

# 일진디스플레이 (020760)

디스플레이



김광진

02 3770 5594

kwangjin.kim@yuantakorea.com

투자 의견	<b>Not Rated (I)</b>
목표주가	<b>N/A</b>
현재주가 (9/16)	<b>4,035원</b>
상승여력	-

주가 (09/16)	4,035원
자본금	142억원
시가총액	1,142억원
주당순자산	1,822원
부채비율	145.90
총발행주식수	28,314,440주
60일 평균 거래대금	15억원
60일 평균 거래량	452,062주

주 고

	1개월	3개월	12개월
절대	31.9	37.2	4.5
상대	30.3	20.5	(11.5)
절대(달려환산)	32.5	40.5	4.9

## LED시장 변화의 핵심

### LED 시장 변화 속에서 주목해야할 업체

일진디스플레이는 LED칩의 원재료인 사파이어 웨이퍼, IT기기용 TSP(Touch Screen Panel) 생산업체. 과거 수년간 중국산 저가제품으로 인한 사파이어 웨이퍼 경쟁 심화, Y-OCTA 적용으로 인한 TSP 수요 감소 등으로 매출 축소 및 수익성 악화를 경험했으나, 내년부터 두 사업 부문 모두 큰 폭의 성장이 가능할 것으로 예상. 당사는 그 중에서도 LED 시장에서의 지각변동이 예상되는 바, 특히 사파이어 웨이퍼의 중장기 성장성에 주목할 필요가 있다고 판단. 현재 주가는 내년 예상 실적 기준 P/E 11.0X에서 거래 중으로 미니 LED→QNED→마이크로 LED로의 LED 시장 대변화 속 핵심 수혜주로서 중장기 성장성 감안해 리레이팅 필요

### 사파이어 웨이퍼 : LED 기술 변화 과정에서 재평가 될 것

내년부터 주요 IT업체들이 일제히 미니 LED를 상위 트림 적용 기술로 채택함에 따라 LED 시장의 지각변동이 예상됨. 내년 삼성전자는 200~300만대 수준의 미니 LED TV 모델을, 애플은 아이패드/맥북/아이맥에서 총 6개의 미니 LED 모델 출시 예정. 미니 LED는 8K TV 기준 12,000~15,000개, 4K 기준 5,000~6,000개의 칩 탑재. 일반 LED TV 대비 10배 이상

미니 LED칩의 크기는 200 $\mu$ m 기준으로 기존 LED칩 대비 1/9 수준. 제조공정 미세화로 공정 난이도 상승. 수율 확보를 위해 품질 특성 우수한 High-end 사파이어 웨이퍼 수요 증가 및 생산성 향상을 위해 반도체 시장과 유사하게 대형화(4인치→6인치)진행. 그러나 공급업체는 제한적인 상황으로 동사 사파이어 웨이퍼 부문에 대한 재평가 기대. 또한 미니 LED는 과도기적 기술로 QNED, 마이크로 LED로 기술 진보하는 과정에서 동사의 사업가치가 지속 부각될 수밖에 없다는 점에 주목할 필요

### TSP도 계륵에서 성장동력으로 진화. 내년 전사 실적 146% 성장

내년 실적은 매출액 2,233억원(+146%, YoY), 영업이익 123억원(흑전, YoY)로 2년만의 턴어라운드 전망. 사파이어 웨이퍼 실적 개선과 함께 TSP 사업부의 실적 기여도도 클 것. 그동안 태블릿 시장 외 명확한 매출처를 확보하지 못해 고전했으나, 최근 전장 디스플레이, 노트북 시장으로 확대. 내년부터 실적 반영 본격화될 전망. 전장 디스플레이는 올해 100억원에서 내년 300억원, 노트북은 올해 130억원에서 내년 1,000억원 이상으로 증가할 것으로 판단

Forecasts and valuations (K-IFRS 개별)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020E	2021E
매출액	2,064	957	909	2,233
영업이익	2	-308	-237	123
지배순이익	17	-304	-228	103
PER	88.4	N/A	N/A	11.0
PBR	1.8	2.2	-	-
EV/EBITDA	14.7	-7.4	-	-
ROE	2.0	-44.2	-	-

