

이마트 (139480)

소매/유통



이진협

02 3770 5659
jinhyeob.lee@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	190,000원 (D)
현재주가 (5/12)	122,500원
상승여력	55%

시가총액	34,148억원
총발행주식수	27,875,819주
60일 평균 거래대금	207억원
60일 평균 거래량	154,376주
52주 고	181,000원
52주 저	121,500원
외인지분율	28.77%
주요주주	정용진 외 1인 28.56%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(11.2)	(9.6)	(21.7)
상대	(7.2)	(2.6)	(3.0)
절대(달러환산)	(14.0)	(15.1)	(31.0)

1Q22 리뷰 : 부진했지만, 경쟁 완화를 엿본 실적

1Q22 Review : 연결 자회사 실적 부진

1분기 연결 매출액 70,035억원(+18.8% YoY), 영업이익 344억원(-72.0% YoY)을 기록하여, 컨센서스(1,248억원)을 크게 하회하는 부진한 실적을 기록하였다. 할인점 부문의 실적이 소폭 기대치를 하회하기는 하였지만, 실적 부진의 주된 요인은 스타벅스, G마켓, 프라퍼티 등의 실적 부진이었다.

할인점의 1분기 기준점 성장률은 +2.4% YoY를 기록했다. 기준점의 성장과 더불어 지속해서 하락하던 당분기에는 GPM도 전년과 동일한 수준을 유지했으나, 2~3월 확진자 급증의 영향으로 PP센터 매출 비중이 급증하며, 싹땃검항 수수료의 증가에 따라 별도 영업이익은 -19% YoY 감익했다. SSG.Com은 시장 성장을 둔화에도 +23% YoY 성장하며 +20% 이상 성장하였고, 적자도 QoQ로 축소하는 모습을 보였다.

당분기 실적 부진의 주요 원인은 스타벅스와 G마켓의 부진인 데, 스타벅스는 기준점성장 +5% YoY에 그쳤으며, 영업이익은 전년대비 -36% 감익했다. 환율, 원두가격 등의 상승이 가격 상승에도 GPM에 하방압력으로 작용했으며, 확진자가 급증한 2~3월 매출성고가 부진했던 것이 실적 부진의 원인이다. G마켓은 -194억원의 영업적자를 기록했는데, PMI 과정에서의 일시적 성장 부진(GMV -14% YoY), 물류비 상승, 피인수 이후 본격적인 투자 집행 등의 영향인 것으로 판단한다.

현 주가 수준에서는 부정보다는 긍정을. 경쟁 완화 가능성을 엿본 실적

당분기 실적이 부진했던 자회사들의 실적은 회복이 될 전망이다. 스타벅스의 부진은 일시적인 것이며, 음식료 사업자와 같이 원가 안정화 시, 가격 인상에 따른 레버리지 효과를 기대할 수 있을 것이다. G마켓의 본격적인 투자로 수익성은 당초 예상보다 부진할 것이나, 2Q22부터 GMV 성장을 이뤄내며 적자 수준의 축소가 예상된다.

현 주가 수준에서는 긍정적 측면을 찾는 것이 중요할 것인 데, 할인점의 GPM 방어와 SSG.Com의 적자 축소이다. 이는 최근 이커머스 시장의 경쟁 완화 시그널과 궤를 같이한다고 판단한다. 특히 할인점의 GPM은 PP센터의 비중이 늘어나는 하방압력이 있었음에도 전년 수준을 유지했다는 것이 의미가 있다.

투자의견 BUY를 유지하며, 목표주가는 스타벅스(전망치 하향)와 SSG.Com(이커머스 피어 멀티플 하향)의 적정가치를 하향하여, 목표주가를 기존 24.5만원에서 19만원으로 하향한다.

