



2021년 02월 08일 | Equity Research

# 서울반도체 (046890)

## 2세대 리딩 기술로 성장성 확보

### 4Q20 Review: 외부 요인으로 수익성 하락

서울반도체의 20년 4분기 매출액은 3,105억원(YoY +7%, QoQ -9%), 영업이익은 144억원(YoY +4%, QoQ -43%)을 기록했다. 전분기대비 매출액 감소폭대비 영업이익 감소폭이 컸는데, 외부 환경 때문이다. 전분기대비 영업이익률이 3.1%p 하락했는데, 비우호적인 환율이 1%p, 항공 운임비가 1.8%p 영향을 준 것으로 파악된다. 연말 재고조정과 환율을 감안하면 자체 경쟁력 확보한 제품들의 안정적인 공급에 의한 양호한 실적으로 판단된다.

### 2021년 오랜만에 투자릿수 성장이 기대

서울반도체의 2021년 매출액과 영업이익은 각각 전년대비 19%, 64% 증가한 1조 3,727억원, 974억원으로 전망된다. 매출액은 역대 최대 매출액을 갱신하는 것이고, 영업이익은 2017년 최고 영업이익 981억원에 근접할 것으로 추정된다. 2020년 코로나19로 인해 일부 중국 업체들이 구조조정되었고, 그를 기반으로 서울반도체의 점유율이 확대된바 있다. 이러한 기조 안에서 상반기는 노트북, 모니터, 태블릿 등의 매출 호조가 이어지면서 기저효과를 누릴 것으로 예상된다. 하반기는 미니LED의 매출 가세로 유의미한 외형성장이 있을 것으로 기대된다.

### 외형 성장 구간에서 밸류에이션 할증 경험

서울반도체에 대한 투자 의견 'BUY'를 유지하고, 목표주가를 28,000원으로 상향한다. 2017년 전년대비 유의미한 증익시현으로 기록했던 PBR밴드 최상단 2.7배와 평균 PBR 1.8배의 중간값인 2.2배를 적용해 목표가를 산출했다. 2021년 연간 매출액과 영업이익을 기존 추정치 대비 각각 2%, 21% 상향했다. 2021년은 4년만에 투자릿수 성장률을 시현하며 최대 매출액을 기록할 전망이다. 서울반도체는 과거에도 외형성장이 두드러지며 증익하는 해에는 평소에도 높은 밸류에이션이 한층 더 할증된 경험이 많다. 중국의 구조조정과 미중 무역전쟁, 특히 승소 등으로 점유율이 확대된 구간에서 미니LED라는 성장 모멘텀까지 확보했다. 오랜만에 밸류에이션이 할증될 수 있는 여건이 마련되었다는 판단이다. 서울반도체에 대한 비중확대를 할 수 있는 절호의 기회라 판단된다.

### 기업분석(Report)

**BUY**

| TP(12M): 28,000원(상향) | CP(2월08일): 20,300원

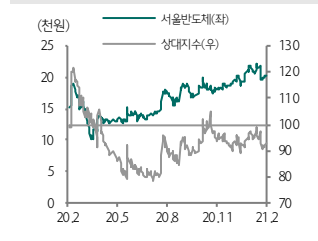
#### Key Data

|                  |                 |
|------------------|-----------------|
| KOSDAQ 지수 (pt)   | 960.78          |
| 52주 최고/최저(원)     | 22,100/10,000   |
| 시가총액(십억원)        | 1,183.6         |
| 시가총액비중(%)        | 0.31            |
| 발행주식수(천주)        | 58,305.4        |
| 60일 평균 거래량(천주)   | 1,111,804.9     |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 22.5            |
| 20년 배당금(예상, 원)   | 156             |
| 20년 배당수익률(예상, %) | 0.76            |
| 외국인지분율(%)        | 12.25           |
| 주요주주 지분율(%)      |                 |
| 이정훈 외 2인         | 31.00           |
| 국민연금공단           | 7.29            |
| 주가상승률            | 1M 6M 12M       |
| 절대               | (7.5) 16.0 32.7 |
| 상대               | (4.9) 3.5 (7.1) |

#### Consensus Data

|           | 2020    | 2021    |
|-----------|---------|---------|
| 매출액(십억원)  | 1,154.7 | 1,294.6 |
| 영업이익(십억원) | 64.9    | 92.3    |
| 순이익(십억원)  | 44.4    | 68.2    |
| EPS(원)    | 646     | 1,034   |
| BPS(원)    | 12,225  | 12,997  |

