

한국콜마 (161890)

화장품



박은정

02 3770 5597
eunjung.park@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	58,000원 (M)
현재주가 (8/29)	37,200원
상승여력	56%

시가총액	8,512억원
총발행주식수	22,881,180주
60일 평균 거래대금	37억원
60일 평균 거래량	98,101주
52주 고	49,300원
52주 저	34,150원
외인지분율	25.56%
주요주주	한국콜마홀딩스 외 27인 30.25%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(4.2)	(8.8)	(22.7)
상대	(3.3)	(0.9)	(0.1)
절대(달러환산)	(7.9)	(15.2)	(33.0)

하반기 이익 모멘텀 확대

한국콜마는 최근 10개 기관투자가 대상으로 NDR을 진행함. 미팅을 통해 2분기 호실적을 점검하고, 하반기 법인별 영업 상황을 검토했으며, 최근 역동적인 그룹의 변화 방향을 공유함.

하반기 이익 모멘텀 확대

우선적으로, 하반기는 상반기 대비 강한 이익 모멘텀 예상. 상반기는 2% 증익에 그쳤으나, 하반기는 전년동기비 영업이익이 106% 증가되며 이익 모멘텀 확대 기대. ▶이익 비중 높은 국내 ODM 부문의 수주 회복이 지속되고 있으며, ▶중국은 봉쇄 영향에서 정상화, 가동률 회복 중. 또한 고객사 풀이 이커머스 상위 고객사 중심으로 확대되며 빠른 외형 증가 가능성 점증. 하반기 국경절/광군절 물량 확대 기대함. ▶북미는 캐나다 중심으로 개선 예상. 글로벌 고객사(인디 브랜드)향 기초 전용 라인 확보, 본격 가동 등으로 상반기 대비 가동률 상승, 손익 정상화 기대됨. ▶HK이노엔의 경우 케이캡 신제품 거래처 급증 및 수액 신공장 본격 가동으로 ETC 매출 호조세 기대되며, 거리두기 해제에 따른 컨디션 회복세 지속으로 HB&B 부문 또한 견고할 것으로 예상함.

한국콜마의 3분기 연결 매출은 4.9천억원(YoY+31%), 영업이익 271억원(YoY+112%) 전망. 이는 컨센서스 대비 소폭 낮은 수치로 상장사 연우의 자회사 편입(7/1, 지분율 55%)을 반영한 영향임.

사업 시너지 확대 모색

한국콜마의 최근 행보는 역동적인 모습. 용기 제조기업 연우 인수. 글로벌 Kolmar 상표권 인수. 최근 발표된 북미기술영업센터 건립 등임(뉴저지 건립, 연내 운영 목표). 미국 시장에서 비교적 친숙한 콜마(Kolmar) 상표권 확보, 연우 인수를 통해 북미에서 안정적인 원부자재 확보 및 다양한 글로벌 고객사 풀 확충. 또한 향후 완공될 북미기술영업센터를 통해 기술력과 트렌드를 민첩하게 대응 함으로써 세계 최대 시장인 미국에서 역량 확대 모색. 향후 점진적 시너지 효과 기대함.

매력적인 밸류에이션

한국콜마는 이종 사업(화장품/제약) 영위, 상호간 손익이 상쇄되며 견고한 펀더멘털에도 소외됨. 하반기는 이종 사업 손익이 모두 호조세 예상됨에 따라 기업 가치 상승 전망함. 또한 현재 주가는 12MF P/E 11x에 거래, 매력적인 밸류에이션 수준임. 투자의견 BUY, 목표주가 5.8만원 유지함.

