

아주캐피탈 (033660)

양호한 이익성장 예상, 펀더멘털 개선의 두 가지 방향은 조달과 영업

은행



박진형

02 3770 5658

jinyoeng.park@yuantakorea.com

투자의견	BUY (I)
목표주가	10,500원 (I)
현재주가 (6/15)	8,700원
상승여력	21%

시가총액	5,006억원
총발행주식수	57,545,890주
60일 평균 거래대금	6억원
60일 평균 거래량	75,001주
52주 고	8,880원
52주 저	6,880원
외인지분율	1.59%
주요주주	웰투시 제3호 투자목적회사 외 1인 74.05%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	8.9	19.3	13.3
상대	11.4	23.7	11.3
절대(달려환산)	6.5	15.8	16.0

자동차금융 위주의 여전업체, 2017년 대주주 변경

아주캐피탈은 자동차금융 위주의 사업모형을 가지고 있는 여신전문금융업체로, 자산비중은 자동차금융(할부, 론, 리스) 72%, 개인금융 18%, 기업금융 10%이다. 2015년 신용등급이 강등(현재 회사채 A, 기업어음 A2)된 이후 자산이 축소 되었으나, 대주주 변경 이후 자산 성장 및 수익성 개선이 기대된다. 아주캐피탈의 규모(18.1Q 기준)는 총자산 5.3조원, 자기자본 0.7조원 수준이다.

아주캐피탈의 최대주주는 웰투시제3호투자목적회사(지분율 74.04%, 이하 웰투시)이다. 웰투시는 우리은행이 1,000억원을 출자한 회사(아주캐피탈 지분인수 비용 약 3,100억원)로, 향후 펀드 만기 시점에 우리은행이 아주캐피탈에 대한 우선매수청구권을 보유하고 있다.

펀더멘털 개선의 승부수는 두 가지 방향, 조달과 영업

아주캐피탈의 펀더멘털은 두 가지 방향으로 개선될 전망이다. 먼저 중장기적인 조달비용 개선이다. 캐피탈사의 경우, 마케팅 강화 전략이 없다는 가정하에 수익성을 좌우하는 가장 큰 변수는 조달비용이다. 아주캐피탈은 대주주 변경 이후 지배구조 개편 과정에서 조달비용을 줄일 수 있을 것(신용등급당 조달비용 0.5~0.6%p 차이로 파악)으로 기대된다.

펀더멘털 개선의 두 번째 방향은 영업력 회복을 통한 자산 성장이다. 아주캐피탈의 경우 강한 영업 조직을 보유하고 있어 조달비용이 하락하고, 조직이 안정화되는 국면에서 강한 턴어라운드가 기대된다. 특히 저마진 국산승용(운용수익률 5%대)보다 고마진 수입승용(운용수익률 8%대) 부문에서 신규영업이 확대되고 있다는 점이 긍정적(2017년 신규영업 중 수입승용 및 국산승용 비율 각각 26.8%, 8.9%)이다.

2018년 당기순이익 YoY +33.3% 전망, 투자의견 매수/목표주가 10,500원 제시

아주캐피탈에 대해 투자의견 매수와 목표주가 10,500원을 제시한다. 목표주가는 2018년 예상 BPS 12,228원에 목표PBR 0.86배(지속가능 ROE 9.9%, COE 11.4%)를 적용해 산출했다.

아주캐피탈의 현재 주가(6/15 종가 기준)는 2017년말대비 24.8% 상승했다. 아주캐피탈의 투자포인트는, 1) 조달비용 개선 및 자산성장에 따른 이익 성장(2018년 당기순이익 YoY 33.3% 증가), 2) 대주주 변경에 의한 추가적인 이익지표 개선 및 시너지 기대감, 3) 높은 배당 매력(소액주주 차등 배당정책) 등이다. 향후 우리은행의 지주자 전환 및 구도개편이 아주캐피탈의 주가에 영향을 미칠 또 다른 변수라고 판단된다.

