MIRAE ASSET 미래에셋증권

Week Ahead Snapshot

다음 주 주목할 금융시장 이슈(9/2~6)

(전략/퀀트) 유명간
myounggan.yoo@miraeasset.com

(선진국 전략) 김성근
sungkeun.kim@miraeasset.com

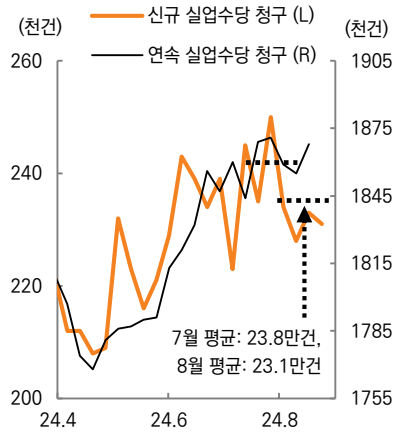
(채권) 민지희
jihee.min.a@miraeasset.com

(퀀트) 황지애
jiae.hwang@miraeasset.com

[경제/채권]

- 다음 주 8월 미국 ISM 제조업지수(9/3), ISM 서비스업지수(9/5), 비농업 고용(9/6) 지표 발표 예정. 7월 실업자 중 임시해고자는 실업자 급증 규모의 70%를 차지했고 7월 대비 8월 평균 신규 실업수당 청구 건 수도 소폭 하락. 시장 예상처럼 8월 실업률(예상: 4.2%) 추가 상승 제한될 경우 9월 50bp 인하 전망 확률(현재: 35%) 조금 낮아지고 미 국채 2년 금리도 4%를 중심으로 횡보 예상
- 이번 주 기재부는 2025년 국고채 발행 계획 및 예산안 발표. 올해 대비 내년도 국채 발행 순증액이 33.9조원 증가해 시장 예상을 상회, 금리 급등을 견인. 정부는 공자기금 수입(23~24년 세수 부족 재원 활용) 자금을 조달하기 위해 내년도 국채 발행이 증가했다고 설명. 금리 인하 국면에서 국채 발행 물량 확대가 시장에 큰 부담으로 작용하기는 어려울 전망. 미국 경기를 판단하는 지표를 확인해 가며 다음 주 국내 금리도 3% 초반 수준 조정 장세 예상, 듀레이션 중립 관점 유지

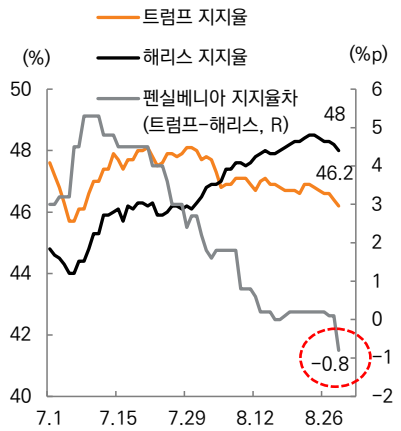
신규 실업수당 청구 건 수 8월 소폭 감소



[글로벌 주식]

- S&P500은 테크가 약세를 보이며 하락. 금융(+2.0%), 에너지(+0.8%) 등은 상승
- 엔비디아 2분기 실적은 예상치를 상회. 그러나 3분기 가이던스(매출 325억달러, YoY 79%)가 기대치에 미달. 엔비디아 실적 발표 이후 빅테크 기업들의 이익 증가율이 정점을 지났다는 인식이 확산된 모습. 다만 7월부터 진행된 빅테크의 상대적 부진으로 밸류에이션 부담은 낮아진 상태. 향후 경기지표와 대선 판도 변화에 따라 로테이션 빈번하게 발생할 전망
- 주요 기업들의 실적 발표가 마무리되며 9월 FOMC까지는 경기 지표에 관심이 집중될 전망. 소프트랜딩 기대감 유지가 중요
- 한편 핵심 경합주인 펜실베니아에서 해리스 지지율은 처음으로 트럼프를 0.8%p 차로 추월. 해리스 트레이드에 대한 관심 높일 필요. 전일 CNN과의 단독 인터뷰에서 해리스는 전당대회에서 공개한 정책(가격 완화, 중산층 강화)들을 강조

