

에스와이 109610

2021.7.22

고생 끝에 낙이 왔다

고부가 제품 위주의 믹스 개선

정부에서는 지난해 4월 이전 물류센터 공사장 화재로 인명사고가 발생함에 따라 ‘건설현장 화재안전 대책’ 발표를 통해 샌드위치 패널을 마감재로 사용할 경우 준불연 이상의 성능을 확보하도록 의무화했다. 에스와이는 국내 1위 샌드위치 패널 제조업체로서 G/W패널과 우레탄 패널을 모두 생산하고 있으며 높은 진입장벽을 바탕으로 점유율을 늘려가고 있다. G/W패널과 우레탄 패널의 단가는 일반 EPS패널 대비 2~3배 가량 높기 때문에 향후 수요 증가에 따라 외형성장 및 수익성 개선이 기대된다.

구조조정 완료 후 비용 절감 본격화

적자 사업장 폐쇄 및 자회사 구조조정이 마무리되면서 올해부터는 비용 절감에 따른 실적 개선 효과가 본격화될 전망이다. 17년 386명이었던 종업원 수는 이후 꾸준히 감소하면서 20년말 285명까지 축소됐으며, 인건비 역시 18년 448억원에서 20년 261억원 수준까지 낮아졌다. 이미 1Q21 매출액 722억원 (-6.3% YoY), 영업이익 25억원 (흑자전환 YoY)을 기록하면서 구조조정 효과에 따른 실적 개선을 보여줬다.

21년 사상 최대 영업이익 기대

회사가 목표한 21년 실적은 매출액이 전년과 유사한 3,100억원 정도이며 구조조정 효과로 수익성 개선을 기대해 영업이익률 3~4% 수준이었다. 하지만 컬러강판 시장이 호황을 보이면서 컬러강판 생산 재개에 따른 실적 성장이 더해질 것으로 판단된다. 현재 컬러강판은 월 40~50억원 수준의 매출이 발생하고 있으며 21년 500억원 이상의 매출 증가 효과로 이어질 전망이다. 21년은 1) 고부가 제품 위주의 샌드위치 패널 믹스 개선과 2) 구조조정 효과에 따른 비용 절감에 3) 컬러강판 내재화 및 외부 판매에 따른 실적 성장이 더해지면서 사상 최대 영업이익이 기대된다.

Financial Data

(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	306.1	393.5	419.9	380.1	310.1
영업이익	9.2	9.5	9.1	-8.4	-12.5
영업이익률(%)	3.0	2.4	2.2	-2.2	-4.0
세전이익	3.7	4.1	3.3	-19.9	-29.6
지배주주지분순이익	1.7	0.3	1.8	-16.1	-24.5
EPS(원)	70	9	57	-514	-693
증감률(%)	-76.6	-86.6	506.1	적전	적지
ROE(%)	3.5	0.4	1.6	-14.6	-19.1
PER(배)	232.0	532.7	79.2	N/A	N/A
PBR(배)	10.1	1.4	1.3	1.0	1.4
EV/EBITDA(배)	36.4	14.2	13.4	49.7	-18,709.2

자료: 에스와이, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

투자의견(신규)

N/R

목표주가

-

현재주가(7/21)

4,230원

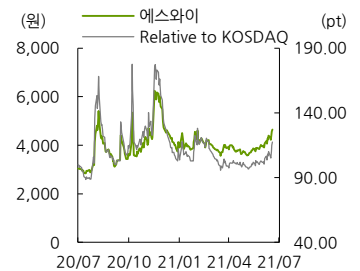
Stock Data

KOSDAQ	1,042.0pt
시가총액(보통주)	198십억원
발행주식수	46,869천주
액면가	500원
자본금	23십억원
60일 평균거래량	1,532천주
60일 평균거래대금	6,508백만원
외국인 지분율	1.2%
52주 최고가	7,300원
52주 최저가	3,330원
주요주주	
홍영돈(외 20인)	35.0%
자사주(외 1인)	2.5%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	8.6	5.9
3M	11.9	10.8
6M	8.2	1.4