#### Stock Price



#### Financial Data

| 투자지표      | 단위  | 2018    | 2019    | 2020F   | 2021F   | 2022F   |
|-----------|-----|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액       | 십억원 | 1,194.2 | 1,129.9 | 1,153.1 | 1,372.7 | 1,468.0 |
| 영업이익      | 십억원 | 94.9    | 49.5    | 59.5    | 97.4    | 104.4   |
| 세전이익      | 십억원 | 78.4    | 47.7    | 53.4    | 89.5    | 102.0   |
| 순이익       | 십억원 | 62.8    | 34.5    | 32.4    | 71.3    | 75.5    |
| EPS       | 원   | 1,077   | 592     | 555     | 1,223   | 1,294   |
| 증감율       | %   | 55.64   | (45.03) | (6.25)  | 120.36  | 5.81    |
| PER       | 배   | 17.97   | 27.45   | 37.03   | 16.60   | 15.69   |
| PBR       | 배   | 1.69    | 1.40    | 1.63    | 1.48    | 1.37    |
| EV/EBITDA | 배   | 7.10    | 9.40    | 10.17   | 7.57    | 7.08    |
| ROE       | %   | 10.10   | 5.27    | 4.69    | 9.51    | 9.27    |
| BPS       | 원   | 11,430  | 11,644  | 12,628  | 13,700  | 14,842  |
| DPS       | 원   | 284     | 156     | 156     | 156     | 156     |



Analyst 김록호

02-3771-7523

roko.kim@hanafn.com

RA 김정현

02-3771-7056

Junghyun.kim@hanafn.com

표 1. 서울반도체의 분기 실적 전망 (수정 후)

(단위: 십억원)

|        | 1Q20   | 2Q20  | 3Q20  | 4Q20  | 1Q21F | 2Q21F | 3Q21F | 4Q21F | 2019    | 2020    | 2021F   |
|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|---------|---------|
| 매출액    | 243.2  | 268.1 | 331.2 | 310.5 | 312.9 | 318.0 | 364.4 | 377.5 | 1,129.8 | 1,153.0 | 1,372.7 |
| YoY    | -13.7% | -5.4% | 16.9% | 10.4% | 28.7% | 18.6% | 10.0% | 21.6% | -5.4%   | 2.0%    | 19.1%   |
| QoQ    | -13.5% | 10.2% | 23.5% | -6.2% | 0.8%  | 1.6%  | 14.6% | 3.6%  |         |         |         |
| 모바일    | 38.4   | 38.8  | 51.9  | 51.9  | 50.3  | 50.9  | 52.6  | 55.6  | 202.7   | 181.1   | 209.5   |
| IT     | 27.7   | 37.5  | 58.7  | 46.6  | 54.9  | 57.1  | 62.9  | 63.1  | 160.0   | 170.5   | 238.0   |
| TV     | 57.0   | 68.2  | 100.8 | 91.9  | 70.2  | 69.9  | 108.2 | 115.7 | 237.9   | 317.9   | 364.1   |
| 조명/자동차 | 120.1  | 123.5 | 119.8 | 120.1 | 137.5 | 140.0 | 140.7 | 143.0 | 529.1   | 483.6   | 561.2   |
| 매출비중   |        |       |       |       |       |       |       |       |         |         |         |
| 모바일    | 15.8%  | 14.5% | 15.7% | 16.7% | 16.1% | 16.0% | 14.4% | 14.7% | 17.9%   | 15.7%   | 15.3%   |
| IT     | 11.4%  | 14.0% | 17.7% | 15.0% | 17.5% | 18.0% | 17.2% | 16.7% | 14.2%   | 14.8%   | 17.3%   |
| TV     | 23.4%  | 25.4% | 30.4% | 29.6% | 22.4% | 22.0% | 29.7% | 30.7% | 21.1%   | 27.6%   | 26.5%   |
| 조명/자동차 | 49.4%  | 46.1% | 36.2% | 38.7% | 43.9% | 44.0% | 38.6% | 37.9% | 46.8%   | 41.9%   | 40.9%   |
| 영업이익   | 5.7    | 13.7  | 25.4  | 14.4  | 19.6  | 20.1  | 30.5  | 27.2  | 49.6    | 59.3    | 97.4    |
| 영업이익률  | 2.4%   | 5.1%  | 7.7%  | 4.6%  | 6.3%  | 6.3%  | 8.4%  | 7.2%  | 4.4%    | 5.1%    | 7.1%    |