Quarterly earning Forecasts

	1Q22P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	70,035	18.8	2.1	69,745	0.4
영업이익	344	-72.1	-55.5	1,248	-72.4
세전계속사업이익	10,967	630.4	2,459.1	4,021	172.8
지배순이익	8,111	788.9	1,067.7	3,262	148.7
영업이익률 (%)	0.5	-1.6 %pt	-0.6 %pt	1.8	-1.3 %pt
지배순이익률 (%)	11.6	+10.1 %pt	+10.6 %pt	4.7	+6.9 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

	결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액		220,330	249,327	285,892	300,475
영업이익		2,372	3,168	3,620	6,066
지배순이익		3,618	15,707	9,523	3,290
PER		9.6	2.9	3.6	10.4
PBR		0.4	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA		7.6	10.4	7.2	6.2
ROE		4.0	16.2	8.9	2.9

자료: 유안타증권

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22P	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
총매출액	41,972	38,940	43,352	40,249	42,189	40,183	46,248	42,576	164,513	171,195	177,354
YoY	10.8%	9.6%	3.0%	0.9%	0.5%	3.2%	6.7%	5.8%	5.9%	4.1%	3.6%
할인점	30,019	27,871	31,109	29,408	30,930	29,182	33,756	31,143	118,407	125,011	127,876
트레이더스	8,387	8,005	9,053	7,706	8,409	8,245	9,558	8,334	33,151	34,546	36,680
전문점	3,211	2,995	3,124	3,039	2,808	2,696	2,874	3,039	12,369	11,417	12,558
기타	355	69	66	96	42	60	60	60	586	222	240
순매출액	38,381	35,618	39,667	36,770	38,757	36,767	42,317	38,957	150,436	156,798	162,279
매출총이익	10,088	9,440	10,402	9,464	10,234	9,697	11,054	9,949	39,394	40,934	42,073
영업이익	1,130	59	1,049	422	917	147	1,614	634	2,660	3,313	3,874
YoY	32.2%	-139.2%	-25.1%	-50.0%	-18.8%	151.5%	53.9%	50.2%	-9.8%	24.6%	16.9%
영업이익률	2.7%	0.2%	2.4%	1.0%	2.2%	0.4%	3.5%	1.5%	1.6%	1.9%	2.2%

주 : 영업이익률은 총매출액 대비 기준
 자료: 이마트, 유안타증권 리서치센터

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22P	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
순매출액	58,958	58,647	63,119	68,603	70,035	67,815	75,274	72,768	249,327	285,892	300,475
YoY	13.1%	13.0%	6.8%	19.8%	18.8%	15.6%	19.3%	6.1%	13.2%	14.7%	5.1%
이마트	38,381	35,618	39,667	36,770	38,757	36,767	42,317	38,957	150,436	156,798	162,279
에브리데이	3,150	3,222	3,401	3,149	3,320	3,245	3,425	3,171	12,922	13,160	13,253
SSG.Com	3,371	3,495	3,865	4,211	4,250	4,980	5,576	5,763	14,942	20,569	24,650
SCK 컴퍼니				6,583	6,021	7,059	7,418	7,719	6,583	28,218	32,225
G마켓글로벌				1,184	3,163	3,574	3,440	3,523	1,184	13,700	15,070
이마트24	4,230	4,795	5,178	4,976	4,842	5,413	5,813	5,591	19,179	21,659	23,981
프라퍼티	499	524	524	783	596	540	540	587	2,330	2,263	2,331
조선호텔	517	717	841	1,032	907	932	925	1,135	3,107	3,899	4,289
영업이익	1,232	76	1,086	761	344	192	1,978	1,106	3,155	3,620	6,066
YoY	154.5%	-116.0%	-28.2%	-10.4%	-72.1%	153.3%	82.1%	45.3%	33.1%	14.7%	67.6%
이마트	1,130	59	1,049	422	917	147	1,614	634	2,660	3,313	3,874
에브리데이	45	68	86	26	55	75	93	33	225	256	284
SSG.Com	-31	-265	-382	-402	-257	-370	-242	-218	-1,080	-1,087	-741
SCK 컴퍼니				575	290	545	631	695	575	2,160	2,797
G마켓글로벌				43	-194	-143	-138	-123	43	-598	-488
이마트24	-53	8	46	-35	-4	36	81	-11	-34	101	184
프라퍼티	56	-71	16	201	-88	-41	46	103	202	20	176
조선호텔	-203	-192	-60	-37	-72	-28	-28	34	-492	-94	154
영업이익률	2.1%	0.1%	1.7%	1.1%	0.5%	0.3%	2.6%	1.5%	1.3%	1.3%	2.0%

