true friend 한국투자 증권

기업 Note

2024. 7. 26

삼성중공업(010140)

매수(유지)

목표주가: 17,500원(상향)

2Q24 Review: FLNG 저력은 이제부터 시작

영업이익은 컨센서스를 38% 상회

2분기 연결 매출액은 2조 5,320억원(+30.1% YoY, +7.8% QoQ), 영업이익은 1,307억원(+121.9% YoY, +67.8% QoQ, OPM +5.2%)을 기록했다. 컨센서스와 비교해 매출액은 부합, 영업이익은 37.6% 상회하는 것이다. 시장의 기대에 비해 영업이익이 큰 폭으로 증가하는 이유는 해양 프로젝트에서 발생한 변경 계약분(Change order) 때문이다. 해당 금액 250억원을 제외한 경상 영업이익은 1,057억원인데, 이 숫자로 비교해도 전년동기와 전분기에 비해 영업이익률은 상승했다. 선종별로 LNG운반선, 빈티지별로 2022년 이후에 수주한 고선가 호선 비중이 점차 상승하고, FLNG 공사 착공으로 상선에 비해 수익성 좋은 매출이 발생하면서 2분기 경상 영업이익률을 끌어올렸다.

FLNG 단일 제품으로 갖춘 해양 부문 저력, 하반기에 더 크게 발휘

삼성중공업은 해양 부문이 회사 전체 영업이익에 기여하는 유일한 조선사다. 수주, 매출, 이익 면에서 해양 부문의 저력은 올해 하반기부터 더 크게 발현될 것이다. 회사는 매년 FLNG 공사 1기를 수주해, 2기를 동시에 생산한다는 계획을 세우고 있는데, 그 첫 연결고리는 모잠비크 Coral Sul 2호기 수주로 완성된다. 25억달러 규모인 해당 공사는 올해 말에 수주할 예정이며, 그동안 페트로나스 공사의 공정률을 높여 올해 하반기에만 5,000억원 이상 매출이 발생할 것이다. 고정비 부담없이 계약 시 책정한 예정원가대로 마진을 얻는 구조이기 때문에, 하반기부터 연결 영업이익의 20%는 해양 부문에서 기여하게 된다.

목표주가 28% 상향

조선 업종 차선호 매수 의견을 유지하며, 목표주가를 17,500원으로 27.7% 상향한다. 목표주가는 2027년 BPS 추정치 7,195원에 목표 P/B 2.45배(ROE 17.1%, COE 9.1%)를 적용해 산출했다. 상선(공정 안정화 효과, 재료비 인하) 수익성 개선 및 해양 부문 이익 기여를 감안해 실적 추정치를 높였고, ROE 상승 및 COE 하락 효과로 목표 P/B는 상승했다. 구조적인 성장기의 초입이다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2022A	5,945	(854)	(619)	(725)	NM	(655)	NM	NM	1.0	(16.1)	0.0
2023A	8,009	233	(148)	(174)	NM	474	NM	17.4	1.5	(4.2)	0.0
2024F	10,184	456	181	212	NM	696	51.7	15.9	2.1	5.1	0.0
2025F	11,388	803	397	465	118.9	1,043	23.5	10.3	1.9	10.4	0.0
2026F	12,500	979	503	589	26.8	1,218	18.6	8.5	1.8	11.8	0.0

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
NA	NA	NA	NA

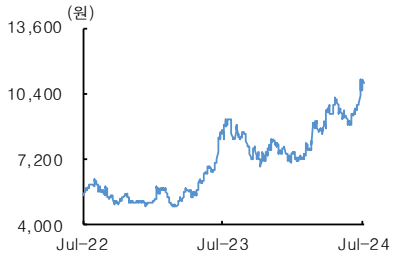
Stock Data

KOSPI(7/25)		2,711
주가(7/25)		10,950
시가총액(십억원)		9,636
발행주식수(백만)		880
52주 최고/최저가(원)		11,090/6,820
일평균거래대금(6개월, 백만원)		77,032
유동주식비율/외국인지분율(%)		73.2/30.9
주요주주(%)	삼성전자 외 8 인	20.9
	국민연금공단	8.1

