DB하이텍 (000990)

반도체/장비



이재윤
02 3770 5727
jaeyun.lee@yuantakorea.com

RA 백길현
02 3770 5635
gilhyun.baik@yuantakorea.com

투자의견	BUY (I)
목표주가	82,000원 (I)
현재주가 (6/23)	56,800원
상승여력	44%

시가총액	25,354억원
총발행주식수	44,511,167주
60일 평균 거래대금	564억원
60일 평균 거래량	999,915주
52주 고	71,300원
52주 저	28,300원
외인지분율	14.55%
주요주주	DB Inc. 외 5 인 17.41%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	5.0	3.6	99.6
상대	1.2	(4.9)	29.9
절대(달러환산)	4.0	2.9	112.1

미친 존재감

2Q21 영업이익 826억원으로 시장 기대치 상회할 전망

동사의 2분기 매출액과 영업이익은 각각 2,665억원(YoY 10%, QoQ 9%), 826억원(YoY 7%, QoQ 36%, OPM 31%)으로 시장 기대치를 대폭 상회할 전망.

▶ 8인치 파운드리 판가 인상이 실적에 반영되는 시점은 업체별로 상이하게 나타날 텐데 동사의 경우에는 2분기 매출부터 판가 인상이 온기 반영되는 것으로 추산.

▶ 2분기까지는 Q 증가가 거의 없을 것으로 추정하기 때문에 2분기 매출 증가는 영업이익 증가로 이어질 것

3분기부터는 'P', 'Q' 모두 성장 국면 진입

3분기 매출액과 영업이익은 각각 2,975억원(YoY 24%, QoQ 12%), 967억원(YoY 42%, QoQ 17%, OPM 33%)으로 실적 모멘텀이 강화될 것.

▶ 8인치 파운드리의 극심한 공급부족에 대응하기 위해 분기별로 4~5K 수준의 Capa증가가 나타날 것으로 예상하는데, 이러한 Capa 증가 효과는 3분기부터 실적에 반영될 것으로 추정.

▶ 21년 영업이익은 3,452억원(YoY 44%, OPM 31%)으로 컨센서스 2,800억원 대폭 상회할 전망.

\

8인치 파운드리 호황은 장기화될 것

TWS(무선이어폰)의 향후 성장성을 감안하면 내년에도 8인치 파운드리 공급 부족은 지속될 전망. TWS 시장은 2019년부터 매년 1억대씩 늘어나고 있는데 여기에 탑재되는 MCU, PMIC, 센서 등이 주로 8인치에서 생산되고 있는 것으로 파악되기 때문.

▶ MCU만 계산해봐도 TWS 1억대를 대응하기 위해서는 30K/월 Capa가 소요되는 것으로 추산. PMIC나 센서류까지 감안하면 TWS 1억대 증가분을 대응하기 위한 8인치 Capa는 최소 80~100K 수준에 달할 것.

▶ 21년 TWS시장은 3.5억대(20년 2.5억대)로 전망되고 있으며, 중장기적으로 적어도 10억대까지는 성장할 것으로 판단함. 그렇기 때문에 장비투자가 제한적일수 밖에 없는 8인치 파운드리 시장의 호황은 장기화될 수 밖에 없을 것.

투자의견 BUY, 목표주가 82,000원으로 커버리지 개시

투자의견 'BUY', 목표주가 82,000원(22년 예상 EPS* PER 10X 적용)으로 커버리지 개시함.

투자포인트는, 1) TWS의 고성장으로 8인치파운드리 공급 부족이 장기화될 전망이고, 2) 2분기부터 'P' 상승에 따른 강한 실적 모멘텀이 본격화 될 것으로 예상되는 데다가, 3) 3분기부터는 'P', 'Q' 모두 QoQ 성장 국면에 진입한다는 점으로 요약.

