

하반기로 갈수록 강점이 드러난다

매수
(유지)

목표가: 113,000원
상승여력: 38.3%

김영건 younggun.kim.a@miraeasset.com

1Q21 경영실적과 계획을 고려한 투자포인트

하반기로 갈수록 기술에 기반한 원가경쟁력과 사업 포트폴리오의 강점이 부각될 전망

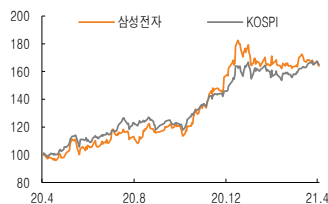
- 파운드리 부족 우려의 정점을 지남:** 최근 TSMC의 Capex 상향, UMC의 증설, 삼성전자 오스틴팩 정상화 등 파운드리 공급 정상화를 향한 동시 다발적 의사결정 단행. 설비투자가 즉각적으로 수급에 미치는 영향은 없으나, 세트 업체들의 중장기적 생산 계획 가시성을 높일 수 있다는 점에서 긍정적
 - 파운드리 공급부족이 해소될 경우 동사의 스마트폰, 디스플레이 패널, 메모리 전반에 걸친 출하량 증가가 예상됨. 부품 생태계 정상화의 직간접적 수혜 가능
- 메모리 원가 개선 본격화:** 경쟁사 대비 원가 우위에 있는 128단 V-NAND의 비중이 하반기중 50%에 임박할 것으로 전망. 하반기 NAND 가격의 인상 가능성은 높지 않다고 판단되나, NAND 수익성은 원가 개선에 기반해 향상될 것으로 추정
 - 연중 더블스태킹(Double Stacking) 기술 안정화 이후 경쟁사 대비 우월한 원가 경쟁력을 갖출 것으로 전망. 22년 예정된 8세대 V-NAND 이후부터는 128단 싱글스태킹 기술을 기반으로 200단 이상에서의 급격한 원가 우위 달성 예상
- EUV 경쟁 우위 확보:** 파운드리 뿐 아니라 메모리(DRAM)에서의 EUV를 본격적으로 적용 시작. 22년 중 EUV 적용 레이어 수를 확대한 14nm 제품 양산 계획
 - EUV 적용 초기는 원가절감의 측면 뿐 아니라 관련 서플라이체인에 대한 생태계 확보가 유의미. EUV 관련 생태계를 선제적으로 구축한 점은 중장기 관점에서 메모리 경쟁사 대비 기술격차를 확대하는 요인으로 작용할 것으로 판단

목표주가 및 투자의견

투자이견 '매수' 및 목표주가 113,000원 유지. 반도체 업종 대형주 최선호주

- 하반기 세트수요 약세를 고려해 이익 전망치를 소폭 하향조정 하나, 메모리 수익성은 상향 조정. 부품 부족 해소로 인해 스마트폰 출하량 정상화될 경우 추가적인 이익 성장 가능하리라 판단

Key data



| | | | |
|--------------------------|----------|---------------|---------|
| 현재주가(21/4/29, 원) | 81,700 | 시가총액(십억원) | 487,731 |
| 영업이익(21F, 십억원) | 47,349 | 발행주식수(백만주) | 6,793 |
| Consensus 영업이익(21F, 십억원) | 47,594 | 유동주식비율(%) | 74.7 |
| EPS 성장률(21F, %) | 31.6 | 외국인 보유비중(%) | 54.6 |
| P/E(21F, x) | 16.2 | 베타(12M) 일간수익률 | 0.97 |
| MKT P/E(21F, x) | 13.5 | 52주 최저가(원) | 47,850 |
| KOSPI | 3,174.07 | 52주 최고가(원) | 91,000 |

Share performance

| 주가상승률(%) | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|----------|------|------|------|
| 절대주가 | 0.1 | 40.6 | 63.4 |
| 상대주가 | -4.2 | 3.1 | 0.3 |

