

POSCO홀딩스 (005490)

철강



이현수

02 3770 5718
hyunsoo.yi@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	370,000원 (M)
현재주가 (11/10)	281,000원
상승여력	32%

시가총액	237,645억원
총발행주식수	84,571,230주
60일 평균 거래대금	969억원
60일 평균 거래량	391,583주
52주 고	306,500원
52주 저	211,000원
외인지분율	52.50%
주요주주	국민연금공단 8.99%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	24.1	13.1	2.6
상대	15.3	16.8	25.1
절대(달려환산)	28.4	8.6	(11.3)

철강 저점과 신사업 가치 찾기

2023년 중국 철강업황, 개선될 여지 적어

중국 철강 공급과 수요 모두 업황을 개선시킬 수 있는 여지 적어. 공급 측면에서는 2019~2020년 조강생산능력이 확대됐으며 2021~2023년에도 2015~2018년 설비 스왑(구 설비→신설비)에 따라 신설되는 부분이 있어 조강생산능력의 순증가 예상. 중국 정부는 과거 '공급측 개혁'을 앞세워 오래된 설비 및 비인가 설비(유도로 등)를 정리한 바 있어. 향후 이와 같은 '공급측 개혁'을 기대하기는 어려울 것으로 전망. 다만, 조강생산량의 경우 장기적으로 탄소중립이라는 목표 달성을 위해 정부 주도 하에 조절될 것으로 추정. 따라서 조강생산량 기준으로는 2020년을 고점으로 점차 하향 안정화될 것으로 판단. 수요 측면에서는 부동산 시장에 대한 우려가 여전한 가운데 제로 코로나 정책이 유지될 경우 전방산업인 건설업 및 제조업 등의 산업 활동 회복이 더뎠으며 철강 수요에도 부정적 영향을 끼칠 것으로 추정.

철강제품 스프레드는 저점이라 할 수 있는 수준

중국 철강제품 스프레드(제품가격-원재료가격)는 최근 10년 내 최악이라 할 수 있는 2015년 하반기 수준까지 축소. 현 수준의 스프레드에서는 중국 철강업체 중 다수가 영업적자 국면에 놓여져 있을 것으로 추정. 이 국면이 장기화될 경우 도태되는 기업의 시장 퇴출 또는 생산량 조절에 따른 스프레드 반등이 나타날 수 있어. 가능성 측면에서는 후자가 더 높다고 판단. 동사의 철강 부문 역시 내년 상반기까지는 낮은 스프레드의 영향을 받을 것으로 사료되나 추가적으로 스프레드가 축소되어 이익이 감소할 가능성은 낮다고 생각.

리튬 사업, 비철강부문 성장의 핵심

2022년 1Q~3Q 비철강부문 중 매출액 및 영업이익 규모가 가장 큰 것은 무역부문. 한편, 가장 큰 가치를 나타내는 것은 신성장(2차전지 소재)부문이나 포스코케미칼이 상장사이기 때문에 동사의 가치에 반영 효과 미미. 하지만 리튬 사업은 비상장 자회사를 통해 영위하고 있기에 동사의 가치로 반영될 수 있을 것으로 판단. 지난 7월 동사가 발표한 2024년 목표(생산능력)의 경우 미국 IRA 이슈로 당초 예상했던 시기보다 지연될 가능성 있어. 그렇지만 해당 매출액과 EBITDA를 제시하는데 있어 반영한 리튬 가격은 현재 가격보다 낮은 수준에 보수적으로 책정된 바 시기적으로 가까워지는 2023년에는 가치의 재산정이 필요하다고 판단.

Quarterly earning Forecasts (억원, %)

	4Q22E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	213,869	0.2	1.1	206,100	3.8
영업이익	9,564	-59.6	3.9	8,958	6.8
세전계속사업이익	9,242	-56.0	47.4	8,003	15.5
지배순이익	6,175	-58.8	15.0	5,999	2.9
영업이익률 (%)	4.5	-6.6 %pt	+0.2 %pt	4.3	+0.2 %pt
지배순이익률 (%)	2.9	-4.1 %pt	+0.4 %pt	2.9	0

자료: 유안타증권

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

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	577,928	763,323	868,901	914,033
영업이익	24,030	92,381	62,323	71,554
지배순이익	16,021	66,172	44,546	47,868
PER	11.1	4.2	5.3	5.0
PBR	0.3	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.2	2.8	3.5	3.2
ROE	3.6	14.0	8.5	8.5