Quarterly earning Forecasts (억원, %)

	2Q21E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	2,665	10.3	9.3	2,667	-0.1
영업이익	826	7.2	36.4	726	13.9
세전계속사업이익	800	17.8	26.6	668	19.7
지배순이익	636	26.4	33.1	516	23.3
영업이익률 (%)	31.0	-0.9 %pt	+6.1 %pt	27.2	+3.8 %pt
지배순이익률 (%)	23.9	+3.1 %pt	+4.3 %pt	19.3	+4.6 %pt

자료: 유안타증권

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

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	6,693	8,074	9,359	11,269
영업이익	1,130	1,813	2,393	3,452
지배순이익	868	1,046	1,660	2,707
PER	7.7	6.4	8.3	9.3
PBR	1.2	1.0	1.7	2.7
EV/EBITDA	4.5	2.9	3.8	5.2
ROE	17.1	17.4	23.1	31.7

자료: 유안타증권

DB 하이텍 실적 및 CAPA 전망 (단위: 십억원, 개)

	2018	2019	2020	2021E	2022E	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21E	3Q21E	4Q21E
매출액	669.3	807.4	935.9	1,126.9	1,396.4	225.8	241.7	240.7	227.8	243.7	266.5	297.5	319.2
YoY(%)	-2%	21%	16%	20%	24%	41%	13%	8%	7%	8%	10%	24%	40%
QoQ(%)	-	-	-	-	-	6%	7%	0%	-5%	7%	9%	12%	7%
Total	117,000	122,000	129,000	137,000	150,000	122,000	124,000	129,000	129,000	129,000	129,000	133,000	137,000
부천	67,000	70,000	74,000	78,000	82,000	70,000	72,000	74,000	74,000	74,000	74,000	76,000	78,000
상우	50,000	52,000	55,000	59,000	68,000	52,000	52,000	55,000	55,000	55,000	55,000	57,000	59,000
영업이익	113.0	181.3	239.3	345.2	464.5	64.7	77.1	67.1	30.4	60.6	82.6	96.7	95.3
영업이익률(%)	17%	22%	26%	31%	33%	29%	32%	28%	13%	25%	31%	33%	30%
YoY(%)	-21%	60%	32%	44%	35%	189%	56%	9%	-36%	-6%	7%	44%	214%
QoQ(%)	-	-	-	-	-	35%	19%	-13%	-55%	99%	36%	17%	-1%

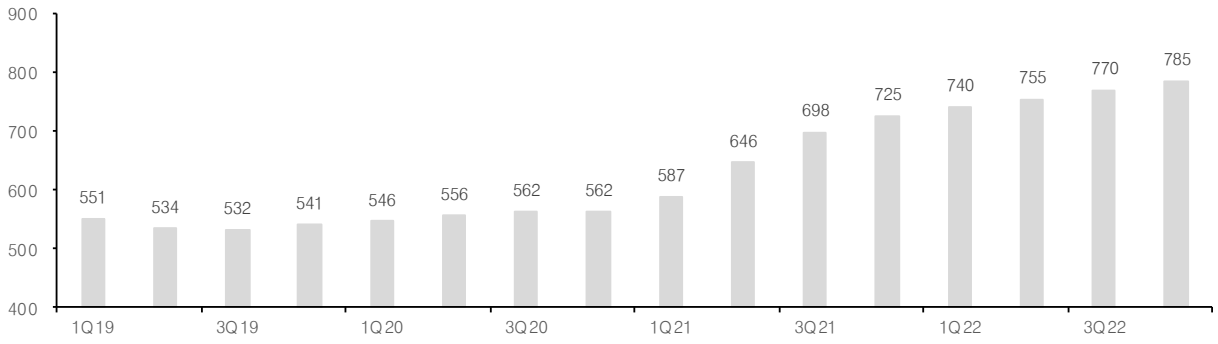
자료: 유안타증권 리서치센터

2021년 연간 영업이익 3,452억원(YoY 44%, OPM 31%) 전망

21년 연간 매출액과 영업이익은 각각 1.13조원(YoY 20%), 3,452억원(YoY 44%, OPM 31%)으로 영업이익 컨센서스 2,800억원을 23% 상회할 전망이다. 2분기부터 'P' 상승이 온기에 반영되기 시작할 것이고, 3분기부터는 'P'와 'Q' 모두 상승 국면에 진입할 것으로 예상되기 때문이다.

