

# 모두투어(080160)

하회    부합    상회

영업이익의 컨센서스 대비를 의미

## 달라진 기초 체력

4분기 실적은 견조한 수요에도 불구하고, 광고비 등 판관비 부담으로 컨센서스 하회 자유투어 흑전, 모두투어리츠 연결 편입 등으로 연결자회사 합산이익 흑자전환 구조적 해외여행 수요 증가, 우호적 영업환경으로 수익 호전세 지속될 것

### Facts : 광고비 증가로 컨센서스 하회

4분기 연결 매출액은 770억원, 영업이익은 55억원으로 전년동기대비 각각 30.3%, 45.4% 증가했으나 시장 컨센서스를 밀돌았다. 패키지와 전체 송출객수 성장률이 각각 15.0%, 18.4%에 달해 양호한 수요에 힘입어 본사 매출액은 652억원으로 28.7% 늘었으나 영업이익은 광고비 등 판관비 증가로 45억원에 그쳐 17.2% 감소했기 때문이다. 17년 4분기부터 관계회사로 분류됐던 모두투어자기관 리부동산주식회사(모두투어리츠)가 연결자회사로 다시 편입됐는데 관련해서 영업 외수익으로 평가차익이 반영됐다.

### Pros & cons : 연결자회사 합산 이익 흑자전환

연결자회사 합산 이익이 분기 흑자로 돌아선 점은 고무적이다. 13~14년에는 모두투어인터내셔널이, 15~16년에는 자유투어의 영업손실이 부담으로 작용해 합산 영업이익이 적자에 머물렀다. 연간 20억원 내외의 영업이익을 낼 수 있는 모두투어리츠가 더해지고 자유투어, 모두스테이가 17년 연간 흑자로 전환한 점도 긍정적이다. 본사 실적은 분기 중 공격적인 광고를 집행함에 따라 광고선전비가 79억원으로 전년동기대비 97.1% 늘어 판관비 부담이 높아져 패키지 ASP(+10.5% YoY)와 패키지 송출객수(+15.0% YoY) 증가로 외형 성장에도 불구하고 역성장했다. 18년부터는 광고비 집행은 정상화될 것으로 예상돼 매출 성장에 따른 영업레버리지 효과는 재개될 것이다.

### Action : 꾸준한 이익 우상향 추세, 매수 의견 유지

모두투어에 대해 매수 의견을 유지하고 목표주가 41,500원(12MF PER 22배 적용)을 유지한다. 인천공항 제2여객터미널 개항 등에 따른 항공 좌석 공급 증가, 여가 문화 활성화 등 구조적 수요 증가로 내국인 해외 여행객 증가가 지속될 것이다. 연결자회사 자유투어의 영업이익은 15년(-53억원), 16년(-33억원)의 적자 회사에서 17년(0.7억원) 흑자 전환에 성공해 18년 16억원의 이익 달성이 예상된다. 모두스테이, Mode Hotel & Realty 등 연결 자회사도 외형과 이익의 동반 증가로 연결 실적 개선을 견인할 것이다.

## 매수(유지)

목표주가: 41,500원(유지)

### Stock Data

KOSPI(2/1)	2,569
주가(2/1)	34,950
시가총액(십억원)	661
발행주식수(백만)	19
52주 최고/최저가(원)	36,200/21,411
일평균거래대금(6개월, 백만원)	6,133
유동주식비율/외국인지분율(%)	79.4/42.7
주요주주(%)	우종웅 외 14 인 16.1
	국민연금 7.4

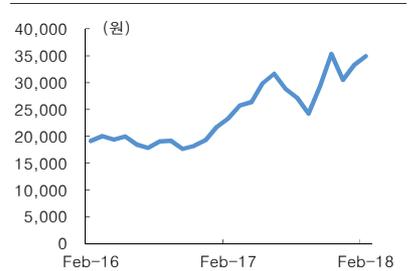
### Valuation 지표

	2016A	2017F	2018F
PER(x)	13.5	20.7	19.8
PBR(x)	1.8	3.9	3.9
ROE(%)	16.5	23.7	24.5
DY(%)	3.1	1.6	1.7
EV/EBITDA(x)	10.5	12.0	10.4
EPS(원)	1,430	1,470	1,767
BPS(원)	10,475	7,905	9,020