자료: 서울반도체, 하나금융투자

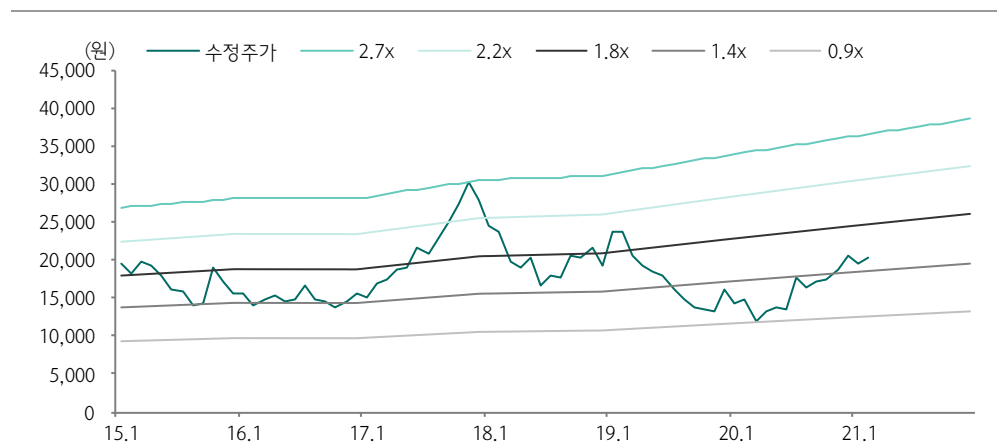
표 2. 서울반도체의 분기 실적 전망 (수정 전)

(단위: 십억원)

|        | 1Q20   | 2Q20  | 3Q20  | 4Q20F | 1Q21F | 2Q21F | 3Q21  | 4Q21  | 2019    | 2020F   | 2021F   |
|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|---------|---------|
| 매출액    | 243.2  | 268.1 | 331.2 | 311.0 | 280.8 | 296.4 | 336.7 | 338.1 | 1,129.8 | 1,093.8 | 1,342.6 |
| YoY    | -13.7% | -5.4% | 16.9% | 10.6% | 15.5% | 10.6% | 1.7%  | 8.7%  | -5.4%   | -3.2%   | 16.4%   |
| QoQ    | -13.5% | 10.2% | 23.5% | -6.1% | -9.7% | 5.5%  | 13.6% | 0.4%  |         |         |         |
| 모바일    | 38.4   | 38.8  | 51.9  | 51.1  | 44.2  | 45.0  | 56.3  | 59.9  | 202.7   | 171.0   | 205.4   |
| IT     | 27.7   | 37.5  | 58.7  | 47.9  | 44.3  | 49.0  | 60.2  | 55.9  | 160.0   | 143.1   | 209.4   |
| TV     | 57.0   | 68.2  | 100.8 | 86.7  | 65.0  | 64.8  | 70.0  | 75.0  | 237.9   | 261.7   | 274.8   |
| 조명/자동차 | 120.1  | 123.5 | 119.8 | 125.3 | 127.3 | 137.7 | 150.1 | 147.3 | 529.1   | 518.0   | 562.4   |
| 매출비중   |        |       |       |       |       |       |       |       |         |         |         |
| 모바일    | 15.8%  | 14.5% | 15.7% | 16.4% | 15.7% | 15.2% | 16.7% | 17.7% | 17.9%   | 15.6%   | 15.3%   |
| IT     | 11.4%  | 14.0% | 17.7% | 15.4% | 15.8% | 16.5% | 17.9% | 16.5% | 14.2%   | 13.1%   | 15.6%   |
| TV     | 23.4%  | 25.4% | 30.4% | 27.9% | 23.2% | 21.8% | 20.8% | 22.2% | 21.1%   | 23.9%   | 20.5%   |
| 조명/자동차 | 49.4%  | 46.1% | 36.2% | 40.3% | 45.3% | 46.5% | 44.6% | 43.6% | 46.8%   | 47.4%   | 41.9%   |
| 영업이익   | 5.7    | 13.7  | 25.4  | 18.0  | 15.6  | 17.7  | 26.5  | 20.9  | 49.6    | 49.9    | 80.7    |
| 영업이익률  | 2.4%   | 5.1%  | 7.7%  | 5.8%  | 5.6%  | 6.0%  | 7.9%  | 6.2%  | 4.4%    | 4.6%    | 6.0%    |

