



하나금융그룹

2019년 1월 28일 | Equity Research

삼성SDI (006400)

성장성 불변, 2019년 실적 변수는 국내외 ESS

4Q18 Review : 무난한 실적

2018년 4분기 실적은 매출 2.5조원(YoY +34%, QoQ -2%), 영업이익 2,487억원(YoY +110%, QoQ +3%)로 당사 추정치를 소폭 하회했다. 1) 소형전지 : 원형전지 고부가 제품 비중 확대에 따른 수익성 개선이 지속됐으며, 2) 전자재료 : 중국 패널 업체들의 10세대 라인 가동률 상승에 따른 편광 필름 사업 호조가 이어졌다. 다만, 3) 중대형전지 : ESS 화재 사고에 따른 프로젝트 지연으로 상대적으로 수익성 높은 ESS 매출 비중이 하락하면서 중대형전지 부문 영업손실률이 확대됐다.

2019년 1분기 및 연간 실적 하향 조정

2019년 1분기 실적은 매출 2.3조원(YoY +23%, QoQ -6%), 영업이익 1,501억원(YoY +109%, QoQ -40%)으로 현재 시장 컨센서스 대비 하회할 전망이다. 2019년 실적 역시 영업이익 8,910억원(YoY +25%)으로 기존 추정치 대비 하향 조정한다. 1) 소형전지 : 삼성전자 플래그십 모델 판매 부진 및 중저가 스마트폰 비중 확대 전략으로 인해 폴리머 배터리 사업부의 수익성 악화가 불가피하며, 2) 중대형전지 : ESS 화재 사고 및 국내 정책 강도 약화(신재생에너지 정책단 산하 에너지산업과의 주요 업무 분장 변경 등)로 인해 ESS 부문 고수익성 유지가 어려울 것으로 전망된다. 다만, 3) 전자재료 : 중국 패널 업체들의 10세대 LCD 라인 가동 지속에 따른 편광 필름 수익성 유지 및 중국 OLED 라인 신규 가동에 따른 OLED 소재 수익성 대폭 개선이 기대된다.

성장성 확고, 단기적으로는 ESS 영향으로 실적 조정 불가피

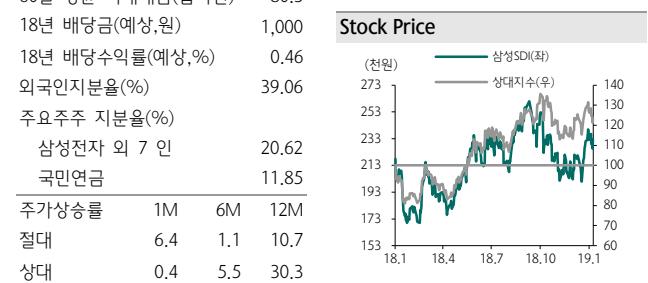
삼성SDI에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 350,000원을 유지한다. 1분기 실적 추정치 하향에 따른 연간 실적 조정이 있었으나 자동차 전지를 중심으로 한 전지 사업부의 성장성, OLED 소재를 중심으로 한 전자재료 사업부의 수익성 상향 추세는 장기간 이어질 것으로 전망한다. 2019년 역시 주가를 움직일 Swing Factor는 자동차 전지 관련 이슈지만 실적 추정에 있어 가장 큰 변수는 ESS 부문이다. 국내 ESS 수요 감소 및 해외 ESS 수주 규모에 따라 실적 등락폭이 커질 수 있기 때문에 관련 이슈에 주가 역시 민감하게 반응할 것으로 전망된다.

