

비에이치 (090460)

스몰캡



이수림

02 3770 2683
surim.lee@yuantakorea.com

투자의견	BUY (I)
목표주가	38,000원 (I)
현재주가 (10/5)	27,000원
상승여력	41%

시가총액	9,305억원
총발행주식수	34,464,379주
60일 평균 거래대금	195억원
60일 평균 거래량	678,840주
52주 고	32,850원
52주 저	17,500원
외인지분율	23.40%
주요주주	이경환 외 3 인 21.24%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(11.8)	6.1	49.6
상대	(0.7)	16.2	108.5
절대(달려환산)	(14.2)	(2.2)	26.1

실적의 힘을 믿어

북미 고객사향 M/S 80%까지 증가

북미 고객사향 디스플레이 FPCB 매출은 2021년 6,445억원에서 2022년 1조 1,511억원 (YoY+79%)으로 증가할 전망. 2021년 경쟁사인 삼성전기의 FPCB 사업 철수로 인한 북미 고객사향 동사의 M/S 상승(2021년 60%→2022년 80%) 효과

2023년부터 전장 관련 매출(배터리 FPCB+BH EVS) 본격화

동사의 전장 관련 전체 매출은 2023년 연간 2,600억원 이상과 매출비중 15%를 전망. 전기 차 배터리용 FPCB는 국내 배터리 3사 향으로 납품하며 차량용 무선충전기는 GM, 스텔란티스, 포드, 볼보 등에 직납. 전장 매출의 가시화는 무엇보다도 기존 스마트폰용 FPCB에 집중되었던 매출구조를 다각화한다는 점에서 긍정적

OLED 적용처 확대로 중장기 안정성 확보

2024년부터 북미 고객사의 IT 제품(아이패드/맥북)용 OLED 패널 및 유럽 완성차 OEM의 차량용 OLED 패널용 FPCB 매출이 기대. 신규 OLED 적용처는 스마트폰 대비 화면이 크기 때문에 FPCB 적용 면적도 넓어 ASP가 최대 3~4배 가까이 증가할 것으로 기대

투자의견 Buy, 목표주가 38,000원으로 커버리지 개시

2022년 매출액 1조 5,888억원과 영업이익 1,557억원을 전망. 목표주가 38,000원은 2022년 추정 EPS 4,209원에 IT 부품사 평균 PER 9배를 Target Multiple로 적용해 산출. iPhone 수요 축소 우려로 최근 주가 고점 대비 28% 하락했으나 Pro 시리즈 공급 비중 높은 동사 실적에 끼치는 영향 미미할 것. 현재 주가는 역사적인 밴드 하단에서 거래되고 있으며 2023년 PER 기준 5.6배 수준으로 매수 추천

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	3Q22E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	4,347	30.3	28.2	4,472	-2.8
영업이익	559	27.8	132.3	577	-3.2
세전계속사업이익	705	20.9	63.0	595	18.5
지배순이익	465	0.0	40.6	468	-0.8
영업이익률 (%)	12.9	-0.2 %pt	+5.8 %pt	12.9	0
지배순이익률 (%)	10.7	-3.2 %pt	+1.0 %pt	10.5	+0.2 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022F
매출액	6,549	7,214	10,370	15,888
영업이익	626	340	711	1,557
지배순이익	566	259	817	1,440
PER	10.8	26.1	8.1	6.4
PBR	2.1	2.0	1.5	1.5
EV/EBITDA	6.6	10.7	6.7	4.7
ROE	24.2	8.7	22.5	29.8

자료: 유안타증권

투자의견 Buy, 목표주가 38,000원 제시

비에이치에 대해 투자의견 Buy 및 목표주가 38,000원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 2022년 추정 EPS 4,209원에 IT 부품사 평균 PER 9배를 Target Multiple로 적용해 산출했다.

동사는 1) 2H22~2023년 경쟁사의 FPCB 사업 철수로 인한 북미 고객사향 M/S 증가 효과와 2) 전장 관련 매출액 2023년부터 본격화되며 3) 2024년 IT 제품(아이패드/맥북 등)과 차량용 디스플레이 등 OLED 신규 적용처 확대로 중장기 성장동력을 마련해가고 있다.

