

# SK이노베이션 (096770)

정유



황규원

02 3770 5607  
kyuwon.hwang@yuantakorea.com

투자 의견	<b>BUY (M)</b>
목표주가	<b>310,000원 (D)</b>
현재주가 (1/2)	<b>155,000원</b>
상승여력	<b>100%</b>

시가총액	144,498억원
총발행주식수	93,713,990주
60일 평균 거래대금	683억원
60일 평균 거래량	399,064주
52주 고	272,000원
52주 저	143,500원
외인지분율	25.50%
주요주주	SK 외 35 인 33.80%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(10.9)	8.0	(35.0)
상대	(2.6)	4.6	(13.1)
절대(달러환산)	(9.0)	21.4	(39.3)

## 배터리 흑자 전환 예상보다 늦어져

### 2022년 4분기 예상 영업손실 △1,221억원, 적전

2022년 4분기 예상 실적은 '매출액 19.8조원, 영업손실 △1,221억원(영업손실률 △0.6%), 지배주주 순이익 4,178억원' 등이다. 영업실적은 전년 4분기 1,266억원과 전분기 7,040억원에서 적자 전환하는 것이다. 국제유가 및 원유 도입 환율 하락 영향에 따른 재고손실 △5,500억원으로 정유부문 감익이 크게 나타난 가운데, 배터리부문도 기대보다 부진한 적자 상태가 이어질 전망이다. 부문별 추정치는 '정유 △3,210억원(전분기 3,165억원), 배터리 △1,880억원(전분기 △1,346억원), 석화/윤활유 2,434억원(전분기 4,443억원)' 등이다.

### 2023년 배터리 외형 68% 성장, 수율개선 속도가 관건

배터리부문은 잦은 외형성장 속에 흑자전환 개선 시기가 또 늦어지고 있다. 2022년 4분기 예상 매출액은 2.9조원으로 전분기 2.2조원 대비 30% 이상 증가하지만, 영업적자는 △1,880억원(손실률 △6.5%)이 예상된다. 2022년 초 미국 배터리 1공장 10GW에 이어, 4분기에 2공장 11.7GW도 양산을 시작했다. 미국 포드(주)가 배터리 납품량 확대를 요구해 2공장을 조기 가동했다. 감가상각비, 조기가동 불량품(수율 70% 넘긴 상황) 등으로 영업손익에는 단기에 부정적인 영향을 미친다. 미국 판매량 증가로 2023년 연간 매출액은 13조원으로, 전년 7.6조원 대비 68% 성장이 예상된다. 수율 개선 속도에 따라 흑자 전환 속도가 결정될 것이다.

### 정유업황 악화로 적정주가 하향하지만, 저평가 판단 유지

2023년 적정주가를 31만원(기존 37만원)으로 하향 조정한다. 2022년 우크라이나 전쟁 특수로 초호황을 누렸던 글로벌 정유업황 판단을 평균으로 하향조정했다. 이를 반영해 EV/EBITDA 적용 배율을 9.5배에서 6.5배로 낮춘다. 참고로, 2023년 글로벌 신규 증설 규모는 150만배럴 수준으로, 수요 증분과 비슷해 균형 상태가 예상된다.

현재 시가총액 14조원에 배터리부문 성장가치가 반영되지 못했다는 판단에 변함이 없다. 배터리의 빠른 성장 속도(2021년 3조원, 2022년 7.6조원, 2023년 13조원)가 주가에 반영을 위해서는 ① 흑자 전환 약속 이행 또는 ② 합종연횡 등 글로벌 top 3 진입 등 계기가 필요해 보인다. 2023년에도 인내가 필요하다.

Quarterly earning Forecasts (억원, %)

	4Q22E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	198,484	39.9	-12.8	211,969	-6.4
영업이익	-1,221	적전	적전	8,378	-114.6
세전계속사업이익	2,482	3,503.7	-18.2	6,393	-61.2
지배순이익	1,379	101.5	84.3	4,302	-67.9
영업이익률 (%)	-0.6	적전	적전	4.0	-4.6 %pt
지배순이익률 (%)	0.7	+0.2 %pt	+0.4 %pt	2.0	-1.3 %pt

자료: 유안타증권

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

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	345,499	468,429	787,685	708,747
영업이익	-24,203	17,542	45,602	17,045
지배순이익	-21,728	3,046	22,826	10,502
PER	-5.7	77.1	7.1	13.7
PBR	0.8	1.2	0.7	0.6
EV/EBITDA	-22.0	11.0	5.3	8.6
ROE	-13.6	1.9	11.9	4.9

