

매수(유지)

목표주가: 1,700,000원(유지)

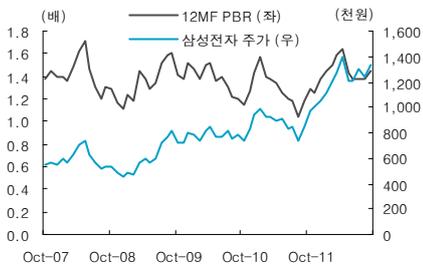
Stock Data

KOSPI(9/24)	2,003
주가(9/24)	1,327,000
시가총액(십억원)	195,466
발행주식수(백만)	147
52주 최고/최저가(원)	1,410,000/758,000
일평균거래대금(6개월, 백만원)	443,556
유동주식비율/외국인지분율(%)	71.1/50.5
주요주주(%)	이건희 외 11 인 17.6
	국민연금공단 6.6

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	4.1	5.2	75.1
상대주가(%p)	(0.3)	6.4	57.0

12MF PBR 추이



자료: WISEfn 컨센서스

서원석 3276-6162
wonseo@truefriend.com

박기홍 3276-4130
kiheung.park@truefriend.com

3Q Preview: 갤럭시S3 판매 호조로 실적 전망 상향

3Q 매출 51조원, 영업이익 7.6조원 전망

3Q 실적을 매출 51.1조원(기존 50.5조원), 영업이익 7.6조원(기존 7.2조원), 순이익 6.5조원(기존 6.2조원)으로 전망한다. 3분기 실적 상향은 갤럭시S3 판매 호조에 따른 휴대폰의 매출 증가 및 이익률 개선 때문이다. 4분기에는 애플 피해보상금 1.17조원이 반영되며 영업이익이 5.6조원으로 줄어들 것으로 예상된다.

갤럭시S3 판매 확대로 휴대폰부문 실적 개선

갤럭시S3는 애플 iPhone5 출시 이전, 공격적인 마케팅에 힘입어 3분기 판매량이 2천만대(기존 17백만대)에 이를 전망이다. 휴대폰부문은 스마트폰 판매 확대(3Q 58백만대, 19% QoQ) 및 휴대폰 ASP 상승(\$200, 8% QoQ)으로 OP 5조원, OPM 21%를 전망한다. 4Q에는 갤럭시노트2 판매 가세 효과를 기대한다.

글로벌 수요 부진을 반영하여 반도체 및 TV 실적 전망 하향

글로벌 수요 부진에 따른 TV, PC 등의 계절적 수요 둔화를 반영해 휴대폰 이외 사업의 실적 전망을 하향한다. 반도체는 DRAM 가격 하락 심화(-8% QoQ)에 따른 실적 하향, CE는 TV 판매 증가 둔화 및 마케팅 비용 증가에 따른 수익성 하락을 반영했다.

투자의견 매수, 목표주가 170만원 유지

2012년, 2013년의 사업부문별 EBITDA에 글로벌 선두 경쟁업체들의 EV/EBITDA multiple을 적용한 SOTP valuation을 통해 산출한 목표주가 170만원을 유지한다. 목표주가 기준 2012F PER은 12.0배, 2012F PBR은 2.3배다. 2013년에는 스마트폰의 판매 확대와 더불어 부품 사업(반도체, LCD)의 실적 개선이 가속화 되면서 OP 30조원(17% YoY)에 달해 valuation 매력력이 더욱 높아진다.

