

KOSPI
 소재

기업분석 2022.10.24

아세아제지 (002310)

하반기 평가 인상 효과 반영 기대

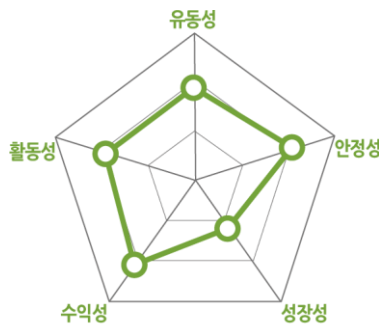
체크 포인트

- 국내 골판지시장 내 점유율 25%를 보유한 골판지원지 제조 전문 기업. 지분을 100% 연결 자회사로 골판지원지 제조업체, 골판지 원단 및 골판지 상자 생산업체 등 보유. 주요 제품은 골판지원지, 석고원지, 크라프트지 등
- 원지사와 판지사의 수직계열화로 안정적인 원재료 수급 및 평가 전가력 확보. 이와 더불어 2022년 하반기에 나타날 평가 인상 효과로 견조한 스프레드 유지 가능할 것으로 전망
- 2022F 매출액 10,558억원(+11.6% YoY), 영업이익 1,299억원(+38.4% YoY) 전망. 2022년 연간 영업이익률은 전년 동기대비 +2.4%p 개선된 12.3% 추정

주가 및 주요 이벤트

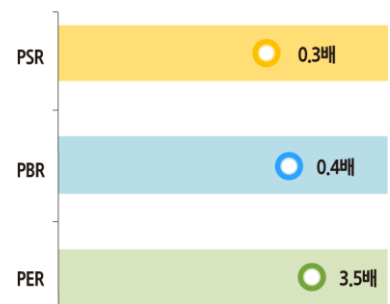


재무 지표



주: 2021년 기준, Fnguide WICS 분류 상 소재산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2021년 기준, PBR은 2022 기준, Trailing, Fnguide WICS 분류 상 소재산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

아세아제지 (002310)

Analyst 이새름 lsr9392@kirs.or.kr
RA 김정은 jeongeunkim@kirs.or.kr

KOSPI
소재

골판지원지 제조 전문 기업

2022년 상반기 기준 사업부별 매출 비중은 제지부문 43.5%, 골판지 부문 56.4%, 기타 0.1%로 구성되며 주요 제품은 골판지원지, 석고원지, 크라프트지임. 제지사업 연간 생산능력은 1,249천톤으로 추산되며 골판지 사업의 월 생산능력은 72,400천m²으로 국내 골판지시장 내 점유율 25% 보유

수직계열화로 견조한 스프레드 보유

아세아제지의 경우 100% 종속회사를 통해 골판지 원지 → 골판지 원단 → 골판지 상자로 이어지는 생산 수직계열화를 구축하였으며 연결자회사 에이피리싸이클링을 통해 재생 재료가 공처리로 비용 절감 가능. 아세아제지는 원지사와 판지사의 수직계열화를 통해 안정적인 원재료 수급과 판가 전가력을 확보했으며 이는 동사의 견조한 스프레드로 직결되고 있음

2022년 하반기 판가 인상 +10% 반영

주요 원재료인 펄프의 국제 가격은 2022년 연초 톤당 675달러에서 2022년 6월말 970달러로 급등했음. 동사는 원재료 가격 상승 및 환율 부담에 따른 원가 부담 축소를 위해 2022년 7월 주요 제품 판가를 직전 대비 +10% 인상. 2022년 하반기부터 가격 인상 효과 본격화로 스프레드 개선 기대. 2022년 연내 환율 상승세 지속될 경우 추가적인 판가 인상이 가능한 점도 긍정적

Forecast earnings & Valuation

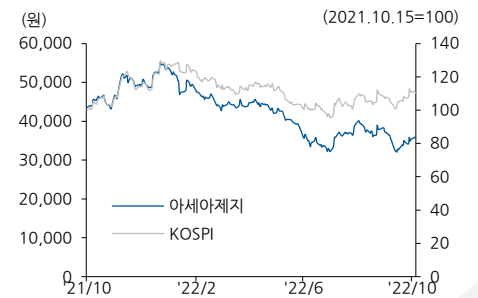
	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액(억원)	6,977	7,316	9,457	10,558	11,297
YoY(%)	-10.1	4.9	29.3	11.6	7.0
영업이익(억원)	711	657	939	1,299	1,459
OP 마진(%)	10.2	9.0	9.9	12.3	12.9
지배주주순이익(억원)	614	542	910	1,177	1,315
EPS(원)	6,860	6,057	10,160	13,146	14,679
YoY(%)	-21.9	-11.7	67.8	29.4	11.7
PER(배)	4.4	6.2	5.2	2.8	2.5
PSR(배)	0.4	0.5	0.5	0.3	0.3
EV/EBIDA(배)	2.8	3.1	3.2	2.4	2.2
PBR(배)	0.5	0.5	0.7	0.4	0.3
ROE(%)	11.0	8.9	13.5	15.3	14.8
배당수익률(%)	2.0	1.9	1.7	2.5	2.5

