



# 모두투어 (080160)

성준원 \_ (02) 3772-1538 jwsung79@shinhan.com

## 1Q13 실적은 예상된 수준. 2분기 중반부터 회복 기대

### 매수 (유지)

주가 (4월 22일)	28,950 원
목표주가	36,000 원 (유지)
상승여력	24.4%

KOSPI		1,926.31p
KOSDAQ		547.10p
시가총액		364.8 십억원
액면가		500 원
발행주식수		12.6 백만주
유동주식수		9.7 백만주(77.1%)
52 주 최고가/최저가		32,950 원/18,250 원
일평균 거래량 (60 일)		155,880 주
일평균 거래액 (60 일)		4,392 백만원
외국인 지분율		15.85%
주요주주	우종웅 외 4 인	17.46%
	삼성자산운용	8.45%
절대수익률	3 개월	-5.4%
	6 개월	-1.9%
	12 개월	32.7%
KOSDAQ 대비	3 개월	-10.7%
상대수익률	6 개월	-6.2%
	12 개월	20.7%

- ◆ 1Q13 별도 영업이익은 55억원(-7.0% YoY) 기록. 예상치 수준
- ◆ 2013년 별도 영업이익 228억원(+7.0% YoY) 전망
- ◆ 매수의견 유지, 목표주가 36,000원 유지

### 1Q13 별도 영업이익은 55억원(-7.0% YoY) 기록. 예상치 수준

1Q13 매출액은 +10.2% YoY 증가한 358억원을 기록했다. 모두투어를 통한 송출객수가 +10.6% YoY 늘어난 덕분이다. 별도 영업이익은 1월에 있었던 일회성 전세기 관련 손실 때문에 -7.0% YoY 감소한 55억원을 기록했다. 1Q13 영업이익은 시장 컨센서스인 58억원과 비슷한 수준이다. IFRS 연결 영업이익은 5월에 발표된다. 대략 58억원 수준으로 예상하고 있다.

1월의 문제 발생 때문에 2~4월 예약도 제대로 진행되지 못했다. 2분기 예약률에도 일부 부정적인 영향을 끼쳤다. 다행히 5~6월 예약률은 회복세를 보이고 있어 2분기 중반 이후의 실적 회복은 가능해 보인다. 2Q13 영업이익은 기존의 42억원 보다는 소폭 낮아진 35억원(+23.6% YoY)으로 전망된다.

### 2013년 별도 영업이익 228억원(+7.0% YoY) 전망

2013년 전체 출국자수는 1,457만명(+6.1% YoY)으로 예상된다. 모두투어의 패키지 송출객수는 104만명(+19.4% YoY, 패키지 점유율 8.2%) 수준이다. 매출액은 1,496억원(+12.8% YoY), 영업이익은 228억원(+7.0% YoY)으로 전망한다. 연결 영업이익은 모두투어인터내셔널 등의 자회사들 덕분에 별도 대비 약 10억원 많은 238억원 수준으로 추정된다.

### 매수의견 유지, 목표주가 36,000원 유지

목표주가 36,000원은 12개월 연결 Forward EPS 1,779원에 PER 20배를 적용한 수준이다. 현재 주가의 연결 PER은 2013년에는 18.5배, 2014년에는 14.5배 이다. 역사적으로 모두투어의 하나투어 대비 Valuation Discount 비율은 10~20% 수준이다. 현재는 10% Discount 되어있다. 모두투어가 시장점유율, 매출액, 그리고 이익 등의 측면에서 하나투어를 이기기는 쉽지 않다. 다만, 5~6월 예약률이 하나투어의 80~85% 수준까지 회복되고 있기 때문에 향후에는 추가적인 주가 상승률 차이가 크지 않을 전망이다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순부채비율 (%)
2011	121.0	16.6	18.3	13.3	1,052	(11.0)	5,645	15.3	7.8	2.8	19.7	(89.6)
2012	132.8	21.2	22.4	17.3	1,370	30.2	6,503	22.0	14.1	4.6	22.6	(78.3)
2013F	149.6	22.8	24.4	18.8	1,490	8.8	7,467	19.4	10.3	3.9	21.3	(86.1)
2014F	172.0	28.1	30.5	23.5	1,864	25.1	8,709	15.5	9.4	3.3	23.0	(88.2)
2015F	195.2	32.5	34.3	26.4	2,096	12.4	10,087	13.8	7.7	2.9	22.3	(89.6)