	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
매출액(십억원)	154,630	165,002	197,843	211,695	221,266
영업이익(십억원)	17,297	16,250	25,805	30,111	31,055
세전이익(십억원)	19,329	17,159	27,763	32,699	33,504
지배주주순이익(십억원)	15,799	13,359	21,326	25,450	26,069
EBITDA(십억원)	28,690	29,842	44,200	50,854	48,614
순차입금(십억원)	(11,705)	(12,231)	(18,378)	(29,144)	(38,855)
영업이익률(%)	11.2	9.8	13.0	14.2	14.0
ROE(%)	20.4	14.6	19.8	19.6	17.0
배당수익률(%)	1.1	0.5	0.4	0.6	0.8
EPS(원)	105,992	89,073	141,532	168,725	172,828
(EPS 증가율, %)	63.1	(16.0)	58.9	19.2	2.4
BPS(원)	548,698	617,984	735,589	875,657	1,016,703
DPS(원)	10,000	5,500	5,500	7,500	10,500
PER(x)	9.0	11.9	9.4	7.9	7.7
PBR(x)	1.7	1.7	1.8	1.5	1.3
EV/EBITDA(x)	4.8	5.2	4.3	3.6	3.6

목표주가 170만원 유지

2012년, 2013년의 사업부문별 EBITDA에 글로벌 선두 경쟁 업체들의 EV/EBITDA multiple을 적용한 SOTP valuation 을 통해 산출한 목표주가 170만원을 유지한다. 목표주가 기준 2012F PER은 12.0배, 2012F PBR은 2.3배다. 2013년에는 스마트폰의 판매 확대와 더불어 부품 사업(반도체, LCD)의 실적 개선이 가속화 되면서 valuation 매력력이 더욱 높아진다.

〈표 1〉 SOTP에 의한 삼성전자 목표주가 (단위: 십억원, 배)

영업가치(A=a+b+c+d)		249,786	연도별 가중('12/'13: 50%)	
주요사업부	EBITDA@	Multiple(x)	EV(@x@b)	
2012년 영업가치		261,012		
반도체(a)	14,364	5.4	77,762	인텔, 하이닉스, TSMC 등
DP(b)	6,503	2.6	16,984	LGD
IM(c)	17,115	8.3	141,341	애플
CE(d)	3,683	6.8	24,925	LG전자
2013년 영업가치		246,044		
주요사업부	EBITDA@	Multiple(x)	EV(@x@b)	
반도체(a)	18,694	4.3	79,553	인텔, 하이닉스, TSMC 등
DP(b)	9,227	2.3	20,763	LGD
IM(c)	18,563	6.7	124,244	애플
CE(d)	3,537	6.1	21,484	LG전자
투자자산가치(B=e+f)		9,155	할인률 30% 반영	
상장사 지분가치(e)	7,663	09/24	종가 반영	
비상장사 지분가치(f)	5,415	2Q12말	장부가 반영	
순차입금(C=g-h)		(8,879)		
이자지급성부채(g)	14,472	2Q12말	실적 반영	
현금성자산(h)	23,351	2Q12말	실적 반영	
우발채무(D)		187	채무보증 등	
비지배 주주 지분 가치(E)		4,247	2Q12말 실적 반영	
지배 주주가치(F=A+B-C-D-E)		263,386		
발행주식수(천주)(I)	153,583	우선주 포함, 자사주 제외		
목표주가(원)(J=H/I)		1,714,940		

주: 9월 24일 종가 기준, 2012년, 2013년 EBITDA 적용
 자료: 삼성전자, Bloomberg, Dataguide, 한국투자증권

3Q 매출 51.1조원, 영업이익 7.6조원 전망

3Q 실적을 매출 51.1조원(기준 50.5조원), 영업이익 7.6조원(기준 7.2조원), 순이익 6.5조원(기준 6.2조원)으로 전망한다. 3분기 실적 상황은 갤럭시S3 판매 호조에 따른 휴대폰의 매출 증가 및 이익률 개선 때문이다. 갤럭시S3 판매량이 2천만대(기준 17백만대)에 달해 IM 매출을 27조원(기준 25.8조원), 영업이익은 5조원(기준 4.5조원)으로 상향한다. 하지만, 글로벌 수요 부진에 따른 TV, PC 등의 계절적 수요 둔화를 반영해 기타 사업의 실적 전망을 하향한다. 반도체는 DRAM 가격 하락 심화(-8% QoQ)에 따른 실적 하향, CE는 TV 판매 증가 둔화 및 마케팅 비용 증가에 따른 수익성 하락을 반영했다.

