도이치모터스 (067990)

스몰캡



안주원
02 3770 5587
joowon.ahn@yuantakorea.com

RA 허선재
02 3770 2683
sunjae.heo@yuantakorea.com

투자의견	Not Rated (I)
목표주가	-
현재주가 (6/15)	8,780원
상승여력	-

시가총액	2,601억원
총발행주식수	29,623,706주
60일 평균 거래대금	86억원
60일 평균 거래량	1,070,626주
52주 고	8,940원
52주 저	5,362원
외인지분율	5.25%
주요주주	권오수 외 2 인 31.97%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	13.6	32.8	39.7
상대	10.1	23.4	(2.9)
절대(달러환산)	14.8	35.1	52.1

뛰는 BMW 위에 나는 포르쉐

국내 BMW 시장점유율 22%를 확보한 주력 딜러 업체

도이치모터스는 BMW, 포르쉐, 랜드로버 등 5개 프리미엄 수입차 브랜드의 국내 판권을 보유한 공식 딜러 업체로 총 25개의 전시장과 13개의 서비스센터를 운영중. 이외에 세계 최대 규모의 오프라인 자동차 쇼핑몰 '도이치오토월드' 운영을 통해 금융, AS, 온/오프라인 연계 등 사업적 시너지를 구축하며 종합 자동차 플랫폼 기업으로 변모 중. 2020년 기준 부문별 매출 비중은 도이치모터스 (BMW·MINI) 80%, 도이치아우토 (포르쉐) 12%, 브리티시오토 (재규어·랜드로버) 2%, 도이치오토월드 (자동차 쇼핑몰) 5%, 도이치파이낸셜 (자동차 할부금융) 1%.

사상 최대 판매량 경신중인 수입차 시장 속 점유율 확대 기조 지속될 것

국내 수입차 시장이 독일차 위주로 매년 꾸준히 성장함에 따라 동사의 외형확대가 지속될것으로 전망. 2020년 국내 수입차 판매량은 27.5만대로 전년대비 12% 성장하며 역대 최대치를 경신. 주요 성장 요인은 ①개소세 감면 혜택 및 적극적인 할인 프로모션에 따른 국산차와의 가격차이 축소 ②플렉스 소비 트렌드 ③코로나 여파에 따른 차량 소유 니즈 증가에 기인. 더불어 동사는 매년 1~2개의 신규 브랜드를 확보할 계획이며 이를 통해 신차효과를 극대화할 수 있을것으로 전망. 또한 오프라인 자동차 플랫폼인 도이치오토월드를 통한 사업 간 시너지 효과를 달성할 수 있을 것으로 보이고 특히 수익성이 좋은 도이치파이낸셜 연계를 통한 가시적인 실적 성장이 본격화 될 것으로 전망.

2021년 매출액 1.8조원, 영업이익 480억원 전망

도이치모터스 2021년 매출액과 영업이익은 각각 1.8조원 (YoY +23.2%)과 480억원 (YoY +7.0%)으로 전망. ①수익성이 높은 BMW X시리즈 및 포르쉐 판매 비중 증가에 따른 외형 확대와 이익률 개선 ②도이치 오토월드 이익 회수 구간 진입: 고정 임대 이익(연간 50억원)과 도이치파이낸셜 수요 확대. 1Q21기준 포르쉐 부문의 영업이익 기여도는 41%로 가장 높고 (BMW 28%) 포르쉐 부문이 가장 빠르게 외형 확대 중인 점 감안 시 향후 수익성 개선이 본격화될 것으로 예상. 더불어 BMW/포르쉐 본사는 충분한 차량용 반도체 재고를 확보해둔 관계로 이로 인한 생산 차질은 없을 것으로 예상.

