

EARNINGS PREVIEW

18 Jul. 2023

이지수

계약/바이오 | jislee@daolfn.com

HOLD

	현재	직전	변동
투자의견	HOLD		유지
적정주가	70,000		유지

Earnings

Stock Information

현재가 (7/17)	76,600원
예상 증가상승률	-8.6%
시가총액	58,817억원
비중(KOSPI내)	0.28%
발행주식수	76,784천주
52주 최저가 / 최고가	66,200 - 150,000원
3개월 일평균거래대금	280억원
외국인 지분율	4.7%
주요주주지분율(%)	
에스케이케미칼 (외 3인)	68.2
에스케이바이오사이언스우리스주 (외 1인)	1.2
박진용 (외 1인)	0.0

Valuation wide	2022	2023E	2024E
PER(배)	46.0	n/a	n/a
PBR(배)	3.3	3.6	3.7
EV/EBITDA(배)	38.7	n/a	n/a
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0

Performance	1M	6M	12M	YTD
증가상승률 (%)	(5.3)	(0.3)	(44.1)	4.2
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	(5.1)	(10.3)	(56.4)	(12.9)

DAOL 다올투자증권

SK바이오사이언스 (302440)

실적은 아쉽지만 성장 전략은 유효

Issue

2Q23 Preview 및 현황 업데이트

Pitch

- 2Q23 실적은 코로나 백신 CMO 매출 부재 및 성장 전략을 위한 투자 비용 증가로 시장 컨센서스 하회 예상
- 2023년에는 코로나 백신 수요 감소로 연간 실적 역성장 예상. 이에 따라 투자의견 HOLD 유지. 다만 1) MSD와의 에볼라 백신 위탁 생산 계약 등 추가적인 CMO 계약 체결이 이어지고, 2) 21가 폐렴구균 백신(GBP410)의 긍정적인 임상 결과 발표로 차세대 폐렴구균 백신에 대한 기대감이 증대되며, 3) 태국을 시작으로 글로벌라이제이션이 본격화되고 있어 향후 성장 전략에 대한 기대감 존재. DCF로 산출한 적정주가 7만원 유지

Rationale

- 2Q23 별도 매출액 208억원(-84.9% YoY, +1.1% QoQ), 영업손실 292억원(적전 YoY, 적지 QoQ)으로 추정
- 기존 백신 매출 성장에도 불구하고 코로나 백신 CMO 매출 부재와 신규 프로젝트 추진을 위한 컨설팅 및 R&D 비용 등 판관비 증가로 시장 컨센서스 하회 예상
- 하반기에는 탐라인 성장에 가장 크게 기여했던 코로나 관련 매출은 감소하지만 독감 백신을 비롯한 기존 백신 매출 성장 기대. 2023년 매출액 1,279억원(-72.0% YoY), 영업손실 1,038억원(적전 YoY) 기록할 전망
- 제한적인 탐라인 성장과 글로벌라이제이션 및 신규 백신 파이프라인(폐렴구균, HPV-10, Pan-Sarbeco 등) 개발 등을 위한 투자 비용 증가로 당분간 영업 적자 유지될 전망. 다만 최근 MSD와의 차세대 에볼라 백신 후보물질 위탁 생산 계약 체결, 태국 국영 제약사 GPO와 현지 생산 및 개발 인프라 구축을 위한 MOU 체결, 21가 폐렴구균 백신 GBP410의 긍정적인 임상2상 결과 발표 등 신규 프로젝트가 계획대로 잘 진행되고 있는 것을 확인. 향후 성과에 따라 기업가치 재평가 기대

2Q23 Preview

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 후		변경 전		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2023.06(E)	2023.06(E)	vs Chg	2023.06(E)	vs Con	2022.06(A)	YoY	2023.03(A)	QoQ	
매출액	20.8	37.3	(44.2)	28.5	(27.0)	138.3	(84.9)	20.6	1.1	
영업이익	(29.2)	7.9	적전	(27.0)	(8.3)	61.2	적전	(28.7)	적지	
순이익	(21.7)	2.8	적전	(20.9)	(4.0)	46.1	적전	(13.8)	적지	
OPM	-140.2%	21.1%	-161.2%p	-94.6%	-45.6%p	44.3%	-184.4%p	-139.4%	-0.8%p	
NIM	-104.1%	7.5%	-111.6%p	-73.2%	-31.0%p	33.4%	-137.5%p	-67.1%	-37.0%p	

