

POSCO (005490)

철강



이현수

02 3770 5718

hyunsoo.yi@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	530,000원 (M)
현재주가 (7/22)	346,000원
상승여력	53%

시가총액	301,666억원
총발행주식수	87,186,835주
60일 평균 거래대금	1,778억원
60일 평균 거래량	498,101주
52주 고	409,500원
52주 저	184,500원
외인지분율	53.80%
주요주주	국민연금공단 10.16%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	1.5	(2.0)	75.2
상대	1.9	(4.2)	20.1
절대(달러환산)	(0.1)	(4.8)	82.1

2Q21 Review: Peak out보다 견조하다 하자

2Q21(P): 별도 영업이익 1조 6,080억원, 연결 영업이익 2조 2,010억원

연결 영업이익, 당사 추정(1조 8,942억원) 및 Consensus(1조 9,916억원) 상회

1) 별도: 영업이익 1조 6,080억원을 기록하여 당사 추정(1조 4,420억원)을 상회. 2Q21 탄소강ASP는 전분기비 +13.8만원/톤 상승하여 당사 예상(전분기비 +10.6만원/톤 상승)을 상회. 제품 판매량은 900만톤으로 당사 예상(909만톤)을 소폭 하회. 주요 원재료(철광석+원료탄) 투입원가는 전분기비 +6.0만원/톤 상승한 것으로 추정되어 탄소강 스프레드는 전분기비 약 +7~8만원/톤 개선된 것으로 판단. 전분기비 예상보다 크게 개선된 탄소강ASP에 따라 영업이익 역시 기대치 넘어서. 2) 연결: 해외 철강, 무역, E&C 부문 모두 영업이익 규모가 당사 추정보다 컸던 것으로 파악.

상반기에 이어 하반기 실적 역시 견조할 것으로 예상

2Q21 별도 영업이익 및 OPM은 3Q10 이후 최대치를, 연결 영업이익 및 OPM은 발표 이래 최대 규모를 기록. 잠정 실적 발표 전 실적에 대한 기대감이 커질수록, 또한 7/9일 2.2조원의 연결 영업이익을 발표하고 나서 시장의 반응은 호실적에 대한 긍정적인 시각보다 Peak out에 대한 우려가 더 크게 부각. 철강업은 성숙 산업 그리고 Cyclical 산업이기에 이런 우려를 부정할 수 없는 것이 현실. 당사 역시 별도 및 연결 영업이익이 3Q21을 고점으로 4Q21에는 전분기비 감소할 것으로 전망. 하지만, 감소 폭이 크지 않고 높은 수준의 수익성을 유지할 것으로 예상. 시장에 팽배한 Peak out 또는 실적 악화에 대한 우려감은 과도하다는 판단.

외형 성장(생산능력)과 질적 성장(ESG 강화)에 투자 이어질 것

과거 공급과잉의 대명사였던 글로벌 철강업은 장기간의 불황 그리고 이어진 구조조정을 거쳐 이제는 더 이상 공급과잉이 아니라고 사료. 동사가 발표한 생산능력 확대는 기존에 기반을 가지고 있는 지역(인니, 인도 등)에서 행할 것으로 보여 새로운 시장에 대한 투자보다는 리스크가 낮다고 판단. ESG 측면에서는 국내에서 가장 많은 탄소를 배출하는 산업 중 하나로 부정적 시각 일편이었으며 이와 관련하여 국내외에서 강화된 규제에 따라 수익성에 대한 우려가 커진 것이 사실. 그러나 탈탄소와 관련하여 현 시점에서 가능한 대응을 행하고 있으며 향후 개선하려는 의지와 움직임을 보이는 것에 대해 긍정적인 시각도 필요.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	2Q21P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	182,930	33.3	13.8	172,759	5.9
영업이익	22,013	1,212.5	41.8	19,916	10.5
세전계속사업이익	23,976	1,687.3	53.7	19,455	23.2
지배순이익	16,639	4,030.6	62.4	12,404	34.1
영업이익률 (%)	12.0	+10.8 %pt	+2.3 %pt	11.5	+0.5 %pt
지배순이익률 (%)	9.1	+8.8 %pt	+2.7 %pt	7.2	+1.9 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	643,668	577,928	727,239	778,661
영업이익	38,689	24,030	80,340	81,740
지배순이익	18,351	16,021	53,606	51,218
PER	11.4	11.1	5.6	5.9
PBR	0.4	0.3	0.6	0.5
EV/EBITDA	4.4	4.2	3.5	3.1
ROE	4.2	3.6	11.8	10.3

