

GS건설 (006360)

Risk 요인 재점검 - 매수 전략으로 대응

인천 사고 여파, Risk 요인 현실화 과정 진행 중

GS건설이 시공사로 참여한 LH 인천 아파트 사고와 관련, 국토교통부는 지난 8월 27일 GS건설에 대한 1) 최장 10개월의 영업정지 처분 추진 계획 2) 주요 83개 현장의 정밀안전 자체 점검 결과 적정 확인을 발표했다. 1)에 대해서는 추후 청문 절차 등을 거쳐 행정처분이 확정될 전망이다. 2)에 대해서는 GS건설을 포함, 국내 주택 현장에 공통적으로 적용될 수 있는 추가적인 원가 부담 우려 해소를 발표 다음 날 주요 건설사의 주가는 상승 마감했다. GS건설은 '자이' 브랜드 이미지 훼손을 최소화하기 위해 전격 전면 재시공 결정과 2분기에 예상 손실 5,524억원(총당금 4,789억원 포함)을 반영했고 신평사의 신용 등급 전망 하향이 이어지며 우려했던 Risk 요인들의 현실화 과정이 진행되었다.

영업정지 처분 사례 분석, 관련 여파는 우려 대비 크지 않을 것으로 전망

과거, 건설사의 영업정지 사례를 살펴보면 1) 사건 발생 이후 행정처분 2) 취소소송 제소 이후 실제 영업정지 효력 재개까지 상당한 시차를 보였으며 과징금 대체, (대표이사) 윤리교육 수료를 통한 15일 감경 조치의 예시 역시 존재한다. 2015년 이후 사례에서 1)단계는 최소 9개월, 영업정지 실제 집행까지의 2)단계에는 평균 27개월이 소요되었다[표 1~2]. 금번 GS건설 역시 동일한 수순을 거쳐 영업정지 집행까지의 시차가 존재할 것으로 전망한다.

영업정지 집행 우려에 따른 신규 수주 공백 및 불확실성은 1) 선별적인 수주 전략이 요구되는 현 건설 업황과 높아진 주택/건축 원가율 레벨 2) 높은 마진율의 신사업 부문 성장 등을 감안한다면 우려 대비 크지 않을 것으로 예상된다. 앞서 사고 이력이 있었던 HDC현대산업개발 역시 사고 여파에 따른 계약 해지 사례 이후 수주 실적이 존재하며 GS건설 역시 사고 이후 지난 7월 도마변동, 능곡2구역 정비사업 등을 수주했다. 국내 수주잔고 역시 2022년 자이씨 앤에이 편입 효과로 과거 대비 높아진 상황이다 [34.2조원(21) → 40.6조원(1H23)].

존속 여부의 불확실성 가능성을 배제한다면 매수 전략으로 대응

GS건설에 대한 투자 의견 Buy, 목표주가 22,000원(Target PBR 0.4x, 인천 사고 이전 Band 하단)을 유지한다. 과거, 1) UAE RRE 등 해외 대규모 손실 발생 구간 2) COVID-19 시기와 비교 시, PBR 0.25x의 현 주가 수준은 회사의 존속 여부의 불확실성 시나리오를 배제한다면 매수 전략으로 대응해야 한다는 판단이다. 1) 추후 LH, 공동시공사와의 책임 소재 협의 및 손실 부담 완화 가능성 2) 연말 배당 등은 긍정적 요인으로 판단한다. 현재, 부동산PF 금리 및 차환 이슈는 사고 전/후 비교 시 특이사항 없이 진행되는 것으로 파악되고 있다.



