

Analyst 최서연

Tel. 3770-5323

janice84@hygood.co.kr

## 뉴트리바이오텍(222040)

– 해외 법인 외형 성장으로 실적 개선 기대

### ▶ 펀더멘탈 이상 무

– 1Q18 실적은 매출액 426억원(+55.2%, yoy), 영업이익 48억원(+140.8%, yoy), 영업이익률 11.1%(+3.9%p, yoy)를 기록하였다. 국내외 모두 고른 성장으로 양호한 실적을 시현하며 qoq로도 +10.6% 증가한 매출액을 달성하였다. 중국은 작년 1분기 결제 조건 변경 이슈에 따른 매출액이 감소했던 기저효과가 올해는 정상화되면서 성장 폭이 높게 나타났으며 미국은 기존 고객사의 주문 증가로 꾸준한 성장세를 보였다. 호주 공장은 1분기부터 본격 가동으로 초도 매출 6.3억원이 발생했다. 영업이익은 호주 공장의 본격 생산에 따라 비용이 증가했으나 지난 4분기 미국법인에서 시생산 대응으로 발생한 일회성 비용 제거되며 손실 폭 감소해 개선되었다. 2분기에도 1분기와 같은 실적 추세는 이어질 것으로 예상된다. 중국과 미국은 기존 고객사들의 주문 증가로 매출 확대가 나타날 것으로 전망(중국 월평균 매출 약 50억원, 미국 qoq +20%)되며 호주는 주요 고객사 중 하나인 스위스의 세가지 제품 추가 오더에 따른 생산(1분기에는 1가지 제품 생산)으로 1분기 대비 매출액이 크게 확대될 것으로 기대된다. 이에 당사는 동사의 2Q18 실적을 매출액 428억원(+35.4%, yoy), 영업이익 49억원(+227.3%, yoy), 영업이익률 11.4%(+6.7%p, yoy)로 추정한다.

### ▶ 해외 법인 매출 확대 중

– 동사의 국내 매출은 작년 여름부터 신규 생산한 구미 제형을 포함해 꾸준히 증가하고 있으며 공장 가동률 또한 지속적으로 증가하며 올해 말에는 70%에 달할 전망이다. 그러나 지난 1분기 매출 비중은 내수가 41.8%, 수출이 58.2%로 해외 매출 비중이 크게 증가했는데 이는 중국 매출 정상화 반영 및 미국, 호주 공장이 올해부터 본격적인 생산을 시작하며 해외 법인 매출이 확대됐기 때문이다. 2분기는 1분기의 실적 기조를 이어갈 것으로 전망되며 특히 호주 공장에서의 생산 제품 증가에 따른 매출 확대가 예상된다. 하반기에는 해외에서의 추가적인 매출이 기대되는데 중국은 3분기 주 고객사의 신제품(다이어트 관련)이 출시될 예정이며 현재 협상 중인 로컬 온오프라인 브랜드 회사들로의 공급이 시작될 것으로 파악된다. 또한 미국은 올해부터 공급이 시작된 액상 제품 매출 확대 및 9월 기준 네트워크 고객사 외 오프라인 채널향 젤리 타입의 제품 신규 공급이 기대되며 호주도 유산균 라인 출시 완료로 현재 중국 업체들과 협의 중에 있어 연내 추가 매출이 발생할 수 있을 것으로 판단된다. 한편, 영업이익은 호주 공장의 본격 가동으로 인건비 및 감가상각비가 증가했지만 매출이 더 큰 폭으로 성장하면서 수익성 개선도 기대된다.

### ▶ 매수 투자의견 유지, 목표주가 29,000원으로 상향

– 매수 투자의견을 유지하고 목표주가를 기존 26,000원에서 11.5% 증가한 29,000원으로 상향한다. 목표주가는 2018년, 2019년 추정 EPS 평균치 798.5원에 target PER 35.7x를 적용해 산정하였다. 당사에서 부여한 35.7배의 멀티플은 당사가 커버리지 화장품 ODM 업체에 적용한 평균 PER로 건강기능식품 시장 성장성과 올해, 내년 동사의 실적 개선 등을 고려하면 적절하다고 판단된다.

