DL

(000210)

Not Rated

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated		
목표주가			
Earnings			

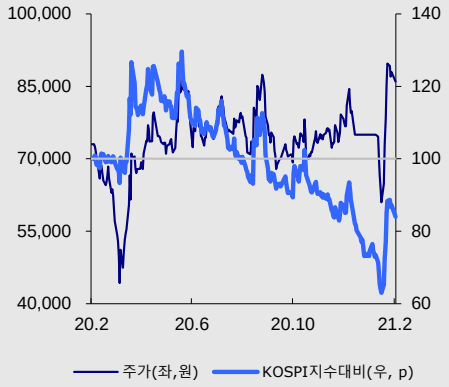
Stock Information

현재가(2/17)	83,600원
예상 주가상승률	n/a
시가총액	12,909억원
비중(KOSPI내)	0.06%
발행주식수	15,441천주
52주 최저가/최고가	44,277 - 89,700원
3개월 일평균거래대금	443억원
외국인 지분율	31.8%
주요주주지분율(%)	
대림 (외 7인)	23.1
국민연금공단 (외 1인)	12.5

Valuation wide	2018	2019	2020P
PER(배)	5.5	4.7	6.6
PBR(배)	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA(배)	3.6	2.5	3.6
배당수익률(%)	1.8	1.6	1.5

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률(%)	11.5	6.1	14.5	11.5
KOSPI대비 상대수익률(%)	9.9	(24.1)	(25.3)	2.4

Price Trend



ktb 투자증권

Issue & Pitch

18 Feb. 2021

정유/화학 박일선 onelinep@ktb.co.kr

유화 가치도 채 다 반영되지 못한 주가

▶ Issue

㈜DL의 유화 부문 가치 점검

▶ Pitch

- 현재 동사 주가는 PBR 기준 20P 0.4배 수준으로, 매출액과 영업이익률이 유사한 동종 화학 업체의 PBR 1.3배 대비 밸류에이션 매력 부각
- 유화 부문만의 기업가치는 1.65~3.2조원 수준. 밴드 하단값을 적용하더라도 ㈜DL의 시가총액 1.29조원은 28% 할인된 상태. 유화 가치가 반영된 기업가치 재평가 필요

▶ Rationale

- 동사는 기업 분할 이후 유화 부문의 적극적인 증설을 통해 스페셜티 확대 의지 표명(영업이익 비중 19년 15%→25년 40%). 스페셜티로는 PB, EPO, IRL 등이 해당

- 유화 부문의 기업가치 산출에는 2가지 방식을 활용

1) **사업부문별 유사 멀티플 적용 방식을 통한 기업가치는 1.65조원으로 산출**. 현재 ㈜DL의 시가총액 1.29조원은 28% 할인된 상태. DL케미칼과 카리플렉스의 Peer 업체를 각각 선정해 멀티플을 적용. 동시에 지분법회사(YNCC, 폴리미래) 장부가치 및 DL케미칼 별도 기준 순차입금 1,716억원을 반영 (Fig. 02)

2) **시가총액/CAPA 적용 방식을 통한 기업가치는 3.2조원으로 산출**. 현재 ㈜DL의 시가총액 1.29조원은 148%나 할인된 상태. 에틸렌 기준 CAPA로 롯데케미칼은 글로벌 합산수치를 이용하였으며, DL은 YNCC 지분율 50%를 적용(Fig. 03)

- 유화 부문 이외의 연결 종속 가치가 제외된 보수적 추정치로, 지주회사로서의 할인율을 적용하더라도 기업가치의 추가적 상향 가능성 존재한다는 판단

- 분할 이전에는 건설 부문과 연결실적으로 묶이면서 유화 부문 가치 평가가 제대로 이뤄지지 않았으나, 유화 중심 지주회사로 변모함에 따라 해당 가치 부각될 전망. 연결 재무제표 확인 후 커버리지 개시 예정

(뒷장 계속)

▶ Earnings Forecasts

(단위: 십억원, %)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020P
매출액	9,295	9,514	9,854	12,336	10,984	9,700	10,265
영업이익	(270)	272	419	546	845	1,130	1,178
EBITDA	(191)	359	528	665	976	1,282	1,377
순이익	(441)	217	293	508	678	710	571
자산총계	10,597	12,065	12,392	13,402	12,834	13,445	13,906
자본총계	4,465	4,806	5,145	5,694	6,050	6,737	7,040
순차입금	72	345	792	735	(200)	(93)	1,532
매출액증가율	(5.7)	2.4	3.6	25.2	(11.0)	(11.7)	5.8
영업이익률	(2.9)	2.9	4.3	4.4	7.7	11.7	11.5
순이익률	(4.7)	2.3	3.0	4.1	6.2	7.3	5.6
EPS증가율	적전	흑전	28.3	84.9	31.8	2.9	(22.8)
ROE	(9.9)	5.1	6.5	10.5	13.0	12.5	9.2

