



하나금융그룹

2020년 10월 30일 | Equity Research

만도 (204320)

ADAS 고성장과 전기차 업체향 공급이 이끄는 실적 개선

목표주가 4.1만원으로 상향

만도에 대한 투자의견 BUY를 유지한 가운데, 목표주가를 기준 3.1만원에서 신규 4.1만원으로 상향한다. 목표주가 조정은 기대치를 상회한 3분기 실적과 이어지는 실적 회복세를 감안하여 2021년 추정 EPS를 32% 상향했기 때문이다(목표 P/E는 11.8배 유지). 주요 고객사들의 생산 회복에 힘입어 2분기를 바닥으로 업황이 호전되고 있고, 완성차들의 SUV/럭셔리/전기차 차종의 확대로 ADAS 매출액은 여전히 고성장 중이며(3분기 +22%), 캘리포니아 전기차 업체(미국/중국향 공급)와 미국 완성차들에 대한 납품도 증가할 것인바 당분간 실적 개선세가 유지될 것으로 예상한다.

3Q20 Review: 영업이익률 4.4% 기록

만도의 3분기 실적은 시장 기대치를 상회했다(영업이익 기준 +16%). 매출액/영업이익은 전년 동기대비 +2%/-7% 변동한 1,5조원/656억 원(영업이익률 4.4%, -0.4%p (YoY))을 기록했다. 한국 매출액은 2% (YoY) 감소했지만, 코로나19 여파로 해외 자회사들과의 내부거래 매출액이 감소한 영향이고, 외부 고객에 대한 매출액은 6% (YoY) 증가했다. 북미 매출액은 3% (YoY) 증가했는데, GM향 매출이 5% (YoY) 증가했고, 캘리포니아 전기차 업체와 포드향 매출액은 36% (YoY) 증가했다. 중국 매출액도 2% (YoY) 증가했는데, 현대차/기아차/지리기차향 매출액이 감소했지만, 제일기차/장안기차향 매출액이 60% (YoY) 증가한 영향이다. 유럽 매출액은 유럽OEM/포드향 공급증가에 힘입어 7% (YoY) 증가했고, 기타 지역 매출액은 인도(-12% (YoY))의 부진으로 6% (YoY) 감소했다. 3분기 실적에서 눈에 띠는 것은 SUV/럭셔리 판매 호조에 힘입어 ADAS 매출액이 22% (YoY) 증가하면서 분기 최고치인 2,118억원(매출비중 14%)을 기록했다는 것이다. 영업이익은 전년 동기대비 감소했지만, 전년 동기의 일회성 이익(약 178억원)을 제거한 기준으로는 실질적으로 25% (YoY) 증가했고, 영업이익률도 0.8%p (YoY) 개선된 것이다. 외형 성장과 비용절감에 따른 고정비 부담 완화, 상대적 고수익인 ADAS 및 캘리포니아 전기차 업체향 매출비중 증가로 인한 믹스 개선 등으로 수익성이 높아졌다.

컨퍼런스 콜의 주요 내용: ADAS 고성장과 전기차 업체향 공급 증가

만도는 완성차들의 SUV 및 대형세단 판매호조로 ADAS 매출의 성장이 이어지고 있고, 관련 수익성도 전사 평균 대비 높은 수준을 유지하고 있다고 밝혔다. 3분기 신규 수주 1.5조원 중 ADAS 물량은 1,500억 원이고, 이 중 14%가 현대차/기아차향 물량이고 나머지는 중국/러시아 OEM으로부터 수주한 것이다. 3분기 신규 수주 중 현대차/기아차 외 OEM으로부터의 수주 비중이 85%이고, EPS/MOC 제품군 위주로 전기차 모델로의 비중도 87%로 높다. 내년부터는 유럽 내 생산을 시작하는 전기차 모델에 EPB/EPS 수주를 확보해서 관련 매출액이 가세할 전망이다(온기 기준 연간 약 1천억원 예상). 또한, 향후 통합형 전자 브레이크(IDB)에 대한 성장 기대감도 보였는데, IDB는 기존 브레이크 부품을 구성하는 4개를 통합하여 1개의 박스 형태로 만든 것이고, 경량화/반응속도/주행거리 측면에서 성능향상을 가져와 고객사들, 특히 전기차 업체들로부터 호응을 이끌어내고 있다고 밝혔다. 현재 IDB 수주잔고는 2,1조원이고, 기수주된 물량을 기준으로 향후 4년간 연평균 45% 성장이 가능할 것 같다고 자체 분석하고 있다. SbW 제품도 전기차 스타트업 위주로 수주가 진행되는 것으로 파악된다.

