Portfolio에 약이되는 Analyst 김미현입니다.
(02)3770-3547 miriam.kim@tongyang.co.kr

동양증권

한미약품 (128940)

기대치의 조정이 필요한 국면

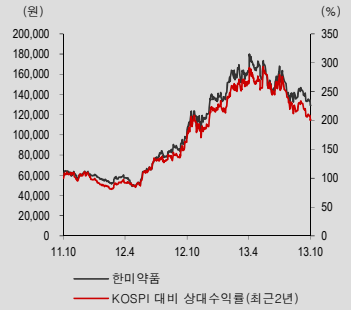
투자의견: BUY (M)
목표주가: 160,000원 (D)

제약/바이오

주가	129,000원
자본금	207억원
시가총액	10,683억원
주당순자산	41,931원
부채비율	111.44%
총발행주식수	8,281,116주
60일 평균 거래대금	92억원
60일 평균 거래량	63,867주
52주 고	180,000원
52주 저	105,041원
외인지분율	8.40%
주요주주 한미사이언스 외 2인	40.54%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	(10.4)	(23.2)	16.7
상대	(11.9)	(27.6)	10.0
절대(달러환산)	(9.2)	(18.7)	20.0



자료: Datastream

Why This Report

동사 실적이 기대보다 좋지는 않습니다만, 12 월 에소메졸 출시와 중국 정부의 '두 자녀 정책' 시행을 기대해 봅니다. 개인적으로 어닝이 한창 쏟아지는 이번 주 3 일간 NDR 을 진행하는 무모한 도전으로 하였는데.. 역시 힘들군요^^;;; 기관투자자분들도 이번 어닝시즌 매우 바쁘신 듯 합니다. 돌아오는 주말에 푹 쉬시길!!

Investment Point

매출의 고른 성장 & 연구비 급증에도 수익성 유지

▶ 3분기 영업이익률은 6.3%로 아직 충분히 회복되지 못했으나, 3분기 R&D 비용이 매출대비 18.0% (+4.2%p YoY)에 달했다는 점을 고려시 수익성은 양호하게 유지되었다.

4분기 미국시장 에소메졸 출시 주목

▶ AstraZeneca 의 신청으로 지난 9월 13일 미국 제 2심 법원(연방순회 항소법원, CAFC)은 에소메졸의 긴급 판매중지 명령을 내렸으나 지난 10월 2일 이를 취소하였으며, 오는 11월 구두 변론이 있을 예정이다. 에소메졸은 오는 12월 미국시장에서 출시될 것으로 보인다.

예상되었던 북경한미 실적 부진

▶ 북경한미의 매출 부진은 최근 중국 경기둔화와 중국 정부의 해외 제약사(GSK 등) 뇌물수수 조사로 의약품 영업 환경이 악화되었기 때문이다. 한편 중국 정부가 11월 '두 자녀 정책' 을 실시할 가능성이 있는데, 이는 어린이 의약품 매출 비중이 높은 북경한미에 긍정적이다.

투자의견 BUY 유지하나, 목표주가 160,000원으로 하향

- **R&D 비용 급증(연간 매출 대비 15% 이상)으로 아직 수익성 개선 나타나지 않아**
- **에소메졸 미국 출시 4분기 예상, 2014년 매출에 대한 기대 유효**

Forecasts and valuations (K-IFRS 개별) (단위: 억원, 원, %, 배)

결산(12월)	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
매출액	5,125	5,438	5,748	6,202	6,524
매출액증가율	74.1	6.1	5.7	7.9	5.2
영업이익	17	212	362	496	587
영업이익률	0.3	3.9	6.3	8.0	9.0
지배주주귀속 순이익	-81	70	240	365	450
지배주주 귀속 EPS	-1,083	892	2,893	4,413	5,436
증가율	-65.5	-182.4	224.3	52.5	23.2
PER	-70.4	87.6	44.6	29.2	23.7
PBR	1.9	2.0	3.1	2.7	2.4
EV/EBITDA	29.8	18.7	21.7	17.6	15.3
ROA	-1.2	1.0	3.3	4.8	5.6
ROE	-2.6	2.3	7.3	9.9	10.8

주: 영업이익=매출총이익-판관비 / 자료: 동양증권

■ 매출의 고른 성장 & 연구비 급증에도 수익성 유지

K-IFRS 별도 기준 동사의 3분기 매출액은 1,430억원(+5.8% YoY, +0.9% QoQ), 영업이익 90억원(-12.6% YoY, +18.4% QoQ, OPM 6.3%), 순이익 100억원(+138.1% YoY, +72.4% QoQ)으로 Consensus 추정치와 유사하였다.