### 주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	14.6	14.6	60.0
KOSDAQ 대비(%p)	0.8	(24.5)	14.4

### 주가추이



자료: WISEfn

### 최민하

mhchoi@truefriend.com

〈표 1〉 분기 실적 및 컨센서스

(단위: 십억원)

	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17P	QoQ(%)	YoY(%)	컨센서스
매출액	59.1	74.0	67.3	72.7	77.0	5.9	30.3	72.4
영업이익	3.8	11.0	7.3	8.1	5.5	(31.8)	45.4	6.2
영업이익률(%)	6.4	14.9	10.8	11.1	7.2			8.6
세전이익	4.3	10.9	8.4	8.5	11.6	37.5	172.1	6.4
순이익	2.5	8.1	6.0	5.8	6.5	10.9	127.5	5.0

자료: 모두투어, FnGuide, 한국투자증권

〈표 2〉 분기 실적 추이와 전망

(단위: 십억원, %, %p, 천명)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F
출국자수	5,178	4,695	5,659	5,312	6,114	5,713	6,572	6,438	7,017	6,502	7,548	7,331
모두's 전체송출객수	578	519	613	589	709	630	695	698	838	739	827	810
모두's 패키지송출객수	356	303	340	347	420	333	352	399	484	386	408	467
시장점유율	11.2	11.1	10.8	11.1	11.6	11.0	10.6	10.8	11.9	11.4	11.0	11.1
매출액	59.5	54.3	64.2	59.1	74.0	67.3	72.7	77.0	84.9	77.4	82.9	83.2
본사	53.1	46.4	55.7	50.7	64.3	57.3	62.5	65.2	74.3	66.1	71.6	70.4
연결자회사	6.7	8.2	8.8	9.0	10.0	10.7	10.7	13.1	11.2	11.8	11.9	13.3
영업비용	55.2	50.6	55.9	55.2	63.0	60.0	64.5	71.4	71.3	68.0	71.7	74.6
영업이익	4.3	3.7	8.3	3.8	11.0	7.3	8.1	5.5	13.6	9.4	11.2	8.6
<i>영업이익률</i>	<i>7.3</i>	<i>6.8</i>	<i>13.0</i>	<i>6.5</i>	<i>14.9</i>	<i>10.9</i>	<i>11.2</i>	<i>7.2</i>	<i>16.0</i>	<i>12.2</i>	<i>13.5</i>	<i>10.3</i>
세전이익	4.9	4.7	9.1	4.3	10.9	8.4	8.5	11.6	14.3	10.4	11.6	8.4
지배주주순이익	3.5	3.5	6.9	2.9	8.1	6.1	5.9	6.5	10.2	7.4	8.3	6.0
(YoY)												
출국자수	18.9	14.7	21.3	11.4	18.1	21.7	16.1	21.2	14.8	13.8	14.8	13.9
모두's 전체송출객수	18.8	18.2	26.1	12.8	22.6	21.5	13.5	18.4	18.2	17.2	19.0	16.1
모두's 패키지송출객수	6.3	5.3	16.7	9.8	17.8	10.0	3.5	15.0	15.4	16.1	16.0	16.8
시장점유율	(0.0)	0.3	0.4	0.1	0.4	(0.0)	(0.2)	(0.3)	0.3	0.3	0.4	0.2
매출액	18.2	9.4	24.8	11.6	24.3	23.9	13.2	30.3	14.8	15.0	14.0	8.0
본사	13.4	5.9	22.5	9.8	21.1	23.6	12.2	28.7	15.5	15.3	14.5	7.9
연결자회사	53.2	15.8	54.4	20.3	50.8	30.5	21.1	46.2	11.3	10.4	11.2	1.1
영업비용	25.2	13.9	16.1	7.9	14.1	18.5	15.5	29.3	13.2	13.4	11.1	4.4
영업이익	(30.9)	(28.9)	149.6	123.3	154.8	99.9	(2.3)	45.4	23.7	28.8	37.7	54.2
<i>영업이익률</i>	<i>(5.2)</i>	<i>(3.6)</i>	<i>6.5</i>	<i>3.2</i>	<i>7.6</i>	<i>4.1</i>	<i>(1.8)</i>	<i>0.7</i>	<i>1.2</i>	<i>1.3</i>	<i>2.3</i>	<i>3.1</i>
세전이익	(33.9)	(25.7)	118.8	2,929.1	122.1	81.4	(7.0)	172.2	31.2	23.8	37.8	(28.0)
지배주주순이익	(37.5)	(13.9)	113.1	897.0	130.5	71.6	(14.5)	127.4	25.6	22.2	41.8	(8.1)