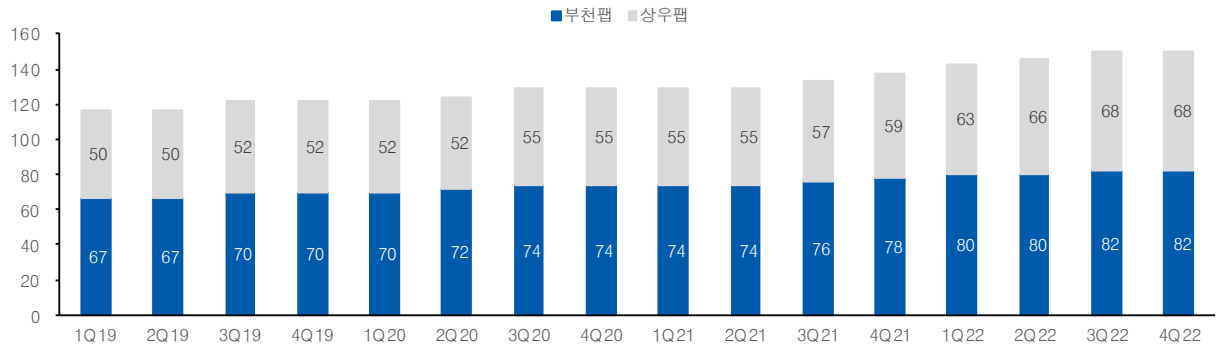
동사의 Capa 증가는 통상적으로 매년 5~7K 수준에 그쳤지만, 최근 극심한 8인치 파운드리 공급 부족에 대응하기 위해 2Q22까지 20K 가 늘어날 것으로 추정한다. 이는, 기존 생산 라인에서 장비 교체 및 보완투자에 기인한 것이며 매 분기 5K 수준의 Capa 증가를 예상한다.

DB 하이텍 웨이퍼 평균 단가 변화 추이 및 전망 (단위: U$)



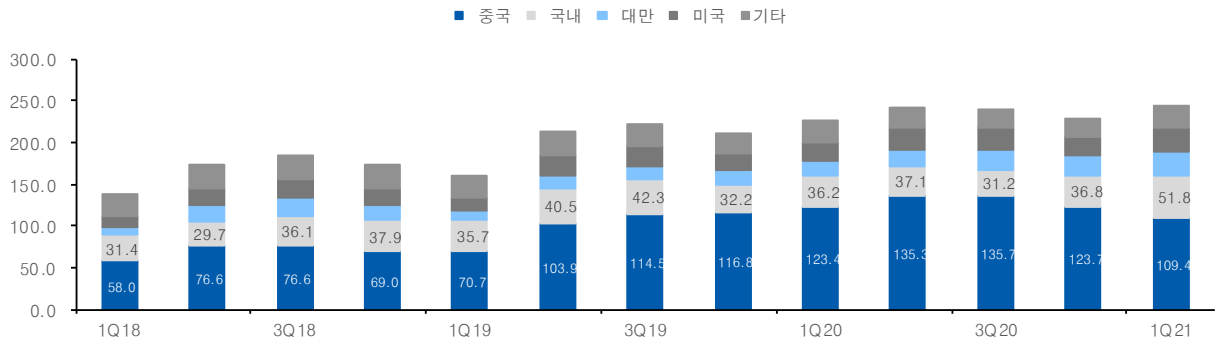
자료: 유안타증권 리서치센터

DB 하이텍 부천/상우팹 Wafer Capa 변화 추이 및 전망 (단위: KWPM)



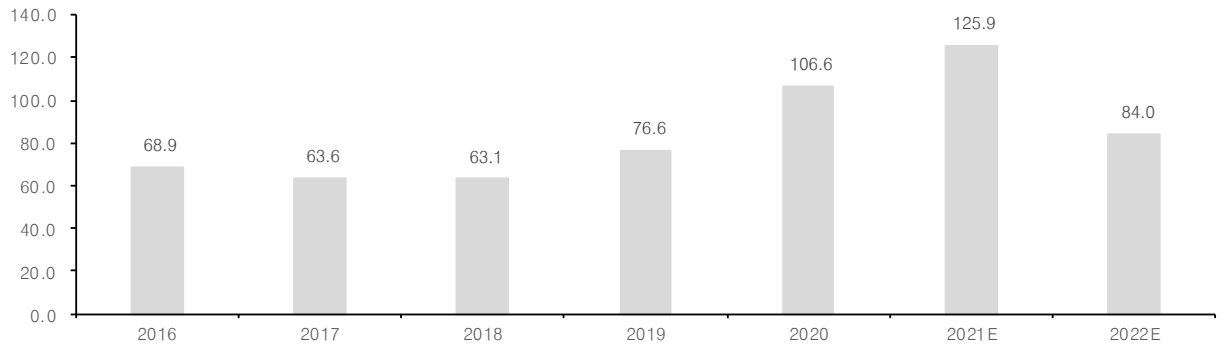
자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

DB 하이텍 지역별 분기 매출 변화 추이 (단위: 십억원)



자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

DB 하이텍 연간 감가상각비 추이 및 전망 (단위: 십억원)



자료: 유안타증권 리서치센터

8인치 파운드리 공급 부족 장기화 전망

비메모리반도체 공급 부족은 적어도 내년까지는 지속될 것으로 전망된다.