동사의 3분기 전문의약품, 일반의약품 및 수출 매출은 각각 전년대비 5.4%, 8.0%, 7.6% 증가하여, 모든 사업부문의 매출이 고르게 성장하였다.

3분기 영업이익률은 6.3%로 아직 충분히 회복되지 못했으나, 3분기 R&D 비용이 매출대비 18.0%(+4.2%p YoY)에 달했다는 점을 고려시 수익성은 양호하게 유지되었다. R&D 비용은 LAPS-Exendin 미국/유럽 임상 2상 등 여러 R&D 활동으로 인하여 증가하였으며, 향후에도 매출대비 15% 수준을 유지할 것으로 전망된다. 한편 기타손익으로 잡이익 60억원, 금융비용 30억원, 외환관련 순손실 20억 등이 발생하였다.

참고로 동사는 올해 연매출 6,000억원, 영업이익률 5~6% 달성을 목표로 하고 있다.

한미약품 3 분기 경영실적 (K-IFRS 별도) (단위: 억원)

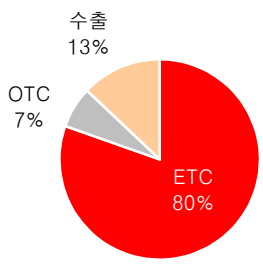
	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13	**3Q13**	YoY	QoQ	3Q13F (Consensus)	2012	2013F (Consensus)
매출액	1,351	1,387	1,307	1,417	**1,430**	5.8%	0.9%	1,408	5,438	5,689
매출원가	634	652	681	704	**686**	8.3%	-2.5%			
COGS%	46.9%	47.0%	52.1%	49.7%	**48.0%**					
매출총이익	717	735	626	713	**744**	3.7%	4.3%			
판관비	615	590	547	637	**654**	6.3%	2.6%			
SG&A%	45.5%	42.5%	41.9%	45.0%	**45.7%**					
* R&D 비용	186	192	197	227	**258**					
R&D%	13.8%	13.8%	15.1%	16.0%	**18.0%**					
R&D 비용(원가 반영분)	20	27	34	33						
R&D 비용(판관비 반영분)	166	165	163	194						
판관비 반영 비중	89.1%	85.9%	82.6%	85.6%						
영업이익	103	145	78	76	**90**	-12.6%	18.4%	99	212	373
OPM%	7.6%	10.5%	6.0%	5.4%	**6.3%**			7.0%	3.9%	6.6%
기타손익	-55	-58	-18	-18	**13**	NA	NA	-24	-155	-91
세전계속사업이익	48	87	60	58	**103**	114.6%	77.6%	75	57	282
법인세비용	6	3	-1	0	**3**	-50.0%	NA	2	-13	10
Tax Rate%	12.5%	3.4%	-1.7%	0.0%	**2.9%**			2.7%	-22.8%	3.5%
당기순이익	42	84	61	58	**100**	138.1%	72.4%	73	70	272
NPM%	3.1%	6.1%	4.7%	4.1%	**7.0%**			5.2%	1.3%	4.8%

자료: FnGuide, 동양증권 리서치센터

한미약품 제품군별 매출 (단위: 억원)