〈표 2〉 2012년 3분기 실적 요약 (단위: 십억원)

	3Q12F	이전 전망	차이	컨센서스	차이
매출액	51,119	50,529	1%	51,310	(0.4%)
반도체	8,874	9,175	(3%)		
Display Panel	8,502	8,680	(2%)		
IM	27,038	25,819	5%		
CE	12,105	12,254	(1%)		
영업이익	7,624	7,245	5%	7,506	2%
반도체	1,219	1,263	(3%)		
Display Panel	875	886	(1%)		
IM	5,010	4,517	11%		
CE	519	579	(10%)		
영업이익률	14.9%	14.3%	0.6%p	14.6%	0.3%p
반도체	13.7%	13.8%	(0.1%p)		
Display Panel	10.3%	10.2%	0.1%p		
IM	18.5%	17.5%	1.0%p		
CE	4.3%	4.7%	(0.4%p)		
순이익	6,507	6,213	5%	6,112	6%
순이익률	12.7%	12.3%	0.4%p	11.9%	(0.8%p)

주: IFRS 연결기준, 순이익은 지배주주 귀속분
 자료: FnGuide, 한국투자증권

〈표 3〉 삼성전자의 분기 및 연간 실적 추이와 전망 (단위: 십억원)

	1Q12	2Q12	3Q12F	4Q12F	1Q13F	2Q13F	3Q13F	4Q13F	2010	2011	2012F	2013F
매출	45,271	47,597	51,119	53,856	49,120	52,156	53,915	56,503	154,630	165,002	197,843	211,695
반도체	7,981	8,600	8,874	9,325	9,736	10,164	10,517	10,300	37,640	36,822	34,781	40,716
Display Panel	8,540	8,252	8,502	8,800	8,782	9,119	9,601	9,881	29,911	29,235	34,094	37,383
IM	23,220	24,040	27,038	26,871	25,318	26,443	27,557	28,053	40,835	67,452	101,170	107,371
CE	10,670	12,150	12,105	14,259	10,885	12,030	12,141	14,169	57,617	47,020	49,183	49,225
영업이익	5,850	6,724	7,624	5,607	6,917	7,597	8,269	7,327	17,297	16,250	25,805	30,111
반도체	734	1,077	1,219	1,346	1,361	1,719	1,897	1,876	10,119	7,279	4,376	6,854
Display Panel	280	752	875	756	705	915	1,069	997	2,023	(811)	2,663	3,687
IM	4,270	4,179	5,010	3,031	4,483	4,463	4,912	3,915	4,341	7,880	16,491	17,773
CE	530	760	519	474	369	500	391	538	456	1,550	2,283	1,797
영업이익률	12.9%	14.1%	14.9%	10.4%	14.1%	14.6%	15.3%	13.0%	11.2%	9.8%	13.0%	14.2%
반도체	9.2%	12.5%	13.7%	14.4%	14.0%	16.9%	18.0%	18.2%	26.9%	19.8%	12.6%	16.8%
Display Panel	3.3%	9.1%	10.3%	8.6%	8.0%	10.0%	11.1%	10.1%	6.8%	(2.8%)	7.8%	9.9%
IM	18.4%	17.4%	18.5%	11.3%	17.7%	16.9%	17.8%	14.0%	10.6%	11.7%	16.3%	16.6%
CE	5.0%	6.3%	4.3%	3.3%	3.4%	4.2%	3.2%	3.8%	0.8%	3.3%	4.6%	3.7%
순이익	4,861	5,049	6,507	4,909	5,821	6,489	6,974	6,166	15,799	13,359	21,326	25,450
순이익률	10.7%	10.6%	12.7%	9.1%	11.9%	12.4%	12.9%	10.9%	10.2%	8.1%	10.8%	12.0%

주: 1) IFRS 연결기준, 순이익은 지배주주 귀속분, 2) 4Q12 영업이익은 애플 피해보상금 1.17조원 반영
 자료: 한국투자증권

갤럭시S3 판매 확대로 실적 개선

휴대폰부문은 스마트폰 판매 확대(3Q 58백만대, 19% QoQ) 및 휴대폰 ASP 상승(\$200, 8% QoQ)으로 OP 5조원, OPM 21%를 전망한다. 갤럭시S3는 애플 iPhone5 출시 이전, 공격적인 마케팅에 힘입어 3분기 판매량이 2천만대에 이를 전망이다. 4Q에는 갤럭시노트2 판매 가세 효과를 기대한다.