주가차트



2 차전지·미드스몰캡

김승희

02-709-2623

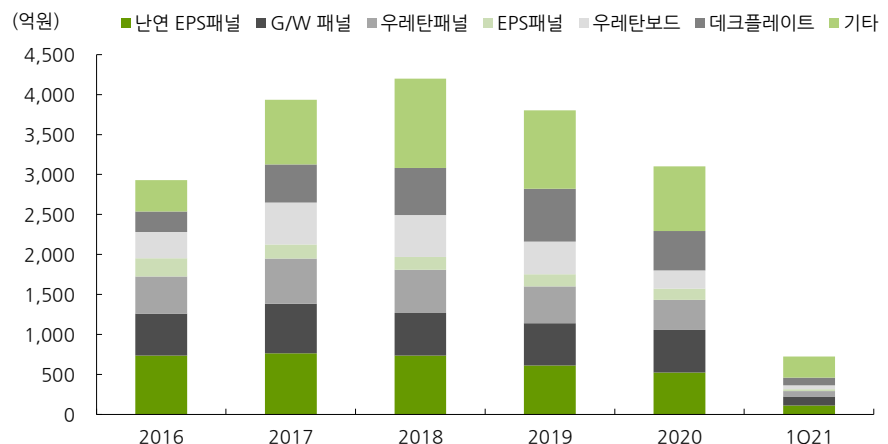
kimsh911@ds-sec.co.kr

국내 샌드위치 패널 부동의 1위 업체

에스와이는 주로 조립식 샌드위치 패널을 제조하며 국내 시장 점유율 18%를 차지하고 있는 확고한 업계 1위 업체이다. 2000년 설립 이후 샌드위치 패널 사업의 수직계열화를 통해 현재는 컬러강판과 패널 부자재, 우레탄 단열재, 데크플레이트 등의 건축기자재 포트폴리오를 구축했으며, 모듈러주택과 지붕태양광사업 등 공사/EPC 사업도 동시에 영위하고 있다. 20년말 기준 매출 비중은 샌드위치 패널 50.7%, 우레탄 단열재 7.3%, 데크플레이트 15.9%와 부자재 및 모듈러주택 등을 포함한 기타 매출이 26.0% 수준이다.

주력 제품인 샌드위치 패널은 양면에 강판과 내부 심재인 단열재로 구성된 복합패널 제품으로 보온 및 단열성이 우수하고 시공이 간편하여 시공기간이 짧으며, 방수/방습 효과가 뛰어나다는 장점으로 각종 공장이나 냉동창고, 물류센터, 대형 매장 등 주로 공업용/상업용 건축물에 많이 사용되고 있다. 샌드위치 패널은 내부 심재의 종류에 따라 EPS패널과 글라스울(G/W) 패널 그리고 우레탄 패널로 구분되는데 전체 시장의 70% 가량은 가격이 저렴한 EPS패널이 차지하고 있다. 하지만 최근 화재 안전과 에너지절약 등의 이슈가 부각되면서 샌드위치 패널의 단열 및 내화성 강화가 중요해짐에 따라 기존 EPS패널이 난연 EPS패널과 우레탄 패널, G/W패널로 대체되는 추세이다. 특히 내부 심재를 무기질인 유리섬유를 사용해 준불연 성능을 보유한 G/W패널의 경우에는 삼성전자와 SK하이닉스의 반도체 공장 건설 등을 통해 수요가 증가하고 있다. 국내 EPS패널 시장은 100여개 업체가 진출해 있어 군소업체 간 가격경쟁이 치열했지만 고부가 제품인 우레탄 패널과 G/W패널은 자본과 설비가 요구되는 장치산업 특성 상 진입장벽이 높은 편이다. 당사는 우레탄 패널과 G/W패널 시장에서 시장 점유율 25%를 차지하고 있어 난연/준불연 시장으로 재편되는 샌드위치 패널 시장에서 수혜가 기대되는 상황이다.

