

# 제주항공 (089590)

## 무너진 출국수요, 한일관계 개선 여부가 관건

### 무너진 출국수요와 반일감정 악화로 3분기 어닝쇼크 예상

2019년 3분기 제주항공의 매출액은 3,463억원(YoY -1.1%, QoQ +10.7%)이 예상되지만 145억원(YoY 적.전, QoQ 적.지)의 영업손실을 기록할 전망이다.

1) 공격적인 기재도입의 영향으로 국제선 공급(ASK)이 전년 동기대비 24.8% 증가할 것으로 예상되나, 2) 내국인 출국자 감소와 반일감정 악화에 따른 일본노선 급감의 영향으로 국제선 수송(RPK)은 16.9% 증가에 그치며 탑승률(L/F)은 81.2%를 기록할 전망이다. 3) 뿐만 아니라 일본노선 수요 급감, 동남아노선 경쟁심화 및 신규 중국노선 안착을 위한 여행사대상 블록판매 확대로 국제선 여객운임(Yield) 또한 전년동기대비 16.5% 하락하며 영업이익은 시장컨센서스인 70억원을 크게 하회하는 어닝쇼크가 예상된다.

### 4분기도 어려운 영업환경 지속, 한일관계 개선 여부가 관건

1,100원 후반대의 원/달러 환율은 다소 부담스러우나 50불/배럴 초·중반을 형성하고 있는 국제유가(WTI)를 감안하면 유류비 부담은 크지 않다. 또한 10월 중순부터 중국의 신규 취항 금지가 해제되면서 중국 노선 취항이 본격적으로 시작되고 있다. 하지만 겨울 성수기로 돌입해도 올해는 내수 경기 둔화, 여행피로도 확대 및 일본과 홍콩행 여행 어려움 가중으로 4분기에도 내국인 출국 수요는 전반적으로 부진하며 제주항공에게도 어려운 영업상황이 지속될 것으로 예상된다. 다만 금주 한국 국무총리와 일본 정상과의 회담이 예정되어 있는데 이것이 한일 정상회담까지 이어지는 등의 한일관계 개선 여부가 영업환경 회복 여부를 판가름할 전망이다.

### 투자 의견 'BUY' 유지, 목표주가는 33,000원으로 하향

제주항공에 대해 투자 의견 BUY를 유지하나 실적추정치 하향 조정에 따라 목표주가를 기존 39,000원에서 33,000원으로 하향한다. 목표주가는 12M FWD BPS대비 목표 PBR 2.5배를 적용했다. 단기적으로 실적 악화가 우려되지만 한일관계 개선 여부가 주가 상승 모멘텀으로 작용할 수 있을 것으로 예상되는 가운데 현재 주가는 밴드 하단에 근접한 PBR 1.9배에 불과하다.

### Earnings Preview

**BUY**

| TP(12M): 33,000원(하향) | CP(10월 21일): 26,000원

#### Key Data

|                  |                   |
|------------------|-------------------|
| KOSPI 지수 (pt)    | 2,064.84          |
| 52주 최고/최저(원)     | 42,300/22,800     |
| 시가총액(십억원)        | 685.3             |
| 시가총액비중(%)        | 0.06              |
| 발행주식수(천주)        | 26,356.8          |
| 60일 평균 거래량(천주)   | 85.7              |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 2.1               |
| 19년 배당금(예상, 원)   | -260              |
| 19년 배당수익률(예상, %) | N/A               |
| 외국인지분율(%)        | 7.23              |
| 주요주주 지분율(%)      |                   |
| AK홀딩스 외 3인       | 58.86             |
| 제주특별자치도          | 7.75              |
| 주가상승률            | 1M 6M 12M         |
| 절대               | 6.3 (37.2) (20.6) |
| 상대               | 7.7 (32.6) (17.1) |

#### Consensus Data

|           | 2019    | 2020    |
|-----------|---------|---------|
| 매출액(십억원)  | 1,409.7 | 1,523.8 |
| 영업이익(십억원) | 30.3    | 58.7    |
| 순이익(십억원)  | 9.2     | 38.6    |
| EPS(원)    | 179     | 1,318   |
| BPS(원)    | 14,082  | 14,915  |

