

NHN엔터테인먼트 (181710)

더디지만 개선되고 있다

3분기실적 예상을 상회

NHN엔터의 3분기 실적이 예상을 상회했다. 매출은 예상수준을 기록했으나, 비용증가가 둔화되며 영업이익은 예상을 상회했다. 전체매출은 3,389억원으로 전분기대비 4.2%, 전년동기대비 54.2% 증가하였으며 영업이익은 218억원으로 전분기대비 46.4%, 전년동기대비 294.7% 증가했다. 아쉬운 부분은 마진이 높은 웹보드게임 중심의 PC게임 매출이 예상보다 적었다는 점이다. 2분기 큰폭의 하락을 기록했던 웹보드게임 매출은 6월을 저점으로 3분기 중 회복세를 이어갔으나 예상치에 미치지 못했으며, 이를 포함한 전체 PC게임 매출은 2분기대비 2.7% 감소한 401억원을 기록했다. 반대로 모바일게임 매출은 오랜만에 신규게임 출시성과가 이어지며 676억원(전분기대 +18%)을 기록했고 이는 최근 1년간 가장 양호한 수준이다.

광고와 결제부문의 실적에 주목하자

NHN엔터테인먼트의 기타부문 즉, 비게임 매출은 계절적요인을 제외할 경우 비교적 견조한 성장을 지속하고 있다. 특히 페이코 서비스와 연계된 자회사들의 연결매출 성장이 인상적이다. 결제 및 광고매출은 3분기 3.5% 증가한 1,324억원을 기록했으며 적자가 축소되고 있다는 점에서 향후 수익기여 가능성이 높아지고 있다. 실제로 이번 3분기 이익증가분의 상당부분은 모바일게임 매출증가에 기인하지만 결제 및 광고서비스, 엔터테인먼트(코미코) 등의 적자폭 축소가 이익 증가에 기여했다. 다만, 아쉬운 점은 비즈니스의 특성상 빠른 수익개선이 쉽지 않다는 점이며 시장경쟁이 상대적으로 치열하다는 점에서 향후 NHN엔터테인먼트 펀더멘털 개선여부의 핵심이 될 전망이다.

보드게임 부문의 성장이 아쉽다

규제의 틀에 갇혀있고, 사행성 이슈 때문에 불안한 보드게임부문의 성장둔화가 아쉽다. 마진이 높은 비즈니스의 특성상 매출증가대비 이익증가가 타 서비스 대비 월등하기 때문이다. 모바일게임 흥행변동성이 점차 확대되고 있어 더욱 아쉬운 부분이다. 그러나, 3분기 중 월별 회복세를 보이면서 4분기 성수기를 맞아 이익증가에 기여가 가능할 것으로 예상된다. 양호한 실적에도 향후 이익추정치 전망은 다소 보수적인 관점에서 접근하고 있으며, 시장변동성 확대, 현주가와 괴리율 등을 고려해 적정주가를 80,000원으로 하향 조정한다. 적정주가는 2019년 PER기준 약 20배 수준이다.

Earnings Review

BUY

| TP(12M): 80,000원(하향) | CP(11월 9일): 49,350원

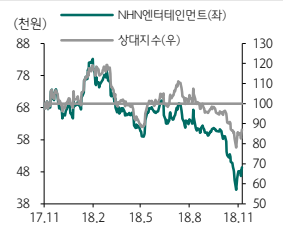
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,086.09
52주 최고/최저(원)	83,200/42,400
시가총액(십억원)	965.5
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	19,565.0
60일 평균 거래량(천주)	74.3
60일 평균 거래대금(십억원)	4.1
18년 배당금(예상, 원)	0
18년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	11.55
주요주주 지분율(%)	
이준호 외 21 인	47.70
한국투자신탁운용	5.73
추가상승률	1M 6M 12M
절대	(16.5) (17.2) (26.9)
상대	(9.8) (3.0) (10.6)

Consensus Data

	2018	2019
매출액(십억원)	1,253.8	1,450.0
영업이익(십억원)	66.5	85.1
순이익(십억원)	126.7	89.9
EPS(원)	5,948	4,339
BPS(원)	86,553	91,577