Rating	매수(유지)
Target Price	29,000원
Previous	26,000원

#### 주가지표

KOSPI(06/01)	2,439P
KOSDAQ(06/01)	883P
현재주가(06/01)	23,750원
시가총액	4,899억원
총발행주식수	2,063만주
120일 평균거래대금	685억원
52주 최고주가	29,350원
최저주가	16,000원
유동주식비율	47%
외국인지분율(%)	13.61%
주요주주	코스맥스비비이이 외14인(51.9%)

#### 상대주가차트



결산기	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	순이익 (억원)	지배순이익 (억원)	EPS (원)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	영업이익률 (%)	ROE (%)	ROIC (%)
2015A	775	108	86	86	513	38.7	6.4	29.1	13.9%	22.4%	19.6%
2016A	1,208	188	171	172	829	37.1	7.7	35.4	15.5%	23.3%	17.4%
2017A	1,364	115	64	63	309	70.9	5.2	44.6	8.5%	7.5%	5.5%
2018F	1,798	199	129	127	626	38.0	5.1	28.1	11.0%	14.1%	9.8%
2019F	2,244	278	200	197	971	24.5	4.3	19.9	12.4%	19.0%	13.3%

자료: 뉴트리바이오텍, 한양증권 리서치센터 추정

## ■ 기업개요

건강기능식품 ODM 전문 기업인 동사는 2002년 건강기능식품 마케팅 컨설팅 회사로 설립되어 2008년 해외 수출을 시작으로 2013년 중국 상해법인을 설립하였으며 2015년에는 미국 공장을, 2017년에는 호주 공장을 완공하였다. 주요 국가 공장 완공 및 고객사 다변화를 통해 동사는 180여개의 고객사를 확보하고 30여개국으로 수출하며 글로벌 기업으로 성장해가고 있다.

올해 1분기 기준 동사의 유통채널별 판매비중은 네트워크마케팅사 63.5%, 유통업체 30.7%, 제약 및 식품제조업체 5.5%, 기타 0.3%이다. 또한 지역별 판매비중은 국내 41.8%, 중국 33.9%, 기타 아시아 13.0%, 미국 9.4%, 호주 1.9%이며 해외 매출 비중은 2012년 17.0%에서 2017년 50.2%로 증가하는 등 지속적으로 확대되는 추세이다.

글로벌 생산체계를 구축해 가고 있는 동사는 경기도 이천에 소재한 국내 공장 외에 미국 텍사스주 달라스와 호주 멜버른에 공장을 건설하였으며 올해 착공하고 2019년 완공 예정인 중국 원료 공장 건설도 진행 중에 있다. 국내 공장 연간 생산 Capa는 3,000억원이며 기존 정제, 캡슐, 분말 등의 제품 외에 작년 Capa 500억원의 젤리 제형 라인업을 추가하여 제품을 공급 중에 있다. 미국 1,2공장의 연간 생산 Capa는 각각 500억원으로 1공장은 알약, 분말, 캡슐, 2공장은 액상 제품을 생산하고 주요 고객사는 미국 네트워크 업체이다. 또한 작년 완공된 호주 공장은 올해 1분기부터 본격 가동되기 시작했으며 Capa는 최근 증설된 유산균 라인까지 총 1,000억원이다.

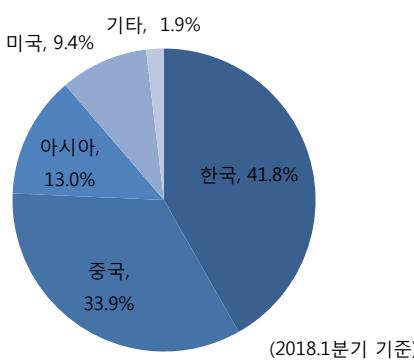
한편, 동사는 지난 5월 24일 임시주주총회를 열어 대표이사를 권진혁씨에서 이윤종씨로 변경했다. 동사는 변경 사유를 지속적인 성장동력 확보를 위한 주력 사업 부문을 강화하기 위한 것이라고 설명했는데 이에 뉴트리바이오텍은 건강기능식품 ODM 사업에 집중하고 권진혁 전대표가 뉴트리원을 별도로 분리해 브랜드 사업을 진행하는 것으로 파악된다. 따라서 올해 5월부터 뉴트리원 실적은 동사의 연결 대상에서 제외돼 실적 반영이 되지 않을 예정이다.

