

# 삼성전기 (009150)

전자/부품



이재윤

02 3770 5727  
jaeyun.lee@yuantakorea.com

투자의견	<b>Strong Buy (M)</b>
목표주가	<b>270,000원 (M)</b>
현재주가 (10/31)	<b>118,000원</b>
상승여력	<b>129%</b>

시가총액	89,489억원
총발행주식수	77,600,680주
60일 평균 거래대금	1,753억원
60일 평균 거래량	1,291,772주
52주 고	163,000원
52주 저	89,000원
외인지분율	20.54%
주요주주	삼성전자 외 4 인 23.99%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(15.1)	(23.1)	13.5
상대	(2.0)	(13.1)	41.1
절대(달려환산)	(17.4)	(24.5)	11.5

Quarterly earning forecasts

	4Q18E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	21,293	24.0	-10.0	21,254	0.2
영업이익	4,255	298.3	5.1	3,495	21.8
세전계속사업이익	4,067	411.3	10.4	3,429	18.6
지배순이익	2,879	429.7	29.1	2,335	23.3
영업이익률 (%)	20.0	+13.8 %pt	+2.9 %pt	16.4	+3.6 %pt
지배순이익률 (%)	13.5	+10.3 %pt	+4.1 %pt	11.0	+2.5 %pt

자료: 유안타증권

## 모멘텀이 살아 있습니다

### 3Q18 영업이익 4,050억원으로 시장 컨센서스 상회

3분기 매출액과 영업이익은 각각 2.36조원(YoY 29%, QoQ 31%), 4,050억원(YoY 292%, QoQ 96%, OPM 17%)으로 시장 컨센서스 영업이익 3,600억원을 상회했다. 역시나 MLCC 사업 마진율이 기대 이상이기 때문이다. 컴포넌트솔루션사업부(MLCC 등)의 영업이익률은 39%를 기록한 것으로 추정된다. 더불어 모듈솔루션사업부의 수익성도 5%에 달하며 예상대비 상회한 것으로 추산된다.

### 4Q18 영업이익 4,255억원으로 QoQ 실적 성장 지속

시장에서는 삼성전자의 부품 재고조정 이슈로 QoQ 역성장을 전망하고 있다. 하지만 당사 리서치센터는 지난해 4분기와 마찬가지로 이번 4분기도 QoQ 실적 성장을 전망하고 있다. 이제는 MLCC 사업이 동사 영업이익 Swing factor로 자리잡았기 때문이다.

삼성전자 노출도가 큰 모듈솔루션 및 기판솔루션 사업부의 실적은 전 분기 대비 감소하겠지만 컴포넌트솔루션사업부(MLCC 등)의 실적은 QoQ 고성장세가 지속될 전망이다.

4분기 매출액과 영업이익은 각각 2.1조원(YoY 24%, QoQ -10%), 4,255억원(YoY 298%, QoQ 5%, OPM 20%)으로 추정한다.

### 보수적인 가정에도 2019년 연간 영업이익 1.7조원으로 사상최대 실적 기록할 전망

2019년 연간 매출액과 영업이익은 각각 9.8조원(YoY 18%), 1.7조원(YoY 48%, OPM 18%)을 기록하며 실적 모멘텀이 강화될 전망이다.

▶ IT 전방산업의 수요 Cycle이 본격화되면서 MLCC 업황은 상상 그 이상으로 전개될 가능성이 크다. 5G 통신장비, 서버, 자동차, 스마트폰 등 전 분야에 걸쳐 MLCC 수요 성장이 나타나고 있는 반면 Capa 확대 속도는 공급 업체들의 의지치를 하회하고 있기 때문이다. 특히 업체들의 Capa 확대는 대부분 자동차 전방산업을 대상으로 진행되고 있어 초소형 고용량 제품(스마트폰 전방산업)의 공급 부족이 더욱 심화될 것이다. 즉, MLCC 가격 상승 모멘텀은 초소형 고용량 제품군에 집중될 전망이다.

참고로 초소형 고용량 제품은 Murata, 삼성전기, Taiyo Yuden 등 3~4개 업체가 독과점 하고 있는 시장이다.

▶ 스마트폰 성장이 둔화되고 있는데, 카메라모듈 사업은 상대적으로 양호한 편이다. 스펙 업그레이드가 가장 활발히 진행되고 있는 부품이기 때문이다. 유의미한 실적 성장을 기대하기는 힘들겠지만 타 부품 대비 양호한 시장 환경에 만족해야 할 것이다.

