

극도로 저평가된 자체사업과 비상장 가치

업종 내 Top-Pick, 투자의견 BUY, 목표주가 27만원으로 커버리지 개시

동사에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 270,000원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 사업가치(SK C&C, SK머티리얼즈 CIC, 브랜드사용 수익) 8.1조원, 상장자회사 가치 4.5조원, 비상장자회사 가치 17.6조원과 순차입금 10.4조원을 가감하여 산출했다. 2024년 자체사업인 SK머티리얼즈 CIC, SK실트론과 주요 비상장자회사 SK E&S, SK팜테코의 실적 개선이 예상된다. 상장자회사 가치를 완전히 제거한 자체사업과 비상장자회사 가치만 감안하더라도 적정 기업가치가 15.3조원에 달해 과도한 저평가 상태로 지주업종 내 Top-Pick으로 제시하고 적극적인 매수를 권고한다.

2024년 연결 영업이익 42.5% 성장 전망

2024년 연결 매출액은 13.4조원(Flat YoY), 영업이익은 8.0조원(+42.5% YoY, OPM 5.9%)으로 전망한다. 2024년 첨대소재 사업의 매출액은 3.2조원, 영업이익 6,363억원으로 2022년의 70% 수준으로 회복할 것으로 예상된다. 머티리얼즈 CIC는 전방 산업의 업황 개선에 따른 고객사 가동률이 회복되고 M15 산업가스 본격 가동으로 실적 성장이 예상된다. SK실트론은 고객사의 웨이퍼 재고가 감소세로 전환된 것으로 파악돼 2024년부터 회복할 것으로 예상된다. 더불어 4Q23 미국 SK실트론CSS의 증설로 SiC 웨이퍼 생산 CAPA는 2배 이상 확대돼 2024년 성장에 기여할 전망이다.

SK E&S: 신규 발전소 가동과 직도입으로 이익 성장 지속

SK E&S의 실적 성장에 따른 동사의 배당금 수익 확대가 예상된다. SK E&S의 최근 3년간 평균 배당성향은 90%로 동사 배당금 수익의 50~60%를 차지하고 있다. 2024년 SK E&S의 매출액은 311.6조원(+2.1% YoY), 영업이익은 1.4조원(+8.2% YoY, OPM 12.5% YoY)으로 전망한다. 현 유가 수준을 감안할 때 1H24까지 SMP 가격은 현수준인 130원대를 유지할 것으로 예상된다. 그럼에도 3Q23 여주 LNG 발전소 가동으로 총 CAPA가 28% 증가했고, Freeport 정상화에 따른 원가 경쟁력 강화로 영업이익 성장할 것이다.



이승웅 통신/지주
seungwoong.lee@yuantakorea.com

BUY (I)

목표주가 270,000원 (I)

현재주가 (11/24) **160,700원**

상승여력 **68%**

시가총액 117,630억원

총발행주식수 73,764,464주

60일 평균 거래대금 207억원

60일 평균 거래량 137,050주

52주 고/저 219,000원 / 134,900원

외인지분율 22.75%

배당수익률 2.65%

주요주주 최태원 외 39인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 13.4 12.2 (22.7)

상대 8.3 14.1 (24.5)

절대 (달러환산) 16.6 13.6 (21.5)

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q23E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	35,655	3.2	5.0	34,680	2.8
영업이익	957	흑전	-65.9	1,245	-23.2
세전계속사업이익	2,549	흑전	129.0	4,312	-40.9
지배순이익	363	흑전	11.1	1,109	-67.3
영업이익률 (%)	2.7	흑전	-5.6 %pt	3.6	-0.9 %pt
지배순이익률 (%)	1.0	흑전	0	3.2	-2.2 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	97,204	134,552	134,239	134,209
영업이익	4,860	8,005	5,588	7,964
지배순이익	1,966	1,099	671	1,236
PER	9.8	15.3	17.6	9.5
PBR	0.7	0.6	0.4	0.4
EV/EBITDA	8.2	7.3	8.1	6.9
ROE	10.2	5.1	3.1	5.7

자료: 유안타증권

업종 내 Top-Pick, 투자의견 BUY, 목표주가 270,000원으로 커버리지 개시

동사에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 270,000원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 사업가치(SK C&C, SK머티리얼즈 CIC, 브랜드사용 수익) 8.1조원, 상장자회사 가치 4.5조원, 비상장자회사 가치 17.6조원과 순차입금 10.4조원을 가감하여 산출했다. 2024년 자체사업인 SK머티리얼즈 CIC, SK실트론과 주요 비상장자회사 SK E&S, SK팜테코의 실적 개선이 예상된다. 상장자회사 가치를 완전히 제거한 자체사업과 비상장자회사 가치만 감안하더라도 적정 기업가치가 15.3조원에 달해 과도한 저평가 상태로 지주업종 내 Top-Pick으로 제시하고 적극적인 매수를 권고한다.

