

# 대우조선해양(042660)

## 2014년의 유가 급락과 VL탱커 발주 되풀이 예상

### 2014 이후 유가 -67.8%, 석유 수요 +8.8%: VL탱커 발주 증가

2014년 10월 석유감산 요구를 OPEC에서 거절하면서 국제유가는 배럴당 100달러 수준에서 단번에 50달러 수준으로 급락했다. 당시의 유가 급락 직후 3개월간 해외 탱커 선주사들의 주가는 3~6배 가량 올랐었고, 탱커 운임 역시 5배 가량 상승했다. 대우조선해양과 현대중공업은 같은 기간 LNG선과 VL 탱커 수주량을 크게 늘리는 모습을 보이기도 했다. 낮아진 석유가격은 석유 수요 및 해상 물동량을 늘려주기 때문이다. 2014년이후 국제 유가는 67.8% 하락했지만 세계 석유 수요는 8.8% 늘었다. Shale 에너지의 영향으로 미국의 석유 수입량은 줄어드는 가운데 유럽연합과 중국의 석유 수입량은 2014년 대비 각각 16.7%와 49.2% 증가되었다. 지금의 공급경쟁으로 인해 급락한 유가는 석유 물동량을 더욱 높일 것이며 대우조선해양과 현대중공업의 VL탱커 수주량이 늘어날 것으로 보인다.

### 유럽 및 중국을 두고 러시아와 중동 산유국의 석유 수출 경쟁

2014년 유가의 급락은 표면적으로 OPEC에서 셰일에너지와 신재생 에너지를 견제하려는 목적으로 감산을 거절한 것으로 보이지만 실제로는 중동 산유국들이 러시아와의 석유수출경쟁에서 뒤쳐지는 모습을 보였기 때문이다. Shale에너지를 갖게 된 세계 최대 석유 수입국 미국을 제외한 최대 석유 수입시장인 유럽과 중국에서 중동 산유국들이 러시아와의 수출경쟁에 뒤쳐지는 모습을 주목할 필요가 있다. 러시아는 석유 생산량의 80%를 수출하고 있으며 수출량의 57.6%가 유럽으로 향하고 있다. 중국으로 향하는 최대 석유 수출국가는 2015년 7월 이후 사우디에서 러시아로 전환된 점도 중동 산유국들에게 큰 부담이 되고 있다. 결국 사우디를 비롯한 중동 산유국은 석유 판매시장을 상실하고 있어 생산량을 늘려 가격을 낮추려는 전략을 택할 수 밖에 없다. 유가는 더욱 낮아질 가능성이 있으며 낮아진 유가는 탱커 발주 수요를 높이게 될 것이다.

### 목표주가 3만원(하향), 투자 의견 BUY(유지)

대우조선해양 목표주가를 3만원으로 하향하고 투자 의견 BUY는 유지한다. 목표주가는 2021년 BPS 43,091원에 PBR 0.7 배를 적용해 조정했다. 2020년 ROE는 6.5%, 2021년 ROE는 8.9%로 추정된다.

Update

**BUY**

| TP(12M): 30,000원(하향) | CP(3월 6일): 22,200원

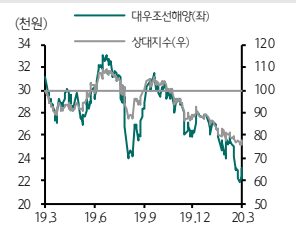
#### Key Data

|                  |                      |
|------------------|----------------------|
| KOSPI 지수 (pt)    | 2,040.22             |
| 52주 최고/최저(원)     | 33,000/21,900        |
| 시가총액(십억원)        | 2,380.0              |
| 시가총액비중(%)        | 0.20                 |
| 발행주식수(천주)        | 107,205.8            |
| 60일 평균 거래량(천주)   | 138.2                |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 3.5                  |
| 19년 배당금(예상, 원)   | 0                    |
| 19년 배당수익률(예상, %) | 0.00                 |
| 외국인지분율(%)        | 12.28                |
| 주요주주 지분율(%)      |                      |
| 한국산업은행 외 3인      | 56.15                |
| 하나은행             | 8.41                 |
| 주가상승률            | 1M 6M 12M            |
| 절대               | (13.8) (23.1) (28.5) |
| 상대               | (5.9) (24.2) (23.8)  |