자료: 유안타증권

[표-1] POSCO 별도기준

(단위: 십억원, 천톤, 천원/톤)

	2020	2021E	2022E	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21P	QoQ	YoY	3Q21E	4Q21E
매출액	26,510	37,325	41,695	6,970	5,885	6,578	7,077	7,800	9,277	18.9%	57.6%	10,012	10,235
탄소강	21,497	31,033	34,952	5,638	4,724	5,355	5,780	6,354	7,675	20.8%	62.5%	8,409	8,595
기타	5,013	6,291	6,743	1,332	1,161	1,223	1,297	1,446	1,602	10.8%	38.0%	1,602	1,640
판매량	34,269	35,675	35,741	8,621	7,762	8,894	8,992	8,812	9,000	2.1%	15.9%	8,880	8,984
탄소강	32,452	33,764	33,832	8,151	7,347	8,444	8,510	8,331	8,521	2.3%	16.0%	8,407	8,505
기타	1,817	1,912	1,909	470	415	450	482	481	479	-0.4%	15.4%	473	479
탄소강 ASP(A)	662	919	1,033	692	643	634	679	763	901	18.1%	40.1%	1,000	1,011
변동폭	-59	257	114	-5	-49	-9	45	83	138	-	-	100	10
¹⁾ 원재료 투입가격(B)	306	423	547	316	302	302	304	328	388	18.3%	28.3%	458	518
변동폭	-24	117	124	-26	-14	0	2	24	60	-	-	70	59
추정 스프레드(A-B)	356	496	487	375	341	332	375	435	513	18.0%	50.5%	542	493
변동폭	-35	140	-10	21	-35	-9	43	60	78	-	-	29	-49
영업이익	1,135	6,091	6,144	458	-108	262	524	1,073	1,608	49.9%	흑전	1,819	1,591
이익률	4.3%	16.3%	14.7%	6.6%	-1.8%	4.0%	7.4%	13.8%	17.3%	3.6%p	19.2%p	18.2%	15.5%

자료: 유안타증권, 주 1) 철광석(1.6톤)+원료탄(0.75톤) 가정

[표-2] POSCO 별도기준, 주요 원재료 추정 투입액 추이

		1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21E	4Q21E
원/달러 환율	(평균)	1,195	1,220	1,188	1,116	1,115	1,121	1,150	1,150
철광석 가격 ¹⁾	(달러/톤)	89	91	100	120	140	177	196	208
(중국수입 CFR)	Index ²⁾	89	90	88	110	123	162	183	210
	당분기	89	93	118	134	166	199	215	205
원료탄 가격 ¹⁾	(달러/톤)	148	136	127	109	120	128	152	187
(호주수출 FOB)	Index ²⁾	143	147	135	110	116	122	117	182
	당분기	155	118	115	108	127	137	205	195
숯물 1톤 생산기준, 원재료 추정 구매액		253	248	255	274	314	379	427	473
(달러/톤)	철광석 1.6톤	142	146	160	192	224	283	313	332
	원료탄 0.75톤	111	102	95	82	90	96	114	141
숯물 1톤 생산기준, 원재료 추정 투입액 ³⁾		316	302	302	304	328	388	458	518
(천원/톤)	전분기비 증감	-26	-14	0	2	24	60	70	59
	철광석 1.6톤	179	174	184	202	232	284	339	371
	전분기비 증감	-7	-4	10	18	30	52	55	32
	원료탄 0.75톤	138	128	119	102	96	104	120	146
	전분기비 증감	-19	-10	-10	-16	-6	8	15	27

자료: 유안타증권

주 1) 철광석: 분광, 원료탄: 강점탄 / 주 2) 예: 1Q의 경우 전년 9~11월 평균 / 주 3) 전분기 구매분 50%, 당분기 구매분 50% 사용 가정

[표-3] POSCO 연결기준

(단위: 십억원)