Earnings Review

BUY

| TP(12M): 41,000원(상향) | CP(10월29일): 36,900원

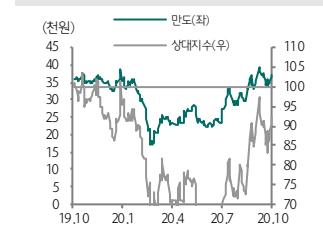
Key Data

	2020	2021
KOSPI 지수 (pt)	2,326.67	
52주 최고/최저(원)	39,300/16,950	
시가총액(십억원)	1,732.7	
시가총액비중(%)	0.11	
발행주식수(천주)	46,957.1	
60일 평균 거래량(천주)	1,107, 749.9	
60일 평균 거래대금(십억원)	36.7	
20년 배당금(예상,원)	550	
20년 배당수익률(예상,%)	1.51	
외국인지분율(%)	21.23	
주요주주 지분율(%)		
한라홀딩스 외 3 인	30.26	
국민연금공단	13.16	
주가상승률	1M 6M 12M	
절대	3.5 56.0 2.6	
상대	3.6 30.6 (7.7)	

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	5,455.4	6,381.3
영업이익(십억원)	63.4	279.2
순이익(십억원)	(17.5)	180.4
EPS(원)	(496)	3,688
BPS(원)	31,236	34,332

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	5,664.8	5,981.9	5,529.9	6,181.5	6,490.5
영업이익	십억원	197.4	218.6	80.2	288.4	320.3
세전이익	십억원	141.4	176.5	30.0	241.6	292.5
순이익	십억원	105.7	110.5	21.3	171.7	207.9
EPS	원	2,250	2,354	454	3,657	4,427
증감율	%	2,105.88	4.62	(80.71)	705.51	21.06
PER	배	12.87	14.95	81.28	10.09	8.34
PBR	배	0.96	1.09	1.15	1.04	0.94
EV/EBITDA	배	5.70	5.92	8.43	5.00	4.43
ROE	%	7.64	7.55	1.41	10.87	11.92
BPS	원	30,262	32,304	32,210	35,318	39,196
DPS	원	500	550	550	550	600