동사의 대한 투자의견 'Strong BUY', 목표주가 27만원을 유지한다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

	결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액		60,330	68,385	83,242	98,199
영업이익		244	3,062	11,913	17,639
지배순이익		147	1,617	7,439	11,615
PER		298.5	39.8	11.9	7.6
PBR		0.9	1.5	1.8	1.5
EV/EBITDA		8.6	9.1	5.9	4.4
ROE		0.3	3.8	16.2	21.2

자료: 유안타증권

삼성전기 실적 추이 및 전망

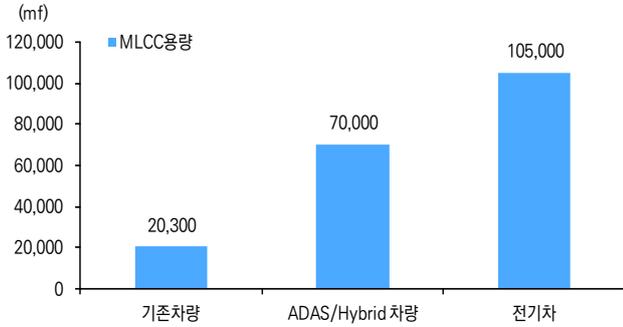
(단위: 십억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18P	4Q18E	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018E	2019E
<b>Sales</b>	<b>1,570</b>	<b>1,710</b>	<b>1,841</b>	<b>1,717</b>	<b>2,019</b>	<b>1,809</b>	<b>2,366</b>	<b>2,129</b>	<b>2,426</b>	<b>2,515</b>	<b>2,463</b>	<b>2,415</b>	<b>6,838</b>	<b>8,323</b>	<b>9,820</b>
컴포넌트솔루션	490	542	608	697	753	869	1,027	1,125	1,070	1,216	1,126	1,054	2,338	3,773	4,466
기판솔루션	293	319	400	435	357	300	432	437	440	450	561	666	1,446	1,526	2,117
모듈솔루션	773	835	822	581	900	612	885	567	916	849	776	695	3,011	2,964	3,237
<b>Sales Growth (YoY)</b>	<b>-2%</b>	<b>6%</b>	<b>25%</b>	<b>28%</b>	<b>29%</b>	<b>6%</b>	<b>29%</b>	<b>24%</b>	<b>20%</b>	<b>39%</b>	<b>4%</b>	<b>13%</b>	<b>13%</b>	<b>22%</b>	<b>18%</b>
컴포넌트솔루션	-6%	7%	38%	55%	53%	60%	69%	62%	42%	40%	10%	-6%	22%	61%	18%
기판솔루션	-15%	-8%	20%	44%	22%	-6%	8%	0%	23%	50%	30%	52%	9%	5%	39%
모듈솔루션	5%	10%	19%	-2%	16%	-27%	8%	-2%	2%	39%	-12%	23%	8%	-2%	9%
<b>OP</b>	<b>26</b>	<b>71</b>	<b>103</b>	<b>107</b>	<b>154</b>	<b>207</b>	<b>405</b>	<b>425</b>	<b>450</b>	<b>483</b>	<b>490</b>	<b>341</b>	<b>306.2</b>	<b>1,191.3</b>	<b>1,763.9</b>
컴포넌트솔루션	44	64	81	101	173	236	401	469	470	535	478	353	290	1,281	1,836
기판솔루션	-40	-29	-16	1	-30	-41	-38	-37	-38	-65	-9	-9	-85	-146	-121
모듈솔루션	21	36	40	7	11	11	42	-7	18	13	22	-4	104	57	49
<b>OP Growth (YoY)</b>	<b>-40%</b>	<b>366%</b>	<b>706%</b>	<b>-330%</b>	<b>503%</b>	<b>193%</b>	<b>292%</b>	<b>298%</b>	<b>192%</b>	<b>133%</b>	<b>21%</b>	<b>-20%</b>	<b>1155%</b>	<b>289%</b>	<b>48%</b>
컴포넌트솔루션	-27%	28%	212%	881%	293%	268%	398%	364%	171%	126%	19%	-25%	97%	341%	43%
기판솔루션	적지	적지													
모듈솔루션	91%	1%	128%	224%	-50%	-69%	4%	-207%	72%	16%	-48%	-45%	57%	-45%	-13%
<b>Total OPM</b>	<b>2%</b>	<b>4%</b>	<b>6%</b>	<b>6%</b>	<b>8%</b>	<b>11%</b>	<b>17%</b>	<b>20%</b>	<b>19%</b>	<b>19%</b>	<b>20%</b>	<b>14%</b>	<b>4%</b>	<b>14%</b>	<b>18%</b>
컴포넌트솔루션	9%	12%	13%	15%	23%	27%	39%	42%	44%	44%	42%	34%	12%	34%	41%
기판솔루션	-14%	-9%	-4%	0%	-8%	-14%	-9%	-8%	-9%	-14%	-2%	-1%	-6%	-10%	-6%
모듈솔루션	3%	4%	5%	1%	1%	2%	5%	-1%	2%	2%	3%	-1%	3%	2%	2%
<b>OP Contribution</b>															
컴포넌트솔루션	173%	91%	78%	95%	113%	114%	99%	110%	104%	111%	97%	104%	95%	107%	104%
기판솔루션	-156%	-42%	-16%	1%	-19%	-20%	-9%	-9%	-8%	-13%	-2%	-3%	-28%	-12%	-7%
모듈솔루션	83%	51%	39%	6%	7%	5%	10%	-2%	4%	3%	4%	-1%	34%	5%	3%

