국내 주식전략

2026년 11월 11일

5,000p 시험한 KOSPI, 반등의 조건



Strategist
노동길
☎ (02) 3772-4455
✉ dk.noh@shinhan.com

1) 반도체 이익 전망: 중간선거 이후 하락 재개, 이익과 주가 괴리

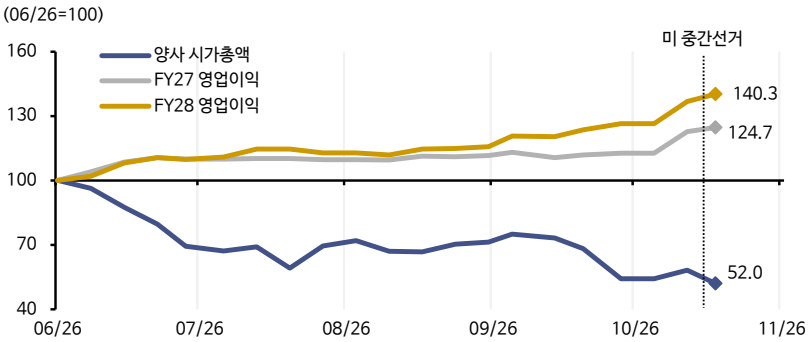
5,000p 시험 뒤 반등 시도, 핵심 관건은 2027년 반도체 발주·출하 유지

미국 중간선거 이후 장중 5,000p를 하회했던 KOSPI는 11월 10일 5,239p로 4.4% 반등했다. 미국의 대이란 추가 군사행동 우려가 완화되면서 국제유가가 하락했고 미국 반도체주 반등도 국내 위험선호 회복을 뒷받침했다. 반등으로 4,800p를 재시험할 압력은 다소 줄었다. 반면 반도체 조정을 키운 데이터센터 인허가와 프로젝트 자금 조달의 불확실성은 여전히 남아 있다. 반등이 이어질지는 2028년 단가·마진 조정이 2027년 발주와 출하로 번지는지에 달려 있다.

6월 중순 이후 양사 합산 시가총액이 절반 가까이 감소하는 동안 2027년과 2028년 영업이익 전망은 모두 상향됐다. 주가는 공표된 컨센서스에 앞서 움직이는 경우가 많다. 현재 컨센서스는 2027년 영업이익률을 SK하이닉스 80%, 삼성전자 60% 수준으로 전제하고 있다. 연간전망 보고서에서는 이 괴리를 시장이 높은 이익을 인정하는 기간이 짧아진 결과(초과이익의 유효 기간 단축)로 해석했다.

반등 시도 이후에도 시장이 어느 해의 이익부터 의심하는지 구분할 필요가 있다. 2028년 단가와 마진에 대한 의심이라면 2027년 이익이 장부가에 온전히 쌓인다는 전제에서 지수를 평가할 수 있다. 기존 주문과 인도가 감소하기 시작하면 향후 1년간 쌓일 장부가도 위협받는다. 이 경우 1년 뒤 장부가를 낮춰 4,800p의 하방 기준도 다시 계산해야 한다.

