



연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, p)

	수정전		수정후		변동률	
	2022F	2023F	2022F	2023F	2022F	2023F
매출액	58,263	59,738	58,406	60,557	0.2	1.4
판매비와 관리비	2,980	3,113	2,985	3,156	0.2	1.4
영업이익	2,126	2,470	2,391	2,213	12.5	-10.4
영업이익률	3.6	4.1	4.1	3.7	0.4	-0.5
영업외손익	-556	-549	-471	-512	적자유지	적자유지
세전순이익	1,570	1,920	1,921	1,701	22.3	-11.4
지배지분순이익	418	512	693	614	65.6	19.9
순이익률	1.5	1.8	1.8	1.6	0.3	-0.2
EPS(지배지분순이익)	5,296	6,476	8,771	7,768	65.6	19.9

자료: HD현대, 대신증권 Research Center

HD 현대의 SOTP Valuation

(단위: 십억원, %, 배, 주, 원)

구분	Valuation 방식	2022F	12M Forward	Value	Weight (% of NAV)	
상장자회사	계열시명	지분율	시가총액	12M Forward EBITDA	Value	
	한국조선해양	35.1	5,803		2,034	16.8
	현대일렉트릭	37.2	847		315	2.6
	소계—(2)				2,349	19.4
지분가치	계열시명	지분율	장부가액		Value	
	현대오일뱅크(연결)	73.9		0	9,774	80.7
	현대제뉴인	100.0	878		878	7.2
비상장자회사	현대글로벌서비스	62.0		0	1,054	8.7
	현대로보틱스	90.0	237		237	2.0
	소계—(3)				11,942	98.6
	<b>지분가치 합계</b>				<b>14,292</b>	<b>117.9</b>
순차입금	HD 현대(별도)				2,174	-17.9
	현대글로벌서비스				0	0.0
	소계—(4)				2,174	-17.9
	<b>순자산가치(NAV)—(5)=(1)+(2)+(3)-(4)</b>				<b>12,117.8</b>	<b>100.0</b>
	할인율—(6)				50%	
	<b>Target NPV—(7)=(5)*(1-(6))</b>				<b>6,059</b>	
	발행주식수—(8)				78,993,085	
	자기주식—(9)				8,324,655	
	유통주식수—(10)=(8)-(9)				70,668,430	
	<b>목표주가(11)=(7)/(9)</b>				<b>85,737</b>	
	현재가				52,900	
	Upside Potential				62.1	

