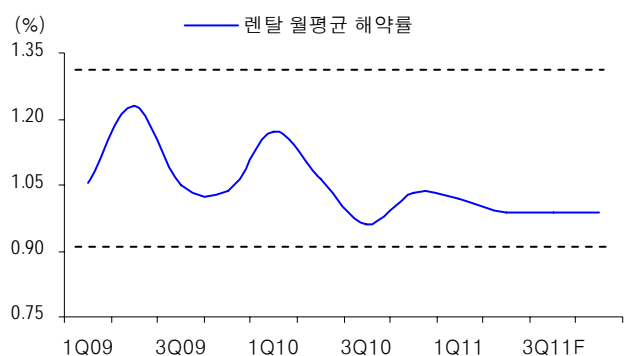
다만, 3,4분기 실적 발표시 전년도 실적이 K-IFRS기준으로 조정되면서 증가폭은 달라질 수 있음에 유의해야한다. 그러나 이 역시 착시요인으로 이러한 요인 제외시 상반기 보여준 것보다 높은 이익 개선이 예상된다. 또한 새 회계기준에 따르면 2년차를 넘어가는 계정의 경우 판매수수료율이 인식되지 않아 이익률이 크게 개선되는데 새 회계기준 적용 후 2년이 넘어가는 12년부터는 판매수수료율 부담도 점차 감소할 전망이다.

분기별 렌탈 순주문 추이 및 전망



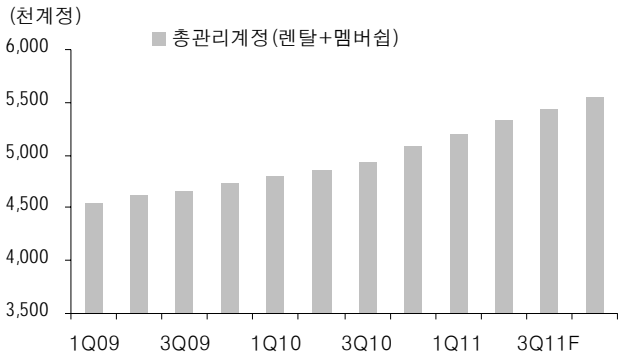
Source: 회사자료, 신한금융투자

렌탈 해약률 추이 및 전망



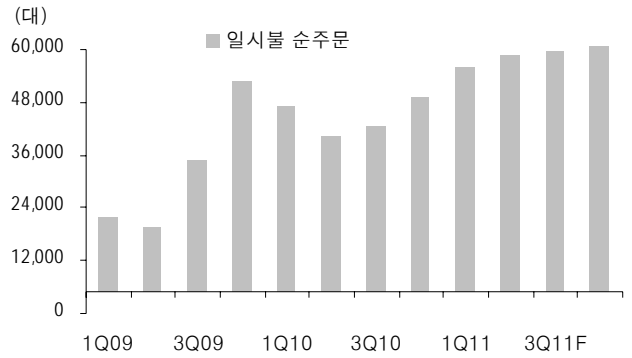
Source: 회사자료, 신한금융투자

렌탈 관리계정 추이 및 전망



Source: 회사자료, 신한금융투자

일시불 순주문 추이 및 전망



Source: 회사자료, 신한금융투자

당사는 웅진코웨이에 대한 실적 추정을 K-GAAP 기준에서 K-IFRS 기준으로 변경하고 기대 이상의 기존사업 호조세를 반영해 실적추정을 변경했다. 이에 따라 2011년 2012년 영업이익을 기존대비 10.8%, 9.8% 상향조정한다. 영업이익의 상향조정에도 불구하고 순이익의 상향폭이 낮은 것은 K-IFRS 개별기준 실적에서 지분법손익이 제외되어 반영되기 때문이다.

웅진코웨이 실적추정 변경 테이블

(십억원, %)		변경 전			변경 후			변경률(%)		
		2011F	2012F	2013F	2011F	2012F	2013F	2011F	2012F	2013F
매출액		1,649	1,778	1,872	1,721	1,872	2,014	4.3	5.3	7.6
매출총이익		1,133	1,224	1,285	1,176	1,283	1,389	3.9	4.8	8.1
영업이익		232	269	286	257	296	326	10.8	9.8	14.2
순이익		180	213	233	188	217	245	4.3	1.9	5.0
YoY (%)	매출액	8.6	7.8	5.3	13.3	8.8	7.6			
	매출총이익	10.5	8.0	5.0	14.8	9.1	8.2			
	영업이익	1.4	16.0	6.2	12.3	15.1	10.4			
	순이익	1.6	18.4	9.6	5.9	15.8	12.9			
매출총이익률		68.7	68.8	68.6	68.4	68.5	69.0			
영업이익률		14.1	15.1	15.3	14.9	15.8	16.2			
순이익률		10.9	12.0	12.5	10.9	11.6	12.2			