자료: 유안타증권

## 사파이어 웨이퍼의 재평가

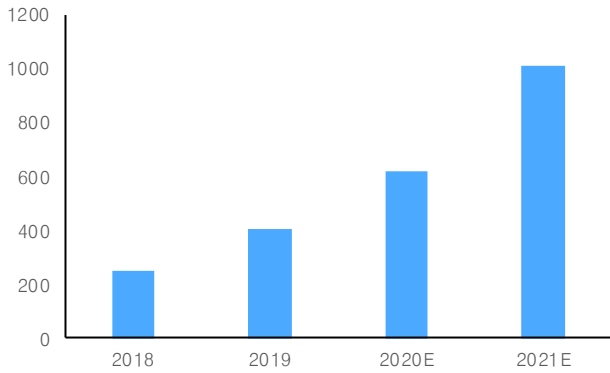
### '21년부터 미니 LED 시장 본격 개화

내년부터 주요 IT업체들의 미니 LED 채용 본격화로 LED 시장의 지각변동이 예상된다. 그동안 LED칩의 주요 수요처는 조명용(일반조명,景观조명, 신호등 등)시장이었으며, 전체 시장의 약 70%를 구성하고 있는 것으로 파악된다. 반면, BLU용 LED칩의 시장 비중은 약 10% 수준으로 파악된다. 그러나 내년부터 미니 LED TV 및 IT제품(태블릿, 노트북, 모니터) 출시 본격화로 비 조명용 시장의 팽창을 전망한다.

시장조사기관 OMDIA에 따르면 글로벌 미니 LED TV 출하량은 올해 약 600만대 수준에서 내년 1,000만대 수준으로 약 66.7% 성장을, 미니 LED IT제품 출하량은 올해 약 33만대 수준에서 내년 550만대 수준으로 1,558% 성장을 전망하고 있다. 삼성전자와 애플을 비롯 주요 IT업체들의 미니 LED 채용 본격화가 핵심이다. 실제로 삼성전자는 내년 QLED TV 예상 판매량 약 700만대중 30% 이상(200~300만대 수준)을 미니 LED 모델로 구성할 계획을 갖고 있으며, 애플은 내년까지 아이패드/맥북/아이맥에서 총 6개의 미니 LED 모델 출시를 목표하고 있는 것으로 파악된다. 주요 IT업체들이 미니 LED를 일제히 상위 트림 적용 기술로 채택함에 따라 향후 시장 침투율은 더욱 상승할 것으로 기대된다.

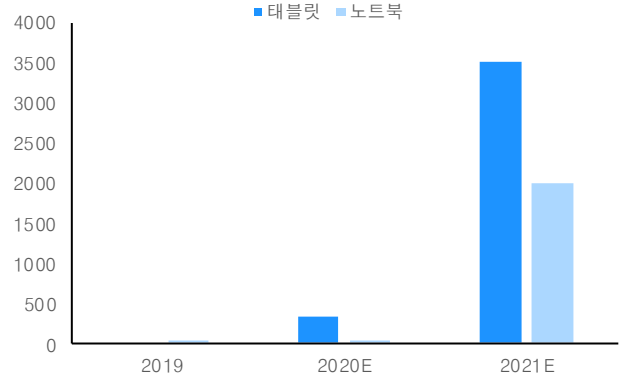
미니 LED는 100~200 $\mu$ m 크기의 LED칩으로, 업체별로 상이하나 8K TV 기준 12,000~15,000개, 4K 기준 5,000~6,000개 수준의 LED칩이 들어갈 것으로 예상된다. 600 $\mu$ m 크기의 LED칩이 사용되는 일반 LED TV 기준 직하형은 900~1,000개, 엣지형은 불과 200~300개의 LED칩이 사용되어 온 점을 감안하면 해당 탑재량이 기존 대비 최소 10배 이상 증가하는 것이다.