주: 내국인 출국자수는 승무원 제외인 인원

자료: 모두투어, 한국투자증권

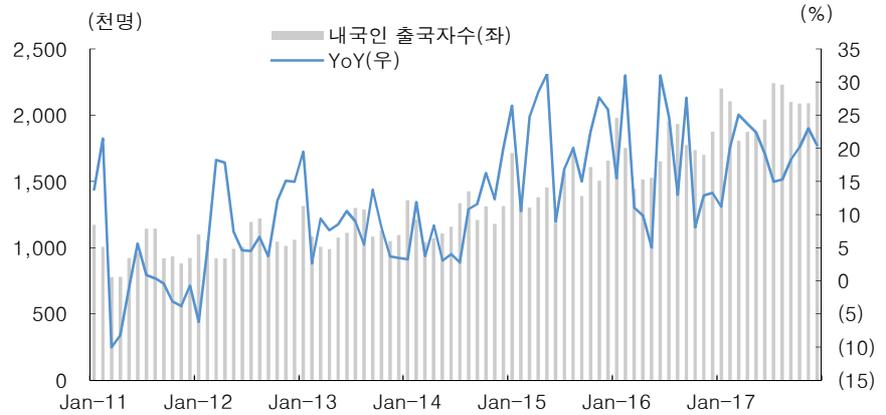
〈표 3〉 별도 실적 추이와 전망

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	QoQ	YoY
매출액	53.1	46.4	55.7	50.7	64.3	57.3	62.5	65.2	4.4	28.7
항공권	4.4	3.4	3.6	4.0	3.4	3.7	3.7	4.8	29.2	20.6
해외여행알선수익	43.8	38.3	48.2	41.2	55.1	48.0	51.7	53.5	3.5	29.9
기타	4.9	4.7	4.0	5.5	5.8	5.6	7.1	6.9	(2.0)	26.0
영업비용	46.8	41.6	46.6	45.3	52.6	49.4	53.6	60.8	13.3	34.2
영업이익	6.3	4.8	9.0	5.4	11.7	7.9	8.8	4.5	(49.5)	(17.2)
<i>영업이익률</i>	<i>11.9</i>	<i>10.3</i>	<i>16.2</i>	<i>10.6</i>	<i>18.3</i>	<i>13.7</i>	<i>14.1</i>	<i>6.8</i>	<i>(7.3)</i>	<i>(3.8)</i>
세전이익	6.8	5.7	9.6	3.3	11.5	10.1	9.5	2.2	(77.2)	(34.7)
순이익	5.2	4.3	7.4	2.5	8.8	7.5	7.2	2.0	(72.6)	(20.3)

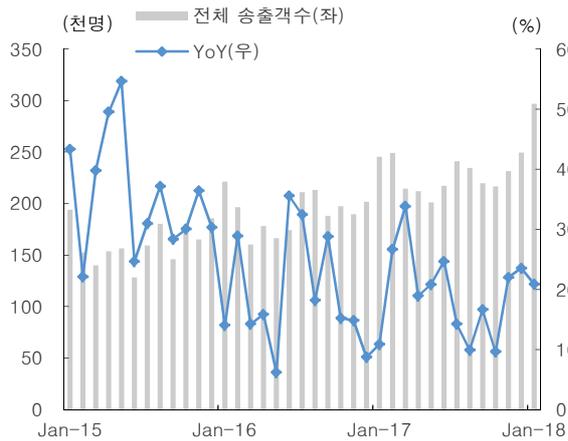
자료: 모두투어, 한국투자증권

[그림 1] 내국인 출국자수 추이



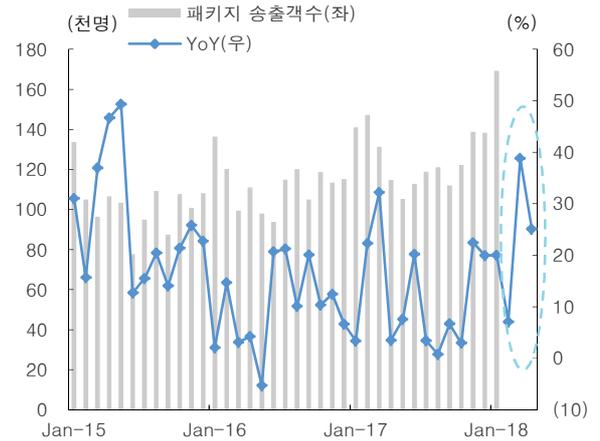
주: 내국인 출국자수는 승무원 제외한 인원  
 자료: 한국관광공사, 한국투자증권