삼성전자·SK하이닉스 시가총액과 FY27·FY28 영업이익 전망

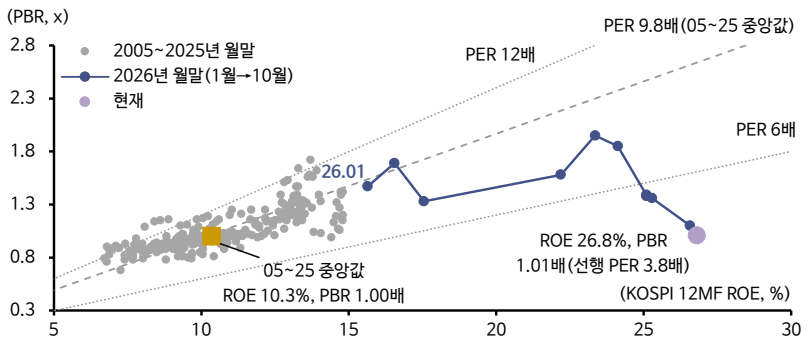


자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

PBR은 과거 중앙값, 장부가 대비 기대 이익은 2005년 이후 최고

11월 초 KOSPI 선행 PBR(주가순자산비율)은 장기 중앙값 부근까지 낮아진 반면 같은 장부가에서 기대하는 이익을 보여주는 선행 ROE(자기자본이익률)는 과거 범위를 크게 상회했다. 그 결과 선행 PER(주가수익비율)은 낮게 산출되고 있다. 낮은 PER을 가격 매력으로 받아들이려면 현재의 높은 수익성이 얼마나 유지될지에 대한 판단이 먼저 필요하다. 단순히 이 조합만으로 저평가를 단정하기는 이르다. 2028년 수익성에 대한 확신을 낮추더라도 2027년 이익이 실현된다면 향후 1년간 쌓일 장부가는 지수 평가의 출발점이 될 수 있다.

KOSPI ROE와 PBR의 장기 분포



자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

기본 경로 현재가치 6,300p 안팎, 조건부 하방 기준 4,800p

이익 상향에도 반도체 시총은 절반 가까이 감소 : 연간 기본 경로의 현재 환산치 6,300p 안팎 :4,800p는 2027년 이익 유지 시 조건부 하방 기준

연간전망에서 제시한 기본값은 2027년 말 KOSPI 7,000p다. 반도체 양사는 2027년 말까지 쌓일 장부가에 2028~29년 초과이익 전액과 2030년 절반을 더하고, 나머지 기업은 장부가 증가와 현재 PBR 유지를 가정했다. 자기자본비용은 평시 기준인 10%를 적용했다. 이를 같은 할인율로 현재 시점까지 환산하면 6,300p 안팎이다. 11월 10일 반등 이후에도 KOSPI는 이보다 17%가량 낮다. 기본 경로가 유지되면 현재 지수 대비 상승 여지는 약 20%이며, 시장의 의심이 극단으로 확대되는 경우에도 조건부 하방 기준까지의 거리는 9% 안팎이다.

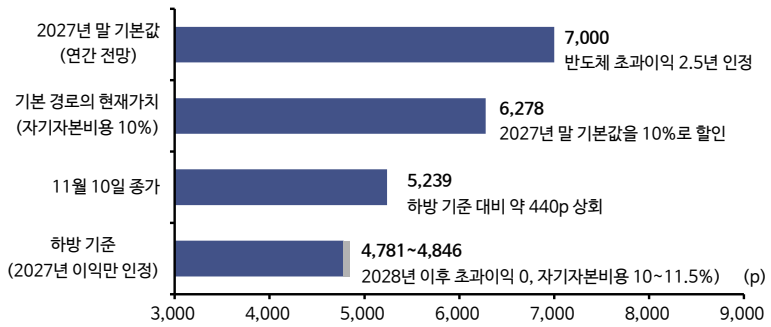
연간 기본 경로와 별도로 시장의 의심이 가장 크게 확대되는 경우의 하방도 점검했다. 할인율과 초과이익 전제가 서로 달라 하나의 예상 거래 범위로 해석하기보다 각기 다른 질문에 대한 답으로 보는 것이 타당하다. 6,300p는 기본 경로가 유지될 때의 현재 가치다. 4,800p는 의심이 극단으로 확대될 때 점검 기준선이다.

하방 평가는 시장이 무엇을 의심하는지에서 출발했다. 선행 PER이 3배대까지 낮아진 지금은 PER보다 장부가가 하방을 가늠하는 데 유용하다고 판단한다. 이익이 정점 부근이라는 의심을 받는 국면에서는 PER의 분모인 이익 자체의 신뢰도가 낮아지기 때문이다. 장부가는 이미 쌓인 자본과 1년 안에 쌓일 이익으로 구성돼 업황 변화에 상대적으로 안정적이다. 이에 2027년 이익은 인정하되 그 이후의 초과이익은 0으로 두는 보수적 경우를 상정해 지수의 하방을 평가할 수 있다.