김기룡 건설/건자재
kiryoung.kim@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 22,000원 (M)

현재주가 (9/8) 14,400원

상승여력 53%

시가총액 12,324억원

총발행주식수 85,581,490주

60일 평균 거래대금 197억원

60일 평균 거래량 1,292,619주

52주 고 29,100원

52주 저 13,750원

외인지분율 20.84%

주요주주 허창수 외 16인 23.64%

주가수익률(%) 1개월 3개월 12개월

절대 2.9 (32.4) (48.9)

상대 4.0 (30.7) (52.2)

절대(달러환산) 1.6 (33.9) (47.1)

Quarterly earning Forecasts (억원, %)

	3Q23E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	28,722	-2.7	-17.8	32,796	-12.4
영업이익	1,465	17.2	흑전	1,074	36.4
세전계속사업이익	1,317	-43.1	흑전	1,084	21.6
지배순이익	761	-47.3	흑전	760	0.2
영업이익률 (%)	5.1	+0.9 %pt	흑전	3.3	+1.8 %pt
지배순이익률 (%)	2.7	-2.2 %pt	흑전	2.3	+0.4 %pt

자료: 유안타증권

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

결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	90,366	122,992	134,476	132,163
영업이익	6,465	5,548	490	6,028
지배순이익	4,085	3,393	413	4,391
PER	8.8	8.4	29.8	2.8
PBR	0.8	0.6	0.3	0.2
EV/EBITDA	5.6	6.8	16.1	4.9
ROE	9.3	7.2	0.9	8.8

자료: 유안타증권

[표 1] 국내 시공사 영업정지 처분 사례 (2015년~) - ①

기업명	사고	사고 일자(1)	행정처분 (2)	처분내역
1 KCC 건설	터널공사, 설계상 기준 미달 시공	2015/04	2015/07	토목건축공사에 대한 영업정지 1개월
2 쌍용건설	상수도 공사 중 근로자 2명 사망	2015/09	2018/07	영업정지 2개월[대표이사 건설업윤리교육 수료로 15일 감경]
3 코오롱글로벌	상수도 공사 중 근로자 2명 사망	2015/09	2018/07	토목건축공사 영업정지 3개월[대표이사 건설업윤리교육 수료 15일 감경]
4 포스코이앤씨	경기도 전철 4공구 건설공사 중 4명 사망	2016/06	2021/02	영업정지 2개월(2021.03.01~2021.04.30)
5 한양	경기도 전철 4공구 건설공사 중 4명 사망	2016/06	2021/03	영업정지 2개월(2021.04.01~2021.05.31)
6 현대엔지니어링	경기도 전철 4공구 건설공사 중 4명 사망	2016/06	2021/04	영업정지 2개월(2021.04.19~2021.06.18)
7 태영건설	신축공사 하청업체 근로자 2명 사망	2017/10	2020/10	영업정지 3개월[대표이사 건설업윤리교육 수료로 15일 감경]
8 부영주택	철근 시공 누락 등 설계상 기준 미달 시공	2018/02	2018/11	영업정지 2개월(2018.12.24~2019.02.23)
9 GS 건설	종합타운 공사 중 하청업체 근로자 3명 사망	2019/03	2022/03	산업설비업 영업정지 2개월[대표이사 건설업윤리교육 수료로 15일 감경]
10 한신공영	부산 신축공사 중 근로자 2명 사망	2019/06	2021/07	토목건축공사에 대한 영업정지 2개월(2021.08.30~2021.10.29)
11 HDC 현산	광주 학동 철거 붕괴로 9명 사망	2021/06	2022/03 2022/04	1) 토목건축공사에 대한 영업정지 8개월(2022.04.18.~2022.12.17) 2) 토목건축공사에 대한 영업정지 8개월(2022.12.18.~2023.08.17)
12 HDC 현산	광주 화정아이파크 붕괴	2022/01	미정 미정	2022.04.12: 등록말소 또는 영업정지 1년의 처분사전통지 수령 2022.04.18: 영업정지 처분사전통지 수령
13 GS 건설	인천 검단 아파트 주차장 붕괴	2023/04	미정 미정	부실시공 혐의에 따라 영업정지 8개월 처분 추진[국토부장관 직권] 안전점검 및 품질검사 미흡 혐의 영업정지 2개월 처분 추진[서울시]

