

증권

3Q23E preview [10월 monthly]

컨센서스를 재차 하회할 전망

증권업 3분기 실적은 1) 해외 투자자산으로부터의 평가손실 및 손상차손과 2) PF 관련 총당금 적립이 추가로 발생하면서 컨센서스를 재차 하회할 전망이다. 7월 말 역사상 두번째로 높은 수치를 기록했던 거래대금이 8월부터 투자자예탁금과 함께 급격히 감소하고 있고, 시장금리도 8월부터 반등세를 보이고 있다는 점도 실적에 부담요인으로 작용할 것으로 예상된다. 삼성증권과 키움증권이 해외 부동산이나 PF로부터의 이슈가 적어 컨센서스 하회 폭이 가장 적을 것으로 예상하는 가운데, 미래에셋증권이 해외 부동산 관련 이슈와 CJ CGV 관련 손실이 반영되며 컨센서스를 가장 크게 하회할 전망이다.

해외대체투자 리스크 점검

마침 한국은행도 지난 26일 「금융안정상황」에서 앞서 언급했듯이 증권사들의 실적에 부담을 주고 있는 해외대체투자에 대한 리스크를 점검했는데, 보고서에 따르면 다양한 형태의 해외대체투자 중에서도 상업용 부동산과 관련된 투자의 리스크에 가장 주목해야한다는 점을 알 수 있다. 특히 증권업의 해외 상업용 부동산 투자 중 요주의 이하 자산 비율이 금융업권 내에서 가장 높다는 점도 우려 요인이다. 요주의 이하 등급이라는 것은 이미 연체가 시작되었다는 것을 의미하기 때문에 향후 투자 자금을 회수하지 못할 가능성도 높아졌다는 점을 시사하기 때문이다. 당사는 해외 부동산 투자를 크게 집행했던 일부 회사들에게는 자본이 크게 감소하는 위기 상황이 발생할 가능성도 존재한다고 판단한다.

Monthly review

한편 9월 주가는 8월까지의 모습과는 상반되는 모습을 연출했다. 8월까지 견조했던 키움증권은 증시 부진과 함께 크게 하락한 반면, 그동안 부동산 우려로 부진했던 한국금융지주가 유일하게 상승세를 기록했기 때문이다. 향후 양사의 주가는 연말에 증시와 부동산 중 어느 요소가 더 불안 요인으로 떠오르는가에 따라 상반된 모습을 보일 것으로 예상된다. 지난 4분기에는 증시가 부진했음에도 불구하고 부동산에 대한 우려가 극대화되면서 한국금융지주는 크게 하락한 반면, 키움증권은 상대적으로 양호한 모습을 보였기 때문이다.

* 증권업 monthly는 매월 첫째 월요일에 나옵니다



정태준 보험/증권/은행/CFA
taejoon.jeong@yuantakorea.com

종목	투자의견	목표주가 (원)
미래에셋증권	HOLD (M)	7,500 (M)
NH 투자증권	BUY (M)	12,500 (M)
한국금융지주	BUY (M)	75,000 (M)
삼성증권	BUY (M)	45,000 (M)
키움증권	BUY (M)	130,000 (M)

1. 3Q23E preview

컨센서스를 재차 하회할 전망

증권업 3분기 실적은 1) 해외 투자자산으로부터의 평가손실 및 손상차손과 2) PF 관련 충당금 적립이 추가로 발생하면서 컨센서스를 재차 하회할 전망이다. 7월 말 역사상 두번째로 높은 수치를 기록했던 거래대금이 8월부터 투자자예탁금과 함께 급격히 감소하고 있고, 시장금리도 8월부터 반등세를 보이고 있다는 점도 실적에 부담요인으로 작용할 것으로 예상된다. 삼성증권과 키움증권이 해외 부동산이나 PF로부터의 이슈가 적어 컨센서스 하회 폭이 가장 적을 것으로 예상하는 가운데, 미래에셋증권이 해외 부동산 관련 이슈와 CJ CGV 관련 손실이 반영되며 컨센서스를 가장 크게 하회할 전망이다.

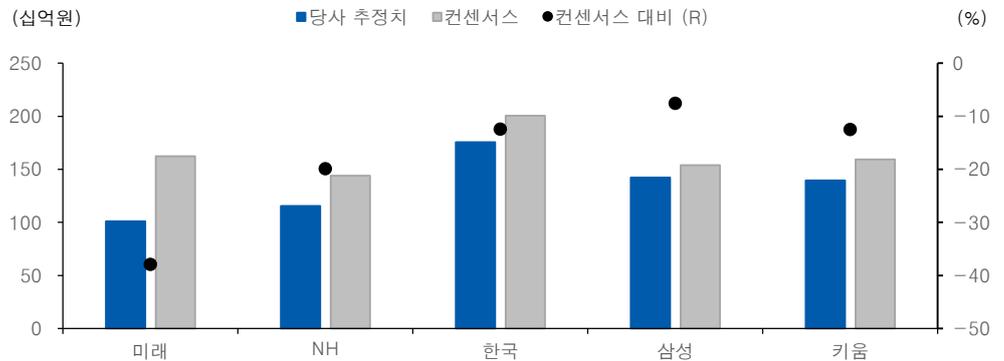
[표 1] 커버리지 합산 연결 실적 추이

(단위: 십억원)

