동국제강 (001230)

철강

이현수
02 3770 5718
hyunsoo.yi@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	22,000원 (D)
현재주가 (8/29)	13,050원
상승여력	69%

시가총액	12,454억원
총발행주식수	95,432,737주
60일 평균 거래대금	63억원
60일 평균 거래량	452,846주
52주 고	22,250원
52주 저	11,950원
외인지분율	22.86%
주요주주	장세주 외 13 인 26.25%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(1.5)	(26.9)	(32.7)
상대	(0.5)	(20.5)	(13.1)
절대(달러환산)	(3.9)	(31.0)	(40.9)

반등 시기 맞이하는 봉형강류

6~8월 봉형강류 업황, 계절성 넘어서는 부진 겪어

1) 물량: 비수기로 분류되는 6~8월 봉형강류 판매량은 통상적인 계절성 그 이상으로 판매가 부진했던 것으로 추정. 수요 부진이 예년 수준을 넘어섰던 가장 큰 이유는 제품가격 하락에 따른 구매 지연이 발생했기 때문으로 판단. 5월부터 8월까지 진행된 철스크랩 가격 하락은 수요가들로 하여금 철근 및 H형강 가격 하락을 예상 가능하게 하여 소재 재고를 최소한으로 유지하게 유도. 2) 가격: 철스크랩 가격 하락, 계절적 비수기는 제품 가격을 끌어내기에 충분했으며 이에 철근 및 H형강 유통가격은 5월 중순 이후 지속적으로 하락. 6~8월 봉형강류 업황은 물량적으로나 가격적으로나 모두 동사에게 부정적인 영향을 미친 것으로 판단.

철스크랩 가격, 저점이라 할 수 있는 이유는?

고로의 주요 원재료가 철광석과 원료탄이라면 전기로의 주요 원재료는 철스크랩. 8월 철광석 가격은 보합, 원료탄 가격은 반등하는 등 2Q~3Q 내내 진행된 가격 약세가 진정되는 모습. 같은 철원인 철광석 가격이 안정세를 나타내고 있는 가운데 계절적 성수기를 앞둔 제강사들의 철스크랩 구매량은 증가할 것으로 보여 9월 이후 철스크랩 가격은 반등할 것으로 전망. 8월 마지막 주 국내 철스크랩 가격(중량A)은 18주 연속된 하락세를 마감으로 전주대비 약 톤당 +2만원 반등. 철스크랩 가격 상승은 후행적으로 철근 등 봉형강류 가격 상승으로 이어지는 바, 수요가들의 구매를 촉진시키는 계기가 될 것으로 예상.

후판&냉연 수익성 감소 전망, CSP 매각에 따른 불확실성 해소는 긍정적

2Q 조선향 판매가격을 인상하며 수익성이 개선됐던 후판 부문은 하반기 추가적인 판매가격 인상이 어려워짐에 따라 수익성 하락이 예상. 2021년 높은 OPM을 나타냈던 것으로 추정되는 냉연류 부문은 올해 들어 수요가 감소하며 판매량 및 스프레드가 전년대비 축소되고 있는 것으로 파악. 하지만 매출액 및 영업이익 비중이 가장 큰 봉형강류 업황이 9월부터 개선될 것으로 예상. 이와 함께 CSP 매각에 따른 불확실성 해소는 긍정적이라는 판단. CSP는 2019~2021년 실시한 유상증자와 2021년과 1H22 OPM이 각각 27%,19%였음에도 불구하고 2Q22말 부채비율 600%를 기록. 목표주가는 2023년 영업이익 추정치를 하향함에 따라 기존 25,000원에서 22,000원(2023년 추정 EPS기준 PER 5.0x)으로 조정.

