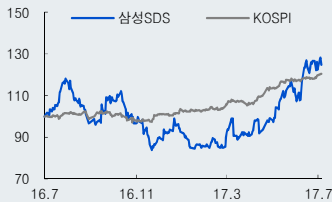


IT서비스

Company Report  
 2017.7.20

(Maintain)	<b>매수</b>
목표주가(원, 12M)	<b>240,000</b>
현재주가(17/07/19, 원)	186,000
상승여력	<b>29%</b>

영업이익(17F, 십억원)	729		
Consensus 영업이익(17F, 십억원)	710		
EPS 성장률(17F, %)	10.1		
MKT EPS 성장률(17F, %)	43.1		
P/E(17F, x)	28.2		
MKT P/E(17F, x)	10.2		
KOSPI	2,429.94		
시가총액(십억원)	14,392		
발행주식수(백만주)	77		
유동주식비율(%)	42.5		
외국인 보유비중(%)	9.3		
베타(12M) 일간수익률	1.50		
52주 최저가(원)	125,000		
52주 최고가(원)	191,000		
<b>주가상승률(%)</b>	<b>1개월</b>	<b>6개월</b>	<b>12개월</b>
절대주가	12.0	37.8	22.8
상대주가	9.3	17.5	1.9



[지주/소프트웨어]

정대로  
 02-3774-1634  
 daero.jeong@miraeasset.com

# 삼성SDS (018260)

## 구조적 성장기 진입, 실적 개선 지속

### 투자의견 매수, 목표주가 24만원으로 상향 제시

삼성SDS에 대한 투자의견을 매수로 유지하며 목표주가는 240,000원(기존 200,000원)으로 상향 조정. 새로운 목표주가는 '17년 예상 EBITDA 기준으로 각각 IT서비스 부문 EV/EBITDA 14배, 물류BPO 부문 EV/EBITDA 16.5배를 적용해 산출함

국내외 동종 경쟁업체 대비 Valuation 상 일정 부분 할증을 부여한 것으로, 이는 ① IT서비스 산업의 구조적 성장 기회 아래 삼성전자 등 그룹 관계사향 안정적 수요 확보가 가능함에 따라 **동사 IT서비스 실적 개선의 가시성이 높으며**, ② 그간 지속 성장을 기록해 온 **물류BPO 역시 대외고객 확보 및 신규 사업으로 추가 성장**이 예상되고, ③ 활용 가능한 **현금성 자산(약 2.5조원)**을 기반으로 사업 확장을 위한 M&A가 적극적으로 진행될 것이라는 판단에 기인

### 투자포인트 1. IT서비스 신사업 중심으로 매출 성장 및 수익성 개선

산업 내 구조적 변화(4차 산업혁명) 도래, 기업 경쟁력 제고를 위한 IT설비 투자수요 증대 전망  
 ▶ 선제적 IT설비투자가 향후 기업 경쟁력 제고를 위한 중요한 전략 수단으로 인식 전환

동사 IT서비스 2017년 매출액 +9.7%, 영업이익 +29.5% 증가로 수익성 대폭 개선 예상  
 ▶ 삼성전자 등 관계사 대상, 수익성 양호한 솔루션, 스마트팩토리, 클라우드 등 사업 진행  
 2020년 IT서비스 매출 중 **솔루션, 스마트팩토리, 클라우드 등 신사업 비중 50% 상회** 전망  
 ▶ 레퍼런스 구축 통해 대외사업 확보 가능, IT서비스 매출 성장과 수익성 제고 동시 달성

### 투자포인트 2. 물류BPO 해외 물류 서비스 완성, 대외고객 확대 및 신사업 추진

동사 물류BPO 2017년 매출액 4.3조원 예상, '12~'17년 매출액 연평균 성장률 +61.7% 전망  
 ▶ '17년말 삼성전자 해외 사업장의 물류 통합 서비스(조달-공급-판매물류) 제공 완성  
 삼성전자 외 **관계사 및 대외 고객 확보 노력**, '18년 물류 내 대외 매출 비중 10%대 달성 예상  
 ▶ **해외 합작회사(JV) 설립 및 M&A 진행**, 해외 로컬 물류 역량과 결합으로 신규 물류사업 추진  
 라스트 마일 딜리버리(Last Mile Delivery) 서비스 확대, 신규 B2B2C 사업기회 확보  
 ▶ IT 물류 플랫폼 구축 완료로 하반기 시장 진입 예상, 진출 시 추가 성장동력 확보 가능