Analyst 송선재

02-3771-7512

sunjae.song@hanafn.com

RA 구성종

02-3771-7219

sungjoong.gu@hanafn.com

 **하나금융투자**

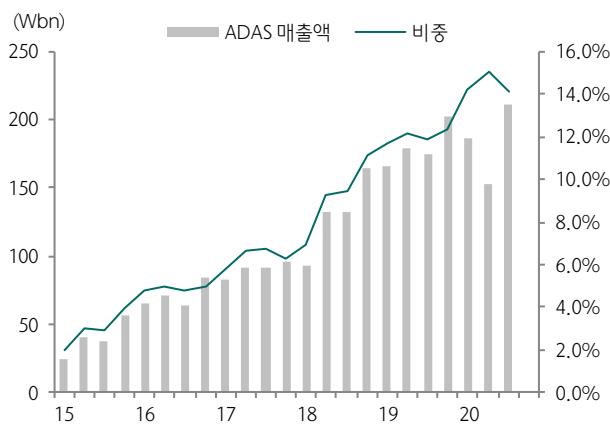
표 1. 만도의 분기실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20P	4Q20F	17	18	19	20F	21F
매출액	1,415	1,464	1,467	1,636	1,310	1,013	1,501	1,705	5,685	5,665	5,982	5,530	6,181
YoY	5	2	5	10	(7)	(31)	2	4	(3)	(0)	6	(8)	12
한국	778	839	806	900	764	545	791	927	3,165	3,240	3,323	3,027	3,269
중국	320	279	335	398	184	305	343	455	1,649	1,498	1,331	1,286	1,500
미국	271	288	308	308	322	142	317	330	944	936	1,175	1,111	1,273
기타	201	217	224	228	214	82	210	226	656	739	870	732	839
연결조정	(154)	(159)	(206)	(198)	(174)	(60)	(159)	(232)	(728)	(747)	(717)	(626)	(699)
영업이익	32	52	70	64	19	(76)	66	72	84	197	219	80	288
YoY	(26)	(22)	41	70	(42)	적전	(7)	12	(73)	136	11	(63)	259
영업이익률 (%)	2.3	3.5	4.8	3.9	1.4	(7.5)	4.4	4.2	1.5	3.5	3.7	1.5	4.7
세전이익	25	40	84	28	14	(109)	52	74	19	141	176	30	242
세전이익률 (%)	1.8	2.7	5.7	1.7	1.1	(10.8)	3.5	4.3	0.3	2.5	3.0	0.5	3.9
순이익	19	33	52	14	10	(112)	39	86	18	113	118	23	184
순이익률 (%)	1.3	2.2	3.6	0.8	0.7	(11.0)	2.6	5.0	0.3	2.0	2.0	0.4	3.0
지배주주순이익	17	31	51	12	8	(112)	37	88	5	106	111	21	172