주: K-IFRS 별도 기준

## 모두투어 분기 및 연간 실적 추이

(십억원, 천명)	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13P	2Q13F	3Q13F	4Q13F	1Q14F	2Q14F	3Q14F	4Q14F	2012	2013F	2014F
<b>&lt;주요 가정&gt;</b>															
출국자수 (승무원제외)	3,073	2,917	3,367	3,117	3,402	3,100	3,569	3,245	3,572	3,212	3,784	3,407	12,474	13,316	13,974
모두투어 송출객수(PKG+AIR)	329	284	340	327	358	301	409	363	410	373	470	428	1,280	1,431	1,681
모두투어 송출객수(PKG)	232	197	238	203	257	220	300	266	300	273	344	313	870	1,043	1,231
M/S (PKG+AIR, %)	10.7	9.7	10.1	9.9	10.5	9.7	11.5	11.2	11.5	11.6	12.4	12.6	9.9	11.2	12.6
M/S (PKG, %)	7.6	6.8	7.2	6.8	7.6	7.1	8.4	8.2	8.4	8.5	9.1	9.2	6.8	8.2	9.2
여행알선 PKG 수탁금	240.1	213.6	254.9	219.5	258.9	217.3	305.1	255.6	284.4	265.4	347.4	296.2	928.1	1,036.8	1,193.4
항공권 AIR 수탁금	68.9	65.4	71.2	61.2	65.0	56.4	72.4	59.6	67.0	66.5	79.0	66.7	266.7	253.4	279.1
<b>&lt;실적 추정&gt;</b>															
<b>영업수익(매출액)</b>															
해외여행알선매출	27.5	23.9	34.3	27.3	30.4	25.8	40.3	30.9	34.1	31.5	44.7	36.7	113.0	127.5	147.0
항공권매출	3.1	2.9	3.1	2.8	2.9	2.5	3.2	2.7	3.0	3.0	3.6	3.0	11.9	11.4	12.6
기타수입	1.9	1.9	2.1	2.9	2.5	2.1	2.8	3.5	2.8	2.5	3.2	4.0	8.7	10.8	12.4
영업비용(판매비)	26.7	25.8	31.6	29.3	30.3	26.9	36.8	32.8	32.5	32.7	40.3	38.4	111.5	126.8	143.9
급여	9.0	9.3	9.9	10.8	10.4	9.4	12.2	11.6	11.7	11.6	13.1	13.8	38.6	43.6	50.2
지급수수료	11.7	10.3	14.4	10.7	13.6	10.8	16.1	12.8	14.1	13.1	17.7	14.8	47.0	53.3	59.6
광고선전비	1.1	1.1	1.3	1.2	1.1	1.1	1.3	1.2	1.2	1.2	1.5	1.3	4.7	4.7	5.2
기타	4.8	5.2	6.1	6.6	5.2	5.6	7.2	7.3	5.5	6.8	8.1	8.6	23.0	25.2	29.0
영업이익	5.9	2.8	7.9	3.7	5.5	3.5	9.4	4.3	7.4	4.3	11.1	5.3	21.3	22.8	28.1
순이익	5.1	2.3	6.5	3.2	4.4	2.8	7.9	3.7	6.0	3.5	9.2	4.4	17.3	18.8	23.1
<b>&lt;% YoY&gt;</b>															
출국자수 (승무원제외)	4.0	9.5	5.4	14.0	10.7	6.3	6.0	4.1	5.0	3.6	6.0	5.0	8.0	6.8	4.9
모두투어 송출객수(PKG+AIR)	11.5	10.3	7.1	19.4	8.9	5.8	20.4	11.0	14.4	24.0	14.8	17.8	11.9	11.8	17.4
영업수익	(4.3)	9.9	8.3	29.0	10.2	6.1	17.1	12.5	11.4	21.7	11.1	17.7	9.6	12.8	15.0
영업이익	(25.8)	44.5	24.9	678.1	(7.0)	23.6	19.8	15.5	33.9	21.9	18.2	22.4	27.3	7.0	23.4
순이익	(18.7)	25.3	25.3	흑전	(12.9)	22.4	21.0	14.3	35.3	23.1	17.0	21.2	30.1	8.8	23.0
<b>&lt;이익률 %&gt;</b>															
영업이익률	18.1	9.9	19.9	11.3	15.4	11.6	20.4	11.6	18.5	11.6	21.7	12.0	16.0	15.2	16.3
순이익률	15.5	8.1	16.5	9.7	12.3	9.3	17.0	9.9	14.9	9.4	17.9	10.1	13.0	12.5	13.4