〈표 4〉 스마트폰 추이 및 전망 (단위: 백만대)

	1Q12	2Q12	3Q12F	4Q12F	2011	2012F	2013F
출하량	44	49	58	62	98	213	285
변동률	22%	10%	19%	6%	307%	118%	34%
ASP	291	303	312	296	314	301	273
변동률	1%	4%	3%	(5%)	(5%)	(4%)	(9%)

자료: 삼성전자, 한국투자증권

〈표 5〉 주요 모델별 판매 전망 (단위: 천대)

	1Q12	2Q12	3Q12F	4Q12F	2011	2012F	2013F
갤럭시 S2	8,000	5,000	1,500	800	19,500	15,300	600
갤럭시 S3	-	6,500	20,000	17,000	-	43,500	32,500
갤럭시 노트	4,500	4,000	3,000	1,000	1,000	12,500	800
갤럭시 노트2	-	-	-	4,000	-	4,000	15,900

자료: 삼성전자, 한국투자증권

반도체: DRAM 가격 하락 vs. NAND 가격 안정

DRAM은 PC업체들의 재고 부담 및 DRAM업체들의 공급 지속으로 PC향 Contract 가격을 중심으로 가격 하락이 지속되고 있다. 하지만, NAND 가격은 3분기 스마트폰 및 울트라북 신제품 판매에 따른 수요 개선 및 삼성전자 NAND Fab의 System LSI 생산전환, 도시바의 감산 등으로 안정세를 보일 전망이다.

〈표 6〉 반도체부문 실적 (단위: 십억원)

	1Q12	2Q12	3Q12F	4Q12F	2011	2012F
매출	7,981	8,600	8,874	9,325	36,822	34,781
DRAM	2,979	3,229	3,044	3,001	13,619	12,254
NAND	1,740	2,093	2,310	2,458	8,117	8,601
System LSI	2,903	3,164	3,321	3,666	11,200	13,054
영업이익	734	1,077	1,219	1,346	7,279	4,376
DRAM	382	557	477	435	3,221	1,851
NAND	180	206	364	454	1,460	1,203
System LSI	162	310	364	446	1,574	1,283

자료: 삼성전자, 한국투자증권

〈표 7〉 반도체부문 추정 주요 변수 (단위: %)

	1Q12	2Q12	3Q12F	4Q12F	2011	2012F	2013F
DRAM							
출하량	3%	8%	5%	8%	42%	68%	50%
ASP	(8%)	(1%)	(8%)	(7%)	(28%)	13%	(46%)
NAND							
출하량	0%	35%	15%	12%	65%	80%	57%
ASP	(11%)	(13%)	(3%)	(4%)	(22%)	(37%)	(34%)

자료: 삼성전자, 한국투자증권

2013년에는 부품의 실적 개선 본격화

2012년에는 스마트폰의 판매 호조(2.13억대, 118% YoY)에 따른 매출 증가 및 수익성 개선에 힘입어 매출 198조원(20% YoY), 영업이익 25.8조원(59% YoY)을 달성할 전망이다. 4분기는 애플 피해보상금 1.17조원이 반영되며 영업이익이 5.6조원으로 줄어들 것으로 예상된다. 2013년에는 스마트폰의 폭발적인 성장세가 주춤하고(2.85억대, 34% YoY) ASP가 하락(273달러, -9% YoY)하면서 IM부문의 실적 증가가 둔화되지만, 반도체 및 디스플레이 패널의 실적 개선으로 매출 212조원(7% YoY), 영업이익 30조원(17% YoY)을 전망한다.

