

종근당 (185750)

R&D 투자 증가는 미래를 위한 준비. 여전히 밸류에이션 매력도는 높다

전년 기저가 높았음에도 올해 1분기 선전

종근당의 1분기 매출액은 별도 기준으로 전년 대비 약 9% 증가한 3,191억원, 영업이익은 22.2% 증가한 319억원(OPM, 10.0%)으로 추정된다. 전년 동기 코로나19 사태로 인해 대면 마케팅비 감소효과로 광고선전비가 21.4% 감소하면서 영업이익이 56.1% 증가해 전년 기저가 높았음에도 불구하고 올해 1분기 주요 품목들이 두 자릿수 성장을 기록하며 매출 볼륨이 증가하면서 영업이익의 성장을 유도했다. 작년 연간 매출액 1,471억원을 기록한 대형 품목인 자누비아 마저 두 자릿수 성장을 할 정도로 종근당의 top10 품목들 대부분이 두 자릿수 성장을 기록했다. 다만 폐렴구균 백신인 프리베나의 경우 이번 겨울 시즌에 독감 발생이 현저하게 감소하면서, 예년 수준의 매출액으로 회귀하였다. 다른 도입품목 대비 매출 볼륨이 커질 수록 이익률이 증가하는 케이캡과 프롤리아는 여전히 고성장을 유지하면서, 종근당의 마진율을 증가시키는 데 일조했다. 케이캡의 경우 HK이노엔이 개발한 국산신약 30호로 올해 40% 이상 고성장세를 보이며 연간 1,000억원 이상의 매출액을 달성할 수 있을 것으로 기대된다.

연구개발비 증가는 미래에 대한 투자

종근당은 매년 큰 폭으로 연구개발비를 증가시키고 있다. 2018년부터 매년 두 자릿수 증가하고 있는데 2020년의 경우 전년 대비 무려 47.7% 증가시키며 매출액 대비 정상연구개발비 비중은 11.1%를 기록했다. 이와 같은 증가세는 올해도 이어질 것으로 전망된다. 1분기 정상연구개발비는 전년 대비 43% 증가한 351억원으로 추정되며, 비정상적으로 기저가 높았던 4분기를 제외하면 매 분기 30% 가까운 증가가 예상된다. 작년 임상 2a상 결과발표를 기대했던 류마티스관절염 치료제인 CKD-506의 결과발표가 불발되면서 종근당의 파이프라인에 대한 기대감이 현저하게 감소하였다. 그러나 R&D 성과는 투자한 금액에 비례한다. 비록 지금은 종근당의 R&D 파이프라인에 대한 기대감이 낮으나, 앞으로 2~3년 뒤에는 종근당의 파이프라인에 충분한 가치를 부여할 수 있을 것으로 예상해 본다.

나파벨탄 거품이 꺼진 이후 현재 밸류에이션 매력은 충분

작년 연말 종근당이 COVID19 치료제로 개발 중인 나파벨탄에 대한 기대감으로 주가는 27만원 전고점을 기록하면서 폭등하였다. 그러나 국내에서 3월 17일 나파벨탄의 조건부허가가 부적절하다는 전문가 자문 결과로 인해 임상 2상 결과만으로 조기 출시가 어렵게 되었다. 종근당은 나파벨탄의 임상 3상을 계속 진행할 예정이다. 작년 연말 나파벨탄에 대한 과도한 기대감이 주가에 반영되었으나, 나파벨탄의 조기 출시 무산으로 현재 나파벨탄 관련 거품은 상당 부분 빠졌다고 볼 수 있다. 현재 주가는 철저히 실적에 기반한 주가라고 볼 수 있으며, 제약주 중 거의 유일하게 가치주로 평가받고 있는 종목으로 2021년 기준 PER은 18.6배로 2019년 19.6배 대비 저평가 받고 있는 상황이다. 나파벨탄의 거품이 사라진 현재 종근당의 밸류에이션 매력도는 충분하다.