자료: 유안타증권 리서치센터.

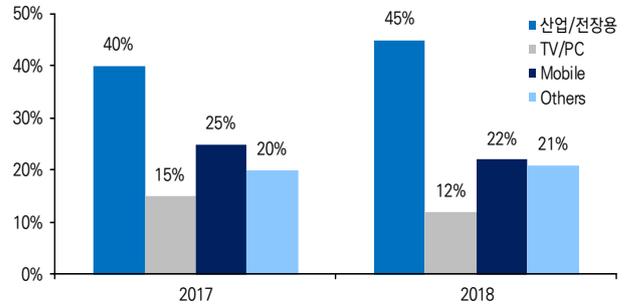
주) 사업부별 영업이익은 일회성 비용 제외 (전체 영업이익에 일괄 반영)

차량 종류별 MLCC 탑재 용량



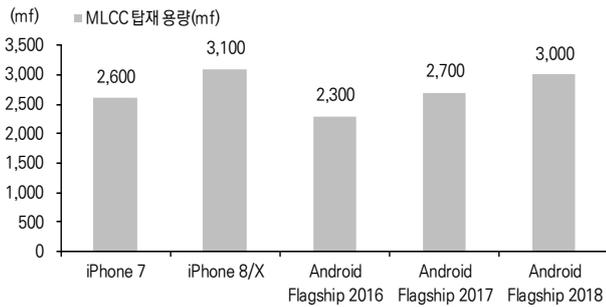
자료: 유안타증권 리서치센터

전방산업별 MLCC 수요 비중



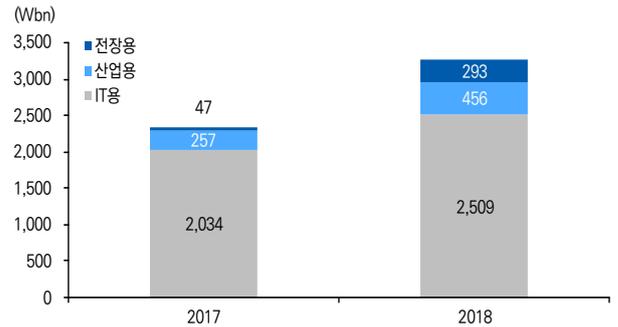
자료: 유안타증권 리서치센터

스마트폰 모델별 MLCC 탑재용량 비교



자료: 유안타증권 리서치센터

삼성전기 전방산업별 MLCC 매출



자료: 유안타증권 리서치센터

DDR4 vs. DDR5 (전력, 성능 차이)

	DDR	DDR2	DDR3	DDR4	DDR5-Estimate
Launch Date	2000	2003	2007	2013	~2020
Data Rates	200Mb/s ~ 400Mb/s	400Mb/s~800Mb/s	800Mb/s ~1600Mb/s	1.6Gb/s ~ 3.2Gb/s	3.2Gb/s ~ 6.4Gb/s
DRAM Die Density(Starting)	64Mb to 1Gb	128Mb to 4Gb	512Mb to 8Gb	2Gb to 16Gb	8Gb to 32Gb
Package Type	TSOP	BGA	BGA	BGA	BGA
Burst Length	BL2/4/8	BL4/8	BL4/8	BL4/8	BC8/BL16/BL32
Voltage(VDDQ, VDD2)	2.5V	1.8V	1.5V	1.2V	1.1V