〈표 8〉 삼성전자의 수익 예상 변경 (단위: 십억원)

	2012F			2013F		
	변경후	변경전	%	변경후	변경전	%
매출액	197,843	198,121	(0.1%)	211,695	217,063	(2%)
반도체	34,781	35,585	(2.3%)	40,716	43,876	(7%)
Display Panel	34,094	34,383	(0.8%)	37,383	38,995	(4%)
IM	101,170	99,811	1%	107,371	106,944	0.4%
CE	49,183	49,725	(1%)	49,225	50,248	(2%)
영업이익	25,805	25,457	1%	30,111	30,319	(1%)
반도체	4,376	4,651	(6%)	6,854	8,033	(15%)
Display Panel	2,663	2,723	(2%)	3,687	3,295	12%
IM	16,491	15,589	6%	17,773	16,944	5%
CE	2,283	2,513	(9%)	1,797	2,047	(12%)
영업이익률	13.0%	12.8%	0.2%p	14.2%	14.0%	0.2%p
반도체	12.6%	13.1%	(0.5%p)	16.8%	18.3%	(1.5%p)
Display Panel	7.8%	7.9%	(0.1%p)	9.9%	8.4%	1.5%p
IM	16.3%	15.6%	0.7%p	16.6%	15.8%	0.8%p
CE	4.6%	5.1%	(0.5%p)	3.7%	4.1%	(0.4%p)
순이익	21,326	21,056	1%	25,450	25,660	(1%)
순이익률	10.8%	10.6%	0.2%p	12.0%	11.8%	0.2%p

주: IFRS 연결기준, 순이익은 지배주주 귀속분
자료: 한국투자증권

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
삼성전자(005930)	2010.08.01	매수	969,000 원
	2011.01.03	매수	1,159,000 원
	2011.01.30	매수	1,230,000 원
	2011.03.10	매수	1,160,000 원
	2011.06.17	매수	1,120,000 원
	2011.10.18	NA	NA
	2011.11.21	매수	1,400,000 원
	2012.01.29	매수	1,500,000 원
	2012.03.15	매수	1,650,000 원
	2012.04.09	매수	1,950,000 원
	2012.06.18	매수	1,700,000 원



재무상태표

(단위: 십억원)

	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
유동자산	61,403	71,502	86,546	101,073	113,387
현금성자산	9,791	14,692	23,741	33,871	43,147
매출채권및기타채권	21,309	24,153	28,960	30,988	32,389
재고자산	13,365	15,717	18,845	20,164	21,076
비유동자산	72,886	84,129	95,604	102,638	113,098
투자자산	11,375	12,428	14,901	15,945	16,666
유형자산	52,965	62,044	69,123	74,303	83,482
무형자산	2,779	3,355	4,023	4,305	4,499
자산총계	134,289	155,631	182,150	203,711	226,486
유동부채	39,945	44,319	49,333	45,970	43,754
매입채무및기타채무	24,205	28,048	33,631	35,986	37,613
단기차입금및단기사채	8,430	9,654	9,659	9,664	9,669
유동성장기부채	1,124	30	25	20	15
비유동부채	4,995	9,467	10,378	10,772	11,048
사채	587	1,280	1,275	1,270	1,265
장기차입금및금융부채	635	3,683	3,703	3,723	3,743
부채총계	44,940	53,786	59,712	56,742	54,802
지배주주지분	85,590	97,600	117,608	141,438	165,435
자본금	898	898	898	898	898
자본잉여금	4,404	4,404	4,404	4,404	4,404
자본조정	(6,562)	(6,522)	(6,522)	(6,522)	(6,522)
이익잉여금	85,015	97,543	118,040	142,358	166,843
비지배주주지분	3,760	4,246	4,830	5,531	6,249
자본총계	89,349	101,845	122,438	146,969	171,683