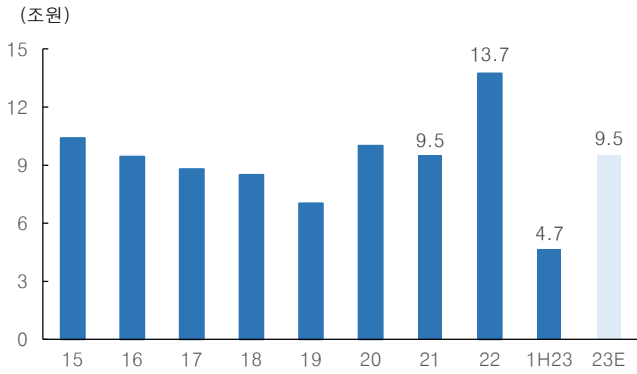
자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 국내 시공사 영업정지 처분 사례 (2015년~) - ②

기업명	조치 내용	영업정지 (3)	(1)과 (2)의 시차	(2)과 (3)의 시차
1 KCC 건설	2015/07: 집행정지 가처분 신청 및 영업정지처분 취소소송 제소 2016/12: 원고패소에 따라 효력재개	2016/12~2017/01	3개월	17개월
2 쌍용건설	"2018/08: 집행정지 가처분 신청 및 영업정지처분 취소소송 제소 2021/07: 가처분 기각으로 소송 종료, 집행정지된 영업정지기간 개시	2021/07~2021/09	34개월	36개월
3 코오롱글로벌	2018/08: 집행정지 가처분 신청 및 영업정지처분 취소소송 제소 2021/08: 원고패소에 따라 효력재개	2021/08~2021/10	34개월	37개월
4 포스코이앤씨	2021/02: 집행정지 가처분 신청 및 영업정지처분 취소소송 제소	-	56개월	진행 중
5 한양	2021/03: 집행정지 가처분 신청 및 영업정지처분 취소소송 제소	-	57개월	진행 중
6 현대엔지니어링	2021/04: 집행정지 가처분 신청 및 영업정지처분 취소소송 제소	-	58개월	진행 중
7 태영건설	2022/10: 집행정지 가처분 신청 및 영업정지처분 취소소송 제소 2022/03: 원고패소에 따라 효력재개	2022/04~2022/07	36개월	17개월
8 부영주택	2018/11: 집행정지 가처분 신청 및 영업정지처분 취소소송 제소 2018/11: 집행정지 가처분 신청 및 영업정지처분 취소소송 제소	- -	9개월 9개월	진행 중 진행 중
9 GS 건설	2022/03: 집행정지 가처분 신청 및 영업정지처분 취소소송 제소 2022/12: 원고의 집행정지 가처분 소취하로 소송 종료, 영업정지기간 개시	2022/12~2023/02	36개월	9개월
10 한신공영	2021/08: 집행정지 가처분 신청 및 영업정지처분 취소소송 제소	-	25개월	진행 중
11 HDC 현산	2022/03: 집행정지 가처분 신청 및 영업정지처분 취소소송 제소 2022/04: 과징금 부과처분(406,234,000원)	- X	9개월 10개월	진행 중 과징금 대체
12 HDC 현산		미정	-	진행 중
		미정	-	진행 중
13 GS 건설		미정	-	진행 중