#### Stock Price



#### Financial Data

| 투자지표      | 단위  | 2017   | 2018    | 2019F   | 2020F   | 2021F   |
|-----------|-----|--------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액       | 십억원 | 996.4  | 1,259.4 | 1,373.8 | 1,487.7 | 1,667.6 |
| 영업이익      | 십억원 | 101.3  | 101.2   | (11.9)  | 30.8    | 65.6    |
| 세전이익      | 십억원 | 101.2  | 93.3    | (37.1)  | 11.5    | 50.6    |
| 순이익       | 십억원 | 77.8   | 70.9    | (28.3)  | 8.7     | 38.4    |
| EPS       | 원   | 2,954  | 2,689   | (1,075) | 331     | 1,458   |
| 증감률       | %   | 44.9   | (9.0)   | 적전      | 흑전      | 340.5   |
| PER       | 배   | 11.97  | 12.48   | N/A     | 78.44   | 17.83   |
| PBR       | 배   | 2.77   | 2.30    | 2.02    | 1.93    | 1.75    |
| EV/EBITDA | 배   | 5.06   | 4.91    | 7.08    | 5.34    | 4.02    |
| ROE       | %   | 25.79  | 19.86   | (7.88)  | 2.54    | 10.38   |
| BPS       | 원   | 12,761 | 14,582  | 12,860  | 13,451  | 14,829  |
| DPS       | 원   | 600    | 650     | (260)   | 80      | 353     |



Analyst 박성봉  
02-3771-7774  
sbpark@hanafn.com

RA 김도현  
02-3771-3674  
dohkim@hanafn.com

**무너진 출국수요와 반일감정 악화로 3분기 어닝쇼크 예상**

3Q19 145억원(YoY 적.전, QoQ 적.지)의 영업손실로 어닝쇼크 예상

2019년 3분기 제주항공의 매출액은 3,463억원(YoY -1.1%, QoQ +10.7%)이 예상되지만 145억원(YoY 적.전, QoQ 적.지)의 영업손실을 기록할 전망이다.

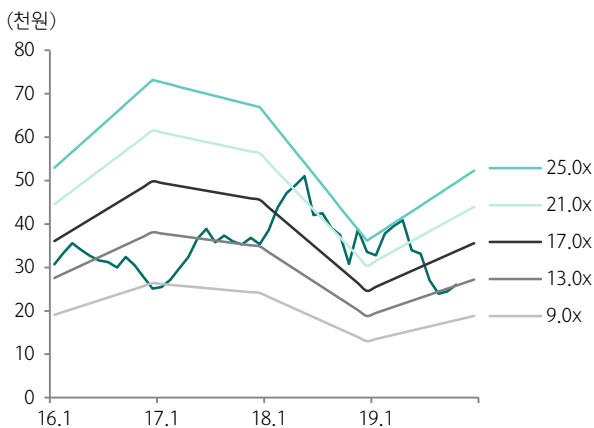
1) 공격적인 기재도입의 영향으로 국제선 공급(ASK)이 전년동기대비 24.8% 증가할 것으로 예상되나, 2) 내국인 출국자 감소와 반일감정 악화에 따른 일본노선 급감의 영향으로 국제선 수송(RPK)은 16.9% 증가에 그치며 탑승률(L/F)은 81.2%를 기록할 전망이다. 3) 뿐만 아니라 일본노선 수요 급감, 동남아노선 경쟁심화 및 신규 중국노선 안착을 위한 여행사향 블록판매 확대로 국제선 여객운임(Yield) 또한 전년동기대비 16.5% 감소하며 영업이익은 시장컨센서스인 70억원을 크게 하회하는 어닝쇼크가 예상된다.