그림1 에스와이 제품별 매출 추이



자료: 에스와이, DS투자증권 리서치센터

표1 샌드위치 패널 종류 별 특성

구분	EPS 패널	우레탄패널	G/W 패널
단열재	스티로폼	경질 우레탄 및 PIR 폼	글라스울 (Glass Wool)
최고사용온도	70°C	100°C	350°C
가스유해성	CO, CO2, HCN	CO, CO2, HCN	없음
제품형태	유기질의 폼보드를 양면 표면재와 특수열 중합방식으로 자동 연속 압착하여 일체화	PIR/PUR 폼을 연속 자동발포하여 양면 표면재와 압착하여 일체화	무기질의 긴섬유를 수직의결로 보드 구성, 양면 표면재와 특수 열중합성 방식으로 자동연속 압착하여 일체화
장점	- 경제적/시공성 우수 - 방수/방습효과 우수 - 보온/단열성 우수	EPS 보다 단열성능, 구조성능, 난연성, 내열성, 절연성 등 개선	- 화재안전성 우수 - 방수/방습효과 우수 - 인장강도/내부식성 우수
단점	- 화재에 취약한 유기질 단열재 사용 - 연소 시 다량의 가스 발생	제조 공정상 프레온 가스 사용 따른 환경오염	제조 공정상 유리가루 발생 따른 환경오염
용도	각종 공장, 냉동창고, 주차타워, 상가 및 전시장 등	냉동창고, 정밀기계공장, 반도체 공장, 항온/항습실 등	방화구획과 내화구조 시공이 가능한 내화구조 패널로 사용

자료: 에스아이, DS투자증권 리서치센터

샌드위치 패널 준불연 사용 의무화의 최대 수혜

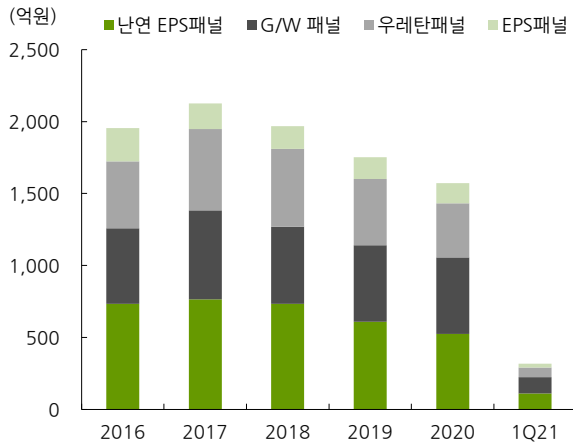
정부에서는 지난해 4월 이천 물류센터 공사장 화재로 인명사고가 발생함에 따라 같은 해 6/18일 ‘건설현장 화재안전 대책’ 발표를 통해 샌드위치 패널을 마감재로 사용할 경우 준불연 이상의 성능을 확보하도록 의무화했다. 화재안전 대책 발표 이전 난연 샌드위치 패널은 외부 마감재와 단열재의 경우 3층 또는 9m 이상의 건축물, 내부 마감재의 경우 창고는 600m², 공장은 1,000m² 이상에만 사용하면 됐다. 하지만 강화된 건축자재 사용 기준에 따라 내외부 마감재는 모든 규모의 공장과 창고에 준불연 샌드위치 패널 적용이 의무화됐으며, 내부 단열재의 경우에도 난연 성능을 확보해야만 한다. 준불연 샌드위치 패널 사용 의무화에 따라 일반 EPS패널만을 취급하는 업체의 경우 경쟁력을 확보하지 못하면서 도태될 것으로 예상되며, 난연/준불연 성능이 우수한 G/W패널과 우레탄 패널을 모두 생산할 수 있는 업체 위주의 시장 재편 가능성이 높아지고 있다. 동사의 G/W패널은 준불연 심사를 통과해 이미 삼성전자 반도체 공장 등에 사용되고 있으며, 우레탄 패널의 경우 준불연 기능을 넣는 제품을 개발 중에 있다. 1Q21말 전체 샌드위치 패널 매출에서 G/W패널과 우레탄 패널 비중이 56.6%까지 상승했으며 연말까지 60% 이상을 차지할 것으로 예상된다. EPS패널 경우에도 대부분 매출이 난연EPS패널에서 발생하기 때문에 실질적으로 일반 EPS 패널의 매출 비중은 샌드위치 패널 매출의 8.4%에 불과하다. G/W패널과 우레탄 패널의 단가는 일반 EPS패널 대비 2~3배 가량 높기 때문에 준불연 사용 의무화에 따른 수요 증가는 외형성장뿐 아니라 수익성 개선에도 기여할 전망이다.

