

POSCO (005490)

철강



이현수

02 3770 5718

hyunsoo.yi@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	530,000원 (M)
현재주가 (9/6)	349,000원
상승여력	52%

시가총액	304,282억원
총발행주식수	87,186,835주
60일 평균 거래대금	1,480억원
60일 평균 거래량	433,487주
52주 고	409,500원
52주 저	185,000원
외인지분율	54.42%
주요주주	국민연금공단 9.95%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	2.3	0.6	87.6
상대	4.5	1.7	38.7
절대(탈려환산)	1.1	(2.9)	93.0

우려보다는 기대가 커지는 시기

3Q21(E): 연결 영업이익 2조 7,099억원 추정 (yoy +306%, qoq +23%)

1) 별도: 판매량은 전분기비 소폭 감소할 것으로 예상되나 탄소강 스프레드 확대에 영업이익은 전분기비 +31% 증가한 2조 1,140억원을 기록할 것으로 추정. 주요 원재료(철광석, 원로탄) 투입원가가 상승하나 탄소강ASP 상승 폭이 더 크게 나타날 것으로 전망(표-1 참고). 중국 내수 철강 제품가격이 5월 중순 이후 조정을 받았으나 상반기 국내 철강업체 제품 판매가격 인상 폭이 중국 제품가격 상승 폭에 미치지 못한 탓에 추가 인상 여력이 있었으며 하반기 국내 조선용 후판 가격 협상이 예상보다 빨리 타결되며 전체적인 판매가격 상승이 나타난 것으로 판단. 2) 연결: 본사와 마찬가지로 전분기에 이어 해외 철강부문의 실적 호조가 예상되는 등 연결 영업이익은 2조 7,099억원을 기록할 것으로 추정.

2022년 영업이익, 기저 부담은 있지만 지나친 우려는 경계해야

Consensus 기준 2022년 연결 영업이익은 2021년 대비 -10% 감소하는 것으로 집계. 2021년 영업이익이 전년대비 크게 증가할 것으로 예상되고 그 수준 역시 높을 것으로 전망되어 2022년을 전망하는데 있어 높은 기저가 부담이 되는 것은 사실. 그러나 기저가 높다는 부담을 차치하고 2022년 국내외 철강 업황을 전망할 때 현재 보여주는 스프레드가 훼손될 가능성은 높지 않다고 사료. 물론 1Q21~3Q21 구간은 래깅효과(Spot 시장에서 제품가격과 원재료가격이 동시에 상승할 때 기업의 제품 판매가격이 원재료 투입원가보다 먼저 반영)가 영향을 미쳤으며 4Q21는 래깅효과 소멸 및 일회성 비용 등으로 전분기비 영업이익 감소가 예상. 하지만, 래깅효과 소멸 이후에 다른 변수가 없다면 2022년 영업이익은 전년대비 증가할 수 있다고 판단.

실적 개선 반영한 배당 정책 보여주고 있어

1Q DPS(예상 2,000원/실제 3,000원)와 2Q DPS(예상 3,000원/실제 4,000원) 모두 당사 예상을 상회하며 상반기 누적 DPS 7,000원 기록. 하반기 DPS는 9,000원(3Q 4,000원, 4Q 5,000원)을 추정하여 연간 DPS 16,000원을 지급할 것으로 전망. 미래 투자를 대비한 사채 발행 등을 실시하는 가운데 현 시점에서는 실적 개선을 감안한 배당금 지급으로 적극적인 주주 환원 정책 시행 중.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	3Q21E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	190,850	33.8	4.3	182,216	4.7
영업이익	27,099	306.5	23.1	21,970	23.3
세전계속사업이익	26,514	272.3	10.6	22,205	19.4
지배순이익	17,809	282.6	7.0	14,345	24.2
영업이익률 (%)	14.2	+9.5 %pt	+2.2 %pt	12.1	+2.1 %pt
지배순이익률 (%)	9.3	+6.0 %pt	+0.2 %pt	7.9	+1.4 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	643,668	577,928	731,211	773,740
영업이익	38,689	24,030	88,182	91,528
지배순이익	18,351	16,021	60,198	61,332
PER	11.4	11.1	5.1	5.0
PBR	0.4	0.3	0.6	0.5
EV/EBITDA	4.4	4.2	3.2	2.7
ROE	4.2	3.6	13.1	12.2