자료: 유안타증권



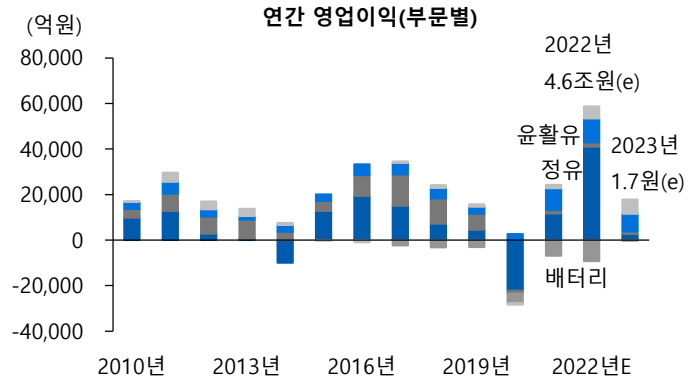
표 2. Sum-of-the-parts 로 계산된 SK 이노베이션(주) 적정 주가 비교 : 보수적 16 만원, 중립적 21 만원, 낙관적 31 만원

	기준일 (2023.1월)	주요 내역									
		사업 부문	지분율	영업이익(억원)	강가상각비(억원)	평균 EBITDA(억원)	적정배율(배)	(참고)	할인율	적정사업가치(억원)	
<b>(+) 영업자산가치 (억원)</b>	<b>367,614</b>										
(낙관적가치 기준)		▶정유부문	100%	7,984	3,051	11,036	6.5	← 평균사이클로 변경(기존 호황)	20%	57,382	
보수적(SDI밸류+지주사할인)→	244,029	▶석화부문	100%	7,439	1,548	8,987	4.5	← 불황사이클 반영	20%	32,353	
중립(지주사할인 적용)→	288,166	▶윤활유부문	<b>60%</b>	5,544	818	6,362	11.5	← 호황사이클 반영	20%	35,118	
낙관적(지주사할인 해소)→	367,614	▶자원개발부	100%	4,474		4,474	8.6	매장량 3.8억배럴 x 배럴당 8.5\$	20%	30,901	
		▶배터리	<b>90%</b>	303	10,433	10,736	21.0	←2023~2024년 SDI와 CATL 평균	50%	101,452	
		▶분리막	<b>61%</b>	2,772	2,046	4,818	21.0		50%	30,960	
		(배터리+분리막 합산)	중립 평가	3,075	12,478	15,554	21.0	중립(지주사할인 적용)→	50%	132,412	
			가장 보수적	3,075	12,478	15,554	14.0	보수적(SDI밸류+지주사할인)→	50%	88,275	
			가장 낙관적	3,075	12,478	15,554	21.0	낙관적(지주사할인 해소)→	20%	211,859	
		사업가치 합산	<b>중립 평가</b>					중립(지주사할인 적용)→		<b>288,166</b>	
			<b>가장 보수적</b>					보수적(SDI밸류+지주사할인)→		<b>244,029</b>	
			<b>가장 낙관적</b>					낙관적(지주사할인 해소)→		<b>367,614</b>	
<b>(+) 투자자산가치 (억원)</b>	<b>26,032</b>										
		투자자산 구성	지분율	순자산(2021년 말)	PBR(배)	적정가치(억원)	비고				
		Sinopec SK 우란	35%	10,500	0.5	5,250	중국 NCC업체				
		대한송유관공사	41%	3,127	0.5	1,564	국내 원유수송				
		전략비축유		677만배럴	배럴당 105\$	8,388					
		기타		21,661	0.5	10,831					
		합계				<b>26,032</b>					
<b>(-) 순차입금 (억원)</b>	<b>137,575</b>										
		원금성자산								91,506	
		(-) 총차입금								180,636	장단기차입금 18.1조원
		(-) 탄소배출부담								46,572	
			연간배출량(톤)	탄소가격(\$/톤)	현율	연간 사회적부담액	WACC	현재가치	환산액		
			11,177,366	25	1250	3,493	7.50%		46,572		
			[2021년 사업보고서]	연간배출량	지분율	지분기준 배출량					
			SK이노베이션	20,342	100%	20,342					
			SK에너지	6,589,203	100%	6,589,203					
			SK종합화학	2,583,866	100%	2,583,866					
			SK인천	1,492,347	100%	1,492,347					
			SK루브리컨츠	189,385	60%	113,631					
			SKI테크놀로지	171,311	61%	104,842					
			SK온	130,892	90%	117,803					
			기타	20	100%	20					
<b>보통주 주주가치(A, 억원)</b>	<b>256,071</b>										
<b>[시나리오별 주가]</b>											
보수적(SDI밸류+지주사할인)→	132,486										
중립(지주사할인 적용)→	176,623										
낙관적(지주사 할인 축소)→	256,071										
발행주식수(B, 주)	82,335,427										
<b>보통주 1주당 가치(원/주)</b>	<b>310,000</b>	*목표주가 하향(기존 37만원 → 31만원) 배경 : 2023년 정유사업 업황을 초호황에서 평균 수준으로 낮춤									
<b>[시나리오별 주가]</b>											
보수적(SDI밸류+지주사할인)→	160,000										
중립(지주사할인 적용)→	210,000										
낙관적(지주사 할인 축소)→	310,000										

