

오리온 (271560)

음식료

박은정



02 3770 5597
eunjung.park@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	170,000원 (M)
현재주가 (10/15)	128,000원
상승여력	33%

시가총액	50,606억원
총발행주식수	39,536,132주
60일 평균 거래대금	138억원
60일 평균 거래량	98,593주
52주 고	158,000원
52주 저	94,100원
외인지분율	43.86%
주요주주	오리온홀딩스 외 6인 43.80%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(7.9)	(5.2)	23.1
상대	(4.7)	(11.6)	7.8
절대(달러환산)	(5.0)	(0.4)	27.6

시장 지배력 확대 지속

시장 지배력 확대 지속

9월 오리온의 법인별 합산 실적은 매출 2,096억원(YoY+12%), 영업이익 417억원(YoY+5%)을 기록했다. 3분기 실적은 매출 5,953억원(YoY+12%), 1,099억원(YoY+8%) 예상되며, 컨센서스 영업이익 1,113억원에 부합할 것으로 보인다. [참고] 분기실적은 연결조정부분이 추후 반영되어 공시 예정

9월도 8월에 이어 중국법인이 매출 1천억원 돌파하는 호조세가 이어진 부분이 주목할만하다. 중국 제과시장이 한자리수 성장하는 가운데, 오리온은 브랜드력, 제품력으로 두자리수 성장하며 점유율 확대 구간에 있다. 수익성이 전년동기비 하락한 부분이 아쉬우나, 전년동월이 큰 신제품 등이 없어 원가율이 낮았던데 기인한다. 오히려 중국법인은 신제품 출시(고원가, 판촉비용 지출 불가피) 등이 동반된 외형 성장에도 마진이 20% 수준의 이익체력에 안착한 부분에 집중할 필요가 있다. 오리온은 코로나19 영향이 익숙해진 현재도 전사가 각 시장에서 점유율이 확대되는 위엄을 보이고 있다. 또한, 적극적인 신제품 런칭, 채널 확대, 채널 구조 효율화 등 시장 지배력 강화에 주력한 행보를 보이고 있어 2021년에도 시장을 넘어서는 외형 성장이 기대된다. 적극적인 매수 관점 유지한다.

중국은 매출 1,062억원(YoY+12%), 영업이익 210억원(YoY-9%), 영업이익률 20%(YoY-4.4%p)를 기록했다. 두자리수 성장함에 따라 시장 점유율 확대 지속되고 있다. 신제품 출시 효과가 나타나는데 기인한다. 추후 신제품이 안착하게 됨에 따라 원가율 하락 등으로 수익성 개선효과가 나타날 것으로 예상된다. 판관비율은 전년동기비 0.5%p 하락한 것으로 파악된다. 신제품 출시에 따른 매대비, 판촉비가 추가 지출되었음에도 외형이 확대됨에 따라 판관비 효율화 모습이 나타나고 있다. 매출 두자리수 성장, 마진 20% 수준 유지에 주목하자.

국내 매출 687억원(YoY+10%), 영업이익 126억원(YoY+19%), 이익률 18%(YoY+1.4%p)를 달성했다. 국내 또한 신제품, 기존 제품 꾸준한 수요 나타나며 두자리수 성장 기록했다. 특히 스낵과 파이 제품은 성장률은 11% 기록하며, 놀라운 성장세를 나타냈다(신제품 효과: 바나나초코파이 16억원, 꼬북칩 초코츄러스 10억원 이상 판매 기록). 전월에 손익에 부담이었던 제주용암수(8월 -17억원, 9월 -6억원), 닥터유 드링크(8월 -7억원, 9월 -1억원)는 외형이 확대됨에 따라 손실 폭이 줄어드는 추세다.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	3Q20E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	5,953	12.3	15.6	5,890	1.1
영업이익	1,099	8.0	27.5	1,113	-1.3
세전계속사업이익	1,133	10.9	18.6	1,153	-1.7
지배순이익	832	22.9	30.4	795	4.7
영업이익률 (%)	18.5	-0.7 %pt	+1.8 %pt	18.9	-0.4 %pt
지배순이익률 (%)	14.0	+1.2 %pt	+1.6 %pt	13.5	+0.5 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	19,269	20,233	22,422	23,834
영업이익	2,822	3,276	4,089	4,703
지배순이익	1,399	2,156	3,097	3,587
PER	33.6	18.2	16.3	14.1
PBR	3.3	2.4	2.6	2.4
EV/EBITDA	12.4	8.8	8.9	7.7
ROE	10.3	14.2	17.4	17.9