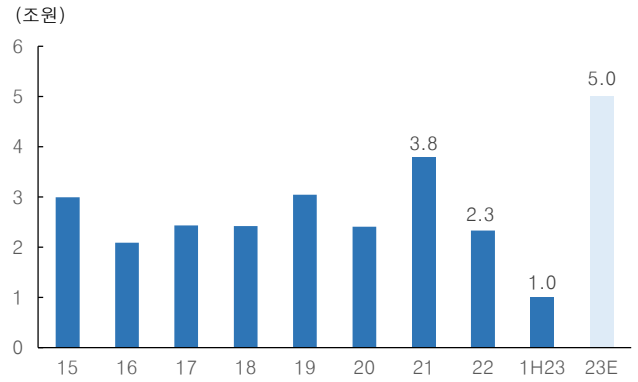
자료: 유안타증권 리서치센터

연간 GS 건설 국내 신규 수주 추이, 가이던스



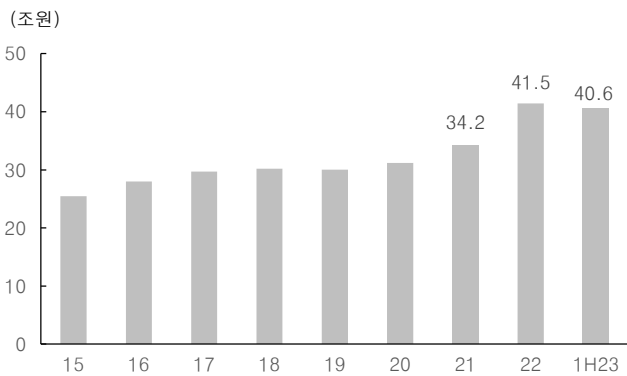
자료: GS 건설, 유안타증권 리서치센터

연간 GS 건설 해외 신규 수주 추이, 가이던스



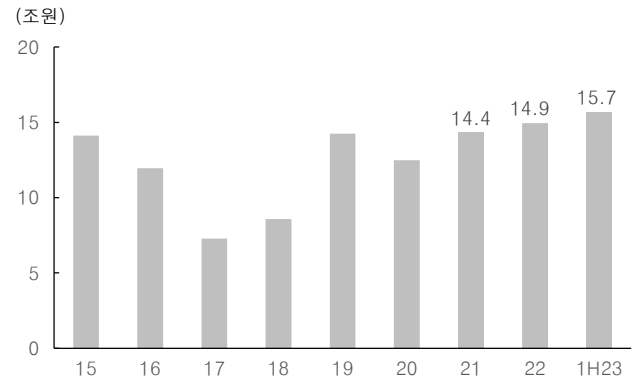
자료: GS 건설, 유안타증권 리서치센터

연간 GS 건설 국내 수주잔고 추이



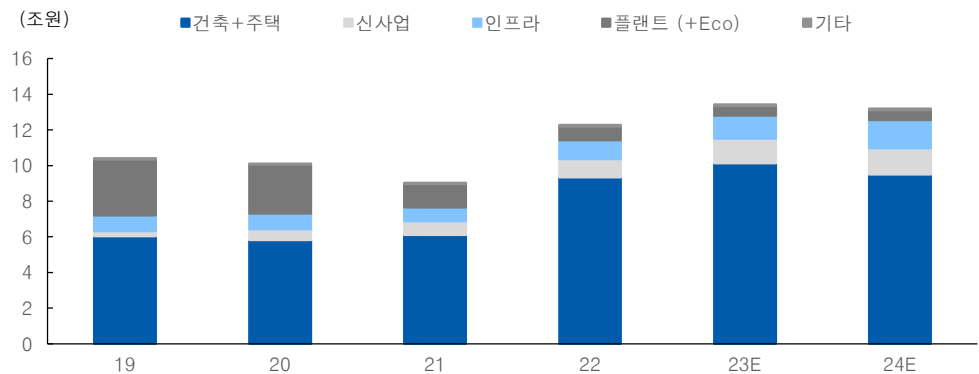
자료: GS 건설, 유안타증권 리서치센터

연간 GS 건설 해외 수주잔고 추이



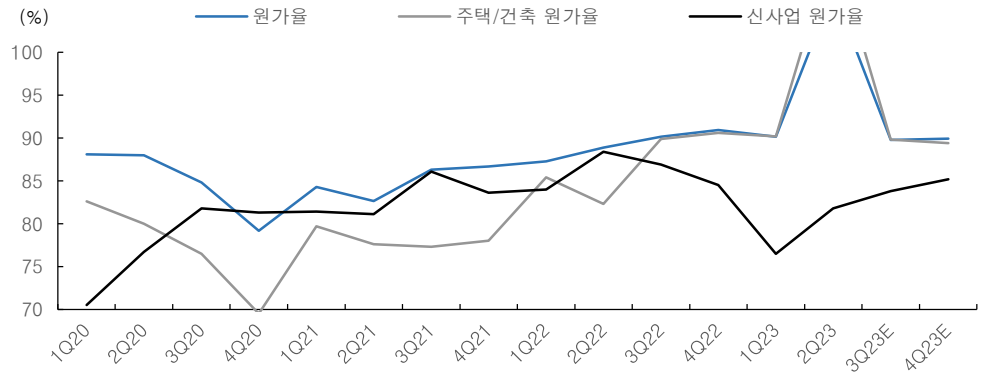
