

현대차 (005380)

자동차



이현수

02 3770 5718
hyunsoo.yi@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	290,000원 (U)
현재주가 (7/21)	189,000원
상승여력	53%

시가총액	462,436억원
총발행주식수	276,939,058주
60일 평균 거래대금	1,441억원
60일 평균 거래량	793,228주
52주 고	228,500원
52주 저	163,000원
외인지분율	26.93%
주요주주	현대모비스 외 7인 29.38%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	9.6	3.3	(17.1)
상대	9.6	17.0	10.7
절대(달러환산)	8.4	(2.1)	(26.8)

하반기에도 이어질 우호적 환경

2Q22(P): 매출액 36조원, 영업이익 2조 9,800억원

영업이익, 당사 추정(2조 300억원) 및 Consensus(2조 2,840억원) 상회

2Q22 판매대수는 97.4만대를 기록하며 yoy -6% 감소(국내 yoy -9%, 해외 -5%)했지만 중국을 제외한 판매대수는 93.7만대로 yoy +0.4% 증가. 러시아-우크라이나 전쟁에 따라 러시아권역 판매대수가 yoy -63% 감소했음에도 불구하고 미국을 비롯한 북미권역 판매가 yoy +6% 증가했으며 아중동, 아태, 인도권역 판매가 yoy 두 자릿수 이상 증가. 판매대수(중국 제외)는 yoy +0.4% 증가했으나 차량부문 매출액은 yoy +16% 증가. 이는 상대적으로 대당 판매단가가 낮은 러시아권역의 판매가 감소하고 북미 등 대당 판매단가가 높은 타 지역 판매가 확대됐기 때문으로 추정. 또한 원화 약세 역시 매출액 증가를 이끈 것으로 판단. 주요 변수 변화에 따른 전년동기대비 영업이익 변동폭은 1)환율 +6,410억원, 2)판매대수 감소 -1,820억원, 3)Mix 개선 +1조 330억원, 4)기타 -3,980억원으로 파악.

2H22, 판매물량 & Mix 모두 우호적인 환경

하반기 판매대수(중국 제외)는 러시아권역 판매 회복이 어려운 환경 하에서도 낮은 기저에 따라 yoy 증가가 가능할 것으로 추정. 미국을 비롯한 주요 국가에서 빠른 물가상승 및 금리 인상 기조가 나타나며 자동차 수요에 대한 우려가 존재. 하지만 여전히 생산이 완벽히 정상화되지 않은 만큼 수요가 공급을 넘어서고 있는 상황으로 판매물량 축소에 대한 우려는 과도한 것으로 판단. Mix 역시 국가별로는 대당 판매단가가 높은 지역의 판매 비중 확대와 SUV 판매 비중 확대가 동시에 나타나며 전년동기대비 영업이익에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 추정. 또한 원/달러 평균 환율이 하반기 1,300원/달러 수준을 유지할 시 상반기에 이어 하반기에도 매출액 및 영업이익 개선(yoy)에 도움을 줄 것으로 예상.

Market Share도 긍정적 변화

1Q21 이후 1H22까지 미국 및 서유럽 등 주요 시장에서 점유율이 확대 후 유지되고 있으며 해당 시장에서 전기차 점유율 역시 2021년 대비 1H22 개선된 것으로 파악. 2H22 및 2023년 영업이익 추정치를 상향하며 목표주가는 290,000만원(12M fwd EPS 기준 PER 8.0x)으로 조정.

Quarterly earning Forecasts (억원, %)

	2Q22P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	359,999	18.7	18.8	331,465	8.6
영업이익	29,798	58.0	54.5	22,837	30.5
세전계속사업이익	38,888	55.4	70.7	26,949	44.3
지배순이익	28,035	59.1	76.9	18,707	49.9
영업이익률 (%)	8.3	+2.1 %pt	+1.9 %pt	6.9	+1.4 %pt
지배순이익률 (%)	7.8	+2.0 %pt	+2.6 %pt	5.6	+2.2 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	1,039,976	1,176,106	1,364,076	1,470,491
영업이익	23,947	66,789	104,021	106,382
지배순이익	14,244	49,424	83,482	78,294
PER	23.1	10.3	5.0	5.4
PBR	0.5	0.8	0.6	0.5
EV/EBITDA	15.6	12.3	7.4	6.7
ROE	2.0	6.8	10.5	8.9