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	2Q18F	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
영업이익	24.2	-35.0	-15.4	23.1	5.0
세전순이익	25.7	흑전	-10.0	23.1	11.4
순이익	18.7	흑전	-18.9	17.1	9.1
순이익(지배주주)	18.7	흑전	-18.9	17.1	9.1
ROA	10.7	흑전	-2.5		
ROE	1.4	흑전	-0.3		

Forecasts and valuations (K-IFRS) (십억원, %, 배)

결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F
영업이익	70	113	90	101
순이익(지배주주)	49	52	69	75
자기자본	788	703	704	747
ROA	0.8	0.9	1.3	1.3
ROE	7.0	7.2	9.9	10.4
PBR	0.5	0.6	0.7	0.7
PER	1.9	1.9	1.8	1.7

I. 아주캐피탈은 자동차금융 위주의 여전업체, 2017년 대주주 변경

아주캐피탈은 자동차금융 위주의 사업모델을 가지고 있는 여신전문금융업체이다. 아주캐피탈의 자산비중은 자동차금융(할부, 론, 리스) 72%, 개인금융 18%, 기업금융 10%이다. 2015년 신용등급이 강등(현재 회사채 A, 기업어음 A2)된 이후 자산이 축소(2015년 5.1조원-2016년 4.0조원-2017년 3.8조원) 되었으나, 대주주 변경 이후 자산 성장 및 수익성 개선이 기대되는 상황이다.

아주캐피탈의 최대주주는 웰투시제3호투자목적회사(지분율 74.04%, 이하 웰투시)이다. 아주그룹은 2005년 동사를 인수했으며, 2017년 7월 웰투시에 지분을 전략 매각했다. 신한은행은 매각 당시 보유하고 있던 12.85%의 지분에 대해 태그얼롱을 행사해 아주산업에 지분을 넘겼다. 웰투시는 우리은행이 1,000억원을 출자한 회사(아주캐피탈 지분인수 비용 약 3,100억원)로, 향후 펀드 만기 시점에 우리은행이 아주캐피탈에 대한 우선매수청구권을 보유하고 있다.

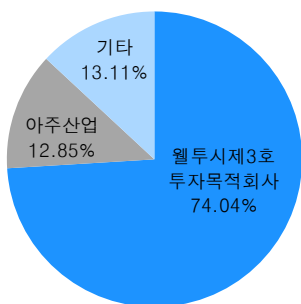
아주캐피탈의 규모(18.1Q 기준)는 총자산 5.3조원, 자기자본 0.7조원 수준이다. 동사는 2015년까지 업계 2위 수준의 자산을 보유하고 있었으나 매각이 지연되고 영업이 위축(신용등급 강등)되며 순위가 밀렸다. 업계 전반적으로 기업계 캐피탈사가 고전하고 있는 가운데, 동사의 경우 대주주가 변경되어 중장기적 신용등급 개선 및 영업력 회복이 기대된다.

[표 1] 아주캐피탈 회사 개요

설립일자	1994년 02월 21일
대표이사	박춘원 (2017년 8월 취임)
업종	여신전문금융업 (할부, 리스, 신기술)
영업망	오토금융지점 : 전국 7개 지점 17개 영업소
최대주주	웰투시제3호투자목적회사(주)
신용등급	회사채 A / 기업어음 A2
상장일자	2009년 6월 25일 (유가증권시장)
연결자회사	아주저축은행(자산 : 9,254억원)