### 투자포인트 3. M&A를 통한 In-Organic 성장, 주가 불확실성 상당 부분 해소

동사는 활용 가능한 유동성(현금성자산 약 2.5조원)을 바탕으로 기존 사업 확장 및 신사업 추진과 관련된 M&A가 적극적으로 진행될 것으로 판단, 추가 성장동력 기회 확보 예상

지난 4월 삼성전자 자사주 전량 소각 결정 이후 동사 주가는 +35% 이상 상승을 기록 중. 이는 그 동안 동사 주가에 민감하게 영향을 주었던 **그룹 지배구조 개편 관련 불확실성은 대부분 해소**된 한편, 지난 1분기 시장 예상치를 상회하는 양호한 실적 발표를 기점으로 향후에도 IT서비스 부문 성장에 힘입어 이러한 실적 개선세가 지속될 수 있다는 시장 기대에 기인했다는 판단

결산기 (12월)	12/13	12/14	12/15	12/16	12/17F	12/18F
매출액 (십억원)	7,047	7,898	7,853	8,180	9,492	9,995
영업이익 (십억원)	506	593	588	627	729	783
영업이익률 (%)	7.2	7.5	7.5	7.7	7.7	7.8
순이익 (십억원)	312	413	439	464	511	563
EPS (원)	4,312	5,336	5,674	5,995	6,600	7,280
ROE (%)	8.9	10.4	10.1	9.5	9.6	9.8
P/E (배)	-	55.0	44.8	23.3	28.2	25.6
P/B (배)	-	5.5	4.3	2.1	2.6	2.4
배당수익률 (%)	-	0.2	0.2	0.5	0.4	0.4

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
 자료: 삼성SDS, 미래에셋대우 리서치센터

## IT서비스: 신사업 중심으로 매출 성장 및 수익성 개선 전망

IT서비스 산업 내 구조적 패러다임(4차 산업혁명) 변화 도래 → 경쟁력 제고를 위한 IT 설비 투자수요 증대  
 삼성SDS IT서비스 2017년 매출액 +9.7%, 영업이익 +29.5% 증가 예상, 수익성 대폭 개선 가능  
 2020년 IT서비스 매출 중 솔루션, 스마트팩토리, 클라우드 등 4차 산업 관련 신사업 비중 50% 상회 전망

과거 IT 설비투자 지출은 기업들이 대부분 영업 활동에 대한 보조 수단으로 인식함에 따라 경기 변동과 높은 상관관계 형성, 즉 경기가 둔화될 경우 IT 부문 투자를 대부분 보류 → 동사 IT서비스 매출 역시 2013년부터 삼성전자 등 주요 계열사의 IT 설비투자 감소 영향으로 둔화 시작. 또한 같은 해 소프트웨어산업 진흥법 개정에 따라 대기업 IT서비스업체의 공공부문 입찰 제한으로 사업기회 추가 손실 불가피

그러나 4차 산업혁명에 대한 산업별 선제적 대응의 필요성 아래 IT설비투자가 기업 경쟁력 제고를 위한 중요한 전략 수단으로 인식 전환. 특히 동사는 삼성전자 등 관계사 기반으로 수익성이 양호한 솔루션, 스마트팩토리, 클라우드 서비스 등 사업 기회 확보 → IT서비스 매출 성장과 수익성 제고 동시 달성

### \*삼성SDS의 IT서비스 성장 전략

- ① **솔루션/애널리틱스**: 자체 솔루션 개발로 글로벌 사업 확대, 매출 성장과 수익성 개선 동시 기여  
 ▶ '17년 매출액 6,000억원 예상 → '20년 1.5조원 목표, 솔루션 및 서비스 차별화 제공
- ② **스마트팩토리**: 토탈 제조 솔루션 Nexplant 기반으로 제조업 내 정보화/자동화/지능화 추진  
 ▶ '17년 매출액 4,000억원 예상 → '20년 1조원 목표, 정부 주도 스마트공장 3만개 추진(~'25년)
- ③ **클라우드 서비스**: 글로벌 파트너와 협력으로 클라우드 서비스 제공(Cloud Service Brokerage)  
 ▶ '17년 매출액 2,000억원 예상 → '20년 1조원 목표, 삼성전자 및 관계사 클라우드 전환 및 운영