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	17.9	44.6	28.8
KOSPI 대비(%p)	20.2	34.9	26.0

주가추이

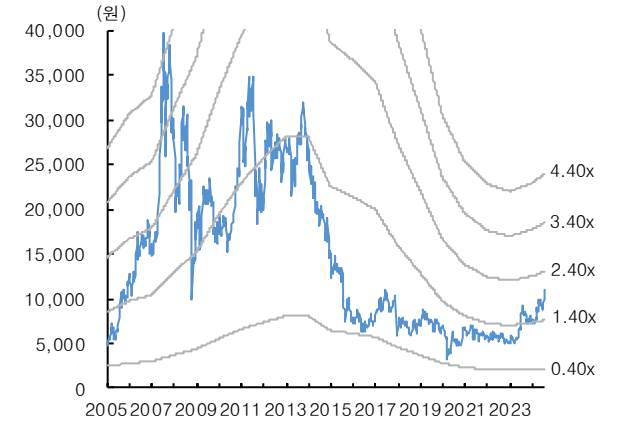


자료: FnGuide

강경태
kyungtae.kang@koreainvestment.com
남채민
chaemin.nam@koreainvestment.com

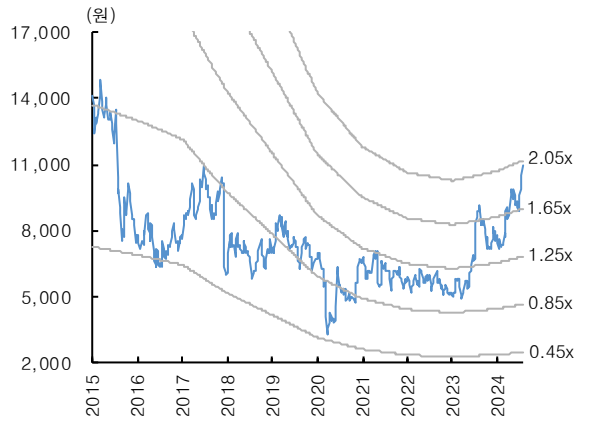
한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

[그림 1] 삼성중공업 12개월 선행 P/B 밴드(2005년 이후)



자료: Quantiwise, 한국투자증권

[그림 2] 삼성중공업 12개월 선행 P/B 밴드(2015년 이후)



자료: Quantiwise, 한국투자증권

<표 1> 2024년 2분기 삼성중공업 잠정 실적

(단위: 십억원, %, %p)

	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	QoQ(%)	YoY(%)	컨센서스
매출액	1,945.8	2,025.4	2,433.2	2,347.8	2,532.0	7.8	30.1	2,435.9
영업이익	58.9	75.9	79.0	77.9	130.7	67.8	121.9	95.0
영업이익률(%)	3.0	3.7	3.2	3.3	5.2			3.9
세전이익	25.1	31.0	(357.8)	15.2	76.0	400.0	202.8	62.3
순이익	25.6	38.1	(223.4)	9.9	76.6	673.7	199.2	57.4

