



Portfolio에 약이되는 Analyst 김미현입니다.

(02)3770-3547 miriam.kim@tongyang.co.kr



에스텍파마 (041910)

신공장 및 글로벌 CMO 계약 스타트!

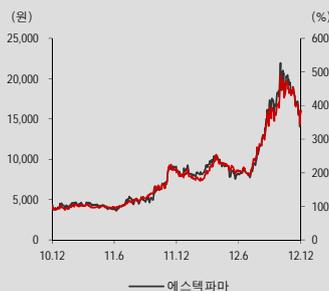
투자의견: BUY (M)
목표주가: 25,000원 (D)

제약/바이오

주가	16,000원
자본금	50억원
시가총액	1,599억원
주당순자산	5,835원
부채비율	64.63%
총발행주식수	9,995,725주
60일 평균 거래대금	51억원
60일 평균 거래량	279,980주
52주 고	21,950원
52주 저	7,570원
외인지분율	5.81%
주요주주	김재철 외 4인 23.16%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	(15.8)	(0.6)	85.8
상대	(2.3)	(5.3)	(3.3)
절대(달러환산)	(15.0)	3.3	99.9



자료: Datastream



Why This Report

Top Pick 인 기업에 호재가 나오면 기쁘기도 하지만, Analyst 는 몸이 다소 힘들다는 애로사항도 있습니다^^;; 금융이라 간만에 Massage 받으러 가고 싶은 마음이 굴뚝 같았으나. 유혹을 뿌리치고 어닝을 조정합니다. 그래도 군소리 없이 야근해 주는 RA 와 따뜻한 날씨가 고맙네요 올해도 기업들의 사업 추진 현황을 체크하느라 바빴는데요, 연말에는 개인적인 일들도 좀 돌아보는 시간을 가져야겠습니다. 달성율은 매우 저조할 것 같습니다만. ㅎㅎ

Investment Point

글로벌 제약사 UCB 와 첫 CMO 계약 체결!

- ▶ 지난 14일 당사는 다국적 제약사인 UCB 와 빈혈치료제의 원료의약품(PIC, Polysaccharide Iron Complex, 폴리사카이드 철착염)을 공급기로 합의하였다. 시제품 생산용 공급을 시작으로 시제품을 생산하여 원료변경을 승인받으면(3~6개월 소요) 본격 공급될 예정이며, 2013년 80~90억원, 2015년 이후 약 200억원(\$20mn)의 연매출이 예상된다.
- ▶ UCB 는 폴리사카이드 철착염(Ferro Sanol, Niferex 등의 상품명으로 판매)의 원개발사로 UCB 로부터 공급 주문을 받은 것은 당사의 기술력과 우수한 품질을 입증하는 사건으로, 향후 다국적 제약사와 추진 중인 다른 CMO 계약에도 탄력이 붙을 것으로 기대된다.

4분기 신공장 가동과 계절적 성수기로 사상 최대 실적 예상

- ▶ 당사의 4분기 실적은 매출 212억원(+37.7% YoY, +49.3% QoQ), 영업이익 37억원(-9.8% YoY, +60.9% QoQ), 순이익 27억원(-28.9% YoY, +17.4% QoQ)으로 사상 최대 실적을 달성할 것으로 기대

투자의견 매수, 목표주가 25,000원으로 소폭 하향, Top Pick 유지

- 4분기 신공장 가동 및 다국적 제약사와 CMO 계약 시작!
- 최근 달러약세 고려하여 실적전망 소폭 하향하나 매력적인 성장 스토리, Top Pick 추천

Forecasts and valuations (K-IFRS 별도)

(단위: 억원, 원, %, 배)

결산(12월)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
매출액	455	560	602	786	1,015
매출액증가율	41.7	23.0	7.4	30.7	29.1
영업이익	69	112	108	158	217
조정영업이익	69	113	116	164	224
지배주주귀속 순이익	44	85	92	124	174
지배주주 귀속 EPS	484	913	928	1,237	1,736
증가율	186.4	88.6	1.6	33.3	40.3
PER	6.8	5.7	17.2	12.9	9.2
PBR	0.8	1.0	2.7	2.3	1.9
EV/EBITDA	3.9	3.9	12.3	8.3	6.0
ROA	7.4	12.2	10.6	12.4	15.2
ROE	12.1	19.3	17.1	19.4	22.4

자료: 동양증권

■ 글로벌 제약사 UCB 와 첫 CMO 계약 체결!