그림 1. 삼성SDS IT서비스 실적, 2017년 기점으로 개선

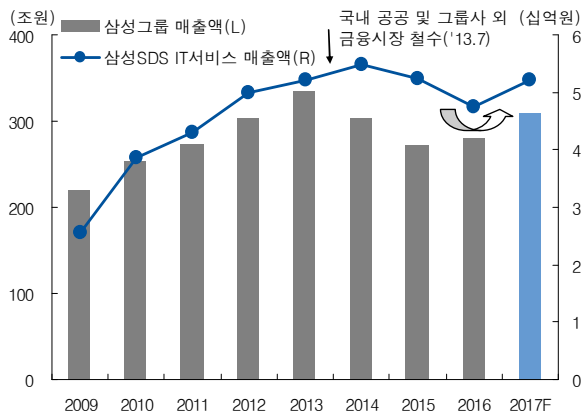
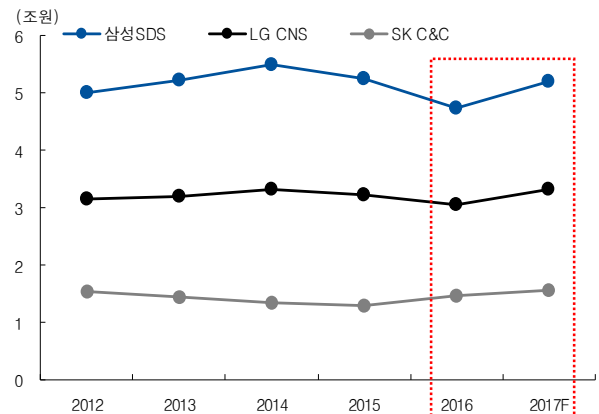


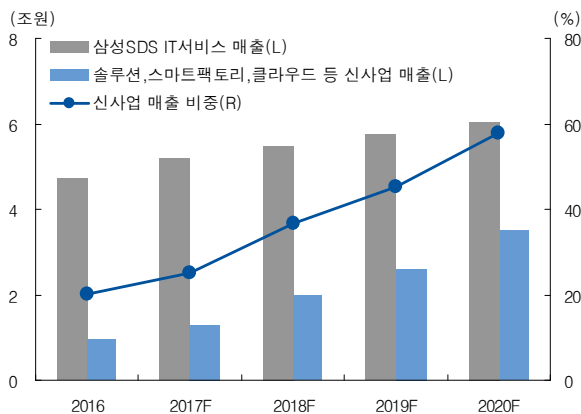
그림 2. 국내 IT서비스 상위 사업자 Big 3 매출액 추이



자료: 미래에셋대우 리서치센터

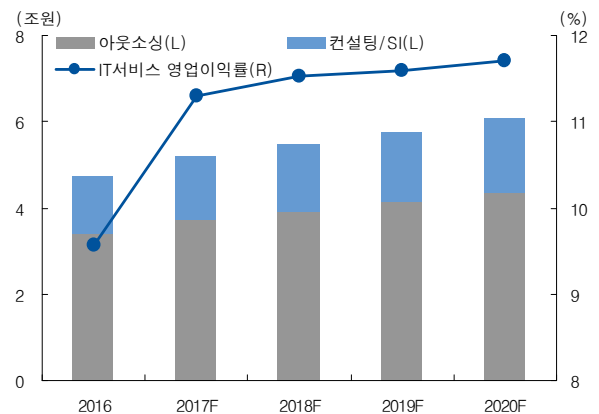
자료: 전자공시시스템, 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. 삼성SDS IT서비스 부문 내 신사업 매출 및 비중 전망



자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. 삼성SDS IT서비스 매출액 내역 및 영업이익률 전망



자료: 미래에셋대우 리서치센터

### 물류BPO: 삼성전자 해외 물류 서비스 완성, 대외고객 확대 및 신규사업 추진

삼성SDS 물류BPO 2017년 매출액 4.3조원 예상, '12~'17년 매출액 CAGR(연평균성장률) +61.7%  
**물류BPO 성장 전략: 삼성전자 물류 서비스 완성 → 관계사 및 대외 고객 확보 → 신사업 진출 계획**  
**JV, M&A를 통한 글로벌 물류 네트워크 강화 → '18년부터 물류 내 대외 매출 비중 두 자릿수 진입 예상**