[그림 2] 모두투어의 전체 송출객수 성장률



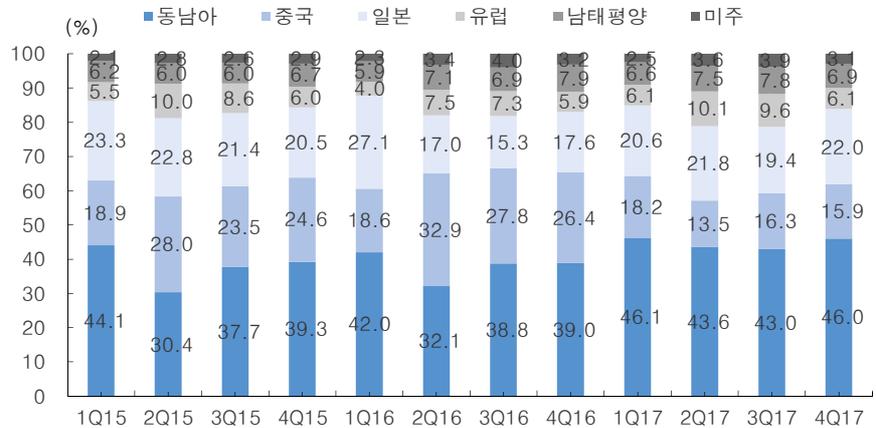
자료: 모두투어, 한국투자증권

[그림 3] 모두투어의 패키지 송출객수 성장률 및 예약률



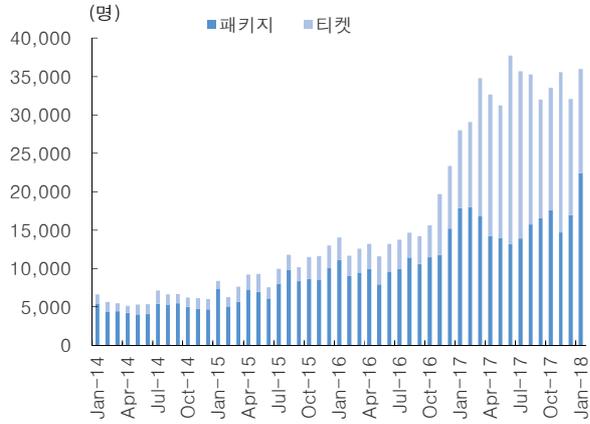
주: 2018년 2월~4월 예약률은 2월 1일 발표 기준  
 자료: 모두투어, 한국투자증권

[그림 4] 모두투어의 지역별 모객 비중(인원 기준)