자료: 유안타증권 리서치센터

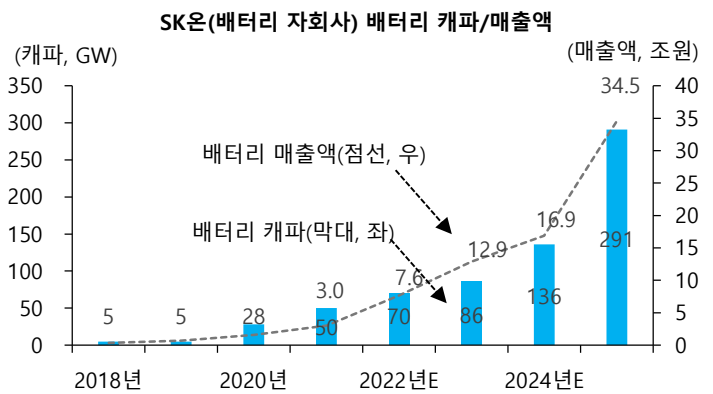
## Key Chart

연간 실적 전망 : 2023년 영업이익  
1.7조원(e)



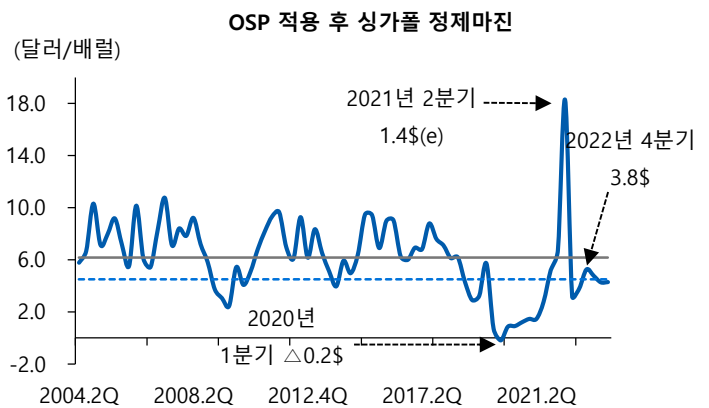
자료: 유안타증권 리서치센터

배터리 capa 및 매출 전망 : 2023년 판매액 13조원(e)



자료: SK 온, 유안타증권 리서치센터

싱기폴 정제마진 전망 : OSP 적용 후 2023년 5~7\$/배럴(e)



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

SK 이노베이션 (096770) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F	
매출액	345,499	468,429	787,685	708,747	673,439	
매출원가	348,775	426,491	710,388	668,044	631,749	
매출총이익	-3,276	41,938	77,297	40,703	41,689	
판매비	20,927	24,396	31,695	23,658	22,788	
영업이익	-24,203	17,542	45,602	17,045	18,901	
EBITDA	-10,533	32,679	63,769	37,889	40,800	
영업외손익	-3,382	-9,232	-6,223	1,611	-826	
외환관련손익	476	-1,819	-5,362	1,191	1,768	
이자손익	-2,953	-3,389	-3,693	-2,911	-4,267	
관계기업관련손익	-286	5,755	991	955	1,229	
기타	-618	-9,779	1,840	2,375	443	
법인세비용차감전순손익	-27,584	8,310	39,379	18,656	18,075	
법인세비용	-5,982	3,737	13,474	4,550	4,404	
계속사업순손익	-21,603	4,573	25,904	14,106	13,671	
중단사업순손익	135	437	0	0	0	
당기순이익	-21,467	5,010	25,904	14,106	13,671	
지배지분순이익	-21,728	3,046	22,826	10,502	12,932	
포괄순이익	-24,572	11,693	42,029	14,106	13,671	
지배지분포괄이익	-24,849	9,507	37,894	10,502	12,932	