자료: 서울반도체, 하나금융투자

그림 1. 12M Fwd PBR 밴드



자료: WISEfn, 하나금융투자

## 추정 재무제표

| 손익계산서        | (단위:십억원) |         |         |         |         |
|--------------|----------|---------|---------|---------|---------|
|              | 2018     | 2019    | 2020F   | 2021F   | 2022F   |
| 매출액          | 1,194.2  | 1,129.9 | 1,153.1 | 1,372.7 | 1,468.0 |
| 매출원가         | 871.0    | 876.2   | 924.4   | 1,078.3 | 1,153.7 |
| 매출총이익        | 323.2    | 253.7   | 228.7   | 294.4   | 314.3   |
| 판매비          | 228.3    | 204.1   | 169.1   | 197.1   | 209.9   |
| 영업이익         | 94.9     | 49.5    | 59.5    | 97.4    | 104.4   |
| 금융손익         | (3.8)    | 4.3     | (2.5)   | 0.8     | 2.7     |
| 종속/관계기업손익    | (0.0)    | (0.3)   | 0.2     | (8.7)   | (5.0)   |
| 기타영업외손익      | (12.7)   | (5.8)   | (3.8)   | 0.0     | 0.0     |
| 세전이익         | 78.4     | 47.7    | 53.4    | 89.5    | 102.0   |
| 법인세          | 15.8     | 11.9    | 10.7    | 11.7    | 19.7    |
| 계속사업이익       | 62.6     | 35.8    | 42.7    | 77.8    | 82.3    |
| 중단사업이익       | 0.0      | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| 당기순이익        | 62.6     | 35.8    | 42.7    | 77.8    | 82.3    |
| 비자배주주지분 순이익  | (0.2)    | 1.3     | 10.3    | 6.5     | 6.8     |
| 지배주주순이익      | 62.8     | 34.5    | 32.4    | 71.3    | 75.5    |
| 지배주주지분포괄이익   | 62.8     | 36.3    | 37.8    | 58.9    | 62.3    |
| NOPAT        | 75.8     | 37.2    | 47.5    | 84.7    | 84.2    |
| EBITDA       | 201.9    | 127.8   | 140.0   | 170.3   | 176.6   |
| 성장성(%)       |          |         |         |         |         |
| 매출액증가율       | 7.55     | (5.38)  | 2.05    | 19.04   | 6.94    |
| NOPAT증가율     | 17.16    | (50.92) | 27.69   | 78.32   | (0.59)  |
| EBITDA증가율    | (5.12)   | (36.70) | 9.55    | 21.64   | 3.70    |
| 영업이익증가율      | (3.46)   | (47.84) | 20.20   | 63.70   | 7.19    |
| (지배주주)순이익증가율 | 55.83    | (45.06) | (6.09)  | 120.06  | 5.89    |
| EPS증가율       | 55.64    | (45.03) | (6.25)  | 120.36  | 5.81    |
| 수익성(%)       |          |         |         |         |         |
| 매출총이익률       | 27.06    | 22.45   | 19.83   | 21.45   | 21.41   |
| EBITDA이익률    | 16.91    | 11.31   | 12.14   | 12.41   | 12.03   |
| 영업이익률        | 7.95     | 4.38    | 5.16    | 7.10    | 7.11    |
| 계속사업이익률      | 5.24     | 3.17    | 3.70    | 5.67    | 5.61    |