Quarterly earning Forecasts (억원, %)

	3Q22E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	21,070	10.5	-8.9	20,773	1.4
영업이익	1,289	-56.8	-56.1	1,630	-20.9
세전계속사업이익	1,171	-55.4	19.3	1,647	-28.9
지배순이익	852	-56.3	-40.5	1,037	-17.9
영업이익률 (%)	6.1	-9.6 %pt	-6.6 %pt	7.8	-1.7 %pt
지배순이익률 (%)	4.0	-6.2 %pt	-2.2 %pt	5.0	-1.0 %pt

자료: 유안타증권

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

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	52,062	72,403	87,196	84,390
영업이익	2,947	8,030	7,972	6,237
지배순이익	651	5,505	6,117	4,272
PER	8.3	3.0	2.0	2.9
PBR	0.3	0.6	0.4	0.3
EV/EBITDA	4.8	3.5	2.5	2.5
ROE	3.4	23.4	20.8	12.5

자료: 유안타증권

[표-1] 동국제강 실적 추정 (단위: 십억원)

	2021	2022E	2023E	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22E	QoQ	YoY	4Q22E
매출액	7,240	8,720	8,439	1,396	1,818	1,907	2,119	2,131	2,313	2,107	-8.9%	10.5%	2,168
철강	7,297	8,384	8,094	1,406	1,808	2,005	2,078	2,087	2,250	1,984	-11.8%	-1.0%	2,064
(본사)	6,862	7,940	7,674	1,302	1,705	1,877	1,978	1,969	2,137	1,874	-12.3%	-0.2%	1,960
(본사 외)	435	444	420	104	104	128	99	118	113	110	-2.7%	-13.9%	103
운송	619	727	619	126	148	168	176	178	202	181	-10.4%	8.0%	166
무역	677	795	689	107	143	187	240	177	221	206	-6.8%	10.3%	190
(기타 및 연결조정)	1,352	1,400	1,383	244	282	453	374	310	360	375	-	-	355
영업이익	803	797	624	109	207	299	188	206	294	129	-56.1%	-56.8%	169
이익률	*11.1%*	*9.1%*	*7.4%*	*7.8%*	*11.4%*	*15.7%*	*8.9%*	*9.7%*	*12.7%*	*6.1%*	*-6.6%p*	*-9.5%p*	*7.8%*
철강	787	700	576	107	208	301	171	168	264	111	-57.9%	-63.1%	156
이익률	*10.8%*	*8.3%*	*7.1%*	*7.6%*	*11.5%*	*15.0%*	*8.2%*	*8.0%*	*11.7%*	*5.6%*	*-6.1%p*	*-9.4%p*	*7.6%*
(본사)	785	692	563	102	209	299	174	168	262	109	-58.3%	-63.5%	154
(이익률)	*11.4%*	*8.7%*	*7.3%*	*7.9%*	*12.3%*	*15.9%*	*8.8%*	*8.5%*	*12.2%*	*5.8%*	*-6.4%p*	*-10.1%p*	*7.8%*
(본사 외)	2	7	13	4	-1	2	-3	0	2	2	-4.8%	-3.2%	3
(이익률)	*0.4%*	*1.7%*	*3.0%*	*4.3%*	*-1.3%*	*1.8%*	*-3.5%*	*0.3%*	*2.0%*	*2.0%*	*0.0%p*	*0.2%p*	*2.5%*
운송	25	50	33	4	4	10	7	12	17	12	-28.3%	20.3%	9
이익률	*4.0%*	*6.8%*	*5.4%*	*3.3%*	*2.4%*	*6.0%*	*3.9%*	*6.5%*	*8.4%*	*6.7%*	*-1.7%p*	*0.7%p*	*5.4%*
무역	1	37	14	2	-4	0	3	18	9	5	-44.1%	흑전	4
이익률	*0.1%*	*4.6%*	*2.0%*	*1.8%*	*-2.7%*	*-0.2%*	*1.3%*	*10.4%*	*4.1%*	*2.5%*	*-1.7%p*	*2.7%p*	*2.0%*
(기타 및 연결조정)	10	-11	0	3	1	13	-7	-8	-4	0	-	-	0
세전이익	687	694	590	48	195	262	182	320	98	117	19.3%	-55.4%	158
이익률	*9.5%*	*8.0%*	*7.0%*	*3.4%*	*10.7%*	*13.8%*	*8.6%*	*15.0%*	*4.2%*	*5.6%*	*1.3%p*	*-8.2%p*	*7.3%*
지배순이익	551	612	427	25	145	195	185	268	143	85	-40.5%	-56.3%	115
이익률	*7.6%*	*7.0%*	*5.1%*	*1.8%*	*8.0%*	*10.2%*	*8.7%*	*12.6%*	*6.2%*	*4.0%*	*-2.1%p*	*-6.2%p*	*5.3%*