주 : 이마트 영업이익률은 순매출액 기준
 자료: 이마트, 유안타증권 리서치센터

이마트 SOTP Valuation				(단위: 억원)
	22E	Target EV/EBITDA		비고
별도 EBITDA	8,513	4		
별도 영업가치	34,904			
	적정가치	지분율	자산가치	비고
삼성생명	127,000	5.9%	7,493	시가총액
신세계 I&C	2,649	35.7%	944	시가총액
신세계건설	1,284	42.7%	548	시가총액
신세계푸드	2,653	46.9%	1,243	시가총액
네이버	543,822	0.2%	1,088	시가총액
상장사 가치	7,922			30% 할인
SSG.Com	36,085	45.6%	16,455	P/GMV 0.9배 적용, 30% 할인
스타벅스코리아	32,403	67.5%	21,872	12MF 순이익 x PER 20배 적용
신세계프라퍼티	14,308	100.0%	14,308	장부가액
신세계조선호텔	5,969	99.9%	5,963	장부가액
이마트에브리데이	3,133	99.3%	3,111	장부가액
이마트24	1,206	100.0%	1,206	장부가액
자산가치	70,838			
순차입금	55,889			1Q22 연결기준
현금성자산	8,241			
단기차입금	22,295			
장기차입금	41,835			
적정 시가총액	49,852			
발행주식수	25,964			자사주 제외
적정 주당가치	192,004			

자료: 유안타증권 리서치센터

이마트 (139480) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	220,330	249,327	285,892	300,475	281,233
매출원가	162,242	181,835	206,531	217,844	203,894
매출총이익	58,088	67,492	79,362	82,631	77,339
판매비	55,717	64,324	75,742	76,565	70,023
영업이익	2,372	3,168	3,620	6,066	7,316
EBITDA	12,234	14,540	17,241	19,041	19,766
영업외손익	3,846	17,969	9,356	-1,385	-164
외환관련손익	631	-896	0	0	0
이자손익	-1,243	-1,662	-2,246	-2,246	-2,246
관계기업관련손익	710	839	213	201	202
기타	3,748	19,688	11,389	660	1,880
법인세비용차감전순손익	6,218	21,137	12,976	4,680	7,152
법인세비용	2,592	5,246	3,431	1,217	1,860
계속사업순손익	3,626	15,891	9,544	3,463	5,292
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	3,626	15,891	9,544	3,463	5,292
지배지분순이익	3,618	15,707	9,523	3,290	5,134
포괄순이익	3,543	15,395	9,545	3,464	5,293
지배지분포괄이익	3,574	15,132	9,258	3,360	5,134

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

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	13,860	9,871	9,336	1,348	4,944
당기순이익	0	0	9,544	3,463	5,292
감가상각비	9,466	10,635	11,602	10,986	10,489
외환손익	-634	524	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	-710	-839	-213	-201	-202
자산부채의 증감	2,059	-2,562	18	-1,093	-50
기타현금흐름	3,679	2,114	-11,616	-11,808	-10,585
투자활동 현금흐름	-783	-39,012	-7,600	-9,600	-9,600
투자자산	-631	-1,649	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-5,198	-9,687	-8,000	-8,000	-8,000
유형자산 감소	9,326	10,348	2,000	0	0
기타현금흐름	-4,280	-38,024	-1,600	-1,600	-1,600
재무활동 현금흐름	-8,701	27,904	-17,978	-8,683	-8,684
단기차입금	0	0	-1,000	-1,000	-1,000
사채 및 장기차입금	-4,379	33,017	-11,000	-2,000	-2,000
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-1,071	-1,015	-1,032	-1,022	-1,090
기타현금흐름	-3,250	-4,097	-4,946	-4,661	-4,594
연결범위변동 등 기타	-53	206	18,152	19,396	18,868
현금의 증감	4,323	-1,031	1,909	2,462	5,528
기초 현금	6,810	11,133	10,102	12,011	14,473
기말 현금	11,133	10,102	12,011	14,473	20,001
NOPLAT	2,372	3,168	3,620	6,066	7,316
FCF	8,662	184	1,336	-6,652	-3,056