## 〈도표1〉 주요 연혁

연도	내용
2002.01	건강기능식품 마케팅 컨설팅 회사로 설립
2007.07	이천 공장 완공 및 기업부설연구소 설립
2008.05	멜라루카 해외시장(중국, 대만, 홍콩) 수출
2013.07	중국 상해법인 설립
2014.02	연구개발자회사 뉴트리사이언스 설립
2015.11	미국공장 완공(달라스)
2015.12	코스닥시장 신규 상장
2016.01	호주법인 설립(멜버른)
2016.10	호주 TGA 인증 취득
2016.11	미국 달라스 제2공장(액상라인) 증축
2017.01	호주공장 완공(멜버른)
2017.03	한국 이천 제4공장 증축
2018.05	이윤종 대표이사 취임

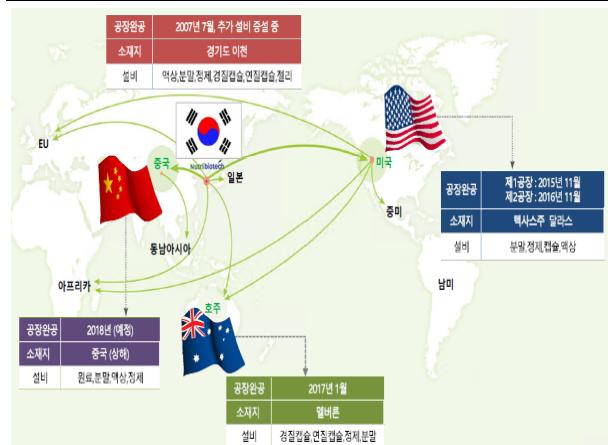
자료: 뉴트리바이오텍, 한양증권 리서치센터

## 〈도표3〉 지역별 판매 비중



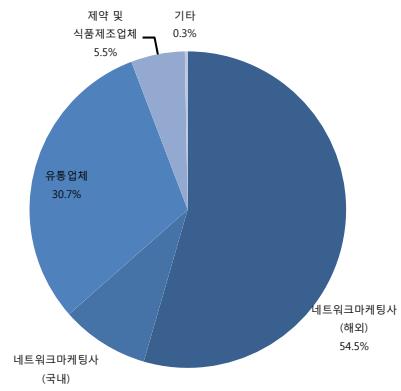
자료: 뉴트리바이오텍, 한양증권 리서치센터

## 〈도표5〉 글로벌 생산체계 구축



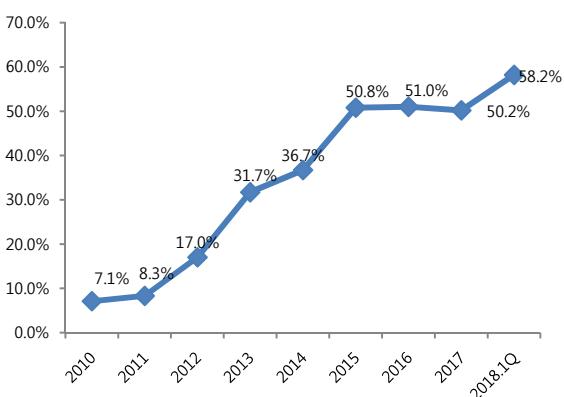
자료: 뉴트리바이오텍, 한양증권 리서치센터

## 〈도표2〉 유통채널별 판매 비중



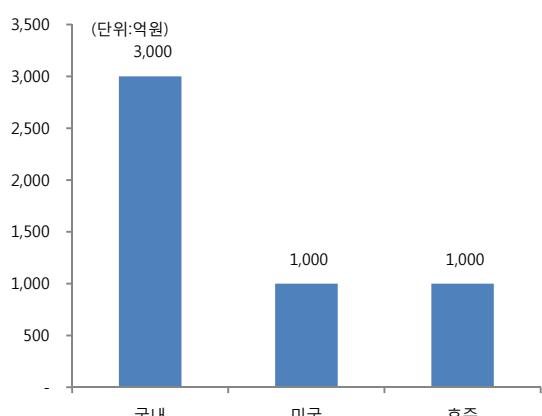
자료: 뉴트리바이오텍, 한양증권 리서치센터

## 〈도표4〉 해외 매출 비중 추이



자료: 뉴트리바이오텍, 한양증권 리서치센터

## 〈도표6〉 연간 생산 Capa



자료: 뉴트리바이오텍, 한양증권 리서치센터

## ■ 건강기능식품 시장 현황

식품의약품안전처에 따르면 건강기능식품이란 인체에 유용한 기능성을 가진 원료나 성분을 사용하여 제조(가공을 포함)한 식품을 말한다.