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

[표-2] 동국제강 실적 추정 변경 내역 (단위: 십억원)

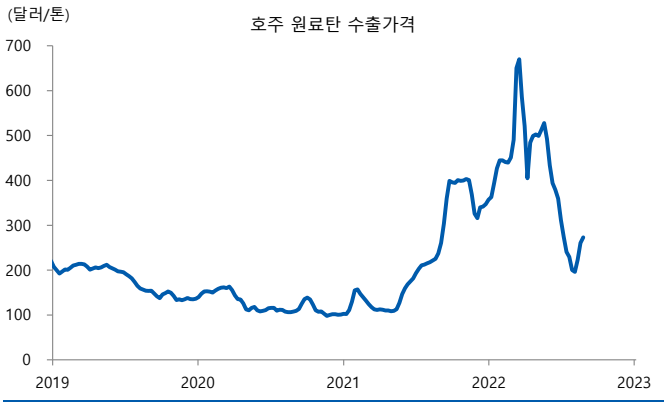
	변경 전			변경 후			변경 전 대비		
	3Q22E	2022E	2023E	3Q22E	2022E	2023E	3Q22E	2022E	2023E
매출액	2,207	8,952	8,953	2,107	8,720	8,439	-4.5%	-2.6%	-5.7%
영업이익	137	734	710	129	797	624	-5.7%	8.6%	-12.1%
OPM	*6.2%*	*8.2%*	*7.9%*	*6.1%*	*9.1%*	*7.4%*	*-0.1%p*	*0.9%p*	*-0.5%p*
지배순이익	80	592	451	85	612	427	6.6%	3.4%	-5.2%