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (10/20)	36,450원
52주 최고가	54,900원
52주 최저가	32,050원
KOSPI (10/20)	2,218.09p
자본금	448억원
시가총액	3,265억원
액면가	5,000원
발행주식수	9백만주
일평균 거래량 (60일)	2만주
일평균 거래액 (60일)	7억원
외국인지분율	2.65%
주요주주	아세아 외 5인 49.76%
	국민연금공단 5.04%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	0.1	-18.8	-17.1
상대주가	6.9	-0.5	12.7

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 'EPS 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '유동비율'임.

2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

골판지원지 제조 전문 기업

2022년 상반기 기준 매출 비중
 제지부문 43.5%,
 골판지 부문 56.4%,
 기타 0.1%

1958년 설립된 골판지원지 제조 업체로 1988년 코스피 시장에 상장했다. 1985년 아세아시멘트공업에 인수되며 사명이 삼양지업에서 아세아제지로 변경되었다. 동사는 골판지 원지 제조업체, 골판지 원단 및 골판지 상자 생산 업체 등 연결 자회사 5개(지분율 100%)를 보유하고 있다.

자회사와의 시너지를 통해 골판지 원지 → 골판지 원단 → 골판지 상자로 이어지는 골판지 생산의 수직계열화를 구축해 안정적인 영업망 확보, 폐지사업 수집 강화를 통한 원료 확보 등으로 운영 효율화가 가능하다. 2022년 2분기말 기준 최대주주는 아세아주식회사로 동사의 지분율 47.2%를 보유하고 있다. 2022년 상반기 기준 사업부별 매출 비중은 제지부문 43.5%, 골판지 부문 56.4%, 기타 0.1%로 구성되며 주요 제품은 골판지원지(각종 공산품 및 농산물의 상자(골판지) 포장에 사용되는 내, 외장용 원지), 석고원지(건물의 단열을 위한 건축 마감재인 석고보드에 사용되는 원지), 크라프트지(시멘트용, 사료용, 미곡용 등 중포대용으로 사용)이다.

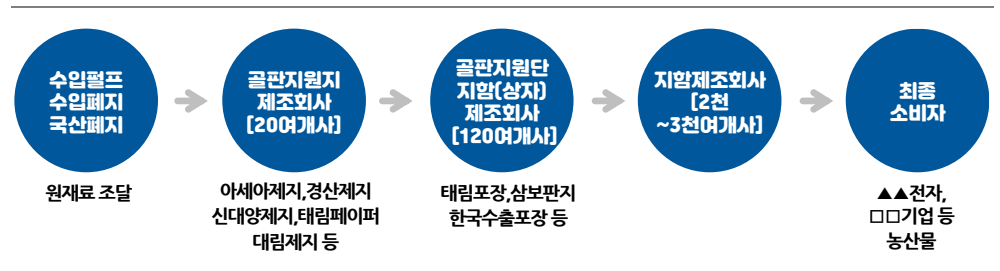
제지사업은 펄프 및 고지를 주 원재료로 하여 각종 종이제품을 생산하는 사업으로 동사의 연간 생산능력은 1,249천톤으로 추산된다. 골판지 사업의 월 생산능력은 72,400천㎡이며 국내 골판지 원지 시장 내 점유율 25%를 보유하고 있다.

주요 사업 내용

사업부문	주요 품목
제지부문	골판지원지 등 제품, 상품, 부동산임대 외
골판지부문	골판지원단, 골판지상자, 부산물 매출 등
기타	제지자원 수집, 폐기물 운반 등

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

유통 구조



자료: 아세아제지, 한국IR협회의 기업리서치센터

산업 현황

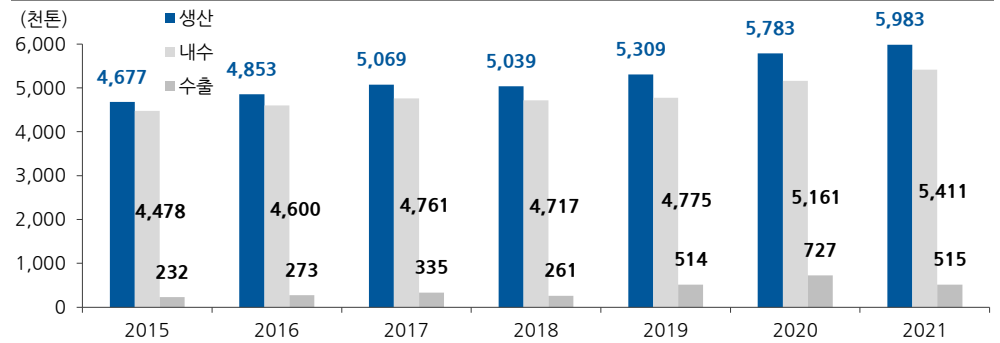
중국의 폐지 수입 제한 조치 및 환경 규제 강화는 국내 제지업체들에 우호적인 환경

2018년 중국의 폐지 수입 제한 조치 시행으로 폐지 공급량이 확대되며 국내 제지업체들의 원가 경쟁력이 상승했다. 또한 환경 규제 강화로 제지업체들의 공격적인 증설 및 인허가 승인이 제한되었고 기존 국내 메이저 제지 산업체들의 시장 점유율이 확대되며 구조적 성장이 가능했다.