신제품 iPhone 수요 축소 우려로 최근 주가는 고점 대비 28% 하락했다. 동사의 북미 고객사향 FPCB는 매출의 절반 이상이 프리미엄 모델인 Pro 시리즈 향으로 발생하고 있는데, Pro 시리즈 수요는 오히려 전작 대비 판매 비중이 증가하며(50%→60%) 견조할 전망이다. 수요의 마지막 보루라고 여겨지던 iPhone의 증산 철회 소식이 IT 업황 전반적인 우려를 야기하며 주가가 크게 조정 받았으나, 이로 인한 실적 감소는 미미할 것으로 판단한다. 현재 주가는 역사적인 밴드 하단에서 거래되고 있으며 2023년 PER 기준 5.6배 수준으로 매수 추천한다.

비에이치 목표주가 산출

항목	값	비고
2022E 지배순이익	1,440	억원
발행주식수	34,464	천주
A. 2022E EPS	4,209	원
B. Target Multiple	9.0	IT 부품사 평균 PER
A X B	37,884	원
목표 주가	38,000	원
현재 주가	27,000	원 (10/5 종가)
Upside	41%	

자료: 유안타증권 리서치센터

비에이치 최근 주가 및 외국인지분율 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

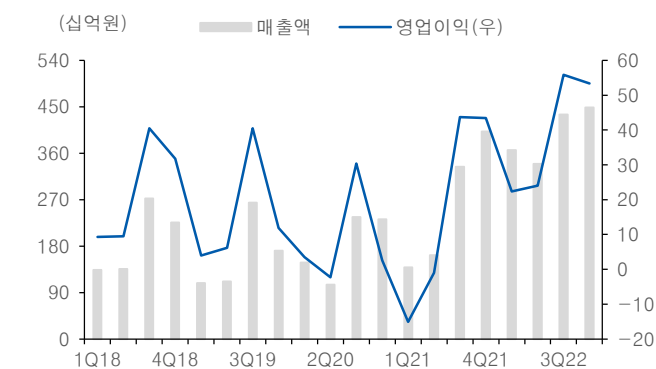
기업개요

공부도 열심히 하는 전교 1등

동사는 국내 FPCB 업체 중 점유율 1위 업체로 주력 제품은 RFPCB이다. 2021년 기준 스마트폰 디스플레이용 FPCB가 매출액의 84%(북미향 62%, 국내/중화권향 22%)를 차지하고 있으며 신규 사업으로 5G 안테나용 FPCB, 스마트폰 배터리 PCM(보호회로)용 FPCB, 전기차 배터리용 FPCB 등을 확대하고 있다. 최대 고객사인 삼성디스플레이를 통해 주요 스마트폰 제조업체인 삼성전자, Apple 향으로 디스플레이용 FPCB를 공급하고 있으며 전기차 배터리용 FPCB는 국내 배터리 3사 향으로 공급한다. 2021년 LG전자 무선충전사업부 인수하여 연결자회사 BH EVS 지분 50%를 확보했고, BH EVS의 매출액은 2022년 4분기부터 인식될 예정이다.

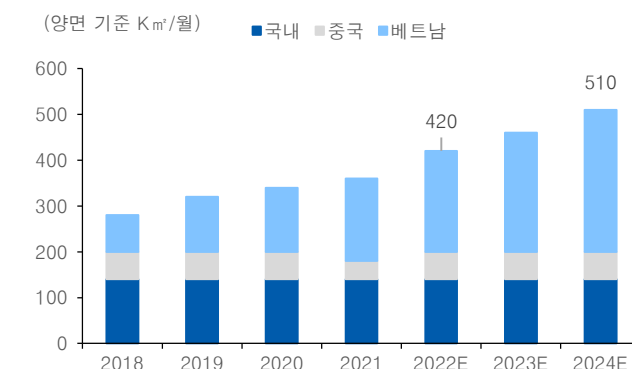
현재 CAPEX 약 550억원을 투자하여 베트남4공장 CAPA 증설이 진행중인데, 증설 공장에서 전장용 FPCB와 IT/차량용 OLED RFPCB를 생산할 예정이다. 증설 규모는 양면 기준 월 캐파 40km²/월이며 2023년 상반기 중 본격적인 공장가동이 예상된다. 현재 총 CAPA는 420 km²/월로 베트남4공장 완공 시 460 km²/월, 2024년 5공장 증설로 510 km²/월까지 CAPA 증설할 전망이다. 현재 베트남에 최대 7공장까지 증설 가능한 부지를 확보하고 있어 향후 수요에 따라 추가 증설도 고려하고 있다.