자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 아주캐피탈 주주 현황

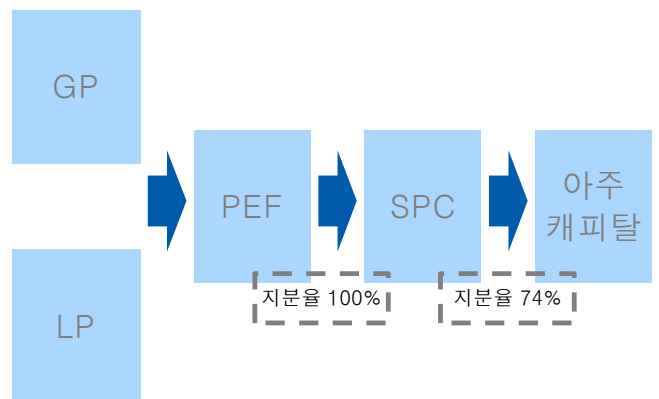


* 2017년 7월 4일 최대주주 아주산업에서 웰투시제3호투자목적회사로 변경

* 총 주식수 5,755만주

자료: 아주캐피탈

[그림 2] 아주캐피탈 대주주의 출자 구조



자료: 아주캐피탈

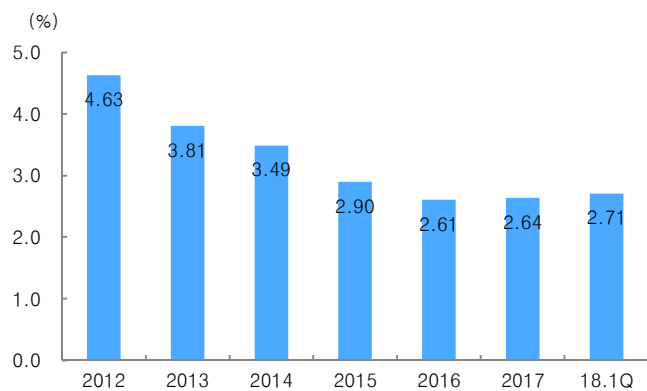
II. 펀더멘털 개선의 승부수는 두 가지 방향, 조달과 영업

1) 조달비용 개선의 기반 강화

아주캐피탈의 펀더멘털은 두 가지 방향으로 개선될 전망이다. 먼저 중장기적인 조달비용 개선이다. 캐피탈사의 경우, 마케팅 강화 전략이 없다는 가정하에 수익성을 좌우하는 가장 큰 변수는 조달비용이다. 최근 금융계 캐피탈사가 빠르게 성장하고 기업계 캐피탈사가 상대적으로 주춤한 이유는 금융계 캐피탈사의 경우 모기업의 신용등급을 부여 받아 회사채 발행 시장에서 우위를 점하고 있기 때문이다. 아주캐피탈은 대주주 변경 이후 지배구조 개편 과정에서 조달비용을 줄일 수 있을 것(신용등급당 조달비용 0.5~0.6%p 차이로 파악)으로 기대된다.

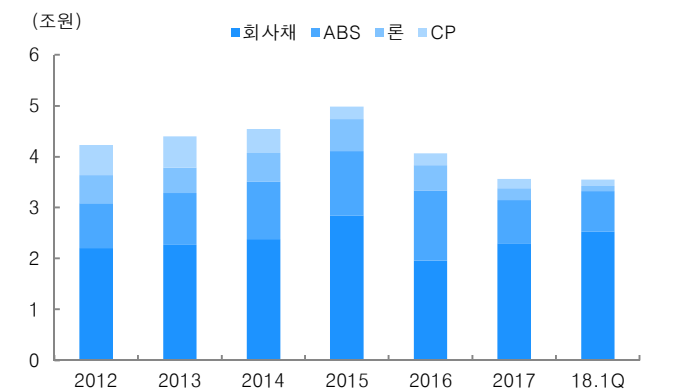
실제로 NICE 신평은 최근 아주캐피탈의 신용등급(A) 전망을 ‘안정적’에서 ‘긍정적’으로 변경했다. 신용등급을 올리지는 않았지만 전망을 상향했다는 점에서 의미가 있다. 상향의 근거는, 1) 대주주 변경 이후 자금조달 안정화로 성장성/경쟁지위가 제고될 전망, 2) 판관비 감축 등 비용구조 개선으로 수익성도 제고, 3) 유동성 개선에 의한 영업 확대도 기대된다고 밝히고 있다.