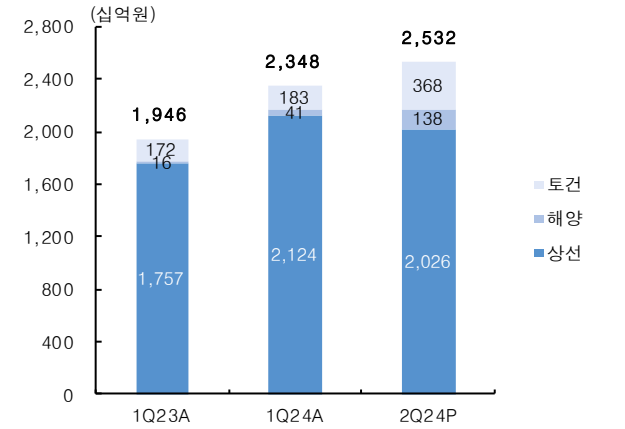
자료: 전자공시시스템, 삼성중공업, 한국투자증권

<표 2> 2024년과 2025년 실적 추정치 변경 내역

구분	단위	2024년					2025년				
		기존	수정	변화	컨센서스	대비	기존	수정	변화	컨센서스	대비
매출액	십억원	9,905	10,184	2.8	9,788	4.0	11,012	11,388	3.4	10,940	4.1
영업이익	십억원	417	456	9.2	417	9.3	773	803	3.9	705	13.8
영업이익률	%, %p	4.2	4.5	0.3	4.3	0.2	7.0	7.1	0.0	6.4	0.6
세전이익	십억원	184	223	21.1	289	(22.9)	522	551	5.7	618	(10.8)
순이익	십억원	132	181	37.9	257	(29.5)	376	397	5.7	537	(26.1)