#### Consensus Data

|           | 2019    | 2020    |
|-----------|---------|---------|
| 매출액(십억원)  | 8,192.5 | 7,803.8 |
| 영업이익(십억원) | 220.2   | 205.0   |
| 순이익(십억원)  | 87.7    | 167.9   |
| EPS(원)    | 770     | 977     |
| BPS(원)    | 36,571  | 38,048  |

#### Stock Price



#### Financial Data

| 투자지표      | 단위  | 2017     | 2018    | 2019F   | 2020F   | 2021F   |
|-----------|-----|----------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액       | 십억원 | 11,101.8 | 9,644.4 | 8,462.2 | 8,402.2 | 8,934.6 |
| 영업이익      | 십억원 | 733.0    | 1,024.8 | 252.8   | 439.8   | 583.8   |
| 세전이익      | 십억원 | 1,189.0  | 367.7   | 113.0   | 282.2   | 414.2   |
| 순이익       | 십억원 | 621.5    | 344.7   | 112.0   | 267.8   | 393.0   |
| EPS       | 원   | 7,447    | 3,219   | 1,045   | 2,498   | 3,665   |
| 증감률       | %   | 흑전       | (56.8)  | (67.5)  | 139.0   | 46.7    |
| PER       | 배   | 1.87     | 10.61   | 26.65   | 8.89    | 6.06    |
| PBR       | 배   | 0.44     | 0.95    | 0.75    | 0.56    | 0.52    |
| EV/EBITDA | 배   | 5.08     | 5.58    | 12.34   | 7.13    | 5.65    |
| ROE       | %   | 28.12    | 9.53    | 2.87    | 6.54    | 8.89    |
| BPS       | 원   | 31,823   | 35,828  | 36,928  | 39,426  | 43,091  |
| DPS       | 원   | 0        | 0       | 0       | 0       | 0       |



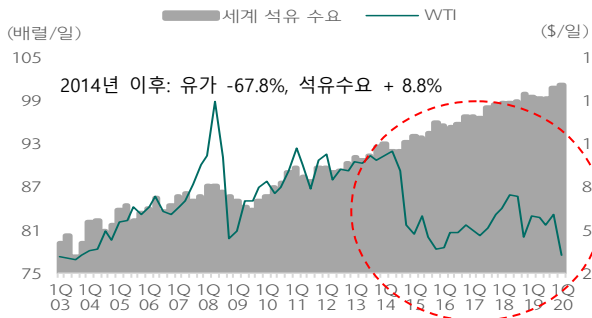
Analyst 박무현  
02-3771-7771  
bossniceshot@hanafn.com

**러시아와 중동 산유국간의 석유 수출 경쟁과 유가의 급락**

2014년 유가 급락 이후  
탱커 발주량 증가 되풀이 예상

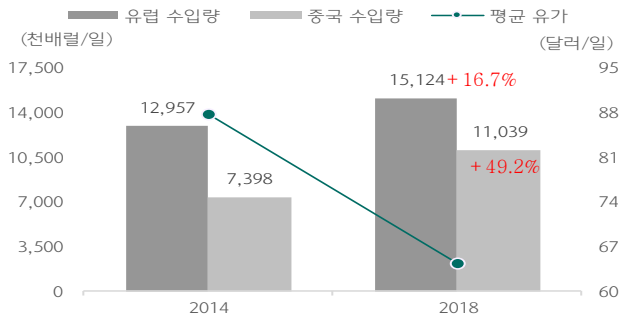
2015년 8월 발간한 Global Oil Special 리포트를 통해 지금의 석유공급과잉과 이에 따른 유가하락 및 탱커 발주 증가에 대해 언급했었다. 러시아는 유럽 시장을 Captive로 갖고 있으며 중동 산유국들의 큰 판매처였던 중국으로 석유 수출량을 늘려가고 있다. 러시아는 OPEC과 반대 입장을 갖고 있는 것이므로 OPEC에서 제시하는 감산 제의에 동의를 해야 할 이유가 사실상 없다. 2015년 이후 OPEC에서 제의한 석유감산 제의에 대해 푸틴 러시아 대통령은 정치적 관계를 고려해 감산에 동참하겠다는 의사를 표현했지만, 실질적 행동 대장인 러시아 국영석유기업 Rosneft C.E.O는 러시아가 감산에 동참해야 할 이유는 없다고 해외 언론을 통해 여러 번 강조했었다. 따라서 석유 판매시장을 잃고 있는 중동 산유국들에게 있어 석유 감산 혹은 증산은 큰 의미가 없으며, 오히려 증산을 통해 가격 경쟁을 유발하는 전략을 택하고 있는 것으로 보여진다. 석유시장의 공급 경쟁은 상당기간 지속될 것이며 이는 2014년도와 유사하게 탱커 발주량을 높이는 모습을 보이게 될 것이다.