[그림 3] 아주캐피탈 조달 평균잔액금리 추이



자료: 아주캐피탈

[그림 4] 아주캐피탈 차입금 포트폴리오 추이



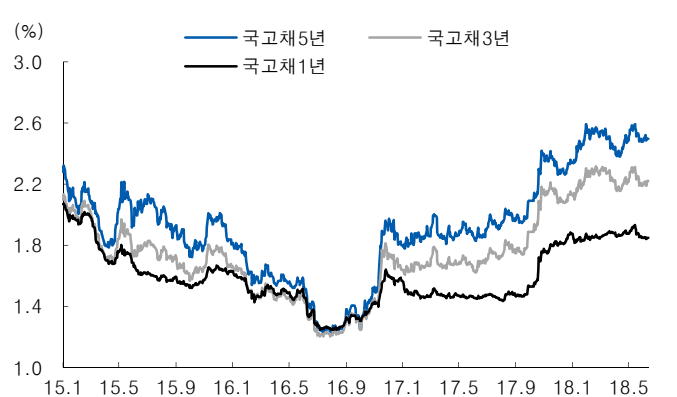
자료: 아주캐피탈

[표 2] 신평사별 아주캐피탈 신용등급 추이

연도	한기평	한신평	한신정
2015-12	A+	A+	A+
2016-03	A+	A+	A+
2016-06	A+	A+	A+
2016-09	A+	A+	A+
2016-12	A	A	A
2017-03	A	A	A
2017-06	A	A	A
2017-09	A	A	A
2017-12	A	A	A
2018-03	A	A	A
2018-06	A	A	A

자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 5] 시중금리 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

2) 영업력 확대를 통한 자산성장 재개

펀더멘털 개선의 두 번째 방향은 영업력 회복 및 확대를 통한 자산성장이다. 지난 2년간 동사는 신규 영업이 감소하며 자산성장의 둔화 요인으로 작용했다. 실제로 신규영업 총액은 2015년 3.7조원에서 2016년 2.7조원까지 하락했으며, 2017년에는 2.8조원(18.1Q 0.9조원)으로 소폭 회복 되었다. 통상적으로 자동차 할부금융의 만기가 2~3년이므로 총자산이 유지되려면 전체 자산의 50% 이상은 신규영업이 이루어져야 안정적인 자산성장이 나타난다.

아주캐피탈의 경우 강한 영업 조직을 보유하고 있어 조달비용이 하락하고, 대주주 변경 이후 조직이 안정화되는 국면에서 강한 턴어라운드가 기대된다. 특히 저마진 사업인 국산승용(운용수익률 5%대로 추산)보다 고마진 사업인 수입승용(운용수익률 8%대로 추산) 부문에서 신규영업이 확대되고 있다는 점이 긍정적이다. 2017년 신규영업 중 수입승용 및 국산승용 비율은 각각 26.8%와 8.9%이다.

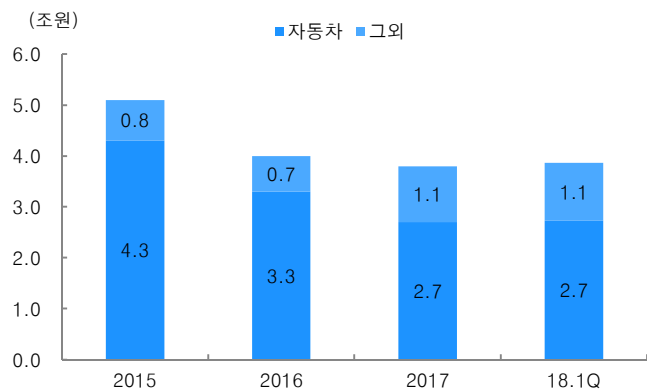
[표 3] 아주캐피탈 신규영업 현황

(단위: 억원)