	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23E	%YoY	%QoQ
순영업수익	1,471	2,883	2,221	2,167	14.7	-2.4
순수수료이익	840	995	1,151	1,148	16.8	-0.2
이자손익	770	725	849	828	-7.9	-2.4
트레이딩 및 상품손익	-422	900	221	24	N/A	-89.1
기타손익	283	263	1	167	-0.3	13627.9
판매비와관리비	1,222	1,295	1,207	1,240	7.6	2.7
영업이익	249	1,587	1,014	927	26.0	-8.6
세전이익	178	1,679	1,072	911	19.2	-15.0
법인세비용	-158	411	243	228	-2.1	-6.1
연결당기순이익	335	1,268	828	682	28.5	-17.6
지배주주순이익	333	1,266	820	674	27.6	-17.8

자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 3Q23E 당사 이익 추정치 vs. 컨센서스



자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 3Q23E 실적 비교

(단위: 십억원)

	미래	NH	한국	삼성	키움
순영업수익	473	415	531	420	329
순수수료이익	263	216	271	223	175
이자손익	83	193	244	153	155
트레이딩 및 상품손익	56	-21	-7	10	-14
기타손익	71	26	22	34	14
판매비와관리비	342	232	274	231	161
영업이익	132	183	256	189	168
세전이익	147	153	237	188	185
법인세비용	38	38	61	46	45
연결당기순이익	109	115	176	142	140
지배주주순이익	101	115	175	142	140

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 회사별 지배주주순이익 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
미래에셋증권	237	133	101	55	601	525	526
NH 투자증권	184	183	115	119	303	601	611
한국금융지주	301	220	175	78	637	775	732
삼성증권	253	152	142	134	424	681	606
키움증권	292	133	140	165	507	730	682

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 4] 미래에셋증권 분기별 연결 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
순영업수익	640	489	473	447	2,161	2,049	2,115
순수수료이익	227	245	263	241	932	976	1,064
이자손익	83	86	83	85	492	337	422
트레이딩 및 상품손익	197	35.3	56	-20	344	268	149
기타손익	133	122	71	141	393	468	480
판매비와 관리비	358	332	342	349	1,315	1,381	1,398
영업이익	282	157	132	98	846	668	717
영업외수익	56	68	68	53	272	244	244
영업외비용	43	52	52	80	274	227	227
세전이익	295	172	147	71	844	685	734
법인세비용	56	31	38	17	224	143	185
연결당기순이익	238	141	109	54	619	542	549
지배주주순이익	237	133	101	55	601	525	526

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 5] NH 투지증권 분기별 연결 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
순영업수익	485	468	415	406	1,366	1,774	1,920
순수수료이익	164	250	216	215	784	845	894
이자손익	164	199	193	200	676	757	829
트레이딩 및 상품손익	123	-108.1	-21	-46	-290	-53	-22
기타손익	34	127	26	38	197	225	220
판매비와 관리비	233	248	232	238	845	950	1,021
영업이익	251	220	183	169	521	824	899
영업외수익	22	24	1	3	44	50	10
영업외비용	31	18	31	14	125	94	97
세전이익	243	226	153	158	440	780	812
법인세비용	58	43	38	39	137	178	201
연결당기순이익	184	183	115	119	303	601	611
지배주주순이익	184	183	115	119	303	601	611

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 6] 한국금융지주 연결 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
순영업수익	641	516	531	417	1,753	2,105	2,141
순수수료이익	253	276	271	270	1,162	1,069	1,103
이자손익	184	249	244	244	1,117	921	942
트레이딩 및 상품손익	212	169	-7	-21	-625	353	70
기타손익	-7	-178	22	-76	99	-238	26
판매비와 관리비	318	261	274	293	1,208	1,146	1,177
영업이익	323	256	256	124	546	959	963
영업외손익	76	39	-20	-21	100	74	19
세전이익	399	295	237	103	646	1,034	982
법인세비용	98	75	61	25	6	258	249
연결당기순이익	301	220	176	79	640	775	733
지배주주순이익	301	220	175	78	637	775	732