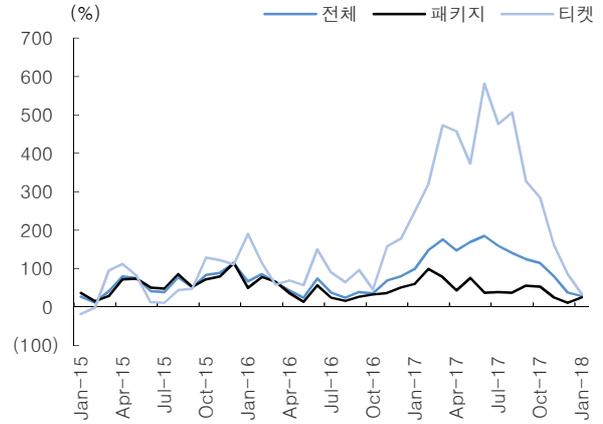
자료: 모두투어, 한국투자증권

[그림 5] 자유투어 송출객수 추이



자료: 모두투어, 한국투자증권

[그림 6] 자유투어 부문별 송출객수 YoY 성장률



자료: 모두투어, 한국투자증권

<표 4> 연결 자회사 분기 실적

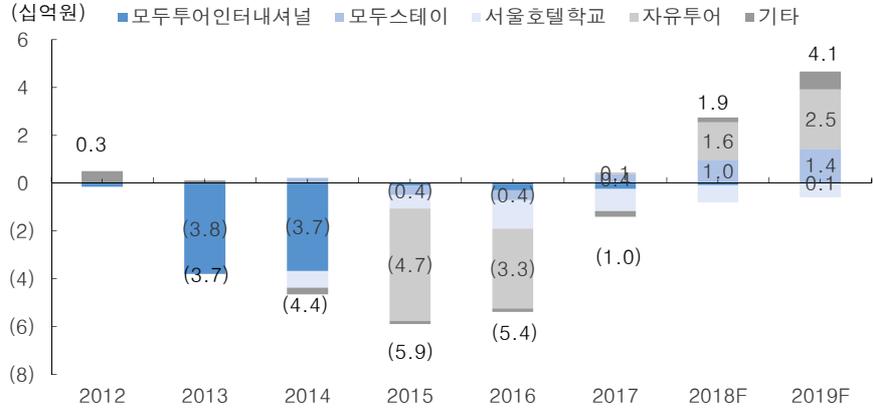
(단위: 십억원)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F
연결자회사 매출액	6.7	8.2	8.8	9.0	10.0	10.7	10.7	13.1	12.2	12.9	12.9	14.4
모두투어인터내셔널	0.7	0.5	0.4	0.5	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3	0.4	0.4
모두스테이	2.3	2.8	2.9	3.1	2.7	2.6	2.9	3.5	3.1	2.9	3.3	4.1
모두투어리츠	-	-	-	-	-	-	-	1.0	1.0	1.1	1.1	1.1
서울호텔학교	0.5	1.4	0.7	1.0	0.4	1.2	0.7	1.0	0.4	1.3	0.7	0.8
자유투어	2.5	2.8	3.9	3.7	5.5	5.4	5.8	6.2	6.2	6.1	6.5	6.9
모두관광개발	0.6	0.7	0.8	0.7	0.6	0.7	0.5	0.5	0.6	0.7	0.6	0.6
모두투어 H&D	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
크루즈인터내셔널	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1
Mode Hotel & Realty	-	-	-	-	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
연결자회사 영업이익	(2.0)	(1.1)	(0.7)	(1.6)	(0.7)	(0.4)	(0.7)	1.3	0.3	0.8	0.6	2.0
모두투어인터내셔널	0.0	(0.2)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	0.1	(0.1)	(0.0)	0.0
모두스테이	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	0.1	0.7	(0.0)	0.1	0.1	0.8
모두투어리츠	-	-	-	-	-	-	-	0.4	0.4	0.5	0.4	0.5
서울호텔학교	(0.7)	0.1	(0.4)	(0.2)	(0.6)	0.1	(0.3)	(0.1)	(0.5)	0.1	(0.2)	(0.1)
자유투어	(1.0)	(0.8)	(0.3)	(1.2)	0.2	(0.2)	(0.3)	0.3	0.4	0.2	0.2	0.7
모두관광개발	(0.2)	0.0	0.0	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
모두투어 H&D	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
크루즈인터내셔널	(0.0)	(0.0)	0.0	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
Mode Hotel & Realty	-	-	-	-	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1

주: 1. 자유투어는 2Q15부터 연결 계상; 2. Mode Hotel & Realty는 1Q17부터 연결 계상; 3. 모두투어H&D는 2Q16 중에 모두스테이에 흡수합병 됐으나 비교 용이성을 위해 별도로 기재함  
3. 모두투어리츠는 1Q14~1Q15는 종속회사였으나, 2Q15~3Q17에는 관계회사로 분류됐다가 4Q17부터 다시 종속회사로 편입

자료: 모두투어, 한국투자증권

[그림 7] 연결대상 자회사 영업이익 추이와 전망



주: 1. 18년 1월 기준, 연결대상 자회사는 모두투어인터내셔널, 모두스테이, 모두투어리츠, 서울호텔학교, 자유투어, 크루즈인터내셔널, 모두관광개발, Mode Hotel & Realty 등 8개사  
 2. 자유투어는 2Q15부터 연결 계상  
 3. Mode Hotel & Realty는 1Q17부터, 모두투어리츠는 1Q15~2Q15 그리고 4Q17부터 연결 계상  
 자료: 모두투어, 한국투자증권

<표 5> 연간 실적 추이와 전망

(단위: 십억원, 천명)