Quarterly earning Forecasts (억원, %)

	3Q22E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	4,915	30.7	-2.2	4,498	9.3
영업이익	271	112.3	-19.3	283	-4.2
세전계속사업이익	216	72.1	-44.1	250	-13.4
지배순이익	122	90.6	-17.8	125	-2.4
영업이익률 (%)	5.5	+2.1 %pt	-1.2 %pt	6.3	-0.8 %pt
지배순이익률 (%)	2.5	+0.8 %pt	-0.5 %pt	2.8	-0.3 %pt

자료: 유안타증권

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

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	13,221	15,863	19,426	22,405
영업이익	1,217	843	1,261	1,825
지배순이익	1,603	358	537	867
PER	6.4	33.0	15.9	9.8
PBR	1.6	1.7	1.2	1.1
EV/EBITDA	11.6	16.3	11.0	8.3
ROE	29.3	5.5	7.6	11.4

자료: 유안타증권

[표 1] 한국콜마의 법인별 주요 사항 요약

구분		주요 사항 요약	
화장품	제조 및 연구	<ul style="list-style-type: none"> - 주요 고객사 수주 회복 흐름 - 국내 수주 저점 통과, 3분기 또한 유사한 흐름 지속 - H&B PB 브랜드, 흡소핑 브랜드 수주 회복 - 선제품, 더마 화장품 수주 호조세 - 생산 CAPA: 세종 기초 공장 6천억원/부천 색조 공장 1.5천억원 (기초/색조 비중: 7.5대 2.5) 	
	중국: 무석+북경	<ul style="list-style-type: none"> - 2분기 상해 섯다운 영향 5월에 강했음. 4월까지는 견고 - 봉쇄 영향으로 영업 제약/원부자재, 물류 이동 제약 존재했음 - 7월은 상해 섯다운 영향이 없었던, 4월의 90% 수준까지 회복 - 2분기에 못한 납기, 3분기에 이연되는 모습 - 무석 중심으로 영업력 확대. 중국 로컬 온라인 대표 브랜드 비중 확대 중 - 하반기 국경절/광군절 물량 더해질 것 - 주요 고객사: 유니클럽, 화시즈 등 확보, 기여도 확대 중. (기초/색조 비중: 8대 2) - 무석 손익분기점 (예상) 매출 약 1.5천억원, 4분기 턴어라운드 기대 - 생산 CAPA: 무석콜마 3.5천억원/북경콜마 1.5천억원 - 무석콜마: 항저우영업소/광저우, 상해지사외 유기적/북경콜마: 왕징영업소/성도지사 보유 	
	미국	<ul style="list-style-type: none"> - 사명변경: ① 미국 지주회사: Seokoh, Inc. → HK Kolmar Laboratories, Inc. (델러웨어) ② 미국 제조/판매법인: PTP → HK Kolmar USA, LLC. (펜실베니아) - 한국콜마의 모회사, 한국콜마홀딩스는 미국을 전략지역으로 사업 확대 중 - 지난 6월 한국콜마홀딩스는 델러웨어에 HK 이노비스(연구 법인) 신규 설립 - 한국콜마 미국 사업지주회사는 연말, 뉴저지에 '복미기술영업센터' 오픈 예정 - 용기제조법인 연우 인수를 통해 글로벌 네트워크 풀 추가 확보 - 한국콜마그룹은 연구법인/기술영업센터 등으로 기술력 확충하고 / 미국 제조시설 기보유, 용기법인 인수 등을 통한 밸류체인 확보로 미국 영업 본격 확대 목표 - 생산 CAPA: 펜실베니아 HK Kolmar USA 공장 800억원, 추후 제 2공장 설립 예정 (기초/색조 비중 2대 8) 	
	캐나다	<ul style="list-style-type: none"> - 사명변경: 캐나다 제조/판매법인: CSR Cosmetic Solutions Inc. → HK Kolmar Canada, Inc. - 종전 마진 하이싱글 수준. 코로나19 영향에 따른 공급망 이슈로 상반기 손익 악화 됨 - 3분기 부터는 점진적 개선 전망 → 공급망 이슈 점차 개선 기대 → 글로벌 고객사가 인수한 인디브랜드(기초) 전용라인 본격 가동에 따른 가동률 상승 기대 - 생산 CAPA: 온타리오 HK Kolmar Canada 공장 1천억원 (기초/색조 비중 8.5대 1.5) 	
	용기	연우*	<ul style="list-style-type: none"> - 국내 주요 고객사의 매출 부진 상반기 지속. 3분기 나아지는 중 - 한국콜마 피인수, 위로금 지급으로 3분기만 이익 부진 예상 - 향후 미국/캐나다 지역 한국콜마와 사업 확장 본격화 기대
제약	종합 제약사	HK 이노엔	<ul style="list-style-type: none"> - ETC: 케이캡 신제품 거래처 급증으로 성장성 강화, 오송 수액 신공장 본격 가동에 따라 매출 증가 예상 - HB&B: 거리두기 해제에 따른 컨디션 회복세 지속 기대 - 부문별 매출비중: ETC 91%, HB&B 9% (2021년 기준, 코로나19 영향으로 HB&B 부문 매출 급감) - 생산시설: 오송공장(내용고형제/수액 생산), 대소공장(수액, 원료/완제 API 생산), 이천공장 (바이오의약품 생산, 연구소 보유) - 소화, 자가면역, 감염, 항암 영역에서 합성신약/항체/세포치료제 등 16개 파이프라인 보유 중