계산은 장부가부터다. 11월 초 KOSPI의 현재 장부가는 약 4,000p다. 2027년 이익 전망이 유지되면 향후 1년간 이익에서 배당 등을 제외한 금액이 더해져 1년 뒤 장부가는 약 5,300p가 된다. 그 이후 기업이 자기자본비용만큼 이익을 낸다고 가정하면 장부가를 넘어서는 가치는 0이 되며, 1년 뒤 적정 PBR은 1배다.

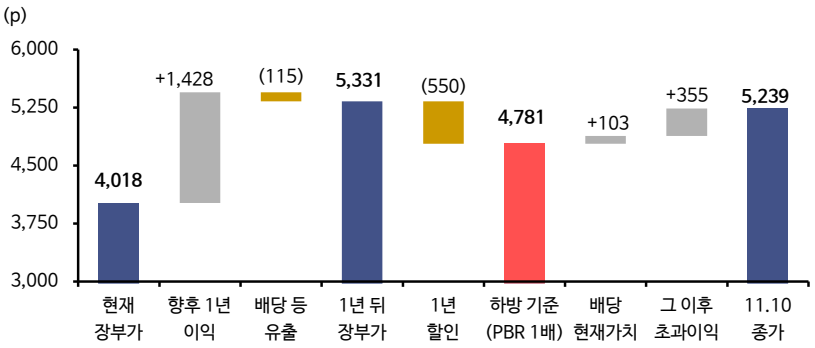
자기자본비용은 평시 10%, 변동성이 큰 국면에서는 11.5%를 적용했다. 11.5%는 한국 증시의 장기 평균 할인율을 참고해 적용한 분석상 가정이다. 1년 뒤 장부가를 11.5%로 할인하면 4,800p 부근이 산출되며, 평시 기준인 10%를 적용해도 4,850p 안팎으로 결과는 크게 다르지 않다. 현재 장부가 대비 약 1.2배, 1년 뒤 장부가의 0.9배 내외에 해당하는 수준이다.

KOSPI 평가 구간: 하방 기준, 현재 지수, 기본 경로



자료: 에프앤가이드, 신한투자증권 / 주: 가격은 11월 10일 종가, 장부가는 11월 5일 기준. 기본 경로의 현재가치는 연간전망의 2027년 말 기본값을 평시 자기자본비용 10%로 할인(배당 제외)

KOSPI 4,800p 하방 기준의 산출 구조



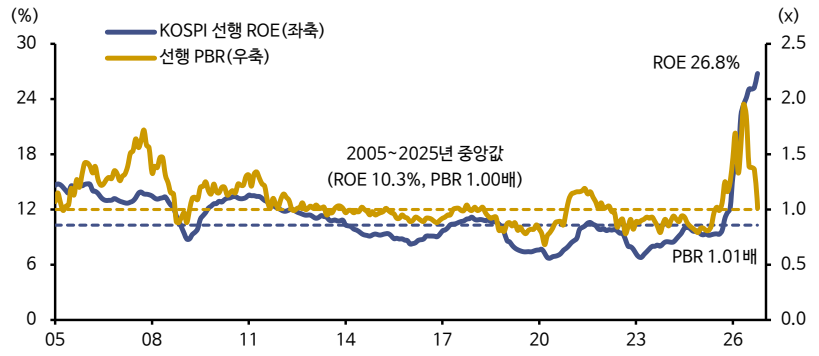
자료: 에프앤가이드, 자본시장연구원, 신한투자증권 / 주: 가격은 11월 10일 종가, 장부가·이익은 11월 5일 기준. 자기자본비용 11.5%, 중간 배당 제외. 배당 등 유출은 장부가 연결식 잔차

