

POSCO홀딩스 (005490)

'24년이 '15년이라면 '25년은 '16년이 될 수 있을까?

'24년의 철강, 10년 전과 유사

'24년 영업이익 2.7조원 추정. '24년을 포함한 지난 10년을 돌아본다면 '20년을 제외할 경우 '15년(2.4조원) 다음으로 낮은 영업이익. '24년 추정 OPM은 3.7%로 지난 10년 내 가장 낮고, 유일하게 3%대 수준 기록 예상. 인프라 및 이차전지소재 부문에서도 변화가 있었지만 10년 전의 수익성과 유사해진 가장 큰 이유는 철강 부문 부진 때문.

'15년은 '14년에 이어 중국 철강 소비가 감소하며 수출량을 확대시키고 제품가격이 하락했던 시기. '24년 역시 중국 철강 소비가 '21년 이후 4년 연속 감소하며 수출량이 확대되고 제품가격은 글로벌 인플레이션 이후 지속적으로 하락. 중국 부동산 시장은 '24년 말 일부 지역에서 주택 거래량이 확대되고 신규 주택가격이 상승하는 등 긍정적인 시그널도 나타나고 있지만 미분양 주택에 대한 부담 있어. 다른 한편으로는 중국 정부가 좀 더 적극적인 통화 및 재정정책을 예고하고 있는 만큼 '16년도와 같이 업황 회복에 대한 기대감도 존재.

이차전지소재부문, 합리적인 수준에서 투자 중

현 시점에서 전기차와 관련된 배터리, 소재 비즈니스를 장밋빛으로 바라보는 시각은 많지 않아. 하지만 2~3년 전만 하더라도 관련 산업에 대한 부정적인 의견은 찾아보기 어려웠던 상황. 그에 따라 관련 업계에서는 직접 투자 및 M&A 등이 활발히 진행. 동사 역시 M&A를 진행하기도 했으나 직접 투자를 중심으로 합리적인 수준에서 투자를 한 것으로 판단.

하나둘씩 투자자 마무리됨에 따라 초기 가동으로 영업적자가 발생하고 있으나 다른 한편으로는 관련 산업이 어려운 시기를 지나가면 경쟁업체들의 투자가 취소 및 지연되며 중장기적으로 경쟁 상황이 완화될 수 있다는 점은 긍정적. 낮아진 철강 부문의 수익성과 제조업 특성상 초기 적자를 겪고 있는 이차전지 부문으로 ROE가 4% 수준에 그칠 것으로 예상. 하지만 이차전지 부문은 현재의 수익성보다는 미래 가치에 대한 기대감이 더 중요. 예상보다 낮아져 있는 철강 부문 수익성과 올해까지는 영업적자가 예상되는 이차전지 부문의 실적 등을 감안하며 Target PBR을 0.8x에서 0.6x(TTM)로 하향, 목표주가를 440,000원으로 조정.



이현수 철강/금속/자동차
hyunsoo.yi@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 440,000원 (D)

현재주가 (1/6) 262,000원

상승여력 68%

| | |
|-------------|---------------------|
| 시가총액 | 216,476억원 |
| 총발행주식수 | 82,624,377주 |
| 60일 평균 거래대금 | 1,060억원 |
| 60일 평균 거래량 | 358,333주 |
| 52주 고/저 | 480,000원 / 250,000원 |
| 외인지분율 | 28.42% |
| 배당수익률 | 2.00% |
| 주요주주 | 국민연금공단 |

| 주가수익률 (%) | 1개월 | 3개월 | 12개월 |
|-----------|-------|--------|--------|
| 절대 | (1.3) | (29.0) | (45.4) |
| 상대 | (3.7) | (26.7) | (43.5) |
| 절대 (달러환산) | (4.7) | (35.6) | (51.1) |

