

LG디스플레이 (034220)

중소형 OLED사업 위험 반영으로 목표주가 하향

2018년 설비투자 규모 변화 없어 재무적 부담 증가
중소형 OLED 사업 적어도 2019년까지 대규모 적자 예상
대형 OLED 사업은 개선 중

Facts : 2018년 설비투자 9조원에서 큰 변화 없어

LCD업황 하락 지속으로 2018년 예상 실적이 낮아짐에 따라 올해 9조원의 설비투자 규모 축소가 불가피할 것으로 예상했지만 회사는 당초 계획에 큰 변화가 없을 것이라 언급했다. LCD보완투자 규모 축소 정도만 예상되는데 규모는 크지 않다. 2018년 EBITDA 규모가 4조원 초반으로 낮아져 9조원 설비투자를 위한 필요 자금 규모가 증가하고 있다. 지난 1분기 동안 순차입금이 1조원 증가했고 향후 추가 차입금 증가가 예상된다. 올해 설비투자 중 가장 큰 비중을 차지하는 중소형 OLED는 적어도 2019년까지 대규모 적자가 예상돼 실적 및 주가에 부정적 영향이 예상된다.

Pros & cons : OLED TV패널 적자 축소 vs. 공급물량 부족의 아쉬움

1분기 OLED TV패널 출하량은 60.2만대로 전분기 대비 8% 감소했지만 ASP가 상승하면서 매출액은 전분기와 유사한 수준을 보였다. 패널가격이 인상되지는 않았지만 프리미엄 제품 비중이 높아지면서 전체 ASP가 상승했고 1분기 OLED TV패널 사업의 적자규모가 전분기대비 감소했다. 2분기에는 OLED TV패널 가격 상승으로 수익성 개선추세가 지속될 것이다. 3분기 흑자전환 가능성이 점차 높아지고 있다. 하지만, 공급부족이 지속됨에도 패널생산능력 확충이 늦어져 공급물량을 크게 증가시키지 못하고 있는 점은 아쉽다. 프리미엄 TV시장에서 OLED TV가 점유율을 높일 수 있는 기회를 잃고 있다.

Action : 목표주가 37,000원으로 20% 하향조정

대규모 적자가 지속될 중소형 OLED와 초기 공급물량 확대의 기회를 놓치고 있는 대형 OLED TV 사업의 적용 밸류에이션을 낮춰 목표주가를 37,000원으로 20% 하향조정한다. 하지만, 하반기 LCD업황 개선 가능성과 대형 OLED 사업의 수익성 개선 전망은 유호해 투자조건 '매수'를 유지한다. LCD라인의 OLED전환은 지금 결정해도 가동은 1년 후에나 가능하다. LCD사업의 수익성 개선은 물량 증가보다는 패널가격 상승으로 가능하다. LCD라인의 OLED전환은 LCD패널 수익성 개선과 OLED TV패널 사업의 성장에 긍정적 변화를 가져올 것이다.

하 회 부 합 상 회

영업이익의 컨센서스 대비를 의미

매수(유지)

목표주가: 37,000원(하향)

Stock Data

KOSPI(4/25)	2,449
주가(4/25)	24,700
시가총액(십억원)	8,838
발행주식수(백만)	358
52주 최고/최저가(원)	38,900/24,600
일평균거래대금(6개월, 백만원)	79,384
유동주식비율/외국인지분율(%)	62.1/26.3
주요주주(%)	LG전자 외 2인 37.9
	국민연금 9.2

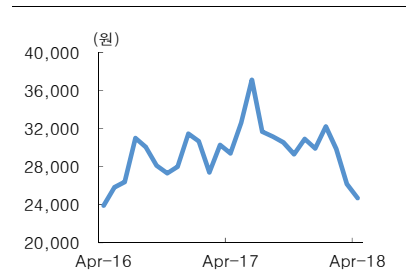
Valuation 지표

	2017A	2018F	2019F
PER(x)	5.9	41.5	10.9
PBR(x)	0.7	0.6	0.6
ROE(%)	13.2	1.5	5.5
DY(%)	1.7	-	-
EV/EBITDA(x)	2.4	3.7	2.7
EPS(원)	5,038	595	2,268
BPS(원)	40,170	40,148	41,799