자료: 유안타증권

[그림-1] 중국 철광석 수입가격

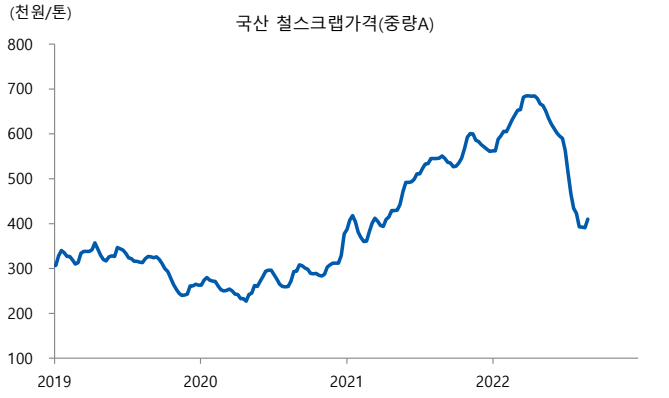
자료: Bloomberg

[그림-2] 호주 원료탄 수출가격



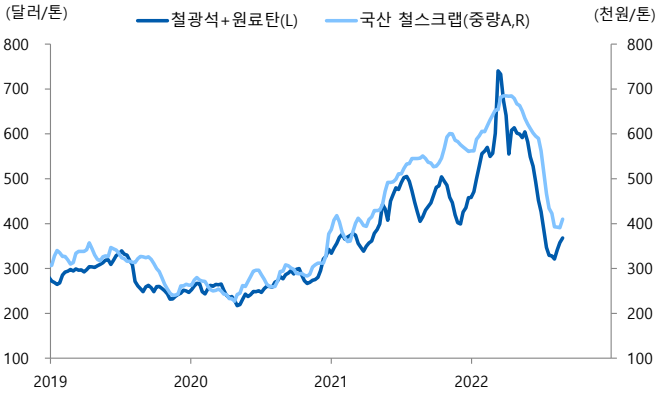
자료: Platts

[그림-3] 국내 철스크랩가격



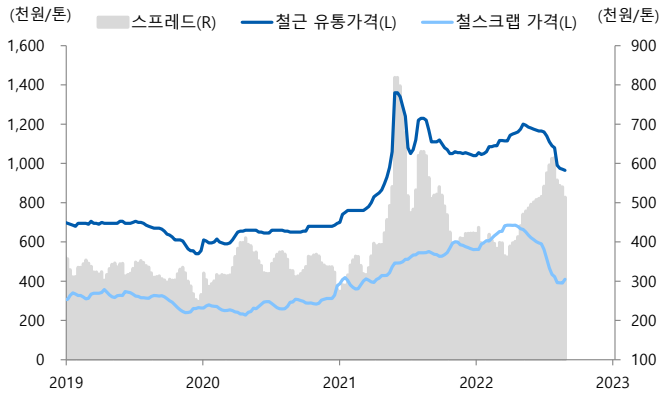
자료: 스틸데일리

[그림-4] 철광석+원료탄 가격, 국산 철스크랩 가격



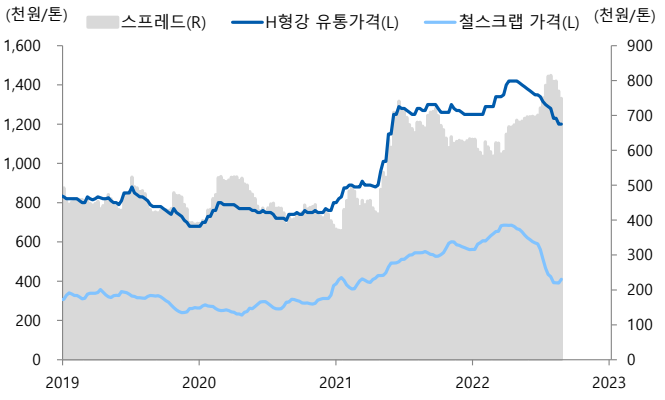
자료: 유안타증권, 스틸데일리, 주: 중국 철광석 수입가격, 호주 원료탄 수출가격

[그림-5] 국내 철근 유통가격 및 스프레드



자료: 유안타증권, 스틸데일리

[그림-6] 국내 H형강 유통가격 및 스프레드



자료: 유안타증권, 스틸데일리

동국제강 (001230) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	**52,062**	**72,403**	**87,196**	**84,390**	**85,917**
매출원가	46,098	60,792	75,193	74,231	75,221
매출총이익	5,964	11,611	12,003	10,159	10,697
판관비	3,017	3,581	4,031	3,923	3,994
영업이익	**2,947**	**8,030**	**7,972**	**6,237**	**6,703**
EBITDA	5,101	10,107	10,036	8,259	8,829
영업외손익	-1,670	-1,157	-1,035	-339	-173
외환관련손익	12	-265	-50	0	0
이자손익	-791	-612	-537	-382	-216
관계기업관련손익	-1,276	355	1,175	0	0
기타	385	-635	-1,623	43	43
법인세비용차감전순손익	1,277	6,873	6,937	5,897	6,530
법인세비용	582	1,287	688	1,533	1,698
계속사업순손익	695	5,586	6,250	4,364	4,832
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	695	5,586	6,250	4,364	4,832
지배지분순이익	**651**	**5,505**	**6,117**	**4,272**	**4,731**
포괄순이익	1,898	6,655	6,375	4,187	4,655
지배지분포괄이익	1,832	6,552	6,242	4,098	4,556