4,800p는 가능성 높은 시나리오로 보기보다는 시장이 미래 전망을 극단적으로 축소할 때 기준으로 보는 것이 타당

1년 뒤 PBR 1배는 수익성 측면에서 매우 보수적인 가정이다. KOSPI 선행 ROE는 과거 중앙값의 2.6배로 2005년 이후 최고 수준이다. PBR 1배는 이 수익성이 2028년부터 곧바로 자기자본비용 수준까지 낮아진다고 보는 것과 같다. 과거 선행 PBR이 1배를 밑돈 기간은 전체의 절반가량이었으나, 당시 선행 ROE는 거의 모두 자기자본비용(11.5%)보다 낮았다. 산식의 결과인 1년 뒤 장부가 대비 0.9배는 과거 월말 분포의 하위 25% 부근에 해당한다. 수익성이 과거 최고 수준인데도 하방 기준은 과거 분포의 하단에 위치하는 셈이다. 4,800p는 가능성 높은 시나리오로 보기보다는 시장이 미래 반도체 산업 이익 전망을 극단적으로 축소할 때의 평가로 보는 것이 타당하다.

다만 PBR이 1배 아래로 내려갔던 사례도 있다. 2018년 10월 말에는 이익 추정치가 본격적으로 하향되기 전에 선행 PBR이 0.79배까지 낮아졌다. 시장이 1년 뒤 장부가 자체를 의심하게 되면 지수는 4,800p를 하회할 수 있다. 4,800p는 2027년 이익을 컨센서스대로 인정하고 그 이후의 초과이익 가치를 0으로 둘 때의 조건부 하방 평가 기준이다. 2027년 이익의 실현 여부는 지수 수준보다 내년 반도체 산업의 발주와 출하에서 확인해야 한다.

KOSPI 선행 ROE와 PBR 추이



자료: 에프앤가이드, 신한투자증권 / 주: 선행 ROE=선행 EPS÷선행 BPS. 월말 기준

11월 10일 종가 기준으로 KOSPI는 4,800p를 약 440p 웃돈다. 하방 기준이 1년 뒤 장부가에 PBR 1배를 적용한 값이라면, 현재 가격은 같은 산식에서 1년 뒤 PBR 1.1배에 해당한다. 시장은 2027년 이익 축적에 더해 그 이후 초과이익도 일부 가격에 반영하고 있다. 두 수준의 차이는 예상 낙폭보다 전제의 차이로 읽는 것이 타당하다. 2027년 이익이 낮아지면 쌓이는 장부가가 감소하고, 요구수익률이 높아지면 같은 장부가의 현재가치도 낮아진다. 선행 장부가가 5% 낮아지면 같은 가정으로 평가한 하방 기준은 4,500p대 중반으로 내려간다. 4,800p를 의미 있게 하회할 경우에는 2027년 발주·출하 전망의 악화, 요구수익률 상승, 2028년 이후 수익성이 자본비용을 밑돌 가능성 가운데 어느 전제가 달라졌는지 구분해야 한다.

반등 지속성은 현재 가격에 남은 프리미엄이 무엇으로 정당화되는지에 달려 있다. 2027년 발주와 출하가 유지되고 장부가가 계획대로 축적되면 지수는 연간 기본 경로의 현재 환산가치에 다가설 근거를 확보한다. 반대로 2028년 단가 조정이 2027년 출하로 번지면 장부가 전제부터 낮아져 4,800p 역시 하향 조정된다. 6,300p와 4,800p는 할인율과 초과이익 전제가 서로 다른 별개의 기준이다. 지수가 그 사이 어디에 머물지는 2027년 이익에 대한 신뢰와 요구수익률 변화가 함께 결정한다.