골판지의 경우 과거 부가가치가 낮은 자종이었으나, 코로나 팬데믹 이후 비대면 소비 확대로 국내 택배 물동량은 2021년 36억3,000만개로 2020년 대비 +8%, 코로나19 이전인 2019년 대비 +30% 상승했다. 택배 수요 급증으로 국내 골판지 시장 수요가 동반 확대되며 골판지원지 출하금액은 2014년 1조 9,388억원에서 2018년 2조 5,456억원으로 연평균 7.04% 증가하였으며, 시장 환경 등을 감안 시 2023년에는 3조 5,778억원의 시장을 형성할 것으로 전망된다.

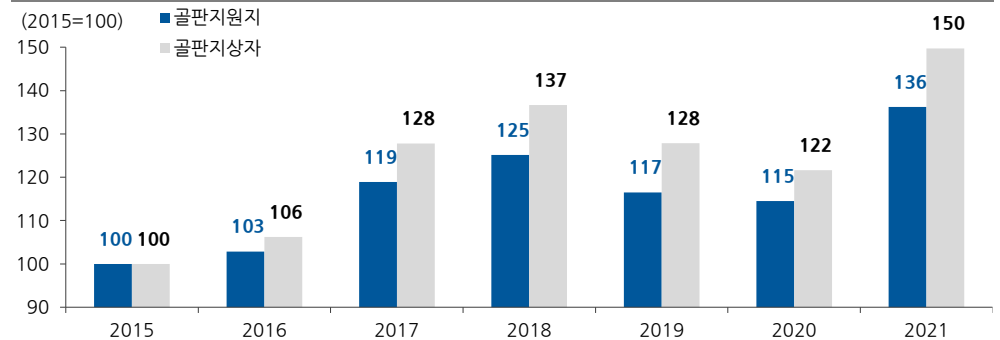
한편 환경부는 2018년 재활용 폐기물 관리 종합대책을 통해 2030년까지 플라스틱 폐기물 발생량 50% 감축 목표와 함께 재활용이 어려운 제품은 단계적으로 퇴출할 것으로 발표했다. 유통점에서의 비닐봉투 → 종이봉투로 전환 및 택배 포장 기준 신설 등 대책 방안으로 플라스틱, 비닐, 스티로폼 등 화학 포장재에서 친환경(골판지), 생분해성 소재로 빠르게 대체되고 있는 점도 긍정적이다.