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

현금흐름표 (단위: 억원)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	**6,316**	**1,257**	**10,229**	**6,838**	**7,640**
당기순이익	0	0	2,036	4,364	4,832
감가상각비	2,122	2,044	2,035	1,995	2,101
외환손익	-344	7	45	0	0
종속,관계기업관련손익	0	0	1,959	0	0
자산부채의 증감	2,257	-8,036	2,875	2,032	2,263
기타현금흐름	2,281	7,242	1,279	-1,553	-1,556
투자활동 현금흐름	**-3,143**	**270**	**-1,117**	**-1,491**	**-1,491**
투자자산	-2,801	1,163	327	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-848	-1,524	-1,472	-1,520	-1,520
유형자산 감소	7	28	4	0	0
기타현금흐름	500	603	24	29	29
재무활동 현금흐름	**-4,347**	**-223**	**-7,760**	**-4,544**	**-4,544**
단기차입금	0	0	-4,000	-4,000	-4,000
사채 및 장기차입금	-4,104	124	-2,857	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-2	-193	-399	-391	-391
기타현금흐름	-240	-155	-504	-153	-153
연결범위변동 등 기타	-55	58	69	-2	3
현금의 증감	**-1,229**	**1,362**	**1,422**	**801**	**1,608**
기초 현금	3,919	2,691	4,052	5,474	6,275
기말 현금	2,691	4,052	5,474	6,275	7,883
NOPLAT	**2,947**	**8,030**	**7,972**	**6,237**	**6,703**
FCF	**5,467**	**-267**	**8,757**	**5,318**	**6,120**

재무상태표 (단위: 억원)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	**18,462**	**26,828**	**29,275**	**29,461**	**31,461**
현금및현금성자산	2,691	4,052	5,474	6,275	7,883
매출채권 및 기타채권	6,461	8,407	8,618	8,367	8,516
재고자산	6,530	13,574	13,771	13,406	13,649
비유동자산	35,723	36,513	35,151	34,648	34,041
유형자산	33,514	33,666	32,851	32,377	31,796
관계기업등 지분관련자산	37	680	49	49	49
기타투자자산	248	350	434	434	434
자산총계	**54,185**	**63,341**	**64,426**	**64,108**	**65,502**
유동부채	28,058	31,192	26,652	22,443	19,472
매입채무 및 기타채무	7,508	9,511	9,142	8,933	9,963
단기차입금	16,687	17,347	12,746	8,746	4,746
유동성장기부채	2,757	2,356	2,445	2,445	2,445
비유동부채	4,766	4,325	4,195	4,195	4,195
장기차입금	2,508	1,747	1,862	1,862	1,862
사채	50	50	0	0	0
부채총계	**32,823**	**35,517**	**30,846**	**26,638**	**23,667**
지배지분	20,332	26,697	32,230	35,959	40,324
자본금	5,892	5,892	5,892	5,892	5,892
자본잉여금	5,887	5,887	5,887	5,887	5,887
이익잉여금	4,485	9,815	15,547	19,454	23,818
비지배지분	1,030	1,127	1,349	1,511	1,511
자본총계	**21,362**	**27,824**	**33,579**	**37,470**	**41,835**
순차입금	**18,079**	**17,502**	**11,530**	**6,729**	**1,121**
총차입금	22,578	21,951	17,492	13,492	9,492

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
EPS	682	5,769	6,410	4,477	4,957
BPS	21,745	28,552	35,223	39,298	44,069
EBITDAPS	5,345	10,591	10,517	8,655	9,252
SPS	54,554	75,868	91,369	88,429	90,029
DPS	200	400	400	400	400
PER	**8.3**	**3.0**	**2.0**	**2.9**	**2.6**
PBR	**0.3**	**0.6**	**0.4**	**0.3**	**0.3**
EV/EBITDA	**4.8**	**3.5**	**2.5**	**2.5**	**1.7**
PSR	**0.1**	**0.2**	**0.1**	**0.1**	**0.1**

재무비율 (단위: 배, %)