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(5.9)	(16.1)	(20.8)
KOSPI 대비(%p)	(7.2)	(14.4)	(32.3)

주가추이



유종우

jongwoo.yoo@truefriend.com

김정환

junghwan.kim@truefriend.com

〈표 1〉 분기 실적 및 컨센서스

(단위: 십억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18P	QoQ(%)	YoY(%)	컨센서스
매출액	7,062	6,629	6,973	7,126	5,675	(20.4)	(19.6)	6,001
영업이익	1,027	804	586	44	(98)	NM	NM	(47)
영업이익률(%)	14.5	12.1	8.4	0.6	(1.7)			(0.8)
세전이익	858	832	599	44	(96)	NM	NM	(93)
순이익	679	737	477	44	(49)	NM	NM	(70)

자료: LG디스플레이, 한국투자증권

〈표 2〉 실적 추정 변경

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q18P			2018F		
	변경후	변경전	%	변경후	변경전	%
출하량('000 m ²)	10,080	11,029	(8.6)	43,945	46,008	(4.5)
매출액	5,675	5,821	(2.5)	24,378	25,432	(4.1)
영업이익	(98)	(134)	NM	288	443	(34.9)
영업이익률	(1.7)	(2.3)	0.6	1.2	1.7	(0.6)
연결당기순이익	(49)	(138)	NM	229	182	25.6
순이익률	(0.9)	(2.4)	1.5	0.9	0.7	0.2

주: IFRS 연결기준

자료: 한국투자증권

〈표 3〉 LG디스플레이 적정가치 밸류에이션

(단위: 십억원, 원)

	장부가	적정가	배수	비고
2018년 추정 자기자본	14,973	13,625	PBR 0.91배	
대형 OLED	705	7,632	PER 15배	2019년 대형 OLED 적정 PER 15배 적용 2019년 대형 OLED 영업이익 6,360억원, 법인세율 20% 가정
중소형 OLED	2,281	0	PBR 0.0배	2018년 소형 OLED 적정 PBR 0.0배 적용
기타	11,987	5,993	PBR 0.5배	2018년 LCD사업 적정 PBR 0.5배 적용
LG디스플레이 적정 PBR			0.91배	
2018년 추정 BPS			40,148	
2018년 적정주가			36,534	