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

현금흐름표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F	
영업활동 현금흐름	28,508	-4,830	28,349	64,885	27,036	
당기순이익	-21,467	5,010	25,904	14,106	13,671	
감가상각비	12,396	14,083	16,486	19,221	20,432	
외환손익	-955	962	2,683	-1,191	-1,768	
중속, 관계기업 관련손익	277	-4,368	-991	-955	-1,229	
자산부채의 증감	42,721	-25,855	-28,268	28,668	-8,725	
기타현금흐름	-4,464	5,338	12,535	5,037	4,655	
투자활동 현금흐름	-41,287	-41,232	-50,504	-54,000	-54,000	
투자자산	-1,766	2,596	4,984	0	0	
유형자산 증가 (CAPEX)	-37,631	-31,877	-54,661	-54,000	-54,000	
유형자산 감소	59	9,025	661	0	0	
기타현금흐름	-1,949	-20,975	-1,488	0	0	
재무활동 현금흐름	21,447	50,297	57,221	-36,107	-7,668	
단기차입금	4,177	-7,238	53,811	-23,607	1,081	
사채 및 장기차입금	22,443	25,590	1,822	-12,582	-9,412	
자본	0	0	0	0	0	
현금배당	-1,493	-252	-2,360	-4,907	-4,483	
기타현금흐름	-3,680	32,197	3,949	4,989	5,147	
연결범위변동 등 기타	-1,222	597	-663	13,665	470	
현금의 증감	7,447	4,832	34,404	-11,557	-34,161	
기초 현금	21,960	29,407	34,238	68,642	57,085	
기말 현금	29,407	34,238	68,642	57,085	22,924	
NOPLAT	-24,203	17,542	45,602	17,045	18,901	
FCF	-9,123	-36,707	-26,311	10,885	-26,964	

자료: 유안타증권

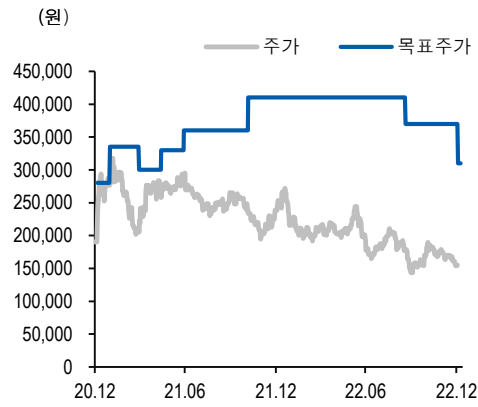
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F	
유동자산	132,951	214,817	295,993	250,834	226,377	
현금및현금성자산	29,407	34,238	68,642	57,085	22,924	
매출채권 및 기타채권	30,404	51,303	76,855	61,160	65,948	
재고자산	38,784	78,491	104,470	86,563	91,478	
비유동자산	252,031	280,758	355,051	389,163	422,493	
유형자산	178,782	193,500	251,449	286,228	319,796	
관계기업 등 지분관련자산	38,655	42,841	51,930	52,885	54,115	
기타투자자산	4,459	6,455	9,677	9,677	9,677	
자산총계	384,981	495,574	651,044	639,997	648,870	
유동부채	110,148	145,124	261,700	238,819	196,043	
매입채무 및 기타채무	73,806	113,241	138,599	125,934	129,376	
단기차입금	15,303	8,641	65,317	41,710	42,791	
유동성장기부채	17,088	18,308	50,024	63,415	16,116	
비유동부채	120,248	154,118	147,817	121,845	159,732	
장기차입금	26,594	33,058	25,984	21,480	51,297	
사채	79,710	101,060	90,637	69,168	77,239	
부채총계	230,397	299,242	409,517	360,664	355,775	
지배지분	145,400	173,234	211,427	219,382	230,190	
자본금	4,686	4,686	4,686	4,686	4,686	
자본잉여금	59,419	76,976	77,939	77,939	77,939	
이익잉여금	98,913	102,112	123,076	131,031	141,839	
비지배지분	9,185	23,098	30,100	59,951	62,905	
자본총계	154,585	196,332	241,527	279,333	293,095	
순차입금	97,554	99,828	144,964	120,333	146,162	
총차입금	147,805	174,671	245,376	209,187	200,856	

Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F	
EPS	-23,498	3,293	24,645	11,323	13,964	
BPS	173,957	206,117	249,030	258,399	271,130	
EBITDAPS	-11,240	34,871	68,047	40,431	43,537	
SPS	368,674	499,850	840,521	756,287	718,611	
DPS	0	0	3,000	2,500	1,500	
PER	-5.7	77.1	7.1	13.7	11.1	
PBR	0.8	1.2	0.7	0.6	0.6	
EV/EBITDA	-22.0	11.0	5.3	8.6	8.7	
PSR	0.4	0.5	0.2	0.2	0.2	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F	
매출액 증가율 (%)	-29.9	35.6	68.2	-10.0	-5.0	
영업이익 증가율 (%)	적전	흑전	160.0	-62.6	10.9	
지배순이익 증가율 (%)	적지	흑전	649.4	-54.0	23.1	
매출총이익률 (%)	-0.9	9.0	9.8	5.7	6.2	
영업이익률 (%)	-7.0	3.7	5.8	2.4	2.8	
지배순이익률 (%)	-6.3	0.7	2.9	1.5	1.9	
EBITDA 마진 (%)	-3.0	7.0	8.1	5.3	6.1	
ROIC	-9.2	4.5	10.8	3.9	4.1	
ROA	-5.6	0.7	4.0	1.6	2.0	
ROE	-13.6	1.9	11.9	4.9	5.8	
부채비율 (%)	149.0	152.4	169.6	129.1	121.4	
순차입금/자기자본 (%)	67.1	57.6	68.6	54.9	63.5	
영업이익/금융비용 (배)	-6.8	4.5	8.6	3.9	3.5	

SK 이노베이션 (096770) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-01-03	BUY	310,000	1년		
2022-09-19	BUY	370,000	1년	-54.94	-48.78
2022-09-01	BUY	370,000	1년	-50.95	-50.95
2021-11-05	BUY	410,000	1년	-48.66	-33.66
2021-06-28	BUY	360,000	1년	-29.50	-17.92
2021-05-13	BUY	330,000	1년	-16.33	-11.06
2021-03-29	BUY	300,000	1년	-13.01	-5.50
2021-01-29	BUY	335,000	1년	-22.55	-5.22
2020-11-26	BUY	280,000	1년	-20.44	5.00

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)	0.6
Buy(매수)	94.5
Hold(중립)	4.9
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-12-31

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet



산업재/소재/자동차 산업내 순위	8위(73개 기업 중)
Total ESG 점수	<b>+9점</b>
E (Environment)	+2점
S (Social)	+3점
G (Governance)	+1점
Qualitative	+3점

ESG 평가 기업	<b>SK 이노베이션</b>
ESG 평가 날짜	2022 / 05 / 11
Bloomberg Ticker	096770 KS
Industry	정유/화학
Analyst	황규원
Analyst Contact	kyuwon.hwang@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
<b>SK 이노베이션</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	<b>6</b>
LG 화학	2	1	-1	2
SK 아이이테크놀로지	4	3	-1	6
롯데케미칼	2	1	-1	2
SKC	-4	3	3	2
S-Oil	-3	1	1	-1
한화솔루션	2	-1	-1	0
평균	2	2	1	3

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 SK 이노베이션 포함 73개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

+4	ESG 외부평가기관 수상 내역
+2	S&P: DJSI Asia Pacific 5년 연속 편입, 한국기업지배구조원(2021): ESG 통합등급 A+
+1	서스틴베스트(2021): ESG 전체등급 AA
+1	한국경영인인증원(2021): 국내 100대 ESG 경영 우수기업 선정
-1	<b>최근 이슈 관련 애널리스트 Comments</b> SK 배터리 물적분할 논란 이후, 주주가치 제고 노력에 부진함 LG와의 소송패소, SK 온 물적분할 등을 결정한 CEO 능력에 대한 의문이 남아 있음 친환경 플라스틱 등 새로운 기술개발 진행은 긍정적임