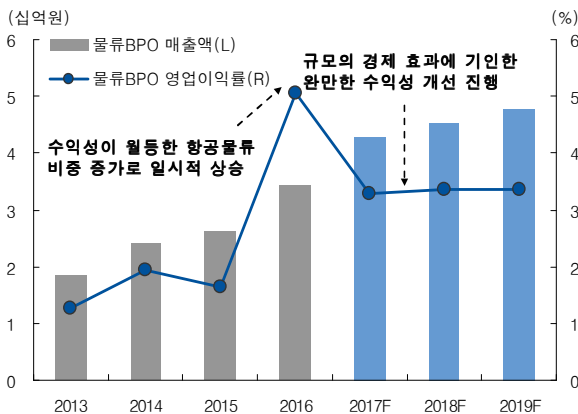
동사 물류BPO 사업은 자체 물류 솔루션과 컨설팅 역량 기반으로 글로벌 4PL(4th Party Logistics) 진행 중  
 삼성전자 해외 사업장의 물류 통합 서비스 제공, 관계사/대외고객 확대 및 글로벌 물류시장 진입 추진

- 1) 2017년말 삼성전자 향 물류 서비스(조달-공급-판매물류) 완성 계획  
 → 현재('17년 1분기말 기준) 29개국 48개 물류 지점을 '17년말 42개국, 70개 이상으로 확대 목표
- 2) 삼성전자 외 관계사 향 매출 및 대외고객 확대 강화로 '18년 대외 매출 비중 10%대 달성 예상  
 → 대외물류매출액 '16년 2,000억원, '17년 예상 3,000~4,000억원, '20년 예상 5,000억원 이상 전망

#### \*삼성SDS의 물류BPO 성장 전략

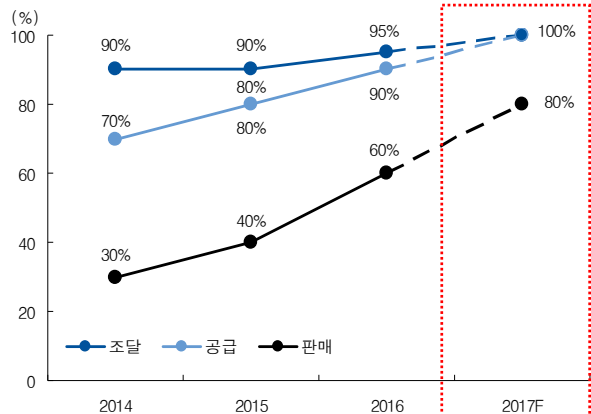
- ① 해외 합작회사(JV) 설립 및 M&A: 동사 IT 기반 물류서비스 역량을 해외 로컬 물류 역량과 결합 추진
  - ▶ ('16년) 태국 아큐텍, 베트남 알스, ('17년 ~) 중국 케리 및 베트남 MP로지스틱스와 JV 설립 진행
  - ▶ 미주, 중남미, 동남아 등 현지 물류업체 대상 JV 및 M&A 지속 검토, 글로벌 물류 네트워크 강화  
 → 지역 특화 및 신규 물류 서비스 추가 확대: 신선식품 유통 등 식음료, 헬스케어, 전자상거래 등
- ② 라스트 마일 딜리버리(Last Mile Delivery) 서비스 확대로 B2B2C 신규 사업기회 확보 예상
  - ▶ 상품이 소비자에게 전달되는 과정의 마지막 단계, 동사는 IT 물류 플랫폼 구축 완료로 시장 진입 가능
  - ▶ 물류 패러다임 변화로 동 시장의 성장 예상, 아마존, 알리바바 등 글로벌 유통업체는 이미 진출

그림 5. 삼성SDS 물류BPO 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



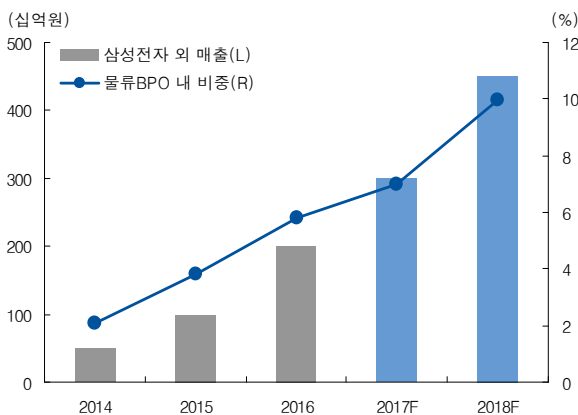
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 6. 삼성전자 물류 유형별 진입 현황