자료: 한국투자증권

〈표 4〉 분기별 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18P	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2016	2017	2018F	2019F
출하량('000 m ²)	10,070	10,200	10,320	11,040	10,080	10,484	11,208	12,173	41,073	41,630	43,945	49,278
Notebook	595	514	515	569	526	503	549	548	3,168	2,193	2,126	2,067
Monitor	1,294	1,418	1,392	1,208	1,241	1,351	1,376	1,393	5,698	5,311	5,362	5,684
LCD TV	7,686	7,796	7,790	8,444	7,671	7,910	8,340	9,034	31,065	31,717	32,956	36,212
OLED TV	274	366	447	618	571	632	758	986	821	1,705	2,947	4,709
대형 패널 합계	9,849	10,094	10,144	10,839	10,010	10,396	11,023	11,961	40,753	40,926	43,391	48,672
평균단가 변화율(QoQ, YoY)	(6.9)	(3.9)	4.4	(1.9)	(11.3)	(2.4)	3.1	(0.1)	(12.2)	6.2	(11.6)	(9.0)
매출액	7,062	6,629	6,973	7,126	5,675	5,668	6,191	6,843	26,504	27,790	24,378	26,145
Notebook	1,130	994	1,185	1,283	1,078	976	1,059	1,135	5,051	4,592	4,248	4,334
Monitor	1,059	1,127	1,116	998	908	953	956	1,001	4,022	4,300	3,818	4,227
LCD TV	2,790	2,739	2,353	2,273	1,860	1,710	1,701	1,878	9,376	10,155	7,150	6,884
OLED TV	247	310	436	577	580	656	780	1,034	822	1,570	3,050	4,542
대형 패널 합계	5,226	5,171	5,090	5,131	4,427	4,295	4,497	5,048	19,270	20,618	18,266	19,987
중소형 패널/기타	1,836	1,458	1,883	1,995	1,249	1,373	1,694	1,796	7,234	7,172	6,112	6,158
매출액증가율(YoY)	17.9	13.2	3.7	(10.2)	(19.6)	(14.5)	(11.2)	(4.0)	(6.6)	4.9	(12.3)	7.3
감가상각비	716	779	834	885	910	937	1,031	990	3,022	3,214	3,868	4,183
감가상각비 비중	10.1	11.8	12.0	12.4	16.0	16.5	16.7	14.5	11.4	11.6	15.9	16.0
매출원가	5,343	5,115	5,717	6,249	5,133	5,105	5,445	5,777	22,754	22,424	21,461	22,071
매출원가율	75.7	77.2	82.0	87.7	90.4	90.1	88.0	84.4	85.8	80.7	88.0	84.4
현금원가	4,627	4,336	4,883	5,364	4,223	4,168	4,414	4,787	19,732	19,210	17,593	17,888
현금원가율	65.5	65.4	70.0	75.3	74.4	73.5	71.3	70.0	74.4	69.1	72.2	68.4
매출총이익	1,719	1,514	1,256	877	542	563	746	1,066	3,750	5,366	2,917	4,074
매출총이익률	24.3	22.8	18.0	12.3	9.6	9.9	12.0	15.6	14.2	19.3	12.0	15.6
판매비	692	710	670	833	640	624	681	684	2,439	2,905	2,629	2,712
판매비 비중	9.8	10.7	9.6	11.7	11.3	11.0	11.0	10.0	9.2	10.5	10.8	10.4
영업이익	1,027	804	586	44	(98)	(61)	65	382	1,311	2,461	288	1,363
영업이익률	14.5	12.1	8.4	0.6	(1.7)	(1.1)	1.0	5.6	4.9	8.9	1.2	5.2
EBITDA	1,743	1,583	1,420	929	812	877	1,096	1,371	4,333	5,675	4,156	5,546
EBITDA 이익률	24.7	23.9	20.4	13.0	14.3	15.5	17.7	20.0	16.3	20.4	17.0	21.2
영업외 수지	(169)	28	13	(1)	2	2	2	(20)	5	(128)	(14)	(200)
세전이익	858	832	599	44	(96)	(59)	67	362	1,316	2,333	274	1,163
법인세	179	95	122	0	(47)	(15)	17	90	384	396	46	291
법인세율	20.8	11.4	20.4	0.7	49.0	25.0	25.0	25.0	29.2	17.0	16.6	25.0
연결당기순이익	679	737	477	44	(49)	(44)	50	271	932	1,937	229	872
순이익률	9.6	11.1	6.8	0.6	(0.9)	(0.8)	0.8	4.0	3.5	7.0	0.9	3.3