자료: 유안타증권 리서치센터 [참고] *2022년 7월 한국콜마, 연우 지분 55% 취득 완료

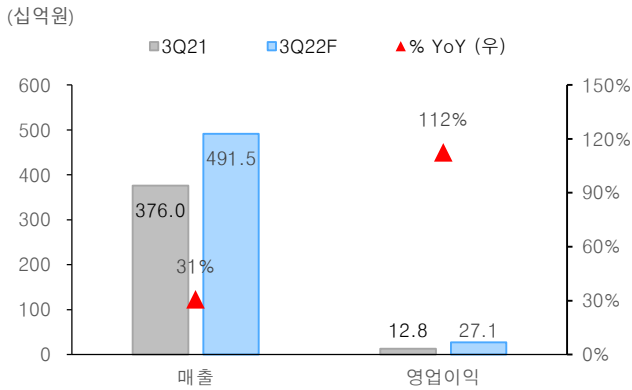
[표 2] 한국콜마 연결 실적전망 및 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22F	4Q22F	2020	2021	2022F	2023F
연결 매출액	395.3	412.8	376.0	402.3	410.4	502.7	491.5	538.0	1,322.1	1,586.3	1,942.6	2,240.5
별도	172.4	170.2	141.8	148.4	179.5	205.8	169.3	176.7	609.2	632.8	731.2	789.7
북경콜마	6.1	8.3	5.3	5.2	4.7	4.5	5.7	5.6	22.3	24.9	20.5	22.1
무석콜마	24.4	32.5	26.2	28.7	31.5	28.7	31.4	34.4	49.3	111.8	126.1	151.3
북미법인	15.7	17.9	18.0	13.9	17.6	16.7	20.4	18.0	62.7	65.5	72.7	80.0
HK 이노엔	186.8	184.9	188.6	209.4	180.2	251.9	207.5	230.3	597.2	769.8	869.9	913.4
연우	-	-	-	-	-	-	61.4	76.4	-	-	137.8	300.7
% YoY 연결 매출액	19%	28%	18%	15%	4%	22%	31%	34%	-4%	20%	22%	15%
별도	0%	6%	3%	8%	4%	21%	19%	19%	-11%	4%	16%	8%
북경콜마	5%	5%	20%	24%	-24%	-46%	8%	8%	-60%	12%	-18%	8%
무석콜마	259%	144%	110%	72%	29%	-12%	20%	20%	129%	127%	13%	20%
북미법인	-14%	23%	9%	4%	12%	-7%	14%	29%	-28%	5%	11%	10%
HK 이노엔	41%	41%	25%	14%	-4%	36%	10%	10%	10%	29%	13%	5%
연우	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	118%
매출총이익	103.4	113.0	102.5	109.3	100.5	134.3	133.0	166.7	426.3	428.1	534.5	631.9
영업이익	24.3	21.3	12.8	25.9	12.9	33.6	27.1	52.5	121.7	84.3	126.1	182.5
별도	15.7	19.9	10.4	19.6	14.4	22.9	16.9	23.0	50.4	65.6	77.2	86.5
북경콜마	-0.8	0.5	-0.8	-2.0	-1.3	-2.4	-1.5	-0.5	-5.5	-3.1	-5.7	-2.9