지난 14일 동사는 다국적 제약사인 UCB 와 빈혈치료제의 원료의약품(PIC, Polysaccharide Iron Complex, 폴리삭카이드 철착염)을 공급기로 합의하였다. 시제품 생산용 공급을 시작으로 시제품을 생산하여 원료변경을 승인받으면(3~6개월 소요) 본격 공급될 예정이며, 2013년 80~90억원, 2015년 이후 약 200억원(\$20mn)의 연매출이 예상된다.

UCB 는 폴리삭카이드 철착염(Ferro Sanol, Niferex 등의 상품명으로 판매)의 원개발사로 UCB 로부터 공급 주문을 받은 것은 동사의 기술력과 우수한 품질을 입증하는 사건으로, 향후 다국적 제약사와 추진 중인 다른 CMO 계약에도 탄력이 붙을 것으로 기대된다. 에스텍파마는 UCB 본사로부터 두 차례의 공식 Audit 을 통해 검증을 받았으며, 원료 분석에서 적합 판정이 나와 공급 주문을 받게 되었다. 참고로 에스텍파마는 폴리삭카이드 철착염을 이미 일반의약품 제조용으로 미국의 다른 기업에 수출하고 있었다. UCB 는 알리지 치료제 지르텍(Zyrtec) 등으로 유명한 벨기에 제약사로, 2011년 매출 기준 글로벌 36위의 다국적 제약사이다.

빈혈 치료제에는 여러 종류가 있는데, 폴리삭카이드 철착염(PIC, Polysaccharide Iron Complex)은 전분을 가수분해하여 얻은 저분자 폴리삭카이드와 철분을 결합시켜 만든 것으로 우리 몸안에 있는 저장철 페리틴(Ferritin)과 유사하여 흡수되기 쉽고, 비이온 형태로 흡수되기 때문에 위장관계 부작용이 낮아 임산부, 노인, 위장이 약한 사람도 복용하기 쉽다.

Ranking	Company	Location	2011 Rx Sales*
1	Pfizer	USA	57.7
2	Novartis	Switzerland	54.0
3	Merck & Co.	USA	41.3
4	Sanofi	France	37.0
5	Roche	Switzerland	34.9
6	GlaxoSmithKline	UK	34.4
7	AstraZeneca	UK	33.6
8	Johnson & Johnson	USA	24.4
9	Abbott	USA	22.4
10	Eli Lilly	USA	21.9
35	Eisai	Japan	3.7
36	UCB	Belgium	3.7
37	Watson	USA	3.7
38	Purdue	USA	2.9
39	Lundbeck	Denmark	2.7
40	Warner Chilcott	Ireland	2.7

주: 전문의약품 매출
자료: 동양증권 리서치센터

■ 4분기 신공장 가동과 계절적 성수기로 사상 최대 실적 예상

동사의 4분기 실적은 매출 212억원(+37.7% YoY, +49.3% QoQ), 영업이익 37억원(-9.8% YoY, +60.9% QoQ), 순이익 27억원(-28.9% YoY, +17.4% QoQ)으로 사상 최대 실적을 달성할 것으로 기대된다. 신축한 화성 공장 B 동이 11월 중반부터 가동을 시작하였는데, 기존 A 동과 B 동이 유틸리티 시설을 공유하고 있어 B 동 공장 건설 기간동안(1Q12~3Q12) A 동의 가동이 원활하지 않아 올해 1~3분기 실적이 다소 저조하였다. 따라서 그동안 밀린 주문을 소화하기 위해 B 공장도 거의 100% 가동하고 있으며(기존 공장 가동률 약 100%, 신공장 월매출 Max 70억), 또한 4분기에는 주요 제품인 천식치료제 API 매출도 증가할 예정이다(천식 치료제 판매 성수기인 봄을 앞두고 겨울에 API 납품). 참고로 작년 4분기에는 고가품목 매출 증가로 실적이 매우 좋았다.