자료: 유안타증권

[표-1] POSCO 별도기준

(단위: 십억원, 천톤, 천원/톤)

	2020	2021E	2022E	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21E	QoQ	YoY	4Q21E
매출액	26,510	37,955	41,518	6,970	5,885	6,578	7,077	7,800	9,277	10,293	11.0%	56.5%	10,584
탄소강	21,497	31,584	34,588	5,638	4,724	5,355	5,780	6,354	7,675	8,658	12.8%	61.7%	8,897
기타	5,013	6,371	6,930	1,332	1,161	1,223	1,297	1,446	1,602	1,635	2.1%	33.7%	1,687
판매량	34,269	35,709	35,786	8,621	7,762	8,894	8,992	8,812	9,000	8,895	-1.2%	0.0%	9,002
탄소강	32,452	33,797	33,877	8,151	7,347	8,444	8,510	8,331	8,521	8,422	-1.2%	-0.3%	8,524
기타	1,817	1,912	1,909	470	415	450	482	481	479	473	-1.3%	5.1%	479
탄소강 ASP(A)	662	935	1,021	692	643	634	679	763	901	1,028	14.1%	62.1%	1,044
변동폭	-59	272	86	-5	-49	-9	45	83	138	127	-	-	16
¹⁾ 원재료 투입가격(B)	306	415	486	316	302	302	304	328	388	448	15.5%	48.1%	495
변동폭	-24	108	72	-26	-14	0	2	24	60	60	-	-	47
추정 스프레드(A-B)	356	520	535	375	341	332	375	435	513	580	13.1%	74.8%	549
변동폭	-35	164	15	21	-35	-9	43	60	78	67	-	-	-31
영업이익	1,135	6,640	7,253	458	-108	262	524	1,073	1,608	2,114	31.4%	707.2%	1,845
이익률	4.3%	17.5%	17.5%	6.6%	-1.8%	4.0%	7.4%	13.8%	17.3%	20.5%	3.2%p	16.6%p	17.4%

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	1,155	1,155
철광석 가격 ¹⁾	(달러/톤)	89	91	100	120	140	177	179	177
(중국수입 CFR)	Index ²⁾	89	90	88	110	123	162	183	194
	당분기	89	93	118	134	166	199	173	150
원료탄 가격 ¹⁾	(달러/톤)	148	136	127	109	120	128	162	222
(호주수출 FOB)	Index ²⁾	143	147	135	110	116	122	117	203
	당분기	155	118	115	108	127	137	229	250
숯물 1톤 생산기준, 원재료 추정 구매액		253	248	255	274	314	379	408	449
(달러/톤)	철광석 1.6톤	142	146	160	192	224	283	286	282
	원료탄 0.75톤	111	102	95	82	90	96	121	167
숯물 1톤 생산기준, 원재료 추정 투입액 ³⁾		316	302	302	304	328	388	448	495
(천원/톤)	전분기비 증감	-26	-14	0	2	24	60	60	47
	철광석 1.6톤	179	174	184	202	232	284	324	329
	전분기비 증감	-7	-4	10	18	30	52	40	4
	원료탄 0.75톤	138	128	119	102	96	104	124	166
	전분기비 증감	-19	-10	-10	-16	-6	8	20	42