선행 장부가 변화와 1년 뒤 PBR에 따른 KOSPI 평가

행: 선행 BPS 변화율, % 열: 1년 뒤 PBR, 배	0.95	1.00	1.05	1.10
(10)	4,088	4,303	4,518	4,733
(5)	4,315	4,542	4,769	4,996
0	4,542	**4,781**	5,020	**5,259**
5	4,769	5,020	5,271	5,522
10	4,996	5,259	5,522	5,785

기준 4,781p (평시 10% 적용 시 4,846p)

11.10종가 1년 뒤 PBR 1.1배 역산

기준: 선행 BPS 5,330.5p(11.05 기준), 자기자본비용 11.5%(변동성 국면), 중간 배당 제외

자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

2) 회복의 패턴, 이익 하향 진행되는 동안에 비로소 주가 반등

2018·2024년, 이익 전망보다 앞선 가격 조정 발생 → 이후 반등도 앞서

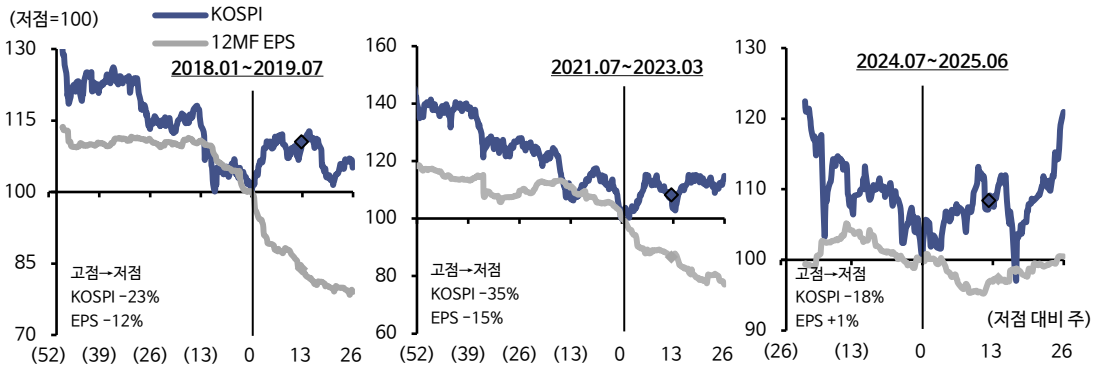
가격이 이익 전망보다 먼저 조정되는 패턴
: 이익 하향 중에도 주가 반등 가능
: 첫 반등은 반등 지속성 시험하는 과정

2018년에는 연초 고점부터 10월 말까지 지수가 큰 폭으로 하락했으나 선행 이익 전망 조정은 상대적으로 작았다. 2024년에는 여름 고점부터 연말 저점까지 지수가 하락하는 동안 선행 이익 전망이 오히려 소폭 상향됐다. 두 사례 모두 가격이 컨센서스보다 먼저 이익 하향을 반영했다. 저점 이후 주가가 반등하는 동안에도 이익 전망은 계속 낮아졌다.

첫 반등 이후의 경로는 사례마다 달랐다. 2019년과 2024~25년에는 이익 전망이 낮아지는 동안 KOSPI가 반등했으나 이후 더 낮은 저점을 기록했다. 첫 반등은 그때까지의 이익 하향을 주가가 일정 부분 소화했다는 신호에 그쳤다. 하향 범위가 넓어지거나 새로운 위험이 부각되면 지수는 다시 저점을 시험했다.

개별 종목과 시장 전체에서도 같은 순서가 확인된다. 2019년 1월 초부터 7월 초까지 삼성전자와 SK하이닉스 주가는 각각 22%, 17% 상승했으나 같은 기간 두 회사의 2019년 영업이익 전망은 45%, 77% 하향됐다. 2022년 10월부터 이듬해 3월까지 KOSPI는 15% 상승한 반면 12개월 선행 EPS는 23% 감소했다. 반대 사례도 있다. SK하이닉스는 2021년 10월부터 석 달간 37% 반등했으나 2022년 말 주가는 반등 출발점을 하회했다. 회복의 지속성은 이익 전망의 방향보다 이후 업황과 할인율 변화에 좌우됐다.