Earnings Preview

BUY

| TP(12M): 220,000원(하향) | CP(4월 14일): 146,500원

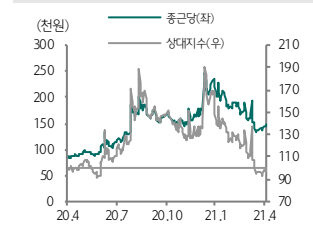
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,182.38
52주 최고/최저(원)	248,972/86,616
시가총액(십억원)	1,673.9
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	11,426.1
60일 평균 거래량(천주)	238.4
60일 평균 거래대금(십억원)	42.2
21년 배당금(예상, 원)	953
21년 배당수익률(예상, %)	0.66
외국인지분율(%)	9.05
주요주주 지분율(%)	
종근당홀딩스 외 5인	37.76
국민연금공단	9.35
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(7.3) (11.0) 69.1
상대	(11.0) (33.4) (1.3)

Consensus Data

	2021	2022
매출액(십억원)	1,422.3	1,520.5
영업이익(십억원)	127.8	137.7
순이익(십억원)	92.5	101.1
EPS(원)	8,096	8,845
BPS(원)	55,945	64,225

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	십억원	1,078.6	1,300.5	1,374.8	1,481.3	1,600.3
영업이익	십억원	77.0	126.6	120.1	136.2	131.2
세전이익	십억원	72.7	120.1	119.3	136.9	131.4
순이익	십억원	53.9	88.7	88.3	101.3	97.1
EPS	원	4,716	7,762	7,724	8,863	8,500
중감률	%	26.57	64.59	(0.49)	14.75	(4.10)
PER	배	19.62	29.18	18.58	16.19	16.88
PBR	배	2.20	4.63	2.58	2.26	2.02
EV/EBITDA	배	10.17	16.40	10.91	9.37	9.28
ROE	%	11.94	17.36	15.04	15.11	12.81
BPS	원	42,123	48,929	55,646	63,523	71,002
DPS	원	900	1,000	1,000	1,000	1,000



Analyst 선민정
02-3771-7785
rssun@hanafn.com

RA 강승원
02-3771-3454
seungwonkang@hanafn.com

표 1. 종근당 1Q21 실적 프리뷰 (별도 기준)

(단위: 십억원, %)

	1Q21F	1Q20	YoY	Consen	%Diff
매출액	319.1	292.8	9.0	327.6	(2.6)
영업이익	31.9	26.1	22.2	27.6	15.3
세전이익	32.5	24.8	31.1	27.1	19.9
지배주주순이익	25.7	17.9	43.6	20.5	25.3
OPM %	10.0	8.9		8.4	
NPM %	8.1	6.1		6.3	

자료: 하나금융투자

표 2. 종근당 연간 실적 전망 (별도 기준)

