

오리온 (271560)

음식료



박은정

02 3770 5597
eunjung.park@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	170,000원 (M)
현재주가 (8/7)	145,000원
상승여력	17%

시가총액	57,327억원
총발행주식수	39,536,132주
60일 평균 거래대금	168억원
60일 평균 거래량	123,310주
52주 고	150,500원
52주 저	78,500원
외인지분율	44.02%
주요주주	오리온홀딩스 외 6 인 43.80%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(0.3)	16.9	84.7
상대	(8.3)	(4.1)	50.0
절대(달러환산)	0.6	20.9	89.4

점유율 확대 지속

2Q20 Review: 점유율 확대 지속

오리온의 2분기 실적은 연결 매출액 5,151억원(YoY+17%), 영업이익 862억원(YoY+71%)을 기록하며 컨센서스(810억원), 당사 추정치(824억원)을 상회했다. 코로나19로 주력 시장에서의 점유율 확대가 나타나며 실적 호조세가 1분기에 이어 지속되었다. 견고한 매출 성장 및 비용 효율화가 동반되며 비수기 임에도 높은 수익성을 기록했다.

▶국내는 매출 1,841억원(YoY+4%), 영업이익 291억원(YoY+11%)을 기록했다. 코로나19 영향으로 스낵이 성장을 주도하며 점유율 상승 흐름 이어졌다. 품목별로 스낵과 비스킷이 각각 10%, 4% 성장했으며, 파이와 캔디는 1%, 23% 감소했다. 인건비, 광고선전비 등의 효율화로 영업이익률은 15.8%(+1.1%p)에 달했다.

▶중국은 매출 2,570억원(YoY+28%), 영업이익 429억원(YoY+140%)을 달성했다. 위안화 기준 또한 28% 성장했다. 춘절 이후 전통적 비수기임에도 코로나19로 스낵과 파이 수요가 각각 55%, 17% 성장하며 강세를 보였다. 스낵, 파이 모두 경쟁사 보다 점유율 증가 폭이 컸다. 특히 스낵은 점유율 10.8%(+1.1%p) 기록하며 10%대 점유율을 회복했다. 영업이익률은 16.7%로 전년동기비 7.8%p 개선되었는데 가동률 상승에 따른 원가율 하락(1.6%p)이 주요 했으며, 급여(사회보험료 감면), 판촉비 감소 등도 도움이 되었다.

▶베트남은 매출 578억원(YoY+20%), 영업이익 96억원(YoY+122%)을 기록했다. 베트남 동(VND)기준 매출은 전년동기비 15% 증가했다. 파이와 스낵 각각 43%, 30% 성장하며 수요가 강했다. 생산량 증가로 원가율 하락이 나타나며 영업이익률이 16.6%(+7.6%p) 달성했다. MT채널 확대 등으로 인건비 효율화가 나타났으며, 광고선전비도 71% 감소되며 효율화 하였다.

▶러시아는 매출 191억원(YoY+21%), 영업이익 37억원(YoY+96%)을 달성했다. 루블화 기준 매출은 전년동기비 29% 성장했다. 파이, 비스킷은 각각 20%, 24%를 기록했다. 생산량 증가 및 원재료 단가 하락으로 원가율이 전년동기비 4.8%p 개선되며 이익이 급증했다.

하반기 호조세 지속 전망

중국은 코로나19 여파가 약화되며 영업환경이 정상화 되는 가운데 경쟁사의 점유율은 약세 흐름 보였으나, 오리온의 점유율은 큰 폭으로 증가되며 주목되었다. 하반기 영업상황 정상화로 판촉 등의 영업활동 재개 등이 예상되나, 코로나19 이후 위생에 대한 경각심 등으로 믿을만한 먹거리로 수요가 집중될 것으로 판단하며, 오리온의 점유율 확대 기조는 하반기에도 지속될 것이다. 3분기 연결 매출액 5,755억원(YoY+9%), 영업이익 1,196억원(YoY+18%)을 전망하며, 중국 매출과 영업이익을 각각 8%, 13% 성장 가정했다. 오리온에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 170,000원 유지한다.

