

# 동화기업 (025900)

건자재



김기영

02 3770 3521

kiryong.kim@yuantakorea.com

투자 의견	<b>BUY (M)</b>
목표주가	<b>98,000원 (U)</b>
현재주가 (8/17)	<b>77,200원</b>
상승여력	<b>27%</b>

시가총액	15,595억원
총발행주식수	20,201,177주
60일 평균 거래대금	142억원
60일 평균 거래량	187,544주
52주 고	86,200원
52주 저	32,150원
외인지분율	42.63%
주요주주	DONGWHA INTERNATIONAL CO.,LTD 외 11 인 69.43%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(7.7)	10.6	72.3
상대	(3.9)	5.3	42.3
절대(달려환산)	(10.5)	6.7	73.5

## 뚜렷한 본업 실적을 증명

### 2Q21 Review : 시장 예상치를 14% 상회한 호실적

2021년 2분기, 동화기업 연결 기준 실적은 매출액 2,315억원(+28.7%, YoY), 영업이익 365억원(+152.0%, YoY)으로 당분기 영업이익은 시장 예상치를 14% 상회했다. 지난 1분기에 이어 1) 국내 보드(PB, MDF 등) 판가 상승 효과와 수요 증가 2) 베트남 남부(VRG Dongwha) MDF 매출 성장 및 마진 확대 등이 실적 개선 요인으로 작용했다. 국내 PB, MDF 매출액은 전년동기대비 각각 32%, 31% 증가했고 VRG Dongwha 영업이익은 109억원으로 지난 2015년 3분기 이후 가장 높은 분기 이익을 시현했다. 2차전지 전해액 제조사인 자회사 동화일렉트로라이트는 LiPF6 등 원재료 가격 상승으로 영업손실 13억원을 기록했다.

### 국내외 보드 사업 호조, 베트남 증설 효과 기대

동사의 본업인 국내 보드 사업(PB, MDF 등)은 수입산 물량 감소와 저가 물량 재고 소진, 수요 증가 등으로 상반기 뚜렷한 판가 회복을 보였다. 신규 분양 증가에 후행한 판매량 확대, 인테리어/리모델링 수요 증가 등으로 본업의 실적 개선 흐름은 유효할 전망이다. 베트남의 경우 최근 코로나 19 확산의 부정적 요인은 상존하나, 북부(Dongwha Vietnam Co) 신규 증설 효과는 9월 시운전을 거쳐 올해 4분기부터 점차 실적에 반영될 전망이다. 동화일렉트로라이트 역시 하반기 판가 회복 등으로 원가 부담을 상쇄하며 흑자 전환이 예상되고 있다.

### 투자 의견 Buy 유지, 목표주가는 98,000원으로 4% 상향 제시

동화기업에 대해 투자 의견 Buy를 유지하나, 목표주가는 건자재/2차전지 소재 부문 멀티플 조정 요인을 반영해 기존 94,000원에서 98,000원으로 4% 상향 제시한다. 유안타증권은 2차전지 소재 산업에 대해 글로벌 전기차용 이차전지 수요 확대와 이에 따른 관련 소재 역시 동행하여 성장할 것으로 전망하고 있다. 동사 주가의 Key Factor인 동화일렉트로라이트를 통한 2차전지 전해액 사업 역시 주요 고객사들의 미국 투자 확대에 따른 Capa 증가 기대감이 반영되고 있는 상황이다.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	2Q21	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	2,315	28.7	10.2	2,284	1.4
영업이익	365	152.0	44.2	321	13.6
세전계속사업이익	351	124.6	42.9	308	14.1
지배순이익	198	171.5	25.0	166	19.5
영업이익률 (%)	15.8	+7.8 %pt	+3.8 %pt	14.1	+1.7 %pt
지배순이익률 (%)	8.6	+4.5 %pt	+1.1 %pt	7.3	+1.3 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	7,174	7,449	9,632	11,118
영업이익	585	668	1,215	1,391
지배순이익	277	235	637	695
PER	13.5	27.0	24.5	22.4
PBR	0.6	1.0	2.4	2.1
EV/EBITDA	8.4	10.0	12.2	10.9
ROE	5.3	4.3	11.1	11.1