비에이치 분기별 실적 추이 및 전망 - 3분기 성수기인 상저하고의 구조를 보임



자료: 비에이치, 유안타증권 리서치센터

비에이치 CAPA 증설 전망 - 베트남 증설 지속될 것



자료: 비에이치, 유안타증권 리서치센터

투자포인트

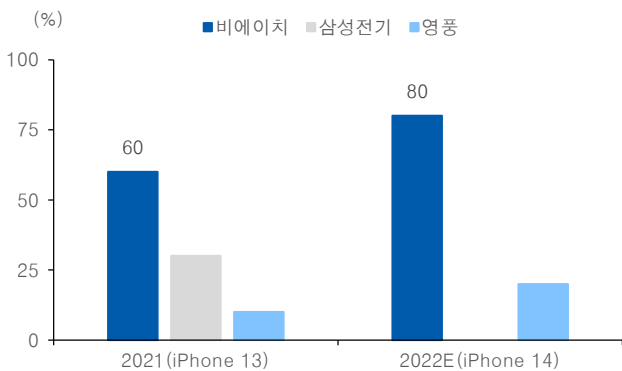
1) 북미 고객사향 M/S 80%까지 증가

본업인 북미 고객사향 디스플레이 FPCB 매출은 2021년 6,445억원에서 2022년 1조 1,511억원 (YoY+79%)으로 증가할 것으로 전망한다. 2021년 경쟁사인 삼성전기의 FPCB 사업 철수로 인한 주요 고객사의 북미향 매출 내 동사의 M/S 상승(2021년 60%→2022년 80%) 영향이다.

또한 동사의 북미 고객사향 FPCB는 매출의 절반 이상이 프리미엄 모델인 Pro 시리즈 향으로 발생하고 있어 Q 증가에 따른 믹스 개선이 전망된다. 프리미엄향과 일반 모델 라인업의 단가 차이는 1.5배에서 최대 2배까지도 발생한다. 최근 신제품 iPhone 14 증산 계획 철회로 Apple 밸류체인에 대한 실적 감소 우려가 있었지만 프리미엄 라인 위주로 공급하는 동사의 실적 감소 영향은 미미할 것으로 전망한다. iPhone 14의 예상 판매량은 전작과 유사한 수준인 9천만대 내 외로 예상되나 이중 Pro 라인업의 판매 비중이 60%까지(전작 50%) 증가할 전망이다.

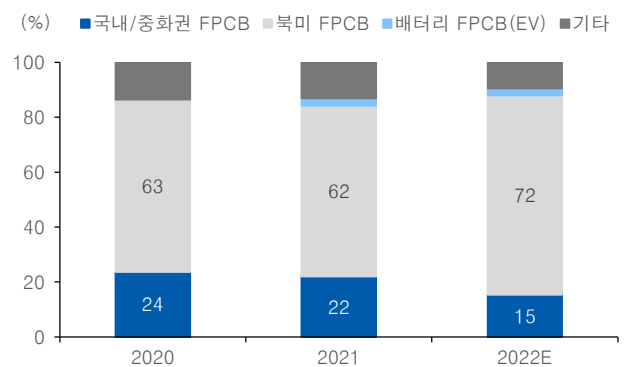
동사의 최대 고객사인 삼성디스플레이는 2021년 iPhone 13 Pro, iPhone 12 Pro max 2개 모델에 LTPO OLED 패널을 독점 공급하였고 2022년에도 iPhone 14 Pro에 LTPO를 독점 공급한다. 중국 업체가 OLED 시장에서 추격 속도를 높이고 있지만 LTPO OLED는 Apple이 요구하는 품질 수준을 충족하지 못해 아직 공급망에 진입하지 못한 것으로 파악한다. 고부가가치 제품에 탑재되는 LTPO OLED 분야에서는 국내 업체가 98%의 점유율을 유지하고 있다.