자료: 유안타증권

[표-1] POSCO 홀딩스 실적 추정

(단위: 십억원)

	2021	2022E	2023E	1Q22	2Q22	3Q22P	4Q22E	QoQ	YoY	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E
매출액	76,332	86,890	91,403	21,338	23,010	21,155	21,387	1.1%	0.2%	22,063	23,501	22,597	23,242
철강	66,737	71,782	72,346	18,423	19,331	17,784	16,244	-8.7%	-14.3%	17,263	17,931	18,174	18,978
(POSCO)	39,920	43,976	44,309	11,272	11,871	10,878	9,956	-8.5%	-13.6%	10,570	10,984	11,130	11,624
(POSCO 외)	26,817	27,806	28,038	7,151	7,460	6,906	6,288	-8.9%	-15.3%	6,693	6,947	7,044	7,354
친환경인프라	54,104	69,406	73,467	16,518	18,670	15,885	18,332	15.4%	23.2%	18,080	19,802	17,702	17,883
친환경미래소재	2,089	3,583	5,548	714	810	1,056	1,002	-5.1%	77.6%	1,119	1,244	1,533	1,651
(연결조정 등)	-46,597	-57,881	-59,958	-14,318	-15,802	-13,570	-14,192	-	-	-14,399	-15,476	-14,813	-15,271
영업이익	9,238	6,232	7,155	2,258	2,098	920	956	3.9%	-59.6%	1,483	1,591	1,914	2,167
이익률	12.1%	7.2%	7.8%	10.6%	9.1%	4.3%	4.5%	0.1%p	-6.6%p	6.7%	6.8%	8.5%	9.3%
철강	8,440	4,344	5,038	1,678	1,762	515	389	-24.4%	-81.3%	957	1,038	1,370	1,673
이익률	12.6%	6.1%	7.0%	9.1%	9.1%	2.9%	2.4%	-0.5%p	-8.6%p	5.5%	5.8%	7.5%	8.8%
(POSCO)	6,650	3,213	4,262	1,199	1,322	397	295	-25.7%	-82.4%	823	864	1,159	1,415
(이익률)	16.7%	7.3%	9.6%	10.6%	11.1%	3.6%	3.0%	-0.7%p	-11.6%p	7.8%	7.9%	10.4%	12.2%
(POSCO 외)	1,790	1,131	776	479	440	118	94	-19.9%	-77.2%	134	174	211	257
(이익률)	6.7%	4.1%	2.8%	6.7%	5.9%	1.7%	1.5%	-0.2%p	-4.1%p	2.0%	2.5%	3.0%	3.5%
친환경인프라	1,214	1,826	2,088	486	488	345	506	46.5%	71.4%	530	548	519	491
이익률	2.2%	2.6%	2.8%	2.9%	2.6%	2.2%	2.8%	0.6%p	0.8%p	2.9%	2.8%	2.9%	2.7%
친환경미래소재	113	219	367	27	48	75	69	-8.5%	315.1%	70	80	105	113
이익률	5.4%	6.1%	6.6%	3.8%	6.0%	7.1%	6.8%	-0.3%p	3.9%p	6.2%	6.4%	6.8%	6.8%
(연결조정 등)	-528	-156	-338	66	-200	-15	-8	-	-	-74	-74	-80	-110
세전이익	9,416	6,353	7,193	2,464	2,338	627	924	47.4%	-56.0%	1,523	1,591	1,911	2,168
이익률	12.3%	7.3%	7.9%	11.5%	10.2%	3.0%	4.3%	1.4%p	-5.5%p	6.9%	6.8%	8.5%	9.3%
지배순이익	6,617	4,455	4,787	1,712	1,588	537	617	15.0%	-58.8%	1,011	1,057	1,275	1,444
이익률	8.7%	5.1%	5.2%	8.0%	6.9%	2.5%	2.9%	0.3%p	-4.1%p	4.6%	4.5%	5.6%	6.2%