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

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	10,583	12,087	14,511	17,877
영업이익	506	829	449	480
지배순이익	336	560	146	212
PER	4.7	3.9	13.0	12.3
PBR	0.8	0.9	0.7	0.8
EV/EBITDA	6.7	5.1	10.7	11.4
ROE	20.6	26.2	5.5	7.0

자료: 유안타증권

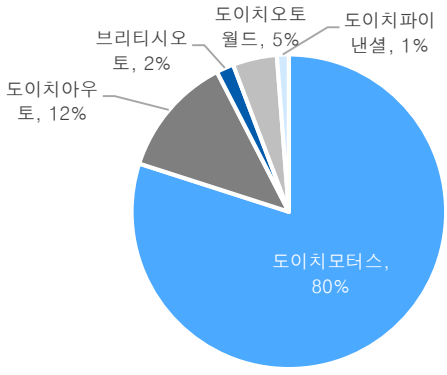
I. 기업 개요

국내 BMW 시장점유율 22%를 확보한 주력 딜러 업체

도이치모터스는 BMW, 포르쉐, 랜드로버 등 5개 프리미엄 수입차 브랜드의 국내 판권을 보유한 공식 딜러 업체로 총 25개의 전시장과 13개의 서비스센터를 운영중이다. 동사는 2002년 BMW·MINI 판매를 시작으로 2018년 포르쉐, 2019년 재규어·랜드로버 브랜드의 국내 판권을 확보하며 지속 성장해왔다 (2020년 매출액 1.45조원). 2020년 기준 BMW 시장점유율 22%와 포르쉐 16%를 확보하며 국내 주력 딜러 업체로 올라섰다.

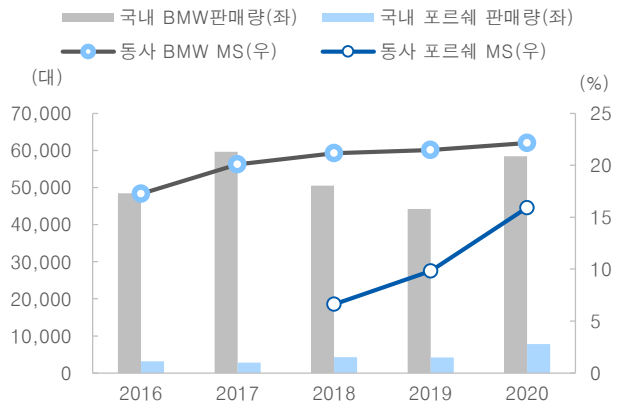
이외에 세계 최대 규모의 오프라인 자동차 쇼핑몰 '도이치오토월드' 운영을 통해 금융, AS, 온/오프라인 연계 등 사업적 시너지를 구축하며 종합 자동차 플랫폼 기업으로 변모를 꾀하고 있다. 도이치 오토월드는 연간 약 12만대의 차량을 전시할 수 있는 대규모 신차/중고차 복합 매매 단지이며 시설 내 자동차 할부/리스 금융 서비스, 자동차 부품판매 및 정비 서비스, 온라인 판매 중개 서비스 등을 제공한다.
2020년 기준 부문별 매출 비중은 도이치모터스 (BMW·MINI) 80%, 도이치아우토 (포르쉐) 12%, 브리티시오토 (재규어·랜드로버) 2%, 도이치오토월드 (자동차 쇼핑몰) 5%, 도이치파이낸셜 (자동차 할부금융) 1%.

도이치모터스 사업 부문별 매출 비중 (2020 년 기준)