| 투자지표      | 2018   | 2019   | 2020F  | 2021F  | 2022F  |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주당지표(원)   |        |        |        |        |        |
| EPS       | 1,077  | 592    | 555    | 1,223  | 1,294  |
| BPS       | 11,430 | 11,644 | 12,628 | 13,700 | 14,842 |
| CFPS      | 3,595  | 2,737  | 2,737  | 2,772  | 2,944  |
| EBITDAPS  | 3,463  | 2,193  | 2,402  | 2,920  | 3,029  |
| SPS       | 20,481 | 19,379 | 19,776 | 23,544 | 25,178 |
| DPS       | 284    | 156    | 156    | 156    | 156    |
| 주가지표(배)   |        |        |        |        |        |
| PER       | 17.97  | 27.45  | 37.03  | 16.60  | 15.69  |
| PBR       | 1.69   | 1.40   | 1.63   | 1.48   | 1.37   |
| PCR       | 5.38   | 5.94   | 7.51   | 7.32   | 6.90   |
| EV/EBITDA | 7.10   | 9.40   | 10.17  | 7.57   | 7.08   |
| PSR       | 0.94   | 0.84   | 1.04   | 0.86   | 0.81   |
| 재무비율(%)   |        |        |        |        |        |
| ROE       | 10.10  | 5.27   | 4.69   | 9.51   | 9.27   |
| ROA       | 4.98   | 2.64   | 2.36   | 4.76   | 4.65   |
| ROIC      | 10.00  | 4.71   | 6.01   | 11.03  | 11.15  |
| 부채비율      | 78.39  | 77.30  | 72.48  | 76.76  | 73.70  |
| 순부채비율     | 31.56  | 22.74  | 14.61  | 3.84   | (1.06) |
| 이자보상배율(배) | 15.62  | 6.62   | 12.99  | 25.74  | 27.36  |

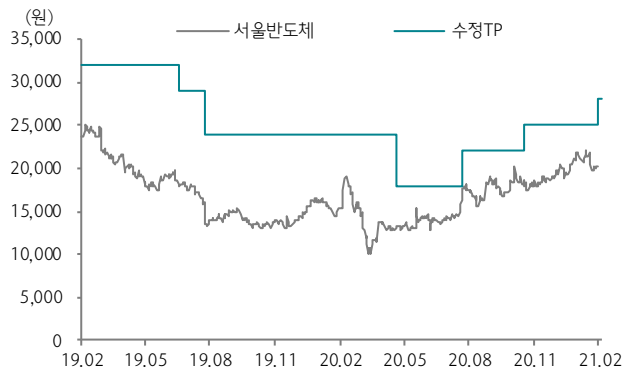
자료: 하나금융투자

| 대차대조표     | (단위:십억원) |         |         |         |         |
|-----------|----------|---------|---------|---------|---------|
|           | 2018     | 2019    | 2020F   | 2021F   | 2022F   |
| 유동자산      | 601.6    | 619.1   | 711.0   | 934.5   | 1,025.2 |
| 금융자산      | 36.8     | 75.9    | 111.3   | 205.6   | 245.8   |
| 현금성자산     | 21.7     | 44.4    | 69.1    | 162.6   | 202.4   |
| 매출채권      | 339.6    | 329.0   | 363.2   | 441.5   | 472.1   |
| 재고자산      | 155.2    | 154.3   | 170.4   | 207.1   | 221.5   |
| 기타유동자산    | 70.0     | 59.9    | 66.1    | 80.3    | 85.8    |
| 비유동자산     | 692.2    | 703.0   | 711.4   | 639.6   | 647.8   |
| 투자자산      | 8.7      | 7.1     | 33.5    | 34.7    | 35.2    |
| 금융자산      | 6.7      | 5.3     | 31.6    | 32.4    | 32.7    |
| 유형자산      | 576.8    | 600.1   | 596.0   | 532.6   | 547.2   |
| 무형자산      | 56.3     | 45.8    | 37.4    | 27.9    | 20.9    |
| 기타비유동자산   | 50.4     | 50.0    | 44.5    | 44.4    | 44.5    |
| 자산총계      | 1,293.8  | 1,322.1 | 1,422.3 | 1,574.1 | 1,673.0 |
| 유동부채      | 412.7    | 472.8   | 499.2   | 584.0   | 609.8   |
| 금융부채      | 111.5    | 146.5   | 138.5   | 146.5   | 142.3   |
| 매입채무      | 183.0    | 230.5   | 254.4   | 309.2   | 330.7   |
| 기타유동부채    | 118.2    | 95.8    | 106.3   | 128.3   | 136.8   |
| 비유동부채     | 155.8    | 103.6   | 98.5    | 99.6    | 100.0   |
| 금융부채      | 154.2    | 98.9    | 93.3    | 93.3    | 93.3    |
| 기타비유동부채   | 1.6      | 4.7     | 5.2     | 6.3     | 6.7     |
| 부채총계      | 568.5    | 576.4   | 597.7   | 683.6   | 709.8   |
| 지배주주지분    | 648.5    | 661.1   | 718.5   | 781.0   | 847.6   |
| 자본금       | 29.2     | 29.2    | 29.2    | 29.2    | 29.2    |
| 자본잉여금     | 330.5    | 323.3   | 325.5   | 325.5   | 325.5   |
| 자본조정      | (53.8)   | (53.9)  | (27.9)  | (27.9)  | (27.9)  |
| 기타포괄이익누계액 | (6.9)    | (5.2)   | 0.5     | 0.5     | 0.5     |
| 이익잉여금     | 349.6    | 367.8   | 391.3   | 453.8   | 520.4   |
| 비자배주주지분   | 76.8     | 84.6    | 106.1   | 109.5   | 115.6   |
| 자본총계      | 725.3    | 745.7   | 824.6   | 890.5   | 963.2   |
| 순금융부채     | 228.9    | 169.5   | 120.5   | 34.2    | (10.2)  |