자료: JEDEC, 유안타증권 리서치센터

글로벌 MLCC 생산능력 추이 및 전망

Total MLCC(bn Units/month)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
MurataMfg	23	33	41	45	47	59	73	81	85	93	97	100	102
Taiyo Yuden	9	12	16	19	19	25	31	36	37	40	44	44	45
TDK	16	17	20	23	20	21	16	16	16	16	16	16	17
SEMCO	12	13	15	19	34	46	55	60	62	62	63	65	69
Yageo	14	13	17	18	25	28	31	31	31	31	31	31	32
Others	7	8	9	11	13	16	18	19	20	21	22	23	24
Total	81	96	118	135	158	195	224	243	251	263	273	279	289
YoY		19%	23%	14%	17%	23%	15%	8%	3%	5%	4%	2%	4%
Auto (bn Units/month)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
MurataMfg	4	6	10	12	13	17	24	27	30	37	44	55	64
Taiyo Yuden	-	-	-	-	-	-	-	2	4	5	7	7	9
TDK	5	5	9	11	10	12	10	12	14	14	14	14	15
SEMCO										0.3	0.4	0.7	4.1
Yageo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Others	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	9	11	19	23	23	29	34	41	48	56	65	77	92
YoY		22%	73%	21%	0%	26%	17%	21%	17%	17%	16%	17%	20%
MurataMfg	17%	18%	24%	27%	28%	29%	33%	33%	35%	40%	45%	55%	63%
Taiyo Yuden								6%	11%	13%	16%	16%	20%
TDK	31%	29%	45%	48%	50%	57%	63%	75%	88%	88%	88%	88%	88%
SEMCO											1%	1%	6%
Yageo													
Others													
IT (bn Units/month)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
MurataMfg	19	27	31	33	34	42	50	54	55	56	53	45	38
Taiyo Yuden	9	12	16	19	19	25	31	33	33	35	37	37	36
TDK	11	11	11	12	10	9	6	4	2	2	2	2	2
SEMCO	12	13	15	19	34	46	55	60	62	62	63	64	65
Yageo	14	13	17	18	25	28	31	31	31	31	31	31	32
Others	7	8	9	11	13	16	18	19	20	21	22	23	24
Total	72	84	99	112	135	166	191	201	203	207	208	202	197
YoY		17%	18%	13%	21%	23%	15%	5%	1%	2%	0%	-3%	-2%

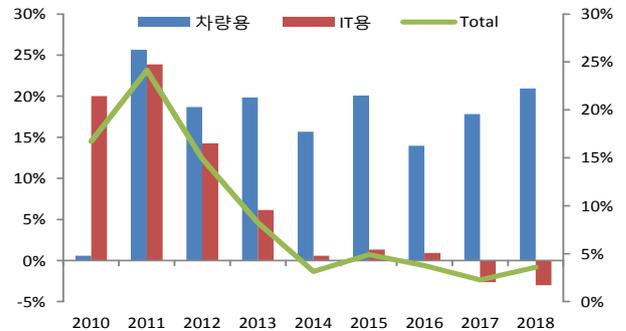
자료: 업계 자료, 유안타증권 리서치센터

MLCC



자료: 유안타증권 리서치센터

글로벌 MLCC 생산능력 증가율



자료: 유안타증권 리서치센터

## 스마트폰 BoM Cost 구성

iPhone 8+		
<b>Price</b>		<b>\$799.00</b>
<b>Total Costs</b>		<b>\$288.08</b>
	<b>Breakdown</b>	
<b>Display</b>		<b>\$52.50</b>
<b>IC Content</b>		<b>\$39.00</b>
	Apps Processor	
	Baseband	
<b>Memory</b>		<b>\$31.20</b>
	DRAM	
	NAND	
<b>Power Management Ics</b>		<b>\$16.05</b>
	Apps Processor/Other PM	
	Other PM	
<b>RF&amp;PA</b>		<b>\$24.60</b>
	RF Transceiver	
	Front End & Other	
<b>User Interface Ics</b>		<b>\$11.28</b>
<b>Sensors</b>		<b>\$6.65</b>
	Fingerprint Sensor Module	
	Accelerometer/ Gyroscope, 6-Axis	
	Electronic Compass	
	Barometer Pressure Sensor	
	Color Sensor	
	Proximity-time-of-flight	
<b>BT/WLAN</b>		<b>\$7.35</b>
<b>Battery Packs</b>		<b>\$4.45</b>
<b>Box Contents</b>		<b>\$11.55</b>
<b>Cameras</b>		<b>\$32.50</b>
<b>MLCC</b>		<b>\$4.00</b>
<b>Mechanical/Electro-Mechanical</b>		<b>\$46.95</b>