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 7] 삼성증권 분기별 연결 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
순영업수익	576	414	420	410	1,401	1,819	1,781
순수수료이익	184	215	223	218	713	840	901
이자손익	137	156	153	162	622	607	713
트레이딩 및 상품손익	186	64	10	11	-35	271	84
기타손익	70	-21	34	19	101	101	83
판매비와 관리비	235	214	231	226	822	905	981
영업이익	342	200	189	184	579	915	800
영업외수익	6	4	3	-3	8	11	11
영업외비용	0	2	3	4	11	9	9
세전이익	347	203	188	178	576	916	802
법인세비용	94	52	46	43	152	235	196
연결당기순이익	253	152	142	134	424	681	606
지배주주순이익	253	152	142	134	424	681	606

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 8] 키움증권 분기별 연결 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
순영업수익	540	334	329	424	1,269	1,627	1,543
순수수료이익	167	165	175	172	726	678	734
이자손익	157	158	155	167	638	636	736
트레이딩 및 상품손익	182	61	-14	72	-264	301	-1
기타손익	34	-49	14	13	169	11	75
판매비와 관리비	151	153	161	165	612	630	633
영업이익	389	181	168	259	656	997	911
영업외수익	22	10	19	4	66	56	59
영업외비용	15	15	1	44	42	76	65
세전이익	396	176	185	219	680	976	905
법인세비용	103	43	45	54	172	245	222
연결당기순이익	292	133	140	165	508	731	683
지배주주순이익	292	133	140	165	507	730	682

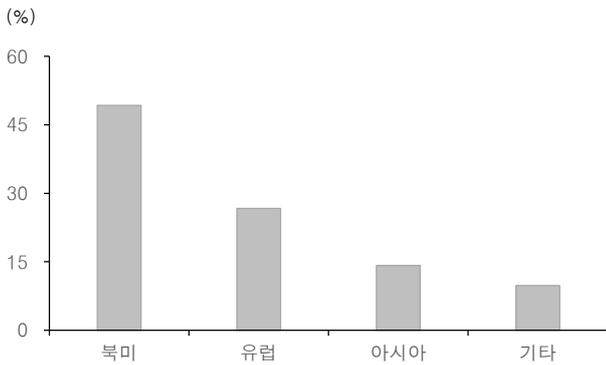
자료: 유안타증권 리서치센터

2. 해외대체투자 리스크 점검

상업용 부동산 리스크 대두

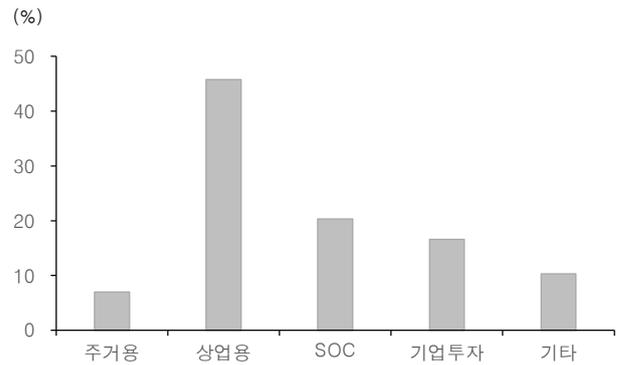
마침 한국은행도 지난 26일 「금융안정상황」에서 앞서 언급했듯이 증권사들의 실적에 부담을 주고 있는 해외대체투자에 대한 리스크를 점검했는데, 보고서에 따르면 다양한 형태의 해외대체투자 중에서도 상업용 부동산과 관련된 투자의 리스크에 가장 주목해야한다는 점을 알 수 있다. 현재 국내 금융사의 해외대체투자 중 가장 높은 비중을 차지하는 것이 상업용 부동산이기도 할 뿐만 아니라, 그 중에서도 리스크가 높다고 볼 수 있는 후순위 및 Equity에 대한 투자잔액도 다른 자산보다 높기 때문이다. 특히 후순위 및 Equity에 대한 투자는 최근 멀티에셋자산운용의 홍콩 부동산 투자 건에서도 알 수 있듯이 선순위 채권자가 자금 회수를 선택할 경우 전액에 근접하는 수준의 감액 손실을 인식해야하기 때문에 회수 가능성에 대해서 의심해볼 필요도 있다.

[그림 2] 투자지역 비중



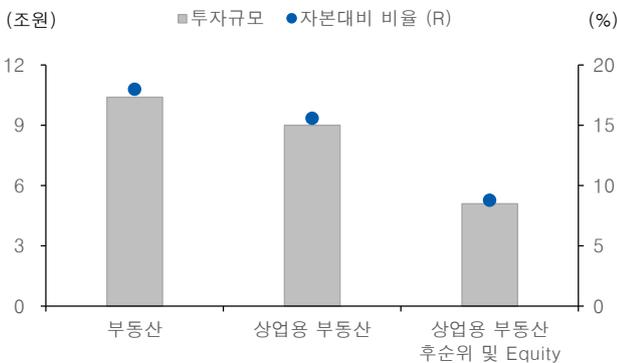
주: 2023년 6월말 기준, 9개 종투자 기준, 자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 투자대상 자산 비중