Quarterly earning Forecasts

	2Q20E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비	(억원, %)
매출액	5,151	17.3	-4.6	5,024	2.5	
영업이익	862	71.1	-11.2	810	6.4	
세전계속사업이익	967	88.2	-7.6	837	15.5	
지배순이익	647	78.7	-11.4	573	12.9	
영업이익률 (%)	16.7	+5.2 %pt	-1.3 %pt	16.1	+0.6 %pt	
지배순이익률 (%)	12.6	+4.4 %pt	-0.9 %pt	11.4	+1.2 %pt	

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

	2018A	2019A	2020F	2021F
결산 (12월)				
매출액	19,269	20,233	22,224	23,348
영업이익	2,822	3,276	4,216	4,676
지배순이익	1,399	2,156	3,261	3,730
PER	33.6	18.2	17.6	15.4
PBR	3.3	2.4	2.9	2.5
EV/EBITDA	12.4	8.8	9.5	8.4
ROE	10.3	14.2	18.0	17.5

자료: 유안타증권

[표 1] 오리온 실적추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20P	3Q20F	4Q20F	2018	2019	2020F	2021F	
매출액	497.6	439.3	530.0	556.4	539.8	515.1	575.5	592.0	1,927.0	2,023.3	2,222.4	2,334.8	
국내	178.0	177.8	182.7	194.3	190.8	184.1	190.7	199.4	711.9	732.8	765.1	776.7	
중국	251.2	200.6	267.7	254.8	262.9	257.0	289.0	264.3	933.0	974.4	1,073.3	1,122.6	
베트남	56.7	48.3	63.2	84.2	70.3	57.8	75.3	102.0	233.9	252.3	305.4	345.0	
러시아	14.9	15.8	20.5	26.1	19.8	19.1	23.5	29.2	64.9	77.2	91.6	101.2	
% YoY	매출액	-4%	4%	7%	13%	9%	17%	9%	6%	9%	5%	10%	5%
	국내	0%	1%	4%	6%	7%	4%	4%	3%	3%	3%	4%	2%
	중국	-6%	5%	5%	16%	5%	28%	8%	4%	17%	4%	10%	5%
	베트남	-16%	4%	25%	21%	24%	20%	19%	21%	9%	8%	21%	13%
	러시아	37%	6%	20%	18%	33%	21%	15%	12%	-16%	19%	18%	10%
현지 통화기준 매출액													
중국	100mil CNH	15.1	11.7	15.7	15.3	15.7	15.0	16.9	15.5	55.8	57.8	62.8	66.2
베트남	bil VND	1,169.8	960.0	1,233.4	1,663.1	1,370.2	1,102.3	1,482.5	2,005.2	4,856.5	5,026.3	5,960.2	6,863.6