표 1. 제주항공 실적 추이 및 전망

|             |            | 1Q18         | 2Q18         | 3Q18         | 4Q18         | 1Q19         | 2Q19          | 3Q19F         | 4Q19F         | 2018           | 2019F          | 2020F          |
|-------------|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|
| 원/달러(평균)    | (원)        | 1,073.0      | 1,080.0      | 1,121.0      | 1,127.4      | 1,124.0      | 1,166.8       | 1,193.9       | 1,185.0       | 1,074.5        | 1,085.8        | 1,085.8        |
| <b>국제여객</b> |            |              |              |              |              |              |               |               |               |                |                |                |
| RPK         | 백만 Km      | 3,665.4      | 3,640.6      | 4,102.8      | 4,065.5      | 4,798.8      | 4,368.8       | 4,800.3       | 4,756.6       | 15,474.3       | 18,724.4       | 19,749.8       |
| Yield       | 원          | 65.4         | 53.9         | 64.2         | 57.6         | 65.6         | 50.7          | 53.6          | 49.5          | 60.3           | 54.9           | 56.7           |
| L/F         | %          | 90.2         | 87.6         | 86.8         | 84.4         | 88.2         | 80.4          | 81.2          | 79.0          | 87.1           | 82.1           | 82.5           |
| <b>매출액</b>  | <b>십억원</b> | <b>308.5</b> | <b>283.3</b> | <b>349.5</b> | <b>315.4</b> | <b>391.4</b> | <b>311.4</b>  | <b>346.3</b>  | <b>321.6</b>  | <b>1,256.7</b> | <b>1,370.8</b> | <b>1,487.7</b> |
| 국내여객        | 십억원        | 47.0         | 63.4         | 59.8         | 53.9         | 48.8         | 60.9          | 59.0          | 54.8          | 224.1          | 223.5          | 234.7          |
| 국제여객        | 십억원        | 239.6        | 196.3        | 263.6        | 234.2        | 315.0        | 221.4         | 257.5         | 235.7         | 933.7          | 1,029.6        | 1,118.4        |
| 기타          | 십억원        | 20.5         | 21.9         | 24.2         | 25.3         | 26.0         | 27.3          | 27.8          | 29.1          | 91.9           | 110.3          | 126.8          |
| <b>영업이익</b> | <b>십억원</b> | <b>46.4</b>  | <b>11.6</b>  | <b>37.8</b>  | <b>5.4</b>   | <b>57.0</b>  | <b>(27.4)</b> | <b>(14.5)</b> | <b>(27.0)</b> | <b>101.2</b>   | <b>(11.9)</b>  | <b>30.8</b>    |
| 순이익         | 십억원        | 36.9         | 16.8         | 31.1         | (14.0)       | 42.1         | (29.5)        | (16.7)        | (24.3)        | 70.9           | (28.3)         | 8.7            |
| 영업이익률       | (%)        | 15.1         | 4.1          | 10.8         | 1.7          | 14.6         | (8.8)         | (4.2)         | (8.4)         | 8.1            | (0.9)          | 2.1            |
| 순이익률        | (%)        | 12.0         | 5.9          | 8.9          | (4.4)        | 10.8         | (9.5)         | (4.8)         | (7.6)         | 5.6            | (2.1)          | 0.6            |