자료: LG디스플레이, 한국투자증권

〈표 5〉 OLED TV패널 사업 실적 추정

(단위: 십억원, 달러, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18P	2Q18F	3Q18F	4Q18F	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018F	2019F
출하면적('000 m ²)	274	366	447	618	571	632	758	986	893	946	1,244	1,625	1,705	2,947	4,709
증가율(QoQ, YoY)	(4.4)	33.5	22.2	38.3	(7.7)	10.8	20.0	30.0	(9.4)	5.9	31.5	30.6	107.6	72.9	59.8
출하대수(천장)	287	377	465	657	602	662	795	1,033	930	976	1,269	1,650	1,786	3,092	4,825
55"	185	226	295	452	402	430	517	671	586	605	761	990	1,158	2,020	2,942
65"	100	148	164	200	195	225	270	351	335	351	470	594	612	1,042	1,750
77"	2	3	6	5	5	7	8	10	9	20	38	66	16	30	133
ASP(달러/장)	745	728	802	741	898	935	935	935	941	900	863	846	755	928	880
ASP 변화율	0.4	(2.3)	10.1	(7.6)	21.2	4.1	0.0	0.0	0.6	(4.4)	(4.1)	(2.1)	(6.2)	22.9	(5.2)
매출액	247	310	436	577	580	656	780	1,034	936	940	1,173	1,493	1,570	3,050	4,542
증가율(YoY)	67.1	72.3	92.1	116.3	134.8	111.5	78.9	79.2	61.5	43.2	50.3	44.4	91.1	94.2	48.9
매출원가	294	340	498	633	580	588	658	795	732	723	914	1,135	1,765	2,620	3,504
매출원가율	119.0	109.6	114.2	109.7	100.0	89.6	84.3	76.9	78.2	76.9	77.9	76.1	112.4	85.9	77.2
매출총이익	(47)	(30)	(62)	(56)	0	68	122	239	204	217	259	357	(195)	430	1,037
매출총이익률	(19.0)	(9.6)	(14.2)	(9.7)	0.0	10.4	15.7	23.1	21.8	23.1	22.1	23.9	(12.4)	14.1	22.8
판관비	24	33	42	67	65	72	86	103	84	85	106	127	167	327	401
판관비 비중	9.8	10.7	9.6	11.7	11.3	11.0	11.0	10.0	9.0	9.0	9.0	8.5	10.6	10.7	8.8
영업이익	(71)	(63)	(104)	(124)	(65)	(4)	36	136	120	133	153	230	(361)	103	636
영업이익률	(28.8)	(20.3)	(23.8)	(21.4)	(11.3)	(0.6)	4.7	13.1	12.8	14.1	13.1	15.4	(23.0)	3.4	14.0
EBITDA	19	32	16	6	65	126	166	266	250	263	342	494	74	623	1,348
EBITDA 이익률	7.7	10.3	3.7	1.1	11.2	19.2	21.3	25.7	26.7	27.9	29.1	33.1	4.7	20.4	29.7

자료: LG디스플레이, 한국투자증권

〈표 6〉 스마트폰용 OLED패널 사업 실적 추정

(단위: 천대, 십억원, 달러, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18P	2Q18F	3Q18F	4Q18F	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018F	2019F
출하대수(6 인치 기준)	—	54	324	1,080	432	1,260	2,160	4,536	5,184	7,056	23,616	30,528	1,458	8,388	66,384
ASP(달러/장)	—	80	80	76	74	74	75	71	69	69	71	67	77	73	69
ASP 변화율	—	—	0.0	(5.0)	(3.0)	0.0	2.0	(5.0)	(3.0)	0.0	2.0	(5.0)	—	(5.4)	(5.6)
매출액	—	5	29	91	34	98	171	347	384	523	1,786	2,193	125	650	4,887
증가율(YoY)	—	—	—	—	—	1,916.3	480.8	281.6	1,025.5	431.3	947.2	532.6	—	419.4	652.0
매출원가	—	46	112	241	186	265	345	600	634	731	1,984	2,444	399	1,396	5,793
매출원가율	—	937.9	381.7	265.6	543.8	269.1	202.2	173.2	165.0	139.7	111.1	111.4	319.1	214.8	118.5
매출총이익	—	(41)	(83)	(150)	(152)	(167)	(174)	(254)	(250)	(208)	(198)	(250)	(274)	(746)	(906)
매출총이익률	—	(837.9)	(281.7)	(165.6)	(443.8)	(169.1)	(102.2)	(73.2)	(65.0)	(39.7)	(11.1)	(11.4)	(219.1)	(114.8)	(18.5)
판관비	—	1	3	23	20	20	17	31	35	47	161	197	26	88	440
판관비 비중	—	10.7	9.6	25.0	60.0	20.0	10.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	20.8	13.6	9.0
영업이익	—	(41)	(86)	(173)	(172)	(186)	(191)	(285)	(285)	(255)	(359)	(448)	(300)	(835)	(1,346)
영업이익률	—	(848.6)	(291.3)	(190.6)	(503.8)	(189.1)	(112.2)	(82.2)	(74.0)	(48.7)	(20.1)	(20.4)	(239.9)	(128.4)	(27.5)
EBITDA	—	(1)	(6)	(78)	(77)	(91)	(77)	(80)	(79)	(50)	(29)	7	(85)	(325)	(150)
EBITDA 이익률	—	(29.5)	(18.9)	(86.0)	(225.6)	(92.6)	(45.4)	(23.0)	(20.7)	(9.5)	(1.6)	0.3	(68.0)	(50.1)	(3.1)