러시아	100mil RUB	87.2	87.8	111.7	142.2	110.2	113.2	130.3	160.6	353.9	428.9	514.3	555.0
% YoY	중국	-4%	3%	2%	15%	4%	28%	7%	2%	18%	3%	9%	5%
	베트남	-18%	-2%	19%	18%	17%	15%	20%	21%	9%	3%	19%	15%
	러시아	52%	4%	11%	28%	26%	29%	17%	13%	-11%	21%	20%	8%
매출총이익		224.8	190.3	248.4	249.7	244.7	229.0	273.5	274.0	877.0	913.2	1,021.2	1,081.0
판매관리비		147.5	139.9	146.6	151.6	147.7	142.8	153.9	155.2	594.8	585.6	599.5	613.4
영업이익		77.3	50.4	101.8	98.1	97.0	86.2	119.6	118.8	282.2	327.6	421.6	467.6
국내		23.2	26.2	27.9	30.5	30.0	29.1	29.7	30.7	92.2	107.9	119.5	120.7
중국		40.7	17.9	57.6	42.4	47.3	42.9	65.1	47.0	141.6	158.6	202.4	222.2
베트남		8.0	4.3	13.5	21.9	15.9	9.6	18.7	30.5	41.0	47.8	74.7	93.0
러시아		1.7	1.9	3.3	5.6	3.6	3.7	5.1	8.5	8.0	12.5	20.9	27.3
% YoY	영업이익	-17%	27%	29%	40%	26%	71%	18%	21%	90%	16%	29%	11%
	국내	-3%	13%	35%	25%	29%	11%	6%	1%	11%	17%	11%	1%
	중국	-17%	67%	17%	29%	16%	140%	13%	11%	638%	12%	28%	10%
	베트남	-53%	11%	109%	62%	98%	122%	38%	39%	14%	16%	56%	24%
	러시아	287%	-10%	48%	73%	117%	96%	54%	51%	-44%	55%	67%	31%
세전이익		79.1	51.4	102.2	75.5	104.7	95.5	126.3	128.3	275.2	308.1	454.8	508.8
지배주주 순이익		51.3	36.2	67.7	60.4	73.1	63.9	93.4	95.7	139.9	215.6	326.1	373.0
% Margin	매출총이익률	45%	43%	47%	45%	45%	44%	48%	46%	46%	45%	46%	46%
	영업이익률	16%	11%	19%	18%	18%	17%	21%	20%	15%	16%	19%	20%
	국내	13%	15%	15%	16%	16%	16%	16%	15%	13%	15%	16%	16%
	중국	16%	9%	22%	17%	18%	17%	23%	18%	15%	16%	19%	20%
	베트남	14%	9%	21%	26%	23%	17%	25%	30%	18%	19%	24%	27%
	러시아	11%	12%	16%	22%	18%	20%	22%	29%	12%	16%	23%	27%
	순이익률	10%	8%	13%	11%	14%	12%	16%	15%	7%	11%	14%	15%