골판지원지 국내 연간 수급현황



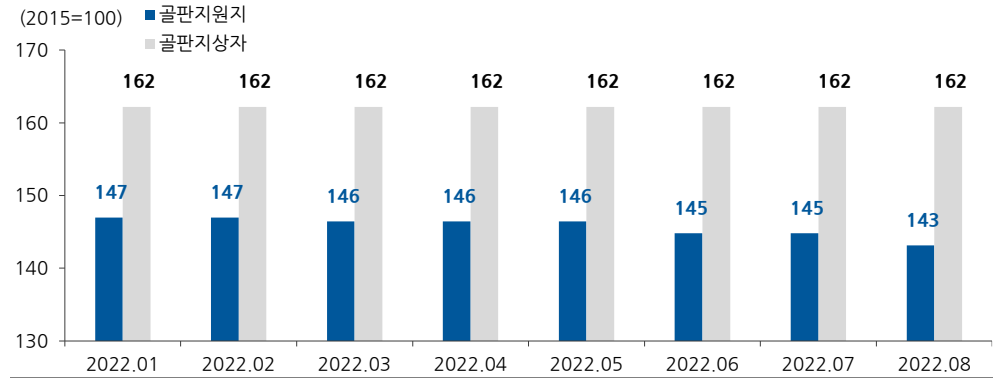
자료: 한국제지연합회, 한국IR협회의 기업리서치센터

골판지원지, 골판지상자 국내 생산자물가지수 연간 추이



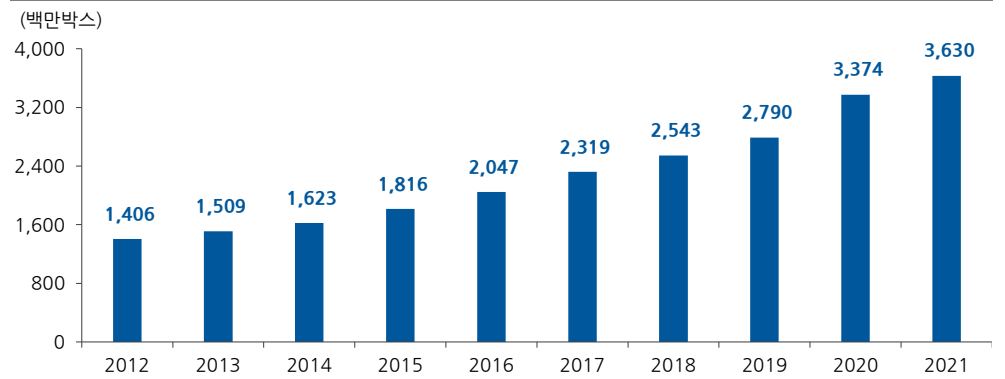
자료: 통계청, 한국IR협회의 기업리서치센터

골판지원지, 골판지상자 국내 생산자물가지수 2022년 월간 추이



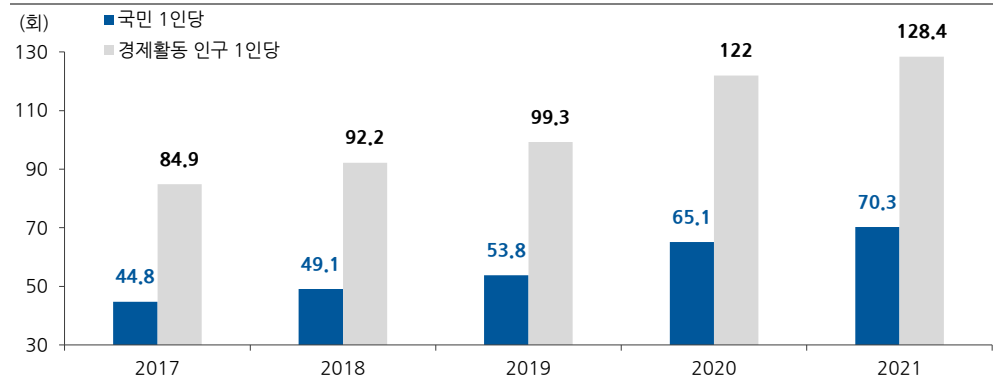
자료: 통계청, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 택배물동량 추이



자료: 한국통합물류협회, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 택배 이용 횟수 추이



자료: 한국통합물류협회, 한국IR협의회 기업리서치센터


투자포인트

계열사를 통한 수직계열화로 견조한 스프레드 보유

원지사와 판지사의
수직계열화로
안정적인 원재료 수급 및
판가 전가력 확보

골판지 수요는 코로나19 이후 지속적인 국내 택배 물동량 증가로 성장하고 있는 반면 자본집약적 산업인 만큼 수직계열화가 구축된 생산업체들을 중심으로 과점화가 강화되고 있다. 아세아제지의 경우 100% 종속회사를 통해 수직계열화를 영위하고 있다. 아세아제지, 경산제지는 폐지를 사용해 골판지 원지를 생산하며, 제일산업, 유진판지, 에이팩은 골판지 원단과 재단 가공을 통해 골판지 상자를 생산한다.

동사는 골판지 원지 → 골판지 원단 → 골판지 상자로 이어지는 생산 수직계열화를 구축하였으며 연결자회사 에이퍼리싸이클링을 통해 재생 재료 가공처리로 비용 절감에 기여하고 있다. 국내 골판지 원지 시장은 동사를 포함한 상위 4개 업체의 합산 점유율이 70%를 상회한다. 아세아제지는 원지사와 판지사의 수직계열화를 통해 안정적인 원재료 수급과 판가 전가력을 확보했으며 이는 동사의 견조한 스프레드로 직결되고 있다.