자료: LG디스플레이, 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

당사는 금성소프트웨어로 1985년 2월에 설립, 1998년에 LG전자와 LG반도체로부터 LCD사업을 이관 받아 LG LCD로 사명을 변경하고 본격적으로 TFT-LCD 제품의 생산 및 판매 사업을 영위. 1999년에 필립스의 지분 참여로 사명을 LG 필립스 LCD로 변경했으나, 2008년 필립스가 지분을 전량 매각함으로써 현재의 LG디스플레이로의 체제를 확립했음. 주요 생산품목으로는 TV, 노트북(tablet 포함), 모니터, 중소형 모바일용 TFT-LCD패널이며, 각 품목별 매출 비중은 2013년 기준 각각 44, 23, 20, 13 수준임. 현재는 TFT-LCD이외 차세대 디스플레이 기술인 OLED제품 생산을 위한 기술개발도 진행 중

재무상태표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	10,484	10,474	7,811	8,116	8,927
현금성자산	1,559	2,603	1,219	784	863
매출채권및기타채권	5,102	4,490	3,939	4,224	4,647
재고자산	2,288	2,350	1,950	2,092	2,301
비유동자산	14,400	18,686	22,254	24,486	26,310
투자자산	245	182	160	172	189
유형자산	12,031	16,202	20,075	22,149	23,739
무형자산	895	913	801	859	945
자산총계	24,884	29,160	30,065	32,602	35,237
유동부채	7,058	8,979	7,977	8,768	9,754
매입채무및기타채무	6,007	6,918	6,069	6,509	7,160
단기차입금및단기사채	113	0	0	0	0
유동성장기부채	555	1,453	1,453	1,453	1,453
비유동부채	4,364	5,199	7,115	8,226	8,369
사채	1,511	1,506	3,506	4,506	4,506
장기차입금및금융부채	2,600	2,644	2,689	2,733	2,777
부채총계	11,422	14,178	15,092	16,994	18,123
지배주주지분	12,956	14,373	14,365	14,956	16,358
자본금	1,789	1,789	1,789	1,789	1,789
자본잉여금	2,251	2,251	2,251	2,251	2,251
기타자본	0	0	0	0	0
이익잉여금	9,004	10,622	10,834	11,646	13,269
비지배주주지분	506	608	607	651	756
자본총계	13,462	14,982	14,973	15,608	17,114

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동현금흐름	3,641	6,764	4,030	5,994	7,465
당기순이익	932	1,937	229	872	1,744
유형자산감가상각비	2,643	2,792	3,494	4,387	4,927
무형자산상각비	378	423	374	402	442
자산부채변동	(847)	1,442	90	291	247
기타	535	170	(157)	42	105
투자활동현금흐름	(3,189)	(6,481)	(7,442)	(7,412)	(7,310)
유형자산투자	(3,736)	(6,592)	(7,367)	(6,460)	(6,517)
유형자산매각	278	160	0	0	0
투자자산순증	614	386	(57)	(223)	(228)
무형자산순증	(405)	(453)	(262)	(460)	(528)
기타	60	18	244	(269)	(37)
재무활동현금흐름	308	862	2,029	984	(76)
자본의증가	0	4	0	0	0
차입금의순증	504	1,043	2,044	1,044	44
배당금지급	(179)	(179)	(179)	0	0
기타	(17)	(6)	164	(60)	(120)
기타현금흐름	47	(102)	0	0	0
현금의증가	807	1,044	(1,384)	(435)	78