자료: 유안타증권

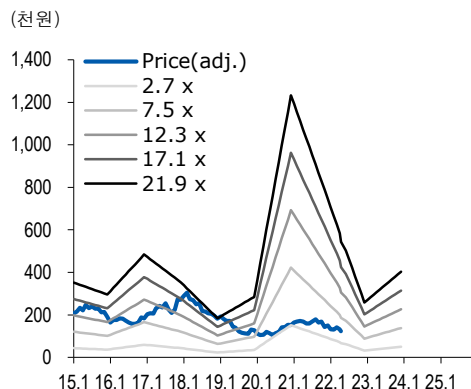
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	40,630	51,884	56,063	59,976	63,732
현금및현금성자산	11,133	10,102	12,011	14,473	20,001
매출채권 및 기타채권	7,782	16,459	18,132	18,655	18,017
재고자산	12,618	15,586	16,171	17,100	15,966
비유동자산	182,775	260,537	254,729	251,555	248,907
유형자산	96,674	100,067	94,465	91,479	88,990
관계기업등 지분관련자산	7,509	5,639	5,852	6,053	6,255
기타투자자산	21,245	27,710	27,710	27,710	27,710
자산총계	223,404	312,421	310,792	311,531	312,639
유동부채	59,882	98,170	99,756	99,703	97,547
매입채무 및 기타채무	29,549	41,916	44,501	45,449	44,292
단기차입금	4,015	13,601	12,601	11,601	10,601
유동성장기부채	7,977	12,060	12,060	12,060	12,060
비유동부채	58,557	90,249	79,249	77,249	75,249
장기차입금	4,110	14,337	13,337	12,337	11,337
사채	16,985	26,836	16,836	15,836	14,836
부채총계	118,438	188,418	179,004	176,952	172,795
지배지분	90,737	102,595	111,563	114,308	118,827
자본금	1,394	1,394	1,394	1,394	1,394
자본잉여금	42,370	42,766	42,766	42,766	42,766
이익잉여금	30,711	45,780	54,747	57,492	62,011
비지배지분	14,229	21,407	20,225	20,272	21,016
자본총계	104,966	124,003	131,788	134,580	139,844
순차입금	43,592	83,377	69,468	64,006	55,478
총차입금	62,758	100,805	88,805	85,805	82,805