자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 7. 2018년부터 대외 물류 비중 두 자릿수 진입 예상



자료: 삼성SDS, 미래에셋대우 리서치센터

그림 8. 대외물류 확대를 위한 합작회사 설립(JV) 추진 중



자료: 삼성SDS, 미래에셋대우 리서치센터

## 투자 의견 매수, 목표주가 24만원으로 상향

동사에 대한 투자 의견을 매수로 유지하며 목표주가는 240,000원(기존 200,000원)으로 상향 조정. 새로운 목표주가는 '17년 예상 EBITDA 기준으로 각각 IT서비스 부문 EV/EBITDA 14배, 물류BPO 부문 EV/EBITDA 16.5배를 적용해 산출함. 국내외 동종 경쟁업체 대비 Valuation 상 일정 부분 할증을 부여한 것으로, 이는 ① IT서비스 산업의 구조적 성장 기회 아래 삼성전자 등 그룹 관계사향 안정적 수요 확보가 전망됨에 따라 **동사 IT서비스 실적 개선의 가시성이 높으며**, ② 그간 지속 성장을 기록해 온 **물류BPO 역시 대외고객 확보 및 신규 사업으로 추가 성장**이 예상되고, ③ 활용 가능한 **현금성 자산(약 2.5조원)**을 기반으로 사업 확장을 위한 M&A가 적극적으로 진행될 것이라는 판단에 기인함

지난 4월 삼성전자 자사주 전량 소각 결정 이후 동사 주가 +35% 이상 상승을 기록하고 있음. 이는 그동안 동사 주가에 민감하게 영향을 주었던 그룹 지배구조 개편 불확실성은 대부분 해소된 반면, 지난 1분기에 시장 기대치를 상회하는 양호한 실적 발표를 기점으로 **2분기 이후에도 동사 IT서비스 부문 성장에 힘입어 실적 개선세가 지속될 수 있다**는 시장 기대에 기인했다는 판단임

한편 동사는 지난 3월 지난해부터 추진 중이었던 물류사업 분할 방안에 대해 금년 내 분할계획이 없고 향후 적정시점에 분할을 다시 검토하겠다고 공시. 문구 내용에 따라 내년 이후 분할 재추진의 진행 여부에 관해 시장 고민이 재차 발생할 수 있으나, 이러한 부인 결정이 **동사 물류 해외사업의 안정화와 성장성을 위한 결정으로 파악되는 만큼 내년 이후에도 당분간 실제 실행 가능성은 높지 않다고** 판단함 즉 분할 추진의 공개 이후 분할방법, 자산배분 등 세부 진행 내용에 대해 다양한 우려가 발생하면서 야기된 동사 기업가치에 대한 불확실성 역시 상당 부분 해소가 되었다는 판단임

표 1. 삼성SDS 목표주가 산정

(십억원, 원)

구분	평가액	비고
<b>1. 영업가치</b>	<b>15,742</b>	
IT서비스	13,139	'17년 예상 EBITDA 기준 EV/EBITDA 14x(Global Peer 15% 할증) 적용
물류IT	2,602	'17년 예상 EBITDA 기준 Global Peer EV/EBITDA 16.5x 적용x
<b>2. 투자자산가치</b>	<b>38</b>	
상장주식	0	
비상장주식	1	장부가치 반영
관계기업투자주식	37	장부가치 반영
<b>3. 총자산가치(1+2)</b>	<b>15,780</b>	
4. 순차입금	-2,600	2017년 2분기말 예상
5. 순자산가치(3-4)	18,380	
6. 주식수(천주)	77,350	유통주식수(자사주 차감)
주당 NAV	237,622	
<b>7. 목표주가</b>	<b>240,000</b>	기존 200,000원
현재주가	186,000	2017.7.19 종가 기준
상승여력	29.0%	

자료: 미래에셋대우 리서치센터

표 2. 삼성SDS Global Peer Group Valuation

(십억원, 배)