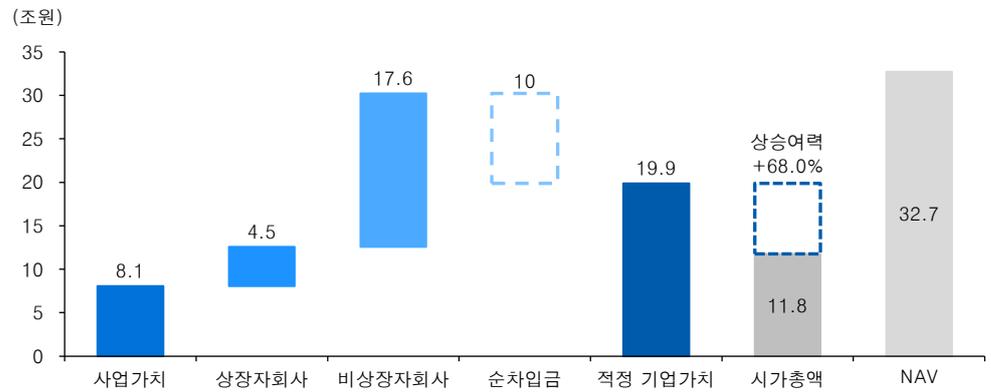
[표 1] SK 목표주가 산정

(단위: 십억원)

	기업 가치	지분율	적정 가치	비고
A. 사업 가치			8,062	
C&C			1,194	24년 예상 영업이익에 6x 적용
머티리얼즈 CIC			3,184	24년 예상 EBITDA에 8x 적용
브랜드사용 수익			3,684	24년 예상치에 10x 적용
B. 자회사 가치			22,161	B=a+b
a. 상장 자회사 가치			4,521	a=@*26.0%(지배주주 지분율)
③ 상장 자회사 총 지분가치			17,380	전일 증가 기준
SK 이노베이션	14,364	33.8%	4,851	
SK 텔레콤	11,379	30.0%	3,415	
SK 스퀘어	6,810	30.0%	2,044	
SK 네트워크	1,358	39.1%	532	
SKC	3,704	40.6%	1,504	
SK 바이오팜	7,080	64.0%	4,531	
SK 리츠	1,081	43.0%	465	
에스엠코어	108	26.6%	29	
티라유텍	83	13.7%	11	
b. 비상장 자회사 가치			17,640	
SK E&S	1,029	90.0%	6,485	24년 예상 순이익에 7x 적용
SK 예코플랜트	2,330	42.9%	999	장외 시가총액 기준
SK 실트론	557	51.0%	2,271	24년 예상 EBITDA에 8x 적용
SK 팜테코	86	100.0%	1,034	24년 예상 EBITDA에 12x 적용
기타	6,851		6,851	장부가
C. 순차입금			10,354	3Q23말 별도 기준
D. 적정 기업가치			19,868	D=A+B-C
E. NAV			32,727	E=A+(@+b)-C
F. 발행주식수(백만주)			73.2	
G. 적정주가(원)			271,427	G=D/F
목표주가(원)			270,000	상승여력+68.0%
현재주가(원)			160,700	