자료: 대신증권 Research Center

HD 현대의 분기 및 연간 연결 실적

(단위: 십억원, 억원, %)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
<b>매출액</b>	<b>6,076</b>	<b>6,330</b>	<b>7,278</b>	<b>10,340</b>	<b>11,297</b>	<b>16,296</b>	<b>15,550</b>	<b>15,262</b>	<b>30,023</b>	<b>58,405</b>	<b>60,557</b>
Change(% yoy)	6.3	58.0	59.0	124.2	85.9	157.4	113.7	47.6	58.8	94.5	3.7
매출원가	5,236	5,846	6,578	7,832	9,991	14,680	14,376	13,982	25,493	53,029	55,188
% of 매출액	86.2	92.4	90.4	75.7	88.4	90.1	92.4	91.6	84.9	90.8	91.1
Change(% yoy)	-11.5	61.2	56.4	70.6	90.8	151.1	118.6	78.5	39.0	108.0	4.1
매출총이익	839	484	700	643	1,306	1,616	1,174	1,280	2,666	5,376	5,369
GPM	13.8	7.6	9.6	6.2	11.6	9.9	7.6	8.4	8.9	9.2	8.9
Change(% yoy)	-513.6	27.9	87.5	2,977.0	55.6	233.9	67.8	99.1	368.0	101.7	-0.1
판매비	305	299	398	605	500	891	803	791	1,608	2,985	3,156
% of 매출액	5.0	4.7	5.5	5.9	4.4	5.5	5.2	5.2	5.4	5.1	5.2
Change(% yoy)	7.2	9.2	46.3	80.1	64.2	197.5	101.6	30.7	37.8	85.7	5.7
<b>영업이익</b>	<b>534</b>	<b>185</b>	<b>302</b>	<b>38</b>	<b>805</b>	<b>725</b>	<b>372</b>	<b>489</b>	<b>1,058</b>	<b>2,391</b>	<b>2,213</b>
OPM	8.8	2.9	4.1	0.4	7.1	4.5	2.4	3.2	3.5	4.1	3.7
Change(% yoy)	-209.7	77.0	198.5	-112.0	50.7	293.0	23.2	1,197.2	-277.3	125.9	-7.4
<b>I. HD 현대 및 주요 계열사 매출액</b>											
로봇	447	556	461	429	436	584	483	455	1,893	1,958	2,104
현대중공업지주	2,204	24	268	24	2,641	0	0	0	2,520	2,641	2,800
배당수익	2,651	580	729	453	3,077	584	483	455	4,413	4,599	4,904
소계	2,378	2,689	2,701	3,108	3,000	3,531	3,522	3,621	10,876	13,674	15,562
1. 글로벌서비스(연결)	0	0	0	18,647	21,444	19,352	18,400	19,642	18,647	78,838	82,538
2. 현대제뉴인	9,649	9,526	8,138	8,208	9,324	8,303	7,410	7,552	35,521	32,589	33,884
2-1. 현대건설기계(연결)	0	0	6,327	10,360	11,545	11,049	10,990	12,090	16,687	45,674	48,654
2-2. 현대두산인프라코어(연결)	3,807	4,236	3,941	6,076	3,518	5,008	4,302	6,196	18,060	19,024	20,819
3. 현대일렉트릭(연결)	45,365	49,440	51,815	59,445	72,426	96,610	88,016	74,290	206,065	331,342	283,497
4. 현대오일뱅크(연결조정후)	0	0	0	0	14,568	39,077	41,930	49,500	0	145,075	204,602
5. 한국조선해양	61,199	65,891	72,922	105,844	114,956	163,578	156,171	153,249	305,856	587,953	607,017
소계	-3,113	-3,168	-876	-2,896	-5,068	-1,200	-1,150	-1,080	-10,053	-8,498	-6,347
연결조정	60,755	63,303	72,775	103,401	112,965	162,962	155,504	152,624	300,234	584,055	605,574
합계											
<b>II. HD 현대 및 주요 계열사 영업이익</b>											
로봇	-26	-30	-19	-86	-9	58	48	46	-161	143	210
HD 현대(별도)	2,163	-19	226	-26	2,587	0	0	0	2,344	2,587	2,800
배당수익	2,137	-49	207	-112	2,578	58	48	46	2,183	2,730	3,010
소계	237	294	218	381	244	334	315	328	1,130	1,221	1,411
1. 글로벌서비스	0	0	0	-270	1,338	0	0	0	-270	1,338	0
2. 현대제뉴인	797	707	430	-117	467	365	333	379	1,817	1,543	1,743
2-1. 현대건설기계	0	0	255	118	1,049	850	800	551	373	3,250	3,250
2-2. 현대두산인프라코어	175	265	74	-417	167	253	239	312	97	971	1,179
3. 현대일렉트릭	4,128	2,657	1,731	2,908	7,045	8,888	4,225	3,120	11,424	23,278	13,527
4. 현대오일뱅크	0	0	0	0	105	-1,880	-1,100	850	0	-2,025	5,600
5. 한국조선해양	-2,131	-2,028	103	-2,114	-3,426	-399	-10	235	-6,170	-3,600	-2,595
연결조정	5,343	1,846	3,018	377	8,051	7,254	3,718	4,891	10,584	23,914	22,133
총 연결 영업이익											