Earnings and valuation metrics

| 계산기 (12월) | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021F | 2022F |
|------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 (십억원) | 239,575 | 243,771 | 230,401 | 236,807 | 261,717 | 289,246 |
| 영업이익 (십억원) | 53,645 | 58,887 | 27,769 | 35,994 | 47,349 | 52,873 |
| 영업이익률 (%) | 22.4 | 24.2 | 12.1 | 15.2 | 18.1 | 18.3 |
| 순이익 (십억원) | 41,345 | 43,891 | 21,505 | 26,091 | 34,323 | 38,290 |
| EPS (원) | 5,421 | 6,024 | 3,166 | 3,841 | 5,053 | 5,637 |
| ROE (%) | 21.0 | 19.6 | 8.7 | 10.0 | 12.4 | 13.0 |
| P/E (배) | 9.4 | 6.4 | 17.6 | 21.1 | 16.2 | 14.5 |
| P/B (배) | 1.8 | 1.1 | 1.5 | 2.1 | 1.9 | 1.8 |
| 배당수익률 (%) | 1.7 | 3.7 | 2.5 | 3.7 | 3.7 | 3.7 |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 삼성전자 전사 연결 실적 추이 및 전망

(십억원, %)

| | 1Q20 | 2Q20 | 3Q20 | 4Q20 | 1Q21P | 2Q21F | 3Q21F | 4Q21F | 2019 | 2020 | 2021F |
|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|
| 원/달러 환율 | 1,193 | 1,221 | 1,188 | 1,119 | 1,104 | 1,116 | 1,110 | 1,110 | 1,112 | 1,099 | 1,136 |
| 매출액 | 55,325 | 52,966 | 66,964 | 61,552 | 65,390 | 62,146 | 67,130 | 67,050 | 230,401 | 236,807 | 261,717 |
| YoY | 5.6 | -5.6 | 8.0 | 2.8 | 18.2 | 17.3 | 0.2 | 8.9 | -5.5 | 2.8 | 10.5 |
| QoQ | -7.6 | -4.3 | 26.4 | -8.1 | 6.2 | -5.0 | 8.0 | -0.1 | | | |
| 반도체 | 17,644 | 18,231 | 18,799 | 18,180 | 19,010 | 22,208 | 24,124 | 23,830 | 64,939 | 72,855 | 89,172 |
| Memory | 13,140 | 14,615 | 14,279 | 13,510 | 14,430 | 16,857 | 18,562 | 18,019 | 50,216 | 55,544 | 67,869 |
| Foundry & S.LSI | 4,505 | 3,616 | 4,520 | 4,670 | 4,580 | 5,351 | 5,562 | 5,811 | 14,723 | 17,311 | 21,303 |
| 디스플레이 | 6,588 | 6,722 | 7,315 | 9,960 | 6,920 | 6,773 | 8,800 | 9,844 | 31,054 | 30,586 | 32,337 |
| 대형 LCD | 1,100 | 1,200 | 1,461 | 1,426 | 651 | 434 | 249 | 206 | 5,800 | 5,187 | 1,541 |
| 중소형 OLED | 5,488 | 5,522 | 5,854 | 8,534 | 6,269 | 6,339 | 8,551 | 9,637 | 25,254 | 25,399 | 30,796 |
| IM | 26,004 | 20,753 | 30,490 | 22,340 | 29,210 | 23,539 | 24,753 | 24,078 | 107,266 | 99,588 | 101,580 |
| 무선 | 24,951 | 19,799 | 29,811 | 21,460 | 28,200 | 22,630 | 24,026 | 23,424 | 102,332 | 96,021 | 98,279 |
| 네트워크 | 1,053 | 954 | 679 | 880 | 1,010 | 909 | 727 | 654 | 4,934 | 3,566 | 3,301 |
| CE | 10,155 | 10,315 | 14,092 | 13,611 | 12,990 | 12,366 | 11,931 | 11,664 | 44,756 | 48,173 | 48,951 |
| VD | 5,650 | 5,312 | 8,238 | 8,510 | 7,220 | 6,596 | 6,334 | 6,235 | 26,178 | 27,710 | 26,385 |
| Harman | 2,101 | 1,543 | 2,616 | 2,924 | 2,370 | 2,489 | 2,737 | 2,874 | 10,077 | 9,184 | 10,470 |