Update

BUY

| TP(12M): 350,000원 | CP(1월 25일): 232,500원

| Key Data | | Consensus Data | |
|------------------|-----------------|----------------|----------|
| | | 2018 | 2019 |
| KOSPI 지수 (pt) | 2,177.73 | | |
| 52주 최고/최저(원) | 261,000/170,000 | 9,402.2 | 11,408.1 |
| 시가총액(십억원) | 15,987.8 | 720.3 | 1,017.6 |
| 시가총액비중(%) | 1.33 | 771.5 | 1,091.5 |
| 발행주식수(천주) | 68,764.5 | | |
| 60일 평균 거래량(천주) | 368.2 | | |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 80.3 | | |
| 18년 배당금(예상,원) | 1,000 | | |
| 18년 배당수익률(예상,%) | 0.46 | | |
| 외국인지분율(%) | 39.06 | | |
| 주요주주 지분율(%) | | | |
| 삼성전자 외 7 인 | 20.62 | | |
| 국민연금 | 11.85 | | |
| 주가상승률 | 1M 6M 12M | | |
| 절대 | 6.4 1.1 10.7 | | |
| 상대 | 0.4 5.5 30.3 | | |



| 투자지표 | 단위 | 2016 | 2017 | 2018F | 2019F | 2020F |
|-----------|-----|---------|---------|---------|----------|----------|
| 매출액 | 십억원 | 5,200.8 | 6,321.6 | 9,158.2 | 11,269.8 | 14,492.7 |
| 영업이익 | 십억원 | (926.3) | 116.9 | 715.0 | 891.3 | 1,284.1 |
| 세전이익 | 십억원 | (820.7) | 824.1 | 988.8 | 1,207.7 | 1,654.0 |
| 순이익 | 십억원 | 219.4 | 657.2 | 703.2 | 893.5 | 1,222.5 |
| EPS | 원 | 3,117 | 9,338 | 9,992 | 12,694 | 17,369 |
| 증감률 | % | 307.5 | 199.6 | 7.0 | 27.0 | 36.8 |
| PER | 배 | 34.97 | 21.90 | 21.92 | 18.32 | 13.39 |
| PBR | 배 | 0.70 | 1.24 | 1.25 | 1.24 | 1.14 |
| EV/EBITDA | 배 | N/A | 25.38 | 12.58 | 10.07 | 8.20 |
| ROE | % | 2.02 | 5.98 | 6.04 | 7.19 | 9.11 |
| BPS | 원 | 155,915 | 164,848 | 175,570 | 187,313 | 203,732 |
| DPS | 원 | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 |



Analyst 김현수
02-3771-7503
hyunsoo@hanafn.com

표 1. 삼성SDI 실적 추이 및 전망

(단위 : 십억원)