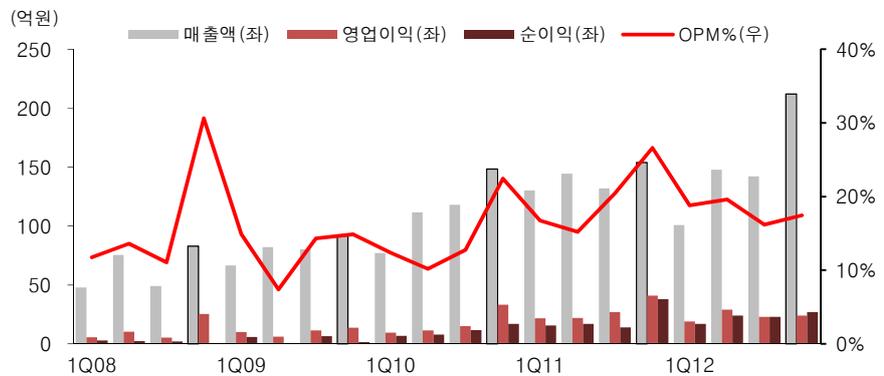
에스텍파마 경영실적 전망

(단위: 억원)

	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12F(동양)	YoY	QoQ	4Q12F(Consensus)	2012F(동양)	2012F(Consensus)
매출액	154	101	148	142	212	37.7%	49.3%	225	602	618
매출원가	97	64	101	98	151	55.7%	54.1%			
COGS%	63.0%	63.4%	68.2%	69.0%	71.2%					
매출총이익	57	36	47	44	61	7.0%	38.6%			
판매비	16	19	16	17	20	25.0%	17.6%			
SG&A%	10.4%	18.8%	10.8%	12.0%	9.4%					
기타영업손익	0	2	-2	-4	-4	적전	NA			
영업이익	41	19	29	23	37	-9.8%	60.9%	44	108	119
OPM%	26.6%	18.8%	19.6%	16.2%	17.5%			19.6%	17.9%	19.3%
비영업손익	2	0	-3	-1	-9	NA	NA	-4	-11	-11
세전이익	43	19	26	22	28	-34.9%	27.3%	40	97	108
법인세비용	5	2	2	-1	1	-80.0%	NA	7	5	10
Tax Rate%	11.6%	10.5%	7.7%	-4.5%	3.6%			18%	5%	9%
당기순이익	38	17	24	23	27	-28.9%	17.4%	33	92	98
NPM%	24.7%	16.8%	16.2%	16.2%	12.7%			14.7%	15.3%	15.9%

자료: 에스텍파마, 동양증권 리서치센터

에스텍파마 분기별 실적 및 전망



주: 4Q12 실적은 추정치임
 자료: 동양증권 리서치센터

■ Valuation

우리는 동사에 대해 투자의견 매수(BUY) 및 Top Pick 추천을 유지하며, 최근 달러 약세를 고려하여 동사의 실적전망을 소폭 하향 조정함에 따라 목표주가를 기존 26,000원에서 25,000원(2013년 EPS 1,237원 x Target P/E 20x)로 하향 조정한다.

참고로 동사의 수출(2012년 기준 매출 비중 74%)은 모두 달러 결제이며, 원재료 수입(매출 비중 25% 추정, 달러 결제)으로 자연 헤지되는 부분과 약간의 파생상품 헤지를 하고 있다.

에스텍파마 실적추정 변경 (단위: 억원)

	신규 추정			기존 추정			Change %		
	2012F	2013F	2014F	2012F	2013F	2014F	2012F	2013F	2014F
매출	602	786	1,015	613	802	1,037	-1.8%	-2.0%	-2.1%
영업이익	108	158	217	113	165	225	-4.4%	-4.2%	-3.6%
OPM%	17.9%	20.1%	21.4%	18.4%	20.6%	21.7%			
세전계속사업이익	97	149	209	101	156	217	-4.0%	-4.5%	-3.7%
순이익	92	124	174	96	129	180	-4.2%	-3.9%	-3.3%
EPS	928	1,237	1,736	973	1,292	1,802	-4.6%	-4.3%	-3.7%

자료: 동양증권 리서치센터

에스텍파마 주식관련 사채 현황 (단위: 백만원)

	제 4회차 BW	제 5회차 BW	계	비중
발행금액	4,000	4,000	8,000	
미상환 권면총액(Bond)	-	4,000	4,000	
전환/상환 및 행사(Warrant)	1,600	-	1,600	
미전환 권면총액	2,400	4,000	6,400	
행사가능 주식수(주)	797,342	478,240	1,275,582	12.8%
CEO 보유물량(주)	330,000	143,472		
행사가격(원)	3,010	8,364		
행사기간	2010.04.13~2013.09.13	2013.04.10~2017.03.10		
비고	2012.11.13 132,890주 전환/상장			
발행주식수(주)			9,995,725	100%