자료: 유안타증권

동화기업 2Q21 Review

(단위: 십억원)

	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21 (a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	180	191	191	210	231	28.7%	10.2%	228	1.4%
영업이익	14	19	20	25	36	152.0%	44.2%	32	13.6%
세전이익	16	17	13	25	35	124.6%	42.9%	31	14.1%
지배주주순이익	7	9	8	16	20	171.5%	25.0%	17	19.5%
영업이익률	8.0%	9.8%	10.4%	12.0%	15.8%			14.1%	
세전이익률	8.7%	9.2%	6.9%	11.7%	15.2%			13.5%	
지배주주순이익률	4.1%	4.9%	4.3%	7.5%	8.6%			7.3%	

자료: 유안타증권 리서치센터

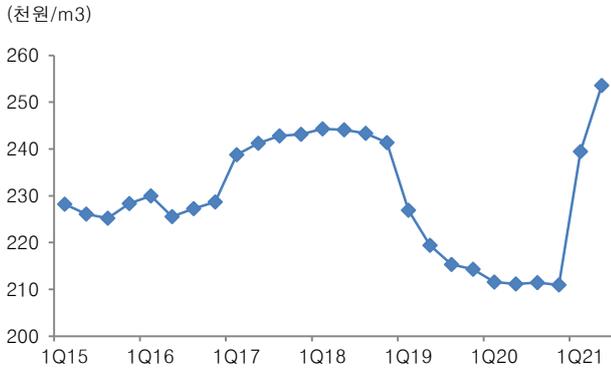
동화기업 분기 실적 요약 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	2020	1Q21	2Q21	3Q21E	4Q21E	2021E	2022E
매출액 (연결)	183	180	191	191	745	210	231	237	285	963	1,112
- 소재+화학 등	134	128	133	137	532	154	168	164	198	684	714
- 베트남 (남부+북부)	36	39	43	41	160	41	44	46	52	183	273
- 동화일렉트로라이트	13	12	15	13	53	15	20	27	35	96	125
매출원가 (연결)	143	138	144	142	566	157	166	177	215	715	829
% 매출원가율	78.0%	76.6%	75.6%	74.2%	76.0%	74.6%	71.7%	74.8%	75.5%	74.2%	74.6%
매출총이익 (연결)	40	42	47	49	178	53	66	60	70	248	283
판관비 (연결)	27	28	28	30	112	28	29	31	38	127	144
% 판관비율	14.5%	15.4%	14.6%	15.4%	15.0%	13.3%	12.6%	13.3%	13.4%	13.2%	12.9%
영업이익 (연결)	14	14	19	20	67	25	36	28	32	121	139
- 소재+화학 등	6	10	8	9	33	17	27	15	16	74	70
- 베트남 (남부+북부)	7	4	9	10	31	9	11	11	12	42	57
- 동화일렉트로라이트	1	0	1	0	3	0	-1	3	4	5	12
영업이익률 (연결)	7.5%	8.0%	9.8%	10.4%	9.0%	12.0%	15.8%	11.9%	11.1%	12.6%	12.5%
- 소재+화학 등	4.4%	7.5%	6.4%	6.7%	6.2%	10.9%	16.1%	9.0%	7.9%	10.9%	9.8%
- 베트남 (남부+북부)	20.0%	11.4%	20.7%	25.1%	19.4%	21.5%	24.7%	23.2%	23.2%	23.2%	20.8%
- 동화일렉트로라이트	4.7%	3.1%	8.8%	2.9%	5.0%	-2.2%	-7.1%	10.0%	11.0%	5.0%	9.6%
세전이익	6	16	17	13	52	25	35	27	31	118	134
% 세전이익률	3.1%	8.7%	9.2%	6.9%	7.0%	11.7%	15.2%	11.6%	10.8%	12.2%	12.1%
지배주주순이익	-1	7	9	8	23	16	20	13	15	64	70
% 지배주주순이익률	-0.8%	4.1%	4.9%	4.3%	3.2%	7.5%	8.6%	5.6%	5.2%	6.6%	6.3%