(단위: 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	20	21F	22F
매출액	292.8	313.2	357.5	337.1	319.1	339.5	354.8	361.3	1,300.5	1,374.8	1,481.3
YoY	25.2%	17.6%	27.5%	13.2%	9.0%	8.4%	-0.7%	7.2%	20.6%	5.7%	7.7%
주요제품	137.2	148.2	178.3	169.3	157.4	154.7	164.9	175.1	633.0	652.1	690.6
YoY	34.8%	27.2%	38.4%	20.8%	14.7%	4.4%	-7.5%	3.4%	29.9%	3.0%	5.9%
자누비아	34.5	36.0	38.2	38.4	38.6	37.8	39.4	40.3	147.1	156.1	162.8
YoY	3.1%	3.4%	5.7%	6.3%	12.0%	5.0%	3.0%	5.0%	4.7%	6.1%	4.3%
글리아티린	14.5	15.7	20.0	16.1	16.4	11.0	12.0	11.3	66.4	50.7	43.1
YoY	8.5%	4.5%	24.5%	3.4%	13.0%	-30.0%	-40.0%	-30.0%	10.4%	-23.6%	-15.1%
달라트렌	12.3	12.6	12.5	13.0	13.9	13.5	13.3	13.7	50.5	54.5	57.3
YoY	6.9%	8.8%	5.0%	13.3%	12.5%	7.0%	6.5%	5.4%	8.5%	7.8%	5.2%
리피로우	9.3	10.5	11.7	11.3	11.4	11.0	12.8	12.1	42.8	47.3	50.5
YoY	2.2%	8.7%	26.3%	18.7%	23.0%	5.0%	9.0%	7.0%	14.0%	10.5%	6.7%
아토셋	15.3	16.2	18.5	18.1	19.1	19.5	20.0	20.2	68.2	78.9	86.2
YoY	24.0%	24.5%	30.1%	18.1%	25.0%	20.0%	8.0%	12.0%	24.1%	15.7%	9.2%
바이토린	4.5	4.7	4.6	4.8	5.0	4.2	4.2	4.2	18.6	17.7	14.4
YoY	-16.9%	-8.5%	-8.1%	-41.1%	11.0%	-10.0%	-8.0%	-12.0%	-21.5%	-4.9%	-18.5%
이모튼	8.5	9.9	11.7	10.3	10.2	11.2	12.5	11.9	40.4	45.9	50.9
YoY	13.8%	14.1%	26.6%	6.9%	20.0%	13.0%	7.0%	16.0%	15.4%	13.5%	11.0%
프리베나	14.7	13.7	25.2	20.1	4.4	5.5	7.6	18.1	73.8	35.5	36.8
YoY	504.4%	219.4%	328.1%	44.1%	-70.0%	-60.0%	-70.0%	-10.0%	177.7%	-51.8%	3.6%
케이캡	13.0	15.5	19.8	23.6	24.0	25.6	26.1	27.2	71.9	102.8	121.4
YoY	202.8%	186.9%	55.5%	129.5%	84.0%	65.0%	32.0%	15.0%	119.9%	42.9%	18.2%
프롤리아	10.5	13.3	16.0	13.6	14.3	15.4	17.0	16.1	53.5	62.8	67.2
YoY	356.5%	51.1%	93.0%	33.7%	36.0%	16.0%	6.0%	18.0%	80.6%	17.4%	7.0%
기타	155.5	165.0	179.2	167.8	161.7	184.8	189.9	186.3	667.5	722.7	790.7
YoY	17.7%	10.1%	18.1%	6.4%	4.0%	12.0%	6.0%	11.0%	12.9%	8.3%	9.4%
매출총이익	103.8	119.4	135.0	131.4	122.9	131.4	135.5	140.6	489.6	530.4	575.1
YoY	18.3%	17.6%	32.0%	17.3%	18.3%	10.1%	0.4%	7.0%	21.3%	8.3%	8.4%
GPM	35.5%	38.1%	37.8%	39.0%	38.5%	38.7%	38.2%	38.9%	37.6%	38.6%	38.8%
판매비	77.7	83.1	86.5	115.7	91.0	98.1	105.2	116.0	363.0	410.3	438.9
YoY	9.4%	0.7%	5.4%	27.2%	17.0%	18.1%	21.7%	0.2%	11.2%	13.0%	7.0%
경상연구개발비	24.6	29.9	32.1	58.3	35.1	38.4	44.4	50.6	144.9	168.4	171.0
YoY	29.4%	24.3%	44.7%	77.3%	42.6%	28.3%	38.3%	-13.3%	47.7%	16.2%	1.6%
기타판매비	53.1	53.2	54.4	57.4	55.9	59.8	60.9	65.4	218.1	241.9	267.8
YoY	2.1%	-9.0%	-9.2%	-1.2%	5.2%	12.3%	11.9%	14.0%	-4.5%	10.9%	10.7%
영업이익	26.1	36.3	48.5	15.7	31.9	33.3	30.3	24.6	126.6	120.1	136.2
YoY	56.1%	90.9%	139.5%	-25.4%	22.2%	-8.3%	-37.5%	56.5%	64.4%	-5.2%	13.4%
OPM	8.9%	11.6%	13.6%	4.7%	10.0%	9.8%	8.6%	6.8%	9.7%	8.7%	9.2%
당기순이익	17.9	25.3	34.3	11.1	25.7	22.4	20.8	19.4	88.7	88.3	101.3
YoY	67.9%	100.1%	133.3%	-29.7%	43.6%	-11.6%	-39.5%	74.2%	64.6%	-0.5%	14.7%
NPM	6.1%	8.1%	9.6%	3.3%	8.1%	6.6%	5.9%	5.4%	6.8%	6.4%	6.8%

자료: 하나금융투자

종근당 목표주가 하향

목표주가 22만원으로 하향
투자의견 BUY 유지

종근당에 대해 목표주가 220,000원으로 하향, 투자의견 BUY로 유지한다. 목표주가 220,000원은 SOTP 방식으로 기존 종근당의 영업가치, 그리고 종근당이 임상을 진행하고 있는 이중항체 항암제 CKD-702의 가치만을 반영하여 산정하였다.