그림 1. 2014년 이후 유가 67.8% 하락, 석유수요는 8.8% 증가



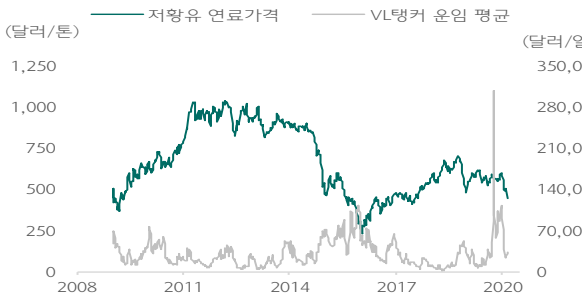
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 2. 2014년 유가 하락 이후 유럽과 중국의 석유 수입량 더욱 증가



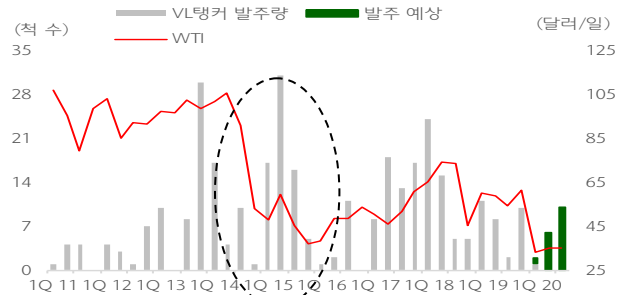
자료: Clarksons, 하나금융투자 전망

그림 3. 2011년 이후 석유가격과 탱커 운임 반대 움직임



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 4. 2014 유가 급락하면서 VL탱커 발주 급증: 2020년 62척 예상



자료: Clarksons, 하나금융투자 전망

표 1. 산유국별 석유 수출비중 비교 - 러시아 석유 수출량의 57.6%는 유럽 수출량

|               | 생산            | 수출           | 수출비중         | 유럽           | 중국    | 일본    | 인도    | 기타 아태 | 중남미   | 캐나다 | 멕시코   |
|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|-----|-------|
| 중동(사우디 포함)    | 31,762        | 16,087       | 50.6%        | 3,119        | 4,430 | 2,905 | 3,312 | 5,541 | 119   | 115 | 0     |
| 사우디           | 12,287        | 8,553        | 69.6%        | 1,146        | 1,214 | 1,179 | 790   | 1,866 | 72    | 111 | 0     |
| <b>러시아 연방</b> | <b>11,438</b> | <b>9,159</b> | <b>80.1%</b> | <b>5,272</b> | 1,465 | 180   | 55    | 491   | 114   | 4   | 1     |
| 미국            | 15,311        | 7,131        | 46.6%        | 1,141        | 367   | 279   | 188   | 659   | 1,708 | 925 | 1,149 |

자료: BP, 하나금융투자

표 2. 유럽과 중국 석유 수입시장의 가장 큰 공급 국가는 러시아

|           | 석유 수출 국가 | 러시아 연방       | 중동(사우디 포함) | 사우디   | 서아프리카 | 북아프리카 | 미국    |
|-----------|----------|--------------|------------|-------|-------|-------|-------|
| 유럽 석유 수입량 | 15,124   | 5,272<br>35% | 3,119      | 1,146 | 1,298 | 1,403 | 1,141 |
| 중국 석유 수입량 | 11,039   | 1,465<br>13% | 4,430      | 1,214 | 1,459 | 250   | 367   |