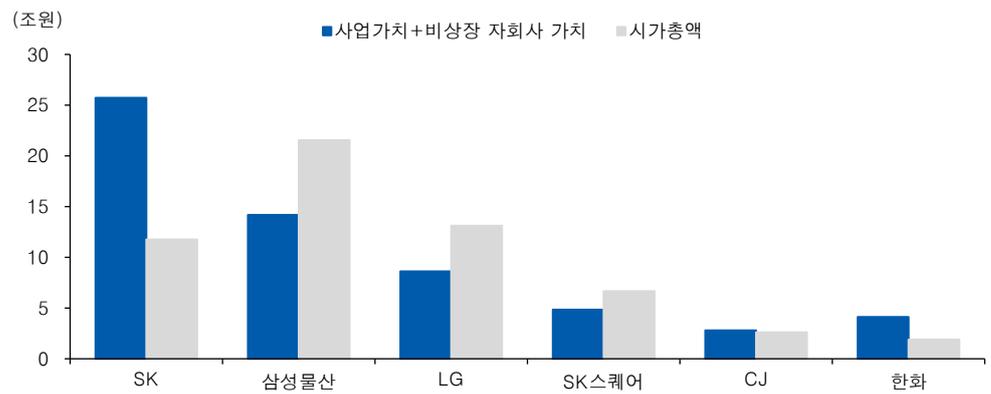
자료: SK, 유안타증권 리서치센터

그림 1 SK 적정 기업가치 구성 및 시가총액, NAV



자료: SK, 유안타증권 리서치센터

그림 2 지주회사 자체사업 및 비상장 자회사 합산 가치와 시가총액 비교



자료: SK, 유안타증권 리서치센터

2024년 연결 영업이익 42.5% 성장 전망

2024년 연결 매출액은 13.4조원(Flat YoY), 영업이익은 8.0조원(+42.5% YoY, OPM 5.9%)으로 전망한다. 영업이익 고성장은 SK스퀘어, SKC의 흑자전환과 SK이노베이션, SK텔레콤 등 주요 자회사의 실적 개선에 기인한다. 당사는 2024년 첨단소재 사업의 실적 회복에 주목한다. 2024년 첨단소재 사업의 매출액은 3.2조원, 영업이익 6,363억원으로 2022년의 70% 수준으로 회복할 것으로 예상된다. **머티리얼즈 CIC**는 3Q23 전방 산업의 수요 부진으로 매출액은 감소세를 지속했으나 PR 등 국내와 국향 신규 제품의 판매 확대와 원가 개선으로 영업이익률이 20%대를 회복했다. 2024년 전방 산업의 업황 개선에 따른 고객사 가동률이 회복되고 M15 산업가스 본격 가동으로 실적 성장이 예상된다. **SK실트론**은 3Q23 장기공급계약 중심으로 판가를 유지했으나 전방산업의 회복이 지연되고 생산 원가가 상승하며 매출과 영업이익률은 감소세를 지속했다. 다만 고객사의 웨이퍼 재고가 감소세로 전환된 것으로 파악돼 2024년부터 회복할 것으로 예상된다. 더불어 4Q23 미국 SK실트론CSS의 증설로 SiC 웨이퍼 생산 CAPA는 2배 이상 확대돼 2024년 성장에 기여할 전망이다.

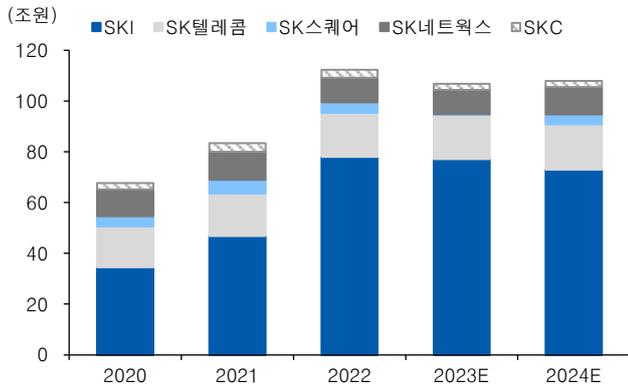
[표 2] SK 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	2022	2023E	2024E
연결 매출액	30,764	33,327	36,583	33,877	32,703	31,923	33,864	35,749	134,552	134,239	134,209
SK 별도	1,050	644	644	1,032	1,641	791	766	995	3,370	4,193	3,643
투자부문	562	146	133	332	1,176	162	245	260	1,173	1,843	1,200
C&C	488	498	511	700	465	629	520	735	2,197	2,349	2,443
연결 자회사	31,218	34,317	37,633	34,950	33,056	32,070	34,002	35,146	138,118	134,273	136,188
영업이익	2,923	3,578	1,899	-492	1,130	695	2,712	1,051	7,908	5,588	7,964
SK 별도	581	90	84	355	1,120	110	192	246	1,109	1,669	1,108
연결 자회사	3,513	4,214	2,140	-1,227	640	81	2,395	1,013	8,640	4,129	8,631
YoY %											
연결 매출액	38.3	42.4	43.1	30.4	6.3	-4.2	-7.4	5.5	38.4	-0.2	0.0
SK 별도	17.0	37.3	4.2	34.9	56.3	22.7	19.0	-3.6	22.6	24.4	-13.1
투자부문	24.6	187.9	-19.4	35.2	109.2	10.6	84.5	-21.6	28.6	57.1	-34.9
C&C	9.3	19.0	12.8	34.8	-4.7	26.3	1.9	5.0	19.6	6.9	4.0
연결 자회사	41.6	44.5	48.6	24.1	5.9	-6.5	-9.7	0.6	39.1	-2.8	1.4
연결 영업이익	81.2	191.3	21.9	적전	-61.3	-80.6	42.8	흑전	62.7	-29.3	42.5
SK 별도	18.7	312.7	-38.7	94.2	92.9	22.6	129.6	-30.5	33.6	50.5	-33.6
연결 자회사	121.1	217.6	28.4	적전	-81.8	-98.1	11.9	흑전	50.9	-52.2	109.1
OPM %											
연결 OPM	9.5	10.7	5.2	-1.5	3.5	2.2	8.0	2.9	5.9	4.2	5.9
SK 별도	55.3	13.9	13.0	34.4	68.3	13.9	25.1	24.8	32.9	39.8	30.4
연결 자회사	11.3	12.3	5.7	-3.5	1.9	0.3	7.0	2.9	6.3	3.1	6.3