삼성디스플레이 내 북미 고객사향 M/S 변화



자료: 유안타증권 리서치센터

비에이치 제품별 매출비중 추이 및 전망



자료: 비에이치, 유안타증권 리서치센터

2) 2023년부터 전장 관련 매출(배터리 FPCB+BH EVS) 본격화

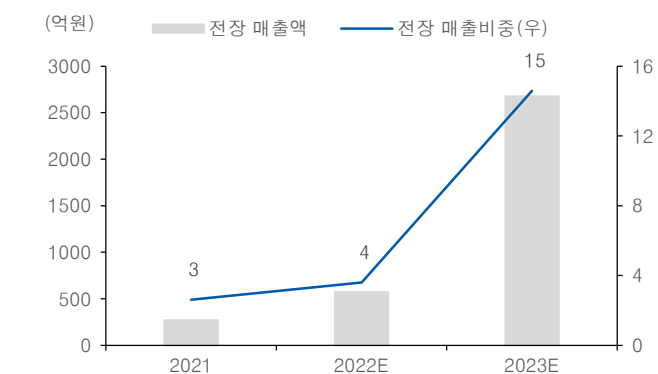
동사의 전장 관련 전체 매출은 2023년 연간 2,600억원 이상을 전망한다. 1) 전기차 배터리 BMS용 FPCB(이하 전장용 FPCB), 2) 차량용 무선충전기(BH EVS)의 매출액이 본격화되면서 전장 관련 매출비중이 15%까지 증가할 전망이다. 전장 매출의 가시화는 무엇보다도 기존 스마트폰용 FPCB에 집중되었던 매출구조를 다각화한다는 점에서 긍정적이다.

전기차 배터리 BMS용 FPCB(이하 전장용 FPCB)의 매출액은 2022년 421억원, 2023년 707억원으로 증가할 전망이다. 현재 삼성 SDI 향으로 공급하고 있으며 2023년부터 LG 에너지솔루션, SK온 향으로도 매출이 발생할 예정이다. 전장용 FPCB는 기존에 탑재되던 와이어링 하네스 대비 1) 무게 20% 감소 2) 적은 부피로 높은 공간 활용도를 확보할 수 있어 와이어링 하네스에 대한 대체 수요가 증가하고 있다. 전기차의 경량화는 주행거리 증가(무게 1% 감소 시 주행거리 0.5% 증가)에 핵심적인 요소이기 때문이다. 전장용 FPCB는 스마트폰용 RFPCB 대비 마진은 낮은 편이나, 사이즈가 큰 만큼 수율 확보가 쉽지 않아 진입장벽이 높은 시장이다. 매출처 확대에 따른 가파른 매출증가가 기대되며 2023년~2024년 흑자 전환을 계획하고 있다.

차량용 무선충전기 매출은 BH EVS를 통해 2022년 4분기부터 매출로 인식될 예정이다. 관련 매출액은 2022년 150억원, 2023년 1,970억원을 전망하며 2023년부터 한 자릿수 후반대의 마진율을 목표하고 있다. GM, 스텔란티스, 포드, 볼보 등 글로벌 완성차 OEM에 직납하고 있으며 내년 유럽 신규 고객사 향으로 추가적인 매출이 기대된다. 차량용 무선충전기 시장은 2021년 약 1천만대와 침투율 12.5%에서 2025년 4천만대와 침투율 42%가 전망된다. 글로벌 차량용 무선충전기 시장 M/S 1위 지위를 기반으로 안정적인 매출 확대를 기대한다.

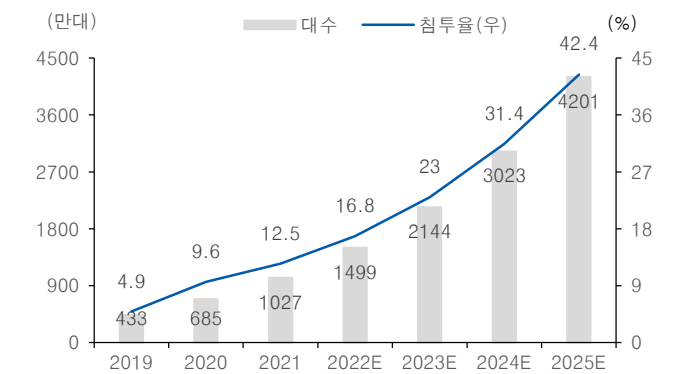
*BMS(Battery Management System): 각각의 배터리 셀 관리 및 충전 상태 진단, 과충방전을 방지하는 등 배터리를 최적의 성능으로 유지하기 위해 제어하는 시스템