자료: BP, 하나금융투자

추정 재무제표

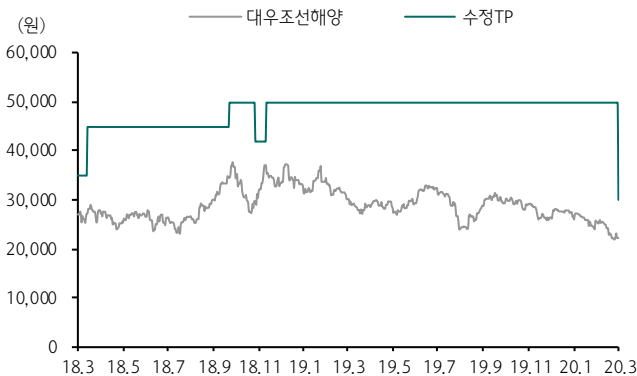
| 손익계산서          | (단위: 십억원)       |                |                |                |                |
|----------------|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|                | 2017            | 2018           | 2019F          | 2020F          | 2021F          |
| <b>매출액</b>     | <b>11,101.8</b> | <b>9,644.4</b> | <b>8,462.2</b> | <b>8,402.2</b> | <b>8,934.6</b> |
| 매출원가           | 9,557.7         | 8,892.7        | 8,015.5        | 7,458.0        | 7,766.0        |
| 매출총이익          | 1,544.1         | 751.7          | 446.7          | 944.2          | 1,168.6        |
| 판매비            | 811.1           | (273.2)        | 193.9          | 504.4          | 584.8          |
| <b>영업이익</b>    | <b>733.0</b>    | <b>1,024.8</b> | <b>252.8</b>   | <b>439.8</b>   | <b>583.8</b>   |
| 금융손익           | 1,403.3         | (120.0)        | (88.7)         | (95.0)         | (86.2)         |
| 종속/관계기업손익      | (167.3)         | (497.8)        | (21.8)         | (62.6)         | (83.4)         |
| 기타영업외손익        | (780.0)         | (39.3)         | (29.3)         | 0.0            | 0.0            |
| <b>세전이익</b>    | <b>1,189.0</b>  | <b>367.7</b>   | <b>113.0</b>   | <b>282.2</b>   | <b>414.2</b>   |
| 법인세            | 543.3           | 47.7           | 1.0            | 14.4           | 21.3           |
| 계속사업이익         | 645.8           | 320.1          | 112.0          | 267.8          | 393.0          |
| 중단사업이익         | 0.0             | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| <b>당기순이익</b>   | <b>645.8</b>    | <b>320.1</b>   | <b>112.0</b>   | <b>267.8</b>   | <b>393.0</b>   |
| 비지배주주지분 손익     | 24.3            | (24.7)         | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| <b>지배주주순이익</b> | <b>621.5</b>    | <b>344.7</b>   | <b>112.0</b>   | <b>267.8</b>   | <b>393.0</b>   |
| 지배주주지분포괄이익     | 527.1           | 332.5          | 117.9          | 267.8          | 393.0          |
| NOPAT          | 398.1           | 892.0          | 250.7          | 417.4          | 553.8          |
| EBITDA         | 885.4           | 1,160.4        | 425.7          | 612.0          | 760.9          |
| <b>성장성(%)</b>  |                 |                |                |                |                |
| 매출액증가율         | (13.4)          | (13.1)         | (12.3)         | (0.7)          | 6.3            |
| NOPAT증가율       | 흑전              | 124.1          | (71.9)         | 66.5           | 32.7           |
| EBITDA증가율      | 흑전              | 31.1           | (63.3)         | 43.8           | 24.3           |
| 영업이익증가율        | 흑전              | 39.8           | (75.3)         | 74.0           | 32.7           |
| (지배주주)순이익증가율   | 흑전              | (44.5)         | (67.5)         | 139.1          | 46.8           |
| EPS증가율         | 흑전              | (56.8)         | (67.5)         | 139.0          | 46.7           |
| <b>수익성(%)</b>  |                 |                |                |                |                |
| 매출총이익률         | 13.9            | 7.8            | 5.3            | 11.2           | 13.1           |
| EBITDA이익률      | 8.0             | 12.0           | 5.0            | 7.3            | 8.5            |
| 영업이익률          | 6.6             | 10.6           | 3.0            | 5.2            | 6.5            |
| 계속사업이익률        | 5.8             | 3.3            | 1.3            | 3.2            | 4.4            |
| <b>투자지표</b>    |                 |                |                |                |                |
|                | 2017            | 2018           | 2019F          | 2020F          | 2021F          |
| <b>주당지표(원)</b> |                 |                |                |                |                |
| EPS            | 7,447           | 3,219          | 1,045          | 2,498          | 3,665          |
| BPS            | 31,823          | 35,828         | 36,928         | 39,426         | 43,091         |
| CFPS           | 25,162          | 8,646          | 5,011          | 5,125          | 6,320          |
| EBITDAPS       | 10,610          | 10,835         | 3,971          | 5,709          | 7,098          |
| SPS            | 133,034         | 90,052         | 78,934         | 78,375         | 83,341         |
| DPS            | 0               | 0              | 0              | 0              | 0              |
| <b>주기지표(배)</b> |                 |                |                |                |                |
| PER            | 1.9             | 10.6           | 26.6           | 8.9            | 6.1            |
| PBR            | 0.4             | 1.0            | 0.8            | 0.6            | 0.5            |
| PCFR           | 0.6             | 3.9            | 5.6            | 4.3            | 3.5            |
| EV/EBITDA      | 5.1             | 5.6            | 12.3           | 7.1            | 5.7            |
| PSR            | 0.1             | 0.4            | 0.4            | 0.3            | 0.3            |
| <b>재무비율(%)</b> |                 |                |                |                |                |
| ROE            | 28.1            | 9.5            | 2.9            | 6.5            | 8.9            |
| ROA            | 4.7             | 3.0            | 1.0            | 2.3            | 3.3            |
| ROIC           | 5.9             | 12.1           | 3.3            | 5.8            | 7.5            |
| 부채비율           | 282.7           | 210.4          | 186.5          | 172.7          | 167.0          |
| 순부채비율          | 115.0           | 73.2           | 57.3           | 47.0           | 41.6           |
| 이자보상배율(배)      | 15.7            | 5.6            | 1.5            | 2.7            | 3.5            |