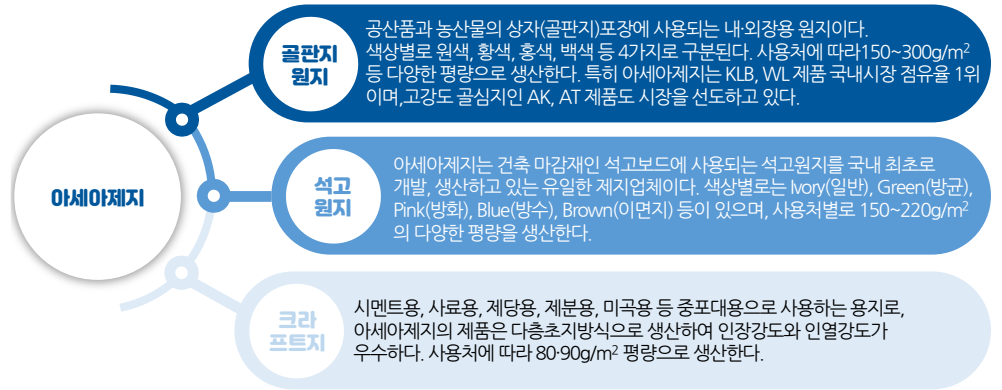
2022년 하반기 판가 인상 +10% 반영

하반기 판가 인상 효과
가시화될 것으로 기대

아세아제지의 주요 원재료인 펄프의 경우 러시아-우크라이나 전쟁, 해상운임비 인상으로 인한 펄프 및 수입고지 수급 악화로 국제 펄프 가격은 2022년 연초 톤당 675달러에서 2022년 6월말 970달러로 급등했다. 동사는 원재료 가격 상승과 환율 급등에 따른 원가 부담을 축소하기 위해 일부 제품 가격 인상을 단행했다. 2022년 7월 수입 펄프 가격 상승 영향으로 아세아제지는 기존 판매 가격 대비 10% 이상을 추진했으며 3분기부터 가격 인상 효과가 본격화될 전망이다.

2019년 폐지 가격 하락이 골판지 판가에 본격적으로 반영되며 스프레드 축소에 따라 동사의 실적과 기업가치 감소세가 지속되었다. 반면 동사는 2020년 10월 기존 가격 대비 +15% 판가 인상으로 4Q20 매출원가율은 QoQ 5.9%p, YoY 2.2%p 하락하며 큰 폭의 이익률 개선을 달성했다. 또한 2021년 9월 판가 인상으로 4Q21 실적 턴어라운드를 견인했다. 2022년 하반기 7월 단행한 판가 인상 및 견조한 수요로 추가적인 실적 성장이 가능할 전망이다.

주요 제품 설명



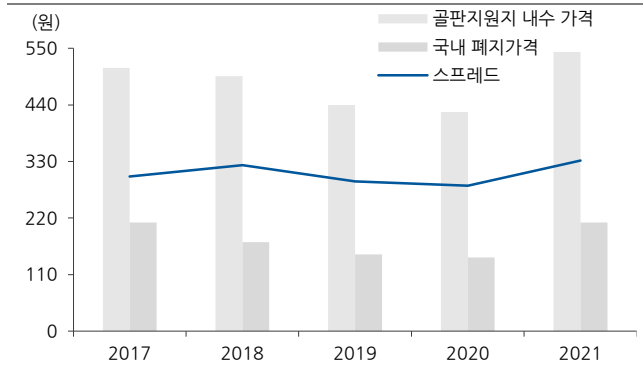
자료: 아세아제지, 한국IR협의회 기업리서치센터

주요 제품 사진



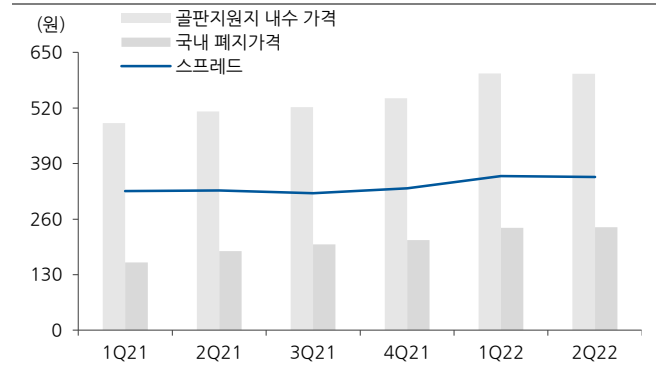
자료: 아세아제지, 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 제지사업 스프레드 추이