표2 공장, 창고 건축물 건축자재 사용기준

구분		현행	개정안
외벽	마감재	난연 샌드위치 패널 (3층 또는 9m 이상 건축물)	준불연 샌드위치 패널 (모든 규모 공장/창고 등)
	단열재		
내부	마감재	난연 샌드위치 패널 (창고 600m2, 공장 1,000m2)	
	단열재	기준 없음	

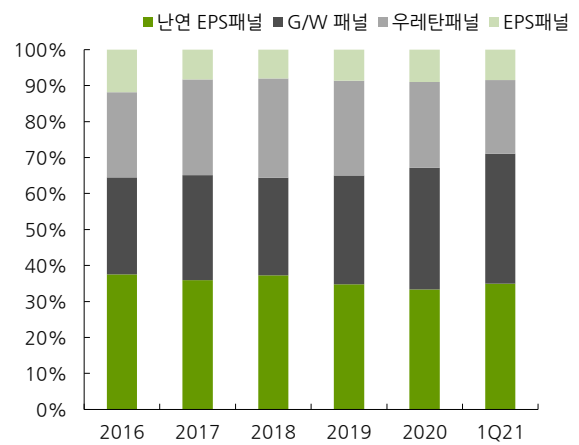
자료: 건설현장 화재안전 대책(20.06.18), DS투자증권 리서치센터