자료: 한국관광공사, 회사 자료, 신한금융투자 추정, K-IFRS 별도 기준

## 수익 추정 변경

(십억원)	2013F			2014F		
	변경전	변경후	변경률(%)	변경전	변경후	변경률(%)
매출액	149.8	149.6	(0.1)	171.6	172.0	0.2
영업이익	23.4	22.8	(2.7)	28.8	28.1	(2.5)
순이익	19.6	18.8	(4.2)	24.0	23.1	(3.8)

자료: 신한금융투자 추정, K-IFRS 별도 기준

1Q13 실적 발표 자료

(십억원)	1Q13P	4Q12	%QoQ	1Q12	%YoY	컨센서스	차이
매출액	35.8	33.0	8.6	32.5	10.2	35.5	0.9
영업이익	5.5	3.7	48.2	5.9	(7.0)	5.8	(4.9)
순이익	4.4	3.2	37.7	5.1	(12.9)	4.9	(10.1)
영업이익률(%)	15.4	11.3		18.2		16.3	
순이익률(%)	12.3	9.7		15.6		13.8	

자료: 신한금융투자  
주: K-IFRS 별도 기준

12개월 Forward 연결 순이익 PER Valuation: 목표주가 36,000원

(십억원)	계산	(십억원)	계산	(십억원)	계산	(십억원)	계산
2013년 별도 순이익	18.8	2013년 연결 순이익	19.7	연결 12개월 Forward 순이익	22.4	2014년 연결 순이익	25.1
EPS(원)	1,490	EPS(원)	1,562	연결 12개월 Forward EPS(원)	1,779	EPS(원)	1,995
목표주가(원)	29,800	목표주가(원)	31,240	목표주가(원)	35,570	목표주가(원)	39,900
Target PER(x)	20.0	Target PER(x)	20.0	Target PER(x)	20.0	Target PER(x)	20.0
현재주가(원)	28,950	현재주가(원)	28,950	현재주가(원)	28,950	현재주가(원)	28,950
현재주가 PER(x)	19.4	현재주가 PER(x)	18.5	현재주가 PER(x)	16.3	현재주가 PER(x)	14.5

자료: 신한금융투자 추정

주: 연결 12개월 Forward EPS는 2013년 4월 ~ 2014년 3월에서 2013년 6월 ~ 2014년 5월까지의 기간으로 변경하여 계산함

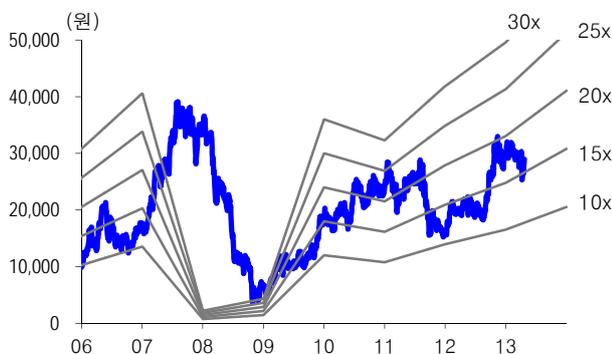
Historical Valuation

(X, 원)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	평균(2008년과 2009년 제외)
PER(End)	25.6	39.1	139.9	193.3	20.0	15.3	22.0	24.4
PER(High)	32.9	43.9	746.9	201.9	22.0	28.0	24.5	30.3
PER(Low)	14.6	17.0	62.5	54.1	12.9	13.4	11.3	13.8
PER(Avg)	27.3	38.7	349.5	114.2	18.1	22.3	17.0	24.2
Discount(%)								20%
PER(Target)								20.0