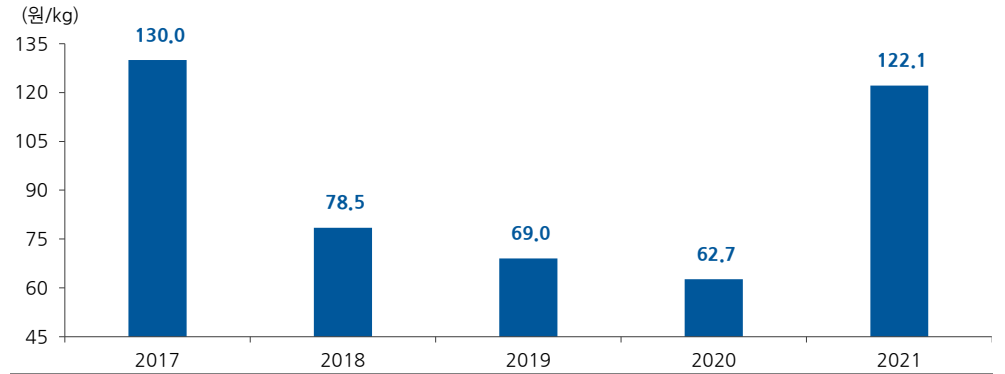
자료: 아세아제지, 한국IR협의회 기업리서치센터

분기별 제지사업 스프레드 추이



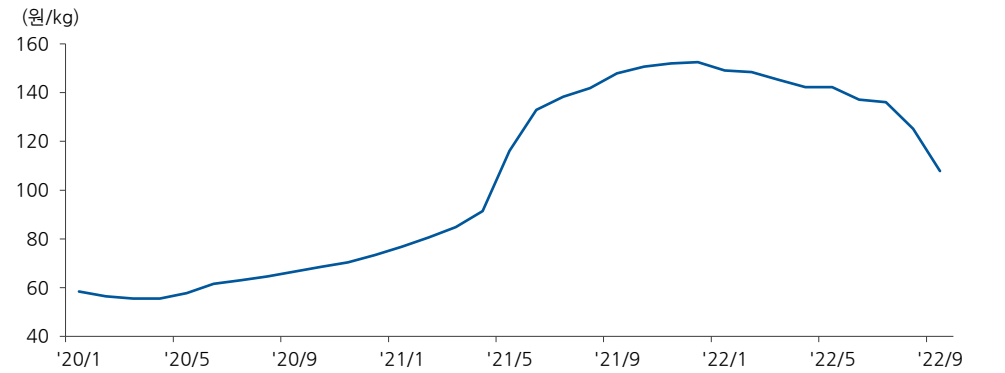
자료: 아세아제지, 한국IR협의회 기업리서치센터

골판지 폐지 연간 전국 평균 가격 추이



자료: 자원순환정보시스템, 한국IR협의회 기업리서치센터

골판지 폐지 월별 전국 평균 가격 추이



자료: 자원순환정보시스템, 한국IR협의회 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

2022F 매출액 10,558억원(+11.6% YoY), 영업이익 1,299억원(+38.4% YoY)

**판가 인상 효과로 인한
스프레드 개선 기대**

동사는 중국 정부의 폐지 수입 제한 시행으로 마진 스프레드가 확대되며 2018년 호실적을 달성했으며, 2019년에는 원재료인 폐지 가격 하락분이 동사 제품의 판가 하락으로 전가되며 외형 축소가 불가피했다. 이후 코로나19에 따른 택배 물동량 급증 영향으로 2021년 동사는 사상 최대 매출액을 달성하며 2019년 이후 실적 개선세가 이어졌다.

2022년 예상 실적은 매출액 10,558억원(+11.6% YoY), 영업이익 1,299억원(+38.4% YoY)을 전망한다. 2022년 7월 이후 가격 인상 효과가 반영되면서 환율 상승에 따른 원자재 가격 부담을 축소해 스프레드 개선이 가능할 것으로 예상된다. 큰 폭의 스프레드 개선으로 역대 최대 수익성을 기록했던 2018년의 경우 연간 매출원가율은 77.4%, 영업이익률은 12.7%를 기록했다. 2022년 상반기 평균 매출원가율과 영업이익률은 각각 78.0%, 12.3%를 시현했으며 하반기 추가적인 스프레드 개선으로 2022년 연간 영업이익률은 전년 대비 +2.4p% 개선된 12.3%를 추정한다.

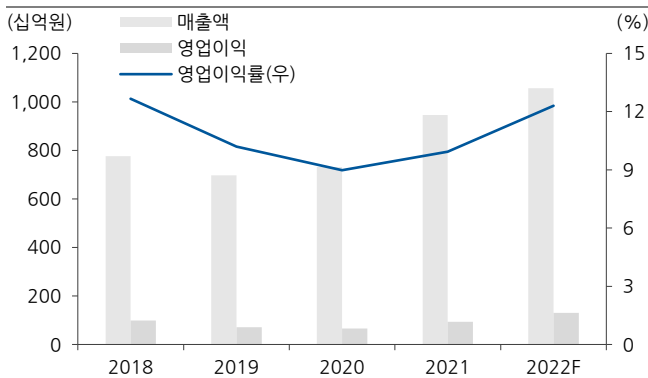
실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2018	2019	2020	2021	2022F
매출액	7,758	6,977	7,316	9,457	10,558
영업이익	983	711	657	939	1,299
지배주주순이익	787	614	542	910	1,177
YoY 증감률					
매출액	-	-10.1	4.9	29.3	11.6
영업이익	-	-27.6	-7.6	42.9	38.4
지배주주순이익	-	-21.9	-11.7	67.8	29.4
영업이익률	12.7	10.2	9.0	9.9	12.3
지배주주순이익률	10.1	8.8	7.4	9.6	11.2