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	십억원	856.4	909.1	1,258.3	1,420.7	1,528.7
영업이익	십억원	26.4	34.7	78.0	80.7	86.6
세전이익	십억원	26.0	54.4	194.0	112.7	118.6
순이익	십억원	12.5	16.6	127.9	77.9	81.9
EPS	원	639	849	6,538	3,980	4,186
증감률	%	(92.8)	32.9	670.1	(39.1)	5.2
PER	배	78.66	80.61	7.55	12.40	11.79
PBR	배	0.66	0.87	0.57	0.54	0.52
EV/EBITDA	배	9.27	14.66	7.62	6.69	6.28
ROE	%	0.87	1.12	8.07	4.57	4.59
BPS	원	76,086	78,326	86,719	90,698	94,885
DPS	원	0	0	0	0	0



Analyst **왕승택**
02-3771-7519
sthwang@hanafn.com

RA **정우상**
02-3771-8547
ws.jung@hanafn.com

표 1. NHN엔터테인먼트의 3분기 잠정실적

(단위:백만원)

신규 모바일게임 출시에 따른 매출증가로 실적은 예상을 상회

	3Q17	2Q18	3Q18P	QoQ(%)	YoY(%)	추정치	차이(%)
총매출액	219,738	325,213	338,882	4.2	54.2	337,765	0.3
PC게임	48,525	41,200	40,075	(2.7)	(17.4)	42,065	(4.7)
모바일게임	63,811	57,268	67,599	18.0	5.9	62,995	7.3
기타	107,402	226,745	231,208	2.0	115.3	232,705	(0.6)
영업비용	214,215	310,319	317,084	2.2	48.0	321,222	(1.3)
인건비	68,721	80,176	81,276	1.4	18.3	82,597	(1.6)
지급수수료	92,908	181,208	183,576	1.3	97.6	187,438	(2.1)
마케팅비	20,690	14,223	18,019	26.7	(12.9)	15,353	17.4
감가상각비	7,728	10,230	10,475	2.4	35.5	10,435	0.4
기타	24,168	24,482	23,738	(3.0)	(1.8)	25,399	(6.5)
영업이익	5,523	14,894	21,798	46.4	294.7	16,543	31.8
이익률(%)	2.5	4.6	6.4			4.9	
계속사업이익	14,233	42,953	35,733	(16.8)	151.1	18,394	94.3
이익률(%)	6.5	13.2	10.5			5.4	
순이익	1,301	25,635	26,066	1.7	1,903.5	13,943	87.0
이익률(%)	0.6	7.9	7.7			4.1	

자료: NHN엔터테인먼트, 하나금융투자

표 2. NHN엔터테인먼트의 실적연황 및 전망

(단위:백만원)

	2017	2018F	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18P	4Q18F
총매출액	909,116	1,258,326	226,683	224,944	219,738	237,751	232,165	325,213	338,882	362,066
성장률(%)	6.2	38.4	(5.5)	(1.1)	(0.4)	6.3	(4.8)	43.1	2.2	6.0
PC게임	202,401	175,909	55,608	48,996	48,525	49,272	52,800	41,200	40,075	41,834
모바일게임	273,497	259,475	70,970	73,824	63,811	64,892	63,629	57,268	67,599	70,979
기타	433,218	383,493	100,105	102,124	107,402	123,587	115,736	226,745	231,208	249,252
영업비용	874,384	1,180,276	217,453	215,033	214,215	227,683	216,785	310,319	317,084	336,088
성장률(%)	5.3	35.0	(5.5)	(1.1)	(0.4)	6.3	(4.8)	43.1	2.2	6.0
인건비	277,486	319,961	68,637	69,549	68,721	70,579	74,778	80,176	81,276	83,731
지급수수료	387,012	652,631	97,494	93,764	92,908	102,846	91,535	181,208	183,576	196,312
마케팅비	83,767	68,073	20,437	20,879	20,690	21,761	15,934	14,223	18,019	19,897
감가상각비	33,499	39,883	8,227	8,665	7,728	8,879	8,389	10,230	10,475	10,789
기타	92,620	99,728	22,658	22,176	24,168	23,618	26,149	24,482	23,738	25,359
영업이익	34,732	78,050	9,230	9,911	5,523	10,068	15,380	14,894	21,798	25,978
성장률(%)	31.7	124.7	102.7	7.4	(44.3)	82.3	52.8	(3.2)	46.4	19.2
이익률(%)	3.8	6.2	4.1	4.4	2.5	4.2	6.6	4.6	6.4	7.2
계속사업이익	54,407	193,995	20,936	19,186	14,233	52	77,989	42,953	35,733	37,320
성장률(%)	109.2	256.6	흑자전환	(8.4)	(25.8)	(99.6)	149,878.8	(44.9)	(16.8)	4.4
순이익	8,736	143,243	12,045	5,821	1,301	(10,431)	63,254	25,635	26,066	28,288
성장률(%)	22.8	1,539.7	흑자전환	(51.7)	(77.6)	적자전환	흑자전환	(59.5)	1.7	8.5