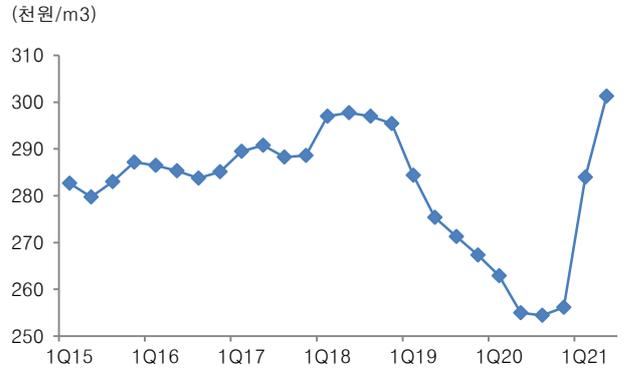
자료: 유안타증권 리서치센터

PB 판매단가 추이 [분기 누계 기준, 2021년 2분기까지]



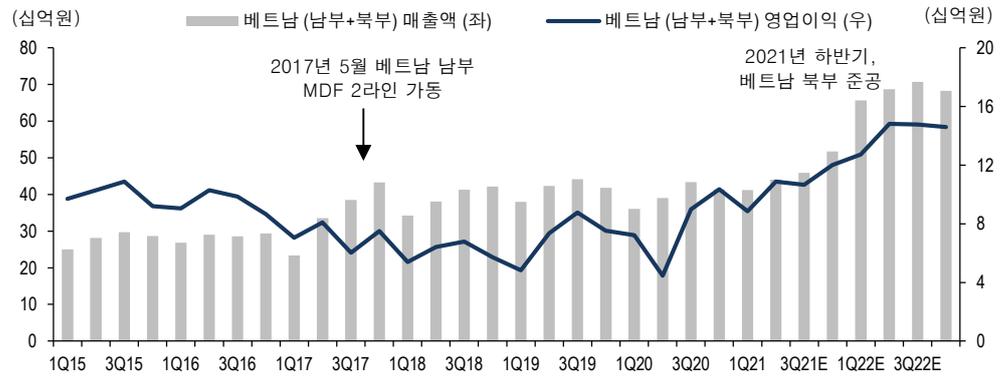
자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

MDF 판매단가 추이 [국내+베트남, 분기 누계 기준, 2021년 2분기까지]



자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

분기별 베트남 매출액/영업이익 추이 및 전망 [남부+북부]