| 매출총이익 | 20,518 | 21,060 | 26,994 | 23,747 | 23,890 | 24,111 | 25,882 | 25,557 | 83,161 | 92,319 | 99,440 |
| YoY | 4.5 | 4.3 | 22.6 | 11.3 | 16.4 | 14.5 | -4.1 | 7.6 | -25.3 | 11.0 | 7.7 |
| QoQ | -3.8 | 2.6 | 28.2 | -12.0 | 0.6 | 0.9 | 7.3 | -1.3 | | | |
| 매출총이익률 | 37.1 | 39.8 | 40.3 | 38.6 | 36.5 | 38.8 | 38.6 | 38.1 | 36.1 | 39.0 | 38.0 |
| 영업이익 | 6,447 | 8,146 | 12,353 | 9,047 | 9,380 | 10,245 | 14,020 | 13,704 | 27,769 | 35,994 | 47,349 |
| YoY | 3.4 | 23.5 | 58.8 | 26.3 | 45.5 | 25.8 | 13.5 | 51.5 | -52.8 | 29.6 | 31.5 |
| QoQ | -10.0 | 26.4 | 51.6 | -26.8 | 3.7 | 9.2 | 36.8 | -2.3 | | | |
| 반도체 | 3,993 | 5,427 | 5,537 | 3,848 | 3,370 | 6,861 | 8,410 | 8,499 | 14,016 | 18,805 | 27,140 |
| Memory | 3,527 | 5,225 | 4,816 | 3,578 | 3,464 | 6,005 | 7,413 | 7,522 | 12,865 | 17,145 | 24,404 |
| Foundry & S.LSI | 466 | 202 | 721 | 271 | -94 | 856 | 998 | 976 | 1,151 | 1,660 | 2,736 |
| 디스플레이 | -287 | 298 | 472 | 1,753 | 360 | 503 | 1,258 | 1,597 | 1,581 | 2,237 | 3,718 |
| 대형 LCD | -191 | -316 | -269 | -173 | -161 | -167 | -167 | -174 | -1,366 | -949 | -670 |
| 중소형 OLED | -96 | 615 | 741 | 1,926 | 521 | 671 | 1,425 | 1,771 | 2,948 | 3,186 | 4,388 |
| IM | 2,650 | 1,950 | 4,454 | 2,419 | 4,390 | 2,241 | 3,086 | 2,747 | 9,273 | 11,473 | 12,464 |
| 무선 | 2,439 | 1,874 | 4,400 | 2,685 | 3,855 | 2,141 | 3,021 | 2,695 | 8,374 | 11,397 | 11,712 |
| 네트워크 | 211 | 76 | 54 | 220 | 131 | 100 | 65 | 52 | 898 | 561 | 349 |
| CE | 465 | 719 | 1,559 | 818 | 1,120 | 913 | 672 | 627 | 2,606 | 3,562 | 3,333 |
| VD | 375 | 369 | 1,149 | 614 | 658 | 452 | 336 | 302 | 1,907 | 2,507 | 1,748 |
| Harman | -188 | -93 | 152 | 185 | 110 | 67 | 133 | 133 | 322 | 56 | 442 |
| 영업이익률 | 11.7 | 15.4 | 18.4 | 14.7 | 14.3 | 16.5 | 20.9 | 20.4 | 12.1 | 15.2 | 18.1 |
| 반도체 | 22.6 | 29.8 | 29.5 | 21.2 | 17.7 | 30.9 | 34.9 | 35.7 | 21.6 | 25.8 | 30.4 |
| Memory | 26.8 | 35.8 | 33.7 | 26.5 | 24.0 | 35.6 | 39.9 | 41.7 | 25.6 | 30.9 | 36.0 |
| Foundry & S.LSI | 10.3 | 5.6 | 16.0 | 5.8 | -2.0 | 16.0 | 17.9 | 16.8 | 7.8 | 9.6 | 12.8 |
| 디스플레이 | -4.4 | 4.4 | 6.5 | 17.6 | 5.2 | 7.4 | 14.3 | 16.2 | 5.1 | 7.3 | 11.5 |
| 대형 LCD | -17.3 | -26.4 | -18.4 | -12.1 | -24.7 | -38.5 | -67.3 | -84.5 | -23.6 | -18.3 | -43.5 |
| 중소형 OLED | -1.8 | 11.1 | 12.7 | 22.6 | 8.3 | 10.6 | 16.7 | 18.4 | 11.7 | 12.5 | 14.2 |
| IM | 10.2 | 9.4 | 14.6 | 10.8 | 15.0 | 9.5 | 12.5 | 11.4 | 8.6 | 11.5 | 12.3 |
| CE | 4.6 | 7.0 | 11.1 | 6.0 | 8.6 | 7.4 | 5.6 | 5.4 | 5.8 | 7.4 | 6.8 |
| Harman | -8.9 | -6.1 | 5.8 | 6.3 | 4.6 | 2.7 | 4.9 | 4.6 | 3.2 | 0.6 | 4.2 |