자료: 도이치모터스, 유안타증권 리서치센터

도이치모터스 BMW·포르쉐 시장 점유율 추이



자료: 한국수입자동차협회, 도이치모터스, 유안타증권 리서치센터

도이치 오토월드 전경



자료: 도이치모터스

도이치 오토월드 포르쉐 전시장



자료: 도이치모터스

도이치 오토월드 BMW 전시장



자료: 도이치모터스

도이치 오토월드 도이치파이낸셜



자료: 도이치모터스

도이치 오토월드 BMW 서비스센터



자료: 도이치모터스

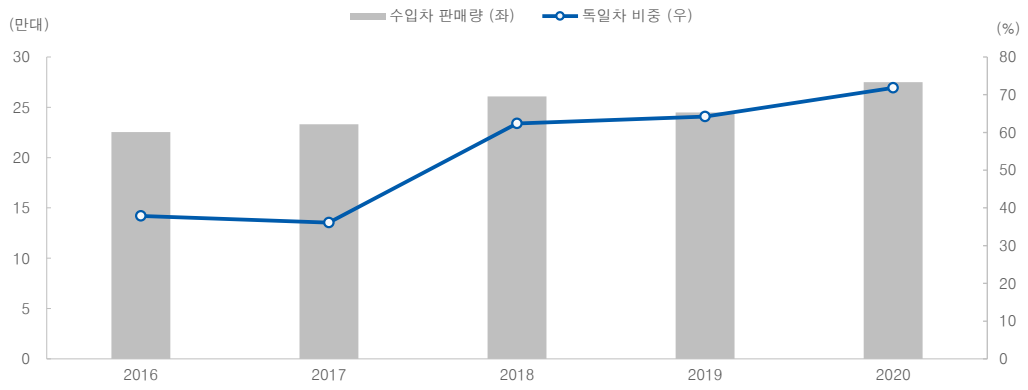
II. 투자포인트

1) 수입차 시장의 사상 최대 호황기

국내 수입차 판매량은 2020년 27.5만대로 전년대비 12% 성장하며 역대 최대치를 경신하고 있으며 특히 독일 브랜드가 시장 성장을 견인하고 있다. 이에 독일 브랜드를 주력으로 판매중인 동사의 외형확대가 지속될것으로 전망한다. 동사의 주력 브랜드인 BMW 의 경우 2020년 국내 시장에서 전년대비 32% 증가한 5.8만대가 판매되며 전체 수입차 시장 점유율 21% (2등)를 확보했고 포르쉐는 전년 대비 85% 증가한 7.8천대가 판매되었다. 2021년 1월 기준 국내 수입차 시장 내 독일차 판매 비중은 71%로 전년 대비 10%p 증가하며 독일차의 독주가 이어지는 중이다. 더불어 일본 불매 운동 여파가 지속되며 전체 수입차 시장에서 일본차가 차지하는 비중은 지속적으로 감소 중이기 때문에 (19년 14.9% → 20년 7.4%) 향후 독일차의 약진이 지속될 것으로 전망한다.

수입차 시장 성장의 주요 요인은 ①개별 소비세 감면 혜택 및 수입차의 적극적인 할인 프로모션에 따른 국산차와의 가격차이 축소 ②플렉스 소비 트렌드 ③코로나 여파에 따른 차량 소유 니즈 증가에 기인한다. 자동차를 구매할 때 부과되는 세율인 개별소비세 (개소세)는 하락 추세에 있으며 (17년 5% → 21년 3.5%) 수입차는 국산차 대비 개소세를 약 38% 적게 부담하기 때문에 국산차와 가격 차이가 축소되고 있다. 개소세 차이가 발생하는 이유는 국산차와 수입차의 과세표준이 다르기 때문이다. 수입차는 통관된 수입원가에 관세(미국/유럽 FTA 에 따라 관세 0원)를 더한 금액으로 개소세를 계산하는 반면 국산차는 공장도가격(제조원가+ 마진)에 세금이 계산된다.

