

오리온 (271560)

음식료



박은정

02 3770 5597
eunjung.park@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	138,000원 (M)
현재주가 (5/7)	97,000원
상승여력	42%

시기총액	38,350억원
총발행주식수	39,536,132주
60일 평균 거래대금	130억원
60일 평균 거래량	126,520주
52주 고	155,000원
52주 저	88,600원
외인지분율	37.16%
주요주주	이화경 외 6 인 43.80%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(0.9)	(14.2)	(21.8)
상대	0.6	(13.1)	(11.6)
절대(달러환산)	(3.5)	(17.3)	(27.8)

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	1Q19P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	4,976	-3.6	0.9	5,222	-4.7
영업이익	773	-17.4	10.0	860	-10.1
세전계속사업이익	681	-22.2	-8.6	797	-14.6
자배순이익	442	-32.9	218.0	617	-28.3
영업이익률 (%)	15.5	-2.6 %pt	+1.2 %pt	16.5	-1.0 %pt
자배순이익률 (%)	8.9	-3.9 %pt	+6.1 %pt	11.8	-2.9 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019F
매출액	10,733	19,269	20,015	
영업이익	1,074	2,822	3,009	
지배순이익	756	1,399	2,136	
PER	30.6	33.6	17.9	
PBR	3.0	3.3	2.4	
EV/EBITDA	25.6	12.4	9.0	
ROE	11.6	10.3	14.2	

자료: 유안타증권

단기 저점, 우려사항은 반영 중

투자의견 BUY, 목표주가 138,000원 유지

오리온에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 138,000원을 유지한다. 목표주가는 12MF EPS에 P/E 23배를 적용하여 산출하였다. 글로벌 동종기업 평균 P/E 20배 대비 15% 할증 적용하였다. 오리온은 연초 이후 19% 하락하며 주가 약세흐름이 지속되고 있다. 지난해 중국에서의 회복 조짐은 확인했으나, 둔화되는 시장 성장률(1Q19 기준 스낵 +3%, 파이 -2%) 및 스낵 시장의 경쟁 심화 환경(Pepsi의 두자리수 성장, Dali와 Oishi의 등 후발주자의 진입)이 낙관적이지만은 않기 때문이다. 다만, 현재 주가는 12M Fwd P/E 기준 17x 수준으로 우려사항을 반영 중이다.

1Q19 Review: 매출 부진에 따른 이익체력 하락

오리온의 1분기 실적은 연결 매출 4,976억원(YoY-4%), 영업이익 773억원(YoY-17%)을 기록하며 컨센서스 영업이익 860억원을 10% 하회했다. 중국 및 베트남 법인의 매출 부진으로 이익체력이 하락한 영향이다.

▶ **국내법인** 매출은 1,780억원(YoY+0.2%), 영업이익 232억원(YoY-3%, 영업이익률 13.1%) 기록했다. 스낵 매출은 기고효과로 부진한 가운데, 신제품 판매 호조로 국내법인 매출은 소폭 성장 달성했다. 원가율은 개선됐으나, 신제품 광고비 집행 및 물류업체 계약 갱신 등으로 수익성은 전년동기비 0.4%p 하락했다. ▶ **중국 법인** 매출은 2,512억원(YoY-6%), 영업이익 407억원(YoY-17%) 기록했으며, 현지화 기준 매출과 영업이익은 각각 전년동기비 4%, 17% 감소했다. 매출 부진 원인은 ① 전분기 춘절 선수요 반영 및 증치세 인하(4/1 시행, 16%→13%)로 인한 딜러 수요 둔화 등의 일시적 매출 부진 요소가 존재했으며, ② 스낵 카테고리의 경쟁심화 환경 또한 동사 실적에 우호적이지 못했다. 매출 감소 및 마케팅 비용 상승에 따라 영업이익률은 전년동기비 2.2%p 하락한 16.2%를 기록했다. ▶ **베트남법인** 실적은 매출 567억원(YoY-16%), 영업이익 80억원(YoY-53%, 영업이익률 14.1%)으로 부진한 성과를 기록했다. 전분기 춘절 선수요가 반영되었으며, 패키징 교체 등으로 기존 재고소진 또한 악했다. 광고선전비, 판촉비 증가로 비용 부담이 가중되었다. ▶ **러시아법인**은 매출 149억원(YoY+37%), 영업이익 17억원(YoY+288%)으로 견고한 성과를 기록했다. 딜러 구조조정 완료에 따라 매출이 회복되었으며, 가격 정상화 및 광고 판촉비 관리로 수익성 또한 개선되었다.