특히 8인치 파운드리 공급 부족은 12인치 대비 장기화될 가능성이 크다고 판단된다. 8인치 파운드리 업체들은 제조 공정에 필요한 핵심 설비들이 단종되면서 중고 장비나 경쟁사 Fab 인수에 의존할 수 밖에 없어 8인치 산업 Capa 증가가 극히 제한적이기 때문이다.

TSMC, VIS, Towerjazz, DB 하이텍 4개사의 8인치 파운드리 합산 Capa 는 지난 10년동안 48% (344K/월기준 증가) 늘어난 것으로 조사된다. Capa 증가분 344K 의 상당부분은 기존 IDM 업체들이나 Foundry 경쟁사들의 일부 Fab 을 인수하는 방식으로 진행됐기 때문에 실질적인 8인치 산업의 Capa 증가는 훨씬 더 적을 것이다.

예를 들어, VIS 의 8인치 Capa 는 2010년 대비 130K 늘어난 것으로 조사되지만 그중 40K 는 2019년 말 Globalfundries 의 싱가폴 Fab 인수, 39K 는 2013년 NANYA 대만 Fab 인수를 통해서 증설했다. Tower Semiconductor 의 경우에는 87K 가 늘어난 것으로 파악되는데, 57K 는 Panasonic 과의 JV(기존 Panasonic Fab), 28K 는 Maxim 의 미국 Fab 인수를 통해 증설한 것이다.

글로벌 8 인치 파운드리 연간 캐파 (단위: K/월)

	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
DB 하이텍	92	93	93	96	96	96	110	114	117	122	129
Towerjazz	85	89	90	90	144	134	166	167	167	170	172
VIS	110	130	142	150	181	183	184	185	200	200	240
TSMC	435	463	477	464	481	503	509	513	510	520	525
Total	722	775	802	800	902	916	969	979	994	1,011	1,066

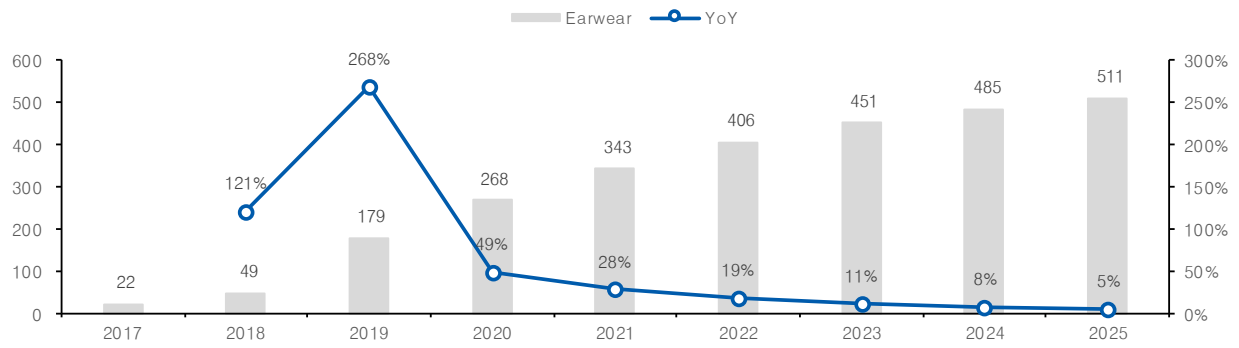
자료: 유안타증권 리서치센터

8인치 파운드리 수요 급증을 촉발한 산업은 차량용 반도체와 TWS(True Wireless Stereo, 무선이어폰)로 조사된다. 차량용 반도체산업은 Long-Term Project 특징을 갖고 있기 때문에 갑작스런 공급 부족의 원인은 TWS 산업으로 추론해볼 수 있다.

2019년부터 본격적인 성장궤도에 진입한 TWS 시장은 2018년 4,800만대에서 2019년 1억 7,900만대, 2020년에는 2억6,800만대로 급성장 하고 있다. 시장 조사기관에 따르면 올해 TWS 시장은 3억 4,300만대로 매년 1억대씩 늘어나고 있다. TWS 기기 내 핵심 반도체는 MCU, Bluetooth, Audio Codec, 전력반도체 등으로 대부분 8인치에서 생산되는 제품들이다.