Note: K-IFRS 연결 기준. 구 대림산업 수치 / Source: KTB투자증권

– DL케미칼은 PB(폴리부텐), EPO(에틸렌/프로필렌 중합체), PE 사업을 영위

1) PB: C4 유분을 기초로 한 폴리머로 윤활유 첨가제(분산제 및 청정제) 등에 사용. 미국 Lubrizol에 범용 및 고반응성 2종류를 병행생산할 수 있는 기술 라이센스를 수출했으며, 해당 기술을 보유한 글로벌 Peer는 2개사만 존재. 현재 CAPA는 20만톤으로 글로벌 1위(M/S 28%)이며, 25년까지 33만톤으로(공정 효율화 5만톤+사우디 8만톤) 생산능력을 확대할 계획

2) EPO: 메탈로센 촉매를 사용해 에틸렌과 프로필렌을 중합한 차세대 제품으로, 윤활유 점도조절제로 주로 사용. 1H20 연간 0.5만톤 CAPA로 상업 가동을 시작했으며, 24년 경 3만톤까지 증설할 계획

– 20년 3월 카리플렉스를 인수하며 스페셜티 고무 사업에도 진출. IR(이소프렌고무)을 원료로 라텍스를 제조하는 계열사로서, 글로벌 수술용 장갑 M/S 1위에 해당. 수술용 장갑에는 강성과 연신률이 높은 IR라텍스만 사용된다는 점에서, 진료용으로 사용되는 NB라텍스 대비 고부가제품으로서 안정적인 수익성 유지 가능. 브라질 CAPA도 기존 대비 2배 증가하며 이익 기여도 또한 확대될 전망

Fig. 01: DL 부문별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P	2019	2020P	2021E
매출액	450.8	400.7	475.0	426.8	417.9	338.5	388.7	421.3	1,753.3	1,566.4	2,046.6
YoY	*2.7%*	*-15.3%*	*3.0%*	*-2.7%*	*-7.3%*	*-15.5%*	*-18.2%*	*-1.3%*	*-3.2%*	*-10.7%*	*30.7%*
QoQ	*2.8%*	*-11.1%*	*18.5%*	*-10.1%*	*-2.1%*	*-19.0%*	*14.8%*	*8.4%*			
DL케미칼	281.5	289.2	286.2	258.2	252.6	175.6	202.0	209.1	1,115.1	839.3	1,180.0
연결 종속	169.3	111.5	188.8	168.6	165.3	162.9	186.7	212.2	638.2	727.1	866.6
영업이익	49.9	23.7	68.1	-7.5	27.5	19.8	63.4	14.4	134.2	125.1	210.2
%OPM	*11.1%*	*5.9%*	*14.3%*	*-1.8%*	*6.6%*	*5.8%*	*16.3%*	*3.4%*	*7.7%*	*8.0%*	*10.3%*
YoY	*12.1%*	*-59.2%*	*65.7%*	*적전*	*-44.9%*	*-16.5%*	*-6.9%*	*흑전*	*-22.1%*	*-6.8%*	*68.0%*
QoQ	*74.5%*	*-52.5%*	*187.3%*	*적전*	*흑전*	*-28.0%*	*220.2%*	*-77.2%*			
DL케미칼	21.4	24.9	22.5	6.1	5.1	19.0	21.2	18.4	74.9	63.7	95.5
연결 종속	28.5	-1.2	45.6	-13.6	22.4	0.8	42.2	-4.0	59.3	61.4	114.7
당기순이익	236.4	146.0	178.3	149.6	223.2	188.5	229.1	-69.3	710.3	571.5	859.6
%NPM	*52.4%*	*36.4%*	*37.5%*	*35.1%*	*53.4%*	*55.7%*	*59.0%*	*-16.5%*	*40.5%*	*36.5%*	*42.0%*

Source: DL, Dart, KTB투자증권

Note 1: 분기별 실적은 중단 사업을 소급해 조정한 수치로, 실제 수치와 다를 수 있음. 2021년은 연간 전망 공시 기준 바탕 추정치에 해당