	2015		2016		2017		18.1Q	
	영업액	비율	영업액	비율	영업액	비율	영업액	비율
국산승용	10,811	29.5	3,314	12.4	2465	8.9	1041	12.2
수입승용	7,694	21.0	9,661	36.2	7453	26.8	2145	25.2
상용차	3,337	9.1	2,006	7.5	1635	5.9	521	6.1
산업재	962	2.6	602	2.3	377	1.4	240	2.8
중고차	4,664	12.7	5,073	19.0	6331	22.8	1895	22.2
개인금융	4,663	12.7	4,197	15.7	6347	22.8	2000	23.5
기업금융	4,478	12.2	1,800	6.8	3216	11.6	678	8.0
합계	36,609	100.0	26,653	100.0	27,824	100.0	8,520	100.0

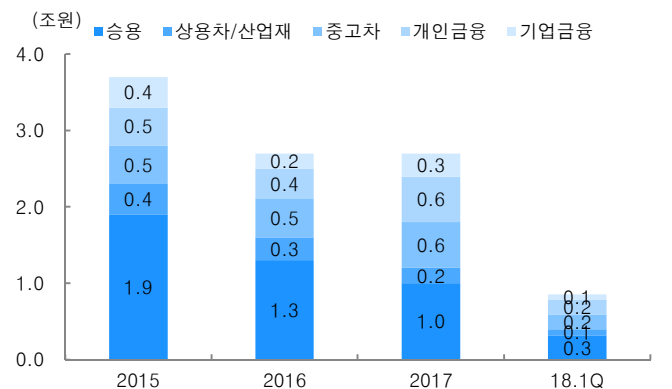
자료: 아주캐피탈

[그림 6] 아주캐피탈 대출자산 포트폴리오 현황



자료: 아주캐피탈

[그림 7] 아주캐피탈 신규영업 현황

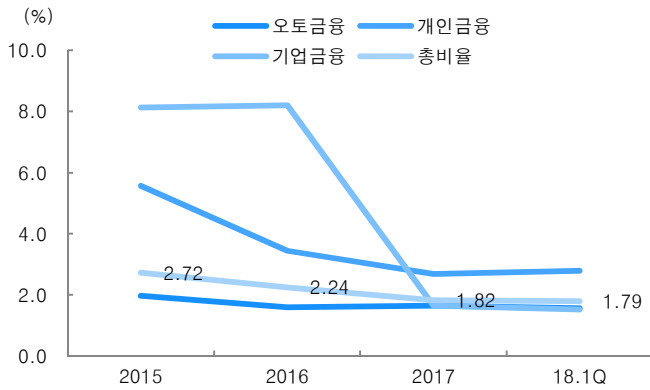


자료: 아주캐피탈

3) 대손비용 안정화 지속

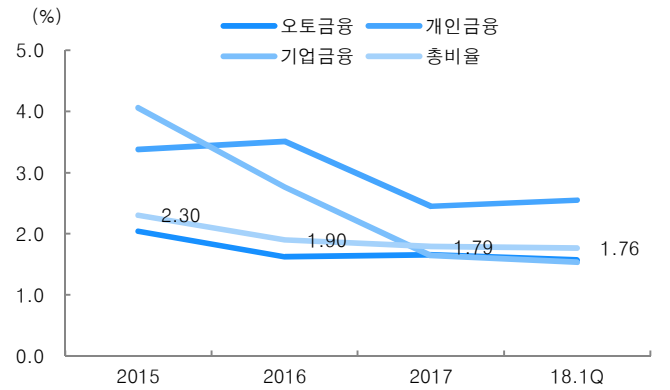
대손비용 안정화 추세도 지속될 것으로 보여 펀더멘털 개선에 기여할 전망이다. 2015년 이후 아주캐피탈의 자산건전성은 크게 개선되고 있는데, 이는 건전성 개선과 자산성장 둔화에 기인한 신규부실 축소가 주요인으로 판단된다. 자산성장이 확대되면 신규부실 확대 우려가 있으나 건전성 개선 추세에 발맞추어 대손비용 증가 우려는 크지 않다는 판단이다. 실제로 동사의 고정이하여신 비율은 2015년 2.72%에 달했으나 2016년 2.24%, 2017년 1.82%(18.1Q 1.79%)로 개선 추세에 있다. 연체율 또한 2015년 2.30%에서 2016년 1.90%, 2017년 1.79%(18.1Q 1.76%)까지 하락했다.