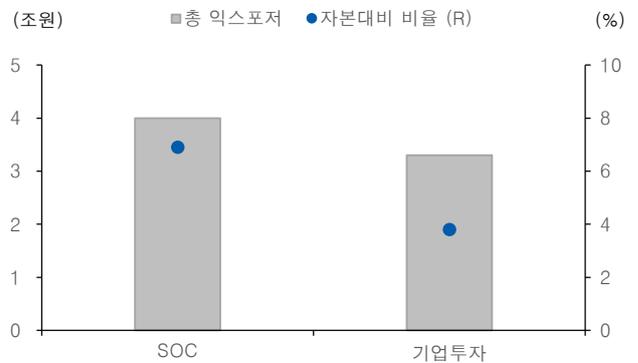
주: 2023년 6월말 기준, 9개 종투자 기준, 자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 상업용 부동산 투자 잔액 vs. 자본 대비 비율



주: 2023년 6월말 기준, 9개 종투자 기준, 자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

[그림 5] 해외 SOC 및 기업투자 익스포저 규모 및 자본 대비 비율

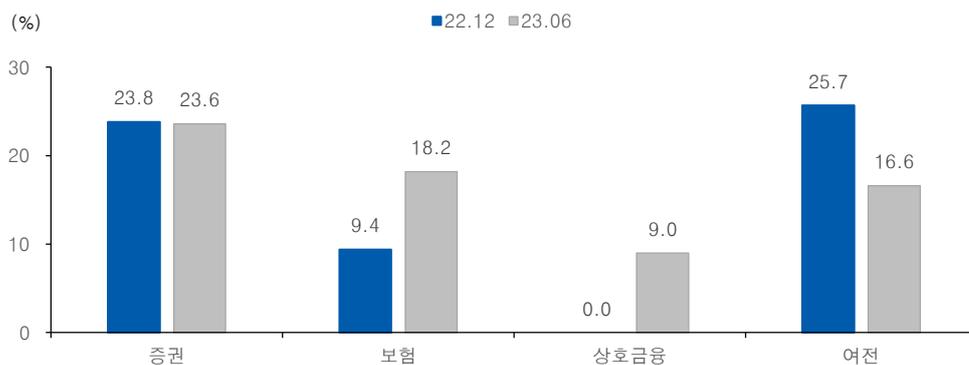


주: 2023년 6월말 기준, 9개 종투자 기준, 자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

일부 회사에 대한 위기 발생 가능성 존재

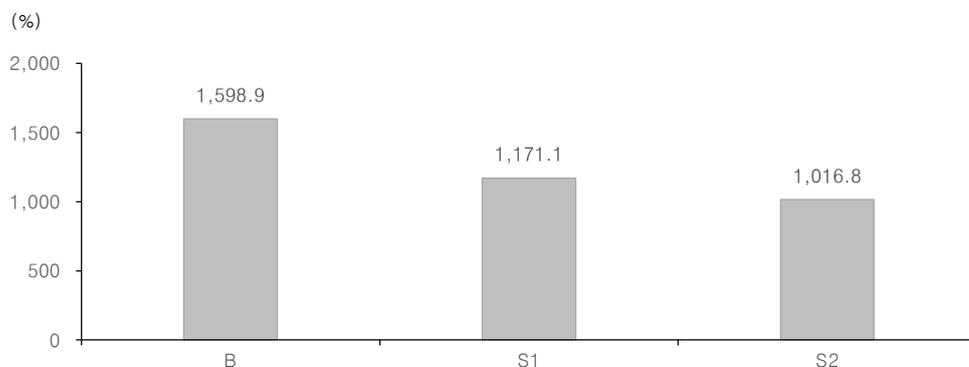
특히 증권업의 해외 상업용 부동산 투자 중 요주의 이하 자산 비율이 금융업권 내에서 가장 높다는 점도 우려 요인이다. 요주의 이하 등급이라는 것은 이미 연체가 시작되었다는 것을 의미하기 때문에 향후 투자 자금을 회수하지 못할 가능성도 높아졌다는 점을 시사하기 때문이다. 한국은행은 이런 상황을 감안해 1) 상업용 부동산 투자에서 100% 손실이 발생하는 상황(S1)과 2) 상업용 부동산 투자에서의 100% 손실에 더해 기타 투자자산에서도 50% 손실이 발생하는 상황(S2)을 가정해 각 상황에서 자본비율이 현재(B) 대비 얼마나 하락하는가를 추정해보았는데, S1에서는 427.8%pt, S2에서는 582.1%pt의 자본비율 하락이 발생하는 것으로 나타났다. 물론 두 시나리오 모두 감독기준인 100%를 크게 상회하지만 신용등급 산정에 사용하는 구NCR 기준으로는 과거의 감독기준이었던 150%를 하회하는 회사들도 다수 발생할 것으로 추정한다. 또한 해외 부동산 투자를 크게 집행했던 일부 회사들에게는 자본이 크게 감소하는 위기 상황이 발생할 가능성도 존재한다고 판단한다.