자료: 신한금융투자 추정

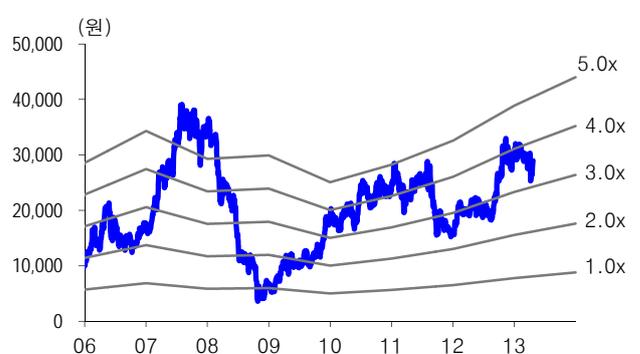
주: Discount의 이유 - 2006년과 2007년에는 출구자가 20% 이상의 고성장을 이어갔지만 현재는 5~7% 사이의 성장이기 때문에 20% 할인.

모두투어 PER Band (12FWD)



자료: 신한금융투자  
주: K-IFRS 연결 기준

모두투어 PBR Band (12FWD)



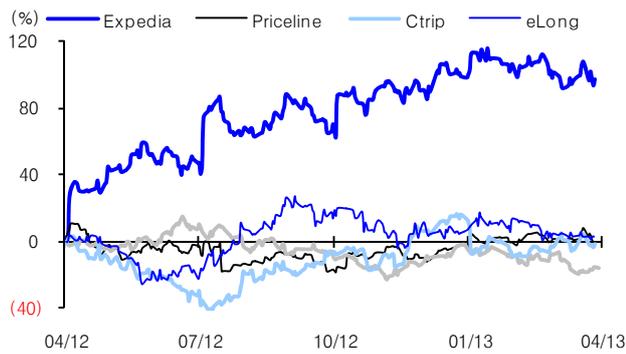
자료: 신한금융투자  
주: K-IFRS 별도 기준

여행업 Global Peers

회사이름	Ticker	시가총액 (십억원)	PER(X)		PBR(X)		EV/EBITDA(X)		ROE(%)	
			13F	14F	13F	14F	13F	14F	13F	14F
하나투어	039130 KS	920	24.1	19.8	5.3	4.4	16.4	13.6	23.1	23.6
모두투어	080160 KS	365	17.5	14.1	3.6	3.1	11.8	9.9	23.4	24.1
Priceline	PCLN US	38,167	17.7	14.8	6.1	4.5	12.3	10.2	39.1	35.0
Expedia	EXPE US	9,348	17.8	14.9	4.0	3.4	8.6	7.5	20.4	22.8
Tripadvisor	TRIP US Equity	8,174	29.4	23.8	8.1	6.1	18.6	15.0	27.9	26.6
Ctrip	CTRP US	3,012	17.7	14.4	2.3	2.0	13.7	10.9	11.0	11.4
Thomas Cook	TCG LN Equity	1,918	26.3	9.7	2.7	2.4	5.1	4.2	9.5	27.0
Kayak Software	KYAK US Equity	1,889	38.0	29.6	3.4	2.8	17.0	13.7	10.8	12.6
China Travel	308 HK Equity	1,255	14.0	12.8	0.6	0.6	N/A	N/A	4.6	4.9
China CYTS Tours	600138 CH	1,096	17.2	15.4	2.0	1.8	8.6	7.8	11.4	11.7
eLong	Long US	568	59.7	34.0	1.5	1.5	85.1	20.6	1.7	3.0
Beijing Capital Tourism	600258 CH Equity	560	22.4	19.6	2.5	2.2	11.5	10.7	12.3	13.0

자료: Bloomberg, 신한금융투자

해외 여행주 주가 추이(1년)



자료: Bloomberg

국내 여행주 주가 추이(1년)