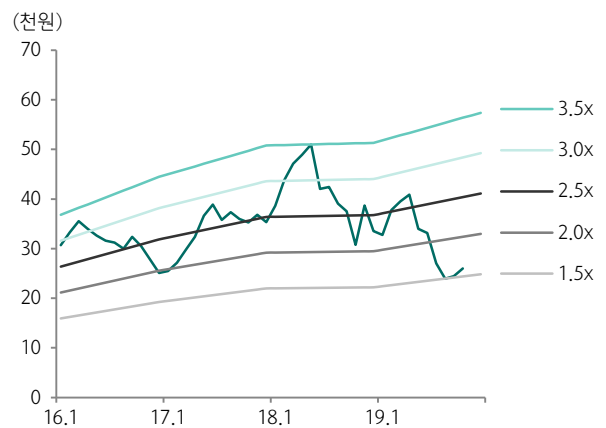
자료: 하나금융투자

그림 1. 제주항공 PER밴드



주: IFRS 연결 기준  
자료: 하나금융투자

그림 2. 제주항공 PBR밴드



주: IFRS 연결 기준  
자료: 하나금융투자

추정 재무제표

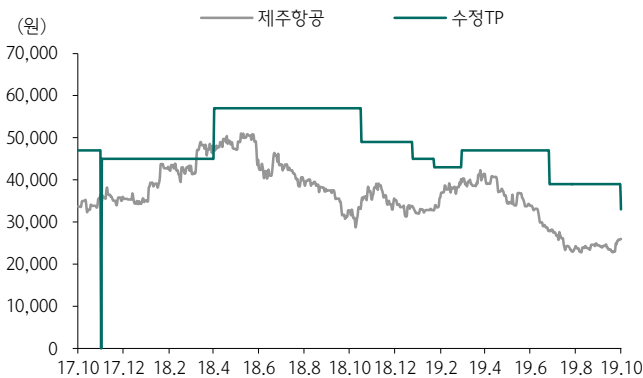
| 손익계산서          | (단위: 십억원)    |                |                |                |                |
|----------------|--------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|                | 2017         | 2018           | 2019F          | 2020F          | 2021F          |
| <b>매출액</b>     | <b>996.4</b> | <b>1,259.4</b> | <b>1,373.8</b> | <b>1,487.7</b> | <b>1,667.6</b> |
| 매출원가           | 774.9        | 1,015.6        | 1,225.7        | 1,282.6        | 1,406.8        |
| 매출중이익          | 221.5        | 243.8          | 148.1          | 205.1          | 260.8          |
| 판매비            | 120.2        | 142.6          | 160.0          | 174.2          | 195.2          |
| <b>영업이익</b>    | <b>101.3</b> | <b>101.2</b>   | <b>(11.9)</b>  | <b>30.8</b>    | <b>65.6</b>    |
| 금융손익           | 1.2          | (1.2)          | (7.8)          | (17.1)         | (12.8)         |
| 종속/관계기업손익      | 0.0          | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| 기타영업외손익        | (1.4)        | (6.7)          | (17.4)         | (2.2)          | (2.2)          |
| <b>세전이익</b>    | <b>101.2</b> | <b>93.3</b>    | <b>(37.1)</b>  | <b>11.5</b>    | <b>50.6</b>    |
| 법인세            | 23.4         | 22.4           | (8.8)          | 2.8            | 12.1           |
| 계속사업이익         | 77.8         | 70.9           | (28.3)         | 8.7            | 38.4           |
| 중단사업이익         | 0.0          | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| <b>당기순이익</b>   | <b>77.8</b>  | <b>70.9</b>    | <b>(28.3)</b>  | <b>8.7</b>     | <b>38.4</b>    |
| 비지배주주지분<br>손익  | 0.0          | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| <b>지배주주순이익</b> | <b>77.8</b>  | <b>70.9</b>    | <b>(28.3)</b>  | <b>8.7</b>     | <b>38.4</b>    |
| 지배주주지분포괄이익     | 77.1         | 65.1           | (28.3)         | 8.7            | 38.4           |
| NOPAT          | 77.9         | 76.9           | (9.1)          | 23.4           | 49.8           |
| EBITDA         | 126.5        | 137.4          | 137.6          | 169.9          | 226.1          |
| <b>성장성(%)</b>  |              |                |                |                |                |
| 매출액증가율         | 33.3         | 26.4           | 9.1            | 8.3            | 12.1           |
| NOPAT증가율       | 73.1         | (1.3)          | 적전             | 흑전             | 112.8          |
| EBITDA증가율      | 74.5         | 8.6            | 0.1            | 23.5           | 33.1           |
| 영업이익증가율        | 73.5         | (0.1)          | 적전             | 흑전             | 113.0          |
| (지배주주)순이익증가율   | 46.8         | (8.9)          | 적전             | 흑전             | 341.4          |
| EPS증가율         | 44.9         | (9.0)          | 적전             | 흑전             | 340.5          |
| <b>수익성(%)</b>  |              |                |                |                |                |
| 매출중이익률         | 22.2         | 19.4           | 10.8           | 13.8           | 15.6           |
| EBITDA이익률      | 12.7         | 10.9           | 10.0           | 11.4           | 13.6           |
| 영업이익률          | 10.2         | 8.0            | (0.9)          | 2.1            | 3.9            |
| 계속사업이익률        | 7.8          | 5.6            | (2.1)          | 0.6            | 2.3            |
| <b>투자지표</b>    |              |                |                |                |                |
|                | 2017         | 2018           | 2019F          | 2020F          | 2021F          |
| <b>주당지표(원)</b> |              |                |                |                |                |
| EPS            | 2,954        | 2,689          | (1,075)        | 331            | 1,458          |
| BPS            | 12,761       | 14,582         | 12,860         | 13,451         | 14,829         |
| CFPS           | 5,284        | 5,445          | 5,763          | 7,226          | 9,346          |
| EBITDAPS       | 4,804        | 5,215          | 5,221          | 6,448          | 8,578          |
| SPS            | 37,831       | 47,783         | 52,123         | 56,444         | 63,270         |
| DPS            | 600          | 650            | (260)          | 80             | 353            |
| <b>주가지표(배)</b> |              |                |                |                |                |
| PER            | 12.0         | 12.5           | N/A            | 78.4           | 17.8           |
| PBR            | 2.8          | 2.3            | 2.0            | 1.9            | 1.8            |
| PCFR           | 6.7          | 6.2            | 4.5            | 3.6            | 2.8            |
| EV/EBITDA      | 5.1          | 4.9            | 7.1            | 5.3            | 4.0            |
| PSR            | 0.9          | 0.7            | 0.5            | 0.5            | 0.4            |
| <b>재무비율(%)</b> |              |                |                |                |                |
| ROE            | 25.8         | 19.9           | (7.9)          | 2.5            | 10.4           |
| ROA            | 11.1         | 7.7            | (2.1)          | 0.5            | 2.3            |
| ROIC           | 92.7         | 33.1           | (1.7)          | 3.1            | 6.5            |
| 부채비율           | 141.5        | 169.8          | 381.7          | 361.3          | 359.3          |
| 순부채비율          | (88.1)       | (54.6)         | 85.9           | 63.3           | 57.7           |
| 이자보상배율(배)      | 223.5        | 67.8           | (0.3)          | 0.7            | 1.6            |