[그림 8] 아주캐피탈 고정이하여신비율 추이



자료: 아주캐피탈

[그림 9] 아주캐피탈 신규영업 현황



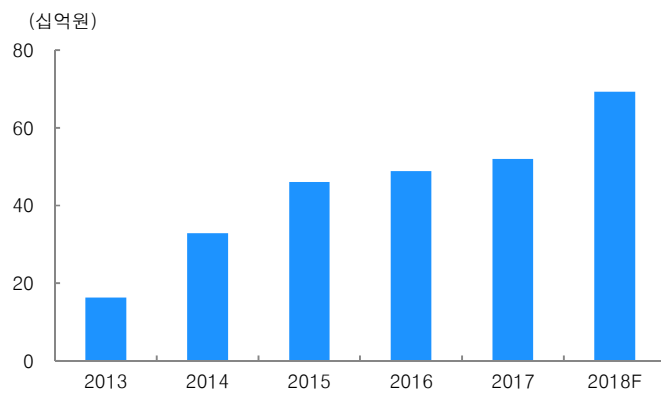
자료: 아주캐피탈

III. 2018년 당기순이익 YoY 33.3% 성장 전망

2018년 예상 아주캐피탈의 당기순이익(지배회사지분 기준)은 693억원으로 YoY 33.3% 증가할 전망이다. 조달비용 개선에 의한 자산 성장과 대손비용, 판관비 관리에 기인한 비용 안정화로 당기순이익은 안정적 성장 추세를 이어갈 것으로 판단된다.

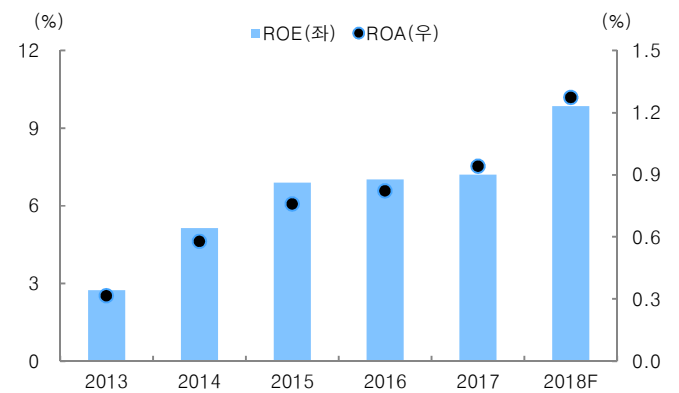
아주캐피탈의 2018년 예상 ROE 와 ROA 는 각각 9.9%와 1.3% 수준이다. 동사의 수익성은 지속적인 개선 추세를 이어갈 것으로 전망된다. 실제로 아주캐피탈의 ROE 는 2016년 7.0%, 2017년 7.2%에 이어 2018년에는 9.9%까지 개선될 전망이다.

[그림 10] 아주캐피탈 당기순이익 추이 및 전망



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 11] 아주캐피탈 ROE/ROA 추이 및 전망



자료: 유안타증권 리서치센터

[표 4] 아주캐피탈 분기별 실적추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	2017					2018(F)				
	1Q	2Q	3Q	4Q	연간	1Q	2Q(F)	3Q(F)	4Q(F)	연간
영업이익	24.5	37.2	31.0	19.8	112.6	28.6	24.2	20.9	16.1	89.8
세전순이익	24.5	-6.0	35.7	19.8	73.9	28.6	25.7	21.4	16.8	92.5
순이익	18.9	-3.0	23.0	14.9	53.8	23.0	18.7	15.5	12.1	69.3
순이익(지배주주)	18.8	-4.7	23.0	14.9	52.0	23.0	18.7	15.5	12.1	69.3

자료: 유안타증권 리서치센터

IV. 투자의견 매수, 목표주가 10,500원 제시

아주캐피탈에 대해 투자의견 매수와 목표주가 10,500원을 제시한다. 목표주가는 2018년 예상 BPS 12,228원에 목표 PBR 0.86배(지속가능 ROE 9.9%, COE 11.4%)를 적용해 산출했다.