주1: 분기별 성장률은 QOQ 성장률을 의미
 자료: NHN엔터테인먼트, 하나금융투자

NHN엔터테인먼트 Conference Call 내용

■ 사업현황

웹보드게임/글로벌모바일게임

웹보드게임의 계절적 변화 외부환경에 민감하다. 2분기 다소 부진 3분기는 하락세 안정되어 2분기와 비슷해짐. 4분기와 1분기 계절적 강세를 보여 긍정적 성과 기대

글로벌 모바일 게임 확대를 위한 전략은 흥행게임 지속과 신규확대 - 새로운 아이템 추가 요괴워치 + 컴퍼스, 지난달 출시된 RWBY등을 통해 지속적 성장세

페이코

거래규모와 이용자 수는 지속적 증가, 오프라인 추가상승 예상

삼성페이적용이 완료됐고 페이코 신용카드 기능이 늘어남. BC, 현대, 롯데 포함하여 주요 메이저카드 연말까지 확대될 것

페이코MST의 반복적 패턴이 나오고 있음. 사업확장과 비용효율화를 통해 매출과 수익성의 늘리고 있음.

3분기 결제와 광고등 1300억원 정도 영업손실은 30억원(10억원 감소)

■ 실적요약

매출 3,389억원 (yoy+54.2%, qoq+4.2%)

영업이익 218억원 (yoy+294.6%, qoq+46.4)

당기순이익 261억원(yoy+1,902.3%, qoq+1.7%)

1) 게임부문

게임매출 1,077억원 (yoy-4.2%, qoq+9.3%)

- 웹보드 게임의 안정화와 신규게임의 영향

모바일게임 676억원(yoy+5.9%, qoq+18.0%):

- 요괴워치 푸니푸니, 컴퍼스 매출 증가와 피시아일랜드 2 등 신작출시효과

PC온라인게임 401억원(yoy+17.4%, qoq-2.7%):

- 온라인 게임의 자연감소

- 웹보드 게임은 전분기와 유사한 성과

지역별

국내게임 587억원(yoy-9.6%, qoq+5.7%)

해외게임 490억원(yoy+3.3%, qoq+14.1%)

2) 비게임부문

비게임매출 2,312억원(yoy+115.3%, qoq+2%)

결제/광고 등 1,324억원(yoy+676.2%, qoq+3.5%)

- NHN 한사결 사업 호조 및 페이코 매출 확대(페이코, 한사결, 인크로스 포함)

커머스 408억원(yoy+17.1%, qoq+0.4%)

- NHNGlobal 사업 확대와 LA Showroom 연결 편입효과

엔터테인먼트 386억원(yoy+5%, qoq+4.5%)

- COMICO 사업개선과 위즈덤하우스 연결 편입효과

기술 212억원 (yoy+3.8%, qoq-7.5%)

- PNP 시큐어의 계절적 비수기 영향

영업비용 3,171억원(yoy+48%, qoq+2.2%)

지급수수료 1,836억원(yoy+ 97.6%, qoq +1.3%)