국내 수입차 판매량 및 독일차 점유율 추이

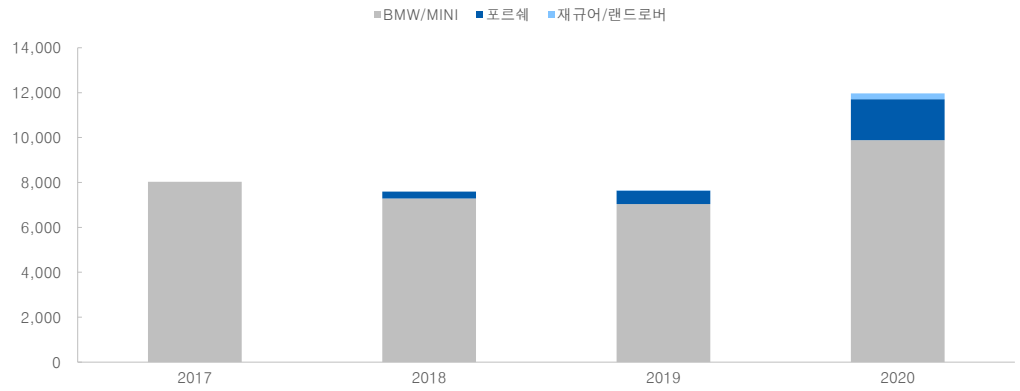


주: 독일차는 벤츠,BMW,포르쉐,아우디,폭스바겐. 자료: 한국수입자동차협회, 유안타증권 리서치센터

2) 신규 브랜드 확대에 따른 신차효과 극대화

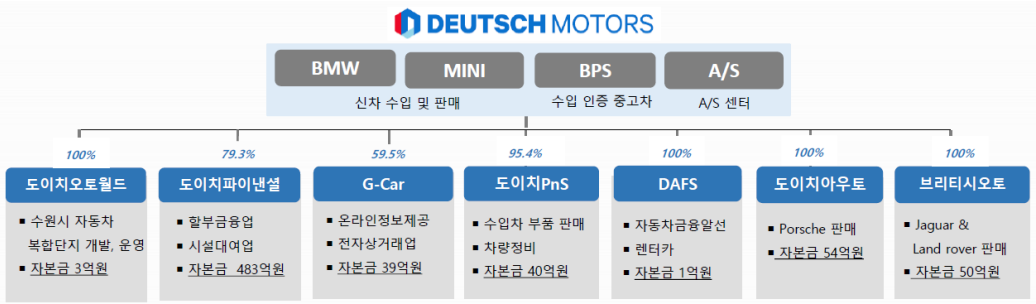
도이치모터스는 매년 1~2개의 신규 브랜드의 국내 판권을 확보할 계획이며 이를 통해 신차 효과를 극대화 할 수 있을 것으로 전망한다. 더불어 수입차의 평균 신차 출시 추기가 약 5년인 점을 감안하면 판매 브랜드 확대를 통해 이익 안정성 또한 확보할 수 있을 것으로 예상한다. 실제로 동사는 2017년 BMW·MINI 단일 브랜드 판매 당시 연간 매출액 1조원에서 2018년 포르쉐, 2019년 재규어·랜드로버를 추가하며 3년간 연평균 11% 성장해 2020년 매출액 1.45조원을 달성했다. 더불어 동사는 도이치오토월드 중심의 탄탄한 판매망과 자동차 금융, A/S 등 부가 서비스를 확보하고 있기 때문에 신규 브랜드의 빠른 시장 안착이 가능할 것으로 예상한다.

도이치모터스 브랜드 확대 시기별 매출액 추이



주: 매출액은 부가서비스를 제외한 차량판매 매출액. 자료: 도이치모터스, 유안타증권 리서치센터

도이치모터스 계열사



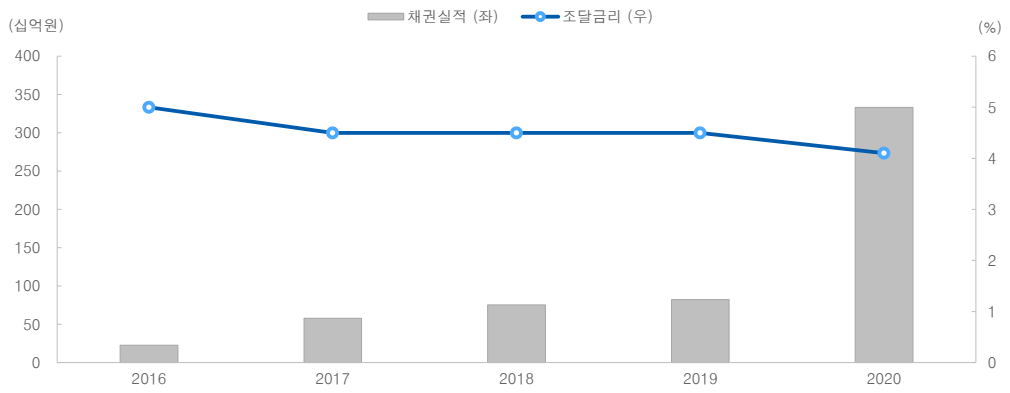
자료: 도이치모터스, 유안타증권 리서치센터

3) 도이치 오토월드를 통한 종합 자동차 플랫폼 구축

동사는 2020년에 개장한 세계 최대 규모의 오프라인 자동차 플랫폼인 도이치 오토월드를 통해 사업 간 시너지 효과를 달성할 수 있을 것으로 예상한다. 구체적으로 도이치 오토월드 판매망을 활용한 ①신차/중고차 판매량 확대 ②자동차 할부/리스 서비스 판매 확대 ③부가서비스: 자동차 부품 및 정비 서비스, 온라인 판매 중개 서비스의 성장이 예상된다.