무석콜마	-2.5	0.3	-4.0	-3.8	-1.4	-1.3	-1.0	1.5	-12.5	-10.0	-2.2	4.7
북미법인	-1.5	-2.3	-2.2	-4.4	-3.4	-4.0	-1.2	1.5	-7.1	-10.4	-7.1	7.3
HK 이노엔	13.0	3.0	17.1	17.3	4.2	17.7	19.1	26.5	85.9	50.3	67.5	87.9
연우	-	-	-	-	-	-	-3.2	7.8	-	-	4.7	23.7
% YoY 영업이익	3%	-22%	-32%	-50%	-47%	58%	112%	102%	22%	-31%	50%	45%
별도	24%	6%	-12%	178%	-9%	15%	64%	17%	26%	30%	18%	12%
북경콜마	적지	흑전	적지	적지	적지	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지
무석콜마	적지	흑전	적지	적지	적지	적전	적지	흑전	적지	적지	적지	흑전
북미법인	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	적전	적지	적지	흑전
HK 이노엔	-15%	-71%	16%	-61%	-68%	498%	12%	53%	15%	-41%	34%	30%
연우	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	404%
지배주주순이익	12.3	13.0	6.4	4.1	10.0	14.8	12.2	16.6	160.3	35.8	53.7	86.7
% Margin 매출총이익률	26%	27%	27%	27%	24%	27%	27%	31%	32%	27%	28%	28%
영업이익률	6%	5%	3%	6%	3%	7%	6%	10%	9%	5%	6%	8%
별도	9%	12%	7%	13%	8%	11%	10%	13%	8%	10%	11%	11%
북경콜마	-13%	6%	-15%	-38%	-28%	-53%	-26%	-9%	-25%	-12%	-28%	-13%
무석콜마	-10%	1%	-15%	-13%	-4%	-5%	-3%	4%	-25%	-9%	-2%	3%
북미법인	-10%	-13%	-12%	-32%	-19%	-24%	-6%	8%	-11%	-16%	-10%	9%
HK 이노엔	7%	2%	9%	8%	2%	7%	9%	12%	14%	7%	8%	10%
연우	-	-	-	-	-	-	-5%	10%	-	-	3%	8%
순이익률	3%	3%	2%	1%	2%	3%	2%	3%	12%	2%	3%	4%

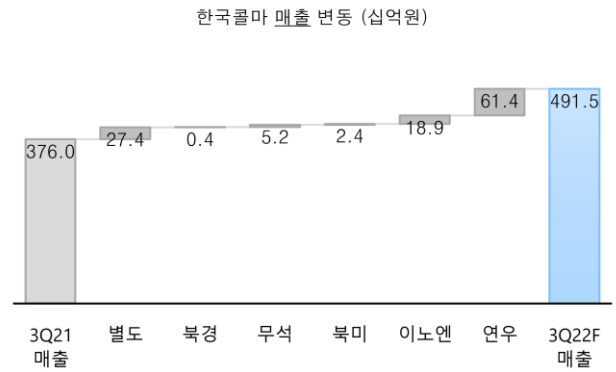
자료: 유안타증권 리서치센터 [참고] ①자회사 영업이익은 유안타증권 추정치, ②연우 인수(지분율 55%) 에 따라 2022년 7월부터 손익 반영