아주캐피탈의 현재 주가(6/15 종가 기준)는 2017년말대비 24.8% 상승했다. 아주캐피탈의 투자 포인트는, 1) 조달비용 개선 및 자산성장에 따른 이익 성장, 2) 대주주 변경에 의한 추가적인 이익지표 개선 및 시너지 기대감, 3) 높은 배당 매력(소액주주 차등 배당정책) 등이다.

항목	내용
BPS(2018)	12,228
ROE(2018)	9.9
자기자본비용(CoE)	11.4
BETA	0.5
무위험수익률(Rf)	2.2
리스크프리미엄(Rm-Rf)	17.4
목표 PBR	0.86
성장률(EPS 성장률)	0.0
목표주가	10,537
현재가	8,600
상승여력	22.5
PBR	0.70
적정주가	10,500

자료: 유안타증권 리서치센터

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
소액주주배당	230	300	400	300	250	300	400	350	400
대주주배당	0	30	250	250	150	250	350	250	350
총배당금액	16	36	154	147	93	147	204	150	208
시가배당률	3.7	6.4	8.0	7.5	5.0	4.7	5.9	4.8	5.5
배당성향	12.8	19.6	28.9	61.0	59.2	61.0	56.2	43.9	35.9

자료: 아주캐피탈

아주캐피탈 (192530) 추정재무제표 (K-IFRS)

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
순영업이익	199.8	211.8	189.3	203.4	223.3
순이자이익	206.5	195.2	212.8	229.4	250.0
이자수익	401.7	329.8	337.9	364.8	398.6
이자비용	195.2	134.6	125.1	135.5	148.5
수수료이익	-23.0	-17.9	-22.1	-21.9	-21.9
수수료수익	7.6	10.8	6.4	6.8	6.9
수수료비용	30.6	28.7	28.5	28.7	28.7
금융상품관련손익	60.7	28.8	3.9	5.5	5.8
금융상품관련이익	83.4	41.2	8.6	8.5	8.4
금융상품관련손실	30.4	20.1	14.3	12.4	12.0
배당금수익	7.8	7.7	9.6	9.4	9.4
위험회피회계파생상품관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외환거래(환율변동)손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
금융자산관련이익	-31.2	13.3	4.6	-0.1	-1.1
대출채권	-81.3	-29.7	-38.5	-42.8	-43.9
(대손상각비)	90.5	41.8	40.5	40.3	39.8
리스 및 렌탈관련	50.2	43.0	43.1	42.7	42.7
기타 금융자산관련	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업이익	-13.2	-7.7	-9.8	-9.5	-9.5
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
판매비와 관리비	129.9	99.2	99.5	102.9	108.1
영업이익	69.9	112.6	89.8	100.5	115.2
영업외이익	-2.1	-38.7	2.7	3.1	3.0
영업외수익	0.2	0.5	-2.0	-3.0	-3.0
영업외비용	2.3	39.1	-4.6	-6.1	-6.0
세전계속사업이익	67.8	73.9	92.5	103.6	118.2
법인세비용	13.6	20.1	23.2	28.5	32.5
당기순이익	54.2	53.8	69.3	75.1	85.7
지배회사지분순이익	48.9	52.0	69.3	75.1	85.7
소수주주지분순이익	5.3	1.8	0.0	0.0	0.0