특히 도이치 오토월드를 통해 수익성이 높은(2020년 영업이익률 28%) 도이치파이낸셜의 가파른 성장이 기대된다. 도이치 파이낸셜은 자동차 할부 금융 서비스를 주력으로 제공하고 있으며 도이치 오토월드 내 중고차 판매량이 증가하면서 도이치 파이낸셜에 대한 수요도 지속적으로 증가할 것으로 예상한다. 실제로 도이치 파이낸셜의 매출액과 영업이익은 2020년 도이치 오토월드가 본격적으로 영업을 개시한 후 각각 전년 대비 44%, 57% 성장한 178억원과 49억원을 달성했다. 구체적으로 2020년 Captive 채권 실적은 3,331억원을 달성하며 전년대비 305% 증가했다. 더불어 도이치 파이낸셜의 조달금리는 지속적으로 감소하는 추세이며 (2020년 4.1%) 향후 회사채 발행을 통해 조달금리를 추가적으로 인하할 수 있는 여력이 존재하기 때문에 스프레드 마진 확대에 따른 수익성 개선이 빠르게 이뤄질 것으로 예상한다. 동사는 도이치 오토월드 1호점을 시작으로 향후 2호점 및 3호점을 오픈할 계획이며 이에 따라 중장기적 성장 모멘텀 또한 충분히 확보한 업체라고 판단한다.

도이치파이낸셜 채권실적 및 조달금리 추이



자료: 도이치모터스, 유안타증권 리서치센터

III. 실적 전망

2021년 매출액 1.8조원, 영업이익 480억원 전망

도이치모터스 2021년 1분기 실적은 매출액 4,411억원 (YoY +30.1%), 영업이익 109억원 (YoY -21.5%)를 시현했다. 2020년 2분기까지 반영된 도이치 오토월드의 1회성 분양 이익 71억 제거 시 1분기 영업이익은 전년동기 대비 41% 증가한 실적이다. 실적 성장 요인은 ①국내 수입차 시장 성장에 따른 BMW, 포르쉐 판매 호조 ②도이치오토월드의 임대이익 인식 본격화에 기인한다. BMW와 포르쉐 사업 부문은 각각 전년 대비 48%, 161% 성장하며 전사 외형 확대를 이끌었으며 도이치오토월드는 올해 1분기부터 임대수익이 본격적으로 인식되기 시작했다.

도이치모터스 2021년 매출액과 영업이익은 각각 1.8조원 (YoY +23.2%)과 480억원 (YoY +7.0%)으로 전망한다. 실적 향상의 근거는 ①수익성이 높은 BMW X시리즈 및 포르쉐 판매 비중 증가에 따른 외형 확대와 이익률 개선 ②도이치 오토월드 이익 회수 구간 진입: 고정 임대 이익(연간 50억원)과 도이치파이낸셜 수요 확대에 기인한다. 1Q21기준 포르쉐 부문의 영업이익 기여도는 41%로 가장 높고(BMW 28%) 포르쉐 부문이 가장 빠르게 외형 확대 중인 점을 감안하면 향후 수익성 개선이 본격화될 것으로 예상한다. 더불어 BMW/포르쉐 본사는 충분한 차량용 반도체 재고를 확보해둔 관계로 이로 인한 생산 차질은 없을 것으로 전망된다.