	2014	2015	YoY	2016	YoY	2017	YoY	2018F	YoY
출국자수(승무원제외)	14,726	17,886	21.5	20,844	16.5	24,837	19.2	28,398	14.3
모두투어 전체송출객수	1,431	1,935	35.2	2,299	18.9	2,733	18.8	3,215	17.7
모두투어 패키지송출객수	980	1,231	25.5	1,346	9.4	1,504	11.7	1,745	16.1
시장점유율(%)	9.7	10.8	1.1	11.0	0.2	11.0	(0.0)	11.3	0.3
매출액	164.7	204.3	24.1	237.1	16.0	290.9	22.7	328.4	12.9
영업비용	148.1	187.9	26.9	217.0	15.5	258.9	19.3	285.6	10.3
영업이익	16.6	16.5	(0.9)	20.1	22.3	32.0	59.1	42.8	33.7
영업이익률	10.1	8.1	(2.0)	8.5	0.4	11.0	2.5	13.0	2.0
세전이익	19.3	18.0	(7.0)	22.9	27.6	39.4	71.9	44.7	13.6
지배주주순이익	15.3	13.2	(13.7)	16.8	26.6	26.5	58.2	32.2	21.2

자료: 모두투어, 한국투자증권

<표 6> 실적 추정 변경

(단위: 십억원, %, %p)

	2018F			2019F		
	변경전	변경후	%	변경전	변경후	%
매출액	324.9	328.4	1.1	359.3	363.4	1.1
영업이익	41.3	42.8	3.7	46.5	48.7	4.7
영업이익률	12.7	13.0	0.3	12.9	13.4	0.5
세전이익	44.3	44.7	0.9	49.9	50.8	1.9
순이익	32.1	32.2	0.2	36.1	36.5	1.2

자료: 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

모두투어는 1989년 설립된 여행업체로 2005년 7월 코스닥 시장에 상장됐다. 모두투어는 대리점을 통해 간접판매(홀세일)하는 영업방식을 주로 하고 있다. 2018년 현재 기준, 연결대상 종속법인은 모두투어인터내셔널, 크루즈인터내셔널, 모두관광개발, 모두스테이, 모두투어리츠, 서울호텔관광전문학교, 자유투어, Mode Hotel & Realty 등 7개 업체다.

- 아웃바운드(Outbound) 여행: 국내 관광객을 해외로 보내는 것
- 인바운드(Inbound) 여행: 외국 관광객을 국내로 유치하는 것



## 재무상태표

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
유동자산	114	151	183	204	222
현금성자산	45	58	71	80	87
매출채권및기타채권	26	39	48	54	60
재고자산	4	0	0	0	0
비유동자산	68	59	74	87	98
투자자산	41	22	26	29	32
유형자산	15	22	29	36	43
무형자산	5	6	7	7	7
자산총계	182	210	257	290	320
유동부채	76	103	132	146	153
매입채무및기타채무	42	59	72	81	90
단기차입금및단기사채	0	2	2	1	0
유동성장기부채	1	1	1	0	0
비유동부채	7	5	5	3	2
사채	2	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	4	4	4	2	1
부채총계	83	108	137	149	155
지배주주지분	100	103	121	142	166
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	28	28	28	28	28
기타자본	(21)	(29)	(29)	(29)	(29)
이익잉여금	85	98	115	136	160
비지배주주지분	0	(1)	(1)	(1)	(1)
자본총계	100	103	120	141	165

## 현금흐름표

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
영업활동현금흐름	(3)	32	46	43	42
당기순이익	13	16	27	32	37
유형자산감가상각비	2	2	3	5	6
무형자산상각비	1	1	1	1	1
자산부채변동	(19)	12	16	6	(1)
기타	0	1	(1)	(1)	(1)
투자활동현금흐름	(6)	(6)	(25)	(20)	(20)
유형자산투자	(2)	(1)	(11)	(12)	(13)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	6	(8)	(4)	(3)	(2)
무형자산순증	(0)	(1)	(2)	(1)	(1)
기타	(10)	4	(8)	(4)	(4)
재무활동현금흐름	(2)	(12)	(9)	(15)	(14)
자본의증가	9	0	0	0	0
차입금의순증	2	1	0	(4)	(2)
배당금지급	(6)	(5)	(7)	(9)	(11)
기타	(7)	(8)	(2)	(2)	(1)
기타현금흐름	(0)	0	0	0	0
현금의증가	(11)	14	13	8	7