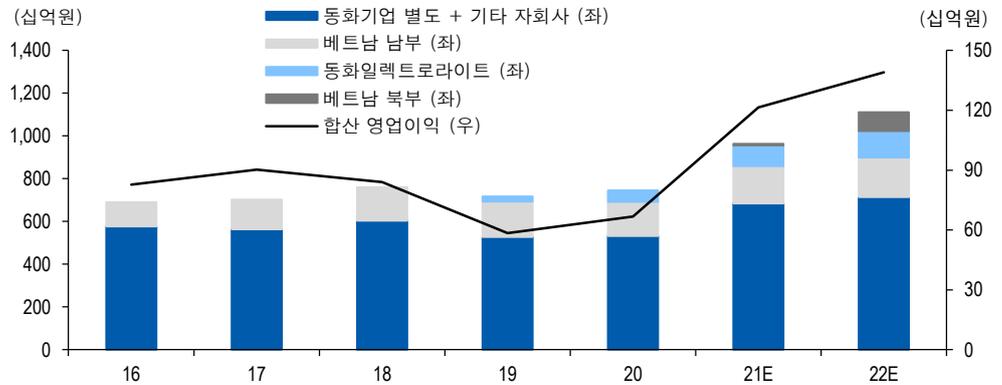
자료: 동화기업, 유안타증권 리서치센터 추정

동화기업 베트남 남부 vs 북부 MDF 비교 요약

항목	VRG Dongwha 1+2라인	Dongwha Vietnam Co
베트남 내 지역	남부	북부
생산 Capa (천 m <sup>3</sup> )	480	300
매출액 (억원)	1,749(2021년 추정)	880(2022년 추정)
영업이익 (억원)	408(2021년 추정)	136(2022년 추정)
영업이익률 (%)	23.3%(2021년 추정)	15.5%(2022년 추정)

자료: 동화기업, 유안타증권 리서치센터

동화기업 부문별 매출액, 영업이익 추이 및 전망



자료: 동화기업, 유안타증권 리서치센터 추정

동화기업 SOTP(Sum-Of-The-Parts) 목표주가 산정

(단위: 십억원, 배, 원)

항목	기업가치	비고
1. 영업가치	2,228	
1) 소재/화학/기타 등	1,886	
- EBITDA	179	2021~2022년 추정치 평균, 동화일렉트로라이트 제외
- EV/EBITDA	10.5	건자재 주요 업체 평균, 베트남 성장성 고려 30% 할증
2) 동화일렉트로라이트	342	
- EBITDA	10	2021~2022년 추정치 평균
- EV/EBITDA	35.4	2021~2022년, 국내 2차전지 소재 Peer 평균
2. 자산가치	14	30% 할인
- 투자부동산	19	
3. 순차입금	459	2021~2022년 추정치 평균
4. 주주가치 (=1+2-3)	1,783	
- 유통주식수(주)	18,277,021	자사주(1,924,156주) 제외
목표주가	98,000	반올림 적용
현재주가	77,200	8월 17일 종가 기준
Upside	27%	

자료: 유안타증권 리서치센터

국내 전자재 업체 Valuation Table

		동화기업	KCC	LG 하우스시스	한샘	쌍용양회	아세아시멘트	한솔홈데코	성창기업지주
		한국	한국	한국	한국	한국	한국	한국	한국
현재주가(원)		77,200	310,000	86,300	109,500	7,930	123,500	1,960	2,720
시가총액(십억원)		1,560	2,755	774	2,577	3,996	481	158	190
주가수익률(%)	1D	-5.6	-3.3	-3.1	-4.4	-0.9	-2.0	-3.7	-3.4
	1M	-7.7	-4.3	-15.0	-11.3	-1.5	1.6	-11.3	-5.7
	3M	10.6	-6.3	-13.7	3.3	4.5	-8.9	-11.7	-15.4
	6M	35.2	47.6	11.1	4.3	12.8	32.2	-8.4	12.4
P/E(배)	2018A	9.5	-	-	13.2	21.8	25.8	9.4	-
	2019A	10.7	-	36.1	25.7	22.0	10.7	-	-
	2020A	38.0	2.9	-	27.7	24.3	10.7	306.4	19.4
	2021E	27.0	-	11.3	26.6	22.3	10.4	-	-
	2022E	22.8	-	10.7	22.3	20.3	6.9	-	-
P/B(배)	2018A	0.7	0.5	0.6	2.1	1.6	0.5	0.7	0.3
	2019A	0.6	0.5	0.5	1.8	1.6	0.4	0.6	0.2
	2020A	1.6	0.3	0.8	3.0	2.0	0.3	1.1	0.3
	2021E	2.5	-	0.9	3.2	2.4	0.6	-	-
	2022E	2.2	-	0.9	2.9	2.5	0.5	-	-
ROE(%)	2018A	7.0	-0.4	-5.6	16.6	7.5	2.1	7.4	-1.6
	2019A	5.3	-4.4	1.1	7.3	7.0	3.5	-2.9	-2.1
	2020A	4.3	12.8	-7.9	10.8	7.9	2.9	0.4	1.0
	2021E	9.9	-	8.4	13.4	10.8	5.6	-	-
	2022E	10.7	-	8.1	14.4	12.2	7.9	-	-
EV/EBITDA	2018A	6.4	2.4	7.6	13.0	10.1	7.7	10.0	114.4
	2019A	8.5	3.7	6.4	10.1	9.2	5.8	21.0	22.7
	2020A	12.9	3.5	5.3	11.3	9.9	6.2	23.4	10.6
	2021E	12.6	-	4.9	13.9	10.3	5.5	-	-
	2022E	11.3	-	4.4	12.3	9.4	3.9	-	-