자료: 동양증권 리서치센터

대만 API 생산업체 Valuation Table(2012F)														(단위: US\$mn)	
	시총	매출액	영업이익	순이익	OPM	매출액 YoY	영업이익 YoY	ROE	2012 PER	2013 PER	PBR	EV/EBITDA	YTD	수출 비중	
ScinoPharm Taiwan	1,503	152	45	37	29.7	-58.6	18.5	N/A	40.5	32.7	5.1	N/A	59.9	97.2	
평균						-58.6	18.5	N/A	40.5	32.7	5.1	N/A		97.2	
중국 API 생산업체 Valuation Table(2012F)														(단위: US\$mn)	
	시총	매출액	영업이익	순이익	OPM	매출액 YoY	영업이익 YoY	ROE	2012 PER	2013 PER	PBR	EV/EBITDA	YTD	수출 비중	
Shenzhen Hepalink	2,346	296	84	96	28.5	-49.3	-33.0	N/A	24.1	22.6	N/A	N/A	-25.8	89.6	
Zhejiang NHU	2,033	619	205	179	33.1	N/A	N/A	17.8	10.9	9.5	1.8	5.5	-11.0	70.1	
Harbin Pharmaceutical	1,844	N/A	N/A	132	N/A!	N/A	N/A	N/A	13.7	12.5	N/A	N/A	-18.0	4.3	
Zhejiang Medicine	1,635	815	204	175	25.0	7.5	-2.6	21.3	8.6	7.8	1.7	N/A	-1.2	46.8	
Zhejiang Huahai	937	332	61	49	18.3	16.0	38.5	13.7	19.1	15.2	3.2	N/A	-2.7	70.6	
평균						-8.6	1.0	17.6	15.3	13.5	2.2	5.5		56.3	
인도 API 생산업체 Valuation Table(2011)														(단위: US\$mn)	
	시총	매출액	영업이익	순이익	OPM	매출액 YoY	영업이익 YoY	ROE	2011 PER	2012 PER	PBR	EV/EBITDA	YTD	수출 비중	
Aanjaneya Lifecare	200	101	19	9	19.3	N/A	N/A	N/A	22.8	N/A	3.1	9.7	58.2	NA	
Hikal	140	148	32	10	21.7	41.0	75.4	16.3	16.5	N/A	1.8	4.9	95.5	68.6	
Ind-Swift Labora	35	299	33	19	11.0	36.2	8.9	12.7	1.9	N/A	0.2	6.7	-45.5	40.1	
Aarti Drugs	44	138	12	5	8.5	31.6	8.9	13.4	11.5	N/A	1.4	5.0	178.5	40.9	
Anuh Pharma	23	47	4	3	8.1	27.8	12.7	18.8	10.0	N/A	1.7	4.8	36.5	44.4	
평균						34.1	26.5	15.3	12.6	N/A	1.6	6.2		48.5	

자료: Bloomberg, 동양증권 리서치센터

국내 주요 원료약품 업체 Valuation Table(2012F)														(단위: 억원, 배, %)	
	시총	매출액	영업이익	순이익	매출액 YoY%	영업이익 YoY%	순이익 YoY%	2012 PER(x)	2013 PER(x)	PBR(x)	ROE%	수익률(YTD%)			
유한양행*	18,904	7,691	346	730	14.3	-47.0	-33.4	26.1	19.1	1.6	6.5	32.9			
코오롱생명과학	3,955	1,446	262	209	24.1	72.4	68.5	17.7	12.9	3.8	23.7	99.0			
에스텍파마	1,599	622	116	99	7.2	24.5	59.5	16.0	11.7	2.7	18.3	98.5			
평균					15.2	16.6	31.5	19.9	14.6	2.7	16.1				