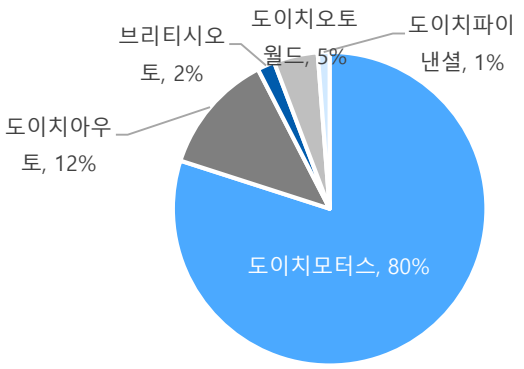
도이치모터스 분기별 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	20.1Q	20.2Q	20.3Q	20.4Q	21.1Q	21.2QE	21.3QE	21.4QE	2019	2020	2021E
매출액	**338.9**	**349.3**	**374.3**	**388.6**	**441.1**	**453.5**	**455.9**	**437.3**	**1208.7**	**1451.1**	**1787.7**
증가율	*26.4%*	*24.8%*	*15.8%*	*15.1%*	*30.1%*	*29.8%*	*21.8%*	*12.5%*	*14.2%*	*20.1%*	*23.2%*
도이치모터스	232.6	281.8	326.1	323.9	344.2	367.9	371.6	380.0	896.7	1,164.4	1,463.7
도이치아우토	30.3	62.8	36.4	52.3	79.1	67.6	60.2	63.8	59.1	181.8	270.6
브리티시오토	5.8	6.2	5.5	8.6	6.4	4.1	4.6	4.7	2.2	26.2	19.7
오토월드	66.7	-6.0	2.0	3.5	7.3	7.3	2.3	2.5	238.3	66.1	19.5
파이낸셜	3.5	4.3	5.0	5.1	5.8	7.2	7.8	11.1	12.4	17.8	31.9
기타/연결조정	0.2	0.2	-0.6	-4.9	-1.7	-0.6	9.5	-24.8	-0.0	-5.1	-17.6
영업이익	**13.9**	**20.3**	**8.7**	**2.0**	**10.9**	**15.6**	**16.0**	**5.6**	**82.9**	**44.9**	**48.0**
영업이익률	*4.1%*	*5.8%*	*2.3%*	*0.5%*	*2.5%*	*3.4%*	*3.5%*	*1.3%*	*6.9%*	*3.1%*	*2.7%*
당기순이익	**9.3**	**(0.3)**	**3.8**	**2.3**	**6.5**	**8.3**	**9.2**	**(1.2)**	**56.3**	**15.2**	**22.0**
순이익률	*2.8%*	*-0.1%*	*1.0%*	*0.6%*	*1.5%*	*1.8%*	*2.0%*	*-0.3%*	*4.7%*	*1.0%*	*1.2%*

자료: 도이치모터스, 유안타증권 리서치센터

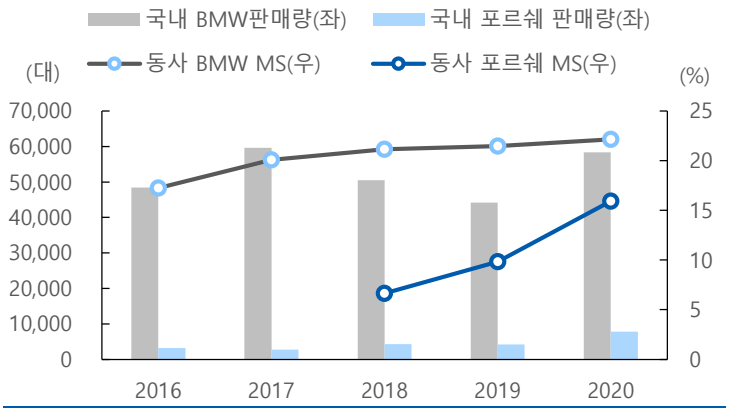
Key Chart

도이치모터스 사업 부문별 매출 비중 (2020 년 기준)