Note: K-IFRS 별도 기준

Source: 다올투자증권

Fig. 1: SK바이오사이언스 실적추정

(십억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2020	2021	2022	2023E
매출액	87.1	138.3	91.1	140.3	20.6	20.8	37.4	49.1	225.6	929.0	456.7	127.9
YoY	(22.7)	(4.4)	(58.8)	(68.9)	(76.4)	(84.9)	(58.9)	(65.0)	22.7	311.8	(50.8)	(72.0)
기존백신	7.8	5.7	6.6	6.7	15.0	15.9	28.6	36.3	148.2	30.9	26.8	95.8
COVID19	77.7	131.1	78.9	130.4	3.7	0.0	0.7	6.4	0.0	868.4	418.1	10.7
상품 및 기타	1.6	1.5	5.6	3.2	1.9	4.9	8.2	6.4	77.4	29.7	11.9	21.4
매출총이익	47.8	86.1	55.8	49.9	0.9	2.7	9.1	10.1	95.3	570.3	239.6	22.9
YoY	(34.9)	3.7	(57.5)	(82.3)	(98.1)	(96.8)	(83.7)	(79.7)	22.5	498.1	(58.0)	(90.5)
GPM	54.9	62.3	61.3	35.5	4.3	13.2	24.4	20.6	42.3	61.4	52.5	17.9
영업이익	23.8	61.2	21.4	9.1	(28.7)	(29.2)	(22.7)	(23.2)	37.7	474.2	115.4	(103.8)
YoY	(55.8)	(7.5)	(78.7)	(96.4)	적진	적진	적진	적진	65.4	1,157.5	(75.7)	적진
OPM	27.3	44.3	23.5	6.5	(139.4)	(140.2)	(60.8)	(47.3)	16.7	51.0	25.3	(81.2)
당기순이익	27.8	46.1	20.8	28.1	(13.8)	(21.7)	(13.9)	(21.0)	32.9	355.1	122.8	(70.4)
YoY	(33.7)	(12.7)	(72.8)	(84.7)	적진	적진	적진	적진	124.1	979.8	(65.4)	적진
NPM	31.9	33.4	22.8	20.0	(67.1)	(104.1)	(37.3)	(42.7)	14.6	38.2	26.9	(55.0)

Source: 다올투자증권

Fig. 2: SK바이오사이언스의 SOTP(Sum-of-the-parts) 밸류에이션

구분	기업가치(십억원)	비고
영업가치 (A=B+C)	5,101	
Sum of FCF NPV (B)	651	
NPV of Terminal Value (C)	4,450	
순부채 (E)	(203)	2023년말 기준
주주가치 (F= A+D-E)	5,304	
발행주식 수 (G, 천주)	76,784	
적정 주가 (F/G, 원)	69,076	
목표주가(원)	70,000	