| | | 1Q18 | 2Q18 | 3Q18 | 4Q18 | 1Q19F | 2Q19F | 3Q19F | 4Q19F | 2016 | 2017 | 2018 | 2019F | 2020F | |
|-----|------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|---------|-------|--------|--------|-----|
| 매출액 | 2차전지 | 1,419 | 1,746 | 1,942 | 1,907 | 1,817 | 2,167 | 2,390 | 2,654 | 3,424 | 4,291 | 7,014 | 9,028 | 11,957 | |
| | 소형 | 881 | 945 | 1,153 | 1,143 | 1,132 | 1,217 | 1,288 | 1,370 | 2,494 | 2,871 | 4,123 | 5,008 | 5,971 | |
| | 중대형 | 538 | 800 | 789 | 764 | 684.7 | 949 | 1,102 | 1,284 | 930 | 1,420 | 2,891 | 4,020 | 5,987 | |
| | 소재 | 490 | 502 | 581 | 572 | 521 | 523 | 598 | 600 | 1,772 | 2,031 | 2,144 | 2,242 | 2,535 | |
| | 전자재료 | 490 | 502 | 581 | 572 | 521 | 523 | 598 | 600 | 1,772 | 2,031 | 2,144 | 2,242 | 2,535 | |
| | 합계 | 1,909 | 2,248 | 2,523 | 2,479 | 2,338 | 2,690 | 2,988 | 3,254 | 5,201 | 6,321.6 | 9,158 | 11,270 | 14,493 | |
| | YoY | 46% | 55% | 48% | 34% | 22% | 20% | 18% | 31% | -39% | 22% | 45% | 23% | 29% | |
| | 영업이익 | 2차전지 | 31 | 96 | 152 | 157 | 90 | 104 | 178 | 212 | -511 | -126 | 435 | 584 | 944 |
| | 소형 | 90 | 95 | 169 | 187 | 140 | 135 | 182 | 197 | -111 | 129 | 541 | 655 | 804 | |
| | 중대형 | -59 | 1 | -17 | -31 | -49 | -31 | -5 | 15 | -400 | -255 | -106 | -71 | 141 | |
| OPM | 소재 | 41 | 57 | 90 | 92 | 60 | 66 | 89 | 93 | 174 | 243 | 280 | 308 | 340 | |
| | 전자재료 | 41 | 57 | 90 | 92 | 60 | 66 | 89 | 93 | 174 | 243 | 280 | 308 | 340 | |
| | 합계 | 72 | 153 | 242 | 249 | 150 | 170 | 266 | 305 | -926 | 117 | 715 | 891 | 1,284 | |
| | YoY | 흑전 | 2695% | 301% | 110% | 108% | 11% | 10% | 22% | 적지 | 흑전 | 511% | 25% | 44% | |
| | 2차전지 | 2% | 5% | 8% | 8% | 5% | 5% | 7% | 8% | -15% | -3% | 6% | 6% | 8% | |
| | 소형 | 10.2% | 10.1% | 14.6% | 16.4% | 12.3% | 11.1% | 14.2% | 14.4% | -4.5% | 4.5% | 13.1% | 13.1% | 13.5% | |
| | 중대형 | -11.0% | 0.1% | -2.1% | -4.0% | -7.2% | -3.3% | -0.4% | 1.1% | -43.0% | -18.0% | -3.7% | -1.8% | 2.4% | |
| | 소재 | 8.4% | 11.4% | 15.4% | 16.1% | 11.5% | 12.6% | 14.9% | 15.5% | 9.8% | 12.0% | 13.1% | 13.7% | 13.4% | |
| | 전자재료 | 8.4% | 11.4% | 15.4% | 16.1% | 11.5% | 12.6% | 14.9% | 15.5% | 9.8% | 12.0% | 13.1% | 13.7% | 13.4% | |
| | 합계 | 3.8% | 6.8% | 9.6% | 10.0% | 6.4% | 6.3% | 8.9% | 9.4% | -17.8% | 1.8% | 7.8% | 7.9% | 8.9% | |

자료: 삼성SDI, 하나금융투자

표 2. 삼성SDI Valuation Table

| | | Fair Value(십억원) | EBITDA (1) | Multiple (2) | 산출 기준 (1) x (2) |
|-------------|----------|-----------------|------------|--------------|---|
| 영업가치 | 전자재료 | 2,713 | 468 | 5.8 | (1) 2019년 추정 EBITDA (2) Global Peers 평균 |
| | 소형전지 | 7,225 | 1,063 | 6.8 | (1) 2019년 추정 EBITDA (2) Global Peers 평균 |
| | 중대형전지 | 9,177 | 956 | 9.6 | (1) 2020년 추정 EBITDA (2) Global Peers 평균 |
| | Total | 19,115 | | | |
| 비영업가치 | 매도가능금융자산 | 1,412 | | | 최근 사업보고서 공시 기준 |
| | 삼성디스플레이 | 4,591 | | | 2019년 예상 손익 x PER10배 x 15.3% |
| | Total | 6,003 | | | |
| 총기업가치 | | 25,118 | | | |
| 순차입금 | | 653 | | | 최근 사업보고서 공시 기준 |
| 적정시가총액(십억원) | | 24,465 | | | |
| 발행주식수(천주) | | 68,765 | | | |
| 적정 주당가치(원) | | 355,772 | | | |