	2020	2021E	2022E	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21P	QoQ	YoY	3Q21E	4Q21E
매출액	57,793	72,724	77,866	14,546	13,721	14,262	15,264	16,069	18,293	13.8%	33.3%	18,895	19,468
철강	44,258	62,460	69,841	11,075	9,788	11,348	12,047	13,025	15,357	17.9%	56.9%	16,897	17,181
(본사)	26,510	37,325	41,695	6,970	5,885	6,578	7,077	7,800	9,277	18.9%	57.6%	10,012	10,235
(본사 외)	17,748	25,135	28,146	4,105	3,903	4,770	4,970	5,225	6,080	16.4%	55.8%	6,885	6,946
무역	32,292	39,121	37,392	8,424	8,030	7,477	8,361	9,224	11,167	21.1%	39.1%	9,204	9,526
E&C	7,610	7,101	7,172	1,937	1,986	1,705	1,982	1,658	1,720	3.8%	-13.4%	1,722	2,001
기타	5,589	6,307	7,275	1,462	1,230	1,416	1,481	1,512	1,465	-3.1%	19.1%	1,659	1,671
(연결조정)	31,956	42,265	43,814	8,352	7,313	7,685	8,607	9,349	11,416	-	-	10,588	10,912
영업이익	2,403	8,034	8,174	705	168	667	863	1,552	2,201	41.8%	1212.5	2,339	1,941
이익률	4.2%	11.0%	10.5%	4.8%	1.2%	4.7%	5.7%	9.7%	12.0%	2.4%p	10.8%p	12.4%	10.0%
철강	1,217	7,224	7,129	383	-197	345	686	1,341	2,059	53.6%	흑전	2,094	1,730
이익률	2.7%	11.6%	10.2%	3.5%	-2.0%	3.0%	5.7%	10.3%	13.4%	3.1%p	15.4%p	12.4%	10.1%
(본사)	1,135	6,091	6,144	458	-108	262	524	1,073	1,608	49.9%	흑전	1,819	1,591
(이익률)	4.3%	16.3%	14.7%	6.6%	-1.8%	4.0%	7.4%	13.8%	17.3%	3.6%p	19.2%p	18.2%	15.5%
(본사 외)	81	1,133	985	-75	-89	83	162	268	451	68.3%	흑전	275	139
(이익률)	0.5%	4.5%	3.5%	-1.8%	-2.3%	1.7%	3.3%	5.1%	7.4%	2.3%p	9.7%p	4.0%	2.0%
무역	460	533	490	148	115	107	91	131	165	26.1%	43.2%	117	119
이익률	1.4%	1.4%	1.3%	1.8%	1.4%	1.4%	1.1%	1.4%	1.5%	0.1%p	0.0%p	1.3%	1.3%
E&C	390	420	377	124	97	84	85	132	111	-15.7%	14.9%	78	100
이익률	5.1%	5.9%	5.3%	6.4%	4.9%	4.9%	4.3%	7.9%	6.5%	-1.5%p	1.6%p	4.5%	5.0%
기타	402	358	510	118	94	131	60	110	33	-70.1%	-64.7%	125	89
이익률	7.2%	5.7%	7.0%	8.1%	7.6%	9.3%	4.0%	7.3%	2.3%	-5.0%p	-5.4%p	7.5%	5.3%
(연결조정)	66	500	332	67	-60	0	58	161	167	-	-	75	97
세전이익	2,025	7,928	7,633	660	134	712	518	1,560	2,398	53.7%	1687.3	2,188	1,782
이익률	3.5%	10.9%	9.8%	4.5%	1.0%	5.0%	3.4%	9.7%	13.1%	3.4%p	12.1%p	11.6%	9.2%
지배순이익	1,602	5,361	5,122	395	40	465	701	1,025	1,664	62.4%	4030.8	1,470	1,202
이익률	2.8%	7.4%	6.6%	2.7%	0.3%	3.3%	4.6%	6.4%	9.1%	2.7%p	8.8%p	7.8%	6.2%

자료: 유안타증권, 주 1) 연결조정은 차감항목, 주 2) 부문별 영업이익률은 단순합산 기준

[표-4] POSCO 실적 추정치 변경내역

(단위: 십억원)

	변경 전			변경 후			변경 전 대비		
	3Q21E	2021E	2022E	3Q21E	2021E	2022E	3Q21E	2021E	2022E
별도 매출액	9,323	35,562	36,956	10,012	37,325	41,695	7.4%	5.0%	12.8%
영업이익	1,509	5,453	5,529	1,819	6,091	6,144	20.5%	11.7%	11.1%
OPM	16.2%	15.3%	15.0%	18.2%	16.3%	14.7%	2.0%p	1.0%p	-0.2%p
연결 매출액	17,866	70,382	72,191	18,895	72,724	77,866	5.8%	3.3%	7.9%
영업이익	2,015	7,309	7,299	2,339	8,034	8,174	16.1%	9.9%	12.0%
OPM	11.3%	10.4%	10.1%	12.4%	11.0%	10.5%	1.1%p	0.7%p	0.4%p
지배순이익	1,256	4,612	4,546	1,470	5,361	5,122	17.0%	16.2%	12.7%