단기 저점, 추세적 상승을 위해서는 점유율 회복이 필수

1분기 일시적 매출 부진 요소와 경쟁심화 환경으로 부진한 실적을 기록했으나, 2분기는 기저효과가 존재하는 가운데, 수요 회복세가 이어지는 것으로 파악된다. 특히 5월부터 순차적으로 진행되는 오감자, 스윙칩 익스텐션, 채널 SKU 확대 등이 예정되어 있어 두 자리수 성장 회복은 가능할 것이다. 주가는 단기 저점을 다진 것으로 판단된다. 다만, 이후 추세적인 기업 가치 상승을 위해서는 경쟁심화 환경하에서 주력 카테고리에의 점유율 확대, 수익성 개선이 확인되어야 할 것이다.

자료: 유안타증권

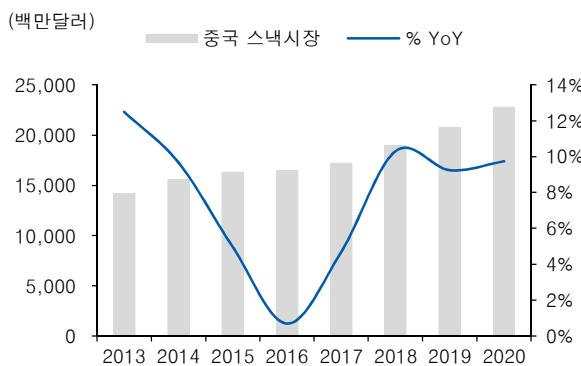
(단위: 십억원)

[표 1] 오리온 2018년 Review 및 2019년 가이던스

		2018P	2019G	YOY%	비고
국내	매출액	712	740	4%	마켓오를 통한 대용식 확장, 제주 용암수 및 건기식 시작
	영업이익	92	100	8%	
중국	매출액	933	1,000	8%	저가동 라인을 활용한 신제품 출시
	영업이익	142	165	16%	영업이익률 16.3%(18년대비 1.2% 상승) 목표
베트남	매출액	234	260	12%	이익 성장 보다는 매출 성장에 초점
	영업이익	41	45	12%	
러시아	매출액	65	68	5%	할인 판매 축소한 가격 정상화에 따른 보수적 목표
	영업이익	8	9	10%	
합계	매출액	1,927	2,000	4%	
	영업이익	282	320	13%	16년 영업이익(3,100억)을 넘는 것이 목표

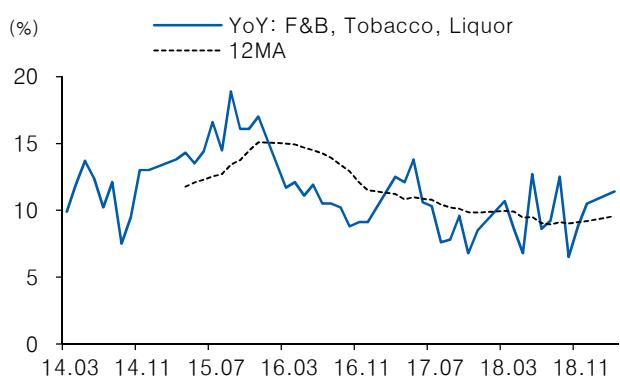
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 중국 스낵 시장 규모 및 성장을



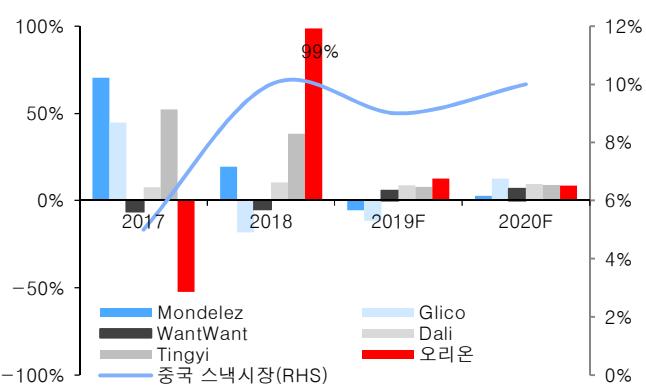
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 중국 식음료 소매판매액 성장을