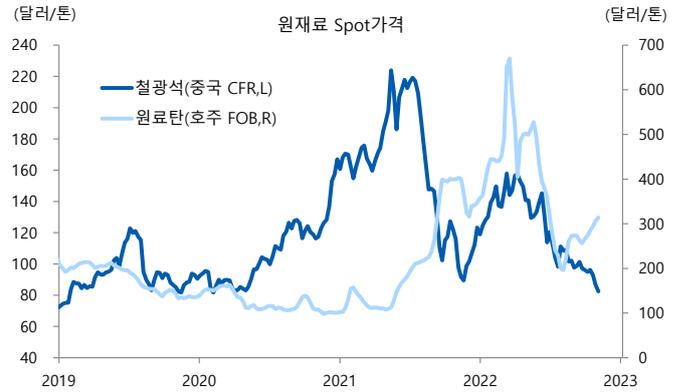
자료: 유안타증권, 주: 부문별 수치는 연결조정 전 기준

[그림-1] 중국 주요 제품 내수가격



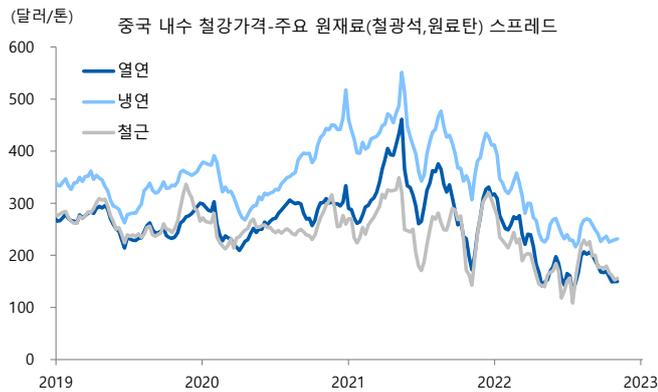
자료: Platts

[그림-2] 원재료 Spot 가격



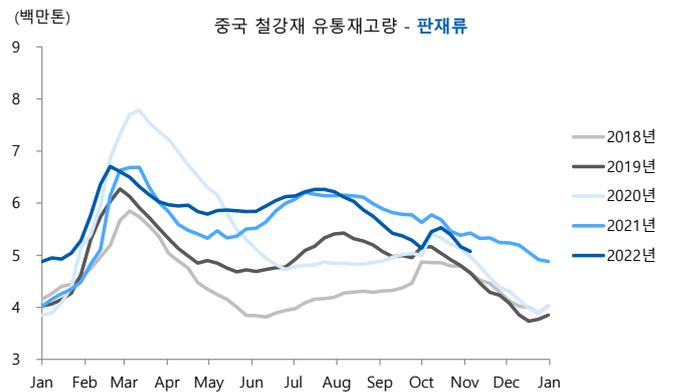
자료: Platts

[그림-3] 중국 주요 제품 스프레드(제품가격-주요 원재료가격)



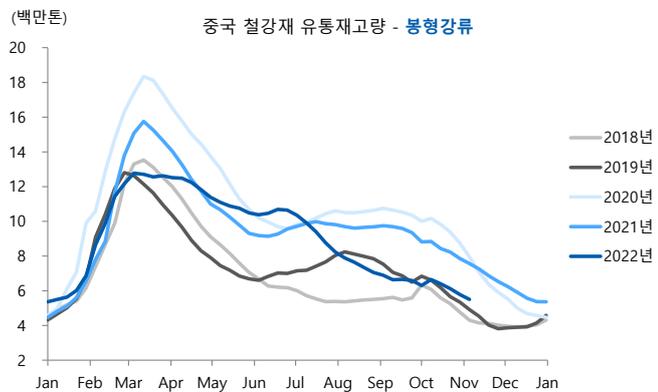
자료: Platts, 주: 주요 원재료(철광석 1.6톤+원료탄 0.75톤 가정)

[그림-4] 중국 철강재 유통재고량 - 판매류



자료: SteelHome

[그림-5] 중국 철강재 유통재고량 - 봉형강류



자료: SteelHome

[그림-6] 중국 탄산리튬 및 수산화리튬



자료: Refinitiv

POSCO 홀딩스 (005490) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	577,928	763,323	868,901	914,033	943,562
매출원가	530,724	644,512	779,985	813,429	836,940
매출충이익	47,204	118,811	88,916	100,604	106,623
판매비	23,174	26,430	26,593	29,050	29,988
영업이익	24,030	92,381	62,323	71,554	76,634
EBITDA	60,248	128,175	99,142	111,608	120,493
영업외손익	-3,779	1,780	1,204	374	711
외환관련손익	2,288	-1,617	-6,243	0	0
이자손익	-2,666	-1,476	-256	-704	-367
관계기업관련손익	1,333	6,496	5,417	2,000	2,000
기타	-4,734	-1,623	2,286	-922	-922
법인세비용차감전순손익	20,251	94,161	63,527	71,928	77,346
법인세비용	2,369	22,202	13,710	18,701	20,110
계속사업순손익	17,882	71,959	49,817	53,227	57,236
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	17,882	71,959	49,817	53,227	57,236
지배지분순이익	16,021	66,172	44,546	47,868	51,473
포괄순이익	15,702	80,135	54,821	54,677	58,685
지배지분포괄이익	14,151	73,846	48,782	48,808	52,386