| 현금흐름표          | (단위:십억원) |        |        |        |        |
|----------------|----------|--------|--------|--------|--------|
|                | 2018     | 2019   | 2020F  | 2021F  | 2022F  |
| 영업활동 현금흐름      | 103.6    | 169.5  | 93.8   | 122.8  | 143.7  |
| 당기순이익          | 62.6     | 35.8   | 42.7   | 77.8   | 82.3   |
| 조정             | 12       | 9      | 11     | 7      | 7      |
| 감가상각비          | 107.0    | 78.3   | 80.5   | 72.9   | 72.3   |
| 외환거래손익         | (0.9)    | 2.2    | 3.9    | 0.0    | 0.0    |
| 지분법손익          | 0.2      | 0.3    | (0.2)  | 0.0    | 0.0    |
| 기타             | (94.3)   | (71.8) | (73.2) | (65.9) | (65.3) |
| 영업활동 자산부채 변동   | (75.7)   | 40.2   | (55.3) | (27.9) | (10.9) |
| 투자활동 현금흐름      | (146.4)  | (96.2) | (92.5) | (5.0)  | (81.5) |
| 투자자산감소(증가)     | (0.5)    | 1.9    | (26.3) | (1.2)  | (1.2)  |
| 자본증가(감소)       | (141.8)  | (73.5) | (49.9) | 0.0    | (80.0) |
| 기타             | (4.1)    | (24.6) | (16.3) | (3.8)  | (0.3)  |
| 재무활동 현금흐름      | 17.1     | (50.1) | 14.4   | (0.9)  | (13.1) |
| 금융부채증가(감소)     | 32.7     | (20.2) | (13.6) | 8.0    | (4.2)  |
| 자본증가(감소)       | (17.1)   | (7.3)  | 2.2    | 0.0    | 0.0    |
| 기타재무활동         | 14.5     | (5.5)  | 34.8   | (0.1)  | (0.1)  |
| 배당지급           | (13.0)   | (17.1) | (9.0)  | (8.8)  | (8.8)  |
| 현금의 증감         | (25.5)   | 22.8   | 24.6   | 93.5   | 39.8   |
| Unlevered CFO  | 209.6    | 159.6  | 159.6  | 161.6  | 171.7  |
| Free Cash Flow | (41.3)   | 95.1   | 41.6   | 122.8  | 63.7   |

## 투자이견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

### 서울반도체



| 날짜       | 투자이견 | 목표주가   | 괴리율     |         |
|----------|------|--------|---------|---------|
|          |      |        | 평균      | 최고/최저   |
| 21.2.8   | BUY  | 28,000 |         |         |
| 20.10.26 | BUY  | 25,000 | -21.63% | -11.60% |
| 20.7.30  | BUY  | 22,000 | -19.53% | -8.41%  |
| 20.4.29  | BUY  | 18,000 | -22.48% | -9.72%  |
| 19.8.1   | BUY  | 24,000 | -40.49% | -21.04% |
| 19.6.26  | BUY  | 29,000 | -39.81% | -36.55% |
| 19.1.22  | BUY  | 32,000 | -34.97% | -21.72% |

## 투자등급 관련사항 및 투자이견 비율공시

- 투자이견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

### 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(매도)\_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

### 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

| 투자등급       | BUY(매수) | Neutral(중립) | Reduce(매도) | 합계   |
|------------|---------|-------------|------------|------|
| 금융투자상품의 비율 | 92.11%  | 7.89%       | 0.00%      | 100% |

\* 기준일: 2021년 02월 05일

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2021년 2월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2021년 2월 8일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.