Source: 다올투자증권

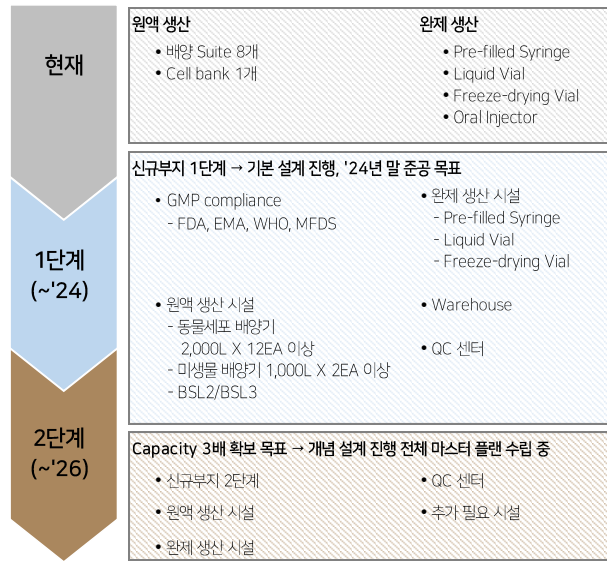
Fig. 3: SK바이오사이언스 영업가치 추정

(십억원, %)	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Sales	127.9	220.5	256.4	326.6	435.5	914.9	1256.0	1774.1
제품(기존백신 포함)	95.8	179.0	222.7	289.5	393.0	690.1	846.6	1115.4
COVID19	10.7	11.4	1.2	0.8	0.8	0.7	0.7	0.6
상품 및 기타	21.4	30.1	32.6	36.3	41.8	50.0	56.7	65.1
EBIT	-103.8	-93.9	-88.8	-28.0	22.2	244.0	448.0	694.8
YoY	-190.0%	-9.5%	-5.5%	-68.4%	-179.2%	998.9%	83.6%	55.1%
EBIT Margin	-81.2%	-42.6%	-34.6%	-8.6%	5.1%	26.7%	35.7%	39.2%
TAX	-28.6	-25.8	-24.4	-7.7	4.7	51.2	94.1	145.9
NOPLAT	-75.3	-68.1	-64.3	-20.3	17.5	192.8	353.9	548.9
+ 감가상각비	32.9	43.0	49.7	53.3	56.6	58.4	60.0	59.5
- 운전자본증가	-202.0	-172.2	-143.8	19.7	-4.7	18.0	27.2	67.3
- CAPEX	73.2	162.1	79.2	80.7	75.0	74.8	73.7	70.9
FCF	86	(15)	50	(67)	4	158	313	470
WACC	7.8%							
Terminal Growth	1.9%							
PV Factor	1.0	0.9	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6
NPV of FCF	86	(14)	43	(54)	3	109	200	278
NPV of Terminal Value	4,450							
합산가치	5,101							

Source: 다올투자증권

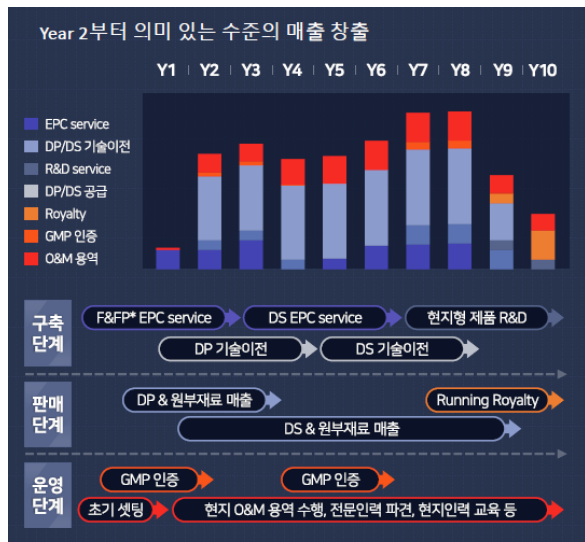
Note: WACC 7.4%(Risk-free rate 3.5%, 국고채 3년), Market risk premium 4.7%(한국 equity risk premium), Beta 0.9(Bloomberg), CoD 8.0%, 영구성장률 1.9%