자료: GS 건설, 유안타증권 리서치센터

연간 GS 건설 사업부문별 매출액 추이



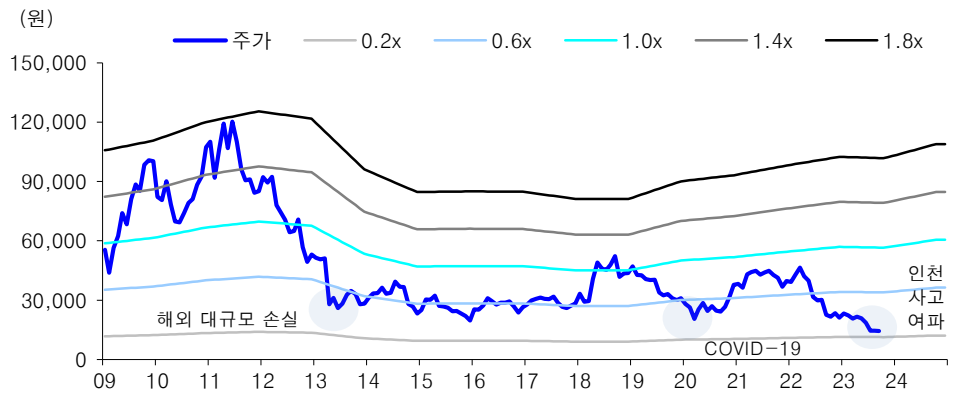
자료: GS 건설, 유안타증권 리서치센터

연간 GS 건설 사업부문별 원가율 추이



자료: GS 건설, 유안타증권 리서치센터 추정

GS 건설 PBR Chart



자료: 유안타증권 리서치센터

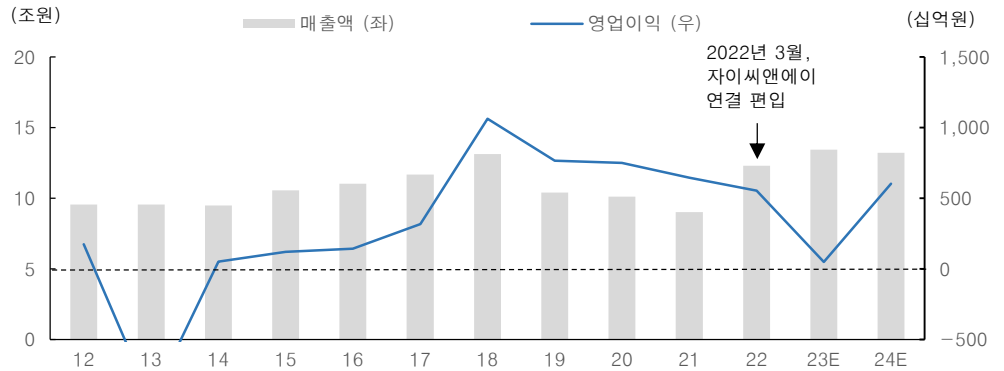
GS 건설 목표주가 산정

(단위: 원, 배)

항목	금액	비고
BPS	56,476	2023년 추정치 기준
PBR	0.4	인천 붕괴사고 이전 Band 하단
목표주가	22,000	반올림 적용
현재주가	14,400	9월 8일 종가 기준
상승여력	53%	