Note 2: 기타/연결조정=DL 연결 실적-(별도 건설/유화 실적+주요해외법인+대림건설)로 계산해 산출

Fig. 02: DL의 유화 부문 기업가치 산출 1) 사업부문별 유사 멀티플 적용 방식

(십억원)				비고
영업가치	4Q20 자본총계	Multiple	적정가치	
DL케미칼	799	1.0	815	롯데케미칼 및 대한유화의 20년 PBR 평균인 1.0배 적용
카리플렉스	273	2.0	542	금호석유의 20년 PBR 2.5배를 20% 할인한 PBR 2.0배 적용
소계			1,358	
비영업가치	지분율	지분가치	할인율	적정가치	
YNCC	50%	585	30%	410	3Q20 장부가 기준
PMC(폴리미래)	50%	73	30%	51	3Q20 장부가 기준
소계				460	
순차입금				172	20년 말 DL케미칼 별도 기준
유화 부문 기업가치				**1,646**	
현재 ㈜DL 시가총액				1,291	유화+종속자회사(DL에너지, DL모터스, 글래드호텔앤리조트, 청진이삼 등)
Upside(%)				**27.5%**	

Source: DL, KTB투자증권

Note 1: 사업보고서 공시 전으로, 카리플렉스 제외한 자회사 지분가치는 3Q20 수치 적용. 외부감사인의 검토를 받지 않은 잠정 수치이므로 추후 변동 가능

Note 2: ㈜DL의 별도기준 4Q20 순차입금은 -1,858억원으로 순현금 구조이며, 유화 이외의 종속자회사 가치 반영되지 않은 보수적 추정치

Note 3: 사업보고서 공개 이후에 유화 부문 이외의 종속 자회사 가치 산출 및 ㈜DL의 목표주가 제시 예정

Fig. 03: DL의 유화 부문 기업가치 산출 2) 시가총액/CAPA 적용방식

(십억원)					비고
	롯데케미칼	대한유화	DL케미칼	적정가치	
시가총액	10,300	2,477	1,291		2/17 기준. DL케미칼은 ㈜DL 시가총액 적용
CAPA(만톤/년)	414	80	115		지분법회사 및 자회사 합산 에틸렌 CAPA 적용. 지분율 고려
시가총액/CAPA	24.9	31.0	11.3	27.9	롯데케미칼과 대한유화의 시가총액/CAPA 배수 평균치 적용
유화 부문 기업가치				**3,197**	
현재 ㈜DL 시가총액				1,291	유화+종속자회사(DL에너지, DL모터스, 글래드호텔앤리조트, 청진이삼 등)
Upside(%)				**147.6%**	

Source: DL, KTB투자증권

Note: DL에너지는 발전소 등 개발 사업, DL모터스는 자동차 부품 제조업, 글래드호텔앤리조트는 호텔업, 청진이삼은 부동산 관련업(디타워) 영위

Fig. 04: 재상장 주가 기준 국내 Peer와의 Valuation 비교

1. 재상장 주가 기준

(십억원, 배)	분할전 대림산업	분할후	
		DL	DL이앤씨
시가총액(2/17)		**1,291**	2,197
20P 매출액	10,265	**1,566**	8,715
20P 영업이익	1,178	**125**	1,053
OPM	11.5%	**8.0%**	12.1%
20P 당기순이익	572	**572**	627
20P 자본총계	7,040	**2,929**	3,873
PER		**2.3**	3.5
PBR		**0.4**	0.6

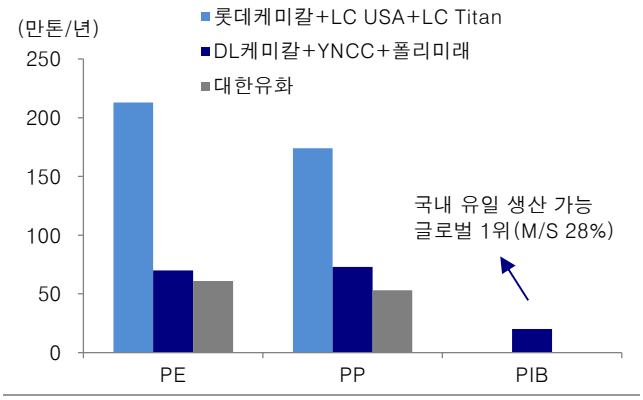
2. 국내 순수 유화 업체 Peer

(십억원, 배)	롯데케미칼	대한유화	DL
시가총액(2/17)	10,300	2,477	**1,291**
20P 매출액	12,235	1,877	**1,566**
20P 영업이익	353	166	**125**
OPM	2.9%	8.8%	**8.0%**
20P 당기순이익	185	129	**572**
20P 자본총계	14,041	1,892	**2,929**
PER	55.5	19.3	**2.3**
PBR	0.7	1.3	**0.4**