	시가총액	매출액		P/E		P/B		EV/EBITDA	
		2017F	2018F	2017F	2018F	2017F	2018F	2017F	2018F
<b>IT서비스(평균)</b>				<b>18.5</b>	<b>17.2</b>	<b>7.1</b>	<b>6.3</b>	<b>12.1</b>	<b>11.4</b>
Microsoft Corp.	635,142	108,663	116,859	24.2	22.1	8.2	7.2	14.0	12.8
Oracle Corp.	234,225	44,522	46,474	17.0	15.7	3.5	3.2	10.9	10.3
IBM	162,382	87,754	87,612	11.2	11.1	7.1	6.6	10.1	9.9
Accenture	92,311	39,018	41,620	21.6	19.8	9.5	8.3	13.5	12.6
<b>물류BPO(평균)</b>				<b>38.6</b>	<b>31.1</b>	<b>26.2</b>	<b>13.0</b>	<b>16.5</b>	<b>14.4</b>
Amazon	549,562	187,909	228,143	84.4	59.3	18.9	13.8	25.4	19.4
United Parcel Service	108,913	72,519	75,939	18.8	17.3	71.5	24.1	10.5	9.8
Kuehne+Nagel Intl.	23,882	25,225	25,321	26.6	24.9	8.9	8.5	17.1	16.0
Expeditors Intl.	11,894	7,403	7,868	24.6	22.8	5.5	5.5	13.2	12.4

주: 2017.7.19 종가 기준, 자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

표 3. 삼성SDS 2분기 실적 Preview

(십억원, %, %p)

	2Q16	1Q17	2Q17F		증가율	
			잠정실적	Consensus	QoQ	YoY
매출액	2,052.1	2,149.5	2,392.4	2,231.9	11.3	16.6
영업이익	168.4	147.0	182.5	176.6	24.1	8.4
지배주주 순이익	122.2	89.7	135.6	131.0	51.1	10.9
영업이익률	8.2	6.8	7.6	7.9	0.8	-0.6
순이익률	6.0	4.2	5.7	5.9	1.5	-0.3