EV/EBITDA는 코스피에 상장된 제약사들(삼성바이오로직스와 셀트리온 외 3개사 제외)의 평균인 18.8배를 15% 할인 적용하였다.

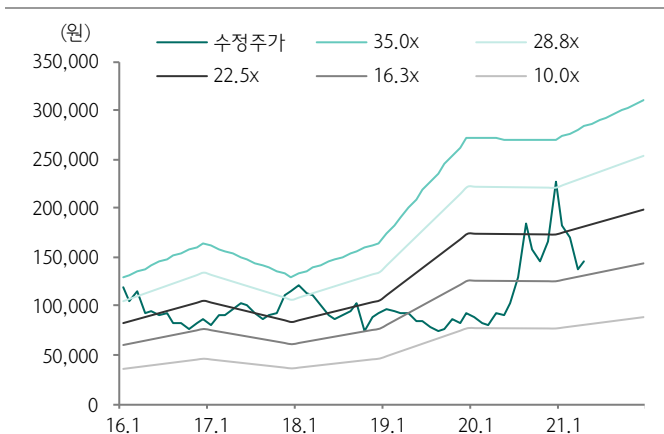
표 3. 목표주가 산정

(단위: 십억원)

		비고
영업가치	2,315.8	
12개월 예상 EBITDA	144.9	
EV/EBITDA 배수	16.0	12MF KOSPI 의약품 평균 EV/EBITDA 15% 할인
파이프라인 가치	97.2	
CKD-702	97.2	
자사주	21.4	3개월 평균 증가
순부채	- 58.7	
적정자본가치	2,493.2	
주식 수(1,000주)	11,426	
적정주가(원)	218,204	

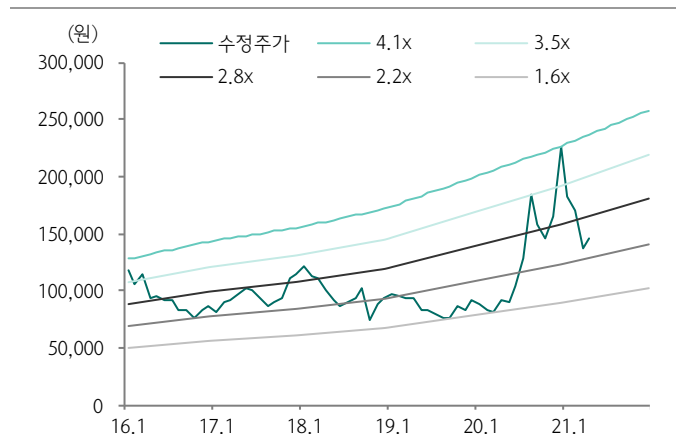
주: EV/EBITDA는 셀트리온, 삼성바이오로직스, 한올바이오파마, 부광약품, 한미약품 제외
자료: 하나금융투자

그림 1. 종근당 PER 밴드



자료: 하나금융투자

그림 2. 종근당 PBR 밴드



자료: 하나금융투자

표 4. 종근당 파이프라인

과제명	적용종	기전/성분	단계					비고
			비임상	임상 1상	임상 2상	임상 3상	시판	
합성신약								
CKD-943	요독성소양증	Kappa Opioid Receptor agonist				미국		
CKD-516	대장암	VDA (Vascular Disrupting Agent)	국내		국내			이리노테칸 병용 PD-1(면역항암제) 병용
CKD-581	다발성골수종	Pan-HDACi		국내				
CKD-506	류마티스관절염	HDAC6i			EU			
CKD-504	헌팅턴중후군	HDAC6i		미국/한국				
CKD-508	이상지질혈증	2세대 CETPi	미국					
CKD-509	혈액암	HDAC6i	일본					
CKD-510	CMT	HDAC6i	미국					
바이오신약								
CKD-702	항암제(폐암)	이중항체 항암 신약	미국					
바이오시밀러								
CKD-11101	빈혈	Long-Acting EPO					국내/일본	4Q19 국내시판
CKD-701	황반변성	Anti-VEGF				한국		
천연물 신약								
CKD-491	치주염	미공개	국내					
CKD-495	급만성 위염치료제				국내			
CKD-497	기관지염				국내			
개량신약								
CKD-391	이상지질혈증	Atorvastation +Ezetimibe				국내		
CKD-351	녹내장	Latanoprost +Dorzolamide				국내		
CKD-355	알츠하이머 치매	미공개		국내				
CKD-391	고지혈					국내		
CKD-333	고혈압/고지혈	Ator+Cande+Aml				국내		
CKD-386	고혈압/고지혈	미공개		국내				
CKD-385	고혈압, 심부전, 협심증			국내				
CKD-396	당뇨						국내	
CKD-398	당뇨					국내		
CKD-841	전립선암	Leuprolide+Liquista		국내				Liquid Crystal 기술
CKD-843	탈모/전립선비대증	미공개	국내					