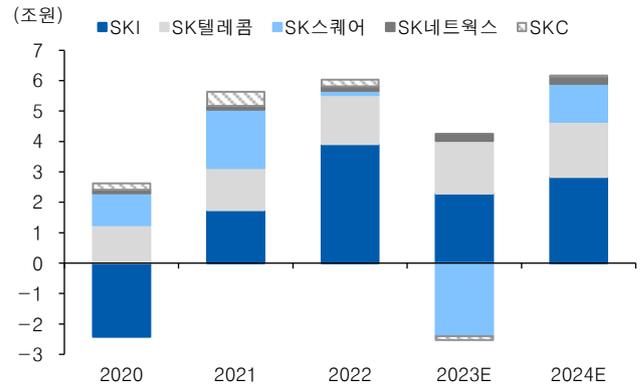
자료: SK, 유안타증권 리서치센터

[그림 1] SK 주요 연결 상장지회사 매출액 추이 및 전망



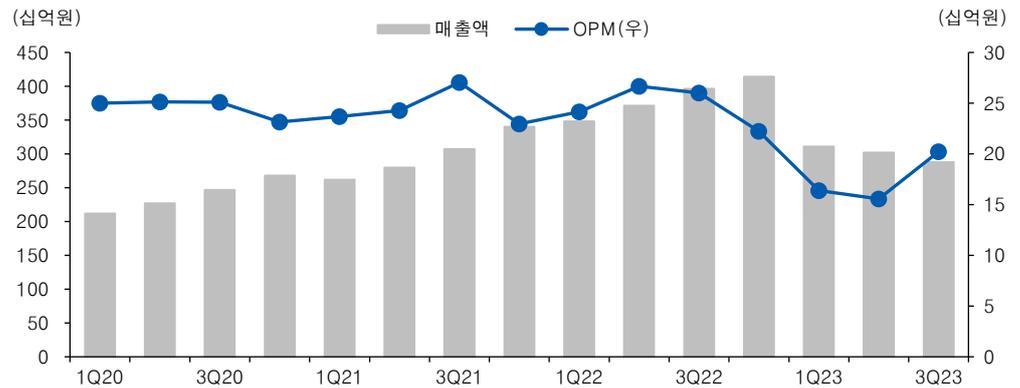
자료: SK, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] SK 주요 연결 상장지회사 영업이익 추이 및 전망



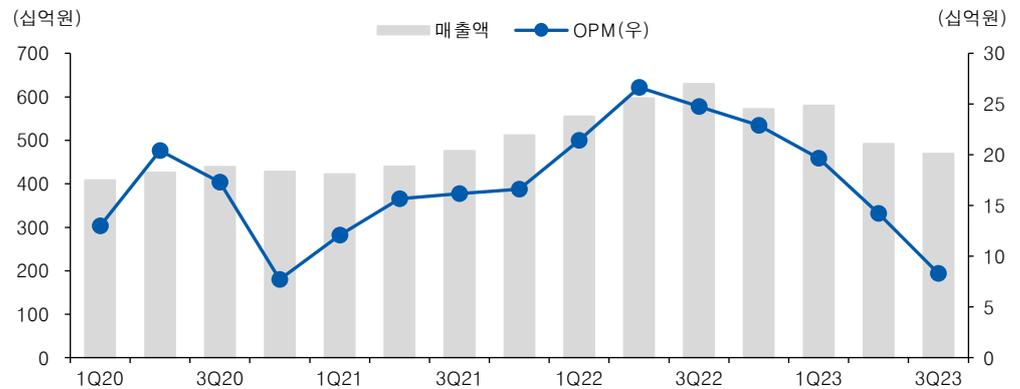
자료: SK, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 머티리얼즈 CIC 매출액 및 영업이익률 추이



자료: SK, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] SK 실트론 매출액 및 영업이익률 추이