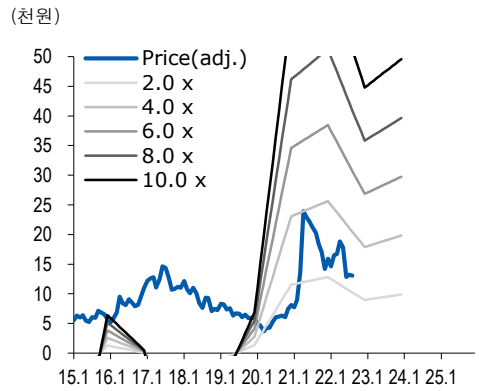
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액 증가율 (%)	**-8.0**	**39.1**	**20.4**	**-3.2**	**1.8**
영업이익 증가율 (%)	**79.1**	**172.5**	**-0.7**	**-21.8**	**7.5**
지배순이익 증가율 (%)	**흑전**	**745.7**	**11.1**	**-30.2**	**10.7**
매출총이익률 (%)	11.5	16.0	13.8	12.0	12.5
영업이익률 (%)	**5.7**	**11.1**	**9.1**	**7.4**	**7.8**
지배순이익률 (%)	1.3	7.6	7.0	5.1	5.5
EBITDA 마진 (%)	9.8	14.0	11.5	9.8	10.3
ROIC	4.0	15.3	15.7	10.2	11.2
ROA	1.2	9.4	9.6	6.6	7.3
ROE	**3.4**	**23.4**	**20.8**	**12.5**	**12.4**
부채비율 (%)	153.6	127.6	91.9	71.1	56.6
순차입금/자기자본 (%)	88.9	65.6	35.8	18.7	2.8
영업이익/금융비용 (배)	3.5	12.8	12.8	13.1	20.1

자료: 유안타증권

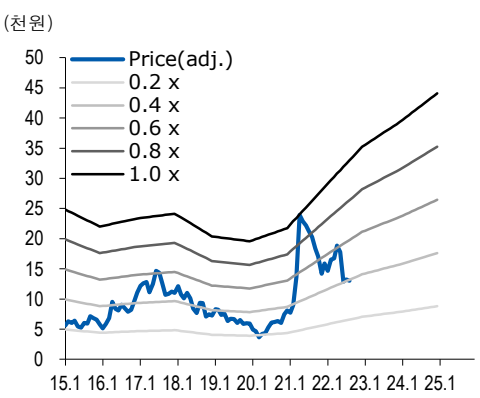
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

유안타증권 Yuanta Securities (Korea)

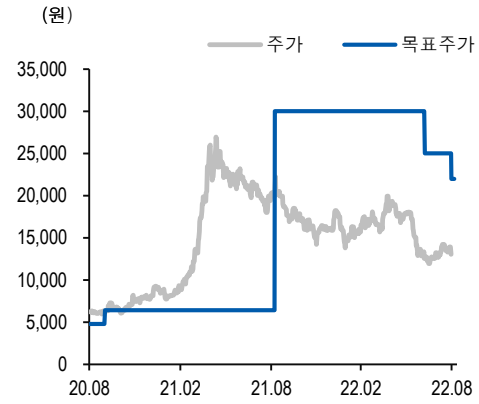
P/E band chart



P/B band chart



동국제강 (001230) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-08-30	BUY	22,000	1년		
2022-07-07	BUY	25,000	1년	-47.83	-43.20
2021-09-07	BUY	30,000	1년	-44.00	-25.83
2020-09-28	HOLD	6,400	1년	124.80	-
2020-04-03	HOLD	4,800	1년	13.64	-

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (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)	93.4
Hold(중립)	6.0
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-08-27

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet

산업재/소재/자동차 산업내 순위	64위(73개 기업 중)
Total ESG 점수	−5점
E (Environment)	−3점
S (Social)	−1점
G (Governance)	−1점
Qualitative	+0점

ESG 평가 기업	동국제강
ESG 평가 날짜	2022 / 05 / 11
Bloomberg Ticker	001230 KS
Industry	철강/금속
Analyst	이현수
Analyst Contact	hyunsoo.yi@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
동국제강	**-3**	**-1**	**-1**	**-5**
POSCO 홀딩스	−3	−1	1	−3
현대제철	−3	−1	−1	−5
세아베스틸지주	−2	1	1	0
고려아연	2	−1	1	2
풍산	−1	−2	1	−2
평균	2	2	1	3