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

| | 4Q24E | 전년동기대비 | 전분기대비 | 컨센서스 | 컨센서스대비 |
|------------|--------|----------|----------|--------|----------|
| 매출액 | 18,046 | -3.3 | -1.5 | 18,697 | -3.5 |
| 영업이익 | 615 | 102.1 | -17.2 | 764 | -19.5 |
| 세전계속사업이익 | 589 | 흑전 | -14.8 | 549 | 7.2 |
| 지배순이익 | 408 | 흑전 | -9.9 | 314 | 29.9 |
| 영업이익률 (%) | 3.4 | +1.8 %pt | -0.7 %pt | 4.1 | -0.7 %pt |
| 지배순이익률 (%) | 2.3 | 흑전 | -0.2 %pt | 1.7 | +0.6 %pt |

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

| 결산 (12월) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F |
|-----------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 84,750 | 77,127 | 72,929 | 72,666 |
| 영업이익 | 4,850 | 3,531 | 2,693 | 3,389 |
| 지배순이익 | 3,144 | 1,698 | 1,931 | 2,387 |
| PER | 7.4 | 21.4 | 11.0 | 9.1 |
| PBR | 0.4 | 0.6 | 0.3 | 0.3 |
| EV/EBITDA | 4.1 | 6.9 | 5.6 | 5.0 |
| ROE | 6.1 | 3.2 | 3.5 | 4.2 |

자료: 유안타증권

[표-1] POSCO 홀딩스 실적 추정

(단위: 십억원)

| | 2023 | 2024E | 2025E | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24E | QoQ | YoY | 1Q25E | 2Q25E | 3Q25E | 4Q25E |
|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 77,127 | 72,929 | 72,666 | 18,052 | 18,510 | 18,321 | 18,046 | -1.5% | -3.3% | 17,766 | 18,232 | 18,208 | 18,461 |
| 철강 | 63,539 | 61,472 | 60,745 | 15,444 | 15,449 | 15,669 | 14,910 | -4.8% | -3.3% | 15,220 | 15,172 | 15,158 | 15,196 |
| (POSCO) | 38,971 | 37,333 | 36,826 | 9,520 | 9,277 | 9,479 | 9,057 | -4.5% | -3.4% | 9,243 | 9,179 | 9,188 | 9,216 |
| (POSCO 외) | 24,568 | 24,139 | 23,920 | 5,924 | 6,172 | 6,190 | 5,853 | -5.4% | -3.1% | 5,977 | 5,992 | 5,970 | 5,980 |
| 친환경인프라 | 57,158 | 57,593 | 56,412 | 14,153 | 14,768 | 14,202 | 14,470 | 1.9% | 1.5% | 13,713 | 14,353 | 14,101 | 14,244 |
| 친환경미래소재 | 4,823 | 4,013 | 5,264 | 1,156 | 947 | 966 | 944 | -2.3% | -18.2% | 1,049 | 1,173 | 1,397 | 1,646 |