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

국내외 2 차전지 소재 Valuation Table

		동화기업	에코프로비엠	포스코케미칼	천보	엘앤에프	후성	UBE	Central	Capchem
		한국	한국	한국	한국	한국	한국	일본	일본	중국
현재주가(현지통화)		77,200	299,700	147,000	224,000	117,000	13,600	2,211	2,175	110
시가총액(M\$)		1,327	5,591	9,692	1,907	3,443	1,072	2,149	856	6,993
주가수익률(%)	1D	-5.6	-4.3	-5.2	-7.4	-9.9	-1.4	-0.1	1.2	0.1
	1M	-7.7	11.0	-10.9	-6.9	0.0	4.2	-0.1	-0.6	-8.1
	3M	10.6	77.7	2.8	39.7	35.9	37.4	-7.5	-0.7	46.8
	6M	35.2	63.8	-8.4	18.3	54.4	14.3	4.9	-4.4	29.8
P/E(배)	2018A	9.5	-	28.5	-	39.3	22.3	10.3	33.7	28.0
	2019A	10.7	30.3	29.5	26.2	-	93.9	7.3	13.0	42.3
	2020A	38.0	75.4	214.4	66.5	-	181.5	7.3	11.9	78.6
	2021E	27.0	70.1	81.0	52.5	218.1	73.5	14.0	-	49.3
	2022E	22.8	45.2	71.4	36.8	40.1	30.5	9.8	22.0	35.4
P/B(배)	2018A	0.7	-	5.0	-	5.4	3.3	1.0	0.6	3.1
	2019A	0.6	2.9	3.0	2.9	3.6	3.6	0.7	0.6	4.0
	2020A	1.6	8.0	6.3	8.0	8.9	5.0	0.5	0.5	8.4
	2021E	2.5	11.5	4.8	8.5	6.9	5.4	0.7	0.5	7.9
	2022E	2.2	8.4	4.8	7.0	5.9	4.6	0.6	0.5	6.6
ROE(%)	2018A	7.0	26.7	19.0	24.5	14.8	16.0	10.5	1.7	12.3
	2019A	5.3	13.0	11.6	14.5	-6.7	3.8	10.1	4.5	10.8
	2020A	4.3	11.5	3.0	12.6	-9.4	2.8	6.9	3.9	12.6
	2021E	9.9	17.1	8.5	17.1	4.6	7.1	5.0	-0.6	17.1
	2022E	10.7	21.0	7.0	21.0	19.6	16.0	6.2	2.4	19.7
EV/EBITDA	2018A	6.4	-	29.8	-	23.9	13.2	5.8	8.3	20.6
	2019A	8.5	19.2	24.5	14.9	196.7	23.0	5.1	6.8	27.9
	2020A	12.9	40.7	55.3	42.5	125.0	34.6	4.8	6.0	54.7
	2021E	12.6	42.9	45.9	35.4	72.7	24.6	6.2	9.5	34.7
	2022E	11.3	28.2	37.4	24.5	26.7	15.5	5.0	6.4	24.8