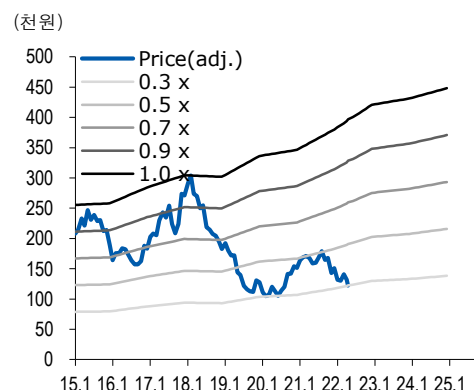
Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
EPS	12,979	56,348	34,163	11,803	18,416
BPS	336,509	369,202	408,829	418,888	435,451
EBITDAPS	43,889	52,159	61,848	68,305	70,908
SPS	790,399	894,420	1,025,593	1,077,906	1,008,876
DPS	2,000	2,000	2,000	2,250	2,500
PER	9.6	2.9	3.6	10.4	6.7
PBR	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	7.6	10.4	7.2	6.2	5.6
PSR	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액 증가율 (%)	15.6	13.2	14.7	5.1	-6.4
영업이익 증가율 (%)	57.4	33.6	14.3	67.6	20.6
지배순이익 증가율 (%)	54.7	33.2	-39.4	-65.4	56.0
매출총이익률 (%)	26.4	27.1	27.8	27.5	27.5
영업이익률 (%)	1.1	1.3	1.3	2.0	2.6
지배순이익률 (%)	1.6	6.3	3.3	1.1	1.8
EBITDA 마진 (%)	5.6	5.8	6.0	6.3	7.0
ROIC	1.5	2.0	1.9	3.3	4.0
ROA	1.7	5.9	3.1	1.1	1.6
ROE	4.0	16.2	8.9	2.9	4.4
부채비율 (%)	112.8	151.9	135.8	131.5	123.6
순차입금/자기자본 (%)	48.0	81.3	62.3	56.0	46.7
영업이익/금융비용 (배)	1.4	1.5	1.3	2.2	2.6

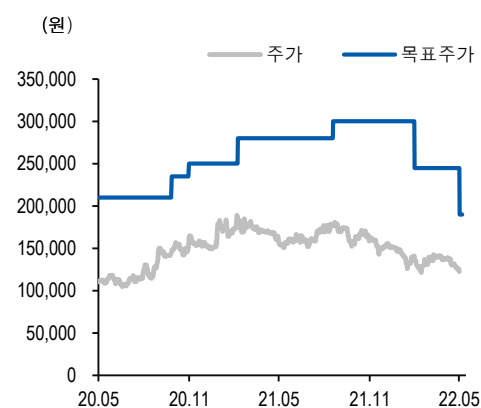
P/E band chart



P/B band chart



이마트 (139480) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-05-13	BUY	190,000	1년		
2022-02-11	BUY	245,000	1년	-45.30	-41.84
2021-08-30	BUY	300,000	1년	-47.75	-39.67
2021-02-18	BUY	280,000	1년	-40.42	-33.93
2020-11-11	BUY	250,000	1년	-34.68	-24.40
2020-10-07	BUY	235,000	1년	-36.06	-33.19
2019-11-15	BUY	210,000	1년	-43.84	-28.57

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)	92.2
Hold(중립)	7.3
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-05-10

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet



지주, 화장품, 음식료, 유통 산업내 순위	7위(52개 기업 중)
Total ESG 점수	+6점
E (Environment)	+2점
S (Social)	+1점
G (Governance)	-1점
Qualitative	+4점

ESG 평가 기업	이마트
ESG 평가 날짜	2022 / 05 / 11
Bloomberg Ticker	139480 KS
Industry	소매, 유통
Analyst	이진협
Analyst Contact	jinhyeob.lee@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
이마트	2	1	-1	2
롯데쇼핑	-1	3	1	3
신세계	-1	1	-1	-1
현대백화점	2	-1	-1	0
GS 리테일	2	-3	1	0
평균	1	2	1	4

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 이마트 포함 52개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

+2	ESG 외부평가기관 수상 내역
+1	한국기업지배구조원(2021): ESG 평가 통합등급 A (환경 A, 사회 A, 지배구조 A)
+1	동반성장위원회: 2020년도 동반성장지수 우수 등급
+2	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments ESG 위원회, ESG 사무국 구성을 통해 ESG 대응 확대 플라스틱 감축 캠페인인 가플지우 등에 참여하며, 친환경 플랫폼 구축 등 노력 확대 배당정책 공시에 따른 주주환원정책 구체화