| (연결조정 등) | -48,393 | -50,149 | -49,755 | -12,701 | -12,654 | -12,516 | -12,278 | - | - | -12,216 | -12,465 | -12,449 | -12,625 |
| 영업이익 | 3,531 | 2,693 | 3,389 | 583 | 752 | 743 | 615 | -17.2% | 102.1% | 904 | 864 | 822 | 799 |
| 이익률 | 4.6% | 3.7% | 4.7% | 3.2% | 4.1% | 4.1% | 3.4% | -0.6%p | 1.8%p | 5.1% | 4.7% | 4.5% | 4.3% |
| 철강 | 2,558 | 1,742 | 2,412 | 339 | 497 | 466 | 440 | -5.6% | 27.1% | 723 | 601 | 550 | 539 |
| 이익률 | 4.0% | 2.8% | 4.0% | 2.2% | 3.2% | 3.0% | 2.9% | 0.0%p | 0.7%p | 4.7% | 4.0% | 3.6% | 3.5% |
| (POSCO) | 2,082 | 1,551 | 2,162 | 295 | 418 | 438 | 400 | -8.6% | 52.2% | 659 | 537 | 491 | 476 |
| (이익률) | 5.3% | 4.2% | 5.9% | 3.1% | 4.5% | 4.6% | 4.4% | -0.2%p | 1.6%p | 7.1% | 5.8% | 5.3% | 5.2% |
| (POSCO 외) | 476 | 190 | 251 | 44 | 79 | 28 | 39 | 40.5% | -52.6% | 64 | 64 | 59 | 63 |
| (이익률) | 1.9% | 0.8% | 1.0% | 0.7% | 1.3% | 0.5% | 0.7% | 0.2%p | -0.7%p | 1.1% | 1.1% | 1.0% | 1.1% |
| 친환경인프라 | 1,533 | 1,547 | 1,575 | 340 | 429 | 449 | 329 | -26.8% | 12.5% | 364 | 419 | 409 | 383 |
| 이익률 | 2.7% | 2.7% | 2.8% | 2.4% | 2.9% | 3.2% | 2.3% | -0.9%p | 0.2%p | 2.7% | 2.9% | 2.9% | 2.7% |
| 친환경미래소재 | -161 | -123 | -5 | 6 | -28 | -53 | -48 | 적지 | 적지 | -17 | -8 | 4 | 16 |
| 이익률 | -3.3% | -3.1% | -0.1% | 0.5% | -3.0% | -5.5% | -5.1% | 0.3%p | 9.5%p | -1.7% | -0.7% | 0.3% | 1.0% |
| (연결조정 등) | -399 | -472 | -594 | -102 | -146 | -119 | -105 | - | - | -166 | -147 | -141 | -140 |
| 세전이익 | 2,635 | 2,732 | 3,437 | 733 | 720 | 691 | 589 | -14.8% | 흑전 | 944 | 866 | 836 | 790 |
| 이익률 | 3.4% | 3.7% | 4.7% | 4.1% | 3.9% | 3.8% | 3.3% | -0.5%p | 4.5%p | 5.3% | 4.8% | 4.6% | 4.3% |
| 지배순이익 | 1,698 | 1,931 | 2,387 | 541 | 530 | 453 | 408 | -9.9% | 흑전 | 654 | 606 | 579 | 548 |
| 이익률 | 2.2% | 2.6% | 3.3% | 3.0% | 2.9% | 2.5% | 2.3% | -0.2%p | 3.4%p | 3.7% | 3.3% | 3.2% | 3.0% |