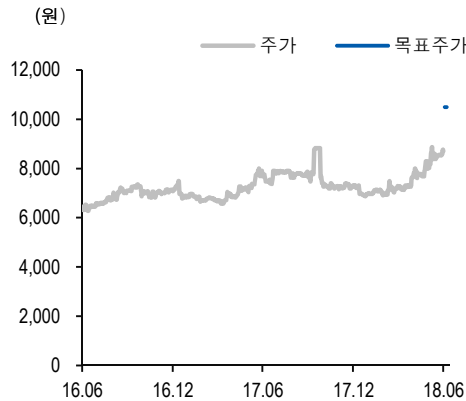
투자지표	(원, 배)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
Valuation					
일반 지표					
EPS	3,765	3,739	4,819	5,223	5,959
BPS	13,685	12,221	12,228	12,987	13,879
PER	1.9	1.9	1.8	1.7	1.5
PBR	0.5	0.6	0.7	0.7	0.6
ROE	7.0	7.2	9.9	10.4	11.1
ROA	0.8	0.9	1.3	1.3	1.3
지배주주기준 수정지표					
수정 EPS	3,399	3,616	4,819	5,223	5,959
수정 BPS	10,858	11,039	11,049	11,807	12,700
수정 PER	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수정 PBR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수정 ROE	6.3	7.0	9.9	10.4	11.1
수정 ROA	0.7	0.9	1.3	1.3	1.3
DPS	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
보통주	350	400	500	550	600
우선주	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
보통주	5.0	5.7	5.7	6.3	6.9
우선주	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성장률	27.8	172.0	41.3	41.9	40.1

자료: Company data, 유안타증권

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
자산총계	6,130	5,311	5,588	6,061	6,651
현금 및 예치금	520	331	354	360	361
유가증권	635	384	320	311	310
대출채권	3,423	3,467	3,898	4,413	5,004
카드자산	0	0	0	0	0
팩토링금융자산	6	7	7	7	7
할부금융자산	711	414	311	226	164
리스및렌탈자산	586	552	597	641	687
기타금융자산	0	0	0	0	0
유형자산	4	5	5	5	5
영업권	99	61	61	61	61
무형자산	12	7	7	7	7
투자무동산	13	11	11	11	11
비업무용자산	0	0	0	0	0
이연법인세자산	0	0	0	0	0
당기법인세자산(선급법인세)	0	0	0	0	0
기타자산	120	73	17	19	33
예수부채	827	788	795	794	794
차입부채	4,235	3,561	3,807	4,231	4,768
기타부채	281	258	283	289	290
자본총계	788	703	704	747	799
(소수주주지분제외)	737	703	704	747	799
자본금	288	288	288	288	288
보통주자본금	288	288	288	288	288
우선주자본금	0	0	0	0	0
신종자본증권	0	0	0	0	0
자본잉여금	20	20	20	20	20
기타자본	-2	-2	-2	-2	-2
기타포괄손익누계액	-3	-2	-3	-3	-3
이익잉여금	434	399	401	445	496
소수주주지분	51	0	0	0	0

성장률	(단위: %)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
자산성장률	-13.0	-13.4	5.2	8.5	9.7
대출채권증가율	-15.4	1.3	12.4	13.2	13.4
유가증권증가율	35.3	-39.6	-16.6	-2.8	-0.4
할부금융자산증가율	-34.7	-41.8	-24.9	-27.1	-27.4
리스및렌탈자산증가율	-10.9	-6.0	8.3	7.3	7.2
부채증가율	-15.1	-13.8	6.0	8.8	10.1
예수증가율	0.1	-4.7	0.8	-0.1	0.0
차입증가율	-18.1	-15.9	6.9	11.1	12.7
기타부채증가율	-4.9	-8.0	9.4	2.2	0.4
영업수익	-4.7	6.0	-10.6	7.5	9.8
순이자이익	-0.9	-5.5	9.0	7.8	9.0
수수료이익	15.7	-22.4	23.7	-1.0	-0.1
유가증권이익	-24.2	-52.5	-86.6	43.1	4.0
세전이익	6.1	9.0	25.1	12.1	14.1
당기순이익	15.7	-22.4	23.7	-1.0	-0.1

아주캐피탈 (033660) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2018-06-18	BUY	10,500	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.7
Buy(매수)	85.6
Hold(중립)	12.6
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2018-06-15

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박진형)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.