자료: 하나금융투자

| 대차대조표            | (단위: 십억원)      |                |                |                |                |
|------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|                  | 2017           | 2018           | 2019F          | 2020F          | 2021F          |
| <b>유동자산</b>      | <b>450.1</b>   | <b>478.2</b>   | <b>616.9</b>   | <b>609.0</b>   | <b>679.7</b>   |
| 금융자산             | 350.3          | 335.8          | 472.6          | 440.6          | 490.7          |
| 현금성자산            | 103.6          | 222.7          | 184.1          | 150.2          | 198.9          |
| 매출채권 등           | 45.2           | 58.7           | 59.4           | 69.4           | 77.9           |
| 재고자산             | 9.4            | 11.6           | 11.7           | 13.7           | 15.3           |
| 기타유동자산           | 45.2           | 72.1           | 73.2           | 85.3           | 95.8           |
| <b>비유동자산</b>     | <b>350.3</b>   | <b>553.4</b>   | <b>1,004.4</b> | <b>1,015.3</b> | <b>1,104.8</b> |
| 투자자산             | 5.8            | 2.4            | 2.4            | 2.4            | 2.4            |
| 금융자산             | 5.8            | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| 유형자산             | 170.6          | 331.3          | 309.7          | 326.1          | 419.6          |
| 무형자산             | <b>18.5</b>    | <b>24.3</b>    | <b>23.2</b>    | <b>17.8</b>    | <b>13.7</b>    |
| 기타비유동자산          | <b>155.4</b>   | <b>195.4</b>   | <b>669.1</b>   | <b>669.0</b>   | <b>669.1</b>   |
| <b>자산총계</b>      | <b>800.4</b>   | <b>1,031.6</b> | <b>1,621.3</b> | <b>1,624.3</b> | <b>1,784.4</b> |
| <b>유동부채</b>      | <b>368.2</b>   | <b>403.2</b>   | <b>709.6</b>   | <b>672.4</b>   | <b>775.5</b>   |
| 금융부채             | 58.2           | 25.5           | 333.0          | 234.8          | 286.3          |
| 매입채무 등           | 121.6          | 146.1          | 148.0          | 172.9          | 193.9          |
| 기타유동부채           | 188.4          | 231.6          | 228.6          | 264.7          | 295.3          |
| <b>비유동부채</b>     | <b>100.7</b>   | <b>246.0</b>   | <b>575.1</b>   | <b>599.7</b>   | <b>620.5</b>   |
| 금융부채             | <b>0.1</b>     | <b>101.4</b>   | <b>428.6</b>   | <b>428.6</b>   | <b>428.6</b>   |
| 기타비유동부채          | 100.6          | 144.6          | 146.5          | 171.1          | 191.9          |
| <b>부채총계</b>      | <b>469.0</b>   | <b>649.2</b>   | <b>1,284.7</b> | <b>1,272.2</b> | <b>1,395.9</b> |
| <b>지배주주지분</b>    | <b>331.4</b>   | <b>382.4</b>   | <b>336.6</b>   | <b>352.2</b>   | <b>388.5</b>   |
| 자본금              | <b>131.8</b>   | <b>131.8</b>   | <b>131.8</b>   | <b>131.8</b>   | <b>131.8</b>   |
| 자본잉여금            | 89.6           | 89.8           | 89.8           | 89.8           | 89.8           |
| 자본조정             | (4.9)          | (1.9)          | (2.3)          | (2.3)          | (2.3)          |
| 기타포괄이익누계액        | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| 이익잉여금            | 114.9          | 162.7          | 117.3          | 132.9          | 169.2          |
| <b>비지배주주지분</b>   | <b>0.0</b>     | <b>0.0</b>     | <b>0.0</b>     | <b>0.0</b>     | <b>0.0</b>     |
| <b>자본총계</b>      | <b>331.4</b>   | <b>382.4</b>   | <b>336.6</b>   | <b>352.2</b>   | <b>388.5</b>   |
| 순금융부채            | (292.0)        | (208.8)        | 289.0          | 222.9          | 224.2          |
| <b>현금흐름표</b>     |                |                |                |                |                |
|                  | 2017           | 2018           | 2019F          | 2020F          | 2021F          |
| <b>영업활동 현금흐름</b> | <b>144.6</b>   | <b>121.5</b>   | <b>117.7</b>   | <b>209.3</b>   | <b>250.8</b>   |
| 당기순이익            | 77.8           | 70.9           | (28.3)         | 8.7            | 38.4           |
| 조정               | 43.7           | 41.4           | 146.7          | 139.2          | 160.6          |
| 감가상각비            | 25.2           | 36.2           | 149.5          | 139.1          | 160.5          |
| 외환거래손익           | 3.8            | (1.0)          | 13.6           | 0.0            | 0.0            |
| 지분법손익            | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| 기타               | 14.7           | 6.2            | (16.4)         | 0.1            | 0.1            |
| 영업활동 자산부채<br>변동  | 23.1           | 9.2            | (0.7)          | 61.4           | 51.8           |
| <b>투자활동 현금흐름</b> | <b>(223.4)</b> | <b>(6.3)</b>   | <b>(293.5)</b> | <b>(151.8)</b> | <b>(251.5)</b> |
| 투자자산감소(증가)       | (3.6)          | 3.5            | (0.0)          | (0.0)          | (0.0)          |
| 유형자산감소(증가)       | (133.2)        | (153.4)        | (119.9)        | (150.0)        | (250.0)        |
| 기타               | (86.6)         | 143.6          | (173.6)        | (1.8)          | (1.5)          |
| <b>재무활동 현금흐름</b> | <b>20.2</b>    | <b>4.7</b>     | <b>135.9</b>   | <b>(91.3)</b>  | <b>49.4</b>    |
| 금융부채증가(감소)       | 37.9           | 68.6           | 634.6          | (98.2)         | 51.5           |
| 자본증가(감소)         | 0.5            | 0.1            | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| 기타재무활동           | (5.1)          | (48.3)         | (481.6)        | 0.1            | (0.0)          |
| 배당지급             | (13.1)         | (15.7)         | (17.1)         | 6.8            | (2.1)          |
| <b>현금의 증감</b>    | <b>(64.7)</b>  | <b>119.2</b>   | <b>(38.6)</b>  | <b>(33.9)</b>  | <b>48.7</b>    |
| Unlevered CFO    | 139.2          | 143.5          | 151.9          | 190.5          | 246.3          |
| Free Cash Flow   | 11.4           | (32.0)         | (2.2)          | 59.3           | 0.8            |