TWS 는 좌, 우, 충전기에 각각 MCU 와 Bluetooth 칩이 탑재되어야 한다. 8인치 웨이퍼에서 MCU 칩이 700~800개 생산이 가능할 것으로 추산되기 때문에, TWS 가 매년 1억대씩 늘어나기 위해서는 8인치 Capa 가 매년 30K 씩 늘어나야 대응이 가능하다. 다른 칩들까지 고려하면 매년 약 100K 수준의 Capa 증가가 수반되어야 할 것이다.

글로벌 TWS 출하량 및 성장률 추이 (단위: 백만대)



자료: 산업 데이터, 유안타증권 리서치센터

2022년 연간 영업이익 4,645억원(YoY 35%, OPM 33%) 전망

22년 연간 매출액과 영업이익은 각각 1.4조원(YoY 24%), 4,645억원(YoY 35%, OPM 33%)에 달하며 압도적인 실적 모멘텀을 과시할 전망이다.

1) 8인치파운드리 공급 부족이 장기화될 것으로 전망되기 때문에 내년에도 판가 상승은 지속될 것으로 예상되고, 2) 2Q21부터 분기별로 증가하는 Capa 가 내년에는 연간 실적에 반영될 것으로 추정하기 때문이다. 더불어 3) 감가상각비용이 올해 1,260억원에서 내년에는 840억원으로 줄어들 것으로 예상된다는 점까지 감안하면 4,000억원대 영업이익 전망에 대한 가시성을 높여줄 것이다.

2022년 예상 실적 기준 PER 10.0X 적용, 목표주가 82,000원으로 커버리지 개시

동사에 대한 투자의견 'BUY', 목표주가 82,000원을 제시하면서 커버리지를 개시한다. 목표주가 82,000원은 22년 예상 실적 기준 PER 10.0X 를 적용해 산정했다.

투자포인트는 다음 세가지로 요약된다.

1) TWS 와 같은 신규 Application 성장에 따른 '공급 부족 → 판가 상승' 이라면 이러한 판가 상승 Cycle 장기화에 더욱 무게가 실릴 것이다.

2)이례적인 Capa 증가가 예상된다는 점도 긍정적이다. 통상적으로 연간 5K~7K 수준의 Capa 증가에서 올해는 20K 로 확대될 것으로 추정한다.

3)극심한 8인치 공급 부족으로 차량용 반도체 시장에서의 입지가 확대될 것이다. 동사의 음성공장은 신규라인 60K 를 증설할 수 있는 유휴 공간이 있는 것으로 조사되고 있으며 차량용 반도체 사업 확대를 위한 신규 라인 증설 가능성이 커지고 있다. 신규 라인 증설까지 가시화된다면, 동사가 해외 경쟁사 대비 할인 받는 요인이 해소될 수 있는 이벤트가 될 것이다.

8 인치 파운드리 업종 실적 및 Valuation (단위: 백만달러, 배)

	Company	Vanguard	Towerjazz semiconductor	DB 하이텍	Magnachip
	Ticker	5347 TT Equity	TSEM US Equity	000990 KS Equity	MX US Equity
	현재 시가총액	6,392	2,918	2,129	1,113
2018	매출액	960	1,304	609	751
	영업이익	237	155	103	47
	순이익	205	136	79	-4
	PER	14.4	11.2	5.3	3.0
	PBR	3.0	1.2	0.8	-
	ROE	21.5	11.9	17.1	-
	EV/EBITDA	9.1	3.2	3.4	4.8
2019	매출액	916	1,234	693	792
	영업이익	224	87	156	24
	순이익	190	90	90	-22
	PER	21.3	28.6	11.4	-
	PBR	4.2	1.9	1.8	-
	ROE	19.9	6.9	17.4	-
	EV/EBITDA	13.5	6.8	4.9	9.5
2020	매출액	1,181	1,261	856	487
	영업이익	260	113	244	32
	순이익	223	100	178	14
	PER	28.7	29.3	12.3	62.7
	PBR	6.0	2.1	2.9	-
	ROE	21.1	7.5	26.6	6.1
	EV/EBITDA	15.6	7.7	6.4	14.8
2021E	매출액	1,441	1,443	945	536
	영업이익	411	168	249	46
	순이익	346	147	172	35
	PER	18.5	20.1	11.4	27.1
	PBR	5.3	1.8	2.4	-
	ROE	30.2	9.9	21.4	10.0
	EV/EBITDA	10.8	6.4	5.4	13.3
2022E	매출액	1,590	1,533	1,053	581
	영업이익	447	218	311	59
	순이익	375	191	227	51
	PER	16.9	15.6	9.4	21.4
	PBR	4.8	1.6	2.0	-
	ROE	29.4	11.1	23.0	-
	EV/EBITDA	9.5	5.9	4.9	10.7