자료: 종근당, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	1,078.6	1,300.5	1,374.8	1,481.3	1,600.3
매출원가	675.1	810.9	844.5	906.2	977.8
매출총이익	403.5	489.6	530.3	575.1	622.5
판매비	326.5	363.0	410.3	438.9	491.3
영업이익	77.0	126.6	120.1	136.2	131.2
금융손익	(2.5)	(1.5)	(2.1)	(2.2)	(2.1)
종속/관계기업손익	(2.1)	(2.9)	2.1	2.4	2.5
기타영업외손익	0.3	(2.1)	(0.8)	0.5	(0.3)
세전이익	72.7	120.1	119.3	136.9	131.4
법인세	18.8	31.4	31.0	35.6	34.2
계속사업이익	53.9	88.7	88.3	101.3	97.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	53.9	88.7	88.3	101.3	97.1
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	53.9	88.7	88.3	101.3	97.1
지배주주지분포괄이익	54.1	87.0	87.6	100.8	96.2
NOPAT	57.1	93.5	88.8	100.7	97.0
EBITDA	99.6	147.7	144.9	160.4	155.0
성장성(%)					
매출액증가율	12.86	20.57	5.71	7.75	8.03
NOPAT증가율	18.96	63.75	(5.03)	13.40	(3.67)
EBITDA증가율	0.40	48.29	(1.90)	10.70	(3.37)
영업이익증가율	(1.28)	64.42	(5.13)	13.41	(3.67)
(지배주주)순이익증가율	26.53	64.56	(0.45)	14.72	(4.15)
EPS증가율	26.57	64.59	(0.49)	14.75	(4.10)
수익성(%)					
매출총이익률	37.41	37.65	38.57	38.82	38.90
EBITDA이익률	9.23	11.36	10.54	10.83	9.69
영업이익률	7.14	9.73	8.74	9.19	8.20
계속사업이익률	5.00	6.82	6.42	6.84	6.07

대차대조표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	468.2	594.6	632.7	740.5	836.7
금융자산	92.3	160.8	174.2	246.5	302.9
현금성자산	76.9	122.6	135.7	207.6	263.6
매출채권	173.6	183.0	193.5	208.5	225.2
재고자산	147.5	182.6	193.0	208.0	224.7
기타유동자산	54.8	68.2	72.0	77.5	83.9
비유동자산	312.5	329.2	379.2	375.7	376.6
투자자산	28.4	27.0	27.0	27.0	27.1
금융자산	25.1	26.6	26.6	26.6	26.6
유형자산	235.1	252.5	304.5	301.9	304.6
무형자산	15.9	18.8	17.0	15.3	13.8
기타비유동자산	33.1	30.9	30.7	31.5	31.1
자산총계	780.7	923.7	1,011.9	1,116.2	1,213.3
유동부채	267.7	310.4	318.0	335.9	354.0
금융부채	83.1	69.1	64.3	64.5	62.7
매입채무	101.8	143.7	151.9	163.7	176.8
기타유동부채	82.8	97.6	101.8	107.7	114.5
비유동부채	39.5	64.8	68.7	65.1	58.6
금융부채	16.0	48.2	51.2	46.2	38.2
기타비유동부채	23.5	16.6	17.5	18.9	20.4
부채총계	307.2	375.2	386.7	401.0	412.6
지배주주지분	473.5	548.5	625.2	715.2	800.7
자본금	25.9	27.2	27.2	27.2	27.2
자본잉여금	269.0	267.8	267.8	267.8	267.8
자본조정	(7.8)	(10.6)	(10.6)	(10.6)	(10.6)
기타포괄이익누계액	(2.6)	(5.2)	(5.9)	(6.4)	(7.3)
이익잉여금	189.0	269.2	346.7	437.2	523.6
비배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	473.5	548.5	625.2	715.2	800.7
순금융부채	6.9	(43.5)	(58.7)	(135.8)	(202.1)