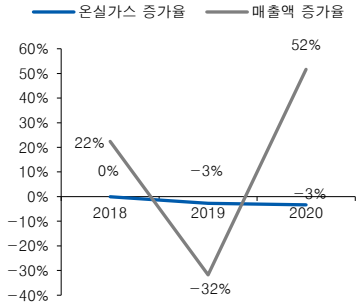
유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
			낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
E	온실가스 전년대비 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
	신재생 에너지 사용	사용여부/ 전년대비	사용 : +1	무사용 : 0	전년대비 증가 : +2	2년 연속 증가 : +3
	물 사용 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
S	여성임원비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다 : -1	낮다 : +1	-	-
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
G	사외이사비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	배당성향	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	대표이사 이사회외장 겸직	겸직 여부	겸직 : -1	별도 : +1	-	-
Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	-	-	-
	담당 애널리스트 정성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-

Environment



온실가스 증가율 vs. 매출액 증가율

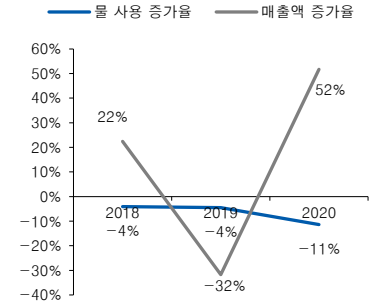


주: 국내 Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준  
 ▶ 온실가스 증가율 < 매출액 증가율 = +1점

신재생 에너지 사용량 & 증가율

데이터 미공시

물 사용량 vs. 매출액 증가율

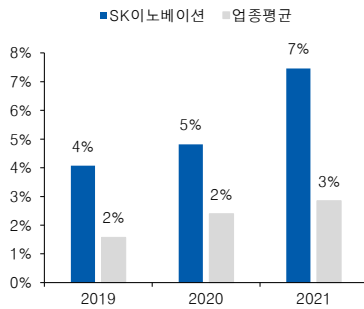


주: 국내 취수량 기준  
 ▶ 물 사용 증가율 < 매출액 증가율 = +1점

Social

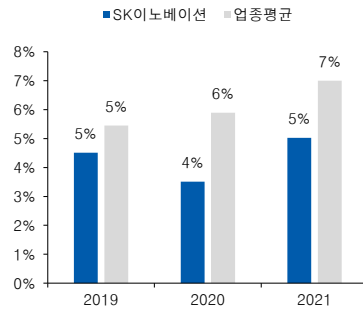


여성임원비율 vs. 업종 평균



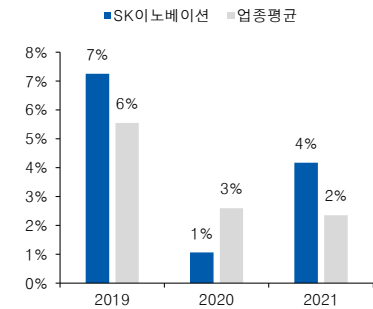
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영  
 ▶ 여성임원비율 업종평균 대비 상위 = +1점

계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영  
 ▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균

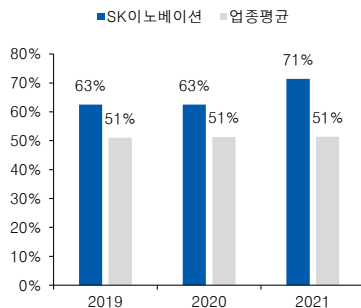


주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영  
 ▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 상위 = +1점

Governance

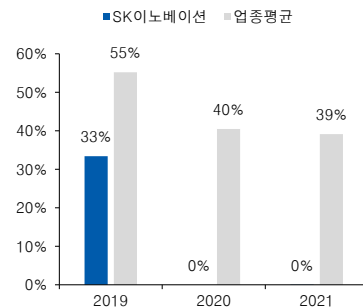


사외이사 비율 vs. 업종 평균



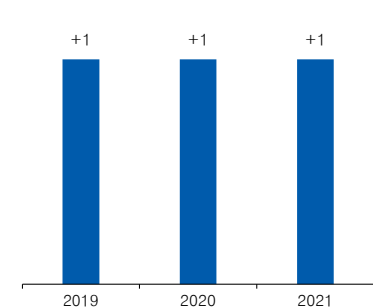
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영  
 ▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영  
 ▶ 배당성향 업종평균 대비 하위 = -1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 -1  
 ▶ 대표이사와 이사회 의장 분리 = +1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터



- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 황규원)
- 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.