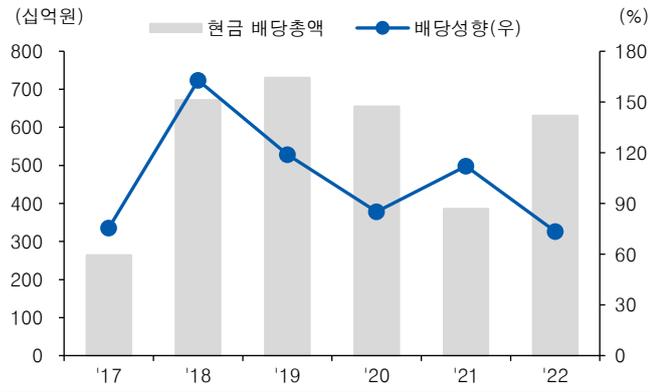
자료: SK, 유안타증권 리서치센터

SK E&S: 신규 발전소 가동과 직도입으로 이익 성장 지속

SK E&S의 실적 성장에 따른 동사의 배당금 수익 확대가 예상된다. SK E&S는 1999년 도시가스 지주회사로 출범해, 2004년부터 LNG 직도입을 추진하며 LNG Value Chain을 강화해왔다. 현재 미국 Woodford, 호주 Caldita-Barossa 가스전을 통해 LNG를 생산하고, 미국 Freeport 천연가스 액화 설비와 국내 보령 LNG 기화 설비를 확보하고 있다. 더불어 총 발전용량 5.0GW 규모의 LNG 발전소와 열병합발전소(집단에너지) 사업을 영위하는 국내 최대 민간 발전사업자이다. LNG 직도입을 통해 확보한 원가경쟁력을 바탕으로 이익이 지속적으로 확대되고 있다.

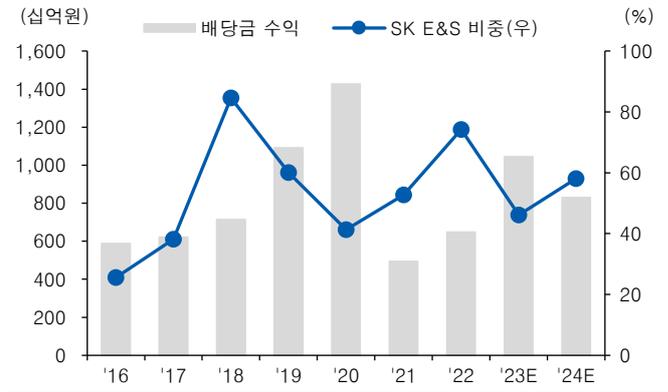
SK E&S의 최근 3년간 평균 배당성향은 90%에 달한다. SK E&S는 발전소 운영을 통해 확보되는 안정적인 실적을 기반으로 배당을 실시하며 동사 배당금 수익의 50~60%를 차지하고 있다. 2024년 SK E&S의 매출액은 311.6조원(+2.1% YoY), 영업이익은 1.4조원(+8.2% YoY, OPM 12.5% YoY)으로 전망한다. 유가 하락에 따라 SMP 가격도 하향 안정화되고 있다. 현 유가 수준을 감안할 때 1H24까지 SMP 가격은 현수준인 130원대를 유지할 것으로 예상된다. 그럼에도 불구하고 3Q23 여주 LNG 발전소 가동으로 총 CAPA가 28% 증가했고, Freeport 정상화에 따른 원가 경쟁력 강화로 영업이익 성장할 것이다.

〔그림 5〕 SK E&S 배당금 및 배당성향 추이



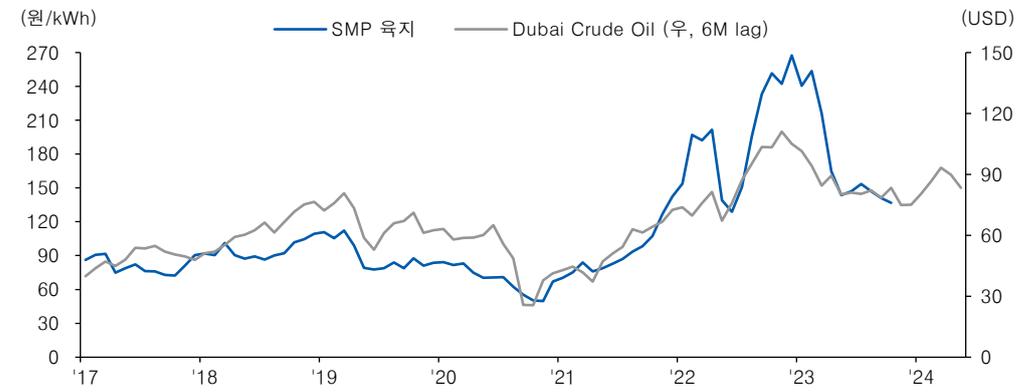
자료: SK E&S, 유안타증권 리서치센터

〔그림 6〕 SK 배당금 수익 및 SK E&S의 배당금 비중 추이 및 전망(당사 추정)