그림 1. 글로벌 미니 LED TV 공급 전망 (단위 : 백만대)



자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

그림 2. 글로벌 미니 LED IT 제품 공급 전망 (단위 : 천대)



자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

표1. 미니 LED 서플라이 체인

	Non Apple IT 제품	Apple IT 제품	TV
LED 칩&패키징	Epistar, Sanan, Lextar	Nichia, Epistar, Osram	Epistar, Sanan
Equipment	ASM, Tory, K&S	Tory & ASM	ASM, Fitech, Szech & Ytec
Mass Transfer	TSMT, Radiant, GIS	TSMT&GIS	TSMT, Dongshan Precision, NationStar, Harvatek, Sanan, Hcptech
Module	DarWin, Coretronic	Radiant, GIS & HeeSung	TSMT, Dongshan Precision, NationStar, Harvatek, Sanan, Hcptech
Driver-IC	Novatek	Parade	Macroblock Inc.

자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

표2. LCD, 미니 LED, Micro LED, OLED 비교

	LCD	Mini-LED	OLED	Mini-LED	Micro-LED
발광방식	Backlight+액정	Backlight	자발광	자발광	자발광
효율	낮음	높음	중간	높음	높음
밝기(cd/m2)	3,000	100,000	1,000	100,000	100,000
수명(시간)	60K	60K	20~30K	80~100K	80~100K
응답시간	Mili-Seconds	Mili-Seconds	Micro-Seconds	Nano-Seconds	Nano-Seconds
전력소비	높음	LCD 대비 300% (사용량에 따라 다름)	LCD 대비 120~140% (동일밝기 유지 시)	LCD 의 30~40%	LCD 의 30~40%
Max PPI	800	800	500	2,000 이상	2,000 이상

자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

## LED 기술 변화 과정에서 사파이어 웨이퍼 재평가 필요

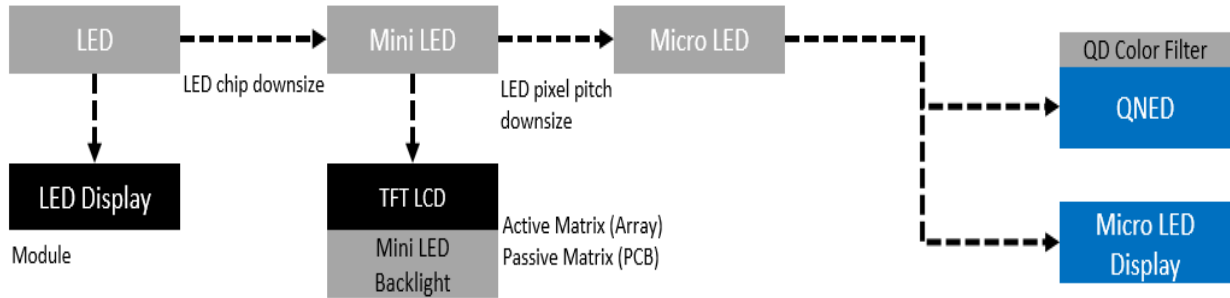
미니 LED 시장 개화로 인해 동사의 사파이어 웨이퍼 사업 가치에 대한 재평가가 이루어질 것으로 판단한다. 그간 사파이어 웨이퍼 시장은 중국 업체들의 저가 제품 러쉬와 LED 기술 개발 정체 및 시장 축소 영향으로 평가 하락 및 수익성 악화를 피할 수 없었다. 그 과정에서 수많은 경쟁업체들이 구조조정 되었으며, 현재 국내에서 High-end 사파이어 웨이퍼를 생산하는 업체는 사실상 동사가 유일한 것으로 판단된다. 향후 미니 LED 시장이 개화함에 따라 품질이 우수한 High-end 사파이어 웨이퍼에 대한 필요성이 증가할 것으로 예상되는 바, 동사의 사업 가치가 재부각될 것으로 판단한다.