Fig. 4: 안동공장 Capa 확대 추진



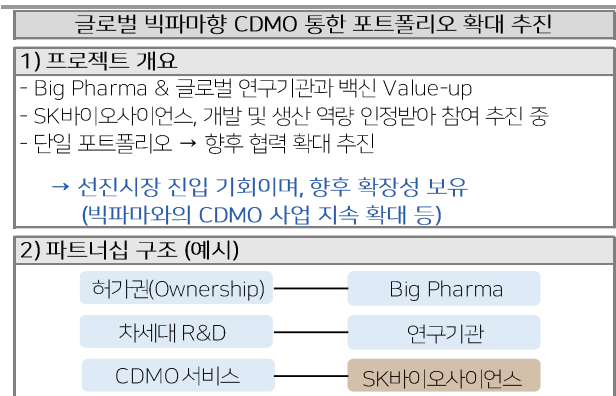
Source: SK바이오사이언스, 다음투자증권

Fig. 5: Glocalization 사업 모델 매출 구조



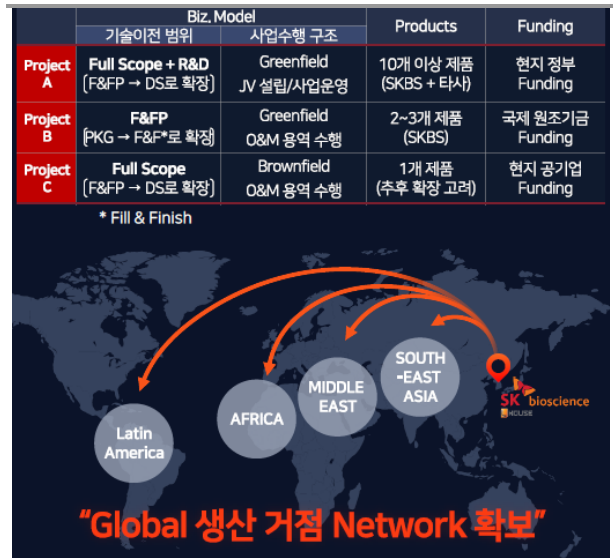
Source: SK바이오사이언스, 다음투자증권

Fig. 7: 빅파마 대상 CDMO 수주 추진



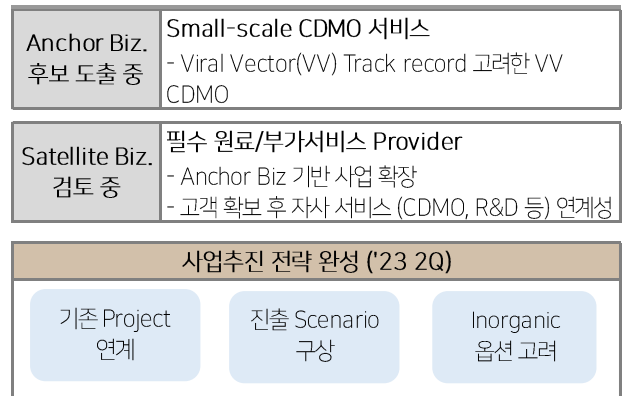
Source: SK바이오사이언스, 다음투자증권

Fig. 6: Glocalization 추진 현황



Source: SK바이오사이언스, 다음투자증권

Fig. 8: 신규 Bio-CDMO 방향성



Source: SK바이오사이언스, 다음투자증권

Fig. 9: COVID19 엔데믹 대응 파이프라인 전략



Source: SK바이오사이언스, 다올투자증권

Fig. 10: 5 Core Projects

	R&D Experience	Fast Follower	Partnerships	출시 연도	Market Size ¹⁾ ('22 → '28) (단위: KRW원)
1 SKYPAC	PCV-13 개발완료 PCV-21 임상 2상	Pfizer Prevnar MSD Pneumovax	Sanofi 공동개발	연내 임상 3상 의사결정 예정	10조 → 12조
2 HPV-10	HPV-4 임상 2상 완료	MSD Gardasil-9	요소기술 파트너링 (공동개발 Open)	2027년 출시 후 3개년 누적매출 2.5조	9조 → 11조
3 재조합 대상포진	스카이조스터 상업화 단백질재조합기술 보유	GSK Shingrix	요소기술 파트너링 (공동개발 Open)	2027년 출시 후 3개년 누적매출 6천억	5조 → 8.5조
4 Pan-Sarbeco ²⁾	스카이코비원 상업화	N/A First-in-class	CEPI Funding 요소기술 파트너링	2027년 출시 후 3개년 누적매출 1.4조	28년 30조
5 RSV	기초연구 실적 보유	GSK & Pfizer 허가신청	Revitalization	2029년 출시 후 3개년 누적매출 1.5조	28년 4.5조