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	2Q21	3Q21E	QoQ	YoY	4Q21E
매출액	57,793	73,121	77,374	14,546	13,721	14,262	15,264	16,069	18,292	19,085	4.3%	33.8%	19,675
철강	44,258	63,519	69,541	11,075	9,788	11,348	12,047	13,025	15,357	17,372	13.1%	53.1%	17,766
(본사)	26,510	37,955	41,518	6,970	5,885	6,578	7,077	7,800	9,277	10,293	11.0%	56.5%	10,584
(본사 외)	17,748	25,564	28,024	4,105	3,903	4,770	4,970	5,225	6,079	7,078	16.4%	48.4%	7,182
무역	32,292	39,327	38,692	8,424	8,030	7,477	8,361	9,224	11,167	9,333	-16.4%	24.8%	9,604
E&C	7,610	7,101	7,172	1,937	1,986	1,705	1,982	1,658	1,719	1,722	0.2%	1.0%	2,001
기타	5,589	6,196	7,250	1,462	1,230	1,416	1,481	1,512	1,466	1,586	8.2%	12.0%	1,632
(연결조정)	31,956	43,022	45,281	8,352	7,313	7,685	8,607	9,349	11,417	10,928	-	-	11,328
영업이익	2,403	8,818	9,153	705	168	667	863	1,552	2,201	2,710	23.1%	306.5%	2,355
이익률	4.2%	12.1%	11.8%	4.8%	1.2%	4.7%	5.7%	9.7%	12.0%	14.2%	2.2%p	9.5%p	12.0%
철강	1,217	8,000	8,093	383	-197	345	686	1,341	2,059	2,468	19.8%	615.2%	2,133
이익률	2.7%	12.6%	11.6%	3.5%	-2.0%	3.0%	5.7%	10.3%	13.4%	14.2%	0.8%p	11.2%p	12.0%
(본사)	1,135	6,640	7,253	458	-108	262	524	1,073	1,608	2,114	31.4%	707.2%	1,845
(이익률)	4.3%	17.5%	17.5%	6.6%	-1.8%	4.0%	7.4%	13.8%	17.3%	20.5%	3.2%p	16.6%p	17.4%
(본사 외)	81	1,360	841	-75	-89	83	162	268	451	354	-21.5%	325.7%	287
(이익률)	0.5%	5.3%	3.0%	-1.8%	-2.3%	1.7%	3.3%	5.1%	7.4%	5.0%	-2.4%p	3.3%p	4.0%
무역	460	537	519	148	115	107	91	131	165	121	-26.7%	13.6%	120
이익률	1.4%	1.4%	1.3%	1.8%	1.4%	1.4%	1.1%	1.4%	1.5%	1.3%	-0.2%p	-0.1%p	1.3%
E&C	390	420	377	124	97	84	85	132	111	78	-30.2%	-8.1%	100
이익률	5.1%	5.9%	5.3%	6.4%	4.9%	4.9%	4.3%	7.9%	6.5%	4.5%	-2.0%p	-0.4%p	5.0%
기타	402	341	487	118	94	131	60	110	33	109	230.0%	-17.0%	89
이익률	7.2%	5.5%	6.7%	8.1%	7.6%	9.3%	4.0%	7.3%	2.3%	6.9%	4.6%p	-2.4%p	5.5%
(연결조정)	66	481	324	67	-60	0	58	161	167	65	-	-	87
세전이익	2,025	8,907	9,141	660	134	712	518	1,560	2,398	2,651	10.6%	272.3%	2,298
이익률	3.5%	12.2%	11.8%	4.5%	1.0%	5.0%	3.4%	9.7%	13.1%	13.9%	0.8%p	8.9%p	11.7%
지배순이익	1,602	6,020	6,133	395	40	465	701	1,025	1,664	1,781	7.0%	282.6%	1,550
이익률	2.8%	8.2%	7.9%	2.7%	0.3%	3.3%	4.6%	6.4%	9.1%	9.3%	0.2%p	6.1%p	7.9%

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	10,012	37,325	41,695	10,293	37,955	41,518	2.8%	1.7%	-0.4%
영업이익	1,819	6,091	6,144	2,114	6,640	7,253	16.2%	9.0%	18.0%
OPM	18.2%	16.3%	14.7%	20.5%	17.5%	17.5%	2.4%p	1.2%p	2.7%p
연결 매출액	18,895	72,724	77,866	19,085	73,121	77,374	1.0%	0.5%	-0.6%
영업이익	2,339	8,034	8,174	2,710	8,818	9,153	15.9%	9.8%	12.0%
OPM	12.4%	11.0%	10.5%	14.2%	12.1%	11.8%	1.8%p	1.0%p	1.3%p
지배순이익	1,470	5,361	5,122	1,781	6,020	6,133	21.2%	12.3%	19.7%