KOSPI 저점 전후의 지수와 12개월 선행 EPS



자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

2028년 이익 전망, 단가 가정의 눈높이 조정 여지도 존재

6월 감익 전망이던 2028년 컨센서스는 현재 10% 증익 전망으로 전환
: 2028년 조정은 단가 가정부터 반영될 여지
: 장기공급계약은 이익 상단 제한과 하단 보호를 동시에 반영

이익 하향이 가장 먼저 나타날 수 있는 연도는 2028년이다. 6월 중순 컨센서스는 2028년 영업이익을 2027년보다 낮게 전망했으나 이후 40%가량 상향되면서 현재는 전년 대비 10% 증익을 전제하고 있다. 먼 연도일수록 현재의 높은 단가가 이어진다는 가정이 많이 반영된다. 메모리 수익성이 사상 최고 수준인 상황에서 이익을 좌우하는 변수는 물량보다 단가로 보인다. 장기공급계약은 2027~28년 물량의 가시성을 높이지만 SK하이닉스가 밝힌 대로 가격은 합의된 범위 안에서 시장 상황을 반영한다. 여기에 미국 데이터센터 사업자의 조달 부담이 커지면서 고객사 투자 속도에 대한 불확실성도 가격에 반영되고 있다. 단가 정상화 논의가 시작된다면 2027년보다는 2028년 전망부터 조정될 가능성이 높다고 판단한다.

장기공급계약의 효과는 양면적일 수 있다. 가격 밴드는 호황기 이익의 상단을 낮추는 동시에 하락기 이익과 현금흐름 하단을 높인다. 이익 추정치가 낮아지더라도 이익의 변동성이 줄어 요구수익률이 낮아지면 주가에는 긍정적으로 작용할 수 있다. 시장이 현재 확인하려는 것은 계약의 존재보다 계약으로 확보할 수 있는 이익의 수준과 기간이다.

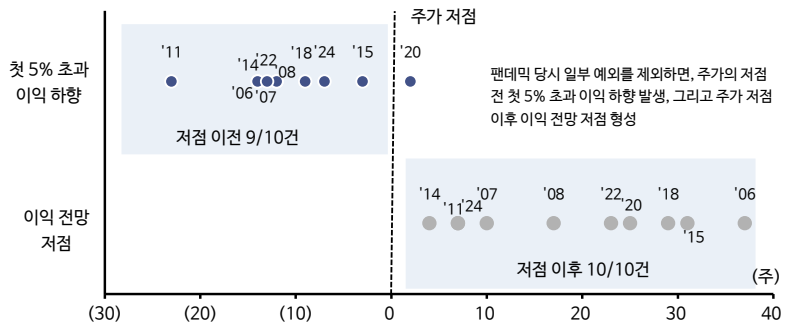
조정 폭은 단가 경로에 좌우된다. 2018년 사이클에는 재고 조정과 계약가 하락이 겹치며 업종 주가 저점 이후 반년 동안 다음 연도 영업이익 전망이 절반 넘게 하향됐다. 이번에는 11월 초까지 서버 DRAM 계약가가 상승해 같은 충격을 기본 경로로 두기는 이르다. 다만 과거 연말 기준으로 3년 차 이익 전망이 5% 이상 낮아진 사례에서는 2년 차 전망도 함께 하향됐다. 2028년 하향이 2027년으로 번질 가능성을 열어둔다. 현재까지 2027년 전망 하향의 조짐은 관찰되지 않아 기본 가정은 2027년 이익 유지로 두되, 1월 실적 시즌의 우선 점검 사항으로 둬야 한다.

역사적 반등 패턴, 이익 하향 조정 이후 주가 반전 관찰

반도체 업종 하락 사례에서는 업종지수와 양사 회계연도별 영업이익 전망을 비교했다. 대부분의 사례에서 첫 이익 하향 이후에도 업종 주가는 추가로 하락했으나 이익 전망의 저점은 모든 사례에서 주가 저점보다 늦게 형성됐다.