자료: 하나금융투자

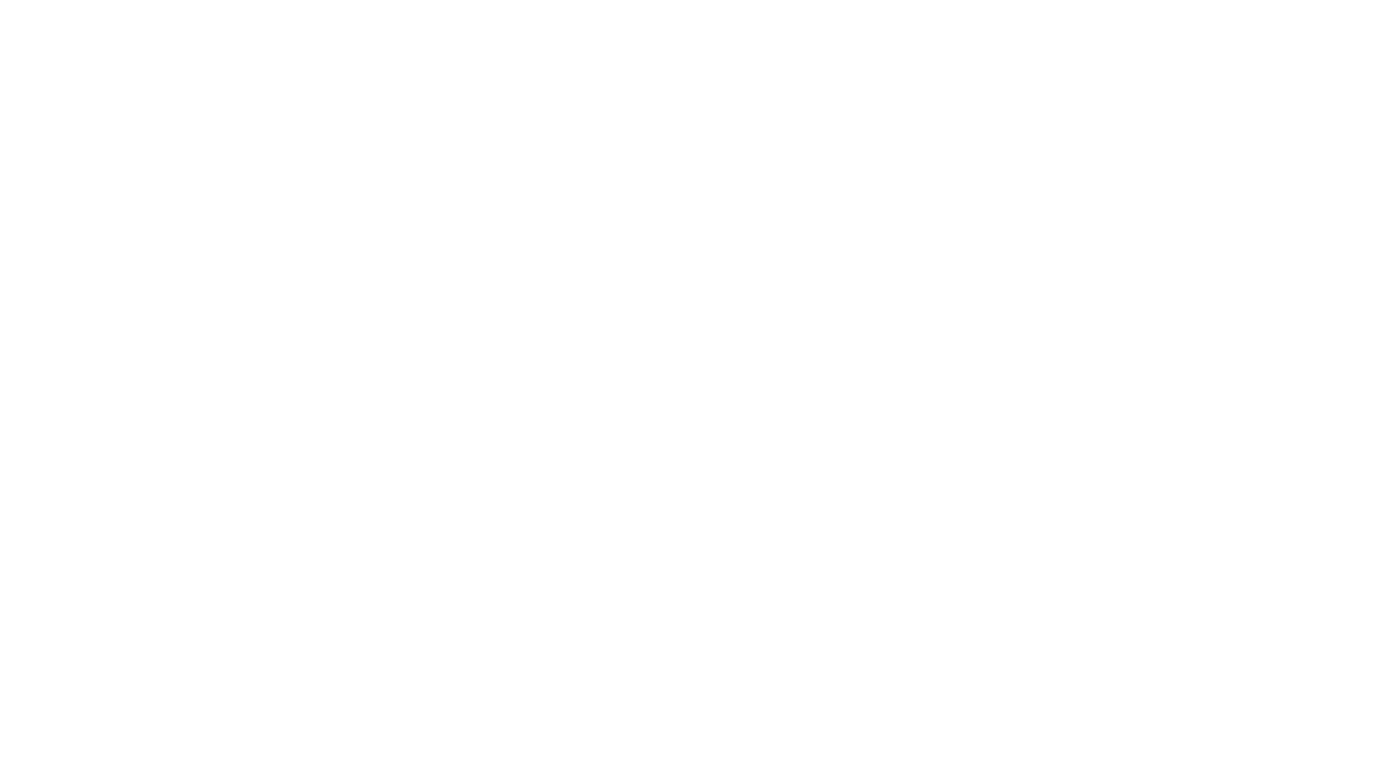


추정 재무제표

| 손익계산서 | | (단위: 십억원) | | | | |
|----------------|--|----------------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|
| | | 2016 | 2017 | 2018F | 2019F | 2020F |
| 매출액 | | 5,200.8 | 6,321.6 | 9,158.2 | 11,269.8 | 14,492.7 |
| 매출원가 | | 4,450.3 | 5,152.5 | 7,146.8 | 9,026.5 | 11,400.5 |
| 매출총이익 | | 750.5 | 1,169.1 | 2,011.4 | 2,243.3 | 3,092.2 |
| 판관비 | | 1,676.9 | 1,052.2 | 1,296.4 | 1,351.9 | 1,808.1 |
| 영업이익 | | (926.3) | 116.9 | 715.0 | 891.3 | 1,284.1 |
| 금융순익 | | (12.1) | (1.4) | (8.9) | (65.5) | (75.5) |
| 종속/관계기업순익 | | 245.2 | 695.4 | 308.0 | 381.9 | 445.4 |
| 기타영업외순익 | | (127.5) | 13.2 | (25.4) | 0.0 | 0.0 |
| 세전이익 | | (820.7) | 824.1 | 988.8 | 1,207.7 | 1,654.0 |
| 법인세 | | 57.8 | 180.9 | 254.3 | 317.5 | 436.0 |
| 계속사업이익 | | (878.5) | 643.2 | 734.5 | 890.2 | 1,218.0 |
| 중단사업이익 | | 1,089.6 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 당기순이익 | | 211.1 | 643.2 | 734.5 | 890.2 | 1,218.0 |
| 비자주주지분 순이익 | | (8.3) | (14.0) | 31.2 | (3.3) | (4.5) |
| 지배주주순이익 | | 219.4 | 657.2 | 703.2 | 893.5 | 1,222.5 |
| 지배주주지분포괄이익 | | 21.1 | 685.1 | 832.4 | 920.0 | 1,258.9 |
| NOPAT | | (991.6) | 91.2 | 531.1 | 657.0 | 945.6 |
| EBITDA | | (471.3) | 576.8 | 1,345.7 | 1,789.6 | 2,204.3 |
| 성장성(%) | | | | | | |
| 매출액증가율 | | 5.0 | 21.6 | 44.9 | 23.1 | 28.6 |
| NOPAT증가율 | | 적지 | 흑전 | 482.3 | 23.7 | 43.9 |