비이치 전장 관련 매출액 및 매출비중 전망



자료: 유안타증권 리서치센터

글로벌 차량용 무선충전기 시장 전망



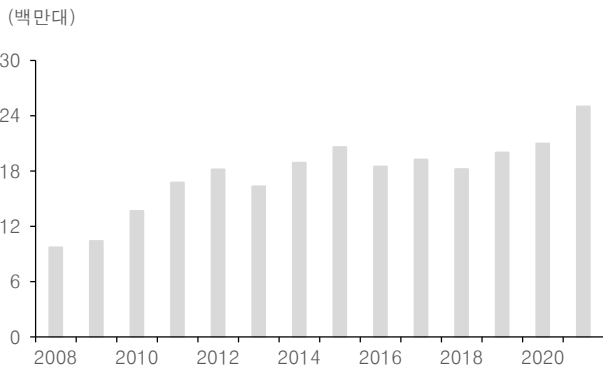
자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

3) OLED 적용처 확대로 중장기 안정성 확보

2024년부터 북미 고객사향 IT 제품(아이패드/맥북)용 OLED 적용 확대가 기대된다. OLED 탑재 시기는 아이패드 2024년, 맥북 2025년으로 예상되어 2023년 하반기부터 매출이 발생할 전망이다. 아이패드와 맥북은 스마트폰 대비 화면이 크기 때문에 FPCB 적용 면적도 넓어 ASP가 3~4배 가까이 증가할 것으로 기대한다.

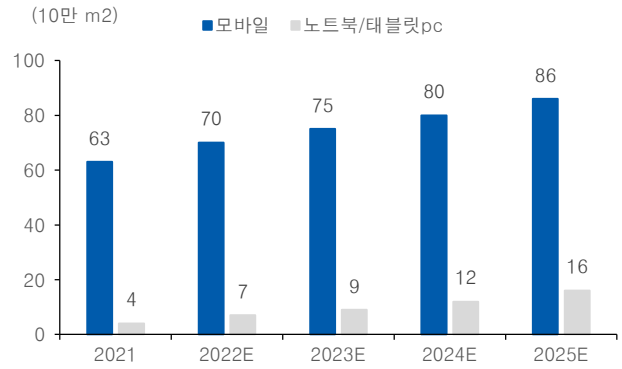
2024년 차량용 OLED 디스플레이용 FPCB 향으로도 매출이 기대되는데, 최대 고객사인 삼성디스플레이는 2024년부터 유럽 완성차 OEM 향으로 차량용 OLED 디스플레이 패널을 공급할 예정이며 동사는 해당 패널의 FPCB를 솔벤더로 납품할 예정이다. 차량용 OLED FPCB 역시 기존 북미향 하이엔드 RFPCB 대비해서 ASP 2배 이상 높아 2024년 매출 본격화 시 큰 폭의 마진 개선을 기대한다.

Apple 맥북 연간 판매량 추이



자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

IT 부문별 OLED 패널 수요 면적 추이



자료: 옴디아, 언론보도, 유안타증권 리서치센터

실적 전망

2022년 매출액 1조 5,888억원(YoY+53%), 영업이익 1,557억원(YoY+119%, OPM 9.8%)을 전망하며 2021년에 이어 역대 최대 실적 경신이 예상된다. 3Q22 실적은 성수기 효과가 반영되며 매출액 4,347억원(QoQ+28%, YoY+30%)과 영업이익 559억원(QoQ+132%, YoY+28%, OPM 12.9%)을 전망한다. 수출비중이 99%에 이르는 동사에게 환율 상승은 우호적이다. 하반기 환율 상승에 따른 추가적인 실적 상승도 가능하다.