자료: 유안타증권

[표-1] 현대차 실적 추정

(단위: 십억원)

	2021	2022E	2023E	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22P	QoQ	YoY	3Q22E	4Q22E
판매 대수 ¹⁾ (천대)	3,890	3,859	4,309	1,000	1,031	898	961	903	974	7.9%	-5.5%	951	1,031
(중국 제외)	3,534	3,628	3,892	905	933	832	863	844	937	11.0%	0.4%	899	947
매출액	117,611	136,408	147,049	27,391	30,326	28,867	31,026	30,299	36,000	18.8%	18.7%	34,105	36,004
단순합산 ²⁾	171,315	201,159	217,730	40,177	44,147	41,433	45,557	44,809	52,630	17.5%	19.2%	50,456	53,264
차량	146,176	172,672	189,192	34,036	38,109	35,008	39,024	38,174	44,670	17.0%	17.2%	43,568	46,260
금융	17,101	19,300	19,324	4,381	4,120	4,404	4,196	4,434	5,526	24.6%	34.1%	4,640	4,699
기타	8,037	9,188	9,214	1,760	1,919	2,021	2,338	2,201	2,433	10.5%	26.8%	2,248	2,305
(연결조정)	-53,704	-64,751	-70,681	-12,786	-13,821	-12,566	-14,531	-14,511	-16,630	-	-	-16,352	-17,260
연결조정 후	117,611	136,407	147,049	27,391	30,326	28,867	31,026	30,299	35,999	18.8%	18.7%	34,105	36,004
차량	94,143	109,650	120,246	21,700	24,674	22,578	25,191	24,075	28,504	18.4%	15.5%	27,639	29,432
금융	16,782	19,027	19,051	4,287	4,038	4,571	3,886	4,372	5,448	24.6%	34.9%	4,575	4,633
기타	6,685	7,729	7,752	1,403	1,614	1,718	1,950	1,852	2,047	10.5%	26.8%	1,891	1,939
영업이익	6,679	10,402	10,638	1,657	1,886	1,607	1,530	1,929	2,980	54.5%	58.0%	2,907	2,586
이익률	5.7%	7.6%	7.2%	6.0%	6.2%	5.6%	4.9%	6.4%	8.3%	1.9%p	2.1%p	8.5%	7.2%
차량	4,156	7,674	7,865	1,050	1,236	958	912	1,276	2,244	75.9%	81.5%	2,241	1,913
금융	2,195	2,264	2,276	530	554	570	541	549	609	10.9%	9.9%	552	553
기타	328	465	501	77	96	79	77	104	127	22.2%	32.9%	114	120
세전이익	7,960	12,193	11,902	2,046	2,502	1,937	1,474	2,279	3,889	70.7%	55.4%	3,181	2,845
이익률	6.8%	8.9%	8.1%	7.5%	8.3%	6.7%	4.8%	7.5%	10.8%	3.3%p	2.6%p	9.3%	7.9%
지배순이익	4,942	8,348	7,829	1,327	1,762	1,306	547	1,585	2,803	76.9%	59.1%	2,090	1,869
이익률	4.2%	6.1%	5.3%	4.8%	5.8%	4.5%	1.8%	5.2%	7.8%	2.6%p	2.0%p	6.1%	5.2%

자료: 유안타증권, 주 1: 잠정 실적 분기 및 연간 판매 대수는 월 영업 실적 공시 기준으로 잠정 실적 발표 자료와 수치 차이가 발생할 수 있음, 주 2: 잠정 실적 분기 단순합산 매출액은 당사 추정

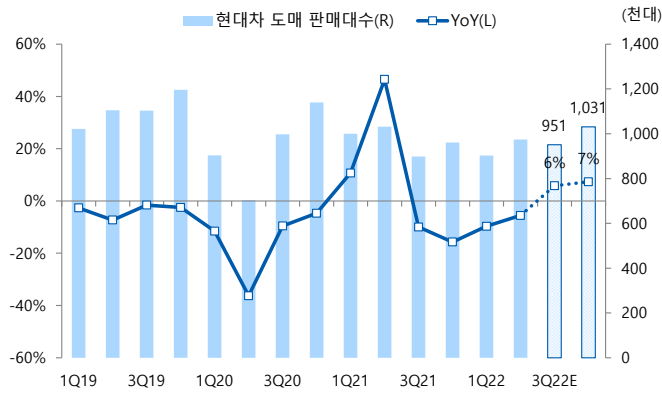
[표-2] 현대차 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)