| EBITDA증가율 | | 적전 | 흑전 | 133.3 | 33.0 | 23.2 |
| 영업이익증가율 | | 적지 | 흑전 | 511.6 | 24.7 | 44.1 |
| (지배주주)순익증가율 | | 307.8 | 199.5 | 7.0 | 27.1 | 36.8 |
| EPS증가율 | | 307.5 | 199.6 | 7.0 | 27.0 | 36.8 |
| 수익성(%) | | | | | | |
| 매출총이익률 | | 14.4 | 18.5 | 22.0 | 19.9 | 21.3 |
| EBITDA이익률 | | (9.1) | 9.1 | 14.7 | 15.9 | 15.2 |
| 영업이익률 | | (17.8) | 1.8 | 7.8 | 7.9 | 8.9 |
| 계속사업이익률 | | (16.9) | 10.2 | 8.0 | 7.9 | 8.4 |
| 투자지표 | | | | | | |
| | | 2016 | 2017 | 2018F | 2019F | 2020F |
| 주당지표(원) | | | | | | |
| EPS | | 3,117 | 9,338 | 9,992 | 12,694 | 17,369 |
| BPS | | 155,915 | 164,848 | 175,570 | 187,313 | 203,732 |
| CFPS | | 5,131 | 9,544 | 19,783 | 25,427 | 31,319 |
| EBITDAPS | | (6,697) | 8,195 | 19,120 | 25,427 | 31,319 |
| SPS | | 73,894 | 89,817 | 130,120 | 160,122 | 205,913 |
| DPS | | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 |
| 주가지표(배) | | | | | | |
| PER | | 35.0 | 21.9 | 21.9 | 18.3 | 13.4 |
| PBR | | 0.7 | 1.2 | 1.2 | 1.2 | 1.1 |
| PCFR | | 21.2 | 21.4 | 11.1 | 9.1 | 7.4 |
| EV/EBITDA | | N/A | 25.4 | 12.6 | 10.1 | 8.2 |
| PSR | | 1.5 | 2.3 | 1.7 | 1.5 | 1.1 |
| 재무비율(%) | | | | | | |
| ROE | | 2.0 | 6.0 | 6.0 | 7.2 | 9.1 |
| ROA | | 1.4 | 4.3 | 4.0 | 4.4 | 5.3 |
| ROIC | | (23.1) | 2.1 | 10.0 | 10.3 | 12.4 |
| 부채비율 | | 35.9 | 37.5 | 55.6 | 65.8 | 70.9 |
| 순부채비율 | | (8.9) | 2.0 | 11.9 | 12.4 | 12.0 |
| 이자보상배율(배) | | (26.4) | 5.1 | 14.0 | 10.1 | 12.7 |