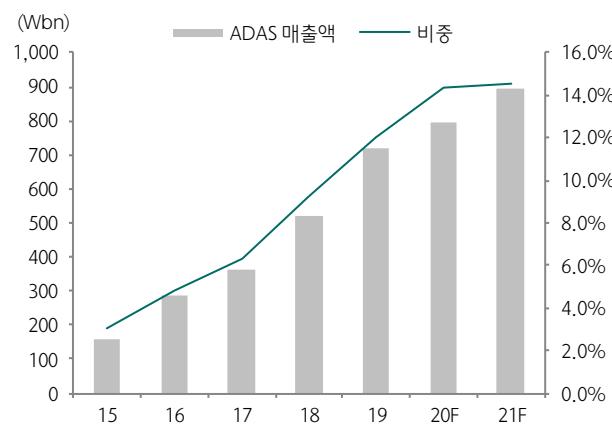
자료: 만도, 하나금융투자

그림 1. 만도의 ADAS 매출액 분기별 추이



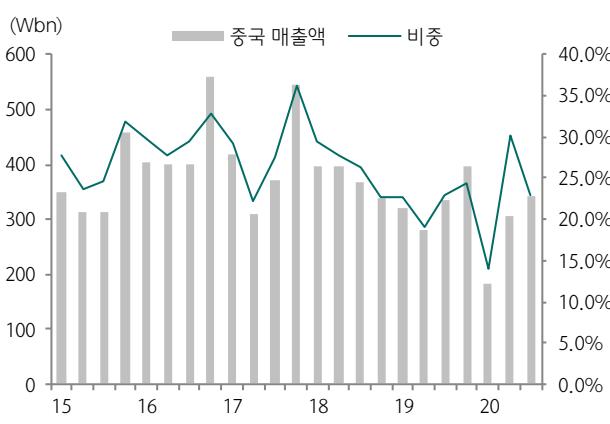
자료: 만도, 하나금융투자

그림 2. 만도의 ADAS 매출액 연간 추이



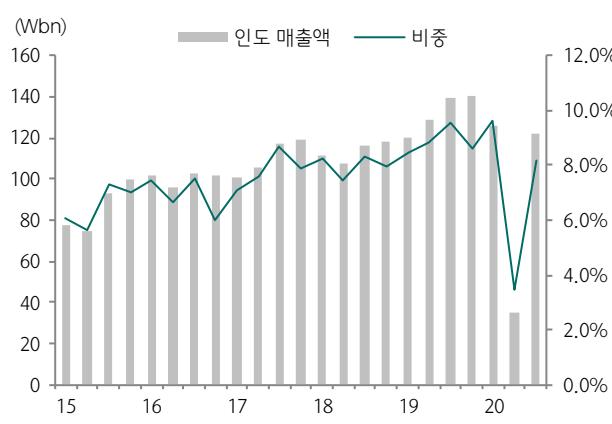
자료: 만도, 하나금융투자

그림 3. 만도의 중국 매출액 분기별 추이



자료: 만도, 하나금융투자

그림 4. 만도의 인도 매출액 분기별 추이



자료: 만도, 하나금융투자

만도 3Q20 실적 발표 컨퍼런스콜

1. 실적

-3분기 실적

3분기 글로벌 수요는 2분기에 비해 빠르게 회복. 지역/고객다변화, ADAS 확대로 매출액 2.3% 증가.

영업이익 656억원. 자동률 상승에 따른 공현이익률 상승, 텐어라운드 활동 등으로 인한 비용절감으로 수익성 개선. 일회성 제외 기준 전년 대비 0.8%p 수익성 개선.

ADAS 매출액은 2,180억원(+22%), 매출비중 14%

신규수주 1.5조원. 현대기아향 비중은 15%. 비현대기아 비중 확대가 두드러졌던 3분기 수주 실적

전기차 프로그램 수주는 1조원 기록. 전기차 수주가 지속적으로 이뤄지고 있음.

주요 수주내용은 유럽에서 생산예정인 전기차 프로그램에 전자식 파킹 브레이크, 전자식 파워 스티어링 수주를 확보. 북미지역 자율주행 근거리 운송업체에 풀브레이크 시스템을 수주.

전기차 시장에서 레퍼런스 지속 확대,

Net gearing ratio는 3분기말 77.2%. 2분기 93.8% 대비 16.6%p 하락. 2016년 연말 이후 제일 낮은 수준

차입금은 1,830억원 감소. 재무건전성 강화

-지역별 현황

인도 제외 지역에서 균형 있는 성장

한국 1.9% 감소. 코로나 확산으로 글로벌 현지화 작업이 내부작업 감소로 이어짐. 자회사와의 내부거래 제외한 외부고객에 대한 매출액은 6% 증가. 내수 자동차 판매 호조가 3분기 이어졌고, 현대기아 SUV 및 대형세단 판매호조가 ADAS 매출 성장으로 이어짐. 현대기아향 매출은 12% 증가.

북미 3% 증가. 북미 현대기아 매출은 19% 감소했지만, GM향 매출이 5% 증가했고, 특히 북미전기차사와 포드향 매출이 36% 증가

중국 2% 증가. 현대기아와 지리향 매출은 33%/6% 감소했지만, 고객다변화를 바탕으로 FAW/장안 등 지리 제외한 로컬 OEM향 매출이 60% 증가

기타 6% 감소. 인도는 전년 대비 12.4% 감소했지만, 2분기 대비 249% 증가해 빠른 회복세. 현대기아의 9월 물량이 크게 개선되며 9월부터 작년과 유사한 수준으로 회복 유럽 7.4% 증가. 현대기아향 매출이 2% 감소했지만 유럽OEM/포드향 매출이 10%/47% 증가한 영향

-손익현황

3분기 영업이익 656억원. 믹스개선, 비용절감이 수익성 개선으로 이어짐. 178억원의 일회성 효과가 있었던 전년과 비교시 영업이익률 0.8%p 개선. 이자비용 소폭 감소. 평균 조달비용은 3Q19/2Q20/3Q20 각각 2.69%/2.39%/ 2.35%로 하락세. 3분기 원화 강세 영향으로 외환손실 27억원 발생.

코로나 영향 회복에 따른 재고감소 등 운전자본 개선, 당기순이익 증가로 차입금 감소. 자산재평가차익이 자본 증가로 이어짐. 부채비율 개선

-고객다변화

글로벌 시장 성장률을 5.8%p 상회. 전기차향 사시 노력. 최근 북미/중국 포트폴리오 확대중. ADAS 제외한 제동/조향/현가 사업의 비현대기아 매출 비중은 작년 3분기 45%에서 올해 3분기 49%로 상승. 동기간 대부분 비현대기아 매출 증가는 GM/지리 제외한 북미/중국OEM을 통해 시현. 북미전기차사/포드등 매출기여는 2.7%p 상승. 지리기차 제외한 중국 고객사의 기여는 2.4%p 상승. 전기차향 매출을 필두로 고객다변화를 효과적으로 진행중.