	변경 전			변경 후			변경 전 대비		
	2Q22E	2022E	2023E	2Q22P	2022E	2023E	2Q22P	2022E	2023E
매출액	33,787	132,423	141,278	36,000	136,408	147,049	6.5%	3.0%	4.1%
영업이익	2,030	7,727	8,283	2,980	10,402	10,638	46.8%	34.6%	28.4%
OPM	6.0%	5.8%	5.9%	8.3%	7.6%	7.2%	2.3%p	1.8%p	1.4%p
지배순이익	1,495	5,821	6,039	2,803	8,348	7,829	87.5%	43.4%	29.7%

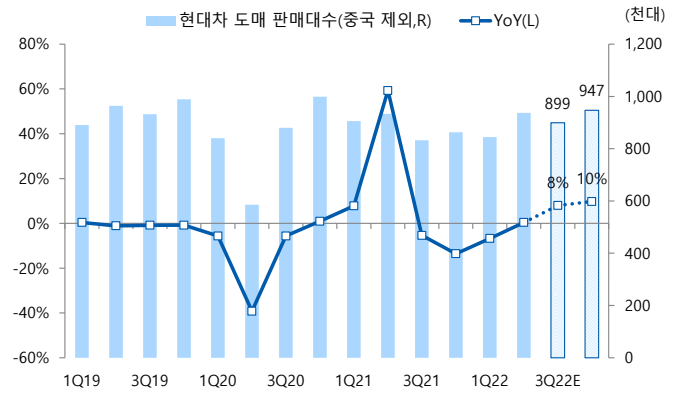
자료: 유안타증권

[그림-1] 현대차 도매 판매대수 - 분기



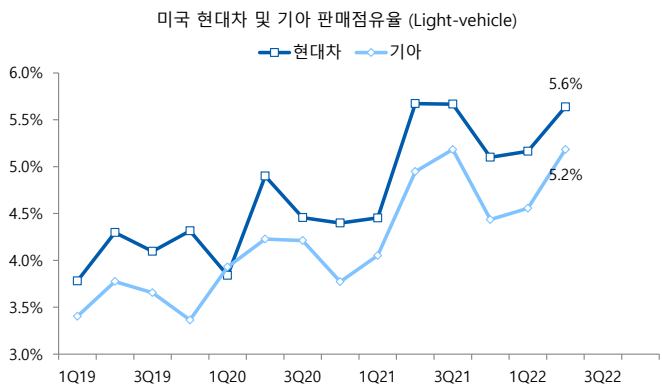
자료: 현대차, 유안타증권 추정

[그림-2] 현대차 도매 판매대수(중국 제외) - 분기



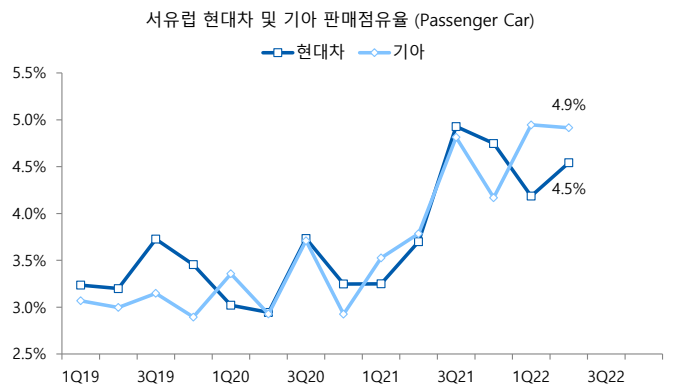
자료: 현대차, 유안타증권 추정

[그림-3] 미국 현대차 및 기아 판매점유율



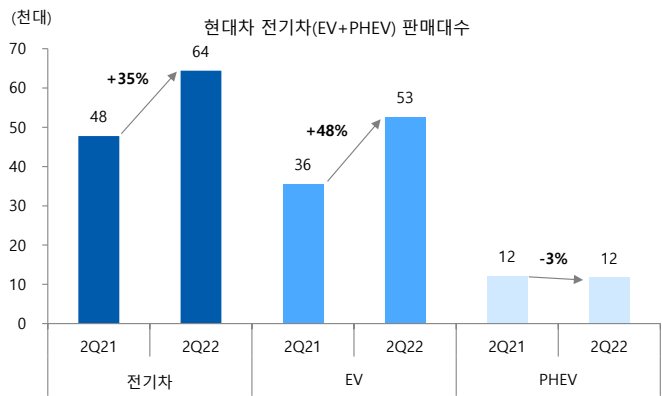
자료: Automotive News

[그림-4] 서유럽 현대차 및 기아 판매점유율



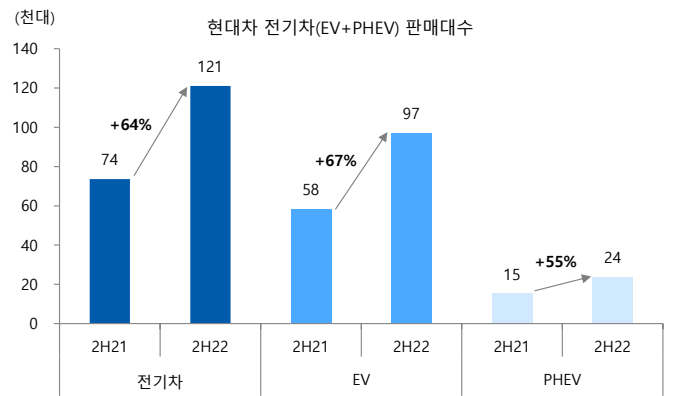
자료: ACEA

[그림-5] 현대차 전기차 판매대수 - 분기



자료: 현대차

[그림-6] 현대차 전기차 판매대수 - 분기



자료: 현대차

현대차 (005380) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	1,039,976	1,176,106	1,364,076	1,470,491	1,530,383
매출원가	855,159	956,801	1,086,481	1,176,088	1,225,837
매출총이익	184,817	219,305	277,595	294,403	304,546
판매비	160,870	152,515	173,574	188,021	195,679
영업이익	23,947	66,789	104,021	106,382	108,867
EBITDA	65,800	112,347	168,919	173,357	160,272
영업외손익	-3,014	12,806	17,906	12,637	13,845
외환관련손익	-4,050	736	6,522	0	0
이자손익	390	441	1,497	3,221	4,429
관계기업관련손익	1,622	13,034	12,609	12,000	12,000
기타	-975	-1,404	-2,721	-2,584	-2,584
법인세비용차감전순손익	20,933	79,596	121,928	119,019	122,712