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

동화기업 (025900) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	7,174	7,449	9,632	11,118	11,911
매출원가	5,562	5,665	7,150	8,289	8,859
매출충이익	1,612	1,784	2,482	2,828	3,052
판매비	1,027	1,116	1,267	1,438	1,559
영업이익	585	668	1,215	1,391	1,492
EBITDA	1,065	1,218	1,785	1,990	2,132
영업외손익	-76	-148	-36	-50	-1
외환관련손익	2	-42	59	-20	-30
이자손익	-98	-104	-101	-94	-94
관계기업관련손익	15	2	-2	6	14
기타	4	-5	8	58	109
법인세비용차감전순손익	509	520	1,179	1,341	1,491
법인세비용	75	117	292	375	418
계속사업순손익	434	403	887	965	1,074
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	434	403	887	965	1,074
지배지분순이익	277	235	637	695	784
포괄순이익	498	243	932	1,010	1,119
지배지분포괄이익	308	125	720	669	733

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

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	396	1,364	1,689	1,749	1,879
당기순이익	434	403	887	965	1,074
감가상각비	434	482	500	530	570
외환손익	8	40	-58	20	30
중속, 관계기업관련손익	0	0	-26	-6	-14
자산부채의 증감	-549	147	7	-120	-140
기타현금흐름	69	292	379	360	360
투자활동 현금흐름	-1,654	-1,822	-1,346	-1,546	-1,606
투자자산	-104	-118	26	0	-10
유형자산 증가 (CAPEX)	-450	-1,434	-1,246	-1,390	-1,460
유형자산 감소	3	1	0	0	0
기타현금흐름	-1,103	-271	-126	-156	-136
재무활동 현금흐름	1,241	734	-121	-167	-315
단기차입금	130	-232	-31	40	-20
사채 및 장기차입금	1,774	1,171	538	20	-40
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-141	-182	-155	-155	-183
기타현금흐름	-522	-23	-473	-72	-72
연결범위변동 등 기타	-9	-25	-255	-19	48
현금의 증감	-26	251	-34	17	7
기초 현금	241	216	467	433	450
기말 현금	216	467	433	450	457
NOPLAT	585	668	1,215	1,391	1,492
FCF	-54	-70	443	359	419

자료: 유안타증권

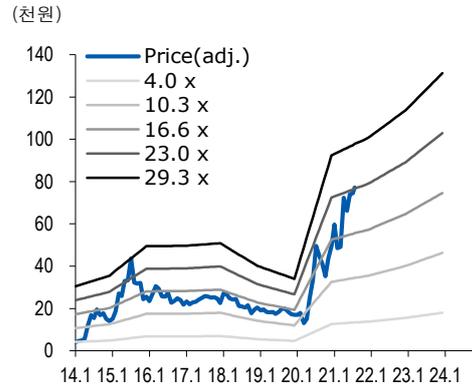
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	3,249	3,665	3,703	3,780	3,847
현금및현금성자산	216	467	433	450	457
매출채권 및 기타채권	958	909	940	970	1,010
재고자산	995	940	960	990	1,030
비유동자산	11,157	12,200	12,896	13,606	14,406
유형자산	7,902	8,917	9,771	10,630	11,520
관계기업 등 지분관련 자산	1,247	1,243	1,241	1,251	1,271
기타투자자산	67	145	101	101	101
자산총계	14,406	15,864	16,600	17,387	18,253
유동부채	3,840	4,460	4,457	4,577	4,627
매입채무 및 기타채무	898	1,076	1,130	1,180	1,230
단기차입금	2,511	2,265	2,250	2,290	2,270
유동성장기부채	269	837	777	797	787
비유동부채	3,790	4,393	4,662	4,702	4,722
장기차입금	1,004	1,962	2,033	2,003	1,983
사채	1,306	899	1,019	1,049	1,039
부채총계	7,629	8,854	9,119	9,279	9,349
지배지분	5,297	5,553	5,944	6,571	7,367
자본금	106	106	106	106	106
자본잉여금	845	930	913	913	913
이익잉여금	7,317	7,497	7,823	8,518	9,275
비지배지분	1,480	1,458	1,537	1,537	1,537
자본총계	6,777	7,011	7,481	8,108	8,904
순차입금	4,055	4,424	4,565	4,608	4,562
총차입금	5,119	6,009	6,139	6,199	6,139