-영업효율화

+-매니지먼트 추진. 글로벌 capacity 효율화, 재료비 최적화 등을 진행
헤드카운트는 전년말 900명 감소. 고정비는 5.5% 감소. CAPEX는 축소 운영해 전년 대비 16% 감소한 2천억원 내에서 집행 예정

-통합형 전자 브레이크

차세대 전자식 제품 포트폴리오 강화중. IDB는 앞으로 큰 폭 성장 예상. 기술구현이 어려워 만도를 포함한 4개의 글로벌 부품사만 대응중. IDB는 기존 브레이크 부품을 구성하는 4개를 통합시켜 1개의 박스로 만듦. 경량화되고 반응속도는 2배 이상 개선됨. 주행거리를 15% 향상시켜 전기차에 절약 솔루션 제공.

IDB 2세대 제품을 2022년 출시 목표. 7종을 추가로 출시할 것.

현재 IDB 수주 잔고는 2.1조원. 전체 수주 39.6조원 중 비중 5% 차지. 기수주된 물량으로 2020년부터 2024년까지 45% 연평균 성장. 고객은 2곳에서 8곳으로 확대 예정. 2023년 이후 유럽 OEM 진출 및 글로벌 MS 확대 목표

2. Q&A

문) 북미에서 브레이크액 관련 리콜이 있었는데, 비용 및 반영여부?

답) 고객사에서는 예방차원에서 리콜 진행. HKMC는 원인 조사중. 아직까지 발생원인을 정의하지 못함. 예상으로는 짧은 시간 내 결론은 안날 것. 4분기에 일회성 충당금을 반영할 계획은 없음.

문) ADAS 매출액도 늘고, 수익성도 높아졌는데, 영업이익 내 비중?

답) 하이싱글 마진을 유지하고 있음

문) 3분기 중국 영업이익률?

답) 2분기에 흑자전환. 3분기에 흑자규모가 조금 더 커짐. 회사 평균보다 조금 더 높음. 매출액이 증가했고, 비용절감 활동으로 고정비가 낮아짐. 회복국면에 들어감. 중국은 V자반등 중이기에 기대하는 시장.

문) 내년 중국 전망?

답) 2021년은 사업계획을 수립하는 중. 전년 4분기는 일부 완성자의 밀어내기 매출이 있었음. 20년 4분기는 불확실한 매크로 환경으로 계절성이 작을 것. 수요 정상화에 따라 3분기보다는 견고한 성장 예상.

문) ADAS의 타OE 수주 현황?

답) ADAS는 1,500억원 수주. 현대기아는 216억원. 나머지는 2개 OEM에서 수주를 이뤄냄. 중국의 중견 OEM과 러시아 OEM으로부터 수주.

문) SbW의 수주잔고 내 비중?

답) 1% 비중. 주로 스타트업 전기차사에서 하고 있음. 레퍼런스를 쌓고 있음. 메이저 OEM까지 향후 적용하는 목표. 원터 테스트에서 긍정적 반응을 보임.

문) 이번 4분기를 전년 대비 계절성이 적다고 보는 이유?

답) 올해는 코로나 영향이 큼. 작년에는 OEM이 공격적으로 재고를 확보했는데, 올해는 수요예측 측면에서 보수적으로 할 것으로 예상. 3분기보다는 좋은 그림을 보고 있음. 코로나로 톤을 조절하고 있음.