자료: Bloomberg

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
<b>자산총계</b>	<b>129.0</b>	<b>143.3</b>	<b>163.1</b>	<b>189.0</b>	<b>216.9</b>
유동자산	104.3	108.1	130.4	153.4	178.1
현금및현금성자산	27.3	40.5	54.1	65.8	78.6
매출채권	11.6	17.8	20.0	23.0	26.1
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	24.7	35.2	32.8	35.6	38.8
유형자산	1.1	9.6	4.9	4.5	4.5
무형자산	0.6	0.6	0.4	0.2	0.2
투자자산	17.9	19.4	21.8	25.1	28.5
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>57.9</b>	<b>61.4</b>	<b>69.1</b>	<b>79.3</b>	<b>89.8</b>
유동부채	48.4	51.8	58.4	67.2	76.2
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	9.5	9.6	10.6	12.1	13.6
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9
기타비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>71.1</b>	<b>81.9</b>	<b>94.1</b>	<b>109.7</b>	<b>127.1</b>
자본금	4.2	6.3	6.3	6.3	6.3
자본잉여금	30.0	27.9	27.9	27.9	27.9
기타자본	(8.1)	(10.7)	(10.7)	(10.7)	(10.7)
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	45.0	58.5	70.6	86.3	103.6
<b>지배주주지분</b>	<b>71.1</b>	<b>81.9</b>	<b>94.1</b>	<b>109.7</b>	<b>127.1</b>
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	13.1	16.1	18.0	20.6	23.2
*순차입금(순현금)	(63.7)	(64.2)	(81.0)	(96.8)	(113.9)

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
<b>매출액</b>	<b>121.0</b>	<b>132.8</b>	<b>149.6</b>	<b>172.0</b>	<b>195.2</b>
증가율 (%)	3.4	9.7	12.7	15.0	13.5
<b>매출원가</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>매출총이익</b>	<b>121.0</b>	<b>132.8</b>	<b>149.6</b>	<b>172.0</b>	<b>195.2</b>
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
<b>판매관리비</b>	<b>104.4</b>	<b>111.6</b>	<b>126.8</b>	<b>143.9</b>	<b>162.7</b>
<b>영업이익</b>	<b>16.6</b>	<b>21.2</b>	<b>22.8</b>	<b>28.1</b>	<b>32.5</b>
증가율 (%)	0.1	27.1	7.6	23.4	15.9
영업이익률 (%)	13.7	15.9	15.2	16.3	16.7
<b>영업외손익</b>	<b>1.7</b>	<b>1.3</b>	<b>1.6</b>	<b>2.5</b>	<b>1.8</b>
금융손익	2.3	2.1	2.7	3.2	3.8
기타영업외손익	(0.6)	(0.8)	(1.0)	(0.8)	(2.0)
총속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>세전계속사업이익</b>	<b>18.3</b>	<b>22.4</b>	<b>24.4</b>	<b>30.5</b>	<b>34.3</b>
법인세비용	5.0	5.2	5.6	7.1	7.9
계속사업이익	13.3	17.3	18.8	23.5	26.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>13.3</b>	<b>17.3</b>	<b>18.8</b>	<b>23.5</b>	<b>26.4</b>
증가율 (%)	(11.0)	30.2	8.8	25.1	12.4
순이익률 (%)	11.0	13.0	12.5	13.7	13.5
(지배주주)당기순이익	13.3	17.3	18.8	23.5	26.4
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>총포괄이익</b>	<b>12.8</b>	<b>17.5</b>	<b>18.8</b>	<b>23.5</b>	<b>26.4</b>
(지배주주)총포괄이익	12.8	17.5	18.8	23.5	26.4
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>EBITDA</b>	<b>17.7</b>	<b>22.3</b>	<b>27.6</b>	<b>28.6</b>	<b>32.7</b>
증가율 (%)	1.4	26.3	23.8	3.4	14.3
EBITDA 이익률 (%)	14.6	16.8	18.5	16.6	16.7