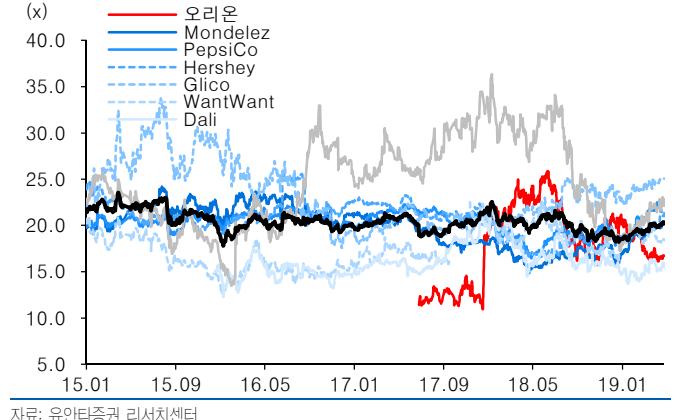
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 오리온의 글로벌 동종기업 EPS Growth



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 오리온의 글로벌 동종기업 12MF P/E Chart



자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 오리온 실적추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

		2017	2018	2019F	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19P	2Q19F	3Q19F	4Q19F
매출액		1,764.5	1,927.0	2,001.5	516.3	423.8	493.8	493.2	497.6	460.9	523.4	519.6
국내		692.5	711.9	730.1	177.6	175.5	175.0	183.8	178.0	181.1	180.2	190.8
중국		794.8	933.0	963.1	266.3	191.5	255.2	220.1	251.2	211.2	271.6	229.2
베트남		213.9	233.9	248.2	67.4	46.3	50.3	69.8	56.7	52.4	58.5	80.5
러시아		77.4	64.9	76.3	10.8	14.9	17.0	22.1	14.9	17.4	20.0	24.0
% YoY	매출액	-26%	9%	4%	14%	12%	-3%	15%	-4%	9%	6%	5%
	국내	2%	3%	3%	6%	3%	-3%	7%	0%	3%	3%	4%
	중국	-41%	17%	3%	25%	48%	-7%	24%	-6%	10%	6%	4%
	베트남	5%	9%	6%	23%	-5%	1%	15%	-16%	13%	16%	15%
	러시아	26%	-16%	18%	-39%	-21%	-14%	6%	37%	17%	18%	9%
현지 통화기준 매출액												
중국	100mil CNH	47.3	55.8	57.0	15.8	11.3	15.4	13.3	15.1	12.5	16.0	13.4
베트남	bil VND	4,465.6	4,852.2	5,011.2	1,427.8	981.5	1,037.3	1,405.5	1,169.8	1,058.5	1,177.8	1,605.1
러시아	100mil RUB	399.2	353.9	405.8	57.5	84.3	101.1	111.0	87.2	87.6	102.6	128.4
% YoY	중국	-39%	18%	2%	25%	43%	-5%	27%	-4%	11%	3%	1%
	베트남	13%	9%	3%	18%	0%	1%	13%	-18%	8%	14%	14%
	러시아	14%	-11%	15%	-36%	-12%	-2%	1%	52%	4%	2%	16%
매출총이익		810.0	877.0	899.8	236.0	181.7	229.3	230.0	224.8	203.0	238.9	233.1
판매관리비		657.8	594.8	598.9	142.4	142.1	150.6	159.7	147.5	150.4	145.1	155.9
영업이익		148.3	282.2	300.9	93.6	39.6	78.7	70.3	77.3	52.6	93.8	77.2
국내		82.9	92.2	86.1	24.0	23.2	20.7	24.3	23.2	23.3	17.9	21.7
중국		19.2	141.6	159.5	48.9	10.7	49.1	32.9	40.7	21.0	61.6	36.3
베트남		36.0	41.0	40.5	17.1	3.9	6.5	13.6	8.0	4.9	10.7	16.9
러시아		14.3	8.0	14.2	0.4	2.1	2.2	3.3	1.7	3.7	4.1	4.8
% YoY	영업이익	-52%	90%	7%	215%	102%	0%	246%	-17%	33%	19%	10%
	국내	5%	11%	-7%	30%	0%	0%	18%	-3%	1%	-14%	-11%
	중국	-90%	638%	13%	흑전	흑전	5%	흑전	-17%	96%	26%	10%
	베트남	36%	14%	-1%	42%	-41%	-29%	64%	-53%	26%	65%	24%
	러시아	85%	-44%	77%	-90%	-47%	-45%	54%	287%	73%	84%	46%
세전이익		138.6	275.2	309.9	87.5	35.9	77.4	74.5	79.1	54.6	92.9	83.3
지배주주 순이익		46.2	139.9	220.9	65.9	27.4	32.6	13.9	51.3	39.1	68.1	62.5
% Margin	매출총이익률	46%	46%	45%	46%	43%	46%	47%	45%	44%	46%	45%
	영업이익률	8%	15%	15%	18%	9%	16%	14%	16%	11%	18%	15%
	국내	12%	13%	12%	14%	13%	12%	13%	13%	13%	10%	11%
	중국	2%	15%	17%	18%	6%	19%	15%	16%	10%	23%	16%
	베트남	17%	18%	16%	25%	8%	13%	19%	14%	9%	18%	21%
	러시아	18%	12%	19%	4%	14%	13%	15%	11%	21%	20%	20%
	순이익률	3%	7%	11%	13%	6%	7%	3%	10%	8%	13%	12%