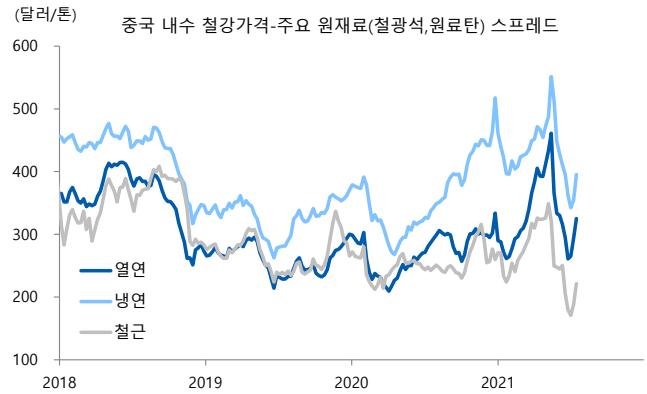
자료: 유안타증권

[그림-1] 중국 주요제품 내수가격



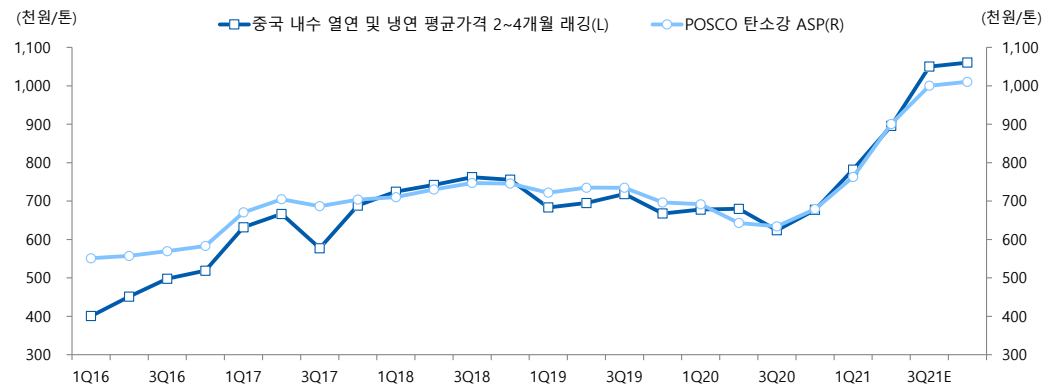
자료: Platts

[그림-2] 중국 주요제품 스프레드(제품가격-주요 원재료가격)



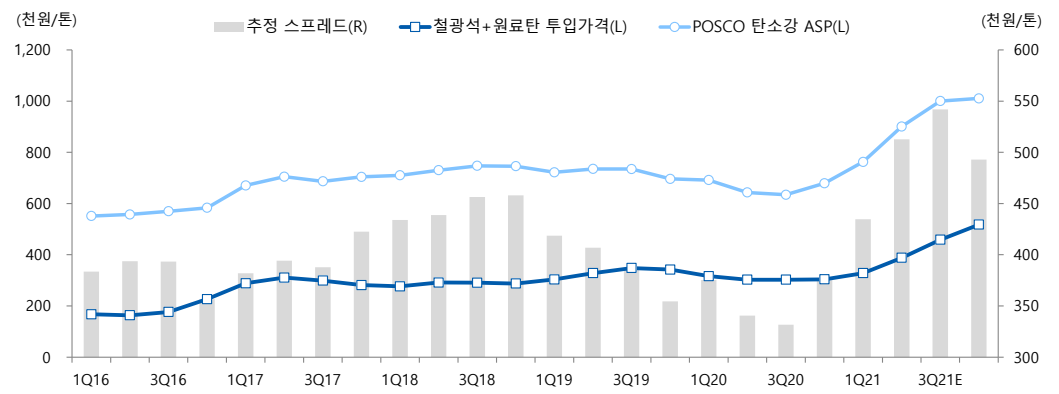
자료: Platts, 주: 주요 원재료(철광석 1.6톤+원료탄 0.75톤 가정)