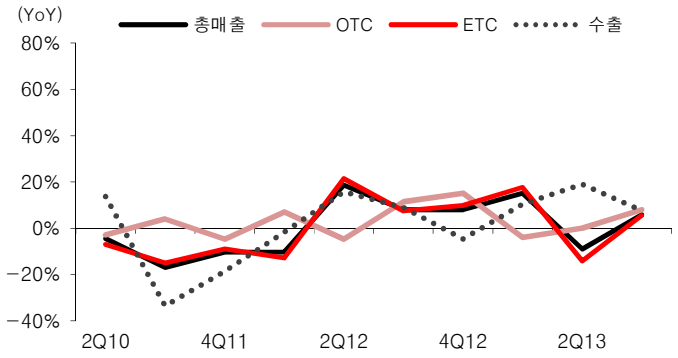
	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13	**3Q13**	YoY	QoQ	2011	2012	YoY
총매출	1,351	1,388	1,310	1,420	**1,430**	5.8%	0.7%	5,125	5,438	6.1%
전문의약품 (ETC)	1,091	1,114	1,055	1,083	**1,150**	5.4%	6.2%	4,101	4,364	6.4%
1) Top 10 전문의약품	470	447	450	487	**502**	6.8%	3.1%	1,755	1,782	1.5%
2) 기타 전문의약품	621	667	605	596	**648**	4.3%	8.7%	2,346	2,582	10.1%
일반의약품 (OTC)	88	91	73	99	**95**	8.0%	-4.0%	333	354	6.3%
수출	172	183	182	238	**185**	7.6%	-22.3%	691	720	4.2%
1) 완제의약품	32	25	15	31	**13**	-59.4%	-58.1%	49	86	75.5%
Amosartan	30	4	3	15	**13**	-56.7%	-13.3%		50	
기타 완제의약품	2	21	12	16	**0**	NA	NA	49	36	-26.5%
2) 원료의약품	140	158	167	207	**172**	22.9%	-16.9%	642	634	-1.2%

한미약품 제품군별 매출 비중 (3Q13)



자료: 동양증권 리서치센터

한미약품 제품군별 매출 성장률 (YoY%)



자료: 동양증권 리서치센터

■ 4분기 미국시장 에소메졸 출시 주목

동사의 에소메졸(esomeprazole strontium, 역류성 식도염 치료제)은 다국적 제약사 AstraZeneca 의 블록버스터 의약품 Nexium(esomeprazole magnesium)의 염을 변경한 개량신약으로, 지난 8월 6일 개량신약으로는 국내 최초로 미국 FDA 허가를 받았다. AstraZeneca 의 신청으로 지난 9월 13일 미국 제 2심 법원(연방순회 항소법원, CAFC)은 에소메졸의 긴급 판매중지 명령을 내렸으나 지난 10월 2일 이를 취소하였으며, 오는 11월 구두 변론이 있을 예정이다. 에소메졸은 오는 12월 미국 시장에서 출시될 것으로 보인다.

에소메졸은 미국 Marketing Partner 인 Amneal Pharmaceutical 이 미국 판매를 시작할 예정이며, 올해 매출 100억원 미만, 2014년에는 500억원 이상이 가능할 것으로 추정된다. Nexium 의 글로벌 매출은 USD 3.9bn(2012년)이며, 특허가 아직 유효한 미국지역의 매출은 USD 2.3bn 이다. 참고로 2014년 5월 글로벌 제네릭 전문 기업인 Ranbaxy 가 Nexium 퍼스트 제네릭을 출시할 예정이며, 그 전까지 에소메졸이 미국에서 유일한 Nexium 제네릭 제품이 될 것으로 보인다.

■ 예상되었던 북경한미 실적 부진

동사의 자회사인 한미정밀화학(지분율 63.00%)과 북경한미유한공사(지분율 73.68%)의 3분기 실적은 다소 부진하였다.

● 한미정밀

한미약품 및 북경한미에 원료의약품을 공급하는 한미정밀(내부매출 비중 97%)은 한미약품의 원료의약품 수출 증가(+22.9% YoY) 등으로 인해 매출은 증가하였으나, 공급단가 인하 등으로 인해 영업이익률은 여전히 낮게 유지되었다.