Source: 신한금융투자

웅진코웨이 실적 추이 및 전망												
(십억원, %)	1Q10	2Q10	3Q10	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11F	4Q11F	10	11F	12F	13F
매출	371.3	366.6	378.0	403.2	399.8	435.9	437.7	447.2	1,519.1	1,720.6	1,871.9	2,014.0
매출총이익	247.2	245.8	253.3	278.7	274.3	294.5	301.2	306.4	1,025.1	1,176.5	1,283.1	1,388.9
영업이익	59.6	58.6	57.1	53.7	57.1	61.8	67.8	68.9	228.8	256.9	295.6	326.5
순이익	59.0	63.0	59.5	55.0	50.4	55.1	61.4	63.4	177.0	187.6	217.1	245.2
%, YoY	8.8	6.6	6.4	8.6	7.7	18.9	15.8	10.9	7.6	13.3	8.8	7.6
	7.9	6.2	4.7	11.9	11.0	19.8	18.9	9.9	7.7	14.8	9.1	8.2
	22.1	20.7	14.7	(5.9)	(4.2)	5.3	18.8	28.3	12.0	12.3	15.1	10.4
	21.4	23.1	19.5	3.5	(14.5)	(12.6)	3.1	15.3	15.5	5.9	15.8	12.9
매출총이익률	66.6	67.1	67.0	69.1	68.6	67.6	68.8	68.5	67.5	68.4	68.5	69.0
영업이익률	16.0	16.0	15.1	13.3	14.3	14.2	15.5	15.4	15.1	14.9	15.8	16.2
순이익률	15.9	17.2	15.7	13.6	12.6	12.6	14.0	14.2	11.7	10.9	11.6	12.2

Source: 회사자료, 신한금융투자

주: 2010년 수치는 K-GAAP 기준 수치임, 앞서 실적발표 테이블의 전년도 2분기 K-IFRS 숫자와 다름

투자 의견 매수, 목표주가 58,000원으로 상향

웅진코웨이에 대해 투자 의견 매수를 유지하며 실적 상향에 따라 목표주가를 기존 51,000원에서 58,000원으로 14% 상향 조정한다.

동사의 적정주가는 영구성장률 1.5%를 가정하고 WACC(가중평균자본비용) 8.5%로 FCF(잉여현금흐름)을 할인해 산출한 영업가치에 웅진케미칼과 중국법인의 투자자산 가치를 합산해 산정했다.

회사의 실적 안정성 및 높은 현금흐름 창출력은 국내 외 컨슈머 그룹 중 최고수준이며 렌탈의 매출 특성상 한시점으로 끊어서 가치를 평가하는 것은 실체를 디스카운트 하는 것과 같아 DCF를 통한 밸류에이션이 가장 적합하다

국내외 경제에 대한 불안감이 커지는 현 시점에서 하반기에 매출과 이익 모두 높은 성장이 예상되는 웅진코웨이에 대한 관심이 요구된다. 한편, 회사는 45~50%의 배당률을 유지하는데 올해 주당배당금은 1,150원으로 예상된다

웅진코웨이 목표주가 산정 방법

		2011F	2012F	2013F	2014F	2015F	2016F
Total firm value	E=d+e	4,288					
영업이익	a	257	296	326	348	375	384
유무형자산감가상각비+렌탈폐기손실	b	231	229	230	228	230	233
EBITDA	a+b	488	525	556	576	605	617
유효세율(%)		22	24	24	24	24	24
EBITDA*(1-t)	A	378	402	425	441	463	472
(유무형자산감가상각비)*t	B	52	54	54	54	54	55
순운전자본 증가(감소)	C	12	6	9	10	10	12
CAPEX	D	176	176	178	167	174	173
FCFF	A+B-C-D	242	273	293	317	333	343
Discount factor		0.97	0.82	0.76	0.70	0.64	0.59
PV of FCFF		235	224	222	221	215	204
Total PV of FCFF(2016년까지)	d	1,320					
Terminal value of end of 2016		4,995	영구성장률 1.5%				
NPV of terminal value	e	2,967	WACC 8.5%				
투자자산 가치	F=h+i	298					
웅진케미칼	h	183	시가 30% 할인				
중국법인	i	116	2011년 예상 순이익에 PER 15.0X 적용				
Total value of equity	G=E+F-j+k+l	4,359					
총차입금	j	348					
현금 및 현금성자산	k	117					
매도가능증권+만기보유증권	l	4					
총발행주식수(천주)	m	77,125					
자기주식수(천주)	n	1,455					
주당 가치(원)	H=G/(m-n)	57,600					
목표주가(원)		58,000					
현주가		39,200	2011-08-04				
상승여력(%)		48.0					