자료: 유안타증권

베트남은 매출 256억원(YoY+22%), 영업이익 60억원(YoY+33%), 영업이익률 23%(YoY+1.9%p)를 달성했다. 베트남 또한 기존, 신제품 모두 견고한 수요를 보였다. 전년동기비 47억원 증가되었는데 기존 제품이 30억원 늘어나며 외형 성장을 견인했다. 쌀과자, 썬봉 각각 전년동기비 15억원, 3억원 늘어났다. 원부자재 가격 상승, 신규 공장 가동 등으로 원가율이 전년동기비 1.6%p 증가했으나, 외형이 확대됨에 따라 판관비 효율화 효과가 나타나며 영업이익률은 1.9%p 상승했다.

러시아는 매출 91억원(YoY+12%), 영업이익 21억원(YoY+40%), 영업이익률 23%(YoY+4.6%p)를 기록했다. 루블화 기준 27% 성장했다. 초코파이 카테고리 전체 성장을 견인했다. 초코파이 블랙커런트/망고 등의 썬파이 신제품이 내수와 수출 모두 고성장 기록하며 러시아, 카자흐스탄, 우즈베키스탄 등에 안착 중이다. 생산량이 전년동기비 확대됨에 따라 원가율이 하락하고 있으며, 판관비 또한 효율화 흐름 지속되고 있다.

[표 1] 오리온 법인별 9월 실적

(단위: 십억원, %)

	18.09	19.09	20.09
국가별 매출액	180.0	186.6	209.6
한국(오리온)	60.7	62.6	68.7
중국(OFC)	95.0	95.0	106.2
베트남(OFV)	17.9	20.9	25.6
러시아(OIE)	6.4	8.1	9.1
% yoy			
국가별 매출액		4%	12%
한국(오리온)		3%	10%
중국(OFC)		0%	12%
베트남(OFV)		17%	22%
러시아(OIE)		27%	12%
국가별 영업이익	31.2	39.6	41.7
한국(오리온)	8.2	10.6	12.6
중국(OFC 등 9개법인)	19.1	23.0	21.0
베트남(OFV)	2.8	4.5	6.0
러시아(OIE)	1.1	1.5	2.1
% yoy			
국가별 영업이익		27%	5%
한국(오리온)		29%	19%
중국(OFC 등 9개법인)		20%	-9%
베트남(OFV)		61%	33%
러시아(OIE)		36%	40%
% 영업이익률	17%	21%	20%
한국(오리온)	14%	17%	18%
중국(OFC 등 9개법인)	20%	24%	20%
베트남(OFV)	16%	22%	23%
러시아(OIE)	17%	19%	23%

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 오리온 법인별 월별 실적추이

(단위: 십억원, %)