그림2 샌드위치 패널 종류별 매출 추이



자료: 에스와이, DS투자증권 리서치센터

그림3 샌드위치 패널 종류별 매출 비중 - G/W패널 비중 확대

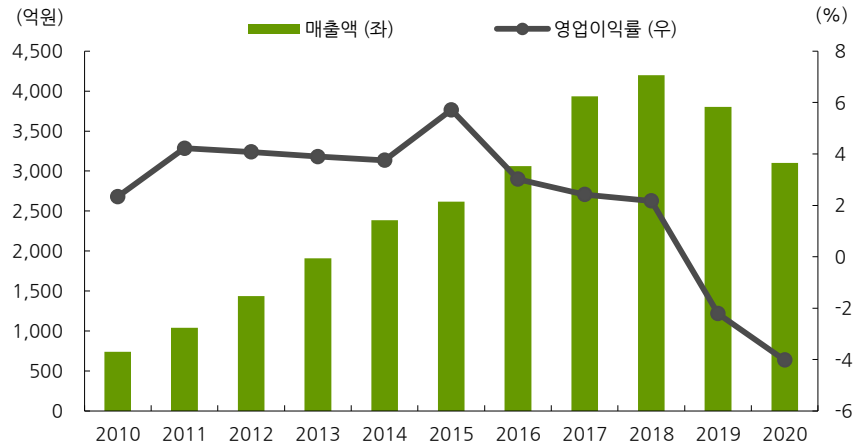


자료: 에스와이, DS투자증권 리서치센터

실적 부진의 원인은 모두 떨어냈다

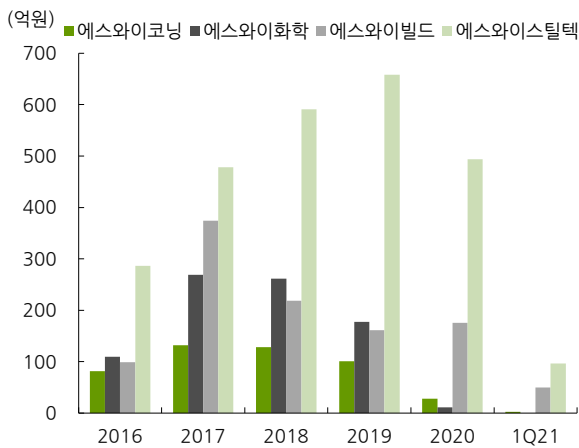
10년 738억원에 불과했던 동사의 매출은 18년 4,199억원으로 불과 8년만에 6배 가량 성장했다. 하지만 15년까지 증가했던 영업이익은 원자재 내재화 및 신규사업 투자에 따른 비용 부담으로 점차 감소했으며 19~20년에는 영업적자를 기록했다. 특히 20년에는 COVID19 사태까지 겹치면서 전방 산업이 크게 위축되어 적자폭이 크게 증가했다. 하지만 지난해까지 적자 사업장 폐쇄 및 자회사 구조조정이 마무리되면서 올해부터는 비용 절감에 따른 실적 개선 효과가 본격화될 것으로 기대된다. 당초 원자재 내재화를 위해 설립한 에스와이코닝 (건축 부자재 등)과 에스와이화학 (우레탄 접착제 등)은 작업장 폐쇄를 통해 구조조정이 완료됐다. 인력 측면에서도 17년 386명이었던 종업원 수는 이후 꾸준히 감소하면서 20년말 280명까지 축소됐으며, 인건비 역시 18년 448억원에서 20년 261억원 수준까지 낮아졌다. 주요 원자재의 경우 내재화 보다는 아웃소싱 비용이 훨씬 싼 상황이기 때문에 자회사 구조조정에 따른 영업 측면에서의 부담은 없다. 따라서 21년은 원가 절감 효과만으로도 실적 성장이 기대되는 시점이다.

그림4 에스와이 매출액 및 영업이익률 추이



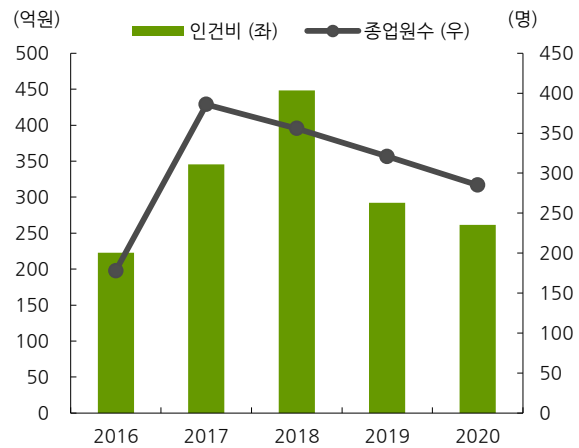
자료: 에스와이, DS투자증권 리서치센터

그림5 에스와이 주요 자회사 매출 추이



자료: 에스와이, DS투자증권 리서치센터

그림6 에스와이 인건비 및 종업원 수 추이 - 구조조정 성과



자료: 에스와이, DS투자증권 리서치센터

21년 사상 최대 영업이익 기대

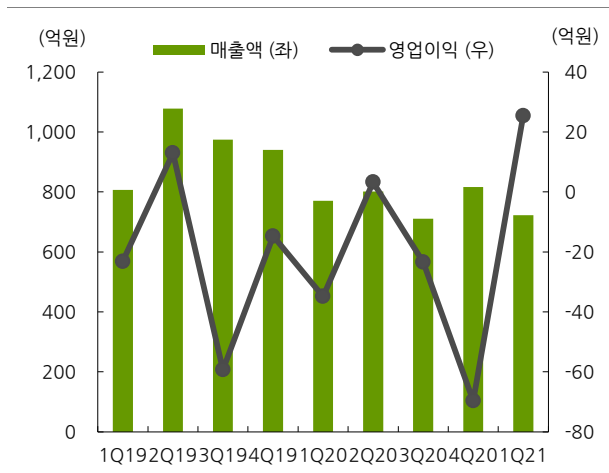
동사의 1Q21 연결 실적은 매출액 722억원 (-6.3% YoY), 영업이익 25억원 (흑자전환 YoY)을 기록하며 영업이익 흑자 전환에 성공했다. G/W패널과 우레탄 패널 등 고부가 제품 위주로 샌드위치 패널의 믹스 개선이 이뤄진 상황에서 자회사 등의 구조조정 효과로 비용이 크게 감소한 것이 실적 개선의 주요 요인이다.