자료: 유안타증권 리서치센터

연간 GS 건설 매출액/영업이익 추이 및 전망



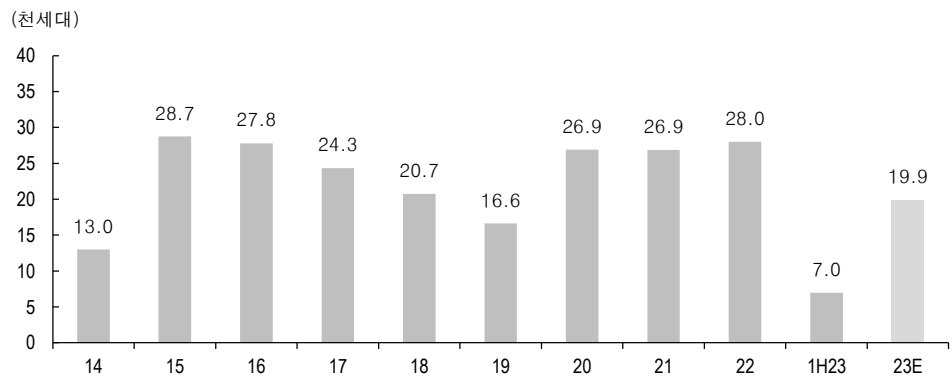
자료: GS 건설, 유안타증권 리서치센터 추정

2023년, GS 건설 주택 분양 현장 세부내용

모집공고	단지명	지역(시/도)	지역(시/군/구)	시공사	공급세대	접수건수	경쟁률
2월	복대자이 더 스카이	충북	청주시	GS 건설	355	3,334	9.39
2월	영등포자이 디그니티	서울	영등포구	GS 건설	98	19,478	198.76
3월	고덕자이 센트로(A-5BL)	경기	평택시	GS 건설	89	4,034	45.33
3월	휘경자이 디센시아	서울	동대문구	GS 건설	329	17,013	51.71
3월	북천안자이 포레스트	충남	천안시	GS 건설	346	243	0.70
4월	광명자이더샵포레나	경기	광명시	GS 건설, 포스코이앤씨, 한화	422	4,826	11.44
5월	인덕원 퍼스비엘	경기	의왕시	대우건설, GS 건설, 롯데건설	303	3,356	11.08
5월	운정자이 시그니처	경기	파주시	GS 건설	650	41,802	64.31
5월	상무센트럴자이	광주	서구	GS 건설	704	8,400	11.93
6월	힐스테이트 자이 아산센텀	충남	아산시	현대건설, GS 건설	540	10,083	18.67
7월	북천안자이 포레스트(2차)	충남	천안시	GS 건설	262	62	0.24
7월	원주자이 센트로	강원	원주시	GS 건설	874	2,808	3.21
8월	둔산 자이 아이파크	대전	서구	GS 건설, HDC 현대산업개발	705	48,415	68.67

자료: 청약홈, 유안타증권 리서치센터

연간 GS 건설 주택 분양 실적 및 가이드نس



자료: GS 건설, 유안타증권 리서치센터

GS 건설 무보증사채 신용등급 조정 내역

평가사	평가일	종류	직전등급	현재등급	평가 근거
한국신용평가	2023/08/29	수시	A+(안정적)	A+(부정적)	1) 정부의 영업정지 처분 추진에 따른 영업변동성 2) 검단 현장 재시공 관련 손실과 자금소요로 인한 재무부담 3) 행정처분의 최종 결과, 사업 및 재무적 영향 모니터링 필요 4) GS 그룹의 유사시 지원가능성(1 Notch Uplift)
한국기업평가	2023/08/30	수시	A+(안정적)	A+(부정적 검토)	1) 고강도 행정처분 등으로 신용도에 부정적인 수준의 평판리스크 확대 불가피 2) 대규모 재시공 비용 등 감안 시 재무구조 개선까지 시일이 걸릴 전망 3) 영업처분 관련 절차, 신규수주, 유동성 대응 등 모니터링
나이스신용평가	2023/08/30	수시	A+(안정적)	A+(부정적)	1) 진행 사업장 전반의 우수한 분양실적 및 계약잔고 감안 시 중단기적 매출기반은 우수한 수준 2) 검단아파트 사고 관련 행정처분 등에 따른 사업불확실성 확대 3) 재시공 비용이 손실반영된 가운데, 건축·주택부문의 공사원가를 상승에 따른 부담 내재 4) 주택사업 및 신사업 관련 자금소요와 신규 자회사 연결 편입 등의 영향으로 차입규모 확대