주: K-IFRS (연결) 기준

## 손익계산서

(단위: 십억원)

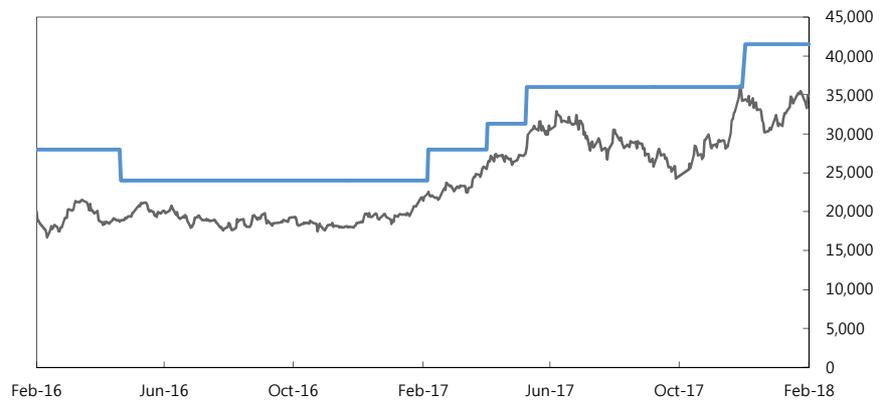
	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액	204	237	291	328	363
매출원가	8	11	0	0	0
매출총이익	196	226	291	328	363
판매관리비	180	206	259	286	315
영업이익	16	20	32	43	49
금융수익	1	2	10	2	2
이자수익	1	2	10	2	2
금융비용	0	0	1	1	1
이자비용	0	0	1	1	1
기타영업외손익	1	(1)	(3)	1	1
관계기업관련손익	0	2	1	0	0
세전계속사업이익	18	23	39	45	51
법인세비용	5	7	13	13	14
연결당기순이익	13	16	27	32	37
지배주주지분순이익	13	17	27	32	37
기타포괄이익	0	(0)	0	0	0
총포괄이익	13	16	27	32	37
지배주주지분포괄이익	14	16	27	32	37
EBITDA	20	23	36	48	56

## 주요투자지표

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
주당지표(원)					
EPS	1,105	1,430	1,470	1,767	2,008
BPS	9,539	10,475	7,905	9,020	10,298
DPS	390	600	500	610	680
성장성(% YoY)					
매출증가율	24.1	16.0	22.7	12.9	10.7
영업이익증가율	(0.9)	22.3	59.1	33.7	13.8
순이익증가율	(13.7)	26.6	58.2	21.2	13.6
EPS증가율	(13.5)	29.4	2.8	20.2	13.6
EBITDA증가율	4.2	17.4	58.0	33.4	14.9
수익성(%)					
영업이익률	8.1	8.5	11.0	13.0	13.4
순이익률	6.5	7.1	9.1	9.8	10.1
EBITDA Margin	9.6	9.7	12.5	14.7	15.3
ROA	6.3	8.1	11.4	11.8	12.0
ROE	13.4	16.5	23.7	24.5	23.7
배당수익률	1.7	3.1	1.6	1.7	1.9
배당성향	34.8	41.2	34.3	34.5	33.9
안정성					
순차입금(십억원)	(64)	(93)	(115)	(131)	(143)
차입금/자본총계비율(%)	6.9	7.2	4.5	1.3	0.5
Valuation(X)					
PER	20.3	13.5	20.7	19.8	17.4
PBR	2.4	1.8	3.9	3.9	3.4
EV/EBITDA	17.0	10.5	12.0	10.4	8.7

## 투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
모두투어(080160)	2016.01.05	매수	33,400원	-37.3	-33.1
	2016.02.02	매수	28,000원	-31.1	-23.2
	2016.04.22	매수	24,000원	-20.5	-7.0
	2017.02.07	매수	28,000원	-16.9	-7.9
	2017.04.04	매수	31,300원	-14.1	-12.3
	2017.05.11	매수	36,000원	-18.8	0.6
	2017.12.04	매수	41,500원	-	-



## ■ Compliance notice

- 당사는 2018년 2월 2일 현재 모두투어 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

## ■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 추가등락 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 (2017.12.31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
79.6%	19.9%	0.5%

※ 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.