건강기능식품의 기능성은 다음과 같이 분류하고 있다.

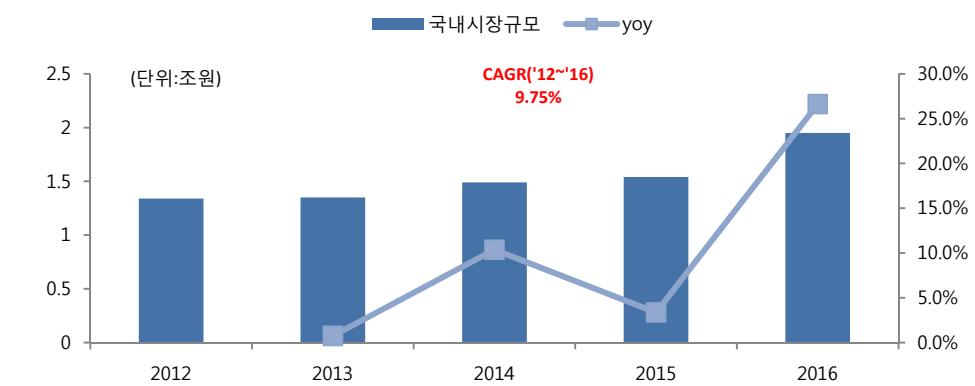
기능성 구분	기능성 내용
질병발생 위험감소 기능	질병의 발생 또는 건강상태의 위험감소와 관련한 기능
생리활성 기능	인체의 정상기능이나 생물학적 활동에 특별한 효과가 있어 건강상의 기여나 기능향상 또는 건강유지, 개선을 나타내는 기능
영양소 기능	인체의 정상적인 기능이나 생물학적 활동에 대한 영양소의 생리학적 작용

### 1) 국내

식품의약품안전처의 2017년 식품의약품통계연보에 따르면 2016년 국내 건강기능식품 시장규모는 1.95조(=생산액+수입액-수출액)로 최근 5년 연평균 성장률은 9.75%에 달한다. 또한 2016년 건강기능식품 생산액은 1.47조원으로 전년대비 29.85% 증가하였고 수출액은 0.11조원으로 전년대비 19.86%, 수입액은 0.59조원으로 17.95% 증가하였다. 시장이 꾸준히 증가하는 이유는 고령화 사회와 더불어 건강에 대한 경각심이 빠르게 확산되고 있어 건강기능식품 섭취 연령대가 유아에서 노년층까지 다양해졌기 때문으로 판단돼 지속적인 시장규모 확대가 예상된다.

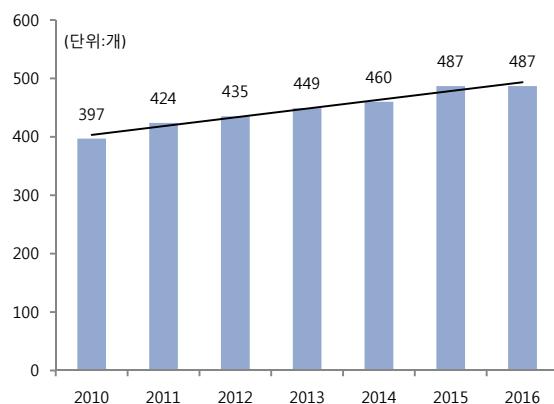
시장규모 확대에 따라 건강기능식품 제조업체는 2010년 397개에서 2016년 487개로 확대됐으며 미국, 캐나다, 호주 등으로부터 건강기능식품 수입도 꾸준히 증가하는 추세이다. 품목별 매출액 상위 제품을 살펴보면 홍삼, 개별인정제품, 프로바이오틱스, 비타민 및 무기질, 밀크씨슬 추출물 순으로 상위 5개 제품의 점유율은 83.3%이고 수입품목도 상위 10개 제품의 점유율이 64.0%를 차지해 특정 품목에 대한 선호도가 높은 것을 알 수 있다.