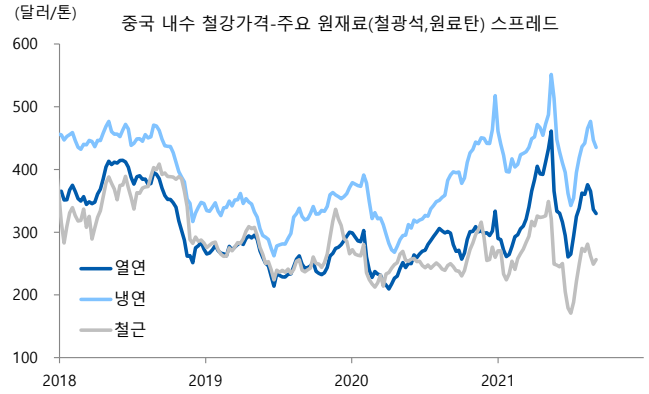
자료: 유안타증권

[그림-1] 중국 주요제품 내수가격



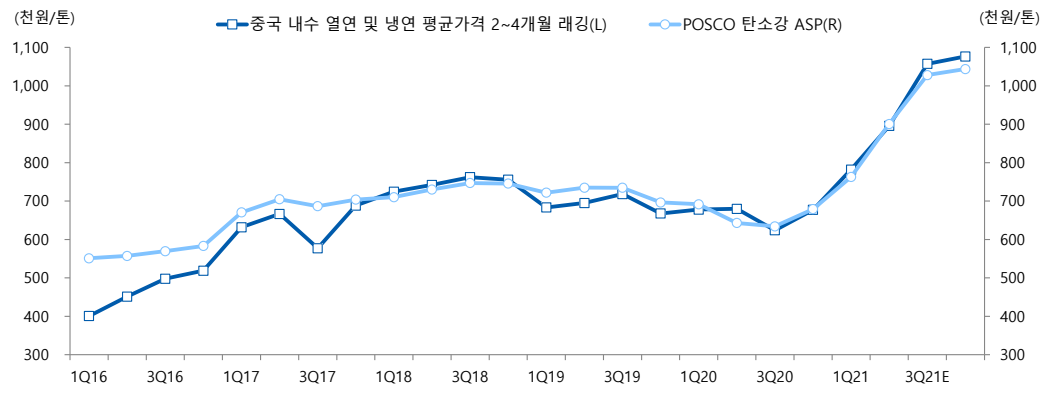
자료: Platts

[그림-2] 중국 주요제품 스프레드(제품가격-주요 원재료가격)



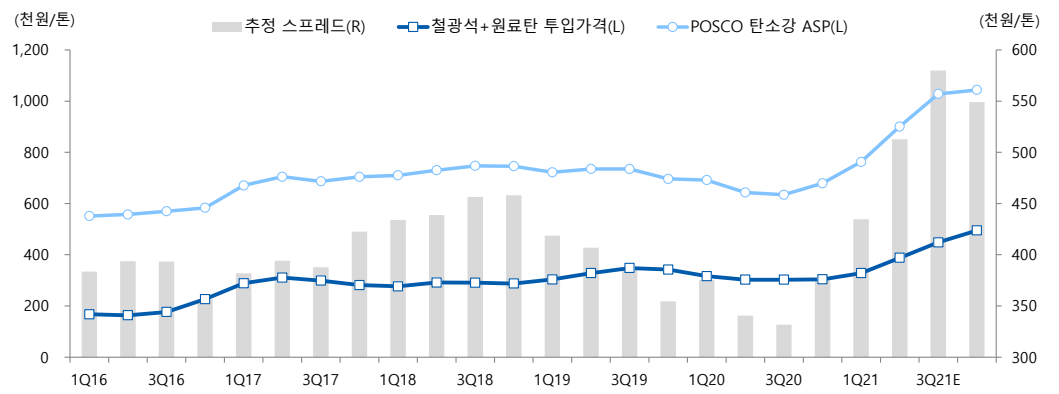
자료: Platts, 주: 주요 원재료(철광석 1.6톤+원료탄 0.75톤 가정)