자료: 하나금융투자

| 대차대조표            | (단위: 십억원)        |                 |                 |                 |                 |
|------------------|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
|                  | 2017             | 2018            | 2019F           | 2020F           | 2021F           |
| <b>유동자산</b>      | <b>6,651.3</b>   | <b>7,350.0</b>  | <b>6,852.7</b>  | <b>7,015.5</b>  | <b>7,664.6</b>  |
| 금융자산             | 419.2            | 452.8           | 916.9           | 1,197.9         | 1,266.0         |
| 현금성자산            | 205.8            | 351.2           | 835.9           | 1,118.6         | 1,178.7         |
| 매출채권 등           | 4,508.0          | 706.9           | 617.0           | 604.7           | 665.2           |
| 재고자산             | 743.4            | 1,345.6         | 1,451.4         | 1,422.5         | 1,564.6         |
| 기타유동자산           | 980.7            | 4,844.7         | 3,867.4         | 3,790.4         | 4,168.8         |
| <b>비유동자산</b>     | <b>4,795.5</b>   | <b>4,568.5</b>  | <b>4,489.1</b>  | <b>4,509.7</b>  | <b>4,668.2</b>  |
| 투자자산             | 612.9            | 494.6           | 410.3           | 403.0           | 438.6           |
| 금융자산             | 597.0            | 439.5           | 351.6           | 344.6           | 379.1           |
| 유형자산             | 4,003.4          | 3,822.9         | 3,879.8         | 3,908.9         | 4,033.0         |
| 무형자산             | 37.3             | 39.8            | 40.5            | 39.2            | 38.0            |
| 기타비유동자산          | 141.9            | 211.2           | 158.5           | 158.6           | 158.6           |
| <b>자산총계</b>      | <b>11,446.8</b>  | <b>11,918.5</b> | <b>11,341.8</b> | <b>11,525.1</b> | <b>12,332.8</b> |
| <b>유동부채</b>      | <b>6,143.0</b>   | <b>5,356.8</b>  | <b>4,774.1</b>  | <b>4,708.4</b>  | <b>5,031.1</b>  |
| 금융부채             | 2,588.2          | 1,715.6         | 1,510.6         | 1,509.9         | 1,513.5         |
| 매입채무 등           | 3,493.7          | 1,206.5         | 1,311.8         | 1,285.7         | 1,414.2         |
| 기타유동부채           | 61.1             | 2,434.7         | 1,951.7         | 1,912.8         | 2,103.4         |
| <b>비유동부채</b>     | <b>2,313.0</b>   | <b>2,721.5</b>  | <b>2,609.5</b>  | <b>2,590.8</b>  | <b>2,682.8</b>  |
| 금융부채             | 1,271.5          | 1,548.0         | 1,670.7         | 1,670.7         | 1,670.7         |
| 기타비유동부채          | 1,041.5          | 1,173.5         | 938.8           | 920.1           | 1,012.1         |
| <b>부채총계</b>      | <b>8,456.1</b>   | <b>8,078.3</b>  | <b>7,383.6</b>  | <b>7,299.2</b>  | <b>7,713.9</b>  |
| <b>지배주주지분</b>    | <b>3,393.5</b>   | <b>3,840.2</b>  | <b>3,958.1</b>  | <b>4,225.9</b>  | <b>4,618.9</b>  |
| 자본금              | 538.3            | 541.0           | 541.0           | 541.0           | 541.0           |
| 자본잉여금            | 369.5            | 18.1            | 18.1            | 18.1            | 18.1            |
| 자본조정             | 2,284.0          | 2,332.1         | 2,332.1         | 2,332.1         | 2,332.1         |
| 기타포괄이익누계액        | 293.7            | 302.0           | 305.5           | 305.5           | 305.5           |
| 이익잉여금            | (92.2)           | 647.0           | 761.4           | 1,029.2         | 1,422.1         |
| <b>비지배주주지분</b>   | <b>(402.8)</b>   | <b>0.0</b>      | <b>0.0</b>      | <b>0.0</b>      | <b>0.0</b>      |
| <b>자본총계</b>      | <b>2,990.7</b>   | <b>3,840.2</b>  | <b>3,958.1</b>  | <b>4,225.9</b>  | <b>4,618.9</b>  |