Source: 각 사, KTB투자증권

Note: 외부감사인의 검토를 받지 않은 잠정 수치이므로 추후 변동 가능

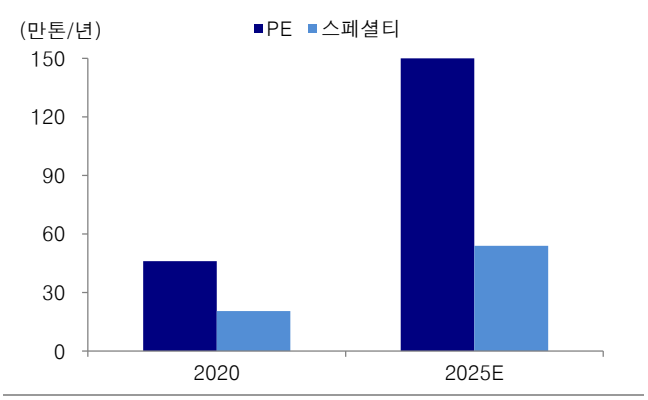
Fig. 05: 주요 업체별 폴리머 생산능력 비교



Source: 각 사, KTB투자증권

Note: 1Q21 중 가동 예정인 울산PP 40만톤(폴리미래 지분 51%)은 미포함

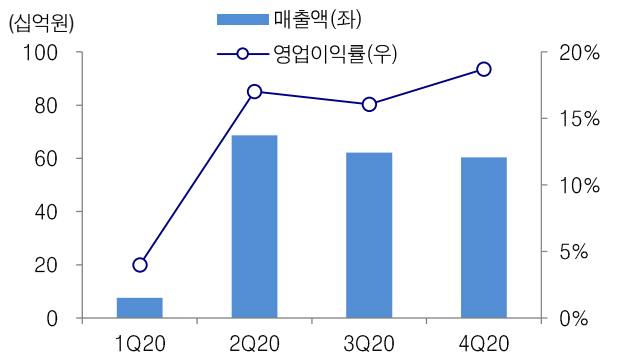
Fig. 06: DL케미칼의 중장기 생산능력 확대 계획



Source: DL, KTB투자증권

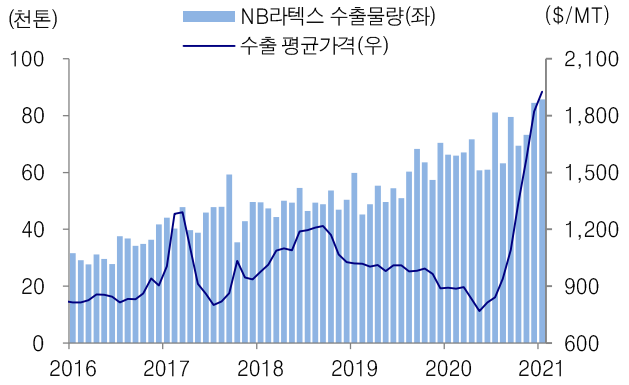
Note: 스페셜티에는 PB, EPO, IR, IRL 포함

Fig. 07: 카리플렉스 매출액 및 영업이익률 추이



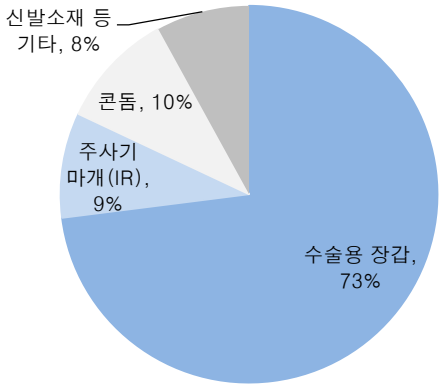
Source: DL, KTB투자증권
Note: 2020년 3월 인수

Fig. 08: NB라텍스 수출 추이



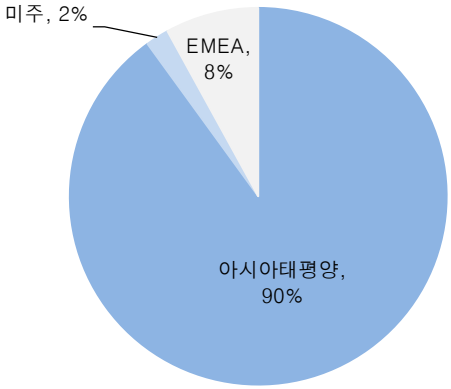
Source: KITA, KTB투자증권

Fig. 09: 카리플렉스 제품군별 매출 비중 추정



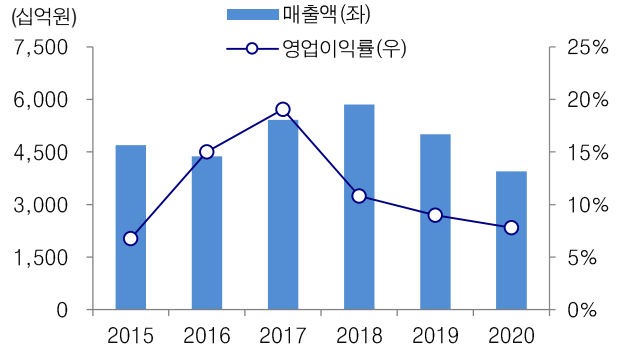
Source: DL, Kraton, KTB투자증권

Fig. 010: 3Q20 카리플렉스 지역별 매출 비중



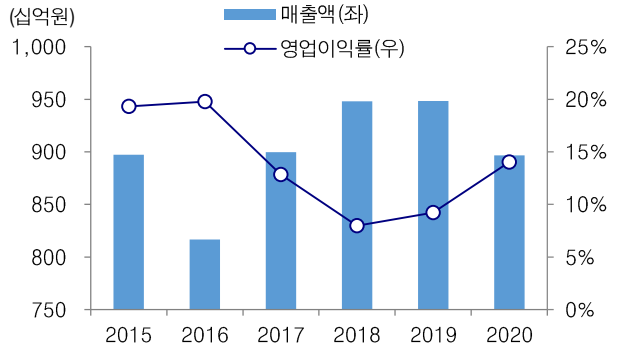
Source: Kraton, KTB투자증권
Note: TTM(최근 12개월) 기준