[그림 1] 한국콜마의 3Q22 실적 전망



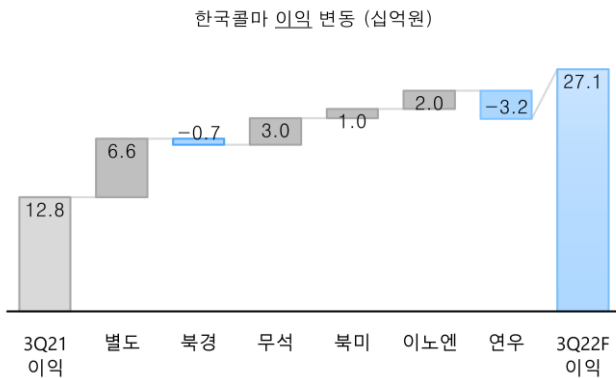
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 한국콜마의 3Q22 매출 변동 전망 (YoY)



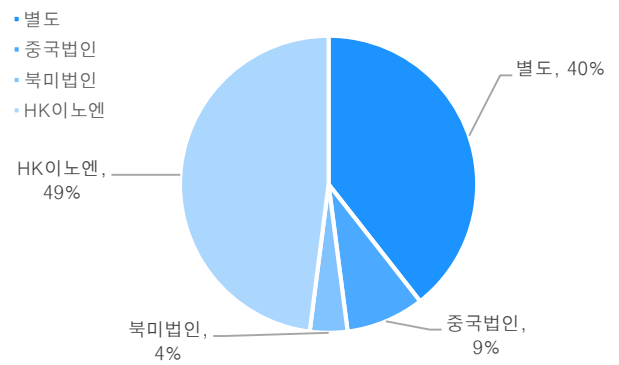
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 한국콜마의 3Q22 이익 변동 전망 (YoY)



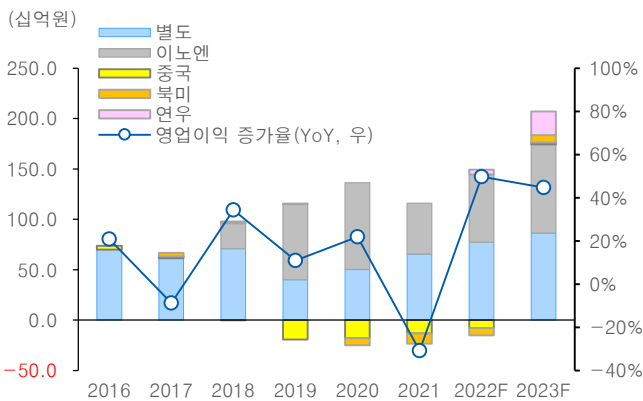
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 한국콜마의 2021년 기준 법인별 매출 비중 (%)



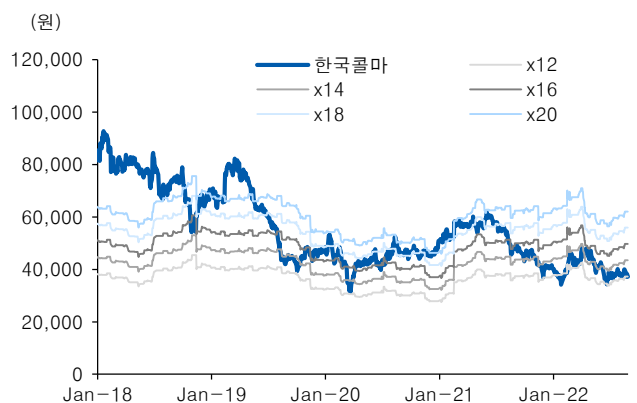
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 5] 한국콜마의 법인별 연간 영업이익, 이익증가율(YoY) 추이 및 전망



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 6] 한국콜마의 12M fwd P/E Band Chart