첫 하향은 실적 조정 시작을 알리는 신호이고, 남은 조정 폭은 이후 하향 경로에서 드러났다. 추세 전환의 판단에는 첫 하향과 첫 반등 이후의 경로 확인이 필요하다. 이번에도 2028년 추정치가 추가로 낮아질 때 삼성전자·SK하이닉스가 각자의 직전 저점을 지키는지를 우선 확인해야 한다. KOSPI가 더 낮은 저점을 기록한 2019년과 2024~25년에도 양사 주가는 직전 저점을 지켰던 만큼 지수의 저점 방어는 별도로 확인할 필요가 있다.

반도체 업종 주가 저점 전후 이익 추정치 수정 시점



자료: 에프앤가이드, 신한투자증권
주: 2006~2024년 반도체 업종 하락 10건, 이익 추정치는 양사 합산 영업이익 기준

2028년 이익 조정, 반등 지속성의 시험대

2028년 컨센서스, 주가 수준으로 수렴할 여지
: 하향 중 양사 주가의 직전 저점 방어가 판단 기준
: 2027년 발주·출하로 번지면 4,800p 전제 재점검

주가는 이미 2028년 이익의 일부 조정을 반영하고 있으며, 컨센서스가 이를 뒤따를 여지가 있다. 한 자릿수 후반까지의 조정은 2028년 증익 폭의 축소에 그친다. 과거에는 이익 전망이 내려가는 동안 주가가 먼저 반등했고 이익 전망의 바닥은 그보다 뒤에서 형성됐다. 일부 사례에서는 첫 반등 이후 저점을 다시 시험했다. 11월 10일 반등으로 하방 기준과의 거리는 벌어졌으나 반등의 지속성은 아직 확인 단계에 있다. 첫 하향이 단가·마진 조정에 머물고 2027년 발주와 출하가 유지된다면 실적 하향은 주가 하락을 키우기보다 가격과 이익 전망의 간극을 좁히는 계기가 될 수 있다. 판단 기준은 2028년 하향이 이어져도 양사 주가가 직전 저점을 지키는지, 2027년 발주·출하가 유지되는지다. 반대로 하향이 2027년 이익과 출하로 번지면 4,800p 전제가 흔들린다. 이때는 지수 레벨보다 이익 전제를 먼저 재점검해야 한다.

3) 향후 변곡점: 12월 정책 불확실성 완화, 1월 이후 발주·출하

FY28 하향의 분기점, 단가 조정의 FY27 출하 전이 여부

12월은 규제 적용 범위 확인과 안도 반등 구간
:1월 하순~2월 초는 기존 발주·인도 확인 구간

첫 하향이 나오면 그 성격부터 구분해야 한다. 2027년 전망이 유지된다는 전제에서 현재 컨센서스의 2028년 이익은 한 자릿수 후반의 하향까지는 전년 수준을 유지할 수 있다. 이 범위의 하향은 증익 폭 축소에 해당하며 2027년 장부가 전제는 그대로다. 하향 폭이 이를 넘어서면 2028년 감익을 반영하게 되고, 2028년 이후 수익성에 대한 평가도 함께 낮아질 수 있다. 장기공급계약으로 물량이 유지되더라도 실현 단가가 낮아지면 이익과 초과이익 인정 경로는 영향을 받을 수 있다.

2027년 장부가를 인정할 근거는 물량에 있다. SK하이닉스는 확보한 장기공급계약 물량이 2027~28년 생산능력의 절반을 넘는다고 공개했다. 2027년 HBM과 서버 DRAM 상당 부분도 장기계약으로 묶였다. 2027년 이익의 변수는 신규 수요보다 계약 물량 인수와 인도 일정이다. 이 전제를 바꾸는 경로는 고객사 조달 부담이 인도 이연과 약정 물량 축소로 이어지는 경우다.