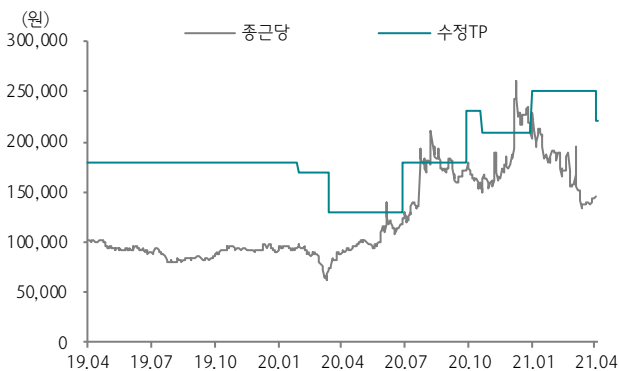
투자지표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	4,716	7,762	7,724	8,863	8,500
BPS	42,123	48,929	55,646	63,523	71,002
CFPS	10,967	15,349	12,594	14,075	13,521
EBITDAPS	8,717	12,926	12,681	14,040	13,565
SPS	94,399	113,822	120,322	129,638	140,053
DPS	817	953	953	953	953
주기지표(배)					
PER	19.62	29.18	18.58	16.19	16.88
PBR	2.20	4.63	2.58	2.26	2.02
PCFR	8.44	14.76	11.39	10.20	10.61
EV/EBITDA	10.17	16.40	10.91	9.37	9.28
PSR	0.98	1.99	1.19	1.11	1.02
재무비율(%)					
ROE	11.94	17.36	15.04	15.11	12.81
ROA	7.29	10.41	9.12	9.52	8.34
ROIC	15.40	21.99	18.25	19.28	18.08
부채비율	64.88	68.41	61.85	56.07	51.53
순부채비율	1.45	(7.93)	(9.39)	(18.99)	(25.24)
이자보상배율(배)	27.83	44.68	42.88	46.96	47.40

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	80.8	107.0	101.9	110.2	104.0
당기순이익	53.9	88.7	88.3	101.3	97.1
조정	5	7	2	2	2
감가상각비	22.6	21.1	24.8	24.2	23.8
외환거래손익	0.1	0.8	0.1	0.3	0.3
지분법손익	2.1	2.9	(2.1)	(2.4)	(2.5)
기타	(19.8)	(17.8)	(20.8)	(20.1)	(19.6)
영업활동 자산부채변동	(20.6)	(49.1)	(9.2)	(13.2)	(14.7)
투자활동 현금흐름	(38.0)	(66.6)	(73.0)	(18.7)	(22.5)
투자자산감소(증가)	3.6	4.3	2.4	2.8	2.7
자본증가(감소)	(19.8)	(32.3)	(75.0)	(20.0)	(25.0)
기타	(21.8)	(38.6)	(0.4)	(1.5)	(0.2)
재무활동 현금흐름	(11.8)	6.0	(12.7)	(15.6)	(20.5)
금융부채증가(감소)	7.0	18.1	(1.9)	(4.8)	(9.8)
자본증가(감소)	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(10.0)	(2.9)	0.0	0.0	0.1
배당지급	(8.8)	(9.3)	(10.8)	(10.8)	(10.8)
현금의 증감	31.0	46.4	12.4	71.9	56.0
Unlevered CFO	125.3	175.4	143.9	160.8	154.5
Free Cash Flow	60.7	74.6	26.9	90.2	79.0

자료: 하나금융투자

투자이견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

종근당



날짜	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.4.15	BUY	220,000		
21.1.12	BUY	250,000	-31.33%	-8.60%
20.11.1	BUY	210,000	-10.20%	24.29%
20.10.11	BUY	230,000	-28.62%	-22.39%
20.7.10	BUY	180,000	-7.86%	16.94%
20.3.27	BUY	130,000	-22.01%	7.69%
20.2.11	BUY	170,000	-50.68%	-42.94%
19.4.7	BUY	180,000	-49.29%	-43.33%
19.1.14	BUY	150,000	-29.78%	-27.33%
18.12.3	BUY	120,000	-28.13%	-26.00%

투자등급 관련사항 및 투자이견 비율공시

• 투자이견의 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	94.21%	5.79%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 4월 14일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)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 2021년 4월 15일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 2021년 4월 15일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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.