주: 회사별 실적 추정치의 단위는 억원임

자료: 대신증권 Research Center

현대오일뱅크의 분기 및 연간 연결 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
<b>매출액</b>	<b>4,537</b>	<b>4,944</b>	<b>5,182</b>	<b>5,945</b>	<b>7,243</b>	<b>9,661</b>	<b>8,802</b>	<b>7,429</b>	<b>20,607</b>	<b>33,134</b>	<b>28,350</b>
% yoy	2.7	93.8	55.7	75.2	59.7	95.4	69.9	25.0	50.5	60.8	-14.4
매출원가	3,988	4,550	4,877	5,502	6,390	8,618	8,234	6,972	18,917	30,214	26,389
% of 매출액	87.9	92.0	94.1	92.6	88.2	89.2	93.6	93.9	91.8	91.2	93.1
% yoy	-18.0	86.8	54.1	64.7	60.2	89.4	68.8	26.7	-9.0	-0.7	2.1
매출총이익	548	395	304	443	853	1,043	568	457	1,690	2,921	1,961
GPM	12.1	8.0	5.9	7.4	11.8	10.8	6.5	6.2	8.2	8.8	6.9
% yoy	-221.7	240.4	86.9	743.2	55.6	164.5	86.6	3.2	-1043.3	7.5	-21.5
판매비	135	129	131	152	148	155	145	145	547	593	608
% of 매출액	3.0	2.6	2.5	2.6	2.0	1.6	1.7	2.0	2.7	1.8	2.1
% yoy	19.7	25.4	2.8	15.9	9.5	20.0	10.7	-4.6	-23.4	-32.6	19.9
<b>영업이익</b>	<b>413</b>	<b>266</b>	<b>173</b>	<b>291</b>	<b>705</b>	<b>889</b>	<b>422</b>	<b>312</b>	<b>1,142</b>	<b>2,328</b>	<b>1,353</b>
OPM	9.1	5.4	3.3	4.9	9.7	9.2	4.8	4.2	5.5	7.0	4.8
% yoy	-173.3	1912.9	391.8	-470.0	70.7	234.5	144.1	7.3	-227.9	26.7	-32.1
EBITDA	496	349	256	374	788	972	505	395	1,474	2,660	1,685
EBITDA Margin (%)	10.9	7.1	4.9	6.3	10.9	10.1	5.7	5.3	7.2	8.0	5.9
Depreciation & Amortization	83.0	83.0	83.0	83.0	83.0	83.0	83.0	83.0	-664	80	-37

자료: 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

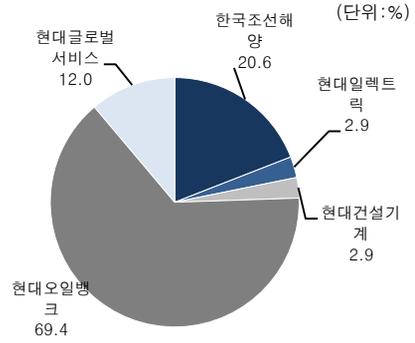
- HD 현대는 2017년 4월 (주)현대중공업의 인적분할로 출범한 자회사이며, 로봇 사업에 영위하는 사업자회사 성격을 취함
- 주요회사에는 강선 건조업에 영위중인 현대중공업, 원유정제차리업에 영위중인 현대오일뱅크, 엔지니어링서비스업에 영위중인 현대글로벌서비스, 변압기 제조업에 영위중인 현대일렉트릭, 토목공사 및 유사용 기계장비 제조업에 영위중인 현대건설기계가 있음
- 최대주주인 정몽준은 자본 25.8% 보유함

주가 변동요인

- 정부의 대기업그룹 정책 및 공정거래법, 상법 등 관련 규제와 법률
- 상장회사의 실적 및 주가에 따른 NAV 변동요인
- 비상장 자회사의 IPO 등 NAV 변화 요인
- 배당정책을 포함한 주주 가치 제고와 관련한 회사의 정책 방향