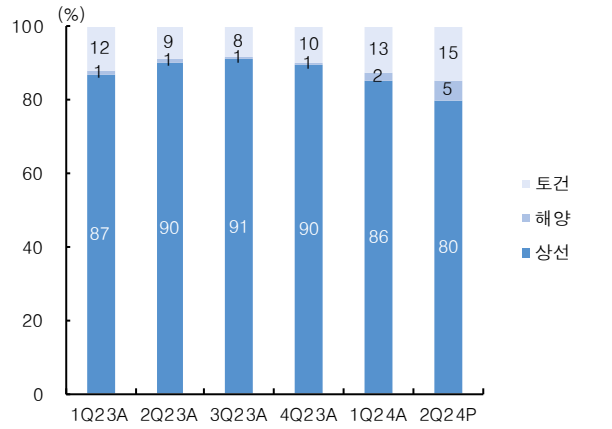
자료: 한국투자증권

[그림 3] 전년동기, 전분기 부문별 매출액 구성



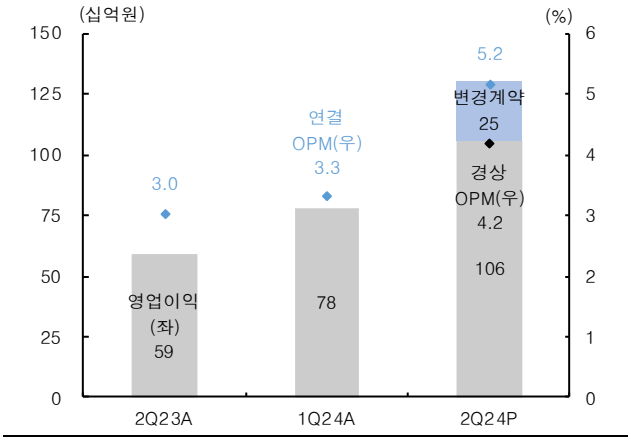
자료: 삼성중공업, 전자공시시스템, 한국투자증권

[그림 4] 분기 기준 해양 부문 매출 비중 15%로 상승



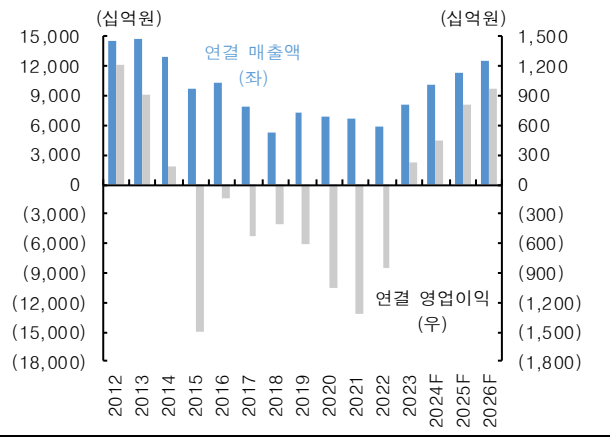
자료: 삼성중공업, 전자공시시스템, 한국투자증권

[그림 5] 해양 프로젝트 변경계약으로 250억원 이익 반영



자료: 삼성중공업, 전자공시시스템, 한국투자증권

[그림 6] 연결 매출액과 영업이익 추이



자료: 전자공시시스템, 한국투자증권

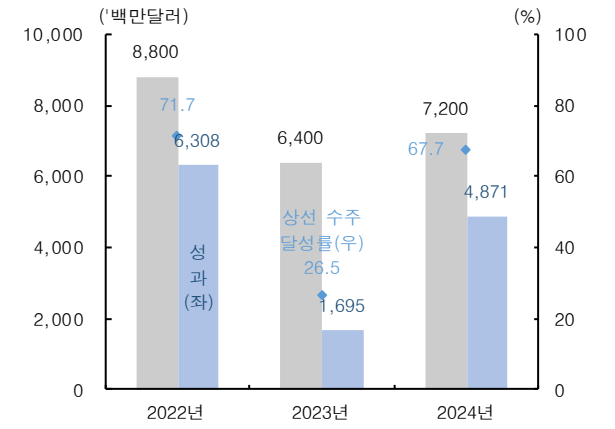
<표 3> 삼성중공업의 최근 3개년 6월 누적 수주 성과와 연간 수주 목표 달성률

(단위: 백만달러, %)

구분		2022년			2023년			2024년		
		합계	조선	해양	합계	조선	해양	합계	조선	해양
삼성중공업	수주 목표	8,800	8,800	0	9,500	6,400	3,100	9,700	7,200	2,500
6월 누적	수주 성과	6,308	6,308	0	3,206	1,695	1,511	4,871	4,871	0
	1월	0	0	0	2,007	496	1,511	237	237	0
	2월	800	800	0	0	0	0	3,599	3,599	0
	3월	1,400	1,400	0	517	517	0	0	0	0
	4월	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	5월	1,100	1,100	0	0	0	0	0	0	0
	6월	3,008	3,008	0	682	682	0	1,035	1,035	0
	수주 달성률	71.7	71.7	0.0	33.7	26.5	48.7	50.2	67.7	0.0
연간/YTD	수주 성과	9,400	9,400	0	8,365	5,296	3,070	4,871	4,871	0
	수주 달성률	106.8	106.8	0.0	88.1	82.7	99.0	50.2	67.7	0.0