[그림 6] 업권별 해외 상업용 부동산 투자 요주의 이하 비율



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

[그림 7] 충격 시나리오별 자본비율 변화



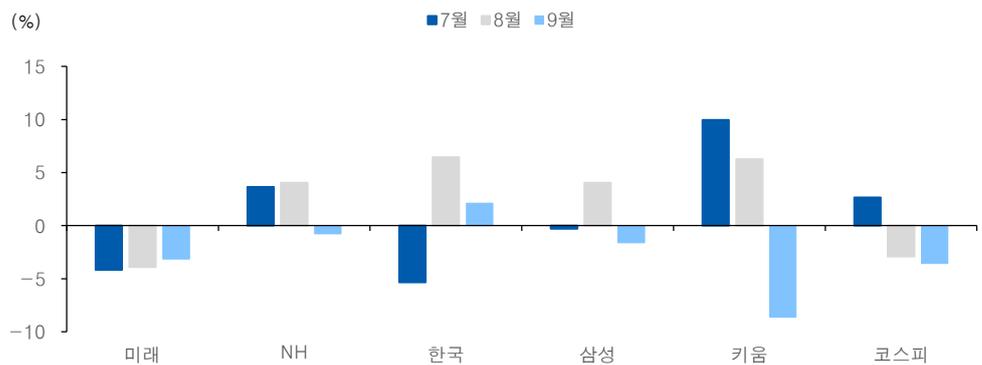
주: 2023년 6월말 기준, 9개 종투사 기준, S1: 상업용부동산 100% 손실 가정, S2: 상업용부동산 100% 손실+여타 투자 50% 손실 가정
자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

3. Monthly review

기존 흐름과는 상반되는 모습 연출

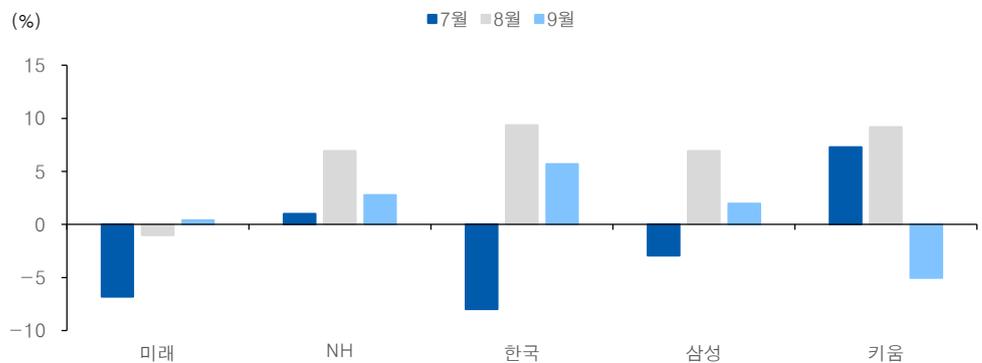
한편 9월 주가는 8월까지의 모습과는 상반되는 모습을 연출했다. 8월까지 견조했던 키움증권은 증시 부진과 함께 크게 하락한 반면, 그동안 부동산 우려로 부진했던 한국금융지주가 유일하게 상승세를 기록했기 때문이다. 향후 양사의 주가는 연말에 증시와 부동산 중 어느 요소가 더 불안 요인으로 떠오르는가에 따라 상반된 모습을 보일 것으로 예상된다. 지난 4분기에는 증시가 부진했음에도 불구하고 부동산에 대한 우려가 극대화되면서 한국금융지주는 크게 하락한 반면, 키움증권은 상대적으로 양호한 모습을 보였기 때문이다. 물론 올해는 레고랜드 사태와 같은 사건이 발생하지는 않을 것으로 예상하지만, 당시 조달한 자금의 만기가 다가오는 상황에서 부동산이 정상화되지 않은 만큼 재차 자금 경색 관련 이슈가 발생할 가능성도 배제할 수는 없다고 판단한다.