| 순금융부채            | 3,440.4          | 2,810.9         | 2,268.1         | 1,986.4         | 1,921.9         |
| <b>현금흐름표</b>     | (단위: 십억원)        |                 |                 |                 |                 |
|                  | 2017             | 2018            | 2019F           | 2020F           | 2021F           |
| <b>영업활동 현금흐름</b> | <b>(1,019.9)</b> | <b>725.1</b>    | <b>899.9</b>    | <b>474.6</b>    | <b>400.0</b>    |
| 당기순이익            | 645.8            | 320.1           | 112.0           | 267.8           | 393.0           |
| 조정               | 1,322.3          | 518.1           | 342.2           | 172.2           | 177.0           |
| 감가상각비            | 152.4            | 135.6           | 172.9           | 172.2           | 177.1           |
| 외환거래손익           | 73.0             | 33.8            | 66.0            | 0.0             | 0.0             |
| 지분법손익            | 167.3            | 497.8           | 1.2             | 0.0             | 0.0             |
| 기타               | 929.6            | (149.1)         | 102.1           | 0.0             | (0.1)           |
| 영업활동 자산부채 변동     | (2,988.0)        | (113.1)         | 445.7           | 34.6            | (170.0)         |
| <b>투자활동 현금흐름</b> | <b>22.7</b>      | <b>(13.2)</b>   | <b>93.2</b>     | <b>(191.1)</b>  | <b>(343.5)</b>  |
| 투자자산감소(증가)       | 282.8            | 118.3           | 84.4            | 7.2             | (35.6)          |
| 유형자산감소(증가)       | (83.3)           | (145.4)         | (196.6)         | (200.0)         | (300.0)         |
| 기타               | (176.8)          | 13.9            | 205.4           | 1.7             | (7.9)           |
| <b>재무활동 현금흐름</b> | <b>987.9</b>     | <b>(565.9)</b>  | <b>(511.1)</b>  | <b>(0.7)</b>    | <b>3.6</b>      |
| 금융부채증가(감소)       | (3,345.1)        | (596.1)         | (82.3)          | (0.7)           | 3.6             |
| 자본증가(감소)         | (2,250.7)        | (348.7)         | 0.0             | 0.0             | 0.0             |
| 기타재무활동           | 6,583.7          | 378.9           | (428.8)         | 0.0             | 0.0             |
| 배당지급             | 0.0              | 0.0             | 0.0             | 0.0             | 0.0             |
| <b>현금의 증감</b>    | <b>(18.5)</b>    | <b>145.4</b>    | <b>484.6</b>    | <b>282.8</b>    | <b>60.1</b>     |
| Unlevered CFO    | 2,099.8          | 926.0           | 537.2           | 549.4           | 677.5           |
| Free Cash Flow   | (1,128.7)        | 577.1           | 694.7           | 274.6           | 100.0           |

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

대우조선해양



| 날짜       | 투자의견 | 목표주가   | 괴리율     |         |
|----------|------|--------|---------|---------|
|          |      |        | 평균      | 최고/최저   |
| 20.3.10  | BUY  | 30,000 |         |         |
| 18.11.20 | BUY  | 50,000 | -41.14% | -25.20% |
| 18.11.5  | BUY  | 42,000 | -21.61% | -11.43% |
| 18.10.1  | BUY  | 50,000 | -36.09% | -24.30% |
| 18.3.23  | BUY  | 45,000 | -39.89% | -22.33% |
| 18.3.12  | BUY  | 35,000 | -24.23% | -21.00% |

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 | 89.8%   | 10.2%       | 0.0%       | 100.0% |

\* 기준일: 2020년 3월 9일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박무현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 3월 10일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박무현)는 2020년 3월 10일 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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.