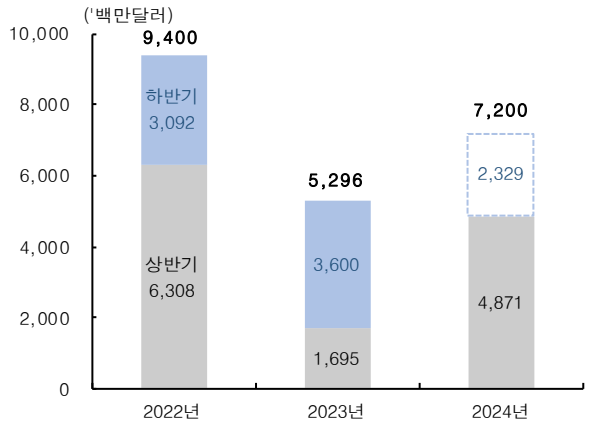
자료: 전자공시시스템, 한국투자증권

[그림 7] 연간 상선 수주 목표와 6월 누적 성과 및 달성률



주: 성과는 6월까지 누적 수주 성과를 의미
자료: 전자공시시스템, 삼성중공업, 한국투자증권

[그림 8] 최근 3개년 상선 수주 성과의 반기별 구성



주: 2024년 누적 막대그래프 상단 점선 부분은 연간 목표 달성까지 필요한 잔여 수주액
자료: 전자공시시스템, 삼성중공업, 한국투자증권

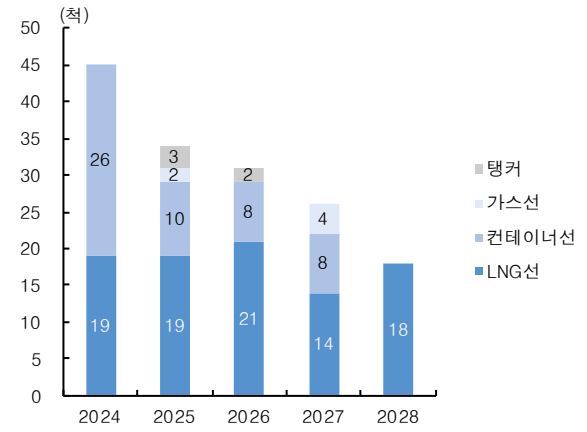
<표 4> 삼성중공업 상선 부문의 주요 선종별 인도 수량과 선가 내역

LNG선	단위	2024	2025	2026	2027	2028	합계
카타르 LNG 1차	척	4	8	6			18
카타르 LNG 2차	척			5	5	5	15
모잠비크 Area 1	척					8	8
러시아 Arctic 2	척	1					1
일반	척	14	11	10	9	5	49
합계	척	19	19	21	14	18	91
평균선가	백만달러/척	203.7	215.3	227.3	222.6	253.3	
1	백만달러/척	–	207.0	193.0	193.0	230.0	
2	백만달러/척	–	208.1	214.9	193.0	230.0	
3	백만달러/척	–	208.6	214.9	215.5	230.0	
4	백만달러/척	–	208.9	214.9	215.5	230.0	
5	백만달러/척	186.5	208.9	214.9	215.5	230.0	
6	백만달러/척	186.5	208.9	214.9	215.5	254.5	
7	백만달러/척	194.5	208.9	214.9	215.5	258.8	
8	백만달러/척	196.2	214.6	215.5	230.0	258.8	
9	백만달러/척	196.2	214.6	215.5	230.0	258.8	
10	백만달러/척	203.4	214.9	223.5	230.0	258.8	
11	백만달러/척	206.5	214.9	230.0	230.0	265.0	
12	백만달러/척	206.5	214.9	230.0	230.0	265.0	
13	백만달러/척	206.5	214.9	230.0	248.1	265.0	
14	백만달러/척	206.5	214.9	230.0	254.5	265.0	
15	백만달러/척	207.0	214.9	230.0		265.0	
16	백만달러/척	214.6	217.5	230.7		265.0	
17	백만달러/척	214.6	223.5	230.7		265.0	
18	백만달러/척	214.9	223.5	248.1		265.0	
19	백만달러/척	214.9	248.8	258.7			
20	백만달러/척			258.7			
21	백만달러/척			260.0			
컨테이너선	**단위**	**2024**	**2025**	**2026**	**2027**	**2028**	**합계**
합계	척	26	10	8	8		52
평균선가	백만달러/척	125.0	127.1	194.0	194.0		
1	백만달러/척	118.5	124.0	194.0	194.0		
2	백만달러/척	118.5	124.0	194.0	194.0		
3	백만달러/척	119.6	124.0	194.0	194.0		
4	백만달러/척	119.6	124.0	194.0	194.0		
5	백만달러/척	119.6	124.0	194.0	194.0		
6	백만달러/척	119.6	124.0	194.0	194.0		
7	백만달러/척	123.3	131.8	194.0	194.0		
8	백만달러/척	123.3	131.8	194.0	194.0		
9	백만달러/척	123.3	131.8				
10	백만달러/척	123.3	131.8				
11	백만달러/척	124.0					
12	백만달러/척	124.0					
13	백만달러/척	124.0					
14	백만달러/척	124.0					
15	백만달러/척	124.0					
16	백만달러/척	124.0					
17	백만달러/척	124.0					
18	백만달러/척	124.0					
19	백만달러/척	124.0					
20	백만달러/척	124.0					
21	백만달러/척	124.0					
22	백만달러/척	124.0					
23	백만달러/척	131.8					
24	백만달러/척	140.4					
25	백만달러/척	140.4					
26	백만달러/척	140.4					