[그림 8] 월별 주가수익률 비교



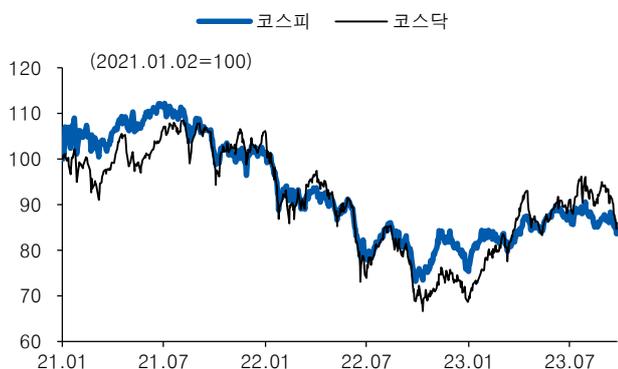
자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

[그림 9] 코스피 대비 상대 주가수익률 비교



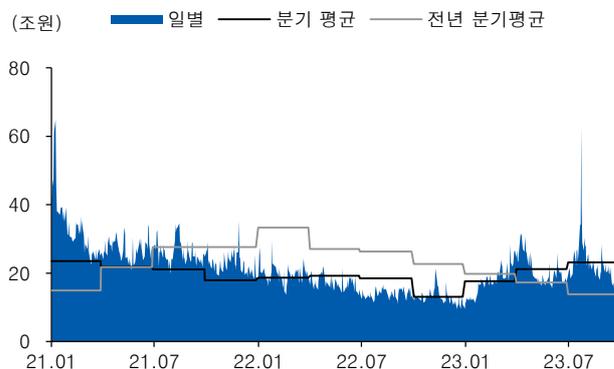
자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

[그림 10] 코스피 vs. 코스닥



자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

[그림 11] 일평균거래대금 추이



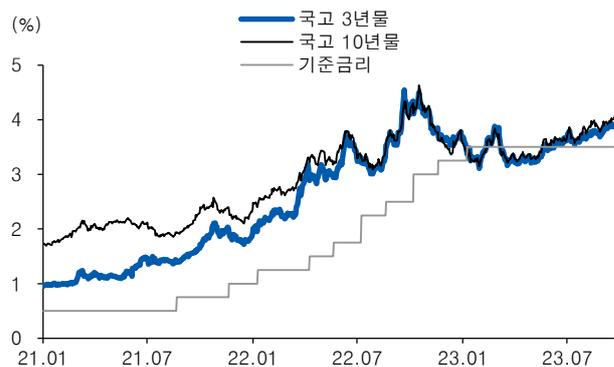
자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

[그림 12] 신용공여 잔고 추이



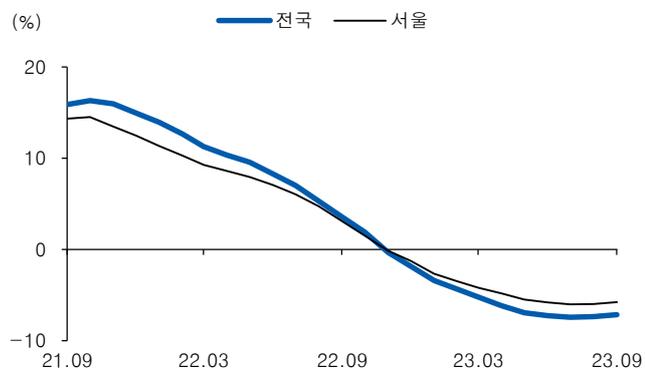
자료: 금융투자협회, 유안타증권 리서치센터

[그림 13] 시장금리 vs. 기준금리



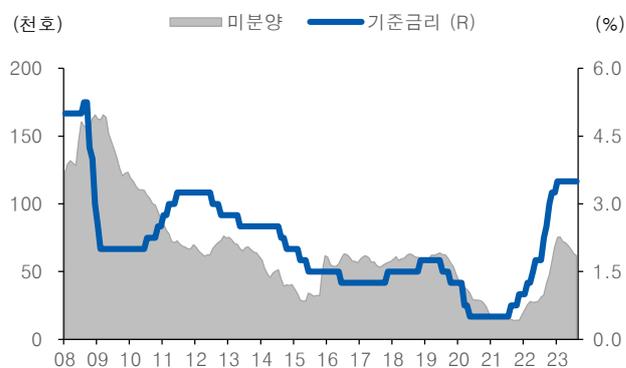
자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

[그림 14] 주택 매매가 지수 YoY 증가율



자료: KB 부동산, 유안타증권 리서치센터

[그림 15] 미분양 주택 vs. 기준금리



자료: 국토교통부, 한국은행, 유안타증권 리서치센터

4. Valuation

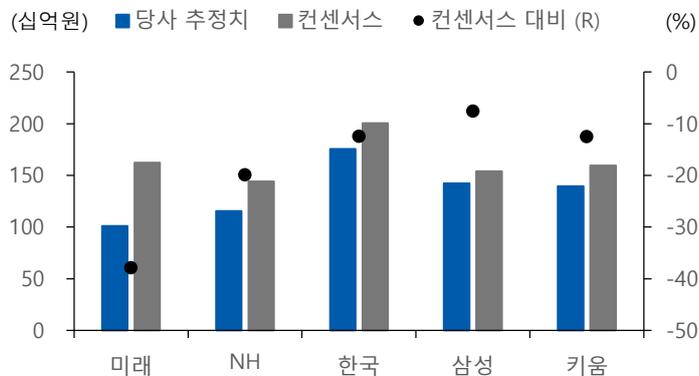
[표 9] Valuation table

(단위: 배, %, 원)