11월 초 CoreWeave의 2032년 만기 회사채 유통수익률이 16% 안팎까지 상승한 것은 데이터센터를 예정대로 가동해 투자금을 회수할 수 있는지에 대한 의구심을 보여준다. 조달이 어려워진 사업자가 신규 착공을 늦추는 단계에서는 기존 프로젝트의 주문이 유지될 수 있다. 지연이 이미 진행 중인 사업으로 확대되면 장비 인도와 메모리 출하 시점이 늦춰진다. 인도 이연이 주문 축소로 이어지면 이익에 미치는 영향이 커진다. 자금과 전력을 확보한 다른 고객이 수요 일부를 흡수한다면 위험은 낮아지게 된다. 어느 단계까지 진행됐는지는 발주와 인도 일정에서 확인해야 하며 앞으로 하이퍼스케일러와 네오클라우드 실적 발표에서는 기존 계약 인도 일정, 투자계획, 조달 여건 변경 여부가 확인 대상이다.

12월 정책 불확실성 완화, 1월 하순~2월 초 실제 발주 점검

12월에는 텍사스 데이터센터 영향 보고서(감사 결과)에서 기존 승인 사업의 적용 범위와 계통접속 심사 기준이 구체화되는지를 파악해야 한다. 기존 승인 사업이 일정대로 진행될 수 있다는 점이 확인되면 정책 불확실성이 완화되고 안도 성격의 반등도 가능하다. 다만 개별 사업의 착공과 발주에는 전력 배정, 계통접속, 인허가가 뒤따르므로 반도체 주문 회복 판단에는 시간이 더 필요할 것으로 보인다.

2027년 1월 하순~2월 초에는 고객사 투자계획과 반도체 양사 출하 전망을 함께 점검할 수 있다. 기존 발주와 인도가 유지되고 신용스프레드가 안정된 가운데 2028년 이익 하향에도 주가가 직전 저점을 지킨다면 반등 지속성을 높게 평가할 근거가 생긴다. 반대로 기존 주문이 줄거나 인도 이연이 확대되면 2027년 이익 전망을 다시 검토하고, 낮아진 장부가로 4,800p의 하방 평가도 다시 계산해야 한다. 200일선으로 대변되는 중기 추세가 약화된 이후 추세 형성까지 3~6개월가량이 소요된다는 점을 고려하면 1월 하순~2월 초를 기술적 주요 변곡점으로 삼을 수 있는 상황이다.

반등을 지속시키는 조건과 일정

시점	확인할 자료	반등 해석 강화되는 경우	판단을 늦출 경우
11월 11일 07:00(한국시간) CoreWeave IR 3Q26	CoreWeave 3Q26 실적 콜: - 가동 설비 매출 - 기존 계약 가동·인도 일정 - 후속 프로젝트 조달 계획	기존 계약의 인도 일정이 유지되고 후속 조달 경로 제시 → 조달 부담이 기존 발주로 번지지 않음	기존 인도 이연이나 고객 계약 축소가 언급 → 조달 부담 2027년 GPU·메모리 발주 번지는지 점검
12월 10일 보고서 공개 시한·12월 17일 PUCT 회의 ERCOT 데이터센터 영향 보고서 일정, PUCT 회의 일정	- ERCOT·PUCT 영향 보고서 - 기존 승인 사업의 적용 범위 - 조건부 심사 재개 경로	중단 범위 좁아지고 조건부 심사 재개 경로 구체화 → 안도 반등 가능	적용 범위 확대 또는 심사 장기화. 보고서 공개 뒤에도 전력 배정·계통접속·인허가 지연되면 실제 사업 재개는 별도 확인
1월 하순~2월 초	- 텍사스 신임 주정부 규제 방향 - 빅테크 4분기 Capex 가이던스 - 삼성전자·하이닉스 장기공급계약·2027년 출하 - 신용스프레드	FY27 발주·인도 유지, 신용스프레드 안정, FY28 하향 발표 뒤에도 양사 주가와 코스피가 직전 저점 지킴 → 추세 반등 확인	규제 강화나 인도 지연이 이어지고 Capex가 낮아짐, FY28과 함께 FY27 전망까지 하향 → 추세 반등 판단 이연

자료: 신한투자증권

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 노동길).
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서, 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.