자료: 유안티증권 리서치센터

[표 2] 오리온 지역별 매출추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

		1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20P	3Q20F	4Q20F	2018	2019	2020F	2021F
국내		178.0	177.8	182.7	194.3	190.8	184.1	190.7	199.4	711.9	732.8	765.1	776.7
스낵		54.9	62.3	70.0	64.0	67.9	68.2	72.1	65.9	237.5	251.2	274.1	278.9
비스킷		41.8	43.2	43.2	49.1	46.7	44.9	44.1	50.1	172.6	177.3	185.7	188.8
파이		35.8	33.0	30.0	37.7	37.3	32.8	30.6	38.5	131.4	136.5	139.2	141.4
초콜렛		6.0	3.6	3.0	4.7	5.1	3.0	3.1	4.8	21.0	17.3	16.0	15.9
껌		4.7	5.9	4.8	4.9	3.5	3.2	4.9	5.0	22.0	20.3	16.7	16.1
캔디		15.6	13.9	11.9	12.7	13.2	10.6	12.5	13.3	59.4	54.1	49.6	49.9
% YoY	국내	0%	1%	4%	6%	7%	4%	4%	3%	3%	3%	4%	2%
	스낵	-4%	3%	11%	14%	24%	9%	3%	3%	7%	6%	9%	2%
	비스킷	-4%	1%	6%	8%	12%	4%	2%	2%	-5%	3%	5%	2%
	파이	4%	-2%	9%	5%	4%	-1%	2%	2%	5%	4%	2%	2%
	초콜렛	-30%	-9%	-6%	-11%	-15%	-17%	2%	2%	12%	-18%	-8%	0%
	껌	3%	2%	-20%	-14%	-26%	-46%	3%	3%	9%	-8%	-18%	-4%
	캔디	3%	-9%	-19%	-12%	-15%	-24%	5%	5%	15%	-9%	-8%	1%
중국		251.2	200.6	267.7	254.8	262.9	257.0	289.0	264.3	933.0	974.4	1,073.3	1,122.6
스낵		93.9	83.8	124.6	105.2	124.6	129.4	137.1	108.4	384.8	407.5	507.0	521.0
파이		93.1	70.9	81.7	95.2	81.7	82.6	88.2	100.0	334.1	340.9	356.4	382.1
비스킷		47.3	29.5	43.9	33.9	43.9	34.4	44.8	34.9	152.6	154.6	147.8	155.9
껌		12.9	11.5	10.9	14.2	10.9	3.2	10.5	14.6	48.8	49.5	34.8	34.1
캔디		4.0	5.0	6.7	6.3	6.7	7.4	8.4	6.5	12.5	22.0	27.3	29.5
% YoY	중국	-6%	5%	5%	16%	5%	28%	8%	4%	17%	4%	10%	5%
	스낵	-11%	2%	11%	24%	33%	55%	10%	3%	14%	6%	24%	3%
	파이	-7%	11%	-4%	12%	-12%	17%	8%	5%	13%	2%	5%	7%
	비스킷	5%	-3%	6%	-5%	-7%	17%	2%	3%	5%	1%	-4%	5%
	껌	-10%	-3%	-10%	35%	-16%	-72%	-3%	3%	-14%	1%	-30%	-2%
	캔디	115%	66%	76%	66%	68%	48%	25%	3%	31%	76%	24%	8%
베트남		56.7	48.3	63.2	84.2	70.3	57.8	75.3	102.0	233.9	252.3	305.4	345.0
파이		25.3	16.9	29.2	38.6	28.5	24.2	32.1	46.3	120.0	110.0	131.1	144.4
껌		2.4	0.4	0.4	5.1	2.7	0.5	0.4	5.4	4.6	8.3	9.0	9.4
비스킷		9.2	8.5	8.2	10.8	10.5	6.3	8.8	11.3	38.2	36.7	36.9	37.5
스낵		15.3	17.0	18.9	24.2	24.1	22.2	28.4	31.5	56.7	75.4	106.1	128.2
% YoY	베트남	-16%	4%	25%	21%	24%	20%	19%	21%	9%	8%	21%	13%
	파이	-27%	-12%	24%	-9%	13%	43%	10%	20%	17%	-8%	19%	10%
	껌	28%	38%	100%	132%	13%	25%	5%	5%	71%	82%	8%	4%
	비스킷	-24%	7%	11%	0%	14%	-26%	7%	5%	23%	-4%	1%	1%
	스낵	8%	19%	18%	100%	58%	31%	50%	30%	0%	33%	41%	21%
러시아		14.9	15.8	20.5	26.1	19.8	19.1	23.5	29.2	64.9	77.2	91.6	101.2
파이		12.5	13.3	16.9	21.0	16.5	16.0	19.5	23.7	51.8	63.7	75.7	83.4
비스킷		2.4	2.5	3.6	5.0	3.2	3.2	4.0	5.5	13.1	13.5	15.9	17.8
% YoY	러시아	37%	6%	20%	18%	33%	21%	15%	12%	-16%	19%	18%	10%
	파이	47%	11%	23%	19%	32%	20%	16%	13%	-19%	23%	19%	10%
	비스킷	3%	-15%	6%	14%	33%	28%	10%	10%	-2%	3%	17%	12%