	19.07	19.08	19.09	19.10	19.11	19.12	20.01	20.02	20.03	20.04	20.05	20.06	20.07	20.08	20.09
국가별 매출액	145.4	168.4	179.2	186.6	169.0	173.8	216.5	195.7	139.7	208.3	184.6	176.2	188.1	201.2	209.6
한국(오리온)	61.3	60.0	60.1	62.6	68.1	63.3	62.9	65.2	61.0	64.6	65.4	59.8	64.1	61.5	68.7
중국(OFC)	65.0	82.0	90.8	95.0	71.7	74.2	108.9	94.6	50.7	117.6	95.7	88.3	93.0	107.0	106.2
베트남(OFV)	13.3	20.2	22.1	20.9	19.8	28.1	36.2	30.1	20.9	19.3	17.6	21.7	24.1	24.9	25.6
러시아(OIE)	5.8	6.2	6.2	8.1	9.4	8.2	8.5	5.8	7.1	6.8	5.9	6.4	6.9	7.8	9.1
% yoy															
국가별 매출액	12%	7%	4%	2%	11%	25%	-21%	32%	41%	27%	11%	14%	12%	12%	12%
한국(오리온)	5%	5%	3%	5%	5%	7%	3%	10%	9%	7%	-3%	7%	7%	2%	10%
중국(OFC)	12%	5%	0%	-7%	11%	42%	-36%	53%	67%	47%	19%	19%	13%	18%	12%
베트남(OFV)	39%	23%	17%	16%	31%	16%	-2%	67%	43%	32%	25%	5%	19%	13%	22%
러시아(OIE)	32%	5%	27%	24%	6%	25%	32%	39%	26%	2%	16%	53%	11%	26%	12%
국가별 영업이익	14.1	29.7	33.1	39.6	29.4	31.5	39.8	25.6	19.4	51.9	34.7	31.3	32.3	34.8	41.7
한국(오리온)	9.0	9.2	8.1	10.6	12.7	10.3	7.6	11.0	8.7	10.3	12.3	9.7	9.5	6.7	12.6
중국(OFC 등 9개법인)	4.2	15.9	18.7	23.0	10.8	11.6	20.2	6.0	4.6	36.8	18.8	16.0	16.9	20.5	21.0
베트남(OFV)	0.2	3.8	5.3	4.5	3.8	7.6	10.5	7.6	4.9	3.4	2.4	4.3	4.7	6.0	6.0
러시아(OIE)	0.7	0.8	1.0	1.5	2.1	2.0	1.5	1.0	1.2	1.4	1.2	1.3	1.2	1.6	2.1
% yoy															
국가별 영업이익	63%	14%	27%	-3%	33%	95%	-50%	439%	175%	146%	33%	54%	9%	5%	5%
한국(오리온)	59%	21%	29%	28%	32%	15%	8%	34%	58%	37%	0%	-7%	3%	-17%	19%
중국(OFC 등)	42%	-1%	20%	-32%	20%	173%	-82%	흑전	241%	348%	44%	224%	6%	10%	-9%
베트남(OFV)	443%	77%	61%	27%	65%	75%	-4%	흑전	325%	1100%	105%	45%	24%	13%	33%
러시아(OIE)	60%	67%	36%	50%	33%	275%	100%	200%	75%	71%	86%	140%	50%	60%	40%
% 영업이익률	10%	18%	18%	21%	17%	18%	18%	13%	14%	25%	19%	18%	17%	17%	20%
한국(오리온)	15%	13%	17%	19%	16%	12%	17%	14%	16%	19%	16%	12%	15%	11%	18%
중국(OFC 등)	19%	21%	24%	15%	16%	19%	6%	9%	31%	20%	18%	11%	18%	19%	20%
베트남(OFV)	19%	24%	22%	19%	27%	29%	25%	23%	18%	14%	20%	16%	20%	24%	23%
러시아(OIE)	13%	16%	19%	22%	24%	18%	17%	17%	21%	20%	20%	17%	17%	21%	23%

자료: 유안타증권 리서치센터

[참고] '국가별 영업이익' 중 중국은 중국내 9개 종속회사의 별도재무제표 기준 영업이익을 단순 합산하여 기재

[표 3] 오리온 실적추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

		1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	2018	2019	2020F	2021F
매출액		497.6	439.3	530.0	556.4	539.8	515.1	595.3	592.0	1,927.0	2,023.3	2,242.2	2,383.4
국내		178.0	177.8	182.7	194.3	190.8	184.1	194.3	199.4	711.9	732.8	768.7	785.8
중국		251.2	200.6	267.7	254.8	262.9	257.0	306.2	264.3	933.0	974.4	1,090.4	1,164.2
베트남		56.7	48.3	63.2	84.2	70.3	57.8	74.6	102.0	233.9	252.3	304.7	342.8
러시아		14.9	15.8	20.5	26.1	19.8	19.1	23.8	29.2	64.9	77.2	91.9	101.8
% YoY	매출액	-4%	4%	7%	13%	8%	17%	12%	6%	9%	5%	11%	6%
	국내	0%	1%	4%	6%	7%	4%	6%	3%	3%	3%	5%	2%
	중국	-6%	5%	5%	16%	5%	28%	14%	4%	17%	4%	12%	7%
	베트남	-16%	4%	25%	21%	24%	20%	18%	21%	9%	8%	21%	13%
	러시아	37%	6%	20%	18%	33%	21%	16%	12%	-16%	19%	19%	11%
매출총이익		224.8	190.3	248.4	249.7	244.7	229.0	280.0	271.0	877.0	913.2	1,024.7	1,100.8
판매관리비		147.5	139.9	146.6	151.6	147.7	142.8	278.1	271.0	594.8	585.6	839.6	1,101.3
영업이익		77.3	50.4	101.8	98.1	97.0	86.2	109.9	115.8	282.2	327.6	408.9	470.3
국내		23.2	26.2	27.9	30.5	30.0	29.1	28.8	27.7	92.2	107.9	115.7	121.7
중국		40.7	17.9	57.6	42.4	47.3	42.9	58.4	47.0	141.6	158.6	195.6	226.8
베트남		8.0	4.3	13.5	21.9	15.9	9.6	16.7	30.5	41.0	47.8	72.7	90.2
러시아		1.7	1.9	3.3	5.6	3.6	3.7	4.9	8.5	8.0	12.5	20.7	27.2
% YoY	영업이익	-17%	27%	29%	40%	26%	71%	8%	18%	90%	16%	25%	15%
	국내	-3%	13%	35%	25%	29%	11%	3%	-9%	11%	17%	7%	5%
	중국	-17%	67%	17%	29%	16%	140%	1%	11%	638%	12%	23%	16%
	베트남	-53%	11%	109%	62%	98%	122%	24%	39%	14%	16%	52%	24%
	러시아	287%	-10%	48%	73%	117%	96%	49%	51%	-44%	55%	66%	31%
지배주주 순이익		51.3	36.2	67.7	60.4	73.1	63.9	82.5	88.0	139.9	215.6	307.4	349.1
% Margin	매출총이익률	45%	43%	47%	45%	45%	44%	47%	46%	46%	45%	46%	46%
	영업이익률	16%	11%	19%	18%	18%	17%	18%	20%	15%	16%	18%	20%
	국내	13%	15%	15%	16%	16%	16%	15%	14%	13%	15%	15%	15%
	중국	16%	9%	22%	17%	18%	17%	19%	18%	15%	16%	18%	19%
	베트남	14%	9%	21%	26%	23%	17%	22%	30%	18%	19%	24%	26%
	러시아	11%	12%	16%	22%	18%	20%	21%	29%	12%	16%	23%	27%
	순이익률	10%	8%	13%	11%	14%	12%	14%	15%	7%	11%	14%	15%