Source: SK바이오사이언스, 다올투자증권

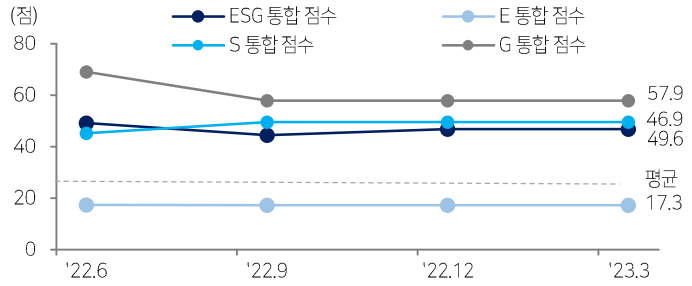


ESG 페이지



SK바이오사이언스 (302440) - 바이오 및 헬스케어

▶ ESG 통합 점수 추이

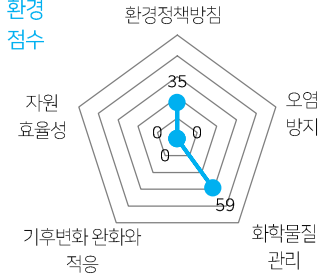


▶ ESG 성과 분석

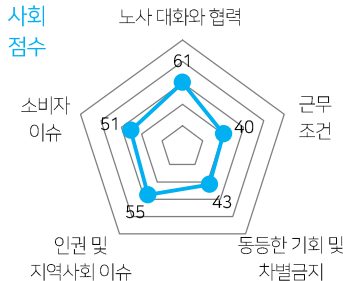
Note: 세부 점수 0점은 분석 데이터 부족에 따른 결과

성과분석은 기업들의 전략과 정책수준, 성과 수치 등을 나타내고 있으며, 분석을 통해 기업들의 ESG 리스크를 얼마나 잘 대비하고 있는지 알 수 있습니다.

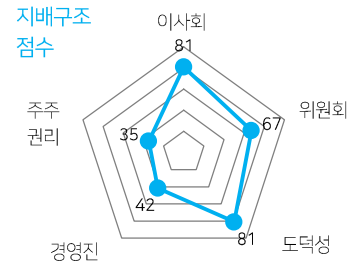
환경 점수



사회 점수



지배구조 점수



▶ 주가 & ESG 사건/사고 분석

좌측 그래프는 ESG 사건/사고의 관련기사 수를 확인 할 수 있으며 주가와 비교를 해 볼 수 있는 그래프입니다. 우측 표에서는 기업의 리스트를 산정한 점수 및 ESG 사건/사고의 분석 결과를 제공하며 데이터 트렌드를 확인하실 수 있습니다.



기간	환경 사건/사고 기사 수	사회 사건/사고 기사 수	지배구조 사건/사고 기사 수	합계
3Q22	0	0	0	0
4Q22	0	0	0	0
1Q23	0	0	0	0
2Q23	0	0	1	1

▶ 비교 분석

상대적 성과분석으로 전체 유니버스 내 순위 확인 할 수 있으며, 경쟁사와 ESG 통합 점수를 비교할 수 있습니다.

기업명	통합점수				통합순위			
	ESG	E	S	G	ESG	E	S	G
SK 바이오사이언스	46.9	17.3	49.6	57.9	13 / 133	22 / 133	27 / 133	5 / 133
삼성바이로직스	49.3	52.2	53.3	55.6	9 / 133	5 / 133	9 / 133	12 / 133
셀트리온	54.7	51.9	51.3	59.7	4 / 133	6 / 133	16 / 133	4 / 133

* ESG 정보는 지속가능발전소에서 제공합니다.