### 〈도표7〉 국내 건강기능식품 시장규모 추이



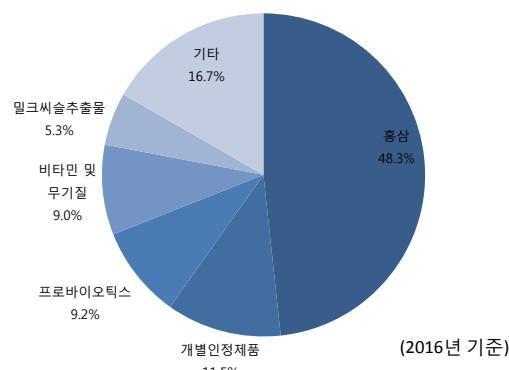
자료: 식품의약품안전처, 한양증권 리서치센터

〈도표8〉 국내 건강기능식품 제조업체수 증가 추이



자료: 식품의약품안전처 건강기능식품정책과, 한양증권 리서치센터

〈도표9〉 국내 건강기능식품 품목별 점유율



자료: 식품의약품안전처 건강기능식품정책과, 한양증권 리서치센터

## 2) 해외

글로벌 건강기능식품 시장 규모는 2011년 902억 달러에서 2015년 1,179억 달러로 연평균 5.5% 성장했다. 국가별 건강기능식품 시장 규모는 미국이 404억 달러로 1위를 차지하고 있으며 다음으로 서유럽이 168억 달러, 중국 163억 달러 순이다. 2020년에도 미국이 568억 달러로 여전히 가장 큰 시장 규모를 보유할 것으로 예상했고 2위는 중국이 267억 달러로 서유럽(190억 달러)을 뛰어 넘을 것으로 예측되고 있다. 연평균 성장률은 남미와 중국이 각각 11.7%, 10.4%로 성장이 가장 높을 것으로 전망되며 기타 아시아 시장도 큰 폭으로 성장 할 것으로 예측했다.

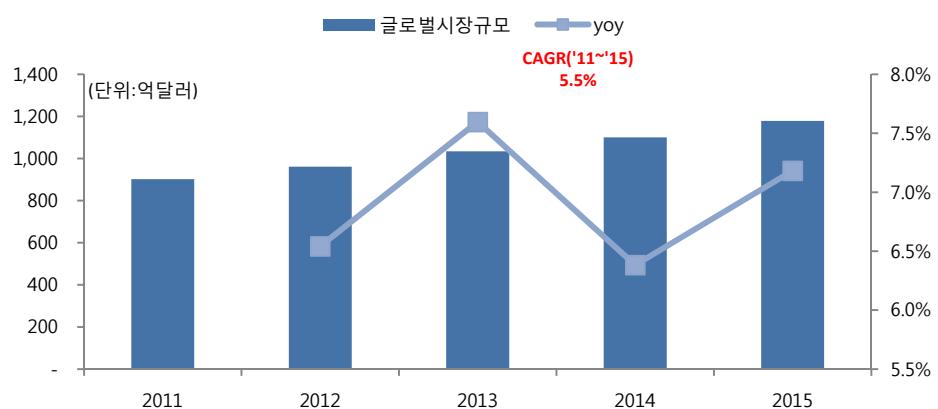
건강기능식품의 가장 큰 시장인 미국은 기존의 대기업들이 시장을 선점하고 있으며 후발 소규모 업체들이 전략적으로 틈새를 공략하고 있는 상황이다. 미국 비타민 제조업체 NBTY는 대규모 유통망을 동원한 소매점 판매, GNC는 미국 전역에 5,300여개의 전문점 운영, CVS Health는 1,600개 이상의 약국 및 클리닉 점포를 통해 판매하고 있다. 소비자 대부분이 자국 제품을 이용하고 있으나 고려인삼 및 홍삼 등은 한국, 중국 제품이 효능을 인정받아 판매되고 있다.