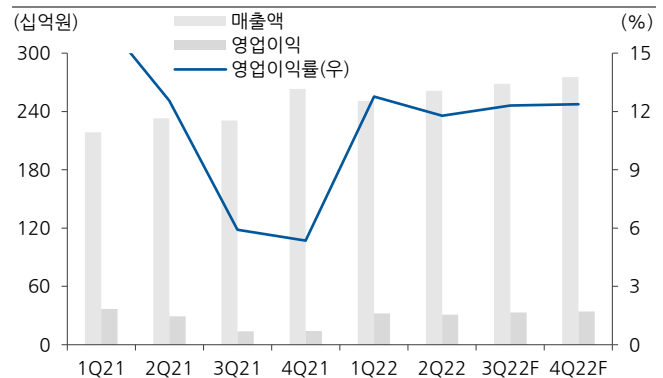
자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 매출액 추이 및 전망



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

분기 매출액 추이 및 전망



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

2022F EPS 기준 PER 2.8배

아세아제지의 현재 주가는 2022F EPS 기준 PER 2.8배에서 거래되고 있다. 동사는 역대 최대 이익률을 기록했던 2018년 및 판가 상승과 택배 물량 확대로 큰 폭의 외형 성장을 시현한 2021년 12MF PER 밸류에이션은 7배까지 상승하며 주가 상승 랠리가 이어졌다. 현재 주가 수준은 역대 밸류에이션 최하단에 위치하고 있으며, 2022년 하반기 안정적인 업황과 골판지 판가 인상에 따른 추가적인 실적 성장이 가능한 만큼 현재 주가는 부담 없는 수준으로 판단한다.

아세아제지의 2018년 이후 주가 추이

(2018.01.03=100)



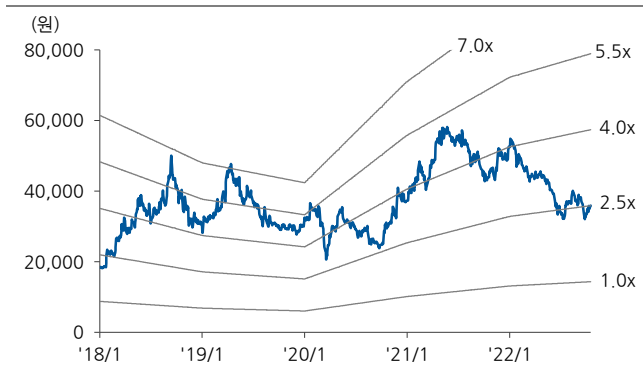
자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

아세아제지의 PER Level

2019			2020			2021			2022F	2023F
High	Avg	Low	High	Avg	Low	High	Avg	Low		
7.1	5.0	4.0	7.1	5.1	3.3	6.0	4.8	3.6	2.8	2.5

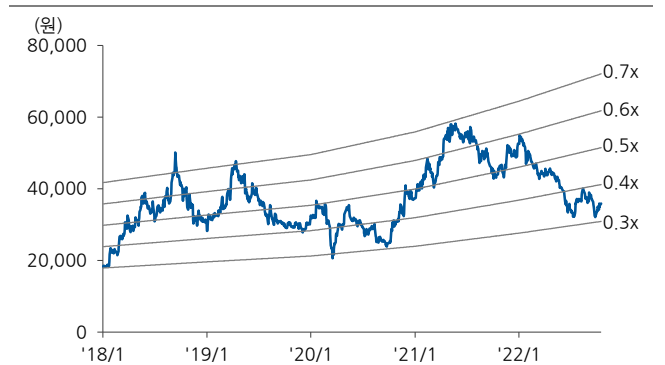
자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

12MF PER Band



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

12MF PBR Band



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

 **리스크 요인****내수 경제 및 민간소비
침체에 따른
제지 수요 부진 및
원가 부담 우려**

2022년 하반기 에너지 가격, 해상운임비 부담은 완화되었으나 최근 가파른 금리 인상과 함께 전반적인 경기 지표 부진이 이어지고 있다. 글로벌 제조업지수 부진과 함께 한국 소비자심리지수는 9월 91.4로 기준선인 100을 하회하고 있다. 국내 골판지 수요는 내수 경제 성장률, 민간소비 성장률 흐름과 비슷한 동향을 보이고 있어 비우호적인 매크로 환경에 따른 골판지 수요 전반 부진이 발생할 수 있다.

한편 최근 환율 급등으로 수입 원자재 가격 부담이 지속되었다. 연말까지 환율 상승세가 지속될 경우 추가적인 평가 인상 부재 시 동사의 스프레드 축소로 이익률 감소가 불가피하다고 판단된다.