Fig. 011: YNCC 매출액 및 영업이익률 추이



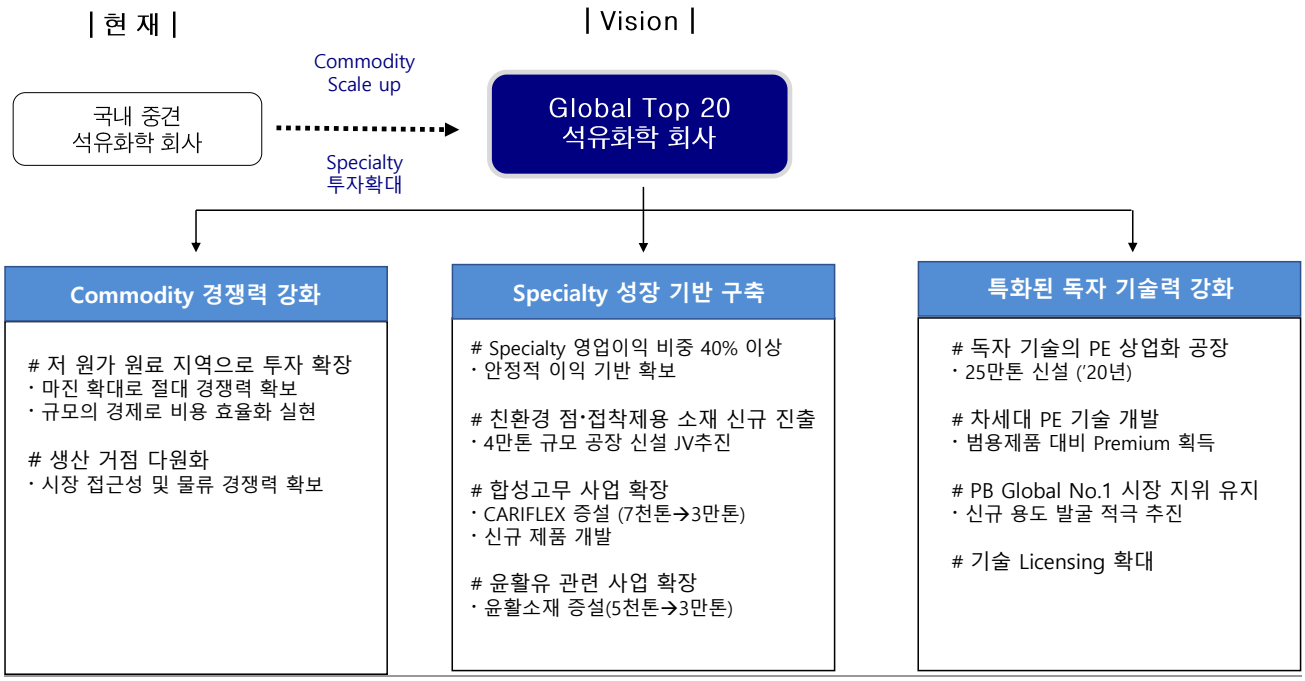
Source: YNCC, KTB투자증권

Fig. 012: 폴리미래 매출액 및 영업이익률 추이



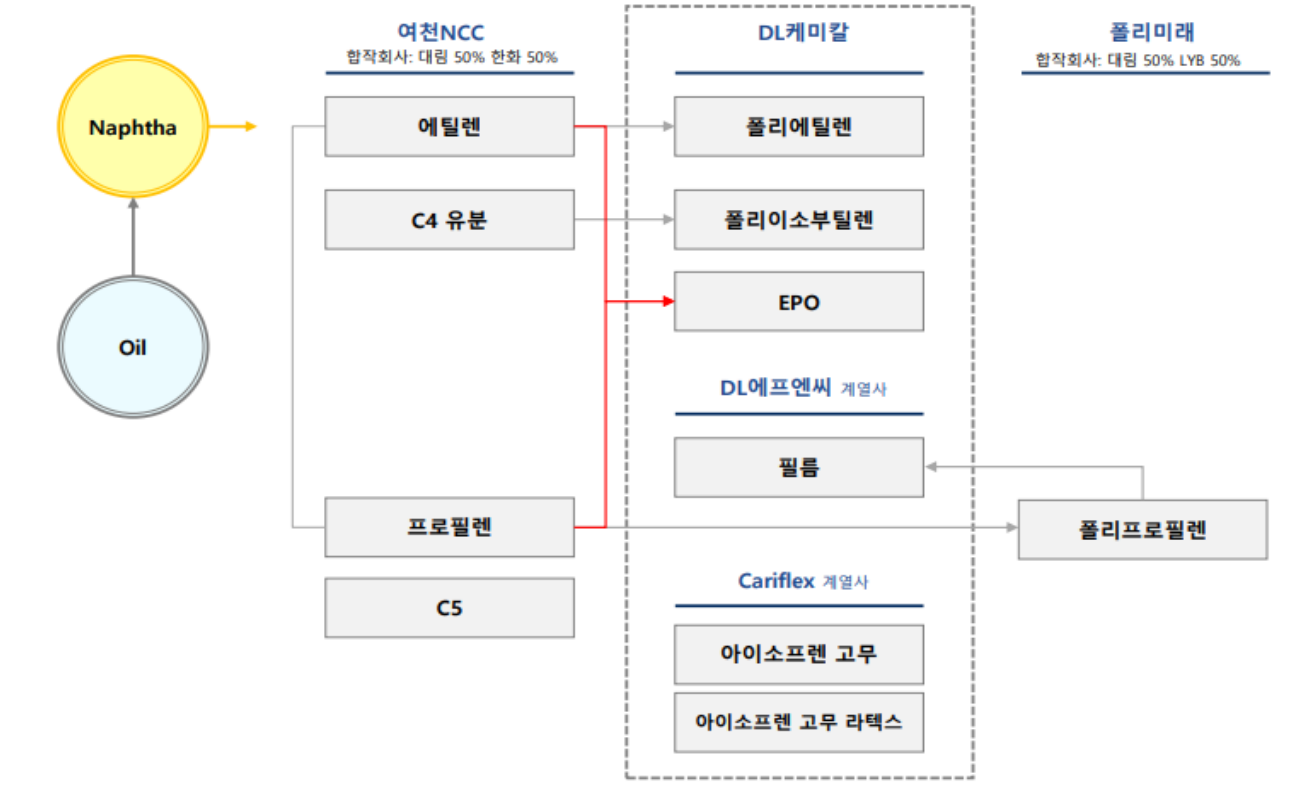
Source: 폴리미래, KTB투자증권

Fig. 013: DL케미칼 전략 방향



Source: DL, KTB투자증권

Fig. 014: ㈜DL의 유화 부문 계통도



Source: DL케미칼, KTB투자증권

재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(단위: 십억원)	2016	2017	2018	2019	2020P
유동자산	6,495.9	6,727.7	6,366.6	6,739.7	6,038.6
현금성자산	2,114.3	2,525.9	2,890.0	2,887.0	2,306.3
매출채권	2,913.2	3,130.0	1,385.2	1,188.2	1,701.7
재고자산	901.9	718.1	998.9	1,120.1	1,576.3
비유동자산	5,895.6	6,674.8	6,467.1	6,705.5	7,867.5
투자자산	3,870.0	4,533.6	4,345.2	4,621.9	5,352.8
유형자산	1,964.2	2,071.0	2,070.2	2,017.3	1,980.8
무형자산	61.4	70.2	51.7	66.3	533.9
자산총계	12,391.5	13,402.5	12,833.7	13,445.2	13,906.1
유동부채	4,787.4	4,903.2	4,530.0	4,271.4	3,350.2