가스선(LNG선 外)	단위	2024	2025	2026	2027	2028	합계
합계	척		2		4		6
평균선가	백만달러/척		94.2		118.9		
1	백만달러/척		94.2		118.5		
2	백만달러/척		94.2		118.5		
3	백만달러/척				119.2		
4	백만달러/척				119.2		
탱커	**단위**	**2024**	**2025**	**2026**	**2027**	**2028**	**합계**
합계	척		3	2			5
평균선가	백만달러/척		114.9	117.6			
1	백만달러/척		86.1	86.1			
2	백만달러/척		129.3	149.0			
3	백만달러/척		129.3				
상선 합계	척	45	34	31	26	18	154

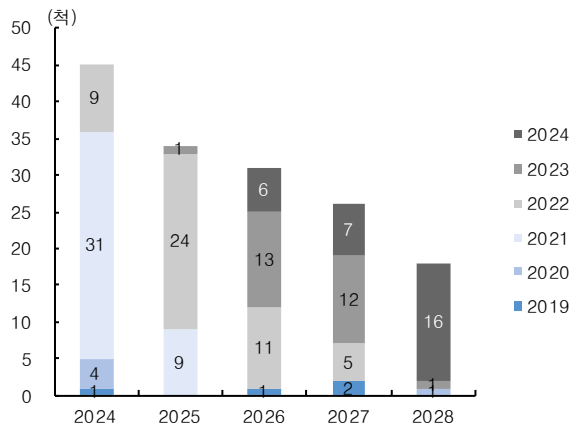
주: 2024년 7월 25일 기준 orderbook
자료: Clarksons Research, 한국투자증권

[그림 9] 삼성중공업 연간 인도 상선의 선종별 구성



자료: Clarksons Research, 한국투자증권

[그림 10] 삼성중공업 연간 인도 상선의 빈티지별 구성



자료: Clarksons Research, 한국투자증권

<표 5> 삼성중공업 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2022	2023	2024F	2025F
매출액(연결)	2,348	2,532	2,521	2,783	2,724	2,873	2,781	3,010	5,945	8,009	10,184	11,388
YoY(%)	46.3	30.1	24.5	14.4	16.0	13.5	10.3	8.1	(10.2)	34.7	27.1	11.8
조선해양	2,037	2,164	2,221	2,483	2,474	2,623	2,531	2,760	5,466	7,246	8,905	10,388
조선	1,996	2,026	1,971	2,233	2,224	2,265	2,172	2,401		7,180	8,225	9,062
해양	41	138	250	250	250	359	359	359		65	680	1,326
토건	311	368	200	200	200	200	200	200	478	764	1,079	800
영업이익(연결)	78	131	109	138	182	200	194	226	(854)	233	456	803
YoY(%)	298.1	121.9	44.3	74.3	134.3	53.3	77.5	64.0	NA	NA	95.3	76.2
영업이익률(%)	3.3	5.2	4.3	4.9	6.7	7.0	7.0	7.5	(14.4)	2.9	4.5	7.1
세전이익(연결)	15	76	53	79	122	138	131	160	(555)	(296)	223	551
YoY(%)	158.7	202.3	69.4	NA	701.6	81.9	148.3	102.8	NA	NA	NA	147.4
세전이익률(%)	0.6	3.0	2.1	2.8	4.5	4.8	4.7	5.3	(9.3)	(3.7)	2.2	4.8
지배주주당기순이익(연결)	10	77	38	57	88	100	94	115	(619)	(148)	181	397
YoY(%)	(12.9)	199.2	(0.6)	NA	783.9	30.0	148.3	102.8	NA	NA	NA	118.9
지배주주당기순이익률(%)	0.4	3.0	1.5	2.0	3.2	3.5	3.4	3.8	(10.4)	(1.9)	1.8	3.5