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
영업활동현금흐름	23,827	22,918	35,119	37,906	37,411
당기순이익	16,147	13,734	21,925	26,164	26,800
유형자산감가상각비	10,847	12,934	17,532	19,820	16,593
무형자산상각비	547	658	863	923	965
자산부채변동	(5,668)	(4,057)	(3,663)	(7,324)	(5,197)
기타	1,954	(351)	(1,538)	(1,677)	(1,750)
투자활동현금흐름	(23,985)	(21,113)	(25,257)	(26,961)	(27,020)
유형자산투자	(21,619)	(21,966)	(24,991)	(25,380)	(26,152)
유형자산매각	1,228	380	380	380	380
투자자산순증	(2,138)	493	(1,283)	198	572
무형자산순증	(1,243)	(654)	(1,531)	(1,205)	(1,160)
기타	(213)	634	2,168	(954)	(660)
재무활동현금흐름	(152)	3,110	(813)	(814)	(1,116)
자본의증가	184	161	0	0	0
차입금의순증	1,702	3,758	15	15	15
배당금지급	(1,918)	(875)	(828)	(829)	(1,131)
기타	(120)	66	0	0	0
기타현금흐름	(48)	(15)	0	0	0
현금의증가	(359)	4,900	9,049	10,130	9,276

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
매출액	154,630	165,002	197,843	211,695	221,266
매출총이익	51,964	52,857	69,237	76,124	79,255
판매관리비	35,342	37,402	43,976	46,013	48,199
기타영업손익	676	795	544	0	0
영업이익	17,297	16,250	25,805	30,111	31,055
금융수익	7,465	7,404	6,571	4,636	3,034
이자수익	558	706	770	807	840
금융비용	7,700	7,893	6,292	3,777	2,367
이자비용	581	644	630	655	682
기타영업외손익	0	0	0	0	0
관계기업관련손익	2,267	1,399	1,679	1,729	1,781
세전계속사업이익	19,329	17,159	27,763	32,699	33,504
법인세비용	3,182	3,425	5,838	6,535	6,704
연결당기순이익	16,147	13,734	21,925	26,164	26,800
지배주주지분순이익	15,799	13,359	21,326	25,450	26,069
기타포괄이익	1,141	(502)	(502)	(502)	(502)
총포괄이익	17,288	13,232	21,423	25,662	26,298
지배주주지분포괄이익	16,901	12,802	20,838	24,961	25,580
EBITDA	28,690	29,842	44,200	50,854	48,614

주요 투자지표

	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
주당지표(원)					
EPS	105,992	89,073	141,532	168,725	172,828
BPS	548,698	617,984	735,589	875,657	1,016,703
DPS	10,000	5,500	5,500	7,500	10,500
성장성(% YoY)					
매출증가율	13.4	6.7	19.9	7.0	4.5
영업이익증가율	58.3	(6.1)	58.8	16.7	3.1
순이익증가율	65.1	(15.4)	59.6	19.3	2.4
EPS증가율	63.1	(16.0)	58.9	19.2	2.4
EBITDA증가율	30.0	4.0	48.1	15.1	(4.4)
수익성(%)					
영업이익률	11.2	9.8	13.0	14.2	14.0
순이익률	10.2	8.1	10.8	12.0	11.8
EBITDA Margin	18.6	18.1	22.3	24.0	22.0
ROA	13.1	9.5	13.0	13.6	12.5
ROE	20.4	14.6	19.8	19.6	17.0
배당수익률	1.1	0.5	0.4	0.6	0.8
안정성					
순차입금(십억원)	(11,705)	(12,231)	(18,378)	(29,144)	(38,855)
차입금/자본총계비율(%)	12.1	14.4	12.0	10.0	8.6
Valuation(X)					
PER	9.0	11.9	9.4	7.9	7.7
PBR	1.7	1.7	1.8	1.5	1.3
PSR	1.0	1.1	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	4.8	5.2	4.3	3.6	3.6

Compliance notice

- 당사는 2012년 9월 24일 현재 삼성전자 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부가 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석담당자와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 삼성전자 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

기업 투자의견은 향후 12개월간 현 주가 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 현 주가 대비 15% 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 현 주가 대비 -15~15%의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 현 주가 대비 15% 이상의 주가 하락 예상

업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.