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 오리온 제과사업 지역별 매출추이 및 전망											(단위: 십억원, %)		
		2017	2018	2019F	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19P	2Q19F	3Q19F	4Q19F	
국내		692.5	711.9	730.1	177.6	175.5	175.0	183.8	178.0	181.1	180.2	190.8	
스낵		222.9	237.5	235.6	57.3	60.7	63.3	56.2	54.9	57.6	65.2	57.9	
비스킷		182.3	172.6	171.6	43.7	42.9	40.6	45.4	41.8	42.0	41.4	46.3	
파이		124.8	131.4	135.3	34.5	33.7	27.4	35.8	35.8	34.4	28.2	36.9	
초콜렛		18.7	21.0	18.9	8.5	3.9	3.2	5.3	6.0	4.0	3.4	5.6	
껌		20.3	22.0	23.0	4.6	5.8	6.0	5.7	4.7	5.9	6.5	5.9	
캔디		51.5	59.4	61.3	15.1	15.2	14.7	14.4	15.6	15.7	15.1	14.8	
% YoY		국내	2%	3%	3%	6%	3%	-3%	7%	0%	3%	3%	4%
		스낵	6%	7%	-1%	16%	11%	1%	0%	-4%	-5%	3%	3%
		비스킷	-12%	-5%	-1%	-7%	-5%	-8%	-1%	-4%	-2%	2%	2%
		파이	-20%	5%	3%	10%	0%	0%	11%	4%	2%	3%	3%
		초콜렛	7%	12%	-10%	28%	6%	3%	2%	-30%	2%	5%	5%
		껌	11%	9%	4%	-12%	4%	22%	21%	3%	3%	8%	4%
		캔디	-8%	15%	3%	10%	24%	30%	1%	3%	3%	3%	3%
중국		794.8	933.0	963.1	266.3	191.5	255.2	220.1	251.2	211.2	271.6	229.2	
스낵		336.4	384.8	393.5	105.0	82.4	112.5	84.9	93.9	92.3	118.1	89.1	
파이		295.2	334.1	342.2	99.9	63.8	85.3	85.1	93.1	70.2	92.1	86.8	
비스킷		145.0	152.6	163.1	45.2	30.3	41.4	35.7	47.3	32.7	44.7	38.3	
껌		56.9	48.8	49.0	14.3	11.9	12.1	10.5	12.9	12.5	12.7	10.9	
캔디		9.5	12.5	15.3	1.9	3.0	3.8	3.8	4.0	3.4	4.0	4.0	
% YoY		중국	-41%	17%	3%	25%	48%	-7%	24%	-6%	10%	6%	4%
		스낵	-39%	14%	2%	33%	62%	-21%	32%	-11%	12%	5%	5%
		파이	-30%	13%	2%	33%	36%	-18%	23%	-7%	10%	8%	2%
		비스킷	-46%	5%	7%	13%	47%	-22%	15%	5%	8%	8%	7%
		껌	-45%	-14%	0%	-9%	26%	-41%	-6%	-10%	5%	5%	4%
		캔디	1748%	31%	23%	-15%	86%	5%	81%	115%	13%	4%	4%
베트남		213.9	233.9	248.2	67.4	46.3	50.3	69.8	56.7	52.4	58.5	80.5	
파이		102.3	120.0	119.3	34.5	19.3	23.6	42.6	25.3	21.2	26.0	46.9	
껌		2.7	4.6	9.9	1.9	0.3	0.2	2.2	2.4	2.5	2.5	2.5	
비스킷		31.0	38.2	37.6	12.1	7.9	7.4	10.8	9.2	8.3	8.1	11.9	
스낵		56.7	56.7	62.7	14.2	14.3	16.0	12.1	15.3	16.5	17.6	13.3	
% YoY		베트남	5%	9%	6%	23%	-5%	1%	15%	-16%	13%	16%	15%
		파이	10%	17%	-1%	19%	9%	4%	31%	-27%	10%	10%	10%
		껌	-50%	71%	117%	60%	237%	90%	69%	28%	765%	1150%	14%
		비스킷	11%	23%	-2%	42%	39%	7%	9%	-24%	5%	10%	10%
		스낵	27%	0%	11%	-11%	-14%	22%	10%	8%	15%	10%	10%
러시아		77.4	64.9	76.3	10.8	14.9	17.0	22.1	14.9	17.4	20.0	24.0	
파이		63.9	51.8	62.6	8.5	11.9	13.7	17.6	12.5	14.3	16.4	19.4	
비스킷		13.3	13.1	13.7	2.3	3.0	3.4	4.4	2.4	3.1	3.6	4.6	
% YoY		러시아	26%	-16%	18%	-39%	-21%	-14%	6%	37%	17%	18%	9%
		파이	36%	-19%	21%	-43%	-19%	-19%	2%	47%	20%	20%	10%
		비스킷	-6%	-2%	5%	-19%	-27%	21%	23%	3%	5%	5%	5%