한미약품 자회사 경영실적

한미정밀화학	2009	2010	2011	2012	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13	3Q13
Sales (KRW mn)	87,611	97,323	80,943	81,156	19,658	20,371	21,287	19,840	19,948	24,852	24,407
yoy%	12%	11%	-17%	0%	-5%	9%	18%	-15%	1%	22%	15%
OP	7,326	7,309	3,767	6,108	35	2,028	5,085	-1,040	690	943	319
yoy%	-30.8%	-0.2%	-48%	62%	-91%	흑전	흑전	적전	1871%	-54%	-94%
opm%	8%	8%	5%	8%	0%	10%	24%	-5%	3%	4%	1%
NP	5,853	4,504	471	4,819	225	1,271	4,065	-742	764	630	561
yoy%	16%	-23%	-90%	923%	-31%	흑전	흑전	적전	240%	-50%	-86%
npm%	7%	5%	1%	6%	1%	6%	19%	-4%	4%	3%	2%
북경한미유한공사	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**1Q12**	**2Q12**	**3Q12**	**4Q12**	**1Q13**	**2Q13**	**3Q13**
Sales (RMB mn)	422	472	577	773	183	176	207	207	243	210	239
yoy%	25%	12%	22%	34%	38%	37%	38%	24%	32%	19%	16%
OP	91	87	94	114	39	19	30	26	53	15	37
yoy%	38.6%	-4.1%	8%	21%	23%	6%	-21%	272%	36%	-20%	20%
opm%	22%	18%	16%	15%	21%	11%	15%	13%	22%	7%	15%
NP	60	70	77	93	32	16	25	20	45	13	31
yoy%	52%	16%	10%	21%	22%	10%	-22%	426%	38%	-18%	24%
npm%	14%	15%	13%	12.0%	18%	9%	12%	10%	18%	6%	13%
* KRW/RMB	186.9	170.8	171.5	178.6	179.3	182.0	178.6	175.2	174.2	183.0	181.5
yoy%	18%	-9%	0%	4%	5%	9%	6%	-3%	-3%	0%	2%
Sales (KRW mn)	78,834	80,696	99,026	138,082	32,845	32,040	36,914	36,283	42,269	38,424	43,435
yoy%	47%	2%	23%	39%	46%	50%	46%	21%	29%	20%	18%
OP	16,989	14,896	16,205	20,360	6,963	3,411	5,417	4,572	9,205	2,885	6,629
yoy%	62.8%	-12.3%	9%	26%	29%	16%	-16%	265%	32%	-15%	22%
opm%	22%	18%	16%	15%	21%	11%	15%	13%	22%	8%	15%
NP	11,270	11,916	13,154	16,657	5,799	2,865	4,480	3,513	7,766	2,446	5,655
yoy%	79%	6%	10%	27%	28%	23%	-17%	306%	34%	-15%	26%
npm%	14%	15%	13%	12%	18%	9%	12%	10%	18%	6%	13%

주: 3Q13 원화기준 실적은 추정치임
자료: 동양증권 리서치센터

● 북경한미

북경한미는 3분기 위안화 기준 매출이 전년 대비 16% 성장하여 성장률이 다소 둔화되었으나, 영업이익률은 전년과 동일한 15%로 회복되었다. 북경한미의 매출 부진은 최근 중국 경기둔화와 중국 정부의 해외 제약사(GSK 등) 뇌물수수 조사로 의약품 영업 환경이 악화되었기 때문이다. 동사는 올해 북경한미 매출 목표를 10억위엔(+30% YoY)에서 9~9.2억위엔(+18% YoY)으로 낮추었으나, 영업이익률 목표는 15%로 유지하였다. 한편 중국 정부가 11월 '두 자녀 정책' 을 실시할 가능성이 있는데, 이는 어린이 의약품 매출 비중이 높은 북경한미에 긍정적이다.

주요 제품의 3분기 매출 성장률은 다음과 같다.

- 마미아이 (어린이용 정장제, 매출 비중 40%) : +7% YoY
- 이탄징 (어린이용 감기약, 매출 비중 30%) : +27% YoY
- 매창안 (성인용 정장제) : +23% YoY

■ Valuation

3분기 실적 부진을 고려하여 아래와 같이 실적 추정을 변경하고, 동사에 대한 목표주가를 200,000원에서 160,000원으로 하향하나, 북경한미 및 에소메졸 미국 진출 가치를 고려하여 투자의견 매수(BUY)를 유지한다. Target PER 은 신약 항생제 Tedizolid 의 해외진출 기대감이 높은 동아에스티의 2013년 추정 PER 26배(법인세 과징금 제외)를 적용한 것이다.

한미약품 실적추정 변경 (단위: 억원)

	신규 추정			기존 추정			Change %		
	2013F	2014F	2015F	2013F	2014F	2015F	2013F	2014F	2015F
매출	5,748	6,202	6,524	5,922	6,342	6,672	-2.9%	-2.2%	-2.2%
영업이익	362	496	587	415	539	627	-12.8%	-8.0%	-6.4%
OPM%	6.3%	8.0%	9.0%	7.0%	8.5%	9.4%			
세전계속사업이익	252	393	495	304	436	536	-17.1%	-9.9%	-7.6%
순이익	240	365	450	283	397	477	-15.2%	-8.1%	-5.7%
지분법이익	192	224	253	198	231	260	-3.1%	-3.0%	-2.7%
순이익(지분법이익 반영)	432	589	703	481	628	737	-10.2%	-6.2%	-4.6%
EPS(지분법이익 반영)	5,217	7,113	8,489	5,810	7,582	8,901	-10.2%	-6.2%	-4.6%
주가 (10/31)	129,000	129,000	129,000						
PER(연결기준)	25	18	15						
'13~14 평균 EPS(연결기준)	6,165								
Target PER	26								
Target Price	**160,280**								
Upside	24.2%								