한편 본사에 1개 라인, 자회사인 에스와이빌드에 1개 라인을 보유한 컬러강판 생산설비(CCL, 착색도장설비)를 바탕으로 컬러강판 가격 급등 시기에 안정적인 원재료 조달 및 외부 판매가 이뤄진 것으로 파악된다. 동사는 국내 샌드위치 패널 업체 중 유일하게

CCL 설비를 보유하고 있어 고객의 니즈에 맞는 컬러강판을 생산해왔다. 다만 19~20년에는 포스코강판과 KG동부제철 등 외부에서 구매하는 가격이 더 저렴했기 때문에 CCL 설비를 가동하지 않았으나, 올해 원재료값 상승과 함께 컬러강판 가격이 급등하면서 내부 CCL 설비 가동이 재개됐다. 컬러강판은 연초 철광석 가격 상승과 함께 가전/자동차/건설 등 전방 수요가 증가하면서 올해만 톤당 40만원 이상 상승한 것으로 알려졌다. 국내 대표적인 컬러강판 업체인 포스코강판의 실적은 1Q21부터 크게 개선됐으며 7/12일에는 공시를 통해 2Q21 연결기준 매출액 3,409억원(+61.9% YoY), 영업이익 434억원(+1177.3% YoY)의 실적을 발표했다. 에스와의 경우 컬러강판의 자체 조달을 통해 원가절감뿐 아니라 샌드위치 패널의 단가 인상 효과까지도 누리고 있는 것으로 파악된다. 또한 내부 수요를 충당하고 남은 컬러강판은 일부 외부 판매도 이뤄지고 있어 2Q21에는 컬러강판 가격 상승 효과에 따른 실적 성장이 기대된다.

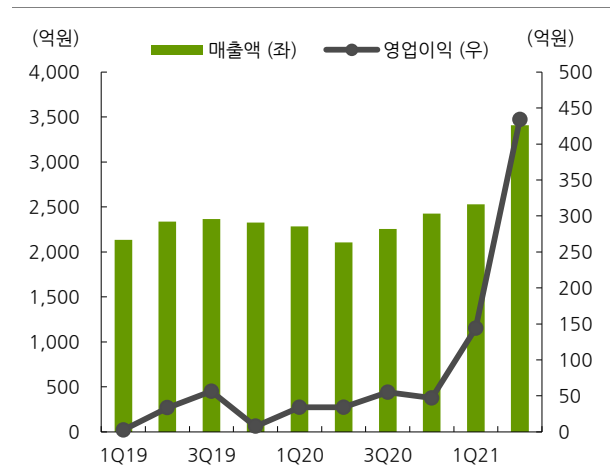
당초 회사가 목표한 21년 실적은 매출액이 전년과 유사한 3,100억원 정도이며 구조조정 효과에 따라 수익성 개선을 기대해 영업이익률 3~4% 수준이었다. 또한 21년 사업 계획에는 CCL설비 가동에 따른 컬러강판 매출은 포함되지 않았었다. 하지만 국내 컬러강판 시장이 호황을 보이면서 기존 계획에 컬러강판 생산에 따른 실적 성장이 더해질 것으로 판단된다. 현재 컬러강판은 월 40~50억원 수준의 매출이 발생하고 있는 것으로 파악되어 21년 500억원 이상의 매출 증가 효과로 이어질 전망이다. 더욱 주목할 부분은 컬러강판의 내재화 및 외부 판매에 의한 마진 상승이 고스란히 실적에 더해지기 때문에 수익성 개선폭은 더욱 클 것이라는 점이다. 21년에는 1) 고부가 제품 위주의 샌드위치 패널 믹스 개선과 2) 구조조정 효과에 따른 비용 절감에 3) 컬러강판 내재화 및 외부판매에 따른 실적 성장이 더해지면서 사상 최대 영업이익이 기대되는 상황이다.