자료: 유안타증권 리서치센터

오리온 (271560) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서					
	(단위: 억원)				
	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
결산 (12월)					
매출액	10,733	19,269	20,015	20,717	
매출원가	6,087	10,500	11,016	11,229	
매출총이익	4,646	8,770	8,998	9,488	
판관비	3,572	5,948	5,989	6,221	
영업이익	1,074	2,822	3,009	3,266	
EBITDA	1,732	4,000	4,158	4,324	
영업외손익	-24	-70	-21	95	
외환관련손익	24	-21	-94	-94	
이자손익	-72	-100	8	124	
관계기업관련손익	-3	-10	-12	-12	
기타	27	62	77	77	
법인세비용차감전순손익	1,051	2,752	2,988	3,361	
법인세비용	284	1,322	794	841	
계속사업순손익	767	1,430	2,194	2,520	
증단사업순손익	0	0	0	0	
당기순이익	767	1,430	2,194	2,520	
지배지분순이익	756	1,399	2,136	2,455	
포괄순이익	675	1,233	2,332	2,658	
지배지분포괄이익	665	1,210	2,171	2,474	

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

재무상태표					
	(단위: 억원)				
	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
결산 (12월)					
유동자산					
현금및현금성자산	4,575	5,692	7,345	9,250	
매출채권 및 기타채권	1,016	1,846	3,915	5,736	
재고자산	1,311	1,686	1,685	1,741	
비유동자산	1,507	1,566	1,457	1,486	
유형자산	18,005	17,821	16,660	15,591	
관계기업등 지분관련자산	16,728	16,460	15,338	14,305	
기타투자자산	239	304	292	280	
자산총계	22,580	23,514	24,005	24,841	
유동부채					
매입채무 및 기타채무	5,230	5,003	3,398	1,813	
단기차입금	1,921	2,484	2,488	2,512	
유동성장기부채	1,044	1,053	-556	-2,165	
비유동부채	1,659	500	500	500	
장기차입금	3,901	4,065	4,065	4,065	
사채	1	1	1	1	
부채총계	9,131	9,068	7,463	5,878	
지배지분	13,082	14,055	16,092	18,447	
자본금	198	198	198	198	
자본잉여금	5,981	5,981	5,981	5,981	
이익잉여금	762	1,911	3,810	6,028	
비지배지분	367	390	450	515	
자본총계	13,449	14,445	16,542	18,963	
순차입금	4,472	2,390	-1,287	-4,717	
총차입금	5,997	4,350	2,741	1,132	