중국 건강기능식품 시장은 2015년 163억 달러에 달하며 앞으로 연평균 10.4%라는 높은 성장률로 미국에 이어 두번째로 큰 시장이 될 것으로 보인다. 중국 시장의 폭발적인 성장은 국민들의 건강에 대한 관심 증가, 인구규모 등에 기인하여 매년 성장하고 있으며 국가 차원의 예방의학 기조, 사스, 조류인플루엔자 등의 경험에 따른 국민들의 면역강화 목적 등의 요인도 크게 작용하는 것으로 파악된다.

글로벌 트렌드도 국내 시장과 크게 다르지 않은데 소비자의 다양한 기호와 요구에 따라 알약 형태에서 다양한 맛과 형태(음료, 검, 젤리 등)의 제품이 출시되고 있다. 또한 소비자들의 친환경에 대한 관심 증가에 따라 건강기능식품도 합성원료보다는 자연친화적인 원료(허브, 향신료 등)의 사용이 증가하고 있으며 불특정 다수를 대상으로 하는 제품보다는 나이, 성별, 섭취시간, 몸상태 등에 따른 개별 맞춤형 제품군들이 인기를 끌고 있다.

\*참고문헌: 2016 건강기능식품 국내 시장 규모 동향분석(2017.8), 한국식품안전관리인증원

## 〈도표10〉 글로벌 건강기능식품 시장규모 추이



자료: 2014 Nutrition Business Journal, 한국식품안전관리인증원, 한양증권 리서치센터

## 〈도표11〉 국가별 건강기능식품 시장규모(추정치)

국가	2015e	2020e	2015 기준 점유율(%)	연평균 성장률(%)
미국	404	568	34.3	7.1
서유럽	168	190	14.2	2.5
중국	163	267	13.8	10.4
아시아(중국, 일본 제외)	118	187	10.0	9.5
일본	109	122	9.2	2.3
남미	89	155	7.5	11.7
그 외	127	188	10.8	88.2
계	1,179	1,677	100.0	7.3

자료: 2014 Nutrition Business Journal, 한국식품안전관리인증원, 한양증권 리서치센터

## ■ 실적 전망

동사의 1Q18 실적은 매출액 426억원(+55.2%, yoy), 영업이익 48억원(+140.8%, yoy), 영업이익률 11.1%(+3.9%p, yoy)를 기록하였다. 국내외 모두 고르게 성장했으나 높은 매출 성장을 보인 가장 큰 이유는 작년 상반기 중국 거래선과 결제 조건 변경에 따른 매출 인식 시점(FOB: 배에 선적하는 시점→DDP: 고객에게 인도되는 시점)차이로 기저효과가 존재했기 때문이다. 미국 또한 기존 고객사의 주문 증가로 꾸준한 성장세를 보였으며 호주 공장은 1분기부터 본격 가동으로 주요 고객사인 블랙모어스와 스위스에 각각 1개 제품을 공급하며 초도 매출 6.3억원이 발생했다.

2Q18 실적은 매출액 428억원(+35.4%, yoy), 영업이익 49억원(+227.3%, yoy), 영업이익률 11.4%(+6.7%p, yoy)로 추정한다. 2분기도 1분기와 같은 실적 추세가 이어질 것으로 판단되는데 중국과 미국은 기존 고객사들의 주문 증가로 중국은 월평균 매출 약 50억원, 미국은 qoq 기준 +20%의 매출 성장이 예상된다. 호주는 주요 고객사 중 하나인 스위스의 세가지 제품 추가 오더에 따른 생산으로 1분기 블랙모어스와 스위스에 각각 1개 제품 공급 대비 매출액이 크게 확대될 것으로 기대된다.