매입채무	3,126.3	3,094.5	1,570.9	1,593.0	1,750.6
유동성이자부채	912.2	970.7	841.1	772.0	790.4
비유동부채	2,458.7	2,804.9	2,253.4	2,437.1	3,515.9
비유동이자부채	1,994.5	2,290.5	1,849.4	2,021.6	3,047.5
부채총계	7,246.1	7,708.1	6,783.5	6,708.5	6,866.1
자본금	218.5	218.5	218.5	218.5	218.5
자본잉여금	538.8	539.2	538.9	538.4	606.1
이익잉여금	3,918.5	4,398.7	4,793.0	5,329.9	5,792.6
자본조정	(64.9)	(92.1)	(160.3)	(149.6)	(195.0)
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	5,145.4	5,694.3	6,050.2	6,736.7	7,040.0
투하자본	4,340.7	4,788.4	4,650.4	5,244.4	6,964.7
순차입금	792.4	735.3	(199.6)	(93.4)	1,531.6
ROA	2.4	3.9	5.2	5.4	4.2
ROE	6.5	10.5	13.0	12.5	9.2
ROIC	6.8	9.0	13.6	16.9	12.9

손익계산서

(단위: 십억원)	2016	2017	2018	2019	2020P
매출액	9,853.8	12,335.5	10,984.5	9,700.1	10,265.0
증가율 (Y-Y,%)	(20.1)	25.2	(11.0)	(11.7)	5.8
영업이익	419.4	545.9	845.4	1,130.1	1,178.0
증가율 (Y-Y,%)	(23.2)	30.2	54.9	33.7	4.2