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

ESG Qualitative 평가 점수

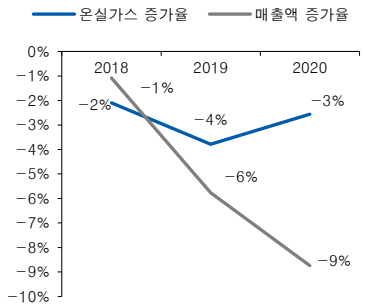
-	ESG 외부평가기관 수상 내역
+0	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments
	2021년 환경경영 보고서 발간을 통해 ESG 중 Environment 부문에 대한 데이터를 투명하게 공개 오너경영인 연봉이 철강업종 내 타 기업 전문경영인 연봉 대비 큰 폭으로 높다라는 사회적 지적 있어 2021년에 이어 2022년 1월에도 사업장 내 사망사고가 발생하는 등 지속적인 근로자 안전 강화 노력 필요

유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
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 이사회의장 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



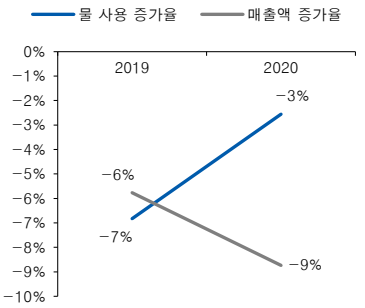
주: 국내 Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준

▶ 2년 연속 온실가스 증가율 〉 매출액 증가율 = -2점

신재생 에너지 사용량 & 증가율

데이터 미공시

물 사용량 vs. 매출액 증가율

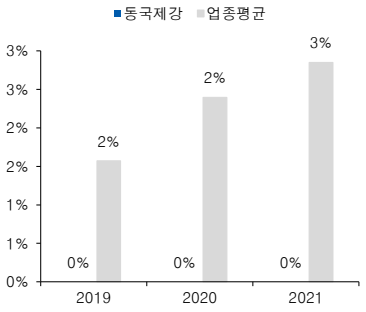


주: 국내 취수량 기준

▶ 물 사용 증가율 〉 매출액 증가율 = -1점

Social

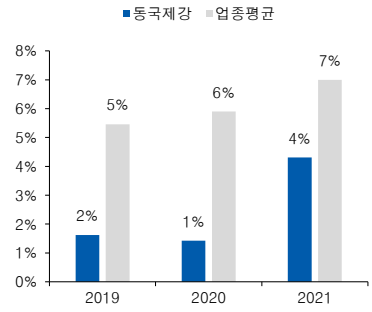
여성임원비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 여성임원비율 업종평균 대비 하위 = -1점

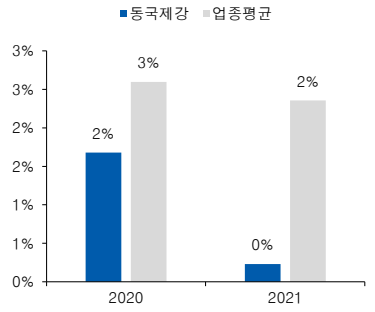
계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균

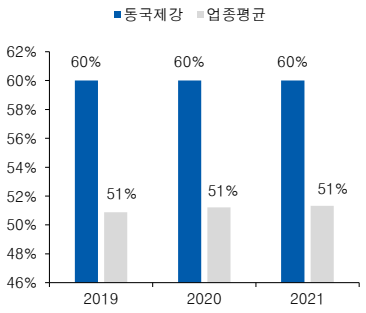


주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

Governance

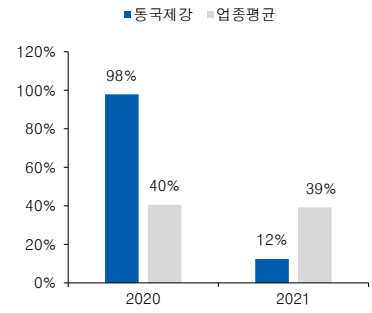
사외이사 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

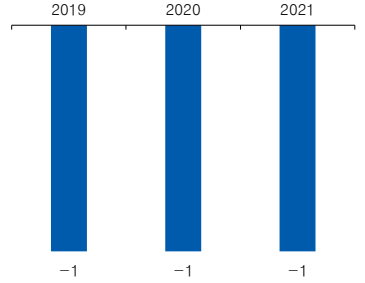
배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영

▶ 배당성향 업종평균 대비 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, 국가온실가스 종합관리시스템, 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.