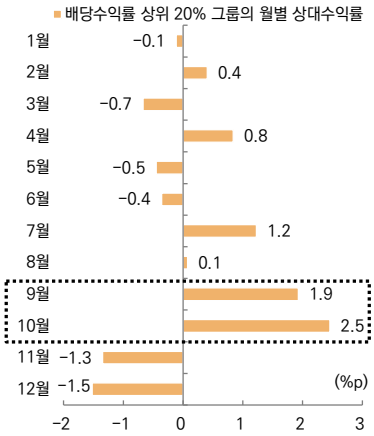
펜실베니아: 해리스와 트럼프 지지율 차이



[국내 주식]

- 코스피, 코스닥은 한 주간 정체, 7월 고점 대비 +49%, +38% 회복한 수준. 매크로 변수 영향력이 높아지며 업종별 성과 차별화 지속. 부진했던 2차전지, 자동차, 비철금속 업종은 상승한 반면, 반도체, 조선/기계, 금융 업종은 하락했음
- 9월 기준금리 인하는 시장 밸류에이션에 기반영, 미국 고용(9/6), 대선후보 TV 토론(9/10) 등 변동성 장세 지속될 전망. 하반기 실적 우려에 더해 9월은 실적 컨센서스 변화가 크지 않음. 펀더멘탈 개선에 따른 지수 상승은 제한적. 지수보다는 업종, 종목 선택에 따른 차별화가 요구
- 밸류업이 투자 대안이 될 전망. 금리 하락 추세와 지수 상승세 둔화는 배당수익률이 높은 밸류업 업종에 우호적 환경. 지수, ETF 출시를 앞두고 수급적으로도 유리. 현금흐름과 ROE 수준을 고려하면 밸류업 내 자동차, 은행, 보험이 긍정적. 이외에도 조선, 방산, 헬스케어, 인터넷/게임 업종의 비중 확대 의견도 유지

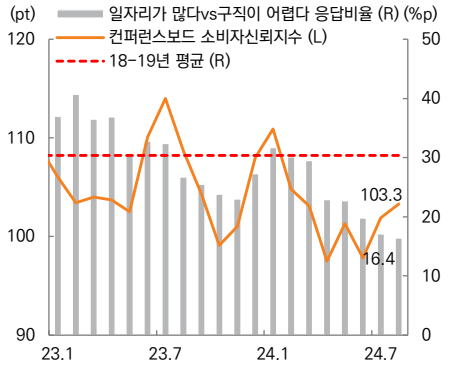
경험적으로 9~10월은 배당주 성과 ↑



자료: Bloomberg, WISEfn, 미래에셋증권 리서치센터

주요 경제지표 리뷰

미국 8월 CB 소비자신뢰지수 (8/27 발표)

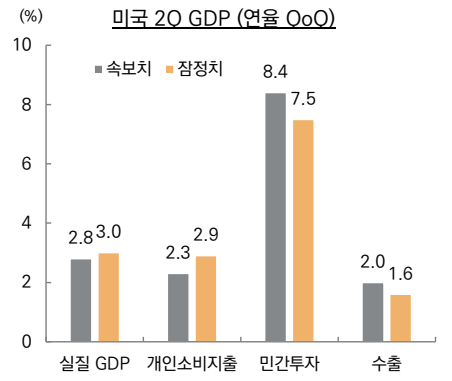


자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

8월 CB 소비자신뢰지수: 미 소비자들, 고용시장 둔화를 체감 중

- 8월 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수는 103.3pt로 예상치(100.8pt) 상회, 전월비(101.9pt) 증가. 현재상황지수는 134.4pt로 전월비 증가. 기업환경에 대한 평가는 개선된 반면 고용시장에 대해서는 부정적인 응답 증가
- 일자리가 많다고 답변한 응답자와 구직이 어렵다고 답변한 응답자 비율 간 차이는 16.4%p로 전월치(17.1%p) 대비 감소. 코로나 전인 18~19년 평균치(30.4%p)를 7개월 연속 하회했으며, 하회폭이 커지는 중. 고용시장 둔화를 소비자들이 체감하고 있음을 시사
- 미래기대지수는 82.5pt로 전월비(81.1pt) 증가. 기업환경에 대한 긍정적 답변은 증가한 반면 고용시장과 개인소득 전망은 부정적 응답 증가