자료: 동양증권 리서치센터

한미약품 (128940) 추정재무제표 (K-IFRS 개별)

손익계산서

(단위: 억원)

결산(12월)	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
매출액	**5,125**	**5,438**	**5,748**	**6,202**	**6,524**
매출원가	2,591	2,616	2,736	2,909	3,027
매출총이익	2,534	2,821	3,012	3,293	3,497
판관비	2,517	2,610	2,650	2,797	2,910
영업이익	17	212	362	496	587
EBITDA	274	448	584	700	778
영업외손익	**-135**	**-155**	**-110**	**-103**	**-93**
외환관련손익	**12**	**-16**	**-8**	**-8**	**-8**
이자손익	-146	-145	-123	-115	-104
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	**-1**	**5**	**21**	**20**	**20**
법인세비용차감전순손익	-118	57	252	393	495
법인세비용	-37	-14	13	28	45
계속사업순손익	-81	70	240	365	450
중단사업순손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
당기순이익	**-81**	**70**	**240**	**365**	**450**
지배지분순이익	-81	70	240	365	450
포괄순이익	-175	139	309	435	519
지배지분포괄이익	-175	139	309	435	519

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

재무상태표

(단위: 억원)

결산(12월)	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
유동자산	**2,782**	**3,137**	**3,554**	**4,079**	**4,669**
현금및현금성자산	159	477	755	1,076	1,522
매출채권 및 기타채권	1,749	1,659	1,753	1,891	1,989
재고자산	774	786	831	897	944
비유동자산	**3,838**	**3,855**	**3,770**	**3,702**	**3,647**
유형자산	1,842	1,722	1,636	1,568	1,513
관계기업등 지분관련자산	548	548	548	548	548
기타투자자산	**557**	**703**	**703**	**703**	**703**
자산총계	6,621	6,992	7,324	7,781	8,316
유동부채	1,815	2,528	2,541	2,564	2,580
매입채무 및 기타채무	690	669	685	708	723
단기차입금	831	702	702	702	702
유동성장기부채	150	999	999	999	999
비유동부채	1,798	1,319	1,319	1,319	1,319
장기차입금	800	300	300	300	300
사채	**797**	**797**	**797**	**797**	**797**
부채총계	3,613	3,847	3,860	3,883	3,899
지배지분	**3,007**	**3,145**	**3,464**	**3,898**	**4,417**
자본금	188	197	207	207	207
자본잉여금	3,128	3,119	3,119	3,119	3,119
이익잉여금	-310	-239	0	366	816
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	3,007	3,145	3,464	3,898	4,417
순차입금	2,447	2,235	1,957	1,635	1,190
총차입금	2,681	2,898	2,898	2,898	2,898

현금흐름표

(단위: 억원)

결산(12월)	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
영업활동 현금흐름	**400**	**407**	**411**	**462**	**586**
당기순이익	-81	70	240	365	450
감가상각비	219	199	186	168	155
외환손익	-1	8	8	8	8
종속,관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	107	4	-159	-217	-165
기타현금흐름	157	125	137	137	137
투자활동 현금흐름	**-200**	**-298**	**-136**	**-136**	**-136**
투자자산	-19	1	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-111	-81	-100	-100	-100
유형자산 감소	8	2	0	0	0
기타현금흐름	-79	-220	-36	-36	-36
재무활동 현금흐름	-172	216	10	0	0
단기차입금	**-287**	**-130**	**0**	**0**	**0**
사채 및 장기차입금	121	347	0	0	0
자본	0	0	10	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-5	-2	0	0	0
연결범위변동 등 기타	1	1	-14	-4	-4
현금의 증감	29	325	271	321	445
기초 현금	130	159	484	755	1,076
기말 현금	159	484	755	1,076	1,522
NOPLAT	17	264	362	496	587
FCF	264	422	306	348	460