현금흐름표					
	(단위: 억원)				
	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
결산 (12월)					
영업활동 현금흐름	1,932	4,006	4,527	4,617	
당기순이익	767	1,430	2,194	2,520	
감가상각비	642	1,151	1,122	1,033	
외환손익	-29	1	94	94	
증속,관계기업관련손익	3	10	12	12	
자산부채의 증감	281	422	953	807	
기타현금흐름	268	991	152	151	
투자활동 현금흐름	-170	-1,149	967	1,073	
투자자산	-88	-403	0	0	
유형자산 증가 (CAPEX)	-898	-1,308	0	0	
유형자산 감소	148	115	0	0	
기타현금흐름	667	447	967	1,073	
재무활동 현금흐름	-1,553	-1,992	-1,845	-1,846	
단기차입금	-263	-47	-1,609	-1,609	
사채 및 장기차입금	-1,281	-1,709	0	0	
자본	0	0	0	0	
현금배당	0	-237	-237	-237	
기타현금흐름	-9	1	0	0	
연결범위변동 등 기타	-26	-34	-1,580	-2,024	
현금의 증감	183	830	2,069	1,821	
기초 현금	833	1,016	1,846	3,915	
기말 현금	1,016	1,846	3,915	5,736	
NOPLAT	1,074	2,822	3,009	3,266	
FCF	825	1,758	4,312	4,313	

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

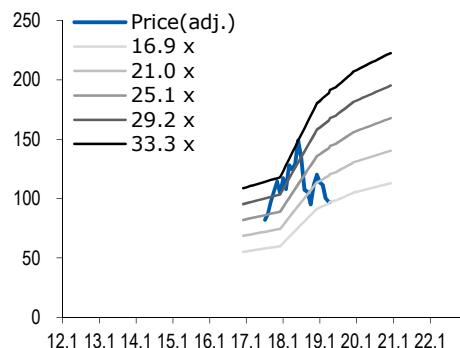
3. ROE, ROA의 경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준으로 함

Valuation 지표					
	(단위: 원, 배, %)				
	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
결산 (12월)					
EPS		3,261	3,538	5,404	6,209
BPS		33,098	35,560	40,710	46,668
EBITDAPS		7,474	10,118	10,517	10,937
SPS		46,305	48,742	50,624	52,399
DPS		600	600	600	600
PER		30.6	33.6	17.9	15.6
PBR		3.0	3.3	2.4	2.1
EV/EBITDA		25.6	12.4	9.0	7.9
PSR		2.2	2.4	1.9	1.8

재무비율					
	(단위: 배, %)				
	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액 증가율 (%)				79.5	3.9
영업이익 증가율 (%)				162.7	6.6
지배순이익 증가율 (%)				85.0	52.8
매출총이익률 (%)				43.3	45.5
영업이익률 (%)				10.0	14.6
지배순이익률 (%)				7.0	10.7
EBITDA 마진 (%)				16.1	20.8
ROIC				8.8	13.5
ROA				6.7	10.1
ROE				11.6	14.2
부채비율 (%)				67.9	45.1
순차입금/자기자본 (%)				34.2	-25.6
영업이익/금융비용 (배)				9.3	56.6

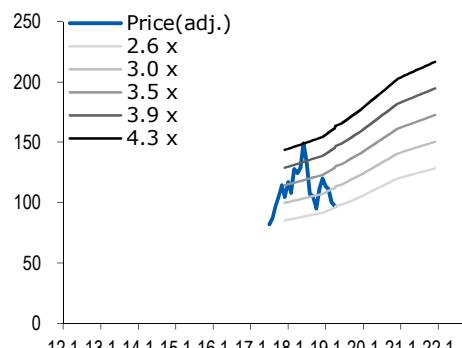
P/E band chart

(천원)

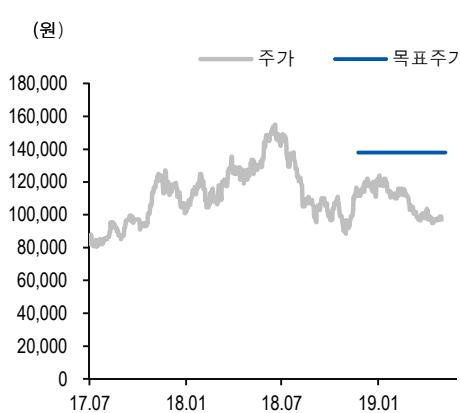


P/B band chart

(천원)



오리온(271560) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리를	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2019-05-08	BUY	138,000	1년		
2018-11-30	BUY	138,000	1년		

자료: 유안타증권

주: 괴리를 $= (\text{실제주가} - \text{목표주가}) / \text{목표주가} \times 100$

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.5
Buy(매수)	86.5
Hold(중립)	13.0
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2019-05-06

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 입력이나 간접 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박은정)
- 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 기준 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 투자 의사결정은 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.