미니 LED칩의 크기는 200 $\mu$ m를 기준으로 할 경우, 기존 LED칩 대비 약 1/9 수준에 불과하기 때문에 제조공정의 미세화로 공정 난이도는 상승할 수밖에 없다. 수율 확보를 위해 이용률이 낮은 중국산 저가 제품 대신 품질 특성이 우수한 High-end 웨이퍼에 대한 수요가 점진적으로 증가하고 있다. 또한 과거 반도체 시장에서 그랬듯 생산성 향상을 위해 웨이퍼의 대형화(4인치→6인치)가 이루어지고 있는 것으로 파악된다. 그러나 이러한 요구 조건을 맞출 수 있는 업체는 과거의 시장 구조조정으로 인해 제한되어 있는 상황이며, 신규 업체의 진입도 쉽지 않은 상황이다. 이에 따라 최근 평가 상승 및 수익성 개선이 이루어지고 있는 것으로 파악된다.

동사의 사파이어 웨이퍼 매출은 19년 155억원 수준에서 올해 187억원, 내년 302억원으로 증가할 것으로 예상된다. 고객사로부터 공급 증량 요청이 있는 것으로 파악되며, 4Q20부터 반영될 것으로 판단된다. 현 시점이 미니 LED 시장 개화 초기 국면인 점을 감안하면 시장 침투율 상승에 따라 동사의 실적도 동반해 추가 성장할 것으로 판단된다. 특히, 삼성전자와 애플을 동시에 고객사로 확보하고 있는 LED칩 메이커인 에피스타 내 압도적인 점유율을 보유하고 있고, 그 외 삼성전자, 렉스타 등 글로벌 메이저 LED칩 메이커들을 고객사로 확보하고 있는 점이 고무적이다. 또한 4Q20부터 신규 고객사도 추가될 예정이다. 동사의 현재 생산능력은 연간 최대 300만장(4인치 기준 360억원 수준)으로 단기 수요 증가에 대한 대응 능력은 충분한 상황이다.

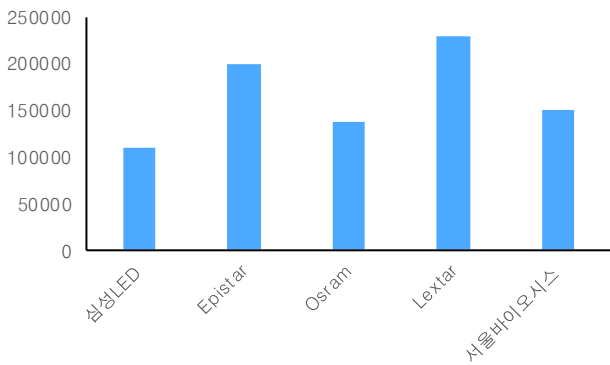
미니 LED는 궁극적으로 마이크로 LED로 가기 위한 과도기적 기술이다. 중장기적으로 LED칩 기술은 현재의 미니 LED에서 QLED를 거쳐 마이크로 LED로 진화할 것이다. 이 과정에서 High-end 사파이어 웨이퍼에 대한 수요는 더욱 증가할 수밖에 없으며, 동사의 시장 지배력은 지속 상승할 것으로 판단된다. 동사의 사파이어 웨이퍼 사업부 가치에 대한 재평가가 필요한 시점이다.

그림 3. LED 기술 로드맵



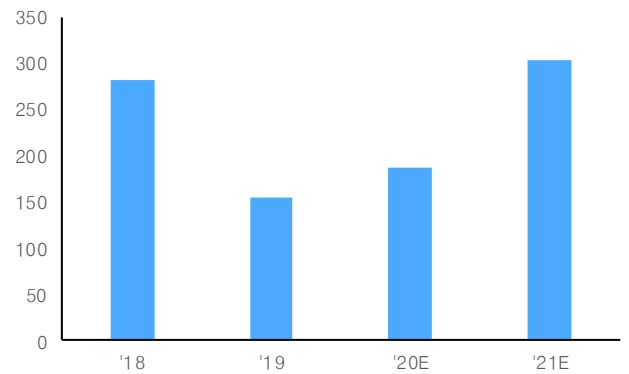
자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

그림 4. 주요 LED 칩 메이커 생산능력(20E) (단위 : 장/월)



자료: 유안타증권 리서치센터  
 주) Epistar 중국공장 제외, 4인치 환산 기준

그림 5. 사파이어 웨이퍼 매출 추이 전망 (단위 : 억원)