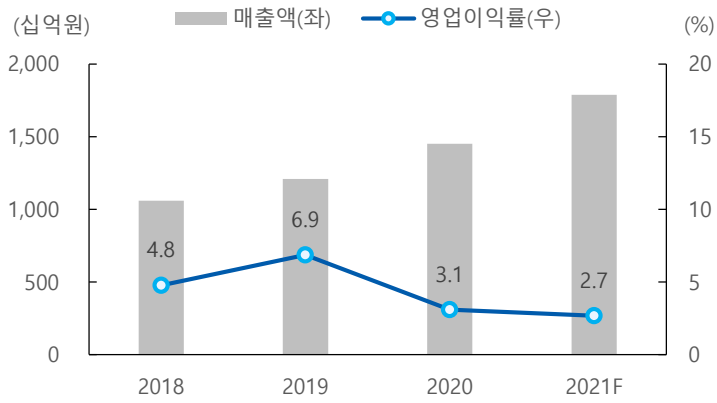
자료: 도이치모터스, 유안타증권 리서치센터

도이치모터스 BMW · 포르쉐 시장 점유율 추이



자료: 한국수입자동차협회, 도이치모터스, 유안타증권 리서치센터

도이치모터스 실적 추이 및 전망



자료: 도이치모터스, 유안타증권 리서치센터

도이치모터스 (067990) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	**10,583**	**12,087**	**14,511**	**17,877**	**22,804**
매출원가	9,449	10,508	13,021	16,125	20,501
매출총이익	1,134	1,579	1,490	1,752	2,303
판관비	628	750	1,041	1,272	1,645
영업이익	**506**	**829**	**449**	**480**	**659**
EBITDA	581	1,033	751	744	890
영업외손익	-64	-89	-265	-179	-129
외환관련손익	0	0	0	0	0
이자손익	-79	-101	-171	-149	-125
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	14	12	-94	-30	-4
법인세비용차감전순손익	442	740	184	301	529
법인세비용	95	177	32	81	143
계속사업순손익	347	563	152	220	387
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	347	563	152	220	387
지배지분순이익	**336**	**560**	**146**	**212**	**372**
포괄순이익	342	553	382	451	618
지배지분포괄이익	331	550	376	444	608

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

현금흐름표 (단위: 억원)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	**1,438**	**349**	**148**	**395**	**448**
당기순이익	347	563	152	220	387
감가상각비	68	199	298	260	227
외환손익	0	0	0	0	0
종속,관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	851	-524	-194	-121	-202
기타현금흐름	172	110	-107	36	36
투자활동 현금흐름	**-747**	**-892**	**-896**	**-530**	**-435**
투자자산	-2	0	-214	-151	-79
유형자산 증가 (CAPEX)	-715	-797	-312	-4	-9
유형자산 감소	7	5	28	0	0
기타현금흐름	-36	-100	-399	-375	-347
재무활동 현금흐름	**-525**	**708**	**579**	**1,158**	**1,131**
단기차입금	-827	331	1,015	935	913
사채 및 장기차입금	299	599	-268	535	535
자본	0	0	142	3	0
현금배당	0	0	0	-70	-73
기타현금흐름	3	-222	-309	-245	-245
연결범위변동 등 기타	0	0	0	762	672
현금의 증감	**166**	**165**	**-169**	**1,785**	**1,816**
기초 현금	520	687	851	683	2,468
기말 현금	687	851	683	2,468	4,284
NOPLAT	**506**	**829**	**449**	**480**	**659**
FCF	**723**	**-448**	**-164**	**391**	**439**

재무상태표 (단위: 억원)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
유동자산	**2,600**	**3,389**	**2,056**	**4,015**	**6,087**
현금및현금성자산	687	851	683	2,468	4,284
매출채권 및 기타채권	587	1,838	615	628	659
재고자산	1,073	507	657	810	1,033
비유동자산	2,480	3,733	6,976	6,867	6,724
유형자산	2,203	2,985	3,812	3,556	3,338
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	151	230
기타투자자산	126	141	603	603	603
자산총계	**5,957**	**8,044**	**10,569**	**12,419**	**14,348**
유동부채	2,279	4,291	4,800	5,722	6,635
매입채무 및 기타채무	467	648	244	244	244
단기차입금	1,127	1,447	2,506	3,441	4,354
유동성장기부채	361	1,457	1,018	1,018	1,018
비유동부채	1,670	1,132	2,769	3,304	3,839
장기차입금	1,131	604	422	709	995
사채	141	0	0	249	497
부채총계	**3,948**	**5,423**	**7,569**	**9,026**	**10,474**
지배지분	1,796	2,480	2,839	3,211	3,666
자본금	131	140	145	148	148
자본잉여금	500	509	547	547	547
이익잉여금	742	1,606	1,836	1,975	2,198
비지배지분	213	140	161	182	208
자본총계	**2,009**	**2,621**	**3,000**	**3,393**	**3,874**
순차입금	**2,135**	**2,924**	**5,995**	**5,680**	**5,312**
총차입금	2,915	3,925	6,746	8,217	9,665