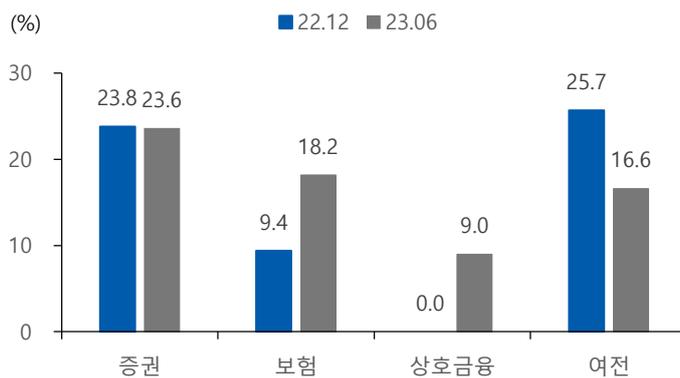
	미래	NH	한국	삼성	키움
목표주가	7,500	12,500	75,000	45,000	130,000
목표 PBR	0.40	0.57	0.52	0.59	0.69
목표 PER	8.8	7.3	6.0	5.9	5.0
PBR					
2022	0.38	0.49	0.40	0.53	0.57
2023E	0.35	0.47	0.37	0.49	0.50
2024E	0.33	0.44	0.35	0.46	0.45
PER					
2022	6.2	11.6	5.1	7.8	5.3
2023E	7.6	6.0	4.2	4.8	3.6
2024E	7.6	5.9	4.5	5.4	3.8
ROE					
2022	5.7	4.3	8.4	6.9	11.4
2023E	4.8	8.1	9.6	10.5	14.9
2024E	4.5	7.8	8.4	8.7	12.4
ROA					
2022	0.56	0.54	0.76	0.71	1.09
2023E	0.46	1.04	0.85	1.15	1.41
2024E	0.42	0.96	0.75	0.92	1.17
배당수익률					
2022	3.1	6.8	4.3	4.6	3.2
2023E	2.6	6.8	5.1	7.3	4.2
2024E	2.6	6.8	5.1	6.5	4.2
배당성향					
2022	15.6	76.4	19.0	35.8	14.7
2023E	15.2	38.5	18.4	35.4	13.6
2024E	15.2	37.9	19.5	35.4	14.5
주당배당금					
2022	200	700	2,300	1,700	3,000
2023E	170	700	2,700	2,700	4,000
2024E	170	700	2,700	2,400	4,000

주: 배당 지표는 보통주 기준, 자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

Key Chart

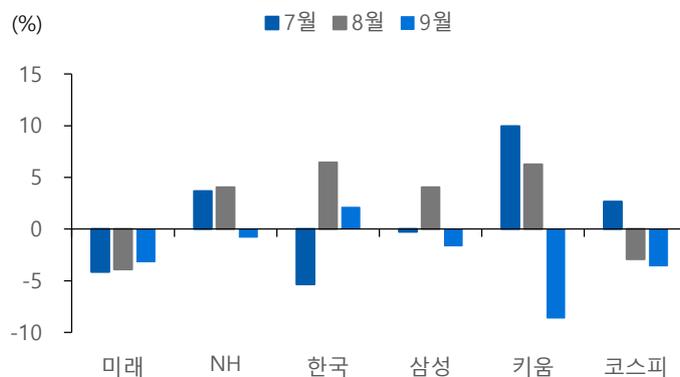
3Q23E 당사 이익 추정치
vs. 컨센서스

자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

업권별 해외 상업용 부동산 투자
요주의 이하 비율

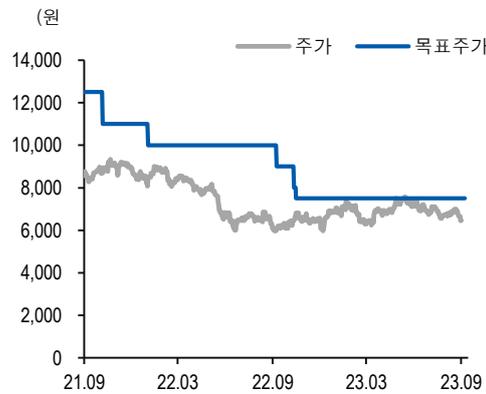
자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