Valuation 지표

(단위: 원, 배, %)

결산(12월)	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
EPS	-1,083	892	2,893	4,413	5,436
BPS	40,126	39,986	41,931	47,179	53,450
EBITDAPS	3,642	5,674	7,048	8,449	9,397
SPS	68,223	68,946	69,410	74,893	78,787
DPS	0	0	0	0	0
PER	-70.4	87.6	44.6	29.2	23.7
PBR	1.9	2.0	3.1	2.7	2.4
EV/EBITDA	29.8	18.7	21.7	17.6	15.3
PSR	1.1	1.1	1.9	1.7	1.6

재무비율

(단위: 배, %)

결산(12월)	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
매출액 증가율 (%)	74.1	6.1	5.7	7.9	5.2
영업이익 증가율 (%)	-107.7	1,136.7	71.0	37.0	18.4
지배순이익 증가율 (%)	-63.0	-186.5	240.6	52.5	23.2
매출총이익률 (%)	49.5	51.9	52.4	53.1	53.6
영업이익률 (%)	0.3	3.9	6.3	8.0	9.0
지배순이익률 (%)	-1.6	1.3	4.2	5.9	6.9
EBITDA 마진 (%)	5.3	8.2	10.2	11.3	11.9
ROIC	0.3	6.1	8.1	10.7	12.1
ROA	-1.2	1.0	3.3	4.8	5.6
ROE	-2.6	2.3	7.3	9.9	10.8
부채비율 (%)	120.2	122.3	111.4	99.6	88.3
순차입금/자기자본 (%)	81.4	71.1	56.5	42.0	26.9
영업이익/금융비용 (배)	0.1	1.3	2.5	3.4	4.1

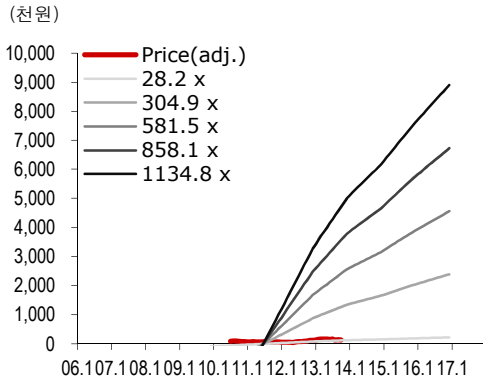
자료: 동양증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

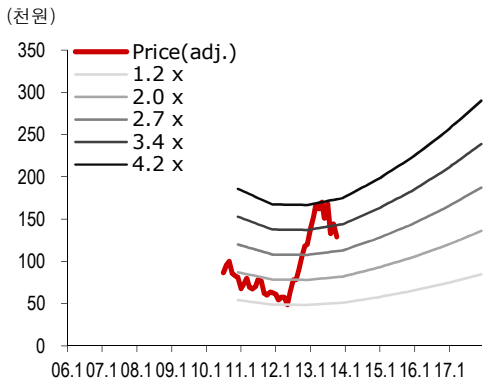
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

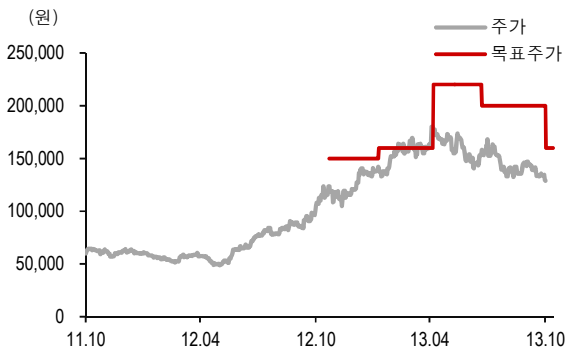
4. 2010년 이전은 K-GAAP 기준, 2011년 이후는 K-IFRS 기준임



PBR Band chart



한미약품 (128940) 투자등급 및 목표주가 추이



날짜	투자의견	목표주가
2013-11-01	BUY	160,000
2013-10-16	BUY	200,000
2013-09-17	BUY	200,000
2013-08-19	BUY	200,000
2013-08-07	BUY	200,000
2013-08-01	BUY	200,000
2013-07-22	BUY	200,000
2013-05-06	BUY	220,000
2013-04-16	BUY	160,000
2013-03-19	BUY	160,000

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 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.