투자이전 변동 내역 및 목표주가 괴리율

제주항공



| 날짜       | 투자이전           | 목표주가   | 괴리율     |         |
|----------|----------------|--------|---------|---------|
|          |                |        | 평균      | 최고/최저   |
| 19.10.22 | BUY            | 33,000 |         |         |
| 19.7.18  | BUY            | 39,000 | -36.86% | -27.82% |
| 19.3.22  | BUY            | 47,000 | -23.10% | -10.00% |
| 19.2.13  | BUY            | 43,000 | -13.41% | -6.51%  |
| 19.1.15  | BUY            | 45,000 | -27.40% | -25.89% |
| 18.11.7  | BUY            | 49,000 | -27.61% | -20.20% |
| 18.4.23  | BUY            | 57,000 | -26.93% | -10.53% |
| 18.1.16  | BUY            | 45,000 | -11.05% | 8.89%   |
| 17.11.23 | Analyst Change | 45,000 | -21.06% | -       |
| 17.11.22 | Analyst Change | 0      |         | -       |
| 17.8.7   | BUY            | 47,000 | -22.86% | -15.96% |

투자등급 관련사항 및 투자이전 비율공시

- 투자이전의 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 | 90.1%   | 9.9%        | 0.0%       | 100.0% |

\* 기준일: 2019년 10월 21일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(은)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 2019년 10월 22일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박성봉)는 2019년 10월 22일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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.