올해 하반기는 해외에서의 추가적인 매출 발생이 예상된다. 중국은 3분기 주 고객사의 다이어트 관련 신제품 출시 예정과 현재 협상 중인 로컬 온오프라인 브랜드 회사들로의 공급이 연내 시작될 것으로 파악된다. 미국은 올해부터 생산이 시작된 액상 제품 매출의 점진적인 확대와 9월 기준 네트워크 고객사 외 오프라인 채널향 젤리 타입의 제품 신규 공급이 기대된다. 또한 호주는 주요 고객사로의 매출 증가와 더불어 호주 신규 고객사 추가 확보 및 유산균 라인 완료를 통한 중국 업체향 제품 공급도 가능할 것으로 예상된다.

이에 당사는 2018년 실적은 매출액 1,798억원(+31.9%, yoy), 영업이익 199억원(+72.1%, yoy), 2019년 실적은 매출액 2,244억원(+24.8%, yoy), 영업이익 278억원(+40.1%, yoy)으로 전망한다. 올해 호주 공장 본격 가동에 따라 감가상각비 및 인건비가 증가했지만 매출이 더 큰 폭으로 성장하며 영업이익 또한 개선되고 있고 올해 착공하고 2019년 완공 예정인 중국 원료 공장은 2020년 생산이 가능할 것으로 예상돼 당분간 수익성을 훼손할만한 요인은 없는 것으로 판단된다.

## 〈도표12〉 분기별 실적 추정

연결 손익										(단위: 억원)		
	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18E	3Q18E	4Q18E	'17	'18E	'19E	
매출액	275	316	387	385	426	428	471	473	1,364	1,798	2,244	
yoy(%)	1.1%	-3.3%	11.6%	47.0%	55.2%	35.4%	21.7%	22.7%	12.9%	31.9%	24.8%	
뉴트리바이오텍	275	264	342	332	326	315	356	340	1,213	1,337	1,496	
yoy(%)	3.8%	-17.2%	2.0%	38.6%	18.6%	19.3%	4.2%	2.4%	4.7%	10.3%	11.9%	
뉴트리원	29	26	33	25	31				113	31		
yoy(%)	107.1%	52.9%	26.0%	45.2%	6.5%	-	-	-	51.9%	-72.6%	-	
뉴트리사이언스	6	3	7	14	17	13	17	19	30	66	79	
yoy(%)	500.0%	1935.3%	-34.8%	257.2%	190.2%	333.3%	137.1%	34.0%	90.0%	118.8%	19.0%	
뉴트리리치이나	23	72	138	137	145	142	152	151	370	590	648	
yoy(%)	27.8%	414.3%	819.8%	638.2%	529.0%	97.2%	10.2%	10.1%	464.4%	59.3%	9.9%	
뉴트리 USA	20	18	33	38	40	48	68	65	109	221	356	
yoy(%)	900.0%	500.0%	1000.0%	766.5%	99.0%	166.7%	106.1%	72.0%	780.1%	103.0%	61.2%	
뉴트리호주	0	0	0	0	6	30	38	48	0	122	215	
yoy(%)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
영업이익	20	15	46	34	48	49	57	45	115	199	278	
yoy(%)	-54.8%	-74.1%	-28.3%	58.4%	140.8%	227.3%	23.0%	31.4%	-38.6%	72.1%	40.1%	
OPM(%)	7.2%	4.7%	12.0%	8.9%	11.1%	11.4%	12.1%	9.5%	8.5%	11.0%	12.4%	

자료: 뉴트리바이오텍, 한양증권 리서치센터 추정

## ■ Valuation 및 목표주가

매수 투자의견을 유지하고 목표주가를 기존 26,000원에서 11.5% 증가한 29,000원으로 상향한다. 목표주가는 2018년, 2019년 추정 EPS 평균치 798.5원에 target PER 35.7x를 적용해 산정하였다.