자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

삼성전자 (005930)

예상 포괄손익계산서 (요약)

| (십억원) | 2019 | 2020 | 2021F | 2022F |
|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 매출액 | 230,401 | 236,807 | 261,717 | 289,246 |
| 매출원가 | 147,240 | 144,488 | 162,276 | 179,346 |
| 매출총이익 | 83,161 | 92,319 | 99,441 | 109,900 |
| 판매비와관리비 | 55,393 | 56,325 | 52,091 | 57,027 |
| 조정영업이익 | 27,769 | 35,994 | 47,349 | 52,873 |
| 영업이익 | 27,769 | 35,994 | 47,349 | 52,873 |
| 비영업손익 | 2,663 | 351 | 980 | 1,418 |
| 금융손익 | 1,974 | 1,391 | 980 | 1,417 |
| 관계기업등 투자손익 | 413 | 507 | 0 | 0 |
| 세전계속사업손익 | 30,432 | 36,345 | 48,329 | 54,291 |
| 계속사업법인세비용 | 8,693 | 9,937 | 13,146 | 15,040 |
| 계속사업이익 | 21,739 | 26,408 | 35,183 | 39,251 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 21,739 | 26,408 | 35,183 | 39,251 |
| 지배주주 | 21,505 | 26,091 | 34,323 | 38,290 |
| 비지배주주 | 234 | 317 | 861 | 960 |
| 총포괄이익 | 24,755 | 22,734 | 35,183 | 39,251 |
| 지배주주 | 24,467 | 22,374 | 33,635 | 37,523 |
| 비지배주주 | 288 | 360 | 1,549 | 1,728 |
| EBITDA | 57,366 | 66,329 | 78,771 | 77,719 |
| FCF | 20,015 | 27,695 | 31,705 | 65,249 |
| EBITDA 마진율 (%) | 24.9 | 28.0 | 30.1 | 26.9 |
| 영업이익률 (%) | 12.1 | 15.2 | 18.1 | 18.3 |
| 지배주주귀속 순이익률 (%) | 9.3 | 11.0 | 13.1 | 13.2 |

예상 현금흐름표 (요약)