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

DB 하이텍 (000990) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	**6,693**	**8,074**	**9,359**	**11,269**	**13,964**
매출원가	4,539	5,133	5,770	6,450	7,713
매출총이익	2,153	2,941	3,589	4,819	6,251
판관비	1,023	1,128	1,195	1,367	1,606
영업이익	**1,130**	**1,813**	**2,393**	**3,452**	**4,645**
EBITDA	1,804	2,616	3,515	4,769	5,528
영업외손익	-169	-373	-297	-66	-116
외환관련손익	25	-7	-73	0	0
이자손익	-129	-101	-45	-61	-76
관계기업관련손익	-82	-167	-164	0	0
기타	17	-98	-15	-5	-41
법인세비용차감전순손익	961	1,440	2,097	3,386	4,529
법인세비용	93	393	436	678	887
계속사업순손익	868	1,046	1,660	2,707	3,642
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	868	1,046	1,660	2,707	3,642
지배지분순이익	**868**	**1,046**	**1,660**	**2,707**	**3,642**
포괄순이익	978	1,001	1,650	2,714	3,648
지배지분포괄이익	978	1,001	1,650	2,714	3,648

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	**1,803**	**1,611**	**3,100**	**3,437**	**3,980**
당기순이익	868	1,046	1,660	2,707	3,642
감가상각비	631	766	1,066	1,259	840
외환손익	13	16	54	1	0
종속,관계기업관련손익	-15	29	120	0	0
자산부채의 증감	127	-793	-34	-757	-742
기타현금흐름	179	547	234	227	241
투자활동 현금흐름	**-1,173**	**-1,240**	**-2,653**	**-3,111**	**-1,998**
투자자산	39	-339	-1,141	-117	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,095	-891	-1,577	-3,052	-2,000
유형자산 감소	14	19	12	1	0
기타현금흐름	-130	-29	53	57	2
재무활동 현금흐름	**-509**	**-709**	**-760**	**14**	**-39**
단기차입금	45	154	-151	7	0
사채 및 장기차입금	-569	-821	-572	33	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	15	-43	-37	-26	-39
연결범위변동 등 기타	-5	-5	-52	-399	343
현금의 증감	**116**	**-343**	**-365**	**-59**	**2,286**
기초 현금	1,075	1,191	848	483	424
기말 현금	1,191	848	483	424	2,710
NOPLAT	**1,130**	**1,813**	**2,393**	**3,452**	**4,645**
FCF	**708**	**720**	**1,522**	**384**	**1,980**

재무상태표 (단위: 억원)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
유동자산	**3,834**	**4,263**	**4,592**	**4,362**	**6,803**
현금및현금성자산	1,191	848	483	424	2,710
매출채권 및 기타채권	1,632	1,988	1,807	1,564	1,725
재고자산	429	518	518	532	525
비유동자산	6,832	6,626	7,194	8,903	10,020
유형자산	5,976	6,166	6,747	8,463	9,623
관계기업등 지분관련자산	205	37	37	37	37
기타투자자산	101	82	84	84	84
자산총계	**10,665**	**10,889**	**11,786**	**13,265**	**16,823**
유동부채	1,568	2,197	2,617	2,872	2,941
매입채무 및 기타채무	951	924	1,179	1,076	1,145
단기차입금	159	306	152	160	160
유동성장기부채	117	297	569	573	573
비유동부채	3,513	2,245	1,223	1,275	1,275
장기차입금	2,774	1,797	967	1,000	1,000
사채	0	0	0	0	0
부채총계	**5,081**	**4,442**	**3,840**	**4,147**	**4,216**
지배지분	5,584	6,447	7,946	9,118	12,607
자본금	2,226	2,226	2,226	2,226	2,226
자본잉여금	1,281	1,281	1,281	1,281	1,281
이익잉여금	2,869	3,756	5,254	6,413	9,902
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	**5,584**	**6,447**	**7,946**	**9,118**	**12,607**
순차입금	**1,350**	**827**	**-460**	**-416**	**-2,703**
총차입금	3,058	2,514	1,738	1,774	1,774