미국 2Q GDP 잠정치 (8/29 발표)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

2Q GDP 잠정치: 개인소비지출 상향 조정

- 2Q 실질 GDP 잠정치는 연율 QoQ 3.0%로 속보치(2.8%)에서 상향 조정. 개인소비지출이 기존 2.3%에서 2.9%로 큰폭 수정되며 GDP 성장률 상향 조정을 견인. 상품 소비는 3.0%, 서비스 소비는 2.9%로 모두 속보치(각 2.5%, 2.2%) 대비 상향 조정
- 반면 민간투자는 기존 8.4%에서 7.5%로 하향 조정. 투자 항목 가운데 가장 높은 비중을 차지하는 지적재산권 투자가 기존 4.5%에서 2.6%로 큰폭 하향 조정. 수출은 기존 2.0%에서 1.6%로 하향 조정, 수입은 6.9%에서 7.0%로 상향
- 헤드라인 PCE 물가지수는 2.6%에서 2.5%로, 코어 PCE는 기존 2.9%에서 2.8%로 하향 조정되며 디스인플레 기조 지속 시사

다음주 주요 경제지표 발표 일정

Date	Region	Economic indicator/event		Survey	Prior
9/2	중국	8월 차이신 제조업 PMI	★★★★	49.9pt	49.8pt
	유로존	8월 HCOB 제조업 PMI (확정)	★★★★	45.6pt	45.6pt
9/3	한국	8월 CPI YoY	★★★★	2.1%	2.6%
	한국	8월 코어 CPI YoY	★★★★	2.1%	2.2%
	미국	**8월 ISM 제조업지수**	★★★★	**47.5pt**	**46.8pt**
9/4	중국	8월 차이신 서비스업 PMI	★★★	52.1pt	51.2pt
	유로존	8월 HCOB 서비스업 PMI (확정)	★★★	53.3pt	53.3pt
	미국	7월 JOLTs	★★	-	818.4만
	미국	베이지북	★★	-	-
9/5	한국	2Q GDP YoY (잠정)	★★	2.3%	2.3%
	미국	8월 ADP 민간고용 증감	★★	**14.8만**	**12.2만**
	미국	**8월 ISM 서비스업지수**	★★★★	**51.0pt**	**51.4pt**
9/6	**미국**	**8월 비농업고용자수 증감**	★★★★	**16.5만**	**11.4만**
	미국	**8월 실업률**	★★★★	**4.2%**	**4.3%**

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

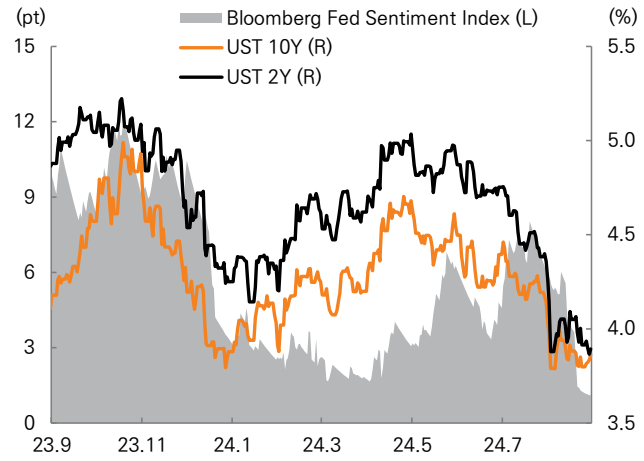
미국 연준인사 발언

연준 인사 주요 발언 내용

발언 날짜	위원	이사	투표권	성향	내용
8/26	델리	X	O	-1	정책을 조정할 때가 왔음. 9월 인하가 아닌 다른 것을 상상하기 어려움
8/26	바킨	X	O	+1	현재 기업들의 낮은 고용과 낮은 해고가 지속될 가능성은 낮음. 경제 약화시 기업들이 해고에 나설 위험이 있음. 소비는 여전히 이루어지고 있지만 소비자들은 저렴한 제품을 찾아나서고 있음(trading down)
8/28	보스틱	X	O	0	금리를 인하할 시기. 다만 금리를 인하하고 다시 인상해야 하는 상황을 마주하고 싶지 않다
8/29	바킨	X	O	+1	인플레는 하락했고, 진전되고 있지만 우리는 아직 도달하지 못했다