법인세비용	1,687	22,665	29,321	32,135	33,132
계속사업순손익	19,246	56,931	92,607	86,884	89,580
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	19,246	56,931	92,607	86,884	89,580
지배지분순이익	14,244	49,424	83,482	78,294	80,724
포괄순이익	9,025	78,611	110,239	104,516	107,212
지배지분포괄이익	3,952	69,386	94,522	89,091	91,389

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	-4,098	-11,764	92,482	115,879	120,226
당기순이익	19,246	56,931	92,607	86,884	89,580
감가상각비	27,495	29,379	49,825	55,708	44,314
외환손익	1,364	308	-6,479	0	0
중속, 관계기업관련손익	-1,037	-12,786	-3,507	0	-12,000
자산부채의 증감	-169,918	-202,878	-159,506	-145,369	-116,148
기타현금흐름	118,752	117,281	119,542	118,657	114,480
투자활동 현금흐름	-93,376	-51,826	-46,882	-64,528	-64,528
투자자산	-14,761	-5,104	-10,657	-8,000	-8,000
유형자산 증가 (CAPEX)	-46,878	-43,043	-50,753	-52,000	-52,000
유형자산 감소	1,340	1,130	266	0	0
기타현금흐름	-33,076	-4,808	14,261	-4,528	-4,528
재무활동 현금흐름	113,525	87,923	-28,131	-38,966	-38,966
단기차입금	3,016	-6,201	-31,762	-20,000	-20,000
사채 및 장기차입금	124,774	115,240	24,164	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-8,938	-11,868	-14,392	-14,330	-14,330
기타현금흐름	-5,327	-9,249	-6,141	-4,636	-4,636
연결범위변동 등 기타	-4,249	5,001	81,370	62,768	48,363
현금의 증감	11,802	29,334	98,838	75,153	65,095
기초 현금	86,820	98,621	127,956	226,793	301,946
기말 현금	98,621	127,956	226,793	301,946	367,041
NOPLAT	23,947	66,789	104,021	106,382	108,867
FCF	-50,976	-54,808	41,729	63,879	68,226