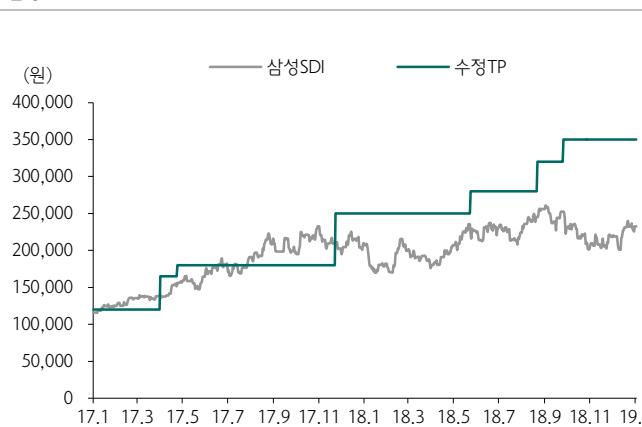
자료: 하나금융투자

| 대차대조표 | | (단위: 십억원) | | | | |
|------------------|--|------------------|-----------------|------------------|------------------|------------------|
| | | 2016 | 2017 | 2018F | 2019F | 2020F |
| 유동자산 | | 3,958.3 | 3,605.1 | 4,190.2 | 4,726.9 | 5,251.4 |
| 금융자산 | | 1,945.5 | 1,324.4 | 1,683.1 | 2,116.0 | 2,526.7 |
| 현금성자산 | | 1,011.7 | 1,209.0 | 1,579.3 | 2,007.0 | 2,395.6 |
| 매출채권 등 | | 929.5 | 1,117.1 | 1,228.8 | 1,351.7 | 1,486.9 |
| 재고자산 | | 729.1 | 966.6 | 1,014.9 | 913.4 | 822.1 |
| 기타유동자산 | | 354.2 | 197.0 | 263.4 | 345.8 | 415.7 |
| 비유동자산 | | 10,942.0 | 12,146.4 | 14,925.4 | 16,975.4 | 19,059.7 |
| 투자자산 | | 7,157.5 | 8,008.6 | 9,232.7 | 9,980.9 | 10,685.5 |
| 금융자산 | | 1,631.9 | 1,789.2 | 2,391.4 | 3,139.6 | 3,775.8 |
| 유형자산 | | 2,503.8 | 2,930.3 | 4,559.5 | 5,931.8 | 7,362.6 |
| 무형자산 | | 941.7 | 897.4 | 860.6 | 790.0 | 738.9 |
| 기타비유동자산 | | 339.0 | 310.1 | 272.6 | 272.7 | 272.7 |
| 자산총계 | | 14,900.3 | 15,751.5 | 19,115.6 | 21,702.3 | 24,311.1 |
| 유동부채 | | 2,212.8 | 2,670.4 | 3,314.7 | 3,968.9 | 4,496.5 |
| 금융부채 | | 384.0 | 1,190.7 | 1,313.8 | 1,313.8 | 1,313.8 |
| 매입채무 등 | | 1,477.1 | 1,214.5 | 1,623.3 | 2,175.2 | 2,615.9 |
| 기타유동부채 | | 351.7 | 265.2 | 377.6 | 479.9 | 566.8 |
| 비유동부채 | | 1,723.4 | 1,629.1 | 3,514.8 | 4,643.3 | 5,592.6 |
| 금융부채 | | 585.8 | 365.5 | 1,826.0 | 2,426.0 | 2,926.0 |
| 기타비유동부채 | | 1,137.6 | 1,263.6 | 1,688.8 | 2,217.3 | 2,666.6 |
| 부채총계 | | 3,936.2 | 4,299.5 | 6,829.6 | 8,612.1 | 10,089.0 |
| 지배주주지분 | | 10,722.1 | 11,257.3 | 12,012.0 | 12,838.5 | 13,994.0 |
| 자본금 | | 356.7 | 356.7 | 356.7 | 356.7 | 356.7 |
| 자본잉여금 | | 5,031.2 | 5,042.7 | 5,039.5 | 5,039.5 | 5,039.5 |
| 자본조정 | | (251.5) | (345.1) | (345.1) | (345.1) | (345.1) |
| 기타포괄이익누계액 | | 591.0 | 602.4 | 323.7 | 323.7 | 323.7 |
| 이익잉여금 | | 4,994.7 | 5,600.6 | 6,637.1 | 7,463.6 | 8,619.2 |
| 비자주주지분 | | 242.0 | 194.7 | 274.1 | 251.7 | 228.1 |
| 자본총계 | | 10,964.1 | 11,452.0 | 12,286.1 | 13,090.2 | 14,222.1 |
| 순금융부채 | | (975.8) | 231.8 | 1,456.6 | 1,623.7 | 1,713.1 |
| 현금흐름표 | | | | | | |
| | | 2016 | 2017 | 2018F | 2019F | 2020F |
| 영업활동 현금흐름 | | (1,309.5) | (250.1) | 1,536.7 | 2,485.3 | 2,555.9 |