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

GS 건설 (006360) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F	
매출액	90,366	122,992	134,476	132,163	131,299	
매출원가	76,858	110,126	126,985	119,100	118,076	
매출충이익	13,508	12,866	7,491	13,063	13,223	
판매비	7,043	7,318	7,001	7,034	6,987	
영업이익	6,465	5,548	490	6,028	6,236	
EBITDA	8,003	7,691	2,601	8,158	8,396	
영업외손익	114	1,101	928	1,163	882	
외환관련손익	1,160	1,171	240	-320	220	
이자손익	-382	-232	-464	-340	-280	
관계기업관련손익	51	183	460	555	135	
기타	-715	-22	691	1,267	807	
법인세비용차감전순손익	6,579	6,649	1,418	7,191	7,118	
법인세비용	2,291	2,237	212	2,085	2,064	
계속사업순손익	4,288	4,412	1,206	5,106	5,054	
중단사업순손익	0	0	0	0	0	
당기순이익	4,288	4,412	1,206	5,106	5,054	
지배지분순이익	4,085	3,393	413	4,391	4,346	
포괄순이익	4,475	4,417	1,965	5,626	5,594	
지배지분포괄이익	4,236	3,251	1,270	4,782	4,783	

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

현금흐름표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F	
영업활동 현금흐름	11,075	-73	13,381	7,180	8,229	
당기순이익	4,288	4,412	1,206	5,106	5,054	
감가상각비	1,215	1,586	1,671	1,690	1,720	
외환손익	-755	-1,038	-184	320	-220	
중속, 관계기업관련손익	-51	-183	-340	-555	-135	
자산부채의 증감	5,210	-6,556	1,113	-2,000	-1,210	
기타현금흐름	1,168	1,706	9,917	2,620	3,020	
투자활동 현금흐름	-5,312	-13,112	-6,929	-5,430	-6,300	
투자자산	-1,270	-1,956	-555	-670	-830	
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,349	-2,955	-3,067	-2,320	-2,570	
유형자산 감소	48	24	0	0	0	
기타현금흐름	-2,741	-8,225	-3,308	-2,440	-2,900	
재무활동 현금흐름	-49	6,247	9,621	-1,215	-819	
단기차입금	0	0	-195	-320	-240	
사채 및 장기차입금	0	0	-1,630	-1,020	-480	
자본	0	0	0	0	0	
현금배당	-1,206	-1,196	-1,349	-1,095	-1,349	
기타현금흐름	1,157	7,443	12,796	1,220	1,250	
연결범위변동 등 기타	280	-9	-14,580	745	658	
현금의 증감	5,995	-6,947	1,493	1,281	1,768	
기초 현금	21,189	27,184	20,237	21,730	23,011	
기말 현금	27,184	20,237	21,730	23,011	24,779	
NOPLAT	6,465	5,548	490	6,028	6,236	
FCF	9,726	-3,028	10,314	4,860	5,659	

자료: 유안타증권

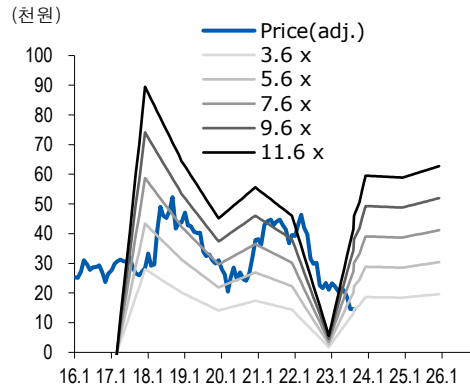
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F	
유동자산	81,951	94,116	97,870	99,701	101,589	
현금및현금성자산	27,184	20,237	21,730	23,011	24,779	
매출채권 및 기타채권	21,264	28,596	30,920	31,260	31,430	
재고자산	14,771	14,999	15,460	15,580	15,620	
비유동자산	69,886	75,350	80,560	80,805	82,380	
유형자산	15,434	18,198	20,760	21,390	22,240	
관계기업등 지분관련자산	1,730	2,308	2,501	3,726	4,691	
기타투자자산	17,162	19,582	21,120	20,910	21,010	
자산총계	151,837	169,466	178,431	180,506	183,969	
유동부채	67,693	82,055	85,462	85,909	86,107	
매입채무 및 기타채무	27,341	29,476	29,800	30,560	31,430	
단기차입금	2,693	8,791	9,880	9,560	9,320	
유동성장기부채	7,011	12,725	14,432	15,579	15,447	
비유동부채	35,417	33,849	39,370	37,173	36,745	
장기차입금	17,221	18,479	23,977	22,217	21,869	
사채	6,725	3,861	4,152	3,746	3,746	
부채총계	103,110	115,904	124,832	123,082	122,852	
지배지분	46,253	48,316	47,942	51,364	54,667	
자본금	4,279	4,279	4,279	4,279	4,279	
자본잉여금	9,513	9,427	9,445	9,445	9,445	
이익잉여금	34,057	36,598	35,832	39,374	42,617	
비지배지분	2,474	5,246	5,657	6,061	6,450	
자본총계	48,727	53,562	53,599	57,425	61,117	
순차입금	6,879	18,407	23,881	21,321	19,003	
총차입금	38,750	48,386	56,692	55,322	54,562	