자료: 유안타증권

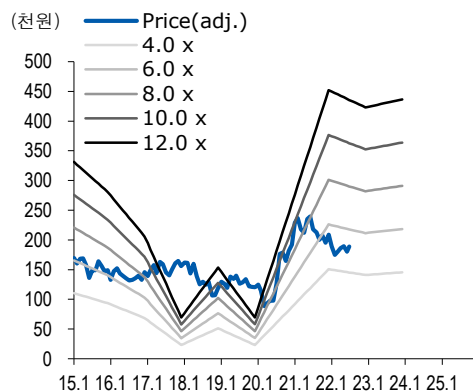
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	510,903	533,128	643,213	728,412	801,204
현금및현금성자산	98,621	127,956	226,793	301,946	367,041
매출채권 및 기타채권	76,280	77,219	88,456	90,843	92,526
재고자산	113,337	116,456	139,998	147,657	153,671
비유동자산	885,887	996,045	1,001,599	994,624	1,003,219
유형자산	340,922	355,431	350,536	346,828	354,514
관계기업등 지분관련자산	199,253	224,291	234,467	242,467	250,467
기타투자자산	28,411	38,457	39,751	39,751	39,751
자산총계	2,093,442	2,339,464	2,469,356	2,547,580	2,628,968
유동부채	594,595	642,368	656,498	643,209	656,793
매입채무 및 기타채무	198,244	202,125	209,498	216,209	249,793
단기차입금	137,807	130,878	103,295	83,295	63,295
유동성장기부채	161,040	205,789	224,994	224,994	224,994
비유동부채	735,437	870,938	892,162	892,162	892,162
장기차입금	127,267	106,677	117,120	117,120	117,120
사채	487,954	634,588	642,265	642,265	642,265
부채총계	1,330,032	1,513,306	1,548,660	1,535,371	1,548,955
지배지분	694,806	749,861	835,269	918,276	986,079
자본금	14,890	14,890	14,890	14,890	14,890
자본잉여금	41,901	40,703	40,703	40,703	40,703
이익잉여금	689,118	731,679	802,588	867,962	935,766
비지배지분	68,603	76,297	85,427	93,933	93,933
자본총계	763,410	826,158	920,696	1,012,209	1,080,012
순차입금	625,082	765,231	700,415	605,262	520,167
총차입금	924,871	1,086,647	1,095,814	1,075,814	1,055,814

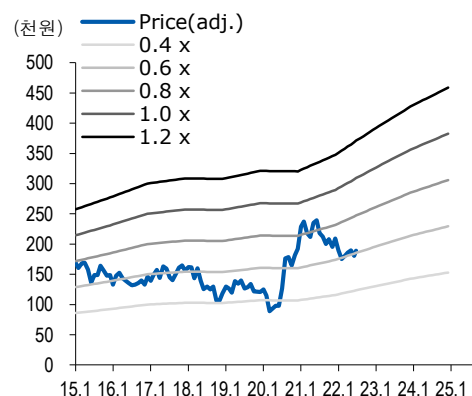
Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
EPS	5,806	21,719	37,675	35,247	36,384
BPS	266,968	289,609	323,981	356,177	382,476
EBITDAPS	23,760	40,567	60,995	62,597	57,873
SPS	375,525	424,681	492,555	530,980	552,606
DPS	3,000	5,000	5,000	5,000	5,000
PER	23.1	10.3	5.0	5.4	5.2
PBR	0.5	0.8	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	15.6	12.3	7.4	6.7	6.7
PSR	0.4	0.5	0.4	0.4	0.3