추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)				
		2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액		5,664.8	5,981.9	5,529.9	6,181.5	6,490.5
매출원가		4,940.5	5,147.8	4,882.4	5,297.5	5,556.8
매출총이익		724.3	834.1	647.5	884.0	933.7
판관비		526.9	615.6	567.3	595.5	613.4
영업이익		197.4	218.6	80.2	288.4	320.3
금융손익		(44.4)	(26.0)	(43.8)	(40.1)	(29.3)
종속/관계기업손익		(6.5)	(6.5)	(5.0)	(3.0)	6.1
기타영업외손익		(5.1)	(9.6)	(1.5)	(3.7)	(4.5)
세전이익		141.4	176.5	30.0	241.6	292.5
법인세		28.5	58.2	7.2	58.0	70.2
계속사업이익		112.9	118.2	22.8	183.6	222.3
종단사업이익		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익		112.9	118.2	22.8	183.6	222.3
비지배주주지분 순이익		7.3	7.7	1.5	11.9	14.5
지배주주순이익		105.7	110.5	21.3	171.7	207.9
지배주주지분포괄이익		86.4	127.6	21.5	172.9	209.3
NOPAT		157.6	146.4	61.0	219.2	243.4
EBITDA		469.1	519.2	374.9	584.4	611.3
성장성(%)						
매출액증가율		(0.35)	5.60	(7.56)	11.78	5.00
NOPAT증가율		99.24	(7.11)	(58.33)	259.34	11.04
EBITDA증가율		42.76	10.68	(27.79)	55.88	4.60
영업이익증가율		136.41	10.74	(63.31)	259.60	11.06
(지배주주)순이익증가율		2,102.08	4.54	(80.72)	706.10	21.08
EPS증가율		2,105.88	4.62	(80.71)	705.51	21.06
수익성(%)						
매출총이익률		12.79	13.94	11.71	14.30	14.39
EBITDA이익률		8.28	8.68	6.78	9.45	9.42
영업이익률		3.48	3.65	1.45	4.67	4.93
계속사업이익률		1.99	1.98	0.41	2.97	3.43

대차대조표		(단위:십억원)				
		2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산		1,972.7	2,109.8	1,978.1	2,188.4	2,340.6
금융자산		134.8	252.0	138.9	308.5	440.4
현금성자산		117.6	205.3	90.8	259.1	388.7
매출채권		1,348.9	1,345.4	1,245.3	1,392.1	1,461.7
재고자산		318.6	336.8	303.0	338.6	355.6
기타유동자산		170.4	175.6	290.9	149.2	82.9
비유동자산		2,464.5	2,485.8	2,446.7	2,457.5	2,472.7
투자자산		110.5	142.6	143.1	144.9	146.1
금융자산		58.7	98.0	97.1	97.5	97.3
유형자산		1,943.0	1,946.6	1,907.2	1,916.5	1,930.6
무형자산		212.2	171.3	171.1	170.9	170.7
기타비유동자산		198.8	225.3	225.3	225.2	225.3
자산총계		4,437.3	4,595.6	4,424.8	4,645.9	4,813.3
유동부채		1,835.8	1,756.8	1,650.3	1,767.2	1,822.8
금융부채		559.6	445.8	426.1	406.3	396.6
매입채무		960.2	995.1	903.8	1,010.3	1,060.8
기타유동부채		316.0	315.9	320.4	350.6	365.4
비유동부채		1,119.7	1,253.2	1,192.6	1,139.8	1,055.9
금융부채		825.8	1,152.6	1,092.6	1,032.6	943.3
기타비유동부채		293.9	100.6	100.0	107.2	112.6
부채총계		2,955.5	3,010.0	2,842.9	2,907.0	2,878.6
지배주주지분		1,415.8	1,511.7	1,507.2	1,653.2	1,835.3
자본금		47.0	47.0	47.0	47.0	47.0
자본잉여금		601.8	601.8	601.8	601.8	601.8
자본조정		199.3	199.3	199.3	199.3	199.3
기타포괄이익누계액		(113.6)	(91.0)	(91.0)	(91.0)	(91.0)
이익잉여금		681.2	754.5	750.1	896.0	1,078.2
비지배주주지분		66.0	73.9	74.6	85.7	99.4
자본총계		1,481.8	1,585.6	1,581.8	1,738.9	1,934.7
순금융부채		1,250.6	1,346.4	1,379.8	1,130.5	899.6