주: 영업이익은 2012년 개정 K-IFRS 기준(매출총이익-판매관리비)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	<b>15.5</b>	<b>21.5</b>	<b>24.6</b>	<b>25.6</b>	<b>28.3</b>
당기순이익	13.3	17.3	18.8	23.5	26.4
유형자산상각비	0.9	1.0	0.7	0.3	0.0
무형자산상각비	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1
외화환산손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
지분법, 총속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	(0.1)	(0.1)	(0.1)
운전자본변동	(0.9)	(0.8)	1.0	1.7	1.8
(법인세납부)	(5.8)	(4.3)	(5.6)	(7.1)	(7.9)
기타	7.9	8.1	5.6	7.2	8.0
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	<b>(11.3)</b>	<b>(1.6)</b>	<b>(7.5)</b>	<b>(10.0)</b>	<b>(10.3)</b>
유형자산의증가(CAPEX)	(0.7)	(9.4)	0.0	0.0	0.0
유형자산의감소	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(0.7)	(0.3)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	(14.4)	(1.6)	(2.5)	(3.3)	(3.4)
기타	4.4	9.7	(5.0)	(6.7)	(6.9)
<b>FCF</b>	<b>10.1</b>	<b>8.2</b>	<b>23.5</b>	<b>23.6</b>	<b>26.7</b>
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	<b>(4.8)</b>	<b>(6.7)</b>	<b>(3.5)</b>	<b>(4.1)</b>	<b>(5.2)</b>
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	1.9	2.6	2.7
자기주식의처분(취득)	0.0	2.7	0.0	0.0	0.0
배당금	(4.8)	(4.0)	(5.5)	(6.6)	(7.8)
기타	0.0	(5.4)	0.1	(0.1)	(0.1)
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.2	0.1
연결법위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
<b>현금의증가(감소)</b>	<b>(0.7)</b>	<b>13.2</b>	<b>13.6</b>	<b>11.8</b>	<b>12.8</b>
기초현금	28.0	27.3	40.5	54.1	65.8
기말현금	27.3	40.5	54.1	65.8	78.7

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정, K-IFRS 별도 기준

주요 투자지표

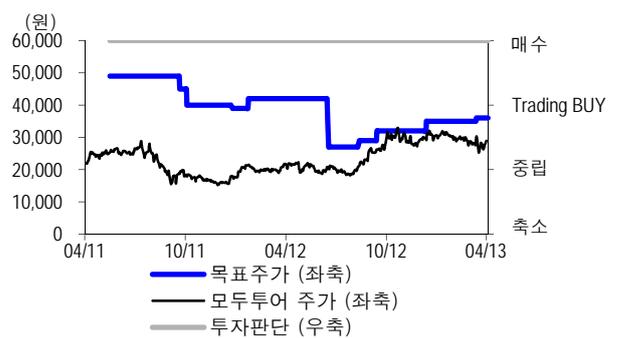
12월 결산	2011	2012	2013F	2014F	2015F
EPS (당기순이익, 원)	1,052	1,370	1,490	1,864	2,096
EPS (지배순이익, 원)	1,052	1,370	1,490	1,864	2,096
BPS (자본총계, 원)	5,645	6,503	7,467	8,709	10,087
BPS (지배지분, 원)	5,645	6,503	7,467	8,709	10,087
DPS (원)	500	450	550	650	750
PER (당기순이익, 배)	15.3	22.0	19.4	15.5	13.8
PER (지배순이익, 배)	15.3	22.0	19.4	15.5	13.8
PBR (자본총계, 배)	2.8	4.6	3.9	3.3	2.9
PBR (지배지분, 배)	2.8	4.6	3.9	3.3	2.9
EV/EBITDA (배)	7.8	14.1	10.3	9.4	7.7
EV/EBIT (배)	8.3	14.9	12.5	9.5	7.7
배당수익률 (%)	3.1	1.5	1.9	2.2	2.6
<b>수익성</b>					
EBITDA 이익률 (%)	14.6	16.8	18.5	16.6	16.7
영업이익률 (%)	13.7	15.9	15.2	16.3	16.7
순이익률 (%)	11.0	13.0	12.5	13.7	13.5
ROA (%)	10.5	12.7	12.3	13.3	13.0
ROE (지배순이익, %)	19.7	22.6	21.3	23.0	22.3
ROIC (%)	(144.3)	(567.3)	(1,073.5)	(384.9)	(337.1)
<b>안정성</b>					
부채비율 (%)	81.4	74.9	73.4	72.2	70.7
순차입금비율 (%)	(89.6)	(78.3)	(86.1)	(88.2)	(89.6)
현금비율 (%)	56.4	78.1	92.7	98.0	103.2
이자보상배율 (배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
<b>활동성</b>					
순운전자본회전율 (회)	(12.4)	(15.3)	(16.0)	(16.2)	(16.1)
재고자산회수기간 (일)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
매출채권회수기간 (일)	38.2	40.3	46.1	45.7	45.9

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정, K-IFRS 별도 기준

주가 추이



투자의견 및 목표주가 추이



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. (작성자 : 성준원) 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 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 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.