자료: SK E&S, 유안타증권 리서치센터

〔그림 7〕 SMP 가격 및 Dubai 유가 추이



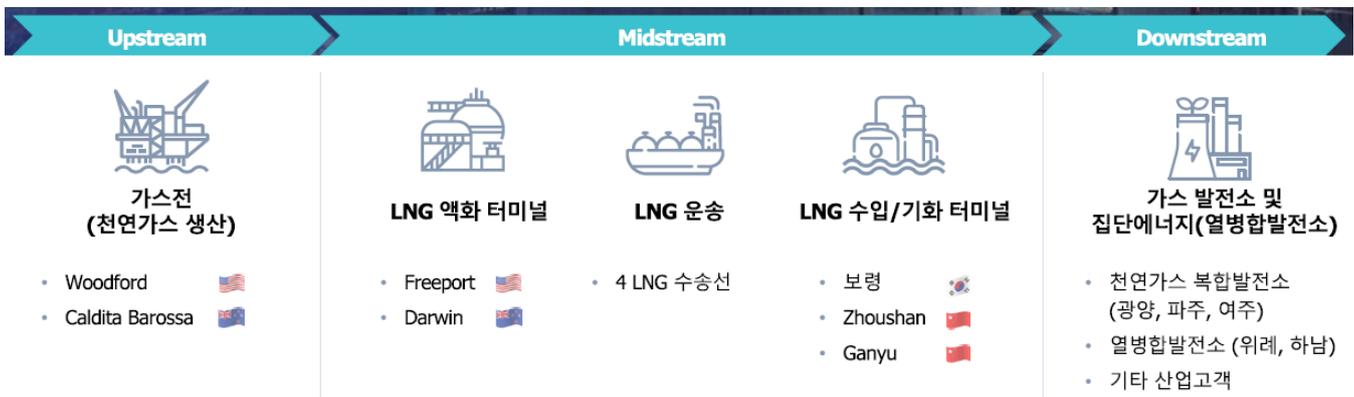
자료: KPX, Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 8] SK E&S 비즈니스 포트폴리오



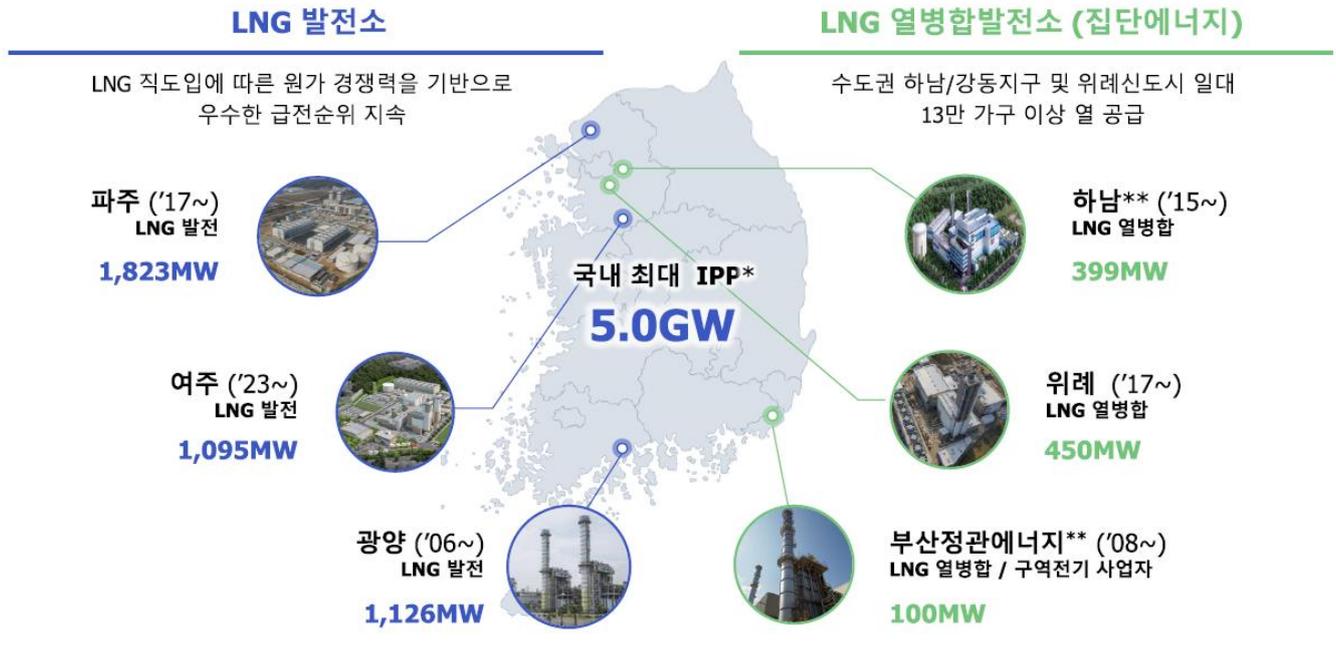
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 9] SK E&S의 LNG 밸류체인