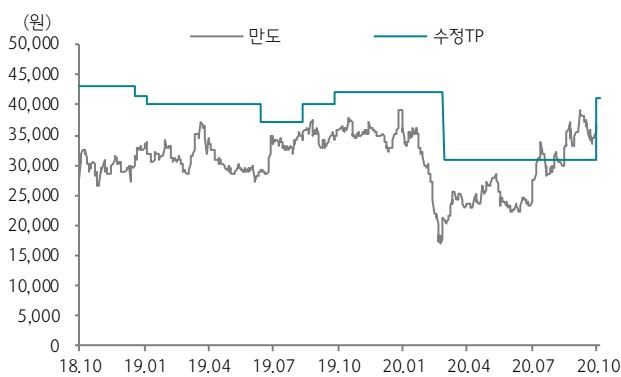
투자지표						
		2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)						
EPS		2,250	2,354	454	3,657	4,427
BPS		30,262	32,304	32,210	35,318	39,196
CFPS		10,626	10,729	7,752	12,160	12,942
EBITDAPS		9,990	11,056	7,983	12,445	13,018
SPS		120,638	127,390	117,766	131,641	138,223
DPS		500	550	550	550	600
주가지표(배)						
PER		12.87	14.95	81.28	10.09	8.34
PBR		0.96	1.09	1.15	1.04	0.94
PCFR		2.72	3.28	4.76	3.03	2.85
EV/EBITDA		5.70	5.92	8.43	5.00	4.43
PSR		0.24	0.28	0.31	0.28	0.27
재무비율(%)						
ROE		7.64	7.55	1.41	10.87	11.92
ROA		2.38	2.45	0.47	3.79	4.39
ROIC		5.78	5.26	2.17	7.89	8.95
부채비율		199.46	189.83	179.72	167.17	148.79
순부채비율		84.40	84.91	87.23	65.01	46.50
이자보상배율(배)		4.76	4.51	1.58	6.00	7.09

자료: 하나금융투자

현금흐름표		(단위:십억원)				
		2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름		286.9	272.5	245.0	576.8	557.0
당기순이익		112.9	118.2	22.8	183.6	222.3
조정		34	39	29	29	28
감가상각비		271.7	300.6	294.6	296.0	291.0
외환거래손익		8.7	7.4	(3.6)	(6.0)	(6.7)
지분법손익		10.1	6.5	0.0	0.0	0.0
기타		(256.5)	(275.5)	(262.0)	(261.0)	(256.3)
영업활동 자산부채변동		(170.8)	(236.2)	(68.8)	103.2	50.4
투자활동 현금흐름		(297.6)	(300.1)	(254.0)	(303.0)	(302.7)
투자자산감소(증가)		15.1	(25.6)	(1.3)	(2.6)	(2.0)
자본증가(감소)		(255.5)	(214.1)	(200.0)	(250.0)	(250.0)
기타		(57.2)	(60.4)	(52.7)	(50.4)	(50.7)
재무활동 현금흐름		10.0	114.7	(105.5)	(105.5)	(124.8)
금융부채증가(감소)		45.5	213.0	(79.7)	(79.7)	(99.0)
자본증가(감소)		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동		(13.1)	(64.3)	0.0	0.0	0.0
배당지급		(22.4)	(34.0)	(25.8)	(25.8)	(25.8)
현금의 증감		(1.1)	87.7	(114.5)	168.3	129.5
Unlevered CFO		499.0	503.8	364.0	571.0	607.7
Free Cash Flow		24.4	50.6	45.0	326.8	307.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 폴리울

만도



날짜	투자의견	목표주가	파리울	
			평균	최고/최저
20.10.29	BUY	41,000		
20.3.27	BUY	31,000	-10.16%	26.77%
19.10.25	BUY	42,000	-21.50%	-7.14%
19.9.10	BUY	40,000	-13.07%	-6.00%
19.7.12	BUY	37,000	-11.41%	-4.05%
19.2.1	BUY	40,000	-22.38%	-7.25%
19.1.16	BUY	41,500	-20.99%	-18.19%
18.10.12	BUY	43,000	-31.24%	-24.19%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 연주가 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	92.22%	7.78%	0.00%	100%

* 기준일: 2020년 10월 26일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 10월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2020년 10월 29일 현재 해당회사의 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 것임이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.