자료: 전자공시시스템, 한국투자증권

<표 6> 삼성중공업 목표주가 17,500원으로 27.7% 상향

	단위	구분	계산	내용	비고
2027년 BPS 추정치	원	ⓐ		7,195	
목표 PBR	배	ⓑ		2.45	
이론 PBR	배	ⓒ	ⓒ=(ⓓ−ⓘ)/(ⓔ−ⓘ)	2.45	
ROE	%	ⓓ		17.1	2027년 ROE 추정치
COE	%	ⓔ	ⓔ=ⓕ+(ⓖ−ⓕ)xⓗ	9.1	
무위험수익률	%	ⓕ		3.5	3년만기 국채 최근 1년 평균 수익률
시장기대수익률	%	ⓖ		10.5	
조정 베타		ⓗ		0.8	사후 베타와 시장 베타 간 가중치 부여
장기성장률	%	ⓘ		3.6	10년만기 국채 최근 1년 평균 수익률
목표주가	원	ⓙ	ⓙ=ⓐxⓑ	17,500	
현재주가	원			10,950	2024년 7월 25일 종가
상승여력	%			59.8	

자료: 한국투자증권

손익계산서

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	**5,945**	**8,009**	**10,184**	**11,388**	**12,500**
매출원가	6,407	7,364	9,328	10,138	11,030
매출총이익	(462)	645	856	1,250	1,470
판매관리비	392	412	400	448	491
영업이익	**(854)**	**233**	**456**	**803**	**979**
영업이익률(%)	*(14.4)*	*2.9*	*4.5*	*7.1*	*7.8*
EBITDA	(655)	474	696	1,043	1,218
EBITDA Margin(%)	*(11.0)*	*5.9*	*6.8*	*9.2*	*9.7*
영업외수익	299	(529)	(233)	(252)	(280)
금융수익	177	143	98	61	73
금융비용	257	290	303	313	353
기타영업외손익	380	(382)	(28)	0	0
관계기업관련손익	(1)	(0)	0	0	0
세전계속사업이익	**(555)**	**(296)**	**223**	**551**	**699**
법인세비용	73	(140)	46	154	196
연결당기순이익	(627)	(156)	177	397	503
지배주주지분순이익	**(619)**	**(148)**	**181**	**397**	**503**
지배주주순이익률(%)	*(10.4)*	*(1.9)*	*1.8*	*3.5*	*4.0*
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	(10.2)	34.7	27.1	11.8	9.8
영업이익 증가율	NM	NM	95.3	76.2	21.9
지배주주순이익 증가율	NM	NM	NM	118.9	26.8
EPS 증가율	NM	NM	NM	118.9	26.8
EBITDA 증가율	NM	NM	46.9	49.8	16.8

재무상태표

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	**14,492**	**15,593**	**17,640**	**19,087**	**20,420**
유동자산	8,412	9,245	11,010	12,312	13,514
현금성자산	919	584	1,018	1,139	1,250
매출채권및기타채권	774	545	694	776	851
재고자산	1,574	1,729	2,199	2,459	2,699
비유동자산	6,080	6,348	6,630	6,775	6,907
투자자산	384	461	586	655	719
유형자산	5,235	5,209	5,182	5,155	5,129
무형자산	26	27	34	38	42
부채총계	**10,920**	**12,184**	**14,062**	**15,119**	**15,956**
유동부채	9,216	11,232	13,181	14,323	15,246
매입채무및기타채무	1,004	1,147	1,459	1,631	1,791
단기차입금및단기사채	1,407	1,850	1,750	1,650	1,550
유동성장기부채	519	1,185	1,235	1,285	1,335
비유동부채	1,704	952	880	796	710
사채	120	205	205	205	205
장기차입금및금융부채	1,483	645	545	445	345
자본총계	**3,572**	**3,409**	**3,579**	**3,968**	**4,464**
지배주주지분	3,594	3,439	3,613	4,003	4,499
자본금	880	880	880	880	880
자본잉여금	4,496	4,496	4,496	4,496	4,496
기타자본	(970)	(970)	(970)	(970)	(970)
이익잉여금	(1,959)	(2,169)	(1,987)	(1,590)	(1,087)
비지배주주지분	(23)	(30)	(35)	(35)	(35)
순차입금	1,636	2,447	2,448	2,057	1,685