Source: 회사자료, 신한금융투자

개별재무상태보고서

12월결산 (십억원)	2009	2010	2011F	2012F	2013F
자산총계	1,270.7	1,439.5	1,552.7	1,631.4	1,813.4
유동자산	509.5	578.8	690.1	764.5	939.3
현금및현금성자산	63.7	56.3	117.5	150.8	285.6
매출채권	194.6	207.3	234.7	255.4	274.8
재고자산	54.6	73.2	82.9	90.2	97.0
기타	196.6	242.0	255.0	268.2	281.9
비유동자산	761.2	860.7	862.6	866.8	874.0
유형자산	418.2	454.2	470.4	482.5	492.5
무형자산	141.1	133.6	113.9	104.8	100.7
지분관련투자자산	128.6	197.1	197.1	197.1	197.1
기타	73.4	75.9	81.2	82.4	83.8
부채총계	590.0	674.7	737.0	686.1	721.8
유동부채	541.8	441.0	542.5	540.9	575.9
매입채무	29.2	38.3	42.2	45.7	48.5
단기부채	239.7	104.5	168.2	132.1	136.2
기타	272.8	298.2	332.1	363.2	391.2
비유동부채	48.2	233.8	194.5	145.2	145.9
장기부채	30.0	220.0	180.0	130.0	130.0
종업원급여충당부채	11.3	6.7	7.1	7.4	7.8
기타	6.9	7.0	7.4	7.8	8.1
자본총계	680.7	764.8	815.7	945.3	1,091.5
자본금	40.7	40.7	40.7	40.7	40.7
이익잉여금	529.6	579.8	687.4	817.0	963.2
기타	110.4	144.3	87.6	87.6	87.6
지배주주지분	680.7	764.8	815.7	945.3	1,091.5
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총차입금	269.7	324.5	348.2	262.1	266.2
순차입금(순현금)	200.5	264.3	226.7	107.0	(23.9)

개별현금흐름보고서

12월결산 (십억원)	2009	2010	2011F	2012F	2013F
영업활동으로인한현금흐름	311.7	313.8	384.3	388.9	436.8
당기순이익	153.3	177.0	187.6	217.1	245.2
유형자산감가상각비	128.2	131.6	159.5	164.1	167.8
기타무형자산상각비	19.9	22.2	26.5	16.7	12.2
외화환산손실(이익)	3.8	(0.2)	0.3	0.0	0.0
유형자산처분손실(이익)	0.4	0.3	0.1	0.0	0.0
자산손상차손(환입)	(0.5)	(0.3)	0.0	0.0	0.0
지분법관련손실(이익)	(13.9)	(22.1)	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(48.9)	(70.6)	(23.0)	(30.8)	(22.8)
법인세납부(-)	0.0	0.0	(54.4)	(66.7)	(75.3)
기타	69.4	75.9	87.7	88.5	109.6
투자활동으로인한현금흐름	(276.1)	(296.4)	(197.4)	(198.7)	(177.3)
금융자산의 감소(증가)	0.0	(0.4)	0.0	0.0	0.0
지분관련 투자자산의 감소(증가)	(1.0)	(63.7)	0.0	0.0	0.0
유형자산의 감소(증가)	(204.1)	(211.9)	(175.8)	(176.1)	(177.8)
무형자산의 감소(증가)	(6.2)	(9.8)	(6.8)	(7.6)	(8.1)
기타	(64.8)	(10.6)	(14.7)	(15.0)	8.6
FCF	35.5	17.4	186.9	190.2	259.5
재무활동으로인한현금흐름	(52.3)	(20.4)	(125.8)	(12.9)	(124.7)
차입금의 증가(감소)	(18.6)	104.5	(23.7)	86.1	(4.1)
배당금지급(-)	(64.8)	(76.8)	(87.6)	(99.0)	(114.2)
자기주식의 처분(취득)	(38.9)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	70.0	(48.1)	(14.6)	0.0	(6.3)
연결법위변동으로인한현금의증가 환율변동효과	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금및현금성자산의증가	(12.4)	(7.4)	61.1	33.4	134.8
기초현금및현금성자산	76.1	63.7	56.3	117.5	150.8
기말현금및현금성자산	63.7	56.3	117.5	150.8	285.6