SK바이오사이언스 재무제표 (K-IFRS 별도)

대차대조표

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	1,837.8	1,777.4	1,591.8	1,352.8	1,245.1
현금성자산	98.5	233.9	277.4	213.1	245.7
매출채권	48.1	89.7	100.6	113.3	121.8
재고자산	135.0	187.4	200.7	215.9	229.3
비유동자산	272.3	364.8	415.5	537.9	570.9
투자자산	45.0	82.4	90.8	94.2	97.7
유형자산	210.3	264.2	305.9	421.8	446.9
무형자산	17.1	18.2	18.8	21.9	26.3
자산총계	2,110.1	2,142.2	2,007.3	1,890.8	1,816.1
유동부채	460.0	379.7	314.6	282.1	285.6
매입채무	155.3	67.4	62.0	57.6	59.1
유동성이자부채	62.9	95.9	57.8	27.8	27.8
비유동부채	48.9	20.2	20.9	16.7	17.8
비유동이자부채	44.3	17.5	16.9	11.9	11.9
부채총계	508.8	399.9	335.5	298.9	303.4
자본금	38.3	38.4	38.4	38.4	38.4
자본잉여금	1,157.1	1,160.0	1,160.0	1,160.0	1,160.0
이익잉여금	405.3	533.7	463.5	383.6	304.4
자본조정	0.7	10.1	9.9	9.9	9.9
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	1,601.3	1,742.3	1,671.8	1,591.9	1,512.7
투하자본	1,609.5	1,613.7	1,462.6	1,412.0	1,300.2
순차입금	8.7	(120.5)	(202.6)	(173.4)	(205.9)
ROA	26.6	5.8	(3.4)	(4.1)	(4.3)
ROE	38.1	7.3	(4.1)	(4.9)	(5.1)
ROIC	40.1	6.2	(4.9)	(4.7)	(4.7)

손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	929.0	456.7	127.9	220.5	256.4
증가율 (Y-Y,%)	311.8	(50.8)	(72.0)	72.4	16.3
영업이익	474.2	115.4	(103.8)	(93.9)	(88.8)
증가율 (Y-Y,%)	1,157.5	(75.7)	적전	적지	적지
EBITDA	493.0	142.6	(71.0)	(50.9)	(39.0)
영업외손익	(3.1)	26.7	6.1	(8.4)	(11.5)
순이자수익	(1.9)	2.4	2.0	3.1	3.5
외화관련손익	(1.7)	16.5	7.3	(1.1)	(4.6)
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업손익	471.1	142.1	(97.8)	(102.4)	(100.3)
당기순이익	355.1	122.8	(70.4)	(79.8)	(79.2)
증가율 (Y-Y,%)	979.8	(65.4)	적전	적지	적지
NOPLAT	357.5	99.7	(75.3)	(68.1)	(64.3)
(+) Dep	18.8	27.2	32.9	43.0	49.7
(-) 운전자본투자	1,392.3	(82.6)	(202.0)	(172.2)	(143.8)
(-) Capex	42.9	73.0	70.7	154.4	69.6
OpFCF	(1,059.0)	136.6	88.9	(7.3)	59.5
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	110.6	35.4	(17.2)	(38.1)	(17.5)
영업이익증가율(3Yr)	161.8	71.7	n/a	n/a	n/a
EBITDA증가율(3Yr)	146.2	56.3	n/a	n/a	n/a
순이익증가율(3Yr)	241.3	103.0	n/a	n/a	n/a
매출총이익률(%)	61.4	52.5	17.9	24.4	22.1
영업이익률(%)	51.0	25.3	(81.2)	(42.6)	(34.6)
EBITDA마진(%)	53.1	31.2	(55.5)	(23.1)	(15.2)
순이익률(%)	38.2	26.9	(55.0)	(36.2)	(30.9)