그림7 에스와이 분기별 매출액 및 영업이익



자료: 에스와이, DS투자증권 리서치센터

그림8 포스코강판의 분기별 매출액 및 영업이익



자료: 포스코강판, DS투자증권 리서치센터

[에스아이 109610]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2016	2017	2018	2019	2020		2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	129.6	167.2	169.2	176.4	166.1	매출액	306.1	393.5	419.9	380.1	310.1
현금 및 현금성자산	12.3	24.8	18.0	26.1	38.7	매출원가	270.3	348.8	375.3	351.0	290.3
매출채권 및 기타채권	74.6	87.4	85.6	77.3	68.3	매출총이익	35.8	44.7	44.7	29.1	19.8
재고자산	38.9	46.0	55.3	55.9	50.5	판매비 및 관리비	26.5	35.2	35.5	37.5	32.2
기타	3.8	9.1	10.3	17.1	8.5	영업이익	9.2	9.5	9.1	-8.4	-12.5
비유동자산	144.9	175.8	165.7	185.2	180.9	(EBITDA)	17.0	18.3	19.2	4.6	0.0
관계기업투자등	3.7	9.8	4.2	4.0	1.8	금융손익	-5.0	-5.4	-4.7	-8.2	-9.8
유형자산	130.7	148.2	137.9	152.4	145.6	이자비용	4.8	5.1	4.9	8.7	8.7
무형자산	2.9	3.1	3.5	3.3	1.8	관계기업등 투자손익	-0.5	-0.3	-1.8	-1.8	0.3
자산총계	274.5	343.0	335.0	361.6	347.0	기타영업외손익	-0.1	0.3	0.7	-1.5	-7.7
유동부채	160.3	176.5	165.0	192.6	137.5	세전계속사업이익	3.7	4.1	3.3	-19.9	-29.6
매입채무 및 기타채무	62.9	66.0	60.6	72.3	56.3	계속사업법인세비용	2.1	3.6	1.9	-3.7	-0.5
단기금융부채	90.0	89.1	95.2	113.6	75.7	계속사업이익	1.6	0.5	1.5	-16.2	-29.0
기타유동부채	7.4	21.4	9.2	6.8	5.5	중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	57.7	52.7	47.4	47.3	52.4	당기순이익	1.6	0.5	1.5	-16.2	-29.0
장기금융부채	52.6	47.1	40.5	41.6	47.0	지배주주	1.7	0.3	1.8	-16.1	-24.5
기타비유동부채	5.0	5.6	6.9	5.7	5.4	총포괄이익	1.8	-0.3	1.0	1.0	-30.1
부채총계	217.9	229.1	212.4	239.9	189.9	매출총이익률 (%)	11.7	11.4	10.6	7.7	6.4
지배주주지분	48.7	106.3	111.7	109.4	146.6	영업이익률 (%)	3.0	2.4	2.2	-2.2	-4.0
자본금	6.1	12.1	12.5	12.5	23.4	EBITDA마진률 (%)	5.6	4.6	4.6	1.2	0.0
자본잉여금	6.9	58.9	63.0	61.8	114.6	당기순이익률 (%)	0.5	0.1	0.3	-4.3	-9.4
이익잉여금	36.5	36.9	38.3	23.0	-1.2	ROA (%)	0.7	0.1	0.5	-4.6	-6.9
비지배주주지분(연결)	7.9	7.6	10.9	12.3	10.5	ROE (%)	3.5	0.4	1.6	-14.6	-19.1
자본총계	56.5	113.9	122.6	121.7	157.1	ROIC (%)	2.5	0.6	1.8	-2.6	-3.8