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 1] SK E&S의 발전소 현황 및 생산능력



자료: 유안타증권 리서치센터

SK (034730) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 십억원)				
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F	
매출액	97,204	134,552	134,239	134,209	136,077	
매출원가	86,423	119,453	119,175	119,148	120,806	
매출충이익	10,781	15,099	15,064	15,061	15,270	
판매비	5,921	7,094	9,476	7,096	6,319	
영업이익	4,860	8,005	5,588	7,964	8,951	
EBITDA	13,247	16,788	14,410	16,979	18,087	
영업외손익	1,123	-2,096	-2,129	-1,947	-1,353	
외환관련손익	-266	-383	-266	-548	-266	
이자손익	-1,246	-1,650	-1,800	-1,336	-1,023	
관계기업관련손익	1,923	84	84	84	84	
기타	711	-148	-148	-148	-148	
법인세비용차감전순손익	5,982	5,909	3,459	6,017	7,598	
법인세비용	642	2,374	1,038	1,555	2,363	
계속사업순손익	5,341	3,535	2,421	4,461	5,235	
중단사업순손익	365	431	0	0	0	
당기순이익	5,706	3,966	2,421	4,461	5,235	
지배지분순이익	1,966	1,099	671	1,236	1,450	
포괄순이익	8,691	3,376	1,832	3,872	4,646	
지배지분포괄이익	3,014	852	462	978	1,173	

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

현금흐름표		(단위: 십억원)				
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F	
영업활동 현금흐름	6,113	7,678	13,508	15,988	16,378	
당기순이익	5,706	3,966	2,421	4,461	5,235	
감가상각비	6,700	7,049	7,296	7,672	7,954	
외환손익	115	-305	266	548	266	
중속, 관계기업관련손익	-1,924	-85	-84	-84	-84	
자산부채의 증감	-4,102	-6,422	-454	-488	-711	
기타현금흐름	-382	3,475	4,063	3,879	3,718	
투자활동 현금흐름	-15,420	-14,959	-8,166	-9,295	-9,554	
투자자산	-5,372	-2,254	68	6	-405	
유형자산 증가 (CAPEX)	-8,737	-14,000	-8,600	-9,659	-9,446	
유형자산 감소	350	1,358	0	0	0	
기타현금흐름	-1,661	-63	367	357	296	
재무활동 현금흐름	11,598	16,013	196	202	168	
단기차입금	688	9,723	-3	0	21	
사채 및 장기차입금	7,471	7,369	0	0	0	
자본	1,197	153	0	0	0	
현금배당	-1,394	-1,708	-278	-275	-330	
기타현금흐름	3,637	477	477	477	477	
연결범위변동 등 기타	-70	345	-3,060	-3,936	-3,388	
현금의 증감	2,221	9,076	2,477	2,959	3,604	
기초 현금	10,097	12,318	21,394	23,871	26,830	
기말 현금	12,318	21,394	23,871	26,830	30,434	
NOPLAT	4,860	8,005	5,588	7,964	8,951	
FCF	-2,624	-6,322	4,907	6,330	6,932	

자료: 유안타증권

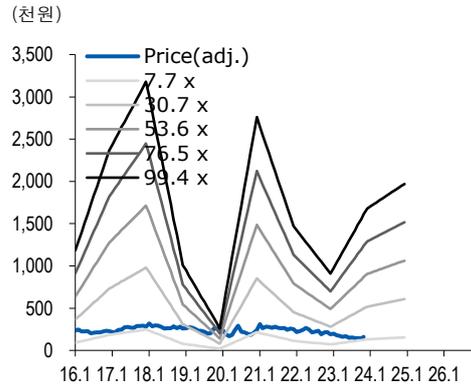
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표		(단위: 십억원)				
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F	
유동자산	49,193	64,994	66,800	69,750	73,948	
현금및현금성자산	12,318	21,394	23,871	26,830	30,434	
매출채권 및 기타채권	13,922	18,011	17,400	17,396	17,638	
재고자산	10,681	15,552	15,516	15,513	15,729	
비유동자산	116,175	129,512	129,160	129,797	130,512	
유형자산	51,394	59,922	61,226	63,213	64,705	
관계기업 등 지분관련 자산	26,050	27,457	27,393	27,387	27,768	
기타투자자산	10,747	9,659	9,655	9,654	9,678	
자산총계	165,368	194,506	195,960	199,547	204,460	
유동부채	44,975	63,053	62,974	62,966	63,440	
매입채무 및 기타채무	23,676	28,079	28,013	28,007	28,397	
단기차입금	7,657	17,457	17,457	17,457	17,457	
유동성장기부채	7,828	11,373	11,373	11,373	11,373	
비유동부채	54,841	59,644	59,623	59,621	59,744	
장기차입금	13,378	17,898	17,898	17,898	17,898	
사채	29,242	27,744	27,744	27,744	27,744	
부채총계	99,816	122,697	122,597	122,588	123,185	
지배지분	21,244	21,596	21,399	21,770	22,300	
자본금	16	16	16	16	16	
자본잉여금	8,258	8,411	8,411	8,411	8,411	
이익잉여금	14,061	14,919	15,312	16,273	17,393	
비지배지분	44,309	50,213	51,964	55,189	58,975	
자본총계	65,553	71,809	73,363	76,959	81,275	
순차입금	45,118	55,217	52,746	49,788	46,144	
총차입금	64,158	81,179	81,175	81,175	81,196	