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액 증가율 (%)	-1.7	13.1	16.0	7.8	4.1
영업이익 증가율 (%)	-33.6	178.9	55.7	2.3	2.3
지배순이익 증가율 (%)	-52.2	247.0	68.9	-6.2	3.1
매출총이익률 (%)	17.8	18.6	20.4	20.0	19.9
영업이익률 (%)	2.3	5.7	7.6	7.2	7.1
지배순이익률 (%)	1.4	4.2	6.1	5.3	5.3
EBITDA 마진 (%)	6.3	9.6	12.4	11.8	10.5
ROIC	6.7	15.0	24.6	24.8	26.9
ROA	0.7	2.2	3.5	3.1	3.1
ROE	2.0	6.8	10.5	8.9	8.5
부채비율 (%)	174.2	183.2	168.2	151.7	143.4
순차입금/자기자본 (%)	90.0	102.0	83.9	65.9	52.8
영업이익/금융비용 (배)	6.6	21.9	30.0	31.3	32.6

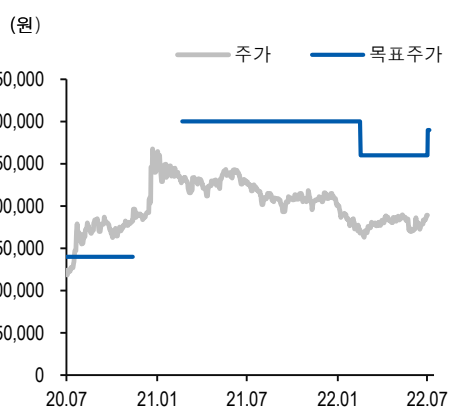
P/E band chart



P/B band chart



현대차 (005380) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-07-22	BUY	290,000	1년		
2022-03-08	BUY	260,000	1년	-30.92	-27.12
2021-03-12	BUY	300,000	1년	-28.48	-18.83
2020-03-30	BUY	140,000	1년	15.10	91.07

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)	92.3
Hold(중립)	7.1
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-07-19

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet

산업재/소재/자동차 산업내 순위	1위(73개 기업 중)
Total ESG 점수	+15점
E (Environment)	+6점
S (Social)	+1점
G (Governance)	+1점
Qualitative	+7점

ESG 평가 기업	현대차
ESG 평가 날짜	2022 / 05 / 11
Bloomberg Ticker	005380 KS
Industry	자동차
Analyst	이현수
Analyst Contact	hyunsoo.yi@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
현대차	6	1	1	8
기아	4	-1	1	4
현대모비스	2	-1	-1	0
한온시스템	2	3	3	8
만도	4	1	1	6
현대위아	-1	-1	-1	-3
평균	2	2	1	3

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 현대차 포함 73개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

+6	ESG 외부평가기관 수상 내역
+2	S&P: DJSI World 및 DJSI Asia Pacific 신규 편입, DJSI Korea 3년 연속 편입, 한국기업지배구조원: 2021년 ESG 등급 A
+2	서스틴베스트: 2021 하반기 ESG 전체 등급 AA, 동반성장위원회: 2020년도 동반성장지수 최우수
+2	한국경영인증원: 2021년도 국내 100대 ESG 경영 우수기업, 환경부: 현대자동차 울산공장, 아산공장 녹색기업 지정('21.12월 현황)
+1	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments
	2008년부터 지속가능성 보고서를 꾸준히 발표하는 가운데 2021년 보고서에는 ESG Factbook을 추가하는 등 ESG 관련 데이터 및 정보 제공 확대
	2021년 친환경차 개발에 사용할 자금 확보를 위해 녹색채권을 발행
	2022년 3월 기준 현대자동차그룹의 순환출자 구조는 여전히 해소되지 않음

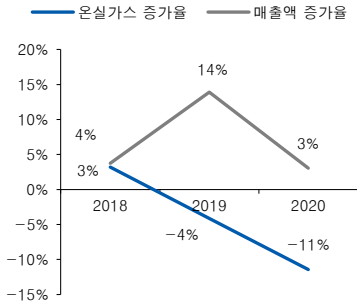
유안타 ESG Scoring 기준

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	-	-
Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	-	-	-
	담당 애널리스트 정성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-