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

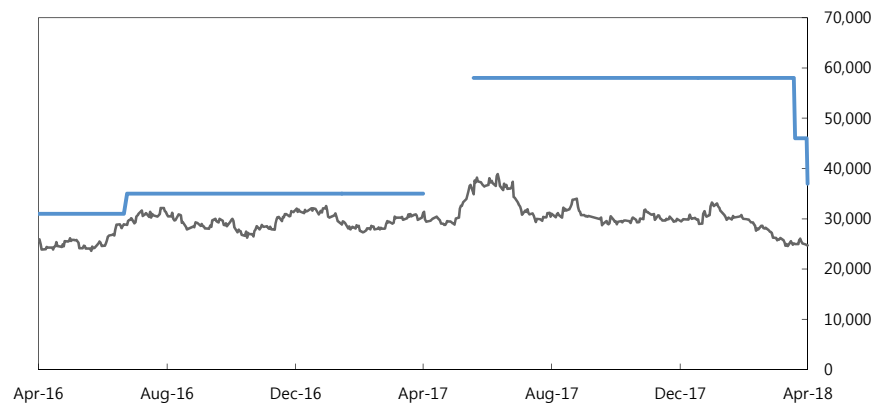
	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	26,504	27,790	24,378	26,145	28,760
매출원가	22,754	22,425	21,461	22,071	23,207
매출총이익	3,750	5,366	2,917	4,074	5,553
판매관리비	2,438	2,904	2,629	2,712	3,005
영업이익	1,311	2,462	288	1,363	2,548
금융수익	140	279	269	251	251
이자수익	42	60	50	32	32
금융비용	266	269	294	321	330
이자비용	113	91	116	142	152
기타영업외손익	123	(149)	(130)	(140)	(154)
관계기업관련손익	8	10	142	10	10
세전계속사업이익	1,316	2,333	274	1,163	2,325
법인세비용	385	396	46	291	581
연결당기순이익	932	1,937	229	872	1,744
지배주주지분순이익	907	1,803	213	812	1,623
기타포괄이익	22	(237)	(237)	(237)	(237)
총포괄이익	953	1,700	(9)	635	1,506
지배주주지분포괄이익	942	1,596	(8)	591	1,402
EBITDA	4,333	5,676	4,156	6,151	7,916

주요투자지표

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	2,534	5,038	595	2,268	4,535
BPS	36,209	40,170	40,148	41,799	45,716
DPS	500	500	0	0	0
성장성(%, YoY)					
매출증가율	(6.6)	4.9	(12.3)	7.3	10.0
영업이익증가율	(19.3)	87.7	(88.3)	372.7	86.9
순이익증가율	(6.2)	98.8	(88.2)	281.3	99.9
EPS증가율	(6.2)	98.8	(88.2)	281.3	99.9
EBITDA증가율	(13.4)	31.0	(26.8)	48.0	28.7
수익성(%)					
영업이익률	4.9	8.9	1.2	5.2	8.9
순이익률	3.4	6.5	0.9	3.1	5.6
EBITDA Margin	16.3	20.4	17.0	23.5	27.5
ROA	3.9	7.2	0.8	2.8	5.1
ROE	7.2	13.2	1.5	5.5	10.4
배당수익률	1.6	1.7	—	—	—
배당성향	19.7	9.9	0.0	0.0	0.0
안정성					
순차입금(십억원)	2,029	2,215	5,941	7,123	7,011
차입금/자본총계비율(%)	35.5	37.4	51.1	55.7	51.0
Valuation(X)					
PER	12.4	5.9	41.5	10.9	5.4
PBR	0.9	0.7	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	3.2	2.4	3.7	2.7	2.1

투자 의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자 의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
LG디스플레이(034220)	2016.04.20	매수	31,000원	-17.9	-6.8
	2016.07.18	매수	35,000원	-15.4	-7.1
	2017.04.26	중립	-	-	-
	2017.06.12	매수	58,000원	-46.7	-32.9
	2018.04.13	매수	46,000원	-45.1	-43.4
	2018.04.25	매수	37,000원	-	-



Compliance notice

- 당사는 2018년 4월 25일 현재 LG디스플레이 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 LG디스플레이 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

기업 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 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 (2018.3.31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
80.3%	19.2%	0.5%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

업종 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중립 : 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.