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	86,857	62,594	61,320	64,463	95,630
당기순이익	17,882	71,959	49,817	53,227	57,236
감가상각비	31,562	31,353	32,230	35,754	40,039
외환손익	0	0	2,765	0	0
중속, 관계기업관련손익	-1,333	-6,496	-5,417	-2,000	-2,000
자산부채의 증감	28,036	-70,706	-20,444	-32,694	-9,341
기타현금흐름	10,711	36,483	2,368	10,176	9,696
투자활동 현금흐름	-62,593	-55,835	-55,911	-76,966	-76,966
투자자산	-133	-4,583	-7,755	-4,000	-4,000
유형자산 증가 (CAPEX)	-31,969	-30,797	-49,913	-64,000	-64,000
유형자산 감소	0	0	-62	0	0
기타현금흐름	-30,490	-20,455	1,820	-8,966	-8,966
재무활동 현금흐름	-10,909	-7,687	-132	-4,842	-16,307
단기차입금	355	-3,299	17,979	0	-10,000
사채 및 장기차입금	7,663	6,394	-9,880	0	0
자본	0	0	-131	0	0
현금배당	-6,591	-13,109	-12,702	-7,979	-9,444
기타현금흐름	-12,336	2,327	4,601	3,137	3,137
연결범위변동 등 기타	-953	1,130	-601	10,266	3,800
현금의 증감	12,403	201	4,675	-7,079	6,157
기초 현금	35,152	47,556	47,757	52,432	45,353
기말 현금	47,556	47,757	52,432	45,353	51,511
NOPLAT	24,030	92,381	62,323	71,554	76,634
FCF	54,888	31,797	11,406	463	31,630

자료: 유안타증권

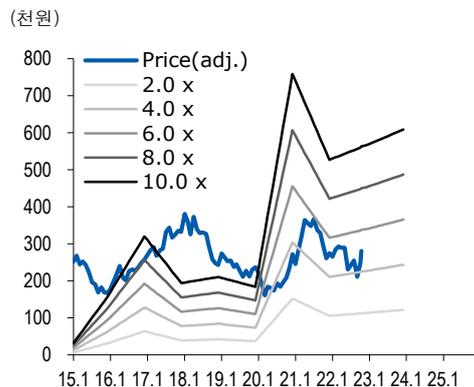
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	358,308	466,216	484,181	501,752	517,111
현금및현금성자산	47,546	47,752	52,432	45,353	51,511
매출채권 및 기타채권	92,461	117,712	131,941	141,995	145,594
재고자산	90,518	152,151	158,820	173,416	179,018
비유동자산	432,562	448,500	513,387	543,333	569,474
유형자산	294,001	295,967	319,552	347,798	371,759
관계기업 등 지분관련 자산	38,762	45,146	55,171	61,171	67,171
기타투자자산	20,606	27,465	29,970	29,970	29,970
자산총계	790,870	914,716	997,569	1,045,086	1,086,585
유동부채	168,550	210,836	231,917	234,292	234,571
매입채무 및 기타채무	64,960	88,112	96,234	98,609	108,888
단기차입금	51,944	51,104	69,934	69,934	59,934
유동성장기부채	34,831	37,196	41,736	41,736	41,736
비유동부채	145,574	155,830	173,640	173,640	173,640
장기차입금	33,503	38,288	35,491	35,491	35,491
사채	84,697	90,823	87,696	87,696	87,696
부채총계	314,124	366,667	405,557	407,931	408,210
지배지분	443,314	504,274	540,202	580,732	621,952
자본금	4,824	4,824	4,693	4,693	4,693
자본잉여금	13,105	13,880	13,886	13,886	13,886
이익잉여금	461,115	515,329	547,941	587,021	628,242
비지배지분	33,432	43,776	51,810	56,422	56,422
자본총계	476,746	548,049	592,012	637,154	678,375
순차입금	42,702	37,319	61,040	68,119	51,962
총차입금	211,263	223,615	242,335	242,335	232,335