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업현금	536.6	(124.9)	(169.9)	136.2	115.3
당기순이익	355.1	122.8	(70.4)	(79.8)	(79.2)
자산상각비	18.8	27.2	32.9	43.0	49.7
운전자본증감	44.0	(208.7)	(90.5)	172.2	143.8
매출채권감소(증가)	(7.6)	(4.8)	(27.7)	(12.7)	(8.5)
재고자산감소(증가)	(70.3)	(96.2)	(22.4)	(15.3)	(13.3)
매입채무증가(감소)	46.5	(52.8)	29.2	(4.5)	1.5
투자현금	(1,421.9)	266.1	42.4	(148.8)	(91.4)
단기투자자산감소	(1,355.7)	337.2	110.3	16.7	(8.7)
장기투자증권감소	1.0	9.3	0.0	0.0	0.0
설비투자	(42.9)	(73.0)	(70.7)	(154.4)	(69.6)
유무형자산감소	(1.5)	(3.5)	(2.6)	(7.7)	(9.5)
재무현금	958.4	(19.9)	(48.4)	(35.0)	0.0
차입금증가	(24.2)	(22.5)	(48.4)	(35.0)	0.0
자본증가	983.3	2.6	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	73.1	121.0	(171.4)	(47.6)	23.9
총현금흐름(Gross CF)	504.5	186.3	(72.2)	(36.0)	(28.5)
(-) 운전자본증가(감소)	1,392.3	(82.6)	(202.0)	(172.2)	(143.8)
(-) 설비투자	42.9	73.0	70.7	154.4	69.6
(+) 자산매각	(1.5)	(3.5)	(2.6)	(7.7)	(9.5)
Free Cash Flow	(873.4)	243.7	(120.3)	(12.6)	23.9
(-) 기타투자	(1.0)	(9.3)	0.0	0.0	0.0
잉여현금	(872.4)	252.9	(120.3)	(12.6)	23.9

자료: 다올투자증권

주요투자지표

(원, 배)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Per share Data					
EPS	4,642	1,600	(917)	(1,040)	(1,032)
BPS	20,709	22,454	21,528	20,447	19,357
DPS	0	0	0	0	0
Multiples(x,%)					
PER	48.5	46.0	n/a	n/a	n/a
PBR	10.9	3.3	3.6	3.7	4.0
EV/EBITDA	34.9	38.7	n/a	n/a	n/a
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	34.1	30.3	n/a	n/a	n/a
PSR	18.5	12.4	46.0	26.7	22.9
재무건전성 (%)					
부채비율	31.8	23.0	20.1	18.8	20.1
Net debt/Equity	0.5	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	1.8	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	399.6	468.1	505.9	479.5	435.9
이자보상배율	248.2	n/a	51.6	30.7	25.5
이자비용/매출액	0.4	0.5	0.6	n/a	n/a
자산구조					
투하자본(%)	91.8	83.6	79.9	82.1	79.1
현금+투자자산(%)	8.2	16.4	20.1	17.9	20.9
자본구조					
차입금(%)	6.3	6.1	4.3	2.4	2.6
자기자본(%)	93.7	93.9	95.7	97.6	97.4

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 92.2% HOLD : 7.8% SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

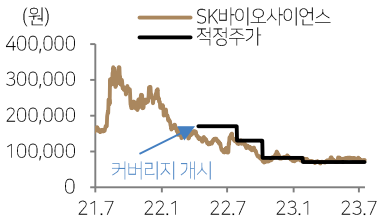
아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
 ·BUY: 추천기준일 증가대비 +15% 이상.
 ·HOLD: 추천기준일 증가대비 -15% 이상 ~ +15% 미만.
 ·REDUCE: 추천기준일 증가대비 -15% 미만.
 ·SUSPENDED: 기업가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커진 경우, 분석 잠정적 중단. 적정주가 미제시.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
 동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
 ·Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
 ·Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
 ·Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

SK바이오사이언스 (302440)



일자	커버리지	2022.04.1	2022.07.2	2022.10.1	2023.01.3
투자의견	개시	BUY	HOLD	HOLD	HOLD
적정주가		170,000원	130,000원	82,000원	70,000원

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2022.04.13	170,000원	125,418원	150,000원	-26.22	-11.76
2022.07.29	130,000원	107,119원	131,000원	-17.6	0.77
2022.10.11	82,000원	80,283원	99,800원	-2.09	21.71
2023.01.30	70,000원	75,557원	83,400원	7.94	19.14

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 증가 산출일(2023년 7월 17일)

** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.