자료: 유안타증권 리서치센터

## 실적 전망

### TSP 도 계측에서 성장동력으로 진화. 내년 전사 실적 146% 성장

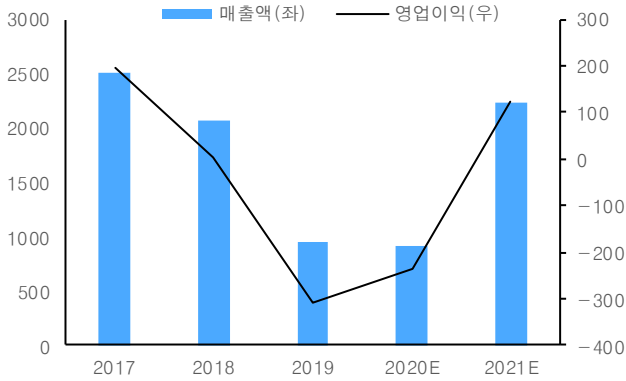
동사의 내년 예상실적은 매출액 2,233억원(+146%, YoY), 영업이익 123억원(흑전, YoY)로 19년 적자전환 이후 2년만의 턴어라운드 가능성이 가능할 것으로 판단한다. 사업부별 매출은 사파이어 웨이퍼 302억원(매출비중 14%), TSP 1,931억원(매출비중 86%) 수준이 예상된다. 현 주가는 내년 예상실적 기준 11.0X에서 거래 증으로 미니 LED → QNED → 마이크로 LED로의 LED시장 대변화 속 수혜주로서 중장기 성장성을 감안한 리레이팅이 필요한 시점으로 판단된다.

미니 LED 시장 개화에 따른 사파이어 웨이퍼의 실적 개선도 전사 턴어라운드의 한 축을 담당하지만, TSP 사업부의 실적 기여도도 클 것으로 판단된다. 그동안 동사의 TSP 매출은 주력 고객사의 터치센서 탑재 방식이 기존 Add-on 타입에서 Y-OCTA로 변경됨에 따라 태블릿 시장 외 명확한 매출처를 찾지 못하며 급격히 감소해왔다(17년 2,216억원→18년 1,782억원→19년 802억원→20년 723억원). 그러나 최근 전방시장이 확대되고 있으며 이에 따라 계측에서 성장동력으로 진화할 것으로 예상된다.

TSP 전방시장은 기존 태블릿 시장에서 전장 디스플레이와 노트북 시장으로 확대되고 있다. 이에 따라 내년부터 가파른 실적 개선이 이루어질 것으로 판단한다. 전장용 디스플레이용 TSP는 고객사 확보 후 1개 모델향으로 올해 3월경부터 매출 발생하고 있으며, 내년부터 적용 모델 확대 및 실적 성장이 이루어질 것으로 전망된다. 전장용 TSP 매출은 올해 108억원 수준에서 내년 300억원 수준으로 증가할 것으로 기대된다.

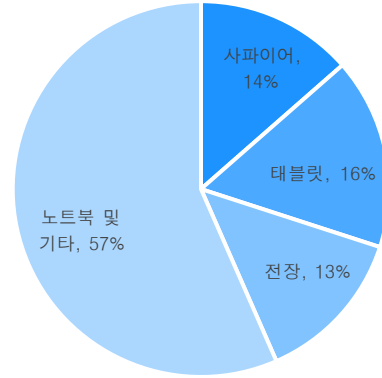
노트북용 TSP 매출은 매출 성장세가 더욱 돋보일 것으로 예상된다. 최근 주력 고객사는 노트북 내 터치센서 탑재율을 기존 10%에서 30% 수준까지 확대할 계획을 갖고 있는 것으로 파악되며, 이 과정에서 동사는 단순 터치센서 판매가 아닌 패키징까지 담당할 것으로 전망된다. 과거 BOE가 수행하던 부분을 동사가 가져오는 것으로 올해 4분기부터 매출 발생할 것으로 기대된다. 이에 따라 동사의 노트북용 TSP 매출은 올해 약 130억원 수준에서 내년 1,000억원 이상으로 증가할 것으로 판단된다.