자료: 유안타증권, 주: 부문별 수치는 연결조정 전 기준

[표-2] POSCO 홀딩스 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)

| | 변경 전 | | | 변경 후 | | | 변경 전 대비 | | |
|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|
| | 4Q24E | 2024E | 2025E | 4Q24E | 2024E | 2025E | 4Q24E | 2024E | 2025E |
| 매출액 | 18,150 | 73,197 | 74,101 | 18,046 | 72,929 | 72,666 | -0.6% | -0.4% | -1.9% |
| 영업이익 | 833 | 3,057 | 3,802 | 615 | 2,693 | 3,389 | -26.2% | -11.9% | -10.8% |
| OPM | 4.6% | 4.2% | 5.1% | 3.4% | 3.7% | 4.7% | -1.2%p | -0.5%p | -0.5%p |
| 지배순이익 | 379 | 1,867 | 2,281 | 408 | 1,931 | 2,387 | 7.6% | 3.4% | 4.6% |

자료: 유안타증권

POSCO 홀딩스 (005490) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

| 손익계산서 (단위: 십억원) | | | | | |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 결산(12월) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
| 매출액 | 84,750 | 77,127 | 72,929 | 72,666 | 77,029 |
| 매출원가 | 77,101 | 70,710 | 67,236 | 66,284 | 69,827 |
| 매출총이익 | 7,649 | 6,417 | 5,693 | 6,383 | 7,202 |
| 판매비 | 2,799 | 2,885 | 3,000 | 2,994 | 3,174 |
| 영업이익 | 4,850 | 3,531 | 2,693 | 3,389 | 4,029 |
| EBITDA | 8,544 | 7,376 | 6,763 | 7,982 | 8,826 |
| 영업외손익 | -836 | -896 | 39 | 48 | 46 |
| 외환관련손익 | -487 | -348 | 78 | 711 | 791 |
| 이자손익 | -360 | -499 | -464 | -513 | -535 |
| 관계기업관련손익 | 676 | 270 | 300 | 287 | 287 |
| 기타 | -664 | -319 | 126 | -437 | -497 |
| 법인세비용차감전순이익 | 4,014 | 2,635 | 2,732 | 3,437 | 4,075 |
| 법인세비용 | 454 | 789 | 640 | 859 | 1,019 |
| 계속사업순이익 | 3,560 | 1,846 | 2,092 | 2,578 | 3,056 |
| 중단사업순이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 3,560 | 1,846 | 2,092 | 2,578 | 3,056 |
| 지배지분순이익 | 3,144 | 1,698 | 1,931 | 2,387 | 2,830 |
| 포괄순이익 | 3,794 | 2,331 | 2,499 | 2,578 | 3,056 |
| 지배지분포괄이익 | 3,381 | 2,132 | 2,365 | 3,011 | 3,570 |

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

| 현금흐름표 (단위: 십억원) | | | | | |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 결산(12월) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
| 영업활동 현금흐름 | 6,187 | 6,168 | 5,661 | 5,255 | 5,366 |
| 당기순이익 | 3,560 | 1,846 | 2,092 | 2,578 | 3,056 |
| 감가상각비 | 3,205 | 3,346 | 3,603 | 4,142 | 4,360 |
| 외환손익 | 0 | 0 | -263 | -711 | -791 |
| 중속, 관계기업관련손익 | -676 | -270 | -300 | -287 | -287 |
| 자산부채의 증감 | -335 | -1,087 | -674 | -1,487 | -1,979 |
| 기타현금흐름 | 433 | 2,332 | 1,202 | 1,020 | 1,007 |
| 투자활동 현금흐름 | -4,220 | -7,388 | -6,111 | -6,884 | -6,320 |
| 투자자산 | -509 | -513 | -267 | 20 | 0 |
| 유형자산 증가 (CAPEX) | -4,928 | -6,745 | -7,580 | -7,000 | -6,000 |
| 유형자산 감소 | 1 | 0 | 30 | 0 | 0 |
| 기타현금흐름 | 1,216 | -130 | 1,706 | 96 | -320 |
| 재무활동 현금흐름 | 1,319 | -179 | -856 | -756 | -756 |
| 단기차입금 | 1,693 | -1,790 | 1,463 | 0 | 0 |
| 사채 및 장기차입금 | 983 | 3,692 | -1,534 | 0 | 0 |
| 자본 | 13 | 263 | -15 | 0 | 0 |
| 현금배당 | -1,218 | -815 | -844 | -756 | -756 |
| 기타현금흐름 | -150 | -1,528 | 73 | 0 | 0 |
| 연결범위변동 등 기타 | -9 | 17 | 810 | 1,508 | 1,651 |
| 현금의 증감 | 3,278 | -1,382 | -497 | -877 | -59 |
| 기초 현금 | 4,776 | 8,053 | 6,671 | 6,174 | 5,297 |
| 기말 현금 | 8,053 | 6,671 | 6,174 | 5,297 | 5,238 |
| NOPLAT | 4,850 | 3,531 | 2,693 | 3,389 | 4,029 |
| FCF | 1,259 | -577 | -1,920 | -1,745 | -634 |