월별 주가수익률 비교



자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

미래에셋증권 (006800) 투자등급 및 목표주가 추이



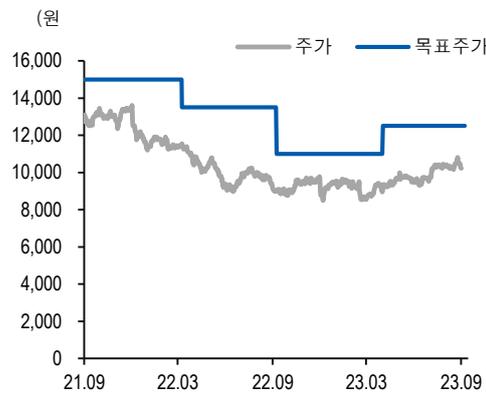
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-10-04	HOLD	7,500	1년		
2023-02-03	HOLD	7,500	1년		
2022-11-11	BUY	7,500	1년	-12.14	-6.00
2022-11-07	BUY	8,000	1년	-17.79	-17.00
2022-10-04	BUY	9,000	1년	-30.66	-28.33
2022-01-28	BUY	10,000	1년	-25.20	-9.90
2021-11-01	BUY	11,000	1년	-19.61	-15.09
2020-12-07	BUY	12,500	1년	-24.27	-13.60

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

NH투자증권 (005940) 투자등급 및 목표주가 추이



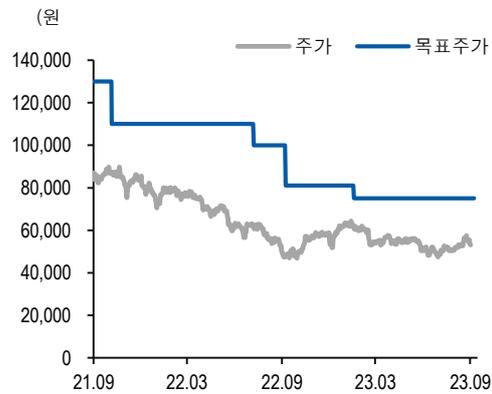
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-10-04	BUY	12,500	1년		
2023-04-28	BUY	12,500	1년		
2022-10-04	BUY	11,000	1년	-16.24	-11.09
2022-04-04	BUY	13,500	1년	-26.01	-15.19
2021-06-07	BUY	15,000	1년	-16.21	-9.33

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

한국금융지주 (071050) 투자등급 및 목표주가 추이



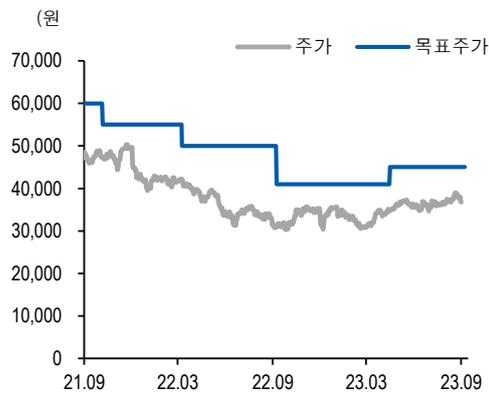
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-10-04	BUY	75,000	1년		
2023-02-13	BUY	75,000	1년		
2022-10-04	BUY	81,000	1년	-30.69	-20.49
2022-08-03	BUY	100,000	1년	-43.26	-37.10
2021-11-01	BUY	110,000	1년	-32.30	-18.45
2021-03-08	BUY	130,000	1년	-25.30	-8.08

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

삼성증권 (016360) 투자등급 및 목표주가 추이



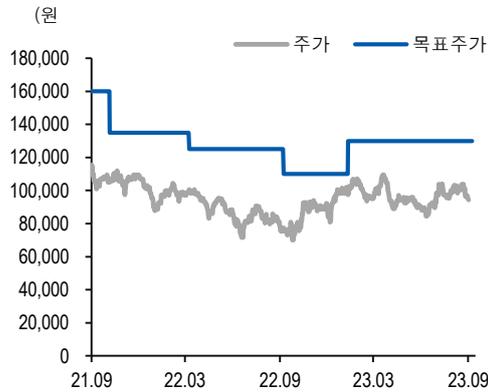
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-10-04	BUY	45,000	1년		
2023-05-12	BUY	45,000	1년		
2022-10-04	BUY	41,000	1년	-18.79	-12.80
2022-04-04	BUY	50,000	1년	-28.24	-16.30
2021-11-01	BUY	55,000	1년	-19.15	-8.55
2021-06-07	BUY	60,000	1년	-22.85	-16.17

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

키움증권 (039490) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-10-04	BUY	130,000	1년		
2023-02-06	BUY	130,000	1년		
2022-10-04	BUY	110,000	1년	-20.16	-7.36
2022-04-04	BUY	125,000	1년	-30.53	-19.60
2021-11-01	BUY	135,000	1년	-24.54	-17.04
2020-12-07	BUY	160,000	1년	-20.74	1.25

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	90.0
Hold(중립)	10.0
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2023-09-30

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성사: 정태준)
- 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: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%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 투자사결정은 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.