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2016	2017	2018	2019	2020		2016	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	-11.4	0.3	-6.0	6.1	3.6	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	1.6	0.5	1.5	-16.2	-29.0	P/E	232.0	532.7	79.2	n/a	n/a
비현금수익비용가감	20.2	22.0	24.0	28.4	33.2	P/B	10.1	1.4	1.3	1.0	1.4
유형자산감가상각비	7.5	8.5	9.8	12.9	12.1	P/S	1.3	0.4	0.3	0.3	0.5
무형자산상각비	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	EV/EBITDA	36.4	14.2	13.4	49.7	-18,709.2
기타현금수익비용	0.4	0.8	0.0	1.6	0.0	P/CF	18.5	6.7	5.5	9.1	39.3
영업활동 자산부채변동	-23.4	-14.1	-24.7	4.1	5.7	배당수익률 (%)	0.9	n/a	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	-75.0	-32.7	3.7	-22.3	14.3	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-20.3	-7.1	4.3	-2.2	8.9	매출액	17.0	28.5	6.7	-9.5	-18.4
매입채무 증가(감소)	68.7	8.6	-18.8	31.9	-23.1	영업이익	-38.2	3.0	-4.0	적전	적지
기타자산, 부채변동	3.2	17.1	-13.9	-3.3	5.6	세전이익	-65.5	9.9	-18.8	적전	적지
투자활동 현금	-35.3	-47.4	-4.0	-9.6	9.6	당기순이익	-79.3	-69.2	196.6	적전	적지
유형자산처분(취득)	-33.2	-36.6	1.8	-6.4	11.9	EPS	-76.6	-86.6	506.1	적전	적지
무형자산 감소(증가)	-1.1	0.0	-0.1	0.0	0.5	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	1.4	4.4	0.1	-2.5	-4.1	부채비율	385.4	201.3	173.2	197.2	120.9
기타투자활동	-2.4	-15.2	-5.8	-0.6	1.3	유동비율	80.9	94.8	102.6	91.6	120.9
재무활동 현금	40.1	60.2	3.1	11.5	-0.4	순차입금/자기자본(x)	226.5	94.2	93.4	98.0	51.7
차입금의 증가(감소)	37.8	2.7	3.2	13.3	-52.2	영업이익/금융비용(x)	1.9	1.9	1.9	-1.0	-1.4
자본의 증가(감소)	6.0	57.6	0.0	1.5	53.0	총차입금 (십억원)	142.6	136.2	135.7	155.2	122.7
배당금의 지급	0.9	0.0	0.0	0.0	0.0	순차입금 (십억원)	128.1	107.3	114.5	119.3	81.2
기타재무활동	-3.7	-0.1	0.0	-3.2	-1.3	주당지표(원)					
현금의 증가	-5.9	12.4	-6.7	8.1	12.6	EPS	70	9	57	-514	-693
기초현금	18.2	12.3	24.8	18.0	26.1	BPS	1,611	3,509	3,563	3,489	3,162
기말현금	12.3	24.8	18.0	26.1	38.7	SPS	12,346	12,996	13,610	12,122	8,780
NOPLAT	4.0	1.1	4.0	-6.1	-9.0	CFPS	877	743	825	389	116
FCF	-36.9	-39.1	-3.2	6.7	19.4	DPS	150	0	0	0	0

주: K-IFRS 연결 기준 / 자료: 에스아이, DS투자증권 리서치센터

에스와이 (109610) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2021.07.22	N/R	-	-	-	

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업	
BUY	+ 20% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	OVERWEIGHT	
NEUTRAL	- 10% ~ + 10% 이내의 등락이 예상되는 경우	NEUTRAL	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
REDUCE	- 20% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	UNDERWEIGHT	

투자의견 비율

기준일 2021.07.01

BUY	NEUTRAL	REDUCE
97.1%	2.9%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.