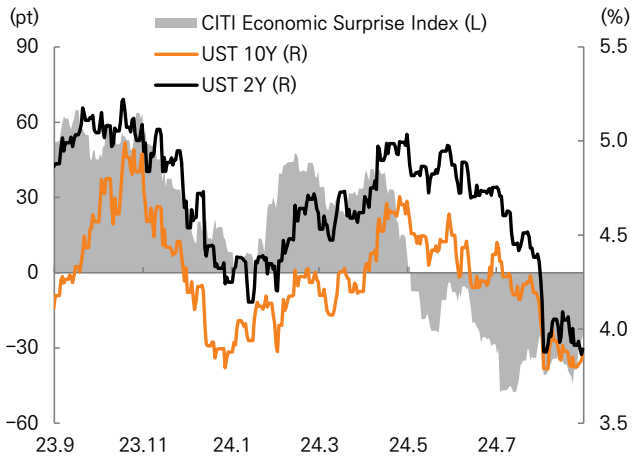
주: 성향은 -2(도비쉬) ~ +2(호퀴시)로 분류 / 자료: 미래에셋증권 리서치센터

AI모델 연준발언 분석 및 시장금리 추이



주: (+) 호퀴시, (-) 도비쉬, 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

경기서프라이즈 지수 및 시장금리 추이



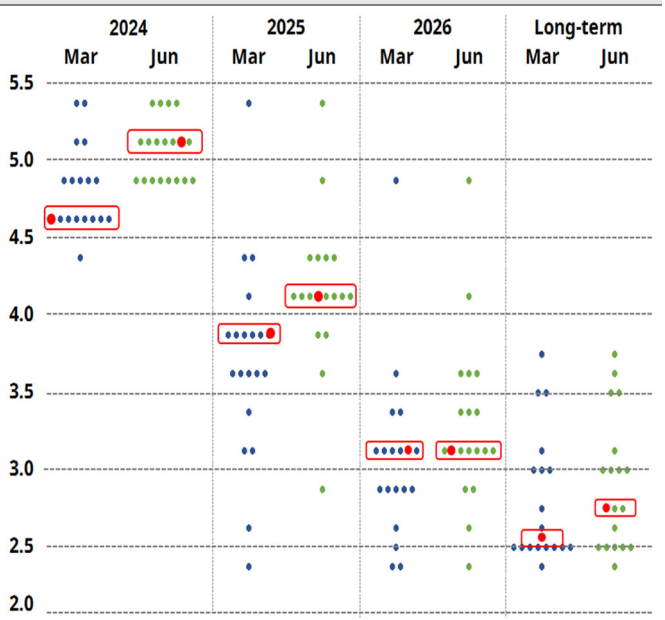
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

블룸버그 평가 연준 인사들의 통화정책 성향

Group	Region/role	Name	Vote	Jan. 2024	Mar. 2024	Jul. 2024
Board of Governors	Chair	Powell	O	0	0	0
	VC of Board	Jefferson	O	0	0	0
	VC for Supervision	Barr	O	0	0	0
		Bowman	O	+2	+2	+2
		Waller	O	+1	+1	+1
		Cook	O	-2	-2	-2
		Kugler	O	-2	-2	-2
New York	VC of FOMC	Williams	O	0	0	0
Group 1	Boston	Collins	X	0	0	0
	Philadelphia	Harker	X	-2	-2	-2
	Richmond	Barkin	O	+1	+1	+1
Group 2	Cleveland	Hammack	O	+1	+1	-
	Chicago	Goolsbee	X	-2	-2	-2
Group 3	St. Louis	Musalem	X	0	0	0
	Dallas	Logan	X	+1	+1	+1
	Atlanta	Bostic	O	0	0	0
Group 4	Kansas City	Schmid	X	+1	+1	+1
	Minneapolis	Kashkari	X	+2	+2	+2
	San Francisco	Daly	O	-1	-1	-1
(-) = dovish; (+) = hawkish				**0**	**0**	**-1**

주1: 주황색은 투표권, 주2: 성향은 -2(도비쉬) ~ +2(호퀴시)로 분류

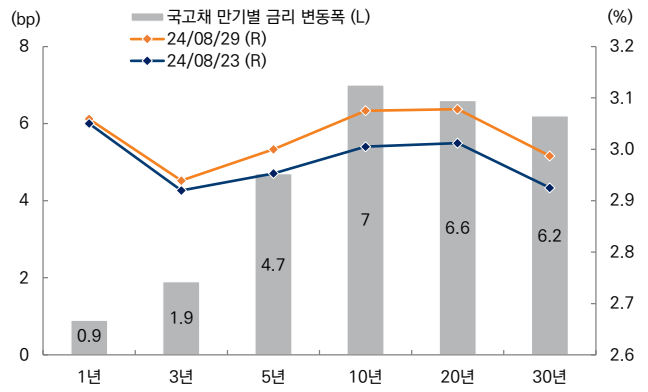
FOMC 점도표 변화