| (십억원) | 2019 | 2020 | 2021F | 2022F |
|-----------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 영업활동으로 인한 현금흐름 | 45,383 | 65,287 | 67,365 | 65,249 |
| 당기순이익 | 21,739 | 26,408 | 35,183 | 39,251 |
| 비현금수익비용가감 | 37,443 | 41,619 | 43,428 | 38,309 |
| 유형자산감가상각비 | 26,574 | 27,116 | 28,240 | 22,318 |
| 무형자산상각비 | 3,024 | 3,220 | 3,182 | 2,528 |
| 기타 | 7,845 | 11,283 | 12,006 | 13,463 |
| 영업활동으로인한자산및부채의변동 | -2,546 | 122 | 760 | 1,153 |
| 매출채권 및 기타채권의 감소(증가) | 1,829 | 1,741 | -2,766 | -3,548 |
| 재고자산 감소(증가) | 2,135 | -7,541 | -2,862 | -3,672 |
| 매입채무 및 기타채무의 증가(감소) | -1,305 | 4,082 | 870 | 1,116 |
| 법인세납부 | -13,221 | -4,770 | -13,146 | -15,040 |
| 투자활동으로 인한 현금흐름 | -39,948 | -53,629 | -46,598 | -10,593 |
| 유형자산처분(취득) | -24,854 | -37,215 | -35,661 | 0 |
| 무형자산감소(증가) | -3,243 | -2,673 | -2,680 | 0 |
| 장단기금융자산의 감소(증가) | -10,358 | -16,190 | -8,258 | -10,593 |
| 기타투자활동 | -1,493 | 2,449 | 1 | 0 |
| 재무활동으로 인한 현금흐름 | -9,485 | -8,328 | -20,338 | -21,054 |
| 장단기금융부채의 증가(감소) | 3,745 | 1,805 | 0 | -716 |
| 자본의 증가(감소) | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금의 지급 | -9,639 | -9,677 | -20,338 | -20,338 |
| 기타재무활동 | -3,591 | -456 | 0 | 0 |
| 현금의 증가 | -3,455 | 2,497 | 4,683 | 32,677 |
| 기초현금 | 30,341 | 26,886 | 29,383 | 34,066 |
| 기말현금 | 26,886 | 29,383 | 34,066 | 66,743 |

자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

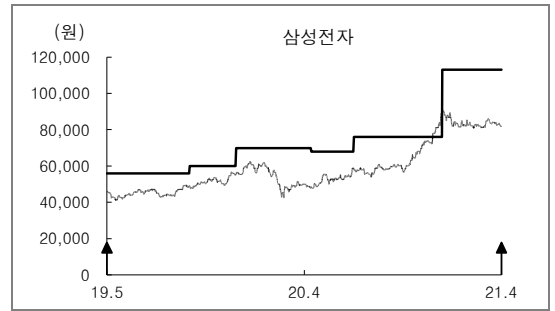
| (십억원) | 2019 | 2020 | 2021F | 2022F |
|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 유동자산 | 181,385 | 198,216 | 217,728 | 269,249 |
| 현금 및 현금성자산 | 26,886 | 29,383 | 34,066 | 66,743 |
| 매출채권 및 기타채권 | 39,310 | 34,570 | 37,658 | 41,441 |
| 재고자산 | 26,766 | 32,043 | 34,906 | 38,577 |
| 기타유동자산 | 88,423 | 102,220 | 111,098 | 122,488 |
| 비유동자산 | 171,179 | 180,020 | 187,660 | 163,740 |
| 관계기업투자등 | 7,592 | 8,077 | 8,798 | 9,724 |
| 유형자산 | 119,825 | 128,953 | 136,373 | 114,056 |
| 무형자산 | 20,704 | 18,469 | 17,967 | 15,439 |
| 자산총계 | 352,564 | 378,236 | 405,388 | 432,989 |
| 유동부채 | 63,783 | 75,604 | 80,815 | 86,784 |
| 매입채무 및 기타채무 | 20,721 | 21,638 | 23,571 | 26,051 |
| 단기금융부채 | 15,240 | 17,270 | 17,270 | 16,553 |
| 기타유동부채 | 27,822 | 36,696 | 39,974 | 44,180 |
| 비유동부채 | 25,901 | 26,683 | 28,804 | 31,523 |
| 장기금융부채 | 3,172 | 2,948 | 2,948 | 2,948 |
| 기타비유동부채 | 22,729 | 23,735 | 25,856 | 28,575 |
| 부채총계 | 89,684 | 102,288 | 109,619 | 118,307 |
| 지배주주지분 | 254,915 | 267,670 | 286,630 | 304,583 |
| 자본금 | 898 | 898 | 898 | 898 |
| 자본잉여금 | 4,404 | 4,404 | 4,404 | 4,404 |
| 이익잉여금 | 254,583 | 271,068 | 285,053 | 303,005 |
| 비지배주주지분 | 7,965 | 8,278 | 9,139 | 10,099 |
| 자본총계 | 262,880 | 275,948 | 295,769 | 314,682 |