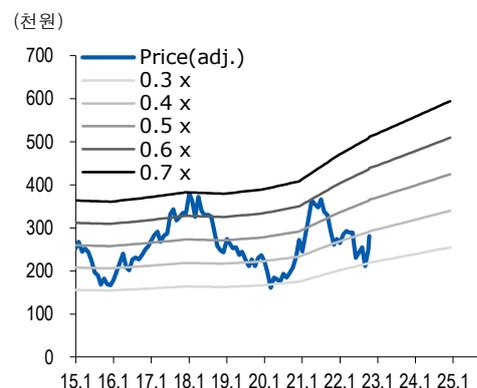
Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
EPS	18,376	75,897	52,673	56,601	60,864
BPS	583,189	666,803	737,643	792,986	849,272
EBITDAPS	69,102	147,012	117,229	131,970	142,476
SPS	662,861	875,503	1,027,419	1,080,785	1,115,701
DPS	8,000	17,000	13,000	14,000	14,000
PER	11.1	4.2	5.3	5.0	4.6
PBR	0.3	0.5	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	4.2	2.8	3.5	3.2	2.9
PSR	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액 증가율 (%)	-10.2	32.1	13.8	5.2	3.2
영업이익 증가율 (%)	-37.9	284.4	-32.5	14.8	7.1
지배순이익 증가율 (%)	-12.7	313.0	-32.7	7.5	7.5
매출총이익률 (%)	8.2	15.6	10.2	11.0	11.3
영업이익률 (%)	4.2	12.1	7.2	7.8	8.1
지배순이익률 (%)	2.8	8.7	5.1	5.2	5.5
EBITDA 마진 (%)	10.4	16.8	11.4	12.2	12.8
ROIC	4.5	14.9	9.3	9.2	9.3
ROA	2.0	7.8	4.7	4.7	4.8
ROE	3.6	14.0	8.5	8.5	8.6
부채비율 (%)	65.9	66.9	68.5	64.0	60.2
순차입금/자기자본 (%)	9.6	7.4	11.3	11.7	8.4
영업이익/금융비용 (배)	3.8	21.0	13.1	15.1	16.9

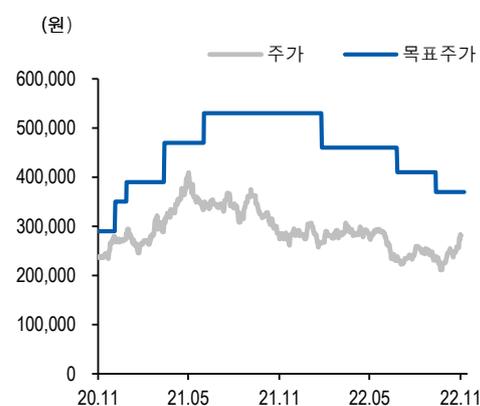
P/E band chart



P/B band chart



POSCO 홀딩스 (005490) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-11-11	BUY	370,000	1년		
2022-09-21	BUY	370,000	1년		
2022-07-05	BUY	410,000	1년	-41.21	-36.71
2022-02-03	BUY	460,000	1년	-39.18	-33.37
2021-06-11	BUY	530,000	1년	-40.36	-29.25
2021-03-23	BUY	470,000	1년	-25.08	-12.87
2021-01-06	BUY	390,000	1년	-28.29	-17.56
2020-12-14	BUY	350,000	1년	-22.38	-18.57
2020-10-26	BUY	290,000	1년	-17.25	-3.62

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)	93.9
Hold(중립)	5.5
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-11-08

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet



산업재/소재/자동차 산업내 순위	23위(73개 기업 중)
Total ESG 점수	+3점
E (Environment)	-3점
S (Social)	-1점
G (Governance)	+1점
Qualitative	+6점

ESG 평가 기업	POSCO 홀딩스
ESG 평가 날짜	2022 / 05 / 11
Bloomberg Ticker	005490 KS
Industry	철강/금속
Analyst	이현수
Analyst Contact	hyunsoo.yi@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
POSCO 홀딩스	-3	-1	1	-3
현대제철	-3	-1	-1	-5
동국제강	-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 POSCO 홀딩스 포함 73개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

+5	ESG 외부평가기관 수상 내역
+2	탄소정보공개프로젝트(CDP): The A List 선정, 한국기업지배구조원: 2021년 ESG 등급 A+
+2	서스틴베스트: 2021 하반기 ESG 전체 등급 AA, 동반성장위원회: 2020년도 동반성장지수 최우수
+1	한국경영인증권: 2021년도 국내 100대 ESG 경영 우수기업
+1	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments
	2022년 포스코홀딩스 출범과 함께 '그룹 ESG 협의회'를 신설하여 ESG 과 관련된 업무 강화
	2022년 1월 VBA(Value Balancing Alliance)에 가입하는 등 ESG에 대해 수동적인 자세가 아닌 자발적으로 글로벌 표준 개발에 참여
	2021년에 이어 2022년 1월에도 사업장 내 사망사고가 발생하는 등 지속적인 근로자 안전 강화 노력 필요