EBITDA	527.8	665.2	976.0	1,282.0	1,377.2
영업외손익	17.0	129.4	49.1	(172.3)	(212.4)
순이자수익	(51.3)	(63.8)	(59.1)	(45.3)	(55.6)
외화관련손익	19.2	(64.8)	15.2	31.9	(98.8)
지분법손익	256.6	436.8	260.2	214.2	80.1
세전계속사업손익	436.4	675.3	894.4	957.8	965.7
당기순이익	293.2	508.0	678.1	710.3	571.4
지배기업당기순이익	265.3	490.5	646.4	665.0	513.3
증가율 (Y-Y,%)	(42.3)	73.3	33.5	4.8	(19.6)
NOPLAT	281.8	410.6	640.9	838.1	788.1
(+) Dep	108.4	119.3	130.6	151.9	199.2
(-) 운전자본투자	(146.9)	(237.0)	(481.7)	565.6	819.4
(-) Capex	254.1	236.0	148.5	168.5	396.9
OpFCF	283.0	531.0	1,104.6	255.9	(229.1)
3 Yr CAGR &					
매출액증가율(3Yr)	0.0	9.9	4.9	(0.5)	(5.9)
영업이익증가율(3Yr)	119.5	n/a	46.0	39.2	29.2
EBITDA증가율(3Yr)	67.8	n/a	39.6	34.4	27.5
순이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	46.2	34.3	4.0
영업이익률(%)	4.3	4.4	7.7	11.7	11.5
EBITDA마진(%)	5.4	5.4	8.9	13.2	13.4
순이익률 (%)	3.0	4.1	6.2	7.3	5.6