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
EPS	1,254	2,001	509	714	1,255
BPS	6,975	8,680	9,960	10,841	12,375
EBITDAPS	2,211	3,762	2,674	2,512	3,004
SPS	39,536	43,180	50,663	60,349	76,978
DPS	0	0	245	245	245
PER	**4.7**	**3.9**	**13.0**	**12.3**	**7.0**
PBR	**0.8**	**0.9**	**0.7**	**0.8**	**0.7**
EV/EBITDA	**6.7**	**5.1**	**10.7**	**11.4**	**9.1**
PSR	**0.1**	**0.2**	**0.1**	**0.1**	**0.1**

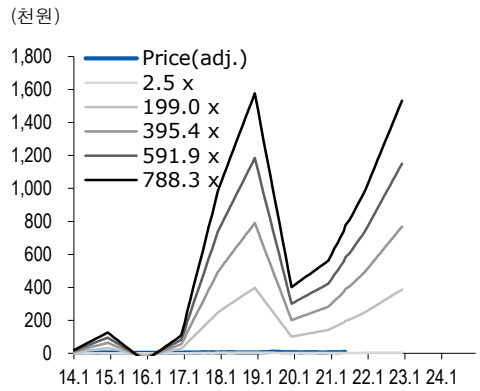
재무비율 (단위: 배, %)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)	**11.4**	**14.2**	**20.1**	**23.2**	**27.6**
영업이익 증가율 (%)	**332.1**	**63.8**	**-45.9**	**7.0**	**37.2**
지배순이익 증가율 (%)	**810.0**	**66.9**	**-74.0**	**45.2**	**75.8**
매출총이익률 (%)	10.7	13.1	10.3	9.8	10.1
영업이익률 (%)	**4.8**	**6.9**	**3.1**	**2.7**	**2.9**
지배순이익률 (%)	3.2	4.6	1.0	1.2	1.6
EBITDA 마진 (%)	5.5	8.5	5.2	4.2	3.9
ROIC	11.3	16.5	8.3	7.6	10.5
ROA	5.8	8.0	1.6	1.8	2.8
ROE	**20.6**	**26.2**	**5.5**	**7.0**	**10.8**
부채비율 (%)	196.5	206.9	252.3	266.0	270.4
순차입금/자기자본 (%)	118.9	117.9	211.2	176.9	144.9
영업이익/금융비용 (배)	5.9	7.8	2.3	2.0	2.3

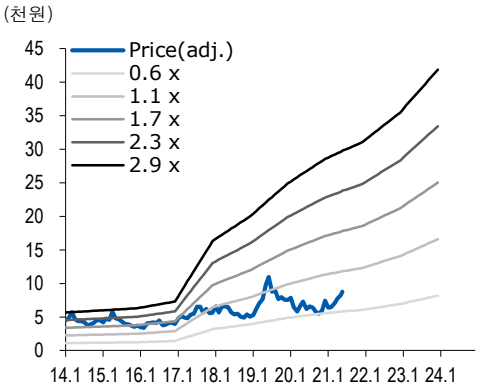
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

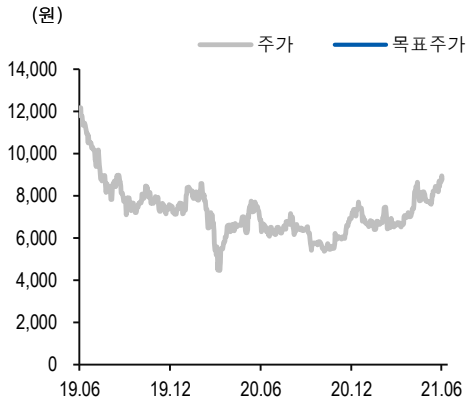
P/E band chart



P/B band chart



도이치모터스 (067990) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-06-16	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (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)	93.7
Hold(중립)	6.3
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-06-13

※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: 안주원)
- 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.