자료: 유안타증권 리서치센터

한국콜마 (161890) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	13,221	15,863	19,426	22,405	23,859
매출원가	8,958	11,582	14,081	16,086	17,016
매출총이익	4,263	4,281	5,345	6,319	6,843
판매비	3,046	3,439	4,084	4,494	4,716
영업이익	1,217	843	1,261	1,825	2,127
EBITDA	1,834	1,426	1,823	2,344	2,602
영업외손익	1,000	-177	-162	-159	-132
외환관련손익	-21	106	78	78	78
이자손익	-359	-273	-241	-239	-211
관계기업관련손익	0	-9	-9	-9	-9
기타	1,379	-1	10	10	10
법인세비용차감전순손익	2,216	665	1,099	1,665	1,995
법인세비용	769	230	265	366	439
계속사업순손익	1,447	435	835	1,299	1,556
중단사업순손익	159	0	0	0	0
당기순이익	1,606	435	835	1,299	1,556
지배지분순이익	1,603	358	537	867	1,062
포괄순이익	1,610	412	811	1,275	1,533
지배지분포괄이익	1,595	338	667	1,049	1,260

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

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	1,215	-31	676	1,191	1,677
당기순이익	1,606	435	835	1,299	1,556
감가상각비	489	466	444	401	357
외환손익	19	-28	-78	-78	-78
중속, 관계기업관련손익	0	4	9	9	9
자산부채의 증감	-395	-588	-812	-719	-446
기타현금흐름	-504	-321	278	278	278
투자활동 현금흐름	2,457	-2,830	1,121	-196	-146
투자자산	992	-1,002	-96	-96	-96
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,192	-401	-201	-100	-50
유형자산 감소	10	4	0	0	0
기타현금흐름	2,648	-1,431	1,418	0	0
재무활동 현금흐름	-1,095	976	7,677	4,151	4,151
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	-855	-2,194	4,524	997	997
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-76	-79	-95	-95	-95
기타현금흐름	-165	3,249	3,249	3,249	3,249
연결범위변동 등 기타	9	25	-3,094	-3,073	-2,942
현금의 증감	2,586	-1,860	6,380	2,073	2,740
기초 현금	1,186	3,772	1,912	8,292	10,365
기말 현금	3,772	1,912	8,292	10,365	13,105
NOPLAT	1,217	843	1,261	1,825	2,127
FCF	23	-432	475	1,090	1,627

자료: 유안타증권

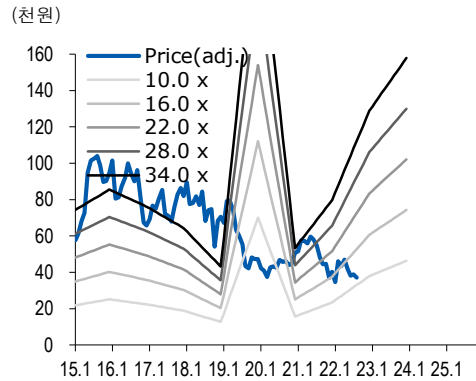
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	7,752	8,829	14,737	17,627	20,767
현금및현금성자산	3,772	1,912	8,292	10,365	13,105
매출채권 및 기타채권	2,188	2,278	2,775	3,198	3,405
재고자산	1,486	2,102	2,574	2,968	3,161
비유동자산	17,144	17,232	16,965	16,642	16,314
유형자산	4,727	4,455	4,212	3,911	3,604
관계기업 등 지분관련 자산	54	141	238	334	430
기타투자자산	163	167	167	167	167
자산총계	24,896	26,060	31,701	34,270	37,081
유동부채	6,868	8,886	9,172	9,443	9,570
매입채무 및 기타채무	2,157	2,558	2,897	3,169	3,295
단기차입금	1,840	2,232	2,232	2,232	2,232
유동성장기부채	1,670	3,553	3,553	3,553	3,553
비유동부채	8,035	3,579	8,103	9,100	10,097
장기차입금	4,181	251	3,778	3,778	3,778
사채	2,995	2,494	3,492	4,489	5,487
부채총계	14,904	12,465	17,274	18,543	19,667
지배지분	6,237	6,836	7,254	7,908	8,756
자본금	114	114	114	114	114
자본잉여금	2,283	2,667	2,667	2,667	2,667
이익잉여금	3,824	4,028	4,470	5,147	6,019
비지배지분	3,756	6,760	7,173	7,819	8,658
자본총계	9,992	13,596	14,427	15,727	17,414
순차입금	7,344	4,718	4,279	3,204	1,461
총차입금	11,184	8,960	13,483	14,481	15,478