현금흐름표

(단위: 십억원)	2016	2017	2018	2019	2020P
영업현금	147.0	437.6	1,104.5	952.2	4.1
당기순이익	293.2	508.0	678.1	710.3	571.4
자산상각비	108.4	119.3	130.6	151.9	199.2
운전자본증감	(545.8)	(465.5)	(332.8)	(436.7)	(993.3)
매출채권감소(증가)	(323.1)	(243.9)	204.6	96.6	(902.3)
재고자산감소(증가)	(0.5)	135.3	(91.9)	234.3	(414.1)
매입채무증가(감소)	348.4	574.1	43.8	175.8	521.3
투자현금	(699.4)	(237.4)	(380.8)	(137.3)	(1,275.7)
단기투자자산감소	(277.4)	23.4	(155.3)	217.5	116.1
장기투자증권감소	(123.1)	139.8	0.0	0.0	(35.9)
설비투자	(254.1)	(236.0)	(148.5)	(168.5)	(396.9)
유무형자산감소	(3.8)	(0.7)	4.1	9.1	(1.8)
재무현금	(46.3)	153.9	(525.6)	(386.8)	862.3
차입금증가	(138.2)	174.8	(494.3)	(337.0)	995.3
자본증가	(28.1)	(25.3)	(48.0)	(74.7)	(83.2)
배당금지급	28.1	25.3	48.0	74.7	50.4
현금 증감	(590.7)	354.6	202.7	424.7	(409.8)
총현금흐름(Gross CF)	712.1	964.6	1,273.8	1,530.4	1,019.7
(-) 운전자본증가(감소)	(146.9)	(237.0)	(481.7)	565.6	819.4
(-) 설비투자	254.1	236.0	148.5	168.5	396.9
(+) 자산매각	(3.8)	(0.7)	4.1	9.1	(1.8)
Free Cash Flow	(533.1)	261.7	560.2	956.4	(1,249.2)
(-) 기타투자	123.1	(139.8)	0.0	0.0	35.9
잉여현금	(656.2)	401.5	560.2	956.4	(1,285.2)

주요투자지표

(단위: 원, 배)	2016	2017	2018	2019	2020P
Per share Data					
EPS	6,889	12,736	16,784	17,267	13,330
BPS	105,963	116,315	124,333	136,740	137,143
DPS	300	1,000	1,700	1,300	1,310
Multiples(x,%)					
PER	11.4	5.8	5.5	4.7	6.5
PBR	0.7	0.6	0.7	0.6	0.6
EV/ EBITDA	7.5	5.6	3.6	2.5	3.6
배당수익율	0.4	1.3	1.8	1.6	1.5
PCR	4.7	3.3	3.1	2.3	3.6
PSR	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
재무건전성 (%)					
부채비율	140.8	135.4	112.1	99.6	97.5
Net debt/Equity	15.4	12.9	n/a	n/a	21.8
Net debt/EBITDA	150.1	110.5	n/a	n/a	111.2
유동비율	135.7	137.2	140.5	157.8	180.2
이자보상배율	8.2	8.6	14.3	24.9	21.2
이자비용/매출액	1.0	0.8	1.0	1.0	1.0
자산구조					
투하자본(%)	42.0	40.4	39.1	41.1	47.6
현금+투자자산(%)	58.0	59.6	60.9	58.9	52.4
자본구조					
차입금(%)	36.1	36.4	30.8	29.3	35.3
자기자본(%)	63.9	63.6	69.2	70.7	64.7

자료: KTB투자증권

Note: 구 대림산업 재무제표

▶ Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 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.

▶ 투자등급 비율

BUY :	88.7%	HOLD :	10.7%	SELL :	0.6%

▶ 투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- STRONG BUY: 추천기준일 종가대비 +50%이상.
- BUY: 추천기준일 종가대비 +15%이상~+50%미만.
- REDUCE: 추천기준일 종가대비 -5%미만.
- HOLD: 추천기준일 종가대비 -5%이상~ +15%미만.
- SUSPENDED: 기업가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커졌을 경우 잠정적으로 분석 중단. 목표가는 미제시.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
당사의 투자의견 중 STRONG BUY, BUY는 "매수", HOLD는 "중립", REDUCE는 "매도"에 해당. 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 예상되는 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

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.

ktb 투자증권

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60, 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60, 여의도 포스트타워 27층

www.ktb.co.kr

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.