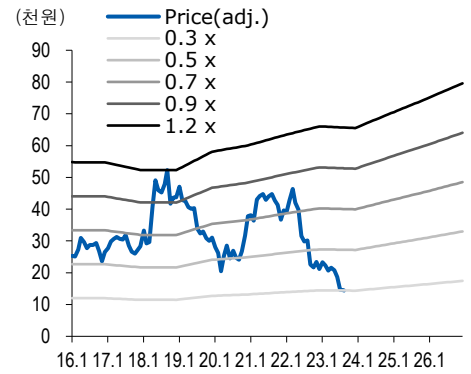
Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F	
EPS	4,793	3,964	483	5,130	5,078	
BPS	54,487	56,917	56,476	60,507	64,398	
EBITDAPS	9,391	8,987	3,039	9,533	9,810	
SPS	106,037	143,713	157,133	154,429	153,420	
DPS	1,300	1,300	1,000	1,300	1,300	
PER	8.8	8.4	29.8	2.8	2.8	
PBR	0.8	0.6	0.3	0.2	0.2	
EV/EBITDA	5.6	6.8	16.1	4.9	4.5	
PSR	0.4	0.2	0.1	0.1	0.1	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F	
매출액 증가율 (%)	-10.7	36.1	9.3	-1.7	-0.7	
영업이익 증가율 (%)	-13.8	-14.2	-91.2	1,129.8	3.4	
지배순이익 증가율 (%)	31.1	-16.9	-87.8	963.2	-1.0	
매출총이익률 (%)	14.9	10.5	5.6	9.9	10.1	
영업이익률 (%)	7.2	4.5	0.4	4.6	4.7	
지배순이익률 (%)	4.5	2.8	0.3	3.3	3.3	
EBITDA 마진 (%)	8.9	6.3	1.9	6.2	6.4	
ROIC	44.1	33.3	1.6	12.0	12.1	
ROA	2.8	2.1	0.2	2.4	2.4	
ROE	9.3	7.2	0.9	8.8	8.2	
부채비율 (%)	211.6	216.4	232.9	214.3	201.0	
순차입금/자기자본 (%)	14.9	38.1	49.8	41.5	34.8	
영업이익/금융비용 (배)	7.0	3.7	0.2	2.5	2.6	

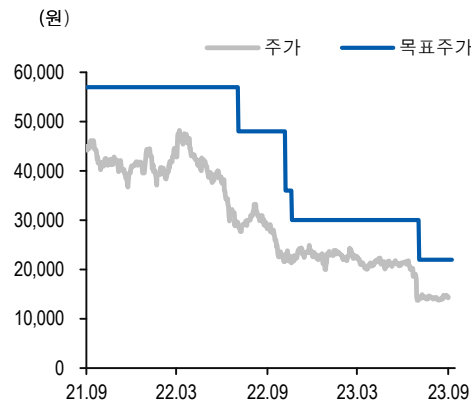
P/E band chart



P/B band chart



GS 건설 (006360) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-09-11	BUY	22,000	1년		
2023-07-11	BUY	22,000	1년		
2022-10-27	BUY	30,000	1년	-27.23	-17.00
2022-10-14	BUY	36,000	1년	-37.60	-33.89
2022-07-11	BUY	48,000	1년	-41.07	-30.83
2021-07-29	BUY	57,000	1년	-28.10	-15.44

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)	0.0
Buy(매수)	90.3
Hold(중립)	9.7
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2023-09-09

※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: 김기룡)
- 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.