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
EPS	1,955	2,356	3,739	6,097	8,201
BPS	12,863	14,844	18,294	20,979	29,008
EBITDAPS	4,052	5,876	7,896	10,715	12,420
SPS	15,036	18,140	21,027	25,317	31,373
DPS	250	350	350	350	350
PER	**7.7**	**6.4**	**8.3**	**9.3**	**6.9**
PBR	**1.2**	**1.0**	**1.7**	**2.7**	**2.0**
EV/EBITDA	**4.5**	**2.9**	**3.8**	**5.2**	**4.1**
PSR	**1.0**	**0.8**	**1.5**	**2.2**	**1.8**

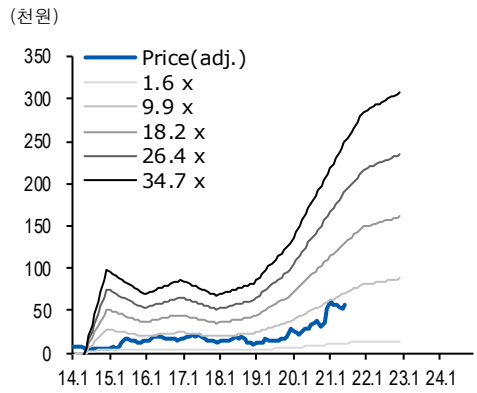
재무비율 (단위: 배, %)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)	**-1.5**	**20.6**	**15.9**	**20.4**	**23.9**
영업이익 증가율 (%)	**-21.1**	**60.4**	**32.0**	**44.2**	**34.6**
지배순이익 증가율 (%)	**-21.2**	**20.5**	**58.7**	**63.1**	**34.5**
매출총이익률 (%)	32.2	36.4	38.3	42.8	44.8
영업이익률 (%)	**16.9**	**22.5**	**25.6**	**30.6**	**33.3**
지배순이익률 (%)	13.0	13.0	17.7	24.0	26.1
EBITDA 마진 (%)	27.0	32.4	37.6	42.3	39.6
ROIC	14.7	18.2	25.4	34.0	40.0
ROA	8.4	9.7	14.6	21.6	24.2
ROE	**17.1**	**17.4**	**23.1**	**31.7**	**33.5**
부채비율 (%)	91.0	68.9	48.3	45.5	33.4
순차입금/자기자본 (%)	24.2	12.8	-5.8	-4.6	-21.4
영업이익/금융비용 (배)	6.8	13.4	36.8	56.4	61.4

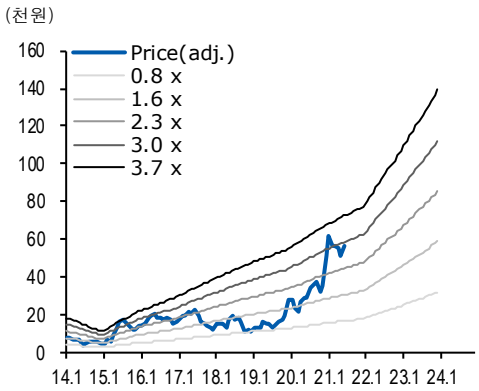
자료: 유안타증권

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

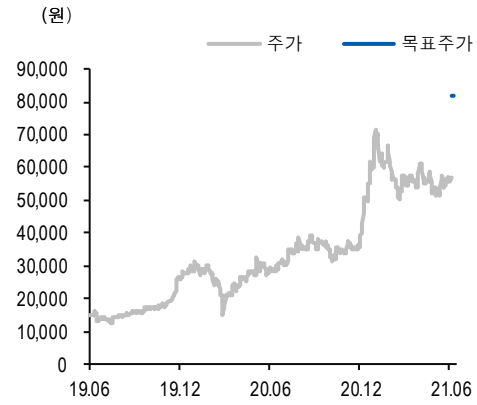
P/E band chart



P/B band chart



DB 하이텍 (000990) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-06-24	BUY	82,000	1년		
2020-05-22	1년 경과 이후		1년		-
2019-05-22	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 2021-06-21

※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: 이재윤)
- 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.