비에이치 분기별 실적 추정 Table

(단위: 억원)

(억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22P	3Q22E	4Q22E	2021P	2022E	2023E
매출액	1,388	1,624	3,337	4,021	3,662	3,391	4,347	4,488	10,370	15,888	18,362
YoY %	-6.2	53.9	41.3	73.5	163.9	108.8	30.3	11.6	43.8	53.2	15.6
QoQ %	-40	17	106	20	-9	-7	28	3			
국내/중화권 FPCB	488	451	632	720	621	611	630	592	2,291	2,454	2,596
북미 FPCB	489	738	2,297	2,921	2,605	2,382	3,267	3,257	6,445	11,511	11,719
5G 안테나	168	137	138	104	135	144	153	138	547	570	544
배터리 (PCM)	131	145	154	135	168	120	128	162	565	578	593
배터리 FPCB(EV)	37	78	72	83	85	80	124	132	270	421	707
BH EVS(무선충전)	-	-	-	-	-	-	-	150	-	150	1,970
기타	75	75	44	58	48	54	45	57	252	204	234
영업이익	-151	-10	437	434	224	241	559	534	711	1,557	1,715
YoY %	적전	적지	44.1	1609.8	흑전	흑전	27.8	22.9	108.8	119.1	10.1
QoQ %	적전	적지	흑전	-1	-48	7	132	-4			
OPM %	-10.8	-0.6	13.1	10.8	6.1	7.1	12.9	11.9	6.9	9.8	9.3

자료: 유안타증권 리서치센터

비에이치 (090460) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	6,549	7,214	10,370	15,888	18,441
매출원가	5,664	6,585	9,365	13,823	16,136
매출총이익	884	628	1,005	2,065	2,305
판매비	259	288	294	508	590
영업이익	626	340	711	1,557	1,715
EBITDA	941	665	1,060	1,948	2,106
영업외손익	40	-2	333	283	294
외환관련손익	54	-53	279	251	251
이자손익	-44	-32	-33	-27	-16
관계기업관련손익	54	30	23	23	23
기타	-24	54	65	35	35
법인세비용차감전순손익	665	339	1,044	1,840	2,009
법인세비용	99	80	227	400	437
계속사업순손익	566	259	817	1,440	1,572
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	566	259	817	1,440	1,572
지배지분순이익	566	259	817	1,440	1,572
포괄순이익	657	205	948	1,571	1,703
지배지분포괄이익	657	205	948	1,571	1,703

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

결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	707	202	331	981	1,582
당기순이익	566	259	817	1,440	1,572
감가상각비	312	321	347	389	390
외환손익	51	70	-27	70	70
중속, 관계기업관련손익	-16	-30	-23	-23	-23
자산부채의 증감	-128	-459	-992	-934	-465
기타현금흐름	-77	41	209	39	39
투자활동 현금흐름	-585	-395	-353	-337	-401
투자자산	12	0	-16	-5	-5
유형자산 증가 (CAPEX)	-563	-567	-412	-450	-450
유형자산 감소	125	51	71	121	57
기타현금흐름	-158	122	3	-3	-3
재무활동 현금흐름	-195	245	363	-205	-308
단기차입금	669	365	514	-220	-320
사채 및 장기차입금	-860	-115	-85	0	0
자본	0	0	0	3	0
현금배당	0	0	-77	0	0
기타현금흐름	-4	-5	12	12	12
연결범위변동 등 기타	-11	-11	0	-40	-41
현금의 증감	-83	41	341	399	832
기초 현금	682	599	640	981	1,381
기말 현금	599	640	981	1,381	2,212
NOPLAT	626	340	711	1,557	1,715
FCF	144	-365	-81	531	1,132