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동현금흐름	**(1,693)**	**(516)**	**430**	**730**	**702**
당기순이익	(627)	(156)	177	397	503
유형자산감가상각비	197	238	237	236	234
무형자산상각비	2	3	4	4	4
자산부채변동	(961)	(716)	9	89	(44)
기타	(304)	115	3	4	5
투자활동현금흐름	**1,102**	**(195)**	**150**	**(460)**	**(441)**
유형자산투자	(62)	(153)	(212)	(211)	(209)
유형자산매각	323	2	2	2	2
투자자산순증	453	(44)	(132)	(76)	(71)
무형자산순증	1	(0)	(11)	(8)	(8)
기타	387	0	503	(167)	(155)
재무활동현금흐름	**947**	**376**	**(145)**	**(150)**	**(150)**
자본의증가	160	0	0	0	0
차입금의순증	787	425	(150)	(150)	(150)
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	0	(49)	5	0	0
기타현금흐름	(8)	(0)	0	0	0
현금의증가	**348**	**(335)**	**435**	**120**	**111**
FCF	(1,118)	(388)	317	651	648

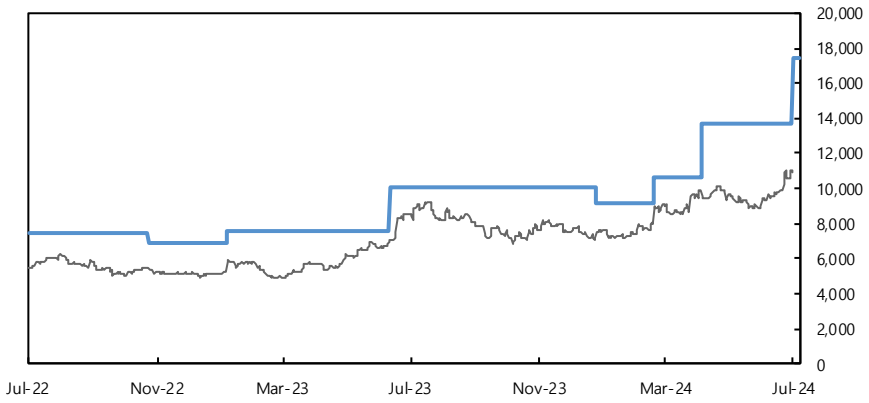
주: K-IFRS (연결) 기준

주요 투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	(725)	(174)	212	465	589
BPS	5,187	5,010	5,208	5,651	6,214
DPS	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROA	(4.7)	(1.0)	1.1	2.2	2.5
ROE	(16.1)	(4.2)	5.1	10.4	11.8
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향	NM	NM	0.0	0.0	0.0
안정성					
부채비율(x)	305.7	357.4	392.9	381.0	357.4
차입금/자본총계비율(%)	130.4	136.0	125.3	109.2	93.7
이자보상배율(x)	(8.6)	1.3	2.6	4.7	6.0
순차입금/EBITDA(x)	-2.5	5.2	3.5	2.0	1.4
Valuation(x)					
PER	NM	NM	51.7	23.5	18.6
최고	NM	NM	53.7	24.5	19.3
최저	NM	NM	32.9	15.0	11.9
PBR	1.0	1.5	2.1	1.9	1.8
최고	1.2	1.9	2.2	2.0	1.8
최저	1.0	1.0	1.3	1.2	1.1
PSR	0.8	0.9	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	NM	17.4	15.9	10.3	8.5

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
삼성중공업 (010140)	2022.11.16	매수	6,900원	-25.5	-21.9
	2023.01.31	매수	7,600원	-24.4	-8.7
	2023.07.05	매수	10,100원	-21.5	-9.2
	2024.01.19	매수	9,200원	-18.5	-12.3
	2024.03.14	매수	10,600원	-15.5	-7.1
	2024.04.29	매수	13,700원	-29.6	-19.1
	2024.07.26	매수	17,500원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2024년 7월 26일 현재 삼성중공업 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 삼성중공업 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2024. 6. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
84.3%	15.7%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중　　립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.