자료: HD현대, 대신증권 Research Center

HD 현대의 NAV 구성



자료: HD현대, 대신증권 Research Center

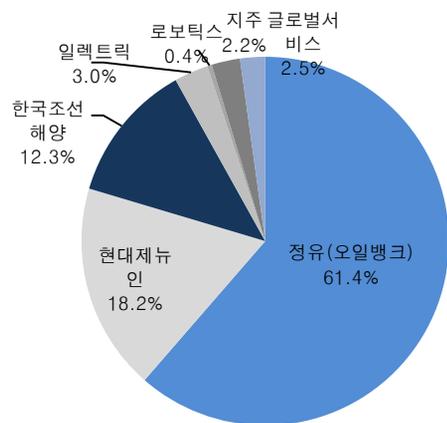
Earnings Driver

HD 현대의 NAV 할인율



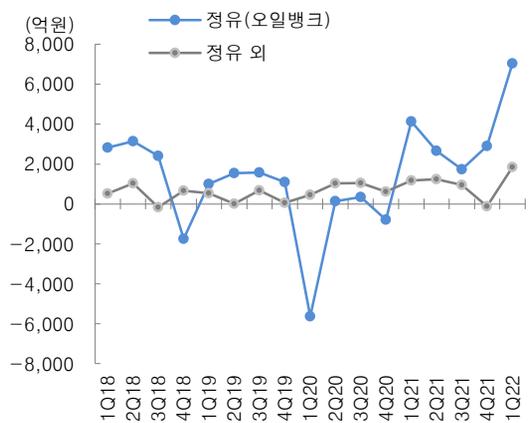
자료: HD현대, 대신증권 Research Center

HD 현대 매출 구성



주: 자본법 손익 및 배당금을 제외한 각사 연결 매출 기준  
 자료: HD현대, 대신증권 Research Center

HD 현대 영업이익



주: 자본법 손익 및 배당금을 제외한 소연결 기준  
 자료: HD현대, 대신증권 Research Center

재무제표

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	18,911	28,159	58,406	60,557	62,788
매출원가	18,341	25,493	53,029	55,188	56,949
매출총이익	570	2,666	5,376	5,369	5,839
판매비와관리비	1,167	1,581	2,985	3,156	3,272
영업이익	-597	1,085	2,391	2,213	2,567
영업외수익	-32	39	41	37	41
EBITDA	181	1,987	3,383	3,294	3,726
영업외손익	-456	-571	-471	-512	-514
관계기업손익	0	-51	-51	-51	-51
금융수익	589	469	422	422	422
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-807	-969	-896	-888	-890
외환관련손실	427	464	370	370	370
기타	-239	-19	55	5	5
법인세비용차감전순이익	-1,053	514	1,921	1,701	2,053
법인세비용	263	-328	-855	-757	-913
계속사업순이익	-790	186	1,066	944	1,139
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-790	186	1,066	944	1,139
당기순이익	-42	0.7	1.8	1.6	1.8
비재배분순이익	-181	318	373	330	399
재배분순이익	-609	-132	693	614	740
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	27	10	10	10	10
포괄순이익	-515	288	1,168	1,046	1,241
비재배분포괄이익	-87	417	409	366	434
재배분포괄이익	-428	-129	759	680	807

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
EPS	-7,631	-1,675	8,771	7,768	9,374
PER	NA	NA	6.0	6.8	5.6
BPS	87,870	79,982	83,788	88,245	94,309
PBR	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6
EBITDAPS	2,271	25,154	42,827	41,696	47,166
EV/EBITDA	93.3	10.8	6.3	6.5	5.7
SPS	236,882	356,471	739,376	766,617	794,861
PSR	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
CFPS	4,448	28,307	51,511	49,746	55,217
DPS	3,700	5,550	3,700	3,700	3,700

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
성장성					
매출액 증감률	-29.0	48.9	107.4	3.7	3.7
영업이익 증감률	적전	흑전	120.3	-7.4	16.0
순이익 증감률	적전	흑전	473.0	-11.4	20.7
수익성					
ROIC	-3.1	2.2	6.2	5.6	6.3
ROA	-2.3	3.5	6.6	6.1	6.8
ROE	-8.1	-2.0	10.7	9.0	10.3
안정성					
부채비율	139.3	201.3	190.3	181.3	173.8
순차입금비율	75.3	98.7	90.9	84.7	75.6
이자보상비율	-2.5	3.7	7.6	7.2	8.3