오리는 (271560) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서					(단위: 억원)
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	19,269	20,233	22,422	23,834	25,330
매출원가	10,500	11,101	12,175	12,826	13,498
매출총이익	8,770	9,132	10,247	11,008	11,831
판매비	5,948	5,856	6,158	6,305	6,445
영업이익	2,822	3,276	4,089	4,703	5,386
EBITDA	4,000	4,598	5,488	6,092	6,709
영업외손익	-70	-195	255	249	424
외환관련손익	-21	17	-7	-9	-9
이자손익	-100	-37	59	166	313
관계기업관련손익	-10	0	7	8	9
기타	62	-175	196	84	112
법인세비용차감전순손익	2,752	3,081	4,343	4,952	5,810
법인세비용	1,322	876	1,176	1,286	1,476
계속사업순손익	1,430	2,205	3,168	3,666	4,335
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,430	2,205	3,168	3,666	4,335
지배지분순이익	1,399	2,156	3,097	3,587	4,242
포괄순이익	1,233	2,479	3,406	3,699	4,367
지배지분포괄이익	1,210	2,420	3,322	3,621	4,277

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

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	4,006	3,478	4,281	4,281	4,931
당기순이익	1,430	2,205	3,168	3,666	4,335
감가상각비	1,151	1,287	1,358	1,352	1,290
외환손익	1	1	3	9	9
종속, 관계기업관련손익	10	0	-7	-8	-9
자산부채의 증감	422	-283	-664	-940	-894
기타현금흐름	991	268	424	202	200
투자활동 현금흐름	-1,149	-1,875	-1,361	-973	-685
투자자산	-403	132	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,308	-1,258	-1,305	-870	-580
유형자산 감소	115	67	39	0	0
기타현금흐름	447	-815	-96	-103	-105
재무활동 현금흐름	-1,992	-1,844	661	1,693	1,693
단기차입금	-47	-1,020	-211	-379	-379
사채 및 장기차입금	-1,709	-501	1,192	2,390	2,390
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-237	-237	-237	-237	-237
기타현금흐름	1	-87	-82	-82	-82
연결범위변동 등 기타	-34	44	262	-1,000	871
현금의 증감	830	-197	3,843	4,000	6,810
기초 현금	1,016	1,846	1,650	5,493	9,493
기말 현금	1,846	1,650	5,493	9,493	16,302
NOPLAT	2,822	3,276	4,089	4,703	5,386
FCF	1,758	2,124	2,412	3,061	3,867