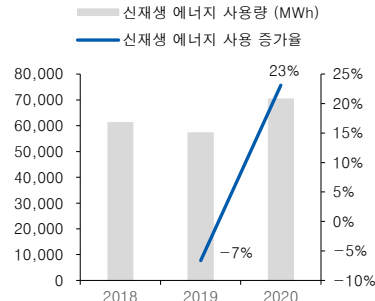
Environment

온실가스 증가율 vs. 매출액 증가율



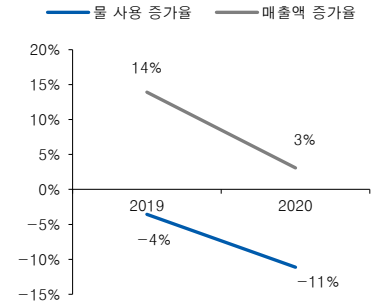
주: 국내 Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준
 ▶ 2년 연속 온실가스 증가율 < 매출액 증가율 = +2점

신재생 에너지 사용량 & 증가율



주: 전기(재생) 에너지 기준
 ▶ 신재생 에너지 사용 전년 대비 증가 = +2점

물 사용량 vs. 매출액 증가율

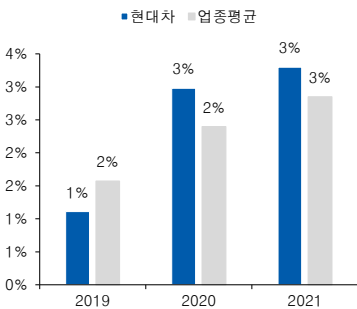


주: 국내 취수량 기준
 ▶ 2년 연속 물 사용 증가율 < 매출액 증가율 = +2점

Social

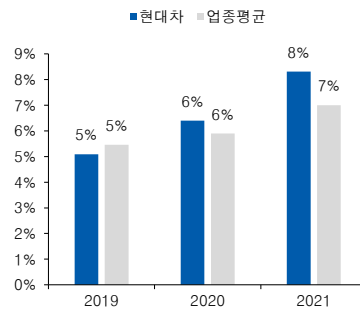


여성임원비율 vs. 업종 평균



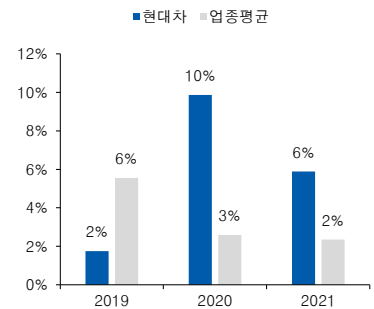
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 여성임원비율 업종평균 대비 상위 = +1점

계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 상위 = -1점

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균

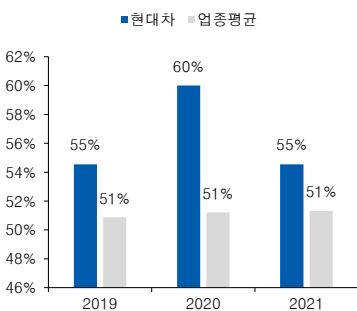


주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 상위 = +1점

Governance

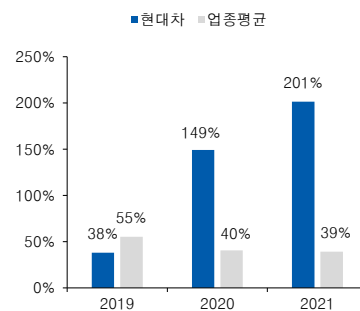


사외이사 비율 vs. 업종 평균



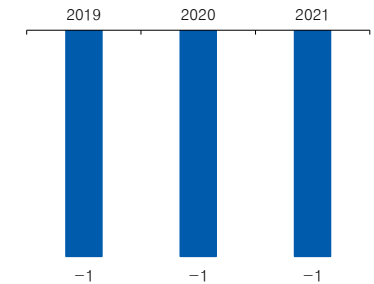
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 배당성향 업종평균 대비 상위 = +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: 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 투자의사결정은 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.