자료: 유안타증권 리서치센터

오리온 (271560) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

순익계산서		(단위: 억원)				
결산 (12월)		2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	19,269	20,233	22,224	23,348	24,516	
매출원가	10,500	11,101	12,013	12,538	13,044	
매출총이익	8,770	9,132	10,212	10,810	11,471	
판관비	5,948	5,856	5,995	6,134	6,264	
영업이익	2,822	3,276	4,216	4,676	5,207	
EBITDA	4,000	4,598	5,591	6,024	6,495	
영업외손익	-70	-195	332	412	597	
외환관련손익	-21	17	-7	-7	-7	
이자손익	-100	-37	113	253	417	
관계기업관련손익	-10	0	16	20	20	
기타	62	-175	210	147	167	
법인세비용차감전순손익	2,752	3,081	4,548	5,088	5,804	
법인세비용	1,322	876	1,214	1,280	1,429	
계속사업순손익	1,430	2,205	3,335	3,808	4,375	
중단사업순손익	0	0	0	0	0	
당기순이익	1,430	2,205	3,335	3,808	4,375	
지배지분순이익	1,399	2,156	3,261	3,730	4,288	
포괄순이익	1,233	2,479	4,190	4,662	5,230	
지배지분포괄이익	1,210	2,420	4,094	4,568	5,126	

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

현금흐름표		(단위: 억원)				
결산 (12월)		2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	4,006	3,478	5,993	5,139	5,629	
당기순이익	1,430	2,205	3,335	3,808	4,375	
감가상각비	1,151	1,287	1,335	1,314	1,258	
외환손익	1	1	5	7	7	
증속, 관계기업관련손익	10	0	-16	-20	-20	
자산부채의 증감	422	-283	1,049	-186	-204	
기타현금흐름	991	268	285	216	214	
투자활동 현금흐름	-1,149	-1,875	-1,550	-1,009	-717	
투자자산	-403	132	-171	0	0	
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,308	-1,258	-1,320	-880	-587	
유형자산 감소	115	67	32	0	0	
기타현금흐름	447	-815	-91	-129	-130	
재무활동 현금흐름	-1,992	-1,844	-330	-429	-429	
단기차입금	-47	-1,020	291	291	291	
사채 및 장기차입금	-1,709	-501	-301	-400	-400	
자본	0	0	0	0	0	
현금배당	-237	-237	-237	-237	-237	
기타현금흐름	1	-87	-83	-82	-82	
연결범위변동 등 기타	-34	44	956	-880	1,052	
현금의 증감	830	-197	5,069	2,821	5,536	
기초 현금	1,016	1,846	1,650	6,719	9,540	
기말 현금	1,846	1,650	6,719	9,540	15,076	
NOPLAT	2,822	3,276	4,216	4,676	5,207	
FCF	1,758	2,124	4,194	3,781	4,422	

자료: 유안타증권

주: 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 기준일로 함

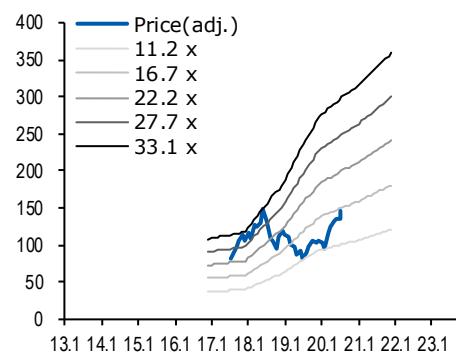
재무상태표		(단위: 억원)				
결산 (12월)		2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산		5,692	5,963	11,152	14,104	19,759
현금및현금성자산		1,846	1,650	6,719	9,540	15,076
매출채권 및 기타채권		1,686	1,855	1,862	1,930	1,994
재고자산		1,566	1,476	1,549	1,612	1,667
비유동자산		17,821	18,560	18,703	18,247	17,559
유형자산		16,460	16,555	16,815	16,382	15,711
관계기업등 지분관련자산		304	323	336	348	361
기타투자자산		0	196	96	96	96
자산총계		23,514	24,523	29,855	32,352	37,318
유동부채		5,003	4,645	6,180	6,560	6,880
매입채무 및 기타채무		2,484	2,580	4,067	4,156	4,186
단기차입금		1,053	70	362	653	943
유동성장기부채		500	1,200	1,200	1,200	1,200
비유동부채		4,065	3,203	3,021	2,621	2,221
장기차입금		1	0	0	0	0
사채		2,796	1,598	1,298	898	498
부채총계		9,068	7,848	9,200	9,180	9,101
지배지분		14,055	16,226	20,085	22,531	27,437
자본금		198	198	198	198	198
자본잉여금		5,981	5,982	5,982	5,982	5,982
이익잉여금		1,911	3,784	6,800	8,391	12,442
비지배지분		390	449	569	640	780
자본총계		14,445	16,675	20,654	23,171	28,217
순차입금		2,065	677	-4,525	-7,455	-13,100
총차입금		4,350	3,039	3,017	2,908	2,799

Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)		2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
EPS		3,538	5,453	8,249	9,435	10,847
BPS		35,560	41,050	50,812	56,999	69,411
EBITDAPS		10,118	11,629	14,141	15,237	16,427
SPS		48,742	51,176	56,213	59,054	62,008
DPS		600	600	600	600	600
PER		33.6	18.2	17.6	15.4	13.4
PBR		3.3	2.4	2.9	2.5	2.1
EV/EBITDA		12.4	8.8	9.5	8.4	6.9
PSR		2.4	1.9	2.6	2.5	2.3

재무비율		(단위: 배, %)				
결산 (12월)		2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)		79.5	5.0	9.8	5.1	5.0
영업이익 증가율 (%)		162.7	16.1	28.7	10.9	11.4
지배순이익 증가율 (%)		85.0	54.1	51.3	14.4	15.0
매출총이익률 (%)		45.5	45.1	45.9	46.3	46.8
영업이익률 (%)		14.6	16.2	19.0	20.0	21.2
지배순이익률 (%)		7.3	10.7	14.7	16.0	17.5
EBITDA 마진 (%)		20.8	22.7	25.2	25.8	26.5
ROIC		8.4	13.7	18.3	21.6	25.1
ROA		6.1	9.0	12.0	12.0	12.3
ROE		10.3	14.2	18.0	17.5	17.2
부채비율 (%)		62.8	47.1	44.5	39.6	32.3
순차입금/자기자본 (%)		14.7	4.2	-22.5	-33.1	-47.7
영업이익/금융비용 (배)		16.8	30.0	53.3	60.7	70.1

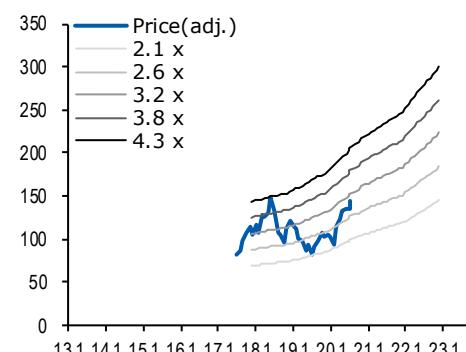
P/E band chart

(천원)



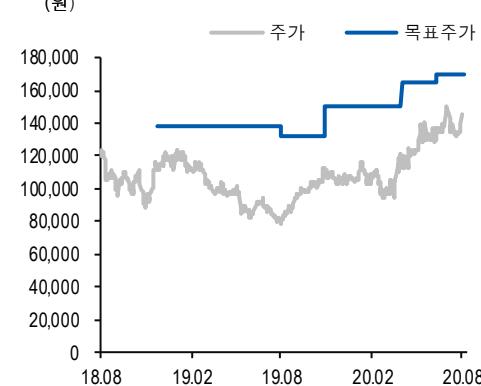
P/B band chart

(천원)



오리온 (271560) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-08-10	BUY	170,000	1년		
2020-06-17	BUY	170,000	1년		
2020-04-08	BUY	165,000	1년	-23.19	-14.85
2019-11-04	BUY	150,000	1년	-29.47	-19.00
2019-08-08	BUY	132,000	1년	-26.94	-14.39
2018-11-30	BUY	138,000	1년	-26.98	-10.14

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)	1.3
Buy(매수)	87.3
Hold(중립)	11.4
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-08-08

※ 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: 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 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 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.