- 매출 상승에 따른 매출 연동수수료 증가

인건비 813억원(yoy+18.3%, qoq+1.4%)

- 신규 연결대상 편입 이외 별다른 이슈 없음

광고선전비 180억원

- 지속적인 페이코 마케팅 효율화로 2분기와 비슷한 수준이었음 yoy-12.9%

- 신규 출시 게임 마케팅 집행으로 qoq +26.7%

감가상각비 105억원(yoy+35.5%, qoq+2.4%)

- 신규 연결대상 편입 이외 별다른 이슈 없음

통신비 64억원(yoy+8.6%, qoq+2.4%)

기타영업비용 174억원(yoy+5.1%, qoq-4.9%)

손익

영업이익: 218억원(yoy+294.6%, qoq 46.4%)

- 모바일게임 매출 상승, 페이코관련 결제 광고와 코미코관련 엔터테인먼트 등 수익성 개선

당기순이익: 261억원(yoy+1,902.3%, qoq+1.7%)

일본사업

연결 기준 매출 76억엔(yoy+5.4%, qoq+7.7%)

- 모바일게임: 요괴워치 푸니푸니, 컴파스 매출 증가로 yoy+12.6%, qoq+15.7%

- PC 온라인 게임: 지속적인 매출 하락으로 yoy-22.5%, qoq -7%

- 기타 yoy+5.3%, qoq+1.1%

영업이익 14억엔(yoy+57.1%, qoq+53.8%)

인원현황

NHN엔터테인먼트 별도 기준 865명 - qoq 29명 증가

글로벌 연결기준 총 4,842명 -qoq 203명 증가(위즈덤하우스 등 연결 편입)

■ Q&A

- 1) 페이코 최근 제로페이 참여했는데 어떤 시너지 날지. 3분기 영업 외 비용에서 금융비용 및 관계자 투자손실 늘어났는데 세부적 내용 부탁.

A: 제로페이 대상이 룬테일 대상이기 때문에 룬테일 가맹점 확대 시너지가 있을 것. MST 결제기능, 제로페이 QR 도입 시 모든 결제 방식을 제공할 수 있기에 참여하게 됨.

금융비용 회계 기준이 바뀐 부분이 있다. 투자회사의 주식 변동에 따라 평가됨. 주가하락이 영향을 줌

- 2) 광고선전비 부분에서 페이코, 비페이코로 구분해서 알려줄 수 있는지. 페이코 3분기 매출, 영업이익의 공개할 수 있는지. 게임매출 증가했는데 신규 라인업 4분기, 1H, 2H 기준으로

A: 광고선전비 중 페이코는 약 50억 정도 집행됨 지난 분기와 큰 차이가 없다. 페이코 매출은 70억대 중반, 영업손실은 100억대라고 생각하면 될 것.

게임 연말까지 RWBY 소프트런칭 지나서 정식런칭 준비 중. 북미에서 소프트런칭 소셜카지노 4분기 준비중. 상반기 주요 IP기반 모바일 게임 4개 준비 중. 크리티컬 오피스는 내년 상반기로 미뤄짐.

- 3) 웹보드 매출 부진하다 성수기 효과 외에 매출액 반등을 위한 전략. 페이코전략이 오프라인시장공략과 마케팅 플랫폼 진화인데 경쟁사가 오프라인에 적극적이고 인터넷 기업이 커머스 사업 진출로 경쟁심화되고 있는데 페이코의 차별점 및 성장전략

A: 웹보드 게임 2분기 이후 부진한 상태 유지 중. 자발적으로 규제 사항에 지키고, 보수적으로 하고 있기 때문. 경쟁사가 물의를 일으킨 적이 있어 몸을 사리는 중. 상황에 따라 적절하게 운영하겠다.