자료: HD 현대 대신증권 Research Center

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	8,049	13,402	12,965	13,019	13,896
현금및현금성자산	2,039	2,137	1,920	1,772	2,385
매출채권 및 기타채권	1,997	3,548	3,398	3,531	3,669
재고자산	3,022	5,879	6,016	6,056	6,153
기타유동자산	992	1,838	1,632	1,660	1,688
비유동자산	18,510	22,413	23,185	23,870	24,478
유형자산	10,680	13,470	14,312	15,060	15,725
관계기업투자지급	3,685	3,322	3,284	3,246	3,208
기타비유동자산	4,145	5,621	5,589	5,565	5,546
자산총계	26,559	35,816	36,151	36,889	38,374
유동부채	6,336	11,686	11,269	11,173	11,629
매입채무 및 기타채무	3,036	5,470	5,567	5,675	5,786
차입금	1,052	1,825	1,825	1,875	2,075
유동상채무	1,196	2,429	1,797	1,418	1,428
기타유동부채	1,052	1,962	2,079	2,205	2,339
비유동부채	9,125	12,242	12,429	12,601	12,729
차입금	7,284	9,419	9,411	9,363	9,245
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1,841	2,823	3,018	3,237	3,484
부채총계	15,461	23,928	23,698	23,774	24,358
자본부분	7,015	6,318	6,619	6,971	7,450
자본금	81	81	81	81	81
자본잉여금	5,198	5,233	5,233	5,233	5,233
이익잉여금	2,213	1,701	2,002	2,354	2,833
기타자본변동	-472	-698	-698	-698	-698
비자본부분	4,083	5,569	5,834	6,145	6,567
자본총계	11,098	11,887	12,453	13,116	14,017
순차입금	8,359	11,739	11,323	11,105	10,599

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	887	206	3,686	3,477	3,694
당기순이익	-790	186	1,066	944	1,139
비현금성목의기갑	1,145	2,050	3,003	2,986	3,223
감가상각비	778	902	992	1,080	1,159
외환손익	0	0	55	55	55
지분법평가손익	0	51	51	51	51
기타	367	1,097	1,905	1,799	1,957
자산부채의증감	1,060	-1,450	751	577	519
기타현금흐름	-528	-580	-1,135	-1,029	-1,187
투자활동 현금흐름	-1,818	-1,862	-1,495	-1,496	-1,496
투자자산	-54	-65	37	37	37
유형자산	-2,197	-2,102	-1,749	-1,749	-1,749
기타	433	305	217	217	216
재무활동 현금흐름	950	1,708	1,068	1,463	1,931
단기차입금	0	0	0	50	200
사채	0	0	-30	-119	-190
장기차입금	0	0	22	72	72
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-270	-392	-392	-261	-261
기타	1,221	2,101	1,469	1,722	2,111
현금의증감	10	99	-217	-147	612
기초 현금	2,028	2,039	2,137	1,920	1,772
기말 현금	2,039	2,137	1,920	1,772	2,385
NOPLAT	-448	393	1,327	1,228	1,425
FCF	-1,915	-894	519	509	784

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확히 반영하였습니다.

(담당자:양지환)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

HD현대(267250) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	22.07.22	22.04.29	22.02.08	21.10.29	21.07.25	21.04.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	85,000	85,000	78,000	78,000	81,000	81,000
과표율(평균%)		(31.23)	(29.68)	(28.33)	(15.22)	(11.41)
과표율(최대/최소%)		(23.29)	(18.46)	(18.46)	(4.20)	(4.20)
제시일자	21.04.16	21.02.05	21.01.15	20.11.25	20.10.31	20.09.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	78,000	72,000	72,000	72,000	56,000	66,000
과표율(평균%)	(20.43)	(22.89)	(22.61)	(19.85)	(12.16)	(30.85)
과표율(최대/최소%)	(11.67)	(11.53)	(11.53)	(11.53)	(0.71)	(20.61)
제시일자	20.07.30					
투자의견	Buy					
목표주가	66,000					
과표율(평균%)	(28.23)					
과표율(최대/최소%)	(20.61)					
제시일자						00.06.29
투자의견						
목표주가						
과표율(평균%)						
과표율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20220718)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.5%	7.5%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상

[ESG 평가 등급체계]