자료: 업계 자료, 유안타증권 리서치센터

삼성전기 (009150) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서					
	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	60,330	68,385	83,242	98,199	117,838
매출원가	50,063	54,301	57,935	66,276	80,130
매출총이익	10,268	14,084	25,307	31,922	37,708
판매비	10,024	11,022	13,393	14,284	17,854
영업이익	244	3,062	11,913	17,639	19,854
EBITDA	6,327	9,368	18,786	24,593	27,661
영업외손익	77	-527	-822	-848	-613
외환관련손익	69	28	15	50	330
이자손익	-311	-551	-773	-747	-792
관계기업관련손익	85	80	-104	-111	-111
기타	233	-83	40	-40	-40
법인세비용차감전순이익	321	2,535	11,091	16,791	19,241
법인세비용	92	763	3,152	4,384	5,024
계속사업순이익	229	1,773	7,939	12,406	14,217
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	229	1,773	7,939	12,406	14,217
지배지분순이익	147	1,617	7,439	11,615	13,310
포괄순이익	636	402	6,388	9,206	11,016
지배지분포괄이익	559	294	5,949	8,403	10,055

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

재무상태표					
	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	28,124	24,788	30,874	37,353	50,798
현금및현금성자산	7,958	4,446	6,890	10,401	18,965
매출채권 및 기타채권	7,844	9,135	11,776	13,330	15,787
재고자산	8,272	9,189	10,705	12,117	14,540
비유동자산	48,502	52,886	57,390	62,725	64,807
유형자산	37,144	41,547	46,690	52,305	54,641
관계기업등 지분관련자산	473	533	408	297	186
기타투자자산	8,006	7,699	7,738	7,738	7,738
자산총계	76,626	77,674	88,264	100,078	115,604
유동부채	20,432	24,541	27,953	28,719	32,383
매입채무 및 기타채무	8,502	7,521	8,131	8,897	11,985
단기차입금	8,423	12,038	13,096	13,096	13,671
유동성장기부채	3,236	4,675	5,865	5,865	5,865
비유동부채	12,819	9,818	9,773	9,773	13,542
장기차입금	12,777	8,976	8,500	8,500	12,269
사채	0	0	0	0	0
부채총계	33,250	34,359	37,726	38,493	45,925
지배지분	42,401	42,316	49,371	60,419	68,360
자본금	3,880	3,880	3,880	3,880	3,880
자본잉여금	10,452	10,452	10,452	10,452	10,452
이익잉여금	25,338	26,098	32,940	43,987	56,729
비지배지분	975	998	1,166	1,166	1,320
자본총계	43,376	43,315	50,538	61,585	69,679
순차입금	13,376	20,012	20,135	16,623	12,404
총차입금	24,436	25,689	27,461	27,461	31,806

현금흐름표					
	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	6,796	7,177	14,008	19,417	22,207
당기순이익	229	1,773	7,939	12,406	14,217
감가상각비	5,894	6,109	6,681	6,785	7,664
외환손익	36	-70	73	-50	-330
종속, 관계기업 관련손익	-85	-80	104	111	111
자산부채의 증감	-482	-2,653	-3,629	-1,705	-1,299
기타현금흐름	1,205	2,097	2,839	1,869	1,843
투자활동 현금흐름	-11,863	-12,323	-10,336	-12,400	-10,000
투자자산	-2,350	2,145	569	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-10,519	-14,763	-11,124	-12,400	-10,000
유형자산 감소	678	916	180	0	0
기타현금흐름	327	-620	39	0	0
재무활동 현금흐름	2,813	1,961	535	-669	3,676
단기차입금	1,384	4,160	1,386	0	575
사채 및 장기차입금	2,303	-1,062	242	0	3,769
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-410	-479	-668	-668	-668
기타현금흐름	-465	-658	-424	-1	-1
연결범위변동 등 기타	-140	-327	-1,763	-2,836	-7,319
현금의 증감	-2,394	-3,512	2,444	3,512	8,563
기초 현금	10,353	7,958	4,446	6,890	10,401
기말 현금	7,958	4,446	6,890	10,401	18,965
NOPLAT	244	3,062	11,913	17,639	19,854
FCF	-4,743	-8,969	648	5,882	11,178