[그림-3] 중국 HR 및 CR 내수 평균가격과 POSCO 탄소강 ASP



자료: Platts, 유안타증권

[그림-4] POSCO 탄소강 추정 스프레드



자료: 유안타증권

POSCO (005490) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서					(단위: 억원)
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	643,668	577,928	727,239	778,661	793,614
매출원가	581,165	530,724	619,274	667,214	680,127
매출총이익	62,504	47,204	107,966	111,447	113,487
판매비	23,815	23,174	27,625	29,707	30,277
영업이익	38,689	24,030	80,340	81,740	83,210
EBITDA	73,300	60,248	116,538	119,210	122,277
영업외손익	-8,156	-3,779	-1,061	-5,411	-5,148
외환관련손익	-355	2,288	1,981	0	0
이자손익	-4,033	-2,666	-2,964	-2,365	-1,403
관계기업관련손익	2,737	1,333	780	0	0
기타	-6,505	-4,734	-858	-3,046	-3,746
법인세비용차감전순손익	30,533	20,251	79,279	76,329	78,061
법인세비용	10,706	2,369	20,839	20,609	21,077
계속사업순손익	19,826	17,882	58,440	55,720	56,985
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	19,826	17,882	58,440	55,720	56,985
지배지분순이익	18,351	16,021	53,606	51,218	52,380
포괄순이익	21,291	15,702	72,083	69,363	70,628
지배지분포괄이익	19,977	14,151	67,319	65,004	66,189

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

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	60,047	86,857	50,517	95,289	106,923
당기순이익	19,826	17,882	58,440	55,720	56,985
감가상각비	30,299	31,562	32,054	33,834	35,983
외환손익	0	0	-3,240	0	0
중속, 관계기업관련손익	-2,737	-1,333	-780	0	0
자산부채의 증감	-408	28,036	-51,680	-6,701	2,071
기타현금흐름	13,067	10,711	15,724	12,436	11,884
투자활동 현금흐름	-36,829	-62,593	-55,200	-48,015	-48,015
투자자산	-3,783	-133	573	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-25,192	-31,969	-41,379	-48,000	-48,000
유형자산 감소	518	0	-39	0	0
기타현금흐름	-8,372	-30,490	-14,355	-15	-15
재무활동 현금흐름	-15,122	-10,909	26,068	-39,051	-34,051
단기차입금	-21,947	355	25,743	-40,000	-20,000
사채 및 장기차입금	19,001	7,663	712	0	-15,000
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-9,462	-6,591	-8,573	-6,660	-6,660
기타현금흐름	-2,714	-12,336	8,186	7,608	7,608
연결범위변동 등 기타	618	-953	-29,560	-4,620	-22,785
현금의 증감	8,714	12,403	-8,175	3,604	2,072
기초 현금	26,439	35,152	47,556	39,381	42,985
기말 현금	35,152	47,556	39,381	42,985	45,057
NOPLAT	38,689	24,030	80,340	81,740	83,210
FCF	34,854	54,888	9,139	47,289	58,923

자료: 유안타증권

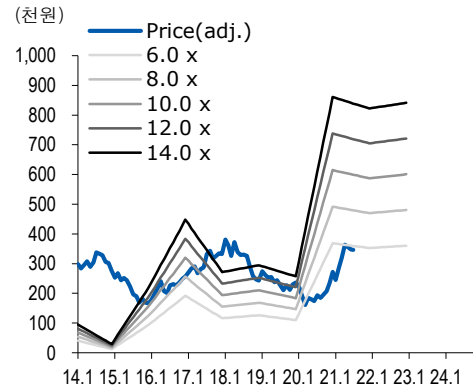
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
유동자산	348,424	358,308	425,792	434,027	440,411	
현금및현금성자산	35,149	47,546	39,381	42,985	45,057	
매출채권 및 기타채권	102,433	92,461	121,818	123,954	125,886	
재고자산	109,203	90,518	121,427	123,923	126,303	
비유동자산	442,163	432,562	442,597	453,127	462,059	
유형자산	299,260	294,001	306,545	320,712	332,729	
관계기업등 지분관련자산	39,278	38,762	38,967	38,967	38,967	
기타투자자산	21,184	20,606	22,049	22,049	22,049	
자산총계	790,587	790,870	868,389	887,154	902,470	
유동부채	163,237	168,550	209,740	169,812	158,335	
매입채무 및 기타채무	62,178	64,960	79,167	79,239	87,762	
단기차입금	54,863	51,944	79,537	39,537	19,537	
유동성장기부채	30,619	34,831	32,452	32,452	32,452	
비유동부채	149,403	145,574	153,181	153,181	138,181	
장기차입금	38,028	33,503	35,959	35,959	20,959	
사채	80,906	84,697	88,299	88,299	88,299	
부채총계	312,640	314,124	362,921	322,992	296,515	
지배지분	444,719	443,314	468,067	522,340	564,133	
자본금	4,824	4,824	4,824	4,824	4,824	
자본잉여금	13,763	13,105	13,570	13,570	13,570	
이익잉여금	450,801	461,115	473,058	513,688	555,480	
비지배지분	33,228	33,432	37,402	41,822	41,822	
자본총계	477,947	476,746	505,469	564,162	605,955	
순차입금	80,544	42,702	68,433	24,830	-12,242	
총차입금	209,994	211,263	243,026	203,026	168,026	