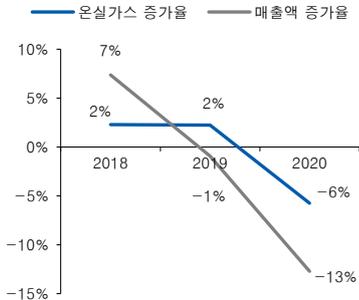
유안타 ESG Scoring 기준

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 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	-	-	-



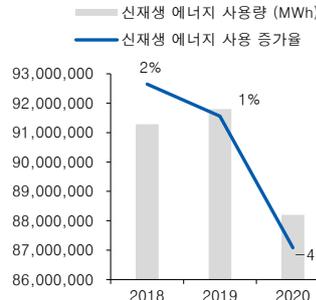
Environment

온실가스 증가율 vs. 매출액 증가율



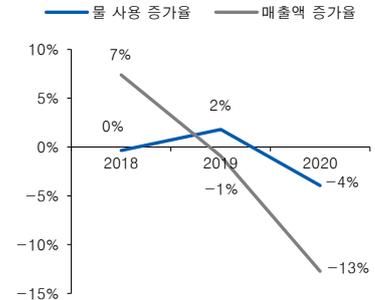
주: 국내 Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준
 ▶ 2년 연속 온실가스 증가율 > 매출액 증가율 = -2점

신재생 에너지 사용량 & 증가율



주: 재생에너지 및 재사용 에너지(부생가스) 사용량 합산치 기준
 ▶ 신재생 에너지 사용 = +1점

물 사용량 vs. 매출액 증가율

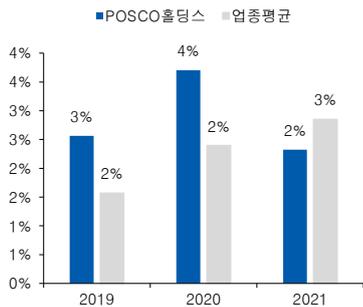


주: 국내 취수량 기준
 ▶ 2년 연속 물 사용 증가율 > 매출액 증가율 = -2점

Social

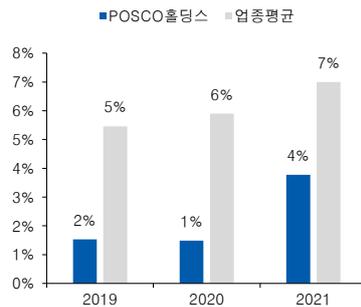


여성임원비율 vs. 업종 평균



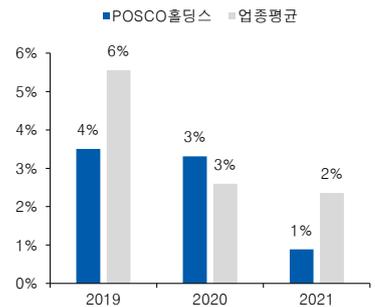
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 여성임원비율 업종평균 대비 하위 = -1점

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

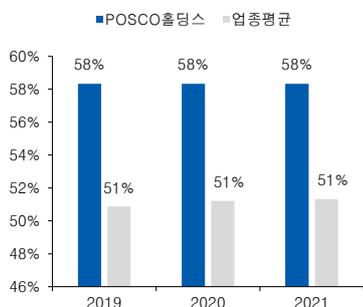


주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

Governance

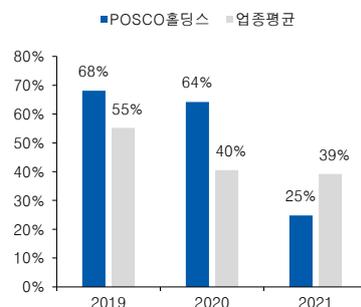


사외이사 비율 vs. 업종 평균



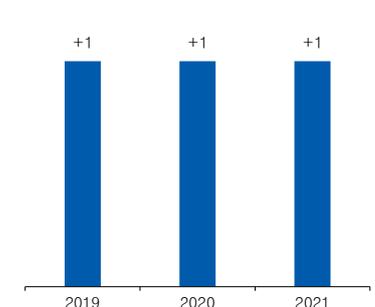
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영
 ▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

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
 ▶ 대표이사와 이사회 의장 분리 = +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 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.