자료: Fn가이드, 미래에셋대우 리서치센터

표 4. 삼성SDS 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17F	3Q17F	4Q17F	2016	2017F	2018F
<b>매출액</b>	<b>1,745.0</b>	<b>2,052.1</b>	<b>2,001.2</b>	<b>2,381.9</b>	<b>2,149.5</b>	<b>2,392.4</b>	<b>2,415.8</b>	<b>2,534.6</b>	<b>8,180.2</b>	<b>9,492.3</b>	<b>9,995.4</b>
IT서비스	1,125.0	1,213.4	1,130.5	1,272.9	1,221.6	1,300.5	1,319.6	1,360.4	4,741.8	5,202.1	5,471.6
컨설팅/SI	306.7	353.2	302.3	370.2	294.4	388.4	394.6	413.9	1,332.4	1,491.3	1,554.7
아웃소싱	818.3	860.2	828.2	902.7	927.2	912.1	925.0	946.5	3,409.4	3,710.8	3,916.9
물류BPO	620.0	838.7	870.7	1,109.0	927.9	1,091.9	1,096.2	1,174.1	3,438.4	4,290.2	4,523.8
매출비중(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
IT서비스	64.5	59.1	56.5	53.4	56.8	54.4	54.6	53.7	58.0	54.8	54.7
컨설팅/SI	17.6	17.2	15.1	15.5	13.7	16.2	16.3	16.3	16.3	15.7	15.6
아웃소싱	46.9	41.9	41.4	37.9	43.1	38.1	38.3	37.3	41.7	39.1	39.2
물류BPO	35.5	40.9	43.5	46.6	43.2	45.6	45.4	46.3	42.0	45.2	45.3
<b>영업이익</b>	<b>124.5</b>	<b>168.4</b>	<b>170.6</b>	<b>163.6</b>	<b>147.0</b>	<b>182.5</b>	<b>197.4</b>	<b>201.9</b>	<b>627.1</b>	<b>728.7</b>	<b>782.5</b>
영업이익률	7.1	8.2	8.5	6.9	6.8	7.6	8.2	8.0	7.7	7.7	7.8
IT서비스	102.2	126.8	117.2	107.4	119.8	144.2	159.9	163.6	453.6	587.5	630.8
영업이익률	9.1	10.4	10.4	8.4	9.8	11.1	12.1	12.0	9.6	11.3	11.5
물류BPO	22.3	41.6	53.4	56.2	27.2	38.2	37.5	38.3	173.5	141.2	151.7
영업이익률	3.6	5.0	6.1	5.1	2.9	3.5	3.4	3.3	5.0	3.3	3.4
세전이익	188.4	189.7	159.5	214.3	143.9	210.4	213.4	246.3	751.9	813.9	896.3
당기순이익	136.1	136.2	110.1	132.0	90.7	151.1	153.2	169.9	514.3	564.9	621.8
<b>지배주주순이익</b>	<b>127.8</b>	<b>122.2</b>	<b>97.0</b>	<b>116.8</b>	<b>89.7</b>	<b>135.6</b>	<b>135.1</b>	<b>150.4</b>	<b>463.9</b>	<b>510.7</b>	<b>563.3</b>
<b>증감률(YoY, %)</b>											
<b>매출액</b>	<b>-8.9</b>	<b>4.7</b>	<b>6.8</b>	<b>13.2</b>	<b>23.2</b>	<b>16.6</b>	<b>20.7</b>	<b>6.4</b>	<b>4.2</b>	<b>16.0</b>	<b>5.3</b>
IT서비스	-11.5	-10.2	-7.6	-9.1	8.6	7.2	16.7	6.9	-9.6	9.7	5.2
컨설팅/SI	-32.6	-21.4	-21.5	-13.1	-4.0	10.0	30.5	11.8	-22.3	11.9	4.3
아웃소싱	0.2	-4.5	-1.3	-7.4	13.3	6.0	11.7	4.9	-3.5	8.8	5.6
물류BPO	-3.7	37.7	34.0	57.6	49.7	30.2	25.9	5.9	31.9	24.8	5.4
<b>영업이익</b>	<b>-4.5</b>	<b>2.9</b>	<b>41.9</b>	<b>-5.9</b>	<b>18.0</b>	<b>8.4</b>	<b>15.7</b>	<b>23.4</b>	<b>6.6</b>	<b>16.2</b>	<b>7.4</b>
IT서비스	-15.1	-19.2	10.7	-33.8	17.2	13.8	36.4	52.4	-16.8	29.5	7.4
물류BPO	123.0	516.5	271.8	384.8	21.9	-8.1	-29.7	-31.9	306.3	-18.6	7.5
세전이익	33.7	4.8	4.6	22.6	-23.6	10.9	33.8	24.3	15.8	10.9	9.2
당기순이익	45.9	8.4	0.5	-6.6	-33.4	10.9	39.2	28.8	9.5	9.8	10.1
<b>지배주주순이익</b>	<b>44.6</b>	<b>2.4</b>	<b>-3.3</b>	<b>-10.8</b>	<b>-29.8</b>	<b>10.9</b>	<b>39.2</b>	<b>28.8</b>	<b>5.7</b>	<b>10.1</b>	<b>10.3</b>

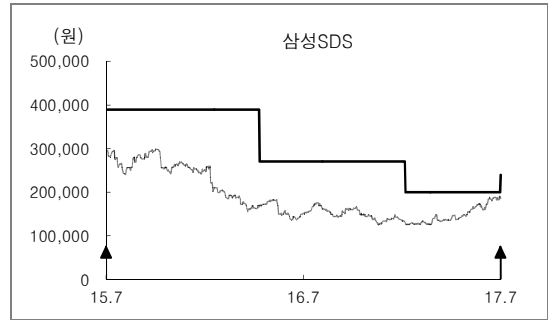
자료: 미래에셋대우 리서치센터 예상

**삼성SDS**

구조적 성장기 진입, 실적 개선 지속

**투자의견 및 목표주가 변동추이**

종목명(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가(원)
삼성SDS(018260)	2017.07.19	매수	240,000원
	2017.01.24	매수	200,000원
	2016.04.29	매수	270,000원
	2015.05.04	매수	390,000원



**투자의견 분류 및 적용기준**

**기업**

매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상  
 Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상  
 중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상  
 비중축소 : 향후 12개월 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상

**산업**

비중확대: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승  
 중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준  
 비중축소: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 추가(→), 목표주가(←), Not covered(■)

**투자의견 비율**

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
69.67%	17.06%	13.27%	0.00%

\* 2017년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**Compliance Notice**

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 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.