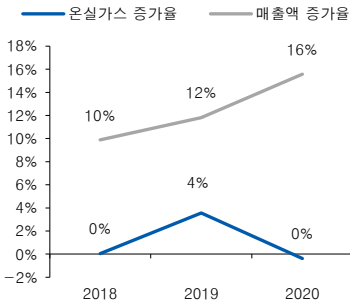
유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
			낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
E	온실가스 전년대비 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
	신재생 에너지 사용	사용여부/ 전년대비	사용 : +1	무사용 : 0	전년대비 증가 : +2	2년 연속 증가 : +3
	물 사용 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
S	여성임원비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다 : -1	낮다 : +1	-	-
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
G	사외이사비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	배당성향	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	대표이사 이사회외장 겸직	겸직 여부	겸직 : -1	별도 : +1	-	-
ESG Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	-	-	-
	담당 애널리스트 점성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-



Environment

온실가스 증가율 vs. 매출액 증가율



주: 국내 Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준
 ▶ 2년연속 온실가스 증가율 < 매출증가율 = +2점

신재생 에너지 사용량 & 증가율

데이터 미공시

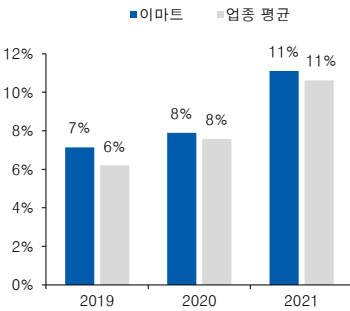
물 사용량 vs. 매출액 증가율

데이터 미공시

Social

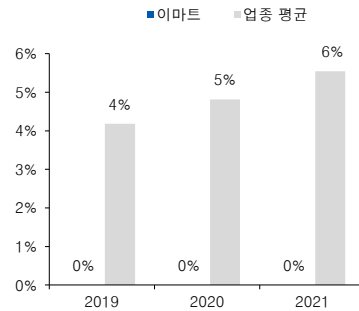


여성임원비율 vs. 업종 평균



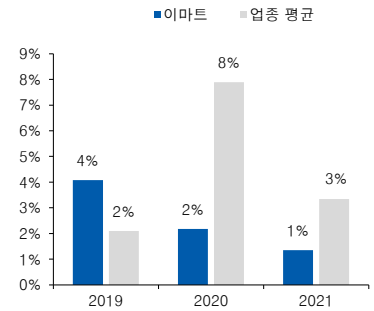
주: 업종평균에는 동종업종 52 개 기업 수치 반영
 ▶ 여성임원비율 업종평균 대비 상위 = +1점

계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 52 개 기업 수치 반영
 ▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균

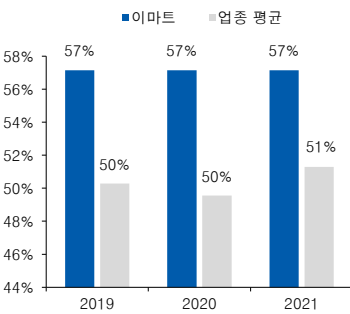


주: 업종평균에는 동종업종 52 개 기업 수치 반영
 ▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

Governance

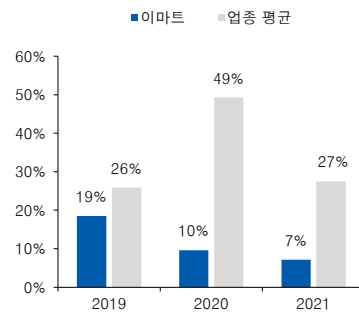


사외이사 비율 vs. 업종 평균



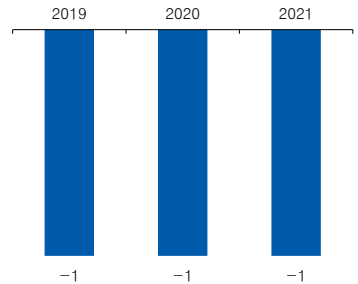
주: 업종평균에는 동종업종 52 개 기업 수치 반영
 ▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 52 개 기업 수치 반영
 ▶ 배당성향 업종평균 대비 하위 = -1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 -1
 ▶ 대표이사의 이사회 의장 겸직 = -1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이진협)
- 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.