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 기준으로 함

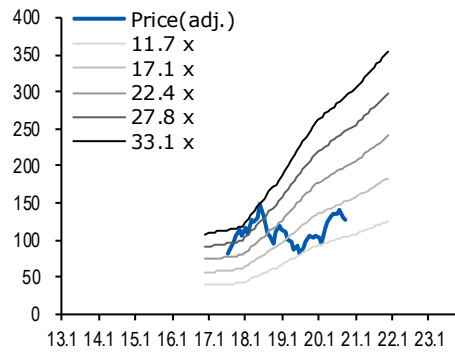
재무상태표				(단위: 억원)	
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	5,692	5,963	9,925	14,041	20,964
현금및현금성자산	1,846	1,650	5,493	9,493	16,302
매출채권 및 기타채권	1,686	1,855	1,869	1,906	1,961
재고자산	1,566	1,476	1,603	1,683	1,742
비유동자산	17,821	18,560	18,687	18,170	17,428
유형자산	16,460	16,555	16,713	16,231	15,521
관계기업등 지분관련자산	304	323	327	329	330
기타투자자산	0	196	195	195	195
자산총계	23,514	24,523	28,612	32,210	38,392
유동부채	5,003	4,645	3,436	3,068	2,707
매입채무 및 기타채무	2,484	2,580	2,595	2,606	2,624
단기차입금	1,053	70	-142	-520	-899
유동성장기부채	500	1,200	500	500	500
비유동부채	4,065	3,203	5,319	7,709	10,099
장기차입금	1	0	0	0	0
사채	2,796	1,598	3,491	5,881	8,271
부채총계	9,068	7,848	8,755	10,777	12,806
지배지분	14,055	16,226	19,310	20,841	24,878
자본금	198	198	198	198	198
자본잉여금	5,981	5,982	5,982	5,982	5,982
이익잉여금	1,911	3,784	6,638	8,136	12,141
비지배지분	390	449	548	593	708
자본총계	14,445	16,675	19,857	21,433	25,586
순차입금	2,065	677	-2,244	-4,232	-9,031
총차입금	4,350	3,039	4,003	6,014	8,025

Valuation 지표					(단위: 원, 배, %)
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
EPS	3,538	5,453	7,832	9,073	10,730
BPS	35,560	41,050	48,850	52,723	62,937
EBITDAPS	10,118	11,629	13,881	15,409	16,969
SPS	48,742	51,176	56,713	60,284	64,067
DPS	600	600	600	600	600
PER	33.6	18.2	16.3	14.1	11.9
PBR	3.3	2.4	2.6	2.4	2.0
EV/EBITDA	12.4	8.8	8.9	7.7	6.3
PSR	2.4	1.9	2.3	2.1	2.0

재무비율		(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F	
매출액 증가율 (%)	79.5	5.0	10.8	6.3	6.3	
영업이익 증가율 (%)	162.7	16.1	24.8	15.0	14.5	
지배순이익 증가율 (%)	85.0	54.1	43.6	15.8	18.3	
매출총이익률 (%)	45.5	45.1	45.7	46.2	46.7	
영업이익률 (%)	14.6	16.2	18.2	19.7	21.3	
지배순이익률 (%)	7.3	10.7	13.8	15.1	16.7	
EBITDA 마진 (%)	20.8	22.7	24.5	25.6	26.5	
ROIC	8.4	13.7	16.9	19.7	23.4	
ROA	6.1	9.0	11.7	11.8	12.0	
ROE	10.3	14.2	17.4	17.9	18.6	
부채비율 (%)	62.8	47.1	44.1	50.3	50.1	
순차입금/자기자본 (%)	14.7	4.2	-11.6	-20.3	-36.3	
영업이익/금융비용 (배)	16.8	30.0	46.4	34.4	28.4	

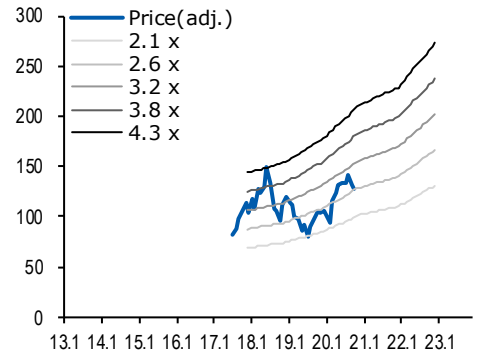
P/E band chart

(천원)

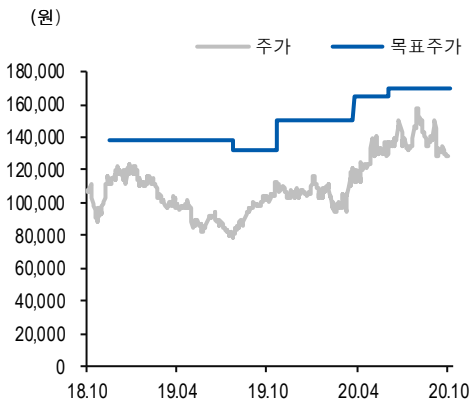


P/B band chart

(천원)



오리온 (271560) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-10-16	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)	0.6
Buy(매수)	88.5
Hold(중립)	10.9
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-10-14

※ 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 투자결정은 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.