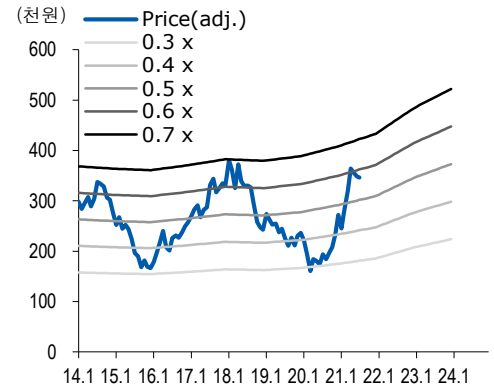
Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
EPS	21,048	18,376	61,484	58,745	60,078	
BPS	555,096	583,189	618,927	690,693	745,955	
EBITDAPS	84,072	69,102	133,665	136,730	140,248	
SPS	738,263	662,861	834,116	893,095	910,245	
DPS	10,000	8,000	14,000	14,000	14,000	
PER	11.4	11.1	5.6	5.9	5.8	
PBR	0.4	0.3	0.6	0.5	0.5	
EV/EBITDA	4.4	4.2	3.5	3.1	2.7	
PSR	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	

재무비율				(단위: 배, %)	
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액 증가율 (%)	-0.9	-10.2	25.8	7.1	1.9
영업이익 증가율 (%)	-30.2	-37.9	234.3	1.7	1.8
지배순이익 증가율 (%)	8.5	-12.7	234.6	-4.5	2.3
매출총이익률 (%)	9.7	8.2	14.8	14.3	14.3
영업이익률 (%)	6.0	4.2	11.0	10.5	10.5
지배순이익률 (%)	2.9	2.8	7.4	6.6	6.6
EBITDA 마진 (%)	11.4	10.4	16.0	15.3	15.4
ROIC	5.1	4.5	12.4	11.7	11.6
ROA	2.3	2.0	6.5	5.8	5.9
ROE	4.2	3.6	11.8	10.3	9.6
부채비율 (%)	65.4	65.9	71.8	57.3	48.9
순차입금/자기자본 (%)	18.1	9.6	14.6	4.8	-2.2
영업이익/금융비용 (배)	5.1	3.8	14.3	15.2	18.7

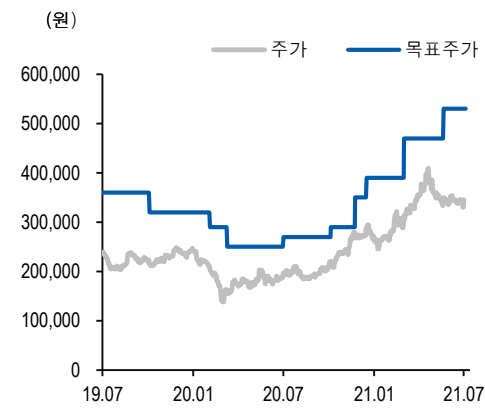
P/E band chart



P/B band chart



POSCO (005490) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-07-23	BUY	530,000	1년		
2021-06-11	BUY	530,000	1년		
2021-03-23	BUY	470,000	1년	-25.08	-12.87
2021-01-06	BUY	390,000	1년	-28.29	-17.56
2020-12-14	BUY	350,000	1년	-22.38	-18.57
2020-10-26	BUY	290,000	1년	-17.25	-3.62
2020-07-22	BUY	270,000	1년	-27.01	-18.52
2020-03-30	BUY	250,000	1년	-28.12	-18.80
2020-02-24	BUY	290,000	1년	-40.16	-30.34
2019-10-25	BUY	320,000	1년	-28.59	-22.34

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)	0.0
Buy(매수)	94.3
Hold(중립)	5.7
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-07-20

※ 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: 이현수)
- 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 투자사결정은 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.