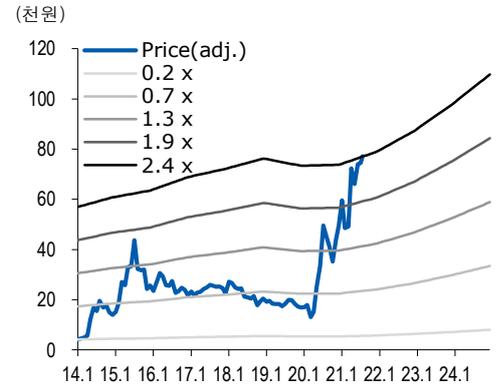
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	1,371	1,162	3,154	3,440	3,880
BPS	30,228	30,387	32,521	35,951	40,309
EBITDAPS	5,273	6,032	8,836	9,853	10,554
SPS	35,518	36,878	47,682	55,035	58,961
DPS	150	0	0	150	150
PER	13.5	27.0	24.5	22.4	19.9
PBR	0.6	1.0	2.4	2.1	1.9
EV/EBITDA	8.4	10.0	12.2	10.9	10.2
PSR	0.5	0.9	1.6	1.4	1.3

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액 증가율 (%)	-5.6	3.8	29.3	15.4	7.1
영업이익 증가율 (%)	-30.5	14.3	81.8	14.5	7.3
지배순이익 증가율 (%)	-21.0	-15.3	171.4	9.1	12.8
매출총이익률 (%)	22.5	24.0	25.8	25.4	25.6
영업이익률 (%)	8.2	9.0	12.6	12.5	12.5
지배순이익률 (%)	3.9	3.2	6.6	6.3	6.6
EBITDA 마진 (%)	14.8	16.4	18.5	17.9	17.9
ROIC	5.3	4.9	8.1	8.3	8.3
ROA	2.1	1.6	3.9	4.1	4.4
ROE	5.3	4.3	11.1	11.1	11.2
부채비율 (%)	112.6	126.3	121.9	114.4	105.0
순차입금/자기자본 (%)	76.5	79.7	76.8	70.1	61.9
영업이익/금융비용 (배)	4.3	4.7	8.9	10.7	11.5

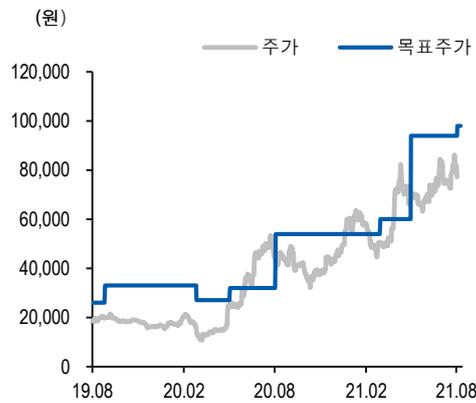
P/E band chart



P/B band chart



동화기업 (025900) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-08-18	BUY	98,000	1년		
2021-05-17	BUY	94,000	1년	-22.36	-8.30
2021-03-16	BUY	60,000	1년	4.42	37.17
2020-08-18	BUY	54,000	1년	-13.73	17.78
2020-05-18	BUY	32,000	1년	19.05	66.56
2020-03-12	BUY	27,000	1년	-46.09	-7.78
2019-09-10	BUY	33,000	1년	-45.11	-35.30
2019-01-21	BUY	26,000	1년	-28.85	-20.96

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)	91.9
Hold(중립)	8.1
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-08-15

※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: 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 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.