자료: 유안타증권

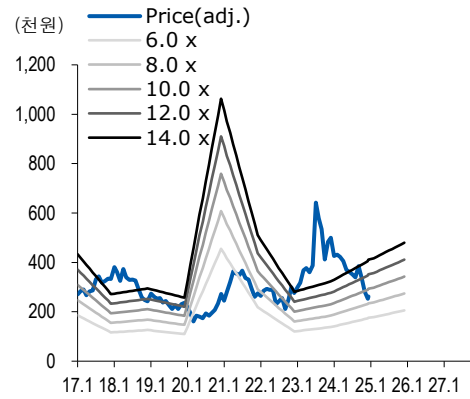
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

| 재무상태표 (단위: 십억원) | | | | | |
|-----------------|--------|---------|---------|---------|---------|
| 결산(12월) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
| 유동자산 | 47,649 | 46,212 | 43,583 | 42,926 | 44,156 |
| 현금및현금성자산 | 8,053 | 6,671 | 6,174 | 5,297 | 5,238 |
| 매출채권 및 기타채권 | 11,557 | 12,716 | 12,794 | 13,088 | 13,718 |
| 재고자산 | 15,472 | 13,826 | 13,388 | 13,696 | 14,355 |
| 비유동자산 | 50,757 | 54,733 | 59,059 | 61,766 | 63,288 |
| 유형자산 | 31,781 | 35,206 | 39,470 | 42,327 | 43,967 |
| 관계기업 등 지분관련 자산 | 4,997 | 5,020 | 5,147 | 5,147 | 5,147 |
| 기타투자자산 | 3,146 | 3,402 | 3,669 | 3,649 | 3,649 |
| 자산총계 | 98,407 | 100,945 | 102,643 | 104,692 | 107,444 |
| 유동부채 | 23,188 | 21,862 | 22,576 | 22,806 | 23,258 |
| 매입채무 및 기타채무 | 9,368 | 9,278 | 9,188 | 9,399 | 9,851 |
| 단기차입금 | 6,833 | 4,959 | 6,345 | 6,345 | 6,345 |
| 유동성장기부채 | 5,083 | 6,000 | 5,421 | 5,421 | 5,421 |
| 비유동부채 | 16,961 | 19,420 | 18,483 | 18,480 | 18,480 |
| 장기차입금 | 2,709 | 4,581 | 4,707 | 4,707 | 4,707 |
| 사채 | 9,680 | 10,430 | 9,438 | 9,438 | 9,438 |
| 부채총계 | 40,149 | 41,281 | 41,059 | 41,286 | 41,739 |
| 지배지분 | 52,512 | 54,181 | 55,649 | 57,280 | 59,353 |
| 자본금 | 482 | 482 | 482 | 482 | 482 |
| 자본잉여금 | 1,401 | 1,663 | 1,649 | 1,649 | 1,649 |
| 이익잉여금 | 52,965 | 53,858 | 54,604 | 56,234 | 58,308 |
| 비지배지분 | 5,745 | 5,483 | 5,935 | 6,126 | 6,352 |
| 자본총계 | 58,257 | 59,664 | 61,584 | 63,405 | 65,705 |
| 순차입금 | 6,032 | 8,908 | 10,756 | 12,049 | 12,108 |
| 총차입금 | 25,330 | 27,232 | 27,161 | 27,162 | 27,162 |

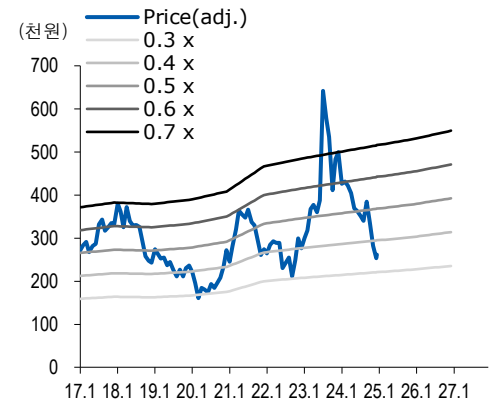
| Valuation 지표 (단위: 원, 배, %) | | | | | |
|----------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 결산(12월) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
| EPS | 36,457 | 20,079 | 23,055 | 28,887 | 34,248 |
| BPS | 692,323 | 714,069 | 735,897 | 757,460 | 784,879 |
| EBITDAPS | 99,067 | 87,217 | 80,746 | 96,608 | 106,826 |
| SPS | 982,715 | 911,979 | 870,682 | 879,479 | 932,277 |
| DPS | 12,000 | 10,000 | 10,000 | 10,000 | 10,000 |
| PER | 7.4 | 21.4 | 11.0 | 9.1 | 7.7 |
| PBR | 0.4 | 0.6 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| EV/EBITDA | 4.1 | 6.9 | 5.6 | 5.0 | 4.5 |
| PSR | 0.3 | 0.5 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |

| 재무비율 (단위: 배, %) | | | | | |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 결산(12월) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
| 매출액 증가율 (%) | 11.0 | -9.0 | -5.4 | -0.4 | 6.0 |
| 영업이익 증가율 (%) | -47.5 | -27.2 | -23.7 | 25.8 | 18.9 |
| 지배순이익 증가율 (%) | -52.5 | -46.0 | 13.7 | 23.6 | 18.6 |
| 매출총이익률 (%) | 9.0 | 8.3 | 7.8 | 8.8 | 9.4 |
| 영업이익률 (%) | 5.7 | 4.6 | 3.7 | 4.7 | 5.2 |
| 지배순이익률 (%) | 3.7 | 2.2 | 2.6 | 3.3 | 3.7 |
| EBITDA 마진 (%) | 10.1 | 9.6 | 9.3 | 11.0 | 11.5 |
| ROIC | 8.3 | 4.4 | 3.6 | 4.1 | 4.6 |
| ROA | 3.3 | 1.7 | 1.9 | 2.3 | 2.7 |
| ROE | 6.1 | 3.2 | 3.5 | 4.2 | 4.9 |
| 부채비율 (%) | 68.9 | 69.2 | 66.7 | 65.1 | 63.5 |
| 순차입금/자기자본 (%) | 11.5 | 16.4 | 19.3 | 21.0 | 20.4 |
| 영업이익/금융비용 (배) | 8.0 | 3.5 | 2.6 | 3.3 | 3.9 |

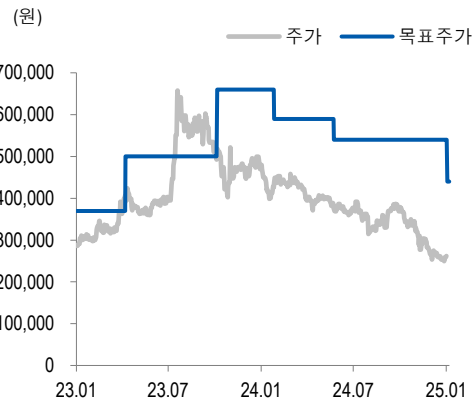
P/E band chart



P/B band chart



POSCO 홀딩스 (005490) 투자등급 및 목표주가 추이



| 일자 | 투자 의견 | 목표가 (원) | 목표가격 대상시점 | 과리율 | |
|------------|-------|---------|-----------|---------|--------------|
| | | | | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가 대비 |
| 2025-01-07 | BUY | 440,000 | 1년 | | |
| 2024-05-29 | BUY | 540,000 | 1년 | -37.75 | -27.41 |
| 2024-02-01 | BUY | 590,000 | 1년 | -29.30 | -22.37 |
| 2023-10-11 | BUY | 660,000 | 1년 | -30.35 | -20.91 |
| 2023-04-13 | BUY | 500,000 | 1년 | -5.33 | 31.60 |
| 2022-09-21 | BUY | 370,000 | 1년 | -20.36 | 9.86 |

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

| 구분 | 투자여건 비율(%) |
|----------------|------------|
| Strong Buy(매수) | 0 |
| Buy(매수) | 88.9 |
| Hold(중립) | 11.1 |
| Sell(비중축소) | 0 |
| 합계 | 100.0 |

주: 기준일 2025-01-07

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이현수)
- 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 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 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.