그림 6. 일진디스플레이 매출액 및 영업이익 추이 (단위 : 억원)



자료: 유안타증권 리서치센터

그림 7. 제품별 매출비중 (21E)



자료: 유안타증권 리서치센터

표3. 일진디스플레이 분기별 실적 추이(연결)

(단위 : 억원, %)

	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19A	1Q20A	2Q20A	3Q20E	4Q20E	Y2019A	Y2020E	Y2021E
<b>매출액</b>	279	266	194	218	151	139	252	367	957	909	2,233
사파이어 웨이퍼	43	45	33	34	41	35	50	61	155	187	302
TSP	235	220	161	184	111	104	202	306	802	723	1,931
YoY%	-50.2%	-31.0%	-65.4%	-60.9%	-45.9%	-47.7%	29.9%	68.4%	-53.6%	-5.0%	145.6%
사파이어 웨이퍼	-42.1%	-42.6%	-58.5%	-31.1%	-4.7%	-22.2%	51.5%	80.0%	-44.8%	20.8%	61.5%
TSP	-51.7%	-28.4%	-66.5%	-63.8%	-52.8%	-52.7%	25.5%	66.3%	-55.0%	-9.9%	167.1%
<b>영업이익</b>	-82	-75	-76	-74	-79	-82	-55	-21	-308	-236	123
YoY%	적전	적지	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적전	적지	흑전
영업이익율%	-29%	-28%	-39%	-34%	-52%	-59%	-22%	-6%	-32%	-26%	6%

자료: 유안타증권 리서치센터

일진디스플 (020760) 추정재무제표 (K-IFRS 개별)

결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	3,122	1,688	2,513	2,064	957
매출원가	3,031	1,845	2,148	1,917	1,100
매출총이익	91	-157	364	146	-143
판매비	223	141	167	144	165
영업이익	-131	-298	197	2	-308
EBITDA	61	-99	316	110	-220
영업외손익	-125	-348	-25	15	4
외환관련손익	-14	-27	-16	13	7
이자손익	-4	-11	-16	-11	-10
관계기업관련손익	-10	-1	0	0	-5
기타	-97	-309	7	13	11
법인세비용차감전순손익	-256	-647	172	16	-304
법인세비용	-20	20	-4	0	0
계속사업순손익	-236	-667	176	17	-304
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-236	-667	176	17	-304
지배지분순이익	-236	-667	176	17	-304
포괄순이익	-249	-666	188	11	-292
지배지분포괄이익	-249	-666	188	11	-292

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

결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동 현금흐름	212	-215	366	182	-151
당기순이익	-236	-667	176	17	-304
감가상각비	184	193	115	105	87
외환손익	24	-3	5	2	1
중속, 관계기업관련손익	10	1	0	0	0
자산부채의 증감	65	-58	71	43	39
기타현금흐름	165	318	-1	16	25
투자활동 현금흐름	-137	17	-59	-88	-97
투자자산	1	21	0	-5	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-195	-9	-46	-64	-92
유형자산 감소	0	0	0	1	0
기타현금흐름	57	4	-13	-19	-5
재무활동 현금흐름	29	36	-110	-45	72
단기차입금	58	36	-110	-16	89
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-28	0	0	-28	-14
기타현금흐름	0	0	0	0	-3
연결범위변동 등 기타	0	0	-3	0	-1
현금의 증감	104	-163	195	50	-177
기초 현금	128	232	69	264	313
기말 현금	232	69	264	313	137
NOPLAT	-121	-308	202	2	-308
FCF	-58	-175	345	89	-272