| 당기순이익 | | 211.1 | 643.2 | 734.5 | 890.2 | 1,218.0 |
| 조정 | | (107.7) | (52.0) | 487.7 | 516.3 | 474.9 |
| 감가상각비 | | 455.0 | 459.9 | 630.6 | 898.3 | 920.3 |
| 외환거래손익 | | (1.2) | (35.3) | 39.5 | 0.0 | 0.0 |
| 지분법손익 | | (379.3) | (690.7) | (286.9) | (381.9) | (445.4) |
| 기타 | | (182.2) | 214.1 | 104.5 | (0.1) | 0.0 |
| 영업활동 자산부채 변동 | | (1,412.9) | (841.3) | 314.5 | 1,078.8 | 863.0 |
| 투자활동 현금흐름 | | 1,854.3 | 89.3 | (2,782.7) | (2,590.7) | (2,600.4) |
| 투자자산감소(증가) | | (432.4) | (155.7) | (916.1) | (366.4) | (259.2) |
| 유형자산감소(증가) | | (753.3) | (957.1) | (2,074.5) | (2,200.0) | (2,300.0) |
| 기타 | | 3,040.0 | 1,202.1 | 207.9 | (24.3) | (41.2) |
| 재무활동 현금흐름 | | (818.7) | 353.4 | 1,613.8 | 533.1 | 433.1 |
| 금융부채증가(감소) | | (779.9) | 586.4 | 1,583.6 | 600.0 | 500.0 |
| 자본증가(감소) | | 0.0 | 11.5 | (3.2) | 0.0 | 0.0 |
| 기타재무활동 | | 33.9 | (174.5) | 105.1 | 0.0 | 0.0 |
| 배당지급 | | (72.7) | (70.0) | (71.7) | (66.9) | (66.9) |
| 현금의 증감 | | (276.3) | 197.3 | 370.3 | 427.7 | 388.6 |
| Unlevered CFO | | 361.2 | 671.7 | 1,392.4 | 1,789.6 | 2,204.3 |
| Free Cash Flow | | (2,142.1) | (1,241.6) | (541.3) | 285.3 | 255.9 |



투자의견 변동 내역 및 목표주가 폴리울

삼성SDI



| 날짜 | 투자의견 | 목표주가 | 폴리울 | |
|----------|----------------|---------|---------|---------|
| | | | 평균 | 최고/최저 |
| 18.10.22 | BUY | 350,000 | | |
| 18.9.17 | BUY | 320,000 | -22.48% | -18.44% |
| 18.6.19 | BUY | 280,000 | -18.63% | -10.89% |
| 17.12.20 | BUY | 250,000 | -21.10% | -5.80% |
| | Analyst Change | 250,000 | | - |
| 17.12.19 | | 250,000 | | |
| 17.5.20 | BUY | 180,000 | 5.90% | 29.17% |
| 17.4.27 | BUY | 165,000 | -11.62% | -6.06% |
| 17.2.26 | Neutral | 120,000 | 11.70% | 16.25% |
| 16.11.22 | Neutral | 100,000 | 9.47% | 27.00% |

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 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 | 94.4% | 4.7% | 0.9% | 100.0% |

* 기준일: 2019년 1월 26일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 입력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 01월 28일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 2019년 01월 28일 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 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