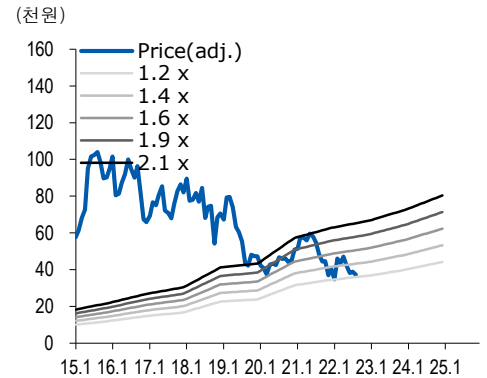
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
EPS	7,004	1,565	2,346	3,789	4,642
BPS	27,258	29,876	31,704	34,559	38,268
EBITDAPS	8,016	6,234	7,968	10,243	11,373
SPS	57,780	69,329	84,899	97,917	104,275
DPS	345	415	415	415	415
PER	6.4	33.0	15.9	9.8	8.0
PBR	1.6	1.7	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	11.6	16.3	11.0	8.3	7.2
PSR	0.8	0.7	0.4	0.4	0.4

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액 증가율 (%)	-4.1	20.0	22.5	15.3	6.5
영업이익 증가율 (%)	21.9	-30.7	49.7	44.7	16.6
지배순이익 증가율 (%)	451.6	-77.7	49.9	61.5	22.5
매출총이익률 (%)	32.2	27.0	27.5	28.2	28.7
영업이익률 (%)	9.2	5.3	6.5	8.1	8.9
지배순이익률 (%)	12.1	2.3	2.8	3.9	4.5
EBITDA 마진 (%)	13.9	9.0	9.4	10.5	10.9
ROIC	4.7	3.3	5.5	8.0	9.4
ROA	6.6	1.4	1.9	2.6	3.0
ROE	29.3	5.5	7.6	11.4	12.7
부채비율 (%)	149.1	91.7	119.7	117.9	112.9
순차입금/자기자본 (%)	117.8	69.0	59.0	40.5	16.7
영업이익/금융비용 (배)	3.3	2.8	3.9	5.3	6.2

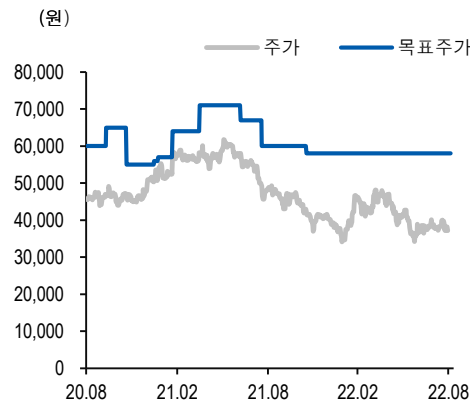
P/E band chart



P/B band chart



한국콜마 (161890) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-08-30	BUY	58,000	1년		
2021-11-16	BUY	58,000	1년		
2021-08-18	BUY	60,000	1년	-22.99	-17.83
2021-07-06	BUY	67,000	1년	-18.96	-14.33
2021-04-14	BUY	71,000	1년	-18.16	-12.96
2021-02-18	BUY	64,000	1년	-10.84	-7.97
2021-01-20	BUY	57,000	1년	-7.20	-2.98
2021-01-12	BUY	56,000	1년	-7.36	-4.46
2020-11-17	BUY	55,000	1년	-14.16	-6.18
2020-10-07	BUY	65,000	1년	-28.67	-24.46

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)	93.4
Hold(중립)	6.0
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-08-28

※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: 박은정)
- 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.