자료: 유안타증권

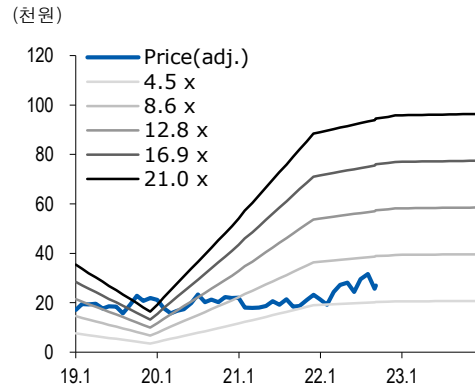
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
유동자산	2,327	3,022	5,050	7,215	8,863
현금및현금성자산	599	640	981	1,381	2,212
매출채권 및 기타채권	1,022	1,151	2,178	3,334	3,869
재고자산	439	914	1,144	1,753	2,035
비유동자산	2,452	2,589	2,884	2,827	2,833
유형자산	2,064	2,139	2,406	2,346	2,350
관계기업등 지분관련자산	162	186	222	227	232
기타투자자산	80	84	99	99	99
자산총계	4,779	5,611	7,934	10,041	11,696
유동부채	1,744	2,266	3,715	4,326	4,438
매입채무 및 기타채무	677	1,086	1,867	2,698	3,130
단기차입금	474	824	1,386	1,166	846
유동성장기부채	106	53	0	0	0
비유동부채	241	175	139	139	139
장기차입금	99	29	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	1,985	2,441	3,854	4,466	4,577
지배지분	2,795	3,170	4,080	5,576	7,119
자본금	163	167	169	172	172
자본잉여금	544	710	754	754	754
이익잉여금	2,530	2,792	3,503	4,866	6,278
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	2,795	3,170	4,080	5,576	7,119
순차입금	129	351	492	-127	-1,279
총차입금	862	1,009	1,488	1,268	948

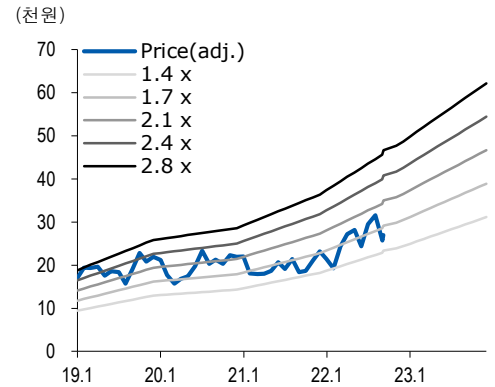
결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
EPS	1,770	782	2,428	4,209	4,561
BPS	9,286	10,263	13,066	17,491	22,332
EBITDAPS	2,942	2,006	3,150	5,693	6,112
SPS	20,481	21,771	30,806	46,431	53,507
DPS	0	250	250	250	250
PER	10.8	26.1	8.1	6.4	5.9
PBR	2.1	2.0	1.5	1.5	1.2
EV/EBITDA	6.6	10.7	6.7	4.7	3.8
PSR	0.9	0.9	0.6	0.6	0.5

결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액 증가율 (%)	-14.7	10.2	43.8	53.2	16.1
영업이익 증가율 (%)	-31.3	-45.6	108.8	119.0	10.1
지배순이익 증가율 (%)	-32.6	-54.2	215.5	76.2	9.1
매출총이익률 (%)	13.5	8.7	9.7	13.0	12.5
영업이익률 (%)	9.6	4.7	6.9	9.8	9.3
지배순이익률 (%)	8.6	3.6	7.9	9.1	8.5
EBITDA 마진 (%)	14.4	9.2	10.2	12.3	11.4
ROIC	19.5	8.4	14.6	25.6	24.9
ROA	11.9	5.0	12.1	16.0	14.5
ROE	24.2	8.7	22.5	29.8	24.8
부채비율 (%)	71.0	77.0	94.5	80.1	64.3
순차입금/자기자본 (%)	4.6	11.1	12.1	-2.3	-18.0
영업이익/금융비용 (배)	11.2	8.6	19.7	50.6	74.5

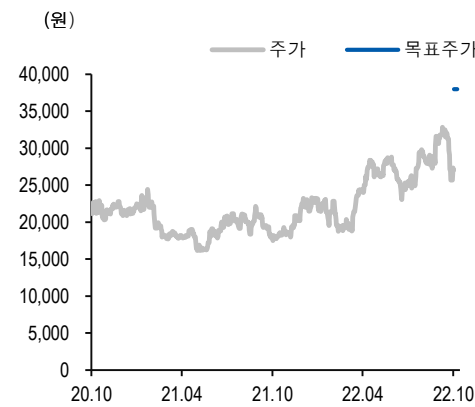
P/E band chart



P/B band chart



비에이치 (090460) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-10-06	BUY	38,000	1년		

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 2022-10-03

※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: 이수림)
- 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.