주: API 생산은 비상장 자회사 유한화학에서 담당

자료: Bloomberg, 동양증권 리서치센터

국내 주요 API 생산업체 비교 (2011)							(단위: 억원)	
	API 매출	API 수출	수출 비중	MS(한국 API 수출 중)	주요 수출 국가	MS(미국/일본향 API 수출 중)		
유한양행*	892	692	78%	6.9%	수출 중 미국 비중 80% 이상	미국향 한국 API 수출의 100%		
코오롱생명과학	523	504	96%	5.0%	수출 중 일본 비중 85%	일본향 한국 API 수출의 19%		
에스텍파마	560	414	74%	4.1%	수출 중 일본 비중 59%	일본향 한국 API 수출의 14%		
화일약품	620	9	1%	0.1%	내수시장 집중, 일본 진출 3Q13 시작			
한국 API 수출		10,048			일본향 2,390억원, 미국향 647억원			

주: API 생산은 비상장 자회사 유한화학에서 담당

자료: 동양증권 리서치센터

에스텍파마 (041910) 추정재무제표 (K-IFRS 별도)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
매출액	455	560	602	786	1,015
매출원가	328	387	414	531	676
매출총이익	128	173	188	256	339
판매비	58	60	72	91	115
조정영업이익	69	113	116	164	224
기타영업손익	0	-1	-7	-6	-7
외환관련손익	0	-1	-2	-2	-2
이자손익	0	0	0	0	0
기타	0	0	-5	-4	-5
영업이익	69	112	108	158	217
EBITDA	105	142	142	204	266
영업외손익	-18	-8	-12	-9	-8
외환관련손익	-4	0	0	0	0
이자손익	-9	-6	-10	-7	-6
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-5	-2	-2	-2	-2
법인세비용차감전순손익	51	104	97	149	209
법인세비용	8	19	5	25	36
계속사업순손익	44	85	92	124	174
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	44	85	92	124	174
지배지분순이익	44	85	92	124	174
포괄순이익	44	82	89	121	171
지배지분포괄이익	44	82	89	121	171

주: 1. 조정영업이익은 매출총이익에서 판매비를 차감한 금액임
2. EBITDA는 조정영업이익 기준임

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
영업활동 현금흐름	94	100	115	92	125
당기순이익	44	85	92	124	174
감가상각비	30	24	25	36	36
외환손익	0	0	2	2	2
증속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	1	-37	-23	-90	-111
기타현금흐름	20	29	20	21	24
투자활동 현금흐름	-18	-66	-168	-18	-20
투자자산	-2	0	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-20	-64	-162	-10	-10
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	4	-2	-6	-8	-10
재무활동 현금흐름	-56	-13	76	-65	-15
단기차입금	5	-2	-2	-2	-2
사채 및 장기차입금	-59	-20	90	-50	0
자본	0	21	1	0	0
현금배당	-4	-4	-7	-7	-7
기타현금흐름	2	-8	-5	-5	-5
연결범위변동 등 기타	0	0	-8	-8	-8
현금의 증감	20	21	15	2	82
기초 현금	16	36	56	72	74
기말 현금	36	56	72	74	156
NOPLAT	69	112	108	158	217
FCF	76	20	-49	77	109

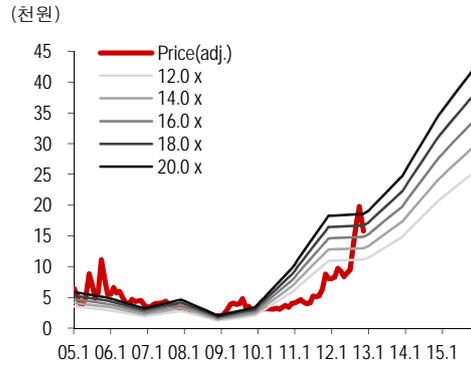
자료: 동양증권
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함
4. 2010년 이전은 K-GAAP 기준, 2011년 이후는 K-IFRS 기준임

재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
유동자산	314	420	461	577	801
현금및현금성자산	36	56	72	74	156
매출채권 및 기타채권	129	175	188	244	313
재고자산	138	176	189	247	319
비유동자산	293	357	492	466	438
유형자산	261	328	465	439	412
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	2	6	6	6	6
자산총계	607	777	954	1,043	1,239
유동부채	145	212	216	242	274
매입채무 및 기타채무	55	114	121	149	183
단기차입금	60	58	56	54	51
유동성장기부채	20	20	20	20	20
비유동부채	82	68	158	108	108
장기차입금	70	50	100	50	50
사채	0	0	40	40	40
부채총계	227	280	374	350	382
자본지분	380	497	579	693	856
자본금	45	49	50	50	50
자본잉여금	149	166	166	166	166
이익잉여금	154	286	371	487	653
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	380	497	579	693	856
순차입금	112	71	143	89	4
총차입금	151	128	216	164	162