그 동안 생활밀착형 플랫폼이 되기 위해 역량을 집중했다면 내년부터는 머천트에게 차별화를 줄 수 있는 솔루션을 줄 수 있는 B2B확대를 목표로 하고 있음. 또한 결제관련 해서 페이코 포인트의 용처 확대, 오프라인은 여러 가지 결제기능도 있지만, 키오스크 확대를 전략적 목표로 갖고 있음. 멤버십 관련해서 ASP 솔루션, 금융 솔루션, 맞춤 쿠폰 추가적 확대하려 함. 데이터 역량이 핵심이기 때문에 데이터 기반 광고 솔루션은 시장 반응이 나오고 있어 추진할 계획. 이러한 점이 차별점이 될 것이다.

추정 재무제표

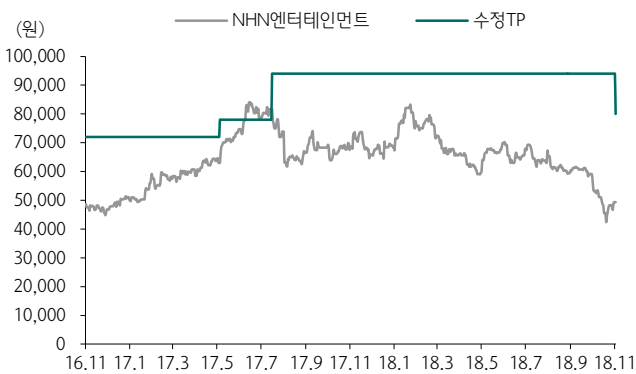
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	856.4	909.1	1,258.3	1,420.7	1,528.7
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	856.4	909.1	1,258.3	1,420.7	1,528.7
판매비	830.1	874.4	1,180.3	1,340.0	1,442.2
영업이익	26.4	34.7	78.0	80.7	86.6
금융손익	29.3	73.9	95.1	40.0	40.0
중속/관계기업손익	(13.1)	(9.6)	(8.6)	0.0	0.0
기타영업외손익	(16.6)	(44.6)	29.5	(8.0)	(8.0)
세전이익	26.0	54.4	194.0	112.7	118.6
법인세	18.9	45.7	50.8	27.3	28.7
계속사업이익	7.1	8.7	143.2	85.4	89.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	7.1	8.7	143.2	85.4	89.9
비지배주주지분 손이익	(5.4)	(7.9)	15.3	7.6	8.0
지배주주순이익	12.5	16.6	127.9	77.9	81.9
지배주주지분포괄이익	59.0	(7.3)	152.8	78.9	83.0
NOPAT	7.2	5.6	57.6	61.2	65.6
EBITDA	63.3	68.2	115.5	112.9	112.5
성장성(%)					
매출액증가율	32.9	6.2	38.4	12.9	7.6
NOPAT증가율	흑전	(22.2)	928.6	6.3	7.2
EBITDA증가율	흑전	7.7	69.4	(2.3)	(0.4)
영업이익증가율	흑전	31.4	124.8	3.5	7.3
(지배주주)순이익증가율	(92.4)	32.8	670.5	(39.1)	5.1
EPS증가율	(92.8)	32.9	670.1	(39.1)	5.2
수익성(%)					
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
EBITDA이익률	7.4	7.5	9.2	7.9	7.4
영업이익률	3.1	3.8	6.2	5.7	5.7
계속사업이익률	0.8	1.0	11.4	6.0	5.9
투자지표					
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	639	849	6,538	3,980	4,186
BPS	76,086	78,326	86,719	90,698	94,885
CFPS	3,682	3,931	6,309	5,360	5,340
EBITDAPS	3,238	3,487	5,906	5,769	5,749
SPS	43,773	46,466	64,315	72,616	78,135
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	78.7	80.6	7.5	12.4	11.8
PBR	0.7	0.9	0.6	0.5	0.5
PCFR	13.7	17.4	7.8	9.2	9.2
EV/EBITDA	9.3	14.7	7.6	6.7	6.3
PSR	1.1	1.5	0.8	0.7	0.6
재무비율(%)					
ROE	0.9	1.1	8.1	4.6	4.6
ROA	0.7	0.8	5.6	3.1	3.1
ROIC	1.2	0.9	8.3	7.8	8.3
부채비율	21.7	27.7	30.2	28.5	29.0
순부채비율	(29.4)	(29.5)	(16.8)	(22.8)	(24.5)
이자보상배율(배)	13.2	117.6	4.8	4.0	4.3