포괄손익계산서

(억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액	6,977	7,316	9,457	10,558	11,297
증가율(%)	-10.1	4.9	29.3	11.6	7.0
매출원가	5,495	5,837	7,604	8,233	8,778
매출원가율(%)	78.8	79.8	80.4	78.0	77.7
매출총이익	1,482	1,480	1,853	2,325	2,519
매출이익률(%)	21.2	20.2	19.6	22.0	22.3
판매관리비	771	823	914	1,026	1,060
판매비율(%)	11.1	11.2	9.7	9.7	9.4
EBITDA	1,120	1,115	1,405	1,829	1,972
EBITDA 이익률(%)	16.0	15.2	14.9	17.3	17.5
증가율(%)	-16.9	-0.4	26.0	30.2	7.8
영업이익	711	657	939	1,299	1,459
영업이익률(%)	10.2	9.0	9.9	12.3	12.9
증가율(%)	-27.6	-7.6	42.9	38.4	12.3
영업외손익	65	84	133	146	154
금융수익	13	13	20	38	39
금융비용	49	35	31	38	35
기타영업외손익	100	106	144	146	150
중속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	776	741	1,072	1,445	1,613
증가율(%)	-24.7	-4.5	44.6	34.9	11.6
법인세비용	162	199	162	268	298
계속사업이익	614	542	910	1,177	1,315
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	614	542	910	1,177	1,315
당기순이익률(%)	8.8	7.4	9.6	11.2	11.6
증가율(%)	-21.9	-11.7	67.8	29.4	11.7
지배주주지분 순이익	614	542	910	1,177	1,315

현금흐름표

(억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
영업활동으로인한현금흐름	1,104	1,060	1,088	1,375	1,705
당기순이익	614	542	910	1,177	1,315
유형자산 상각비	408	458	466	530	513
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	1	1	0	0
운전자본의감소(증가)	75	-8	-340	-323	-113
기타	7	67	51	-9	-10
투자활동으로인한현금흐름	-843	-610	-745	-406	-403
투자자산의 감소(증가)	0	-90	-36	-6	-3
유형자산의 감소	12	26	36	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-819	-546	-605	-400	-400
기타	-36	0	-140	0	0
재무활동으로인한현금흐름	-198	-280	-216	-47	-120
차입금의 증가(감소)	-229	-226	-154	34	-39
사채의증가(감소)	100	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-67	-54	-63	-81	-81
기타	-2	0	1	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가(감소)	63	170	126	923	1,183
기초현금	834	897	1,067	1,193	2,116
기말현금	897	1,067	1,193	2,116	3,299

재무상태표

(억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
유동자산	2,689	2,905	3,592	4,846	6,212
현금성자산	897	1,067	1,193	2,130	3,320
단기투자자산	85	97	200	200	200
매출채권	1,071	1,231	1,439	1,508	1,614
재고자산	599	472	718	960	1,027
기타유동자산	36	38	43	48	51
비유동자산	5,793	5,918	6,104	5,979	5,870
유형자산	5,636	5,628	5,744	5,614	5,501
무형자산	69	69	67	67	67
투자자산	30	120	189	195	198
기타비유동자산	58	101	104	103	104
자산총계	8,482	8,823	9,696	10,825	12,081
유동부채	1,297	1,384	1,687	1,743	1,759
단기차입금	353	454	458	588	588
매입채무	246	302	434	440	471
기타유동부채	698	628	795	715	700
비유동부채	1,337	1,105	864	836	845
사채	100	100	0	0	0
장기차입금	772	542	411	354	330
기타비유동부채	465	463	453	482	515
부채총계	2,634	2,488	2,552	2,579	2,603
지배주주지분	5,849	6,335	7,144	8,241	9,475
자본금	448	448	448	448	448
자본잉여금	2,354	2,354	2,354	2,354	2,354
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	2	3	-3	-3	-3
이익잉여금	3,046	3,530	4,346	5,442	6,676
자본총계	5,849	6,335	7,144	8,241	9,475

주요투자지표

	2019	2020	2021	2022F	2023F
P/E(배)	4.4	6.2	5.2	2.8	2.5
P/B(배)	0.5	0.5	0.7	0.4	0.3
P/S(배)	0.4	0.5	0.5	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	2.8	3.1	3.2	2.4	2.2
배당수익률(%)	2.0	1.9	1.7	2.5	2.5
EPS(원)	6,860	6,057	10,160	13,146	14,679
BPS(원)	65,302	70,731	79,766	92,012	105,791
SPS(원)	77,894	81,687	105,592	117,878	126,130
DPS(원)	600	700	900	900	900
수익성(%)					
ROE	11.0	8.9	13.5	15.3	14.8
ROA	7.4	6.3	9.8	11.5	11.5
ROIC	8.5	7.5	11.1	14.9	16.6
안정성(%)					
유동비율	207.4	210.0	212.9	278.0	353.2
부채비율	45.0	39.3	35.7	31.3	27.5
순차입금비율	8.6	1.8	-3.5	14.2	12.0
이자보상배율	16.7	19.6	36.2	52.4	59.0
활동성(%)					
총자산회전율	0.8	0.8	1.0	1.0	1.0
매출채권회전율	6.0	6.4	7.1	7.2	7.2
재고자산회전율	11.5	13.7	15.9	12.6	11.4

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국에탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 투자정보 등 대외제공에 관한 한국IR협의회 기업리서치센터의 내부통제 기준을 준수하고 있습니다.
- 본 자료는 카카오톡에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.