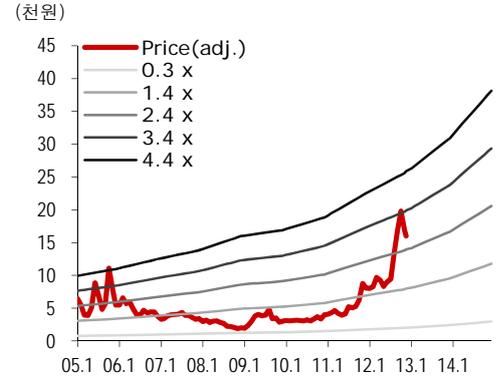
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
EPS	484	913	928	1,237	1,736
BPS	4,253	5,090	5,848	6,985	8,621
EBITDAPS	1,172	1,528	1,434	2,040	2,663
SPS	5,066	6,038	6,087	7,868	10,157
DPS	50	75	75	75	100
PER	6.8	5.7	17.2	12.9	9.2
PBR	0.8	1.0	2.7	2.3	1.9
EV/EBITDA	3.9	3.9	12.3	8.3	6.0
PSR	0.6	0.9	2.6	2.0	1.6

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
매출액 증가율 (%)	41.7	23.0	7.4	30.7	29.1
영업이익 증가율 (%)	68.0	61.0	-2.8	45.9	37.3
조정영업이익 증가율 (%)	68.0	63.1	2.2	42.3	36.5
지배순이익 증가율 (%)	203.1	94.5	8.3	34.8	40.4
매출총이익률 (%)	28.0	30.9	31.2	32.5	33.4
영업이익률 (%)	15.2	19.9	18.0	20.1	21.4
조정영업이익률 (%)	15.2	20.2	19.2	20.9	22.1
지배순이익률 (%)	9.6	15.1	15.2	15.7	17.1
EBITDA 마진 (%)	23.1	25.3	23.6	25.9	26.2
ROIC	11.7	17.0	15.6	17.1	21.6
ROA	7.4	12.2	10.6	12.4	15.2
ROE	12.1	19.3	17.1	19.4	22.4
부채비율 (%)	59.7	56.4	64.6	50.5	44.6
순차입금/자기자본 (%)	29.5	14.3	24.7	12.9	0.5
영업이익/금융비용 (배)	6.7	17.9	10.3	19.9	27.7

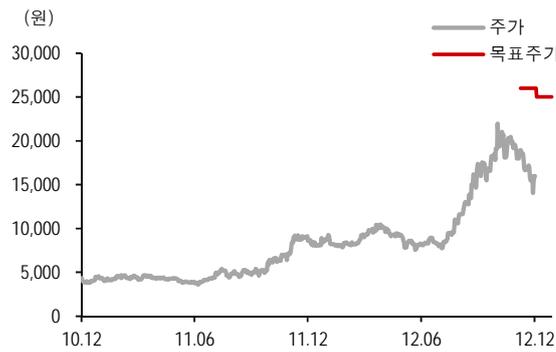
PER Band chart



PBR Band chart



에스텍파마 (041910) 투자등급 및 목표주가 추이



날짜	투자의견	목표주가
2012-12-17	BUY	25,000
2012-11-21	BUY	26,000
2012-09-20	Not Rated	-
2012-09-05	Not Rated	-
	담당자 변경	
2011-12-01	Not Rated	-
2011-08-31	Not Rated	-
2011-06-01	Not Rated	-

자료: 동양증권

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 김미현)
- 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 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 3단계(Buy, Hold, Sell)와 위험도 2단계(H:High, L:Low)로 구분
- Buy : 10%이상(Low)/20%이상(High), Hold: -10~10%(Low)/-20%~20%(High), Sell: -10이상(Low)/-20%이상(High)
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2008년 2월19일부터 당사 투자등급이 기존 5단계(Strong Buy, Buy, MarketPerform, UnderPerform, Sell)에서 3단계(Buy, Hold, Sell)와 리스크 2단계(High, Low)로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만하다고 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.