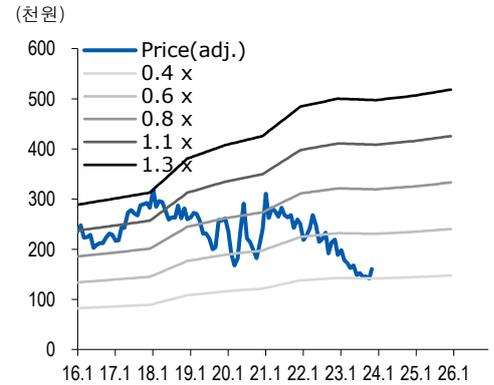
Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F	
EPS	27,749	14,779	9,133	16,884	19,813	
BPS	374,966	387,441	385,121	391,799	401,345	
EBITDAPS	185,961	224,697	194,711	230,180	245,202	
SPS	1,364,494	1,800,854	1,813,805	1,819,425	1,844,743	
DPS	8,000	5,000	5,000	5,500	6,000	
PER	9.8	15.3	17.6	9.5	8.1	
PBR	0.7	0.6	0.4	0.4	0.4	
EV/EBITDA	8.2	7.3	8.1	6.9	6.5	
PSR	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F	
매출액 증가율 (%)	20.3	38.4	-0.2	0.0	1.4	
영업이익 증가율 (%)	흑전	64.7	-30.2	42.5	12.4	
지배지분순이익 증가율 (%)	938.0	-44.1	-38.9	84.2	17.4	
매출총이익률 (%)	11.1	11.2	11.2	11.2	11.2	
영업이익률 (%)	5.0	5.9	4.2	5.9	6.6	
지배지분순이익률 (%)	2.0	0.8	0.5	0.9	1.1	
EBITDA 마진 (%)	13.6	12.5	10.7	12.7	13.3	
ROIC	6.4	6.0	4.5	6.9	7.2	
ROA	1.3	0.6	0.3	0.6	0.7	
ROE	10.2	5.1	3.1	5.7	6.6	
부채비율 (%)	152.3	170.9	167.1	159.3	151.6	
순차입금/자기자본 (%)	212.4	255.7	246.5	228.7	206.9	
영업이익/금융비용 (배)	3.4	3.8	2.4	4.0	5.2	

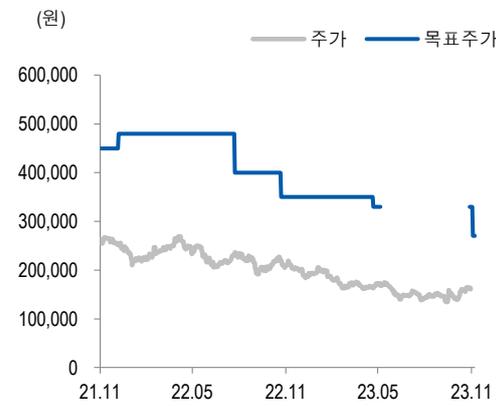
P/E band chart



P/B band chart



SK (034730) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-11-27	BUY	270,000	1년		
	담당자변경				
2023-05-16	BUY	330,000	1년	-48.54	-47.64
2022-11-16	BUY	350,000	1년	-46.87	-37.43
2022-08-17	BUY	400,000	1년	-46.01	-41.00
2021-12-31	BUY	480,000	1년	-51.21	-43.96
2021-01-13	BUY	450,000	1년	-39.42	-21.11

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
Buy(매수)	89.3
Hold(중립)	10.7
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2023-11-25

※해의 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 : 이승웅)
- 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.