[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	731,211	773,740	782,818	
매출원가	581,165	530,724	616,648	654,198	662,264	
매출총이익	62,504	47,204	114,564	119,542	120,554	
판매비	23,815	23,174	26,381	28,014	28,343	
영업이익	38,689	24,030	88,182	91,528	92,211	
EBITDA	73,300	60,248	123,617	127,846	131,635	
영업외손익	-8,156	-3,779	886	-120	595	
외환관련손익	-355	2,288	-1,134	0	0	
이자손익	-4,033	-2,666	-2,366	-1,611	-896	
관계기업관련손익	2,737	1,333	3,659	2,000	2,000	
기타	-6,505	-4,734	727	-509	-509	
법인세비용차감전순손익	30,533	20,251	89,068	91,408	92,806	
법인세비용	10,706	2,369	23,478	24,680	25,058	
계속사업순손익	19,826	17,882	65,590	66,728	67,749	
중단사업순손익	0	0	0	0	0	
당기순이익	19,826	17,882	65,590	66,728	67,749	
지배지분순이익	18,351	16,021	60,198	61,332	62,270	
포괄순이익	21,291	15,702	70,343	68,518	69,538	
지배지분포괄이익	19,977	14,151	65,444	63,963	64,916	

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	63,512	104,273	112,606	
당기순이익	19,826	17,882	65,590	66,728	67,749	
감가상각비	30,299	31,562	31,193	32,601	36,271	
외환손익	0	0	0	0	0	
중속, 관계기업관련손익	-2,737	-1,333	-3,659	-2,000	-2,000	
자산부채의 증감	-408	28,036	-48,345	-3,450	756	
기타현금흐름	13,067	10,711	18,733	10,394	9,830	
투자활동 현금흐름	-36,829	-62,593	-42,178	-46,933	-58,933	
투자자산	-3,783	-133	-598	-1,600	-1,600	
유형자산 증가 (CAPEX)	-25,192	-31,969	-32,246	-48,000	-60,000	
유형자산 감소	518	0	-102	0	0	
기타현금흐름	-8,372	-30,490	-9,232	2,667	2,667	
재무활동 현금흐름	-15,122	-10,909	-12,318	-43,757	-23,757	
단기차입금	-21,947	355	7,340	-32,000	-10,000	
사채 및 장기차입금	19,001	7,663	-13,084	-8,000	-10,000	
자본	0	0	0	0	0	
현금배당	-9,462	-6,591	-12,952	-9,526	-9,526	
기타현금흐름	-2,714	-12,336	6,378	5,769	5,769	
연결범위변동 등 기타	618	-953	-23,608	-7,498	-14,203	
현금의 증감	8,714	12,403	-14,592	6,085	15,712	
기초 현금	26,439	35,152	47,556	32,964	39,049	
기말 현금	35,152	47,556	32,964	39,049	54,761	
NOPLAT	38,689	24,030	88,182	91,528	92,211	
FCF	34,854	54,888	31,265	56,273	52,606	

자료: 유안타증권

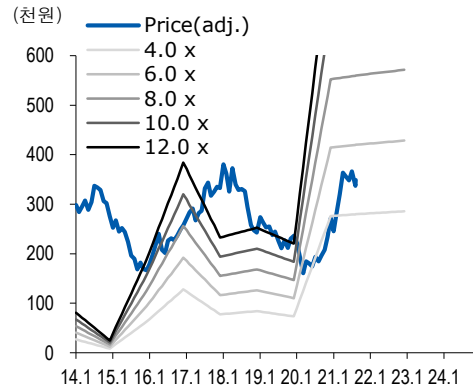
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
유동자산	348,424	358,308	410,988	414,806	433,061	
현금및현금성자산	35,149	47,546	32,964	39,049	54,761	
매출채권 및 기타채권	102,433	92,461	117,435	116,281	117,408	
재고자산	109,203	90,518	121,767	120,655	122,070	
비유동자산	442,163	432,562	436,020	449,301	471,477	
유형자산	299,260	294,001	297,720	313,118	336,848	
관계기업 등 지분관련 자산	39,278	38,762	39,611	41,211	42,811	
기타투자자산	21,184	20,606	23,564	23,564	23,564	
자산총계	790,587	790,870	847,008	864,107	904,539	
유동부채	163,237	168,550	180,761	140,494	139,242	
매입채무 및 기타채무	62,178	64,960	75,142	74,875	83,623	
단기차입금	54,863	51,944	60,896	28,896	18,896	
유동성장기부채	30,619	34,831	22,706	14,706	14,706	
비유동부채	149,403	145,574	148,701	148,701	138,701	
장기차입금	38,028	33,503	34,712	34,712	24,712	
사채	80,906	84,697	84,715	84,715	84,715	
부채총계	312,640	314,124	329,462	289,194	277,943	
지배지분	444,719	443,314	477,908	530,442	582,125	
자본금	4,824	4,824	4,824	4,824	4,824	
자본잉여금	13,763	13,105	13,562	13,562	13,562	
이익잉여금	450,801	461,115	491,655	542,399	594,082	
비지배지분	33,228	33,432	39,638	44,471	44,471	
자본총계	477,947	476,746	517,546	574,913	626,596	
순차입금	80,544	42,702	46,001	-83	-35,796	
총차입금	209,994	211,263	209,838	169,838	149,838	