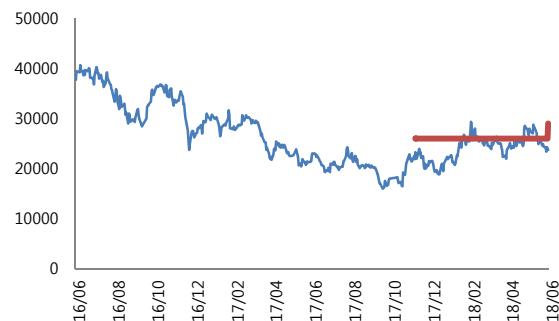
동사는 국내 경쟁사와 비교하여 다양한 제형 생산과 글로벌 생산체계 구축을 통해 제품 및 고객사 다변화로 경쟁력을 확보하고 있다. 특히, 미국, 호주 공장의 본격적인 가동으로 해외에서의 매출 확대가 향후 더 커질 것으로 기대되고 있는 상황에서 건강기능식품 시장 성장성과 올해, 내년 동사의 실적 개선 등을 감안하면 당사가 부여한 35.7배의 멀티 플(당사가 커버리지 화장품 ODM 업체에 적용한 평균 PER)은 적절하다고 판단된다.

## 〈도표13〉 목표주가 산정

구분	(원, 배, %)	비고
적용 EPS	798.5	'18년 및 '19년 예상 EPS 평균치
peer PER	35.7	당사 커버리지 화장품 ODM 업체에 적용한 평균 PER
적용 PER	35.7	
적정주가	28,506	
목표주가	29,000	
현재가	23,750	
상승여력	22.11%	

자료: 뉴트리바이오텍, 한양증권 리서치센터 추정

## TP Trend



## Compliance Notice

- 본 자료 발간일 현재 동 주식 및 주식관련사채, 스톡옵션, 개별주식옵션 등을 본인 또는 배우자의 계산으로 보유하고 있지 않습니다.
  - 본 자료 발간일 현재 동사는 회사채 지급보증, 인수계약 체결, 계열회사 관계 또는 M&A 업무수행, 발행주식 총수의 1%이상 보유 등 중대한 이해관계가 없습니다.
  - 본 자료는 당사 홈페이지에 공표되었으며, 홈페이지 공표 이전에 특정기관 또는 제3자에게 사전 제공 된 사실이 없습니다.
  - 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접 없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자:최서연)
  - 기업 투자의견
 

매수	향후 12개월간 15% 이상 상승예상
중립	향후 12개월간 +15 ~ -15% 내 변동 예상
매도	향후 12개월간 15% 이상 하락 예상
  - 산업 투자의견
 

비중확대	향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
중립	향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
비중축소	향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상
- 당사는 투자의견 전망 기간을 2017년 9월 1일부터 6개월에서 12개월로 변경하였습니다.
- 투자의견 비율공시(기준: 2018.03.31)

구분	매수	중립	매도
비율	80%	20%	0%

## • 투자의견 및 목표가 등 주요

종목명	코드	제시일자	투자의견	목표가	괴리율(%)	
					평균	최고/최저
뉴트리바이오텍	222040	2017.09.04	Not Rated	-		
		2017.11.08	매수(신규)	26,000원	-7.3	12.9
		2018.06.04	매수(유지)	29,000원		

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자는 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용 될 수 없습니다.

*The best for you*  
[www.hygood.co.kr](http://www.hygood.co.kr)



## 한양증권 점포현황

---

본점	(02) 3770-5000	서울 영등포구 국제금융로 6길 7 한양증권빌딩
송파RM센터	(02) 419-2100	서울 송파구 가락로 183 한양APT상가 2층
광진금융센터	(02) 2294-2211	서울 광진구 이차산로 355 타워더모스트 광진아크로텔 4층
안산지점	(031) 486-3311	경기 안산시 단원구 광덕대로 264 한양증권빌딩 2층
인천지점	(032) 461-4433	인천 남동구 백범로 132 만수프리자빌딩 1층

---

본 자료는 고객의 투자를 유도할 목적으로 작성된 것이 아니라 고객의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다.  
본 자료는 분석담당자가 신뢰할 만 하다고 판단하는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 분석담당자가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료를 참고한 고객의 투자 의사결정은 전적으로 고객 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한 본 자료는 당사 고객에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제, 전송, 인용, 배포하는 행위는 법으로 금지하고 있습니다.