예상 주당가치 및 valuation (요약)

| | 2019 | 2020 | 2021F | 2022F |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|
| P/E (x) | 17.6 | 21.1 | 16.2 | 14.5 |
| P/CF (x) | 6.4 | 8.1 | 7.1 | 7.2 |
| P/B (x) | 1.5 | 2.1 | 1.9 | 1.8 |
| EV/EBITDA (x) | 5.1 | 6.8 | 5.6 | 5.1 |
| EPS (원) | 3,166 | 3,841 | 5,053 | 5,637 |
| CFPS (원) | 8,713 | 10,015 | 11,573 | 11,418 |
| BPS (원) | 37,528 | 39,406 | 42,197 | 44,840 |
| DPS (원) | 1,416 | 2,994 | 2,994 | 2,994 |
| 배당성향 (%) | 38.9 | 67.7 | 50.8 | 45.5 |
| 배당수익률 (%) | 2.5 | 3.7 | 3.7 | 3.7 |
| 매출액증가율 (%) | -5.5 | 2.8 | 10.5 | 10.5 |
| EBITDA증가율 (%) | -32.8 | 15.6 | 18.8 | -1.3 |
| 조정영업이익증가율 (%) | -52.8 | 29.6 | 31.5 | 11.7 |
| EPS증가율 (%) | -47.4 | 21.3 | 31.6 | 11.6 |
| 매출채권 회전율 (회) | 6.7 | 7.2 | 8.1 | 8.1 |
| 재고자산 회전율 (회) | 8.3 | 8.1 | 7.8 | 7.9 |
| 매입채무 회전율 (회) | 17.1 | 15.7 | 15.9 | 16.1 |
| ROA (%) | 6.3 | 7.2 | 9.0 | 9.4 |
| ROE (%) | 8.7 | 10.0 | 12.4 | 13.0 |
| ROIC (%) | 11.5 | 14.9 | 20.3 | 23.7 |
| 부채비율 (%) | 34.1 | 37.1 | 37.1 | 37.6 |
| 유동비율 (%) | 284.4 | 262.2 | 269.4 | 310.3 |
| 순차입금/자기자본 (%) | -32.2 | -36.8 | -39.7 | -51.3 |
| 조정영업이익/금융비용 (x) | 40.5 | 61.7 | 48.3 | 54.9 |

투자의견 및 목표주가 변동추이

| 제시일자 | 투자의견 | 목표주가(원) | 과리율(%) | |
|---------------|------|---------|--------|------------|
| | | | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 |
| 삼성전자 (005930) | | | | |
| 2021.01.11 | 매수 | 113,000 | - | - |
| 2020.07.31 | 매수 | 76,000 | -16.44 | 16.84 |
| 2020.05.13 | 매수 | 68,000 | -22.29 | -13.24 |
| 2019.12.26 | 매수 | 70,000 | -23.07 | -10.86 |
| 2019.10.01 | 매수 | 60,000 | -13.86 | -5.50 |
| 2019.03.18 | 매수 | 56,000 | -19.28 | -11.61 |



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

| 기업 | 산업 |
|--|--|
| 매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상 | 비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승 |
| Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상 | 중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준 |
| 중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상 | 비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화 |
| 매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상 | |

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(-), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

| 매수(매수) | Trading Buy(매수) | 중립(중립) | 매도 |
|--------|-----------------|--------|-------|
| 79.00% | 13.00% | 7.00% | 1.00% |

* 2021년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 삼성전자를(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.