\* 대신지배구조연구소에서 ESG 등급을 평가하여 작성한 내용입니다

등급	구분	등급별 의미
Excellent (S)	양호	환경 및 사회, 지배구조의 리스크를 관리할 뿐만 아니라 이를 기회로 포착하고 수익을 창출할 수 있음
Very Good (A+)		환경, 사회, 지배구조 중 리스크 관리가 적절하지 않은 부문이 발생할 가능성이 있음. 그러나 전반적으로 ESG 이슈에 대한 관심을 가지고 지속적 개선 노력을 하고 있음
Good (A)		환경, 사회, 지배구조에 대한 일정 부문의 리스크를 지니고 있음. 그러나 ESG에 대한 사업기회를 가지고 있음 가능성 있음
Fair (B+,B)	보통	환경, 사회, 지배구조에 대한 일정 부문의 리스크를 지니고 있음
Laggard (C)	미흡	환경, 사회, 지배구조에 대한 리스크를 지니고 있으며, ESG 이슈가 기업의 수익성에 영향을 미칠 가능성이 존재함
Poor (D)		이해관계자 관리가 미흡하며 정보공개가 부족한 경우 환경, 사회, 지배구조에 대한 리스크 관리가 평균 이하로, ESG 이슈로 인하여 기업의 중장기 수익성에 중대한 영향을 미칠 가능성이 있음

HD현대 ESG 등급

최근 2평가 기간

기준일: 2020.06.30

**B+**

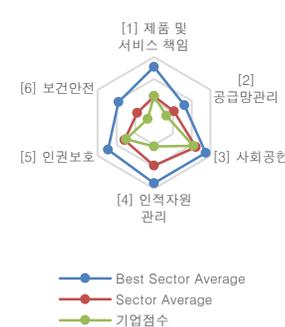
- HD 현대은/는 대신지배구조연구소의 ESG 평가 결과 등급은 B+, 20년 상반기 대비 등급이 하락하였습니다
- ESG 전체 영역 중 E 영역에서 점수가 하락하였습니다
- ESG 전체 영역 중 S 영역에서 점수가 하락하였습니다
- ESG 전체 영역 중 G 영역에서 점수가 하락하였습니다

(최근 2평가 기간)



영역별 대분류 평가 결과

환경 (Environmental)		사회 (Social)		지배구조 (Governance)	
환경 대분류	평가기업 수준	사회 대분류	평가기업 수준	지배구조 대분류	평가기업 수준
환경경영 추진체계	■ ■	제품 및 서비스 책임	■ ■	주주가치 권익보호	■ ■ ■
환경관리	■ ■ ■	공급망관리	■	이사회 구성 및 운영	■ ■ ■
자발적인 친환경 활동	■ ■	사회공헌	■ ■ ■	감사기구 및 내부통제	■ ■ ■ ■
기후변화	■	인적자원 관리	■ ■	경영투명성	■ ■ ■ ■
자원효율화	■ ■	인권보호	■ ■		
환경위험 관리	■ ■	보건안전	■		
친환경 제품 서비스	■ ■				



\* 영역별 대분류 평가기업 수준은 대신지배구조연구소 평가 커버리지 내 상대적인 수준을 평가한 것으로 절대적인 수치가 아님

해당 ESG 등급 및 평가는 대신지배구조연구소 고유의 평가모델에 기반한 것으로서 객관적으로 정확하고 신뢰할 수 있다고 판단한 기업 제시자료 및 공시자료 등에 근거하고 있습니다. 본 ESG 정보는 무엇보다 기업 및 주주 가치 분석 등 투자 목적으로 작성되지 않았으며 그 정확성, 완전성, 적시성, 상업성에 적합하지 여부 등을 보장하지 않습니다. 따라서 정보의 오류, 사기 및 허위, 미제공 등과 관련한 어떠한 형태의 책임도 부담하지 않으므로 본 자료를 이용하는 경우 이와 관련한 투자의 최종 결정은 이용자의 판단으로 하며 그 활용으로 인한 모든 위험도 자선이 부담한다는 점을 명확히 합니다. 또한 대신지배구조연구소에서 작성한 발간물에 수록된 모든 정보의 지적재산권은 대신지배구조연구소의 소유입니다. 따라서 대신지배구조연구소의 사전 서면 동의 없이 복제, 배포, 전송, 데이터 등 자료의 인용, 변형 또는 그러한 목적으로 사용 또는 보유하는 것 등을 엄격하게 금지합니다.