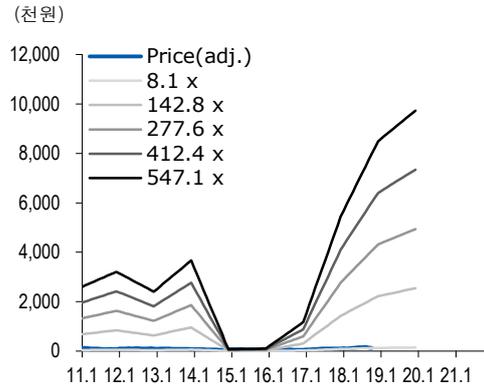
자료: 유안타증권

- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

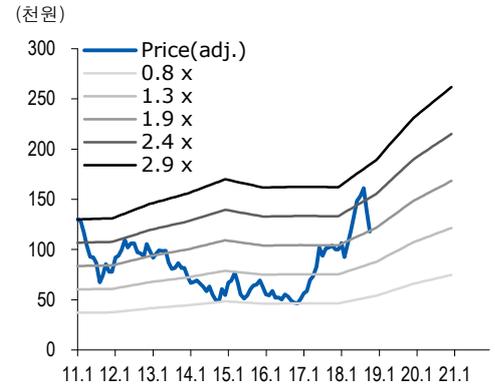
Valuation 지표					
	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
EPS	176	2,135	9,929	15,520	17,789
BPS	56,125	56,013	65,352	79,974	90,486
EBITDAPS	8,154	12,072	24,208	31,691	35,645
SPS	77,745	88,124	107,269	126,544	151,852
DPS	500	750	750	750	750
PER	298.5	39.8	11.9	7.6	6.6
PBR	0.9	1.5	1.8	1.5	1.3
EV/EBITDA	8.6	9.1	5.9	4.4	3.7
PSR	0.7	1.0	1.1	0.9	0.8

재무비율					
	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액 증가율 (%)	-2.3	13.4	21.7	18.0	20.0
영업이익 증가율 (%)	-91.9	1,155.0	289.1	48.1	12.6
지배순이익 증가율 (%)	31.5	999.7	360.0	56.1	14.6
매출총이익률 (%)	17.0	20.6	30.4	32.5	32.0
영업이익률 (%)	0.4	4.5	14.3	18.0	16.8
지배순이익률 (%)	0.2	2.4	8.9	11.8	11.3
EBITDA 마진 (%)	10.5	13.7	22.6	25.0	23.5
ROIC	0.4	4.3	14.6	19.6	20.3
ROA	0.2	2.1	9.0	12.3	12.3
ROE	0.3	3.8	16.2	21.2	20.7
부채비율 (%)	76.7	79.3	74.6	62.5	65.9
순차입금/자기자본 (%)	31.5	47.3	40.8	27.5	18.1
영업이익/금융비용 (배)	0.5	4.6	14.0	20.4	19.9

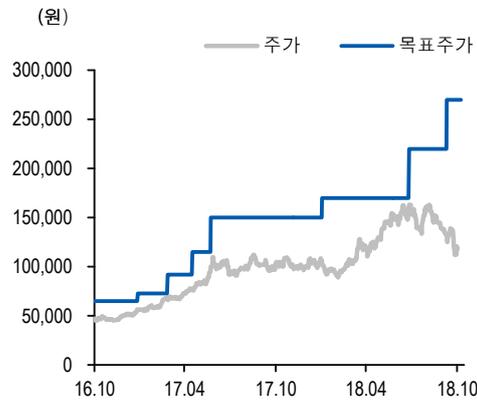
P/E band chart



P/B band chart



삼성전기 (009150) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2018-11-01	Strong Buy	270,000	1년		
2018-10-10	Strong Buy	270,000	1년		
2018-07-26	BUY	220,000	1년	-32.14	-25.91
2018-02-01	BUY	170,000	1년	-28.31	-4.41
2017-06-22	BUY	150,000	1년	-32.34	-25.33
2017-05-16	BUY	115,000	1년	-26.90	-17.39
2017-03-27	BUY	92,000	1년	-23.36	-15.22
2017-01-26	BUY	73,000	1년	-17.96	-6.58
2016-10-28	BUY	65,000	1년	-25.16	-12.92

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)	83.3
Hold(중립)	14.4
Sell(비중 축소)	0.6
합계	100.0

주: 기준일 2018-10-29

※ 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: 이재윤)
- 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 투자의사결정은 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.