자료: 유안타증권

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

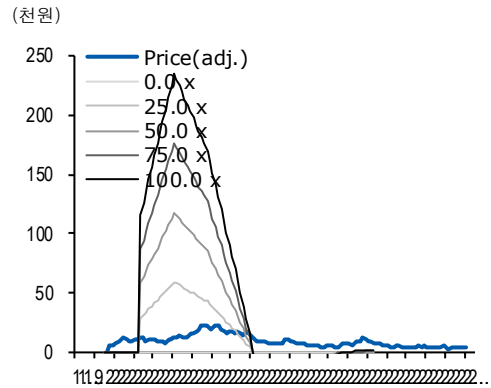
결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	629	496	678	640	306
현금및현금성자산	232	69	264	313	137
매출채권 및 기타채권	172	315	328	223	112
재고자산	206	100	86	90	43
비유동자산	1,584	1,044	997	943	956
유형자산	1,438	951	886	828	848
관계기업등 지분관련자산	26	0	0	5	0
기타투자자산	1	8	23	30	31
자산총계	2,213	1,539	1,675	1,583	1,262
유동부채	786	818	770	682	673
매입채무 및 기타채무	227	219	281	209	108
단기차입금	557	597	485	470	557
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	121	83	78	92	86
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	907	901	849	773	759
지배지분	1,307	638	827	810	503
자본금	142	142	142	142	142
자본잉여금	-80	-80	-80	-80	-80
이익잉여금	1,244	577	766	749	442
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,307	638	827	810	503
순차입금	315	526	222	145	411
총차입금	557	597	485	470	559

결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
EPS	-833	-2,355	620	59	-1,074
BPS	4,625	2,259	2,926	2,866	1,781
EBITDAPS	217	-349	1,115	388	-777
SPS	11,026	5,962	8,875	7,288	3,379
DPS	0	0	100	50	0
PER	-9.2	-1.9	12.3	88.4	-3.7
PBR	1.7	2.0	2.6	1.8	2.2
EV/EBITDA	40.6	-18.0	7.6	14.7	-7.0
PSR	0.7	0.7	0.9	0.7	1.2

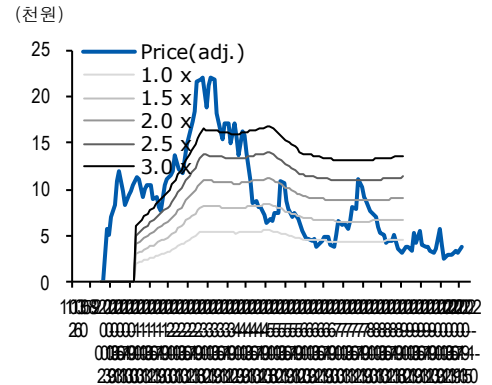
결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액 증가율 (%)	-31.3	-45.9	48.9	-17.9	-53.6
영업이익 증가율 (%)	-157.9	127.4	-166.1	-99.0	적전
지배순이익 증가율 (%)	-268.9	182.9	-126.3	-90.6	적전
매출총이익률 (%)	2.9	-9.3	14.5	7.1	-14.9
영업이익률 (%)	-4.2	-17.7	7.9	0.1	-32.2
지배순이익률 (%)	-7.6	-39.5	7.0	0.8	-31.8
EBITDA 마진 (%)	2.0	-5.9	12.6	5.3	-23.0
ROIC	-7.1	-22.1	18.4	0.2	-68.2
ROA	-9.9	-35.5	10.9	1.0	-48.2
ROE	-16.3	-68.6	24.0	2.0	-120.9
부채비율 (%)	69.4	141.2	102.6	95.5	150.9
순차입금/자기자본 (%)	24.1	82.3	26.8	17.9	81.7
영업이익/금융비용 (배)	-17.7	-23.9	11.7	0.1	-24.2



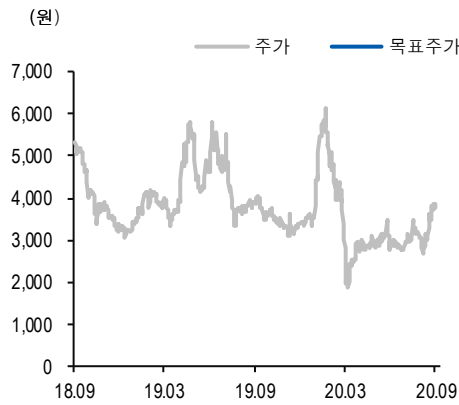
P/E band chart



P/B band chart



일진디스플레이 (020760) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비 최고(최저) 주가 대비
2020-09-17	Not Rated	-	1년	

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)	1.2
Buy(매수)	87.7
Hold(중립)	11.0
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-09-14

※해의 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: 김광진)
- 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.