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

주: 2010년 실적은 K-GAAP, 2011년 이후 추정치는 IFRS 기준

개별손익보고서

12월결산 (십억원)	2009	2010	2011F	2012F	2013F
매출액(수익)	1,411.9	1,519.1	1,720.6	1,871.9	2,014.0
증가율(%)	7.4	7.6	5.0	5.0	5.0
매출원가	460.2	494.1	544.1	588.8	625.1
매출총이익	951.8	1,025.1	1,176.5	1,283.1	1,388.9
매출총이익률(%)	67.4	67.5	68.4	68.5	69.0
영업비용	747.5	796.3	919.6	987.5	1,062.5
연구개발비	7.4	6.3	5.6	7.9	10.1
판매비와관리비	747.5	796.3	873.7	940.3	1,014.3
기타영업수익	0.0	0.0	3.9	1.4	1.5
기타영업비용	0.0	0.0	49.7	48.6	49.7
영업이익	204.3	228.8	256.9	295.6	326.5
증가율(%)	7.4	12.0	12.3	15.1	10.4
영업이익률(%)	14.5	15.1	14.9	15.8	16.2
이자수익	3.1	3.5	5.1	5.8	9.2
이자비용	12.5	17.6	19.6	17.9	15.5
지분법이익(손실)	13.9	22.1	0.0	0.0	0.0
기타	(6.0)	(0.3)	(0.4)	0.4	0.5
세전계속사업이익	202.7	236.5	241.9	283.8	320.6
법인세비용	49.4	59.5	54.4	66.7	75.3
유효세율(%)	24.4	25.1	22.5	23.5	23.5
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
(지배주주)당기순이익	153.3	177.0	187.6	217.1	245.2
증가율(%)	18.8	15.5	5.9	15.8	12.9
EBITDA	352.4	382.6	443.0	476.3	506.5
증가율(%)	6.3	8.6	15.8	7.5	6.3
조정영업이익(K-GAAP)	204.3	228.8	302.7	342.8	374.7
수정세전순이익	203.8	236.5	242.0	283.8	320.6
(지배주주)수정순이익	154.1	177.0	187.6	217.1	245.2

개별주요투자지표

12월결산	2009	2010	2011F	2012F	2013F
EPS (원)	2,023	2,296	2,432	2,815	3,180
Adj. EPS (원)	2,034	2,296	2,432	2,815	3,180
BPS (원)	8,826	9,916	10,576	12,257	14,153
CFPS (원)	4,760	4,984	5,986	6,307	6,935
DPS (원)	1,010	1,050	1,150	1,300	1,500
PER (배)	15.9	17.0	16.1	13.9	12.3
Adj. PER (배)	15.8	17.0	16.1	13.9	12.3
PBR (배)	3.6	3.9	3.7	3.2	2.8
PCR (배)	10.6	12.9	13.0	13.0	13.0
EV/ EBITDA (배)	7.5	8.6	7.3	6.6	5.9
EV/ EBIT (배)	12.9	14.3	12.7	10.6	9.2
배당수익률 (%)	3.1	2.7	2.9	3.3	3.8
수익성					
EBITDA이익률 (%)	25.0	25.2	25.7	25.4	25.1
영업이익률 (%)	14.5	15.1	14.9	15.8	16.2
순이익률 (%)	10.9	11.7	10.9	11.6	12.2
ROA (%)	13.1	13.1	12.5	13.6	14.2
ROE (%)	24.0	24.5	23.7	24.7	24.1
ROIC (%)	23.0	21.5	23.7	26.5	28.8
안정성					
부채비율 (%)	86.7	88.2	90.3	72.6	66.1
순부채비율 (%)	29.5	34.6	27.8	11.3	(2.2)
현금비율 (%)	11.8	12.8	21.7	27.9	49.6
이자보상배율 (배)	16.3	13.0	13.1	16.5	21.0
회동성					
운전자본회전율 (회)	11.7	9.5	9.1	9.5	9.8
재고자산회수기간(일)	14.6	15.4	16.6	16.9	17.0
매출채권회수기간(일)	44.5	48.3	46.9	47.8	48.0

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

주: 2010년 실적은 K-GAAP, 2011년 이후 추정치는 IFRS 기준

투자등급 (2011년 7월 25일부터 적용) : 매수 : +15% 이상, Trading BUY : 0~15%, 중립 : -15~0%, 축소 : -15% 이하

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성일자: 이선경) 당사는 상기회사를 기초자산으로 하는 ELW를 발행하였으며, 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주권사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조서분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사이에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당사는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조서분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적차와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조서분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.