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
유동자산	749.5	947.7	819.4	943.6	1,033.5
금융자산	477.6	594.0	363.4	496.3	552.2
현금성자산	301.5	368.1	363.4	496.3	552.2
매출채권 등	206.1	241.5	367.7	360.7	388.2
재고자산	21.9	16.6	25.4	24.9	26.8
기타유동자산	43.9	95.6	62.9	61.7	66.3
비유동자산	1,088.7	1,169.9	1,652.3	1,604.4	1,640.2
투자자산	492.3	543.6	827.9	812.1	873.9
금융자산	305.4	331.5	504.8	495.2	532.9
유형자산	114.3	118.0	161.8	140.0	122.6
무형자산	323.0	351.8	503.1	492.7	484.2
기타비유동자산	159.1	156.5	159.5	159.6	159.5
자산총계	1,838.2	2,117.6	2,471.7	2,548.0	2,673.7
유동부채	267.6	396.4	472.3	464.6	494.9
금융부채	23.1	90.5	16.8	16.8	16.8
매입채무 등	142.8	221.1	336.8	330.4	355.5
기타유동부채	101.7	84.8	118.7	117.4	122.6
비유동부채	60.2	63.3	101.3	99.9	105.4
금융부채	9.9	14.6	27.1	27.1	27.1
기타비유동부채	50.3	48.7	74.2	72.8	78.3
부채총계	327.7	459.7	573.6	564.5	600.3
지배주주지분	1,462.8	1,506.6	1,664.3	1,742.1	1,824.1
자본금	9.8	9.8	9.8	9.8	9.8
자본잉여금	1,237.6	1,237.6	1,237.6	1,237.6	1,237.6
자본조정	(61.5)	(10.4)	(12.0)	(12.0)	(12.0)
기타포괄이익누계액	14.2	(8.8)	2.1	2.1	2.1
이익잉여금	262.6	278.4	426.7	504.6	586.5
비지배주주지분	47.6	151.3	233.8	241.4	249.3
자본총계	1,510.4	1,657.9	1,898.1	1,983.5	2,073.4
순금융부채	(444.6)	(488.9)	(319.5)	(452.3)	(508.2)
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	83.4	(43.5)	93.5	117.1	117.7
당기순이익	7.1	8.7	143.2	85.4	89.9
조정	14.6	(2.7)	(83.7)	32.2	25.9
감가상각비	37.0	33.5	37.5	32.2	25.9
외환거래손익	(1.0)	2.8	(1.7)	0.0	0.0
지분법손익	11.2	13.7	(28.9)	0.0	0.0
기타	(32.6)	(52.7)	(90.6)	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	61.7	(49.5)	34.0	(0.5)	1.9
투자활동 현금흐름	36.7	(85.7)	9.2	15.7	(61.7)
투자자산감소(증가)	115.3	(51.3)	(284.2)	15.7	(61.7)
유형자산감소(증가)	(34.4)	(81.5)	(16.1)	0.0	0.0
기타	(44.2)	47.1	309.5	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	(79.2)	196.2	(107.7)	(0.0)	0.0
금융부채증가(감소)	(29.6)	72.2	(61.2)	(0.0)	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(44.1)	134.7	(46.5)	0.0	0.0
배당지급	(5.5)	(10.7)	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	41.1	66.6	(4.7)	132.8	55.9
Unlevered CFO	72.0	76.9	123.4	104.9	104.5
Free Cash Flow	47.8	(127.5)	74.7	117.1	117.7

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

NHN엔터테인먼트



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.11.12	BUY	80,000		
17.7.26	BUY	94,000	-29.41%	-11.49%
17.5.15	BUY	78,000	-1.74%	7.69%
17.1.9	Neutral	72,000	-20.01%	-10.28%
16.3.2	Reduce			-

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
 BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
 Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	92.8%	6.3%	0.9%	100.0%

* 기준일: 2018년 11월 10일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(황승택)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2018년 11월 12일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(황승택)는 2018년 11월 12일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.