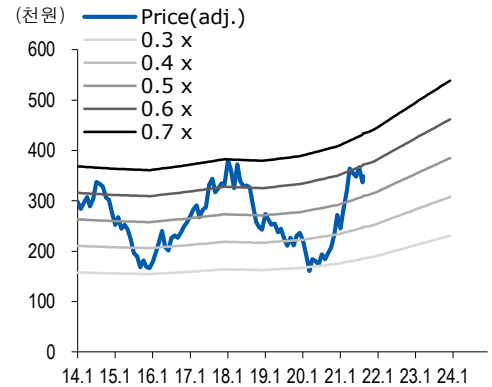
Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
EPS	21,048	18,376	69,045	70,346	71,422	
BPS	555,096	583,189	631,939	701,406	769,746	
EBITDAPS	84,072	69,102	141,784	146,635	150,980	
SPS	738,263	662,861	838,671	887,450	897,862	
DPS	10,000	8,000	16,000	14,000	14,000	
PER	11.4	11.1	5.1	5.0	4.9	
PBR	0.4	0.3	0.6	0.5	0.5	
EV/EBITDA	4.4	4.2	3.2	2.7	2.4	
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	26.5	5.8	1.2	
영업이익 증가율 (%)	-30.2	-37.9	267.0	3.8	0.7	
지배순이익 증가율 (%)	8.5	-12.7	275.7	1.9	1.5	
매출총이익률 (%)	9.7	8.2	15.7	15.4	15.4	
영업이익률 (%)	6.0	4.2	12.1	11.8	11.8	
지배순이익률 (%)	2.9	2.8	8.2	7.9	8.0	
EBITDA 마진 (%)	11.4	10.4	16.9	16.5	16.8	
ROIC	5.1	4.5	13.8	13.5	13.2	
ROA	2.3	2.0	7.4	7.2	7.0	
ROE	4.2	3.6	13.1	12.2	11.2	
부채비율 (%)	65.4	65.9	63.7	50.3	44.4	
순차입금/자기자본 (%)	18.1	9.6	9.6	0.0	-6.1	
영업이익/금융비용 (배)	5.1	3.8	18.5	22.2	25.4	

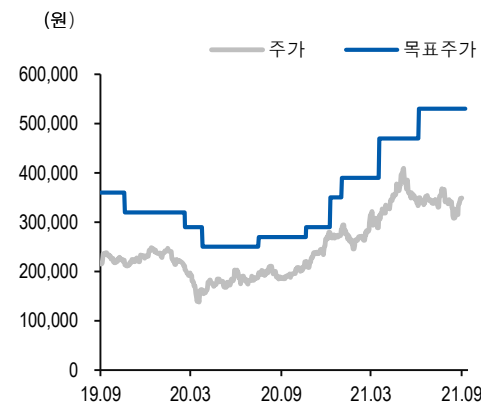
P/E band chart



P/B band chart



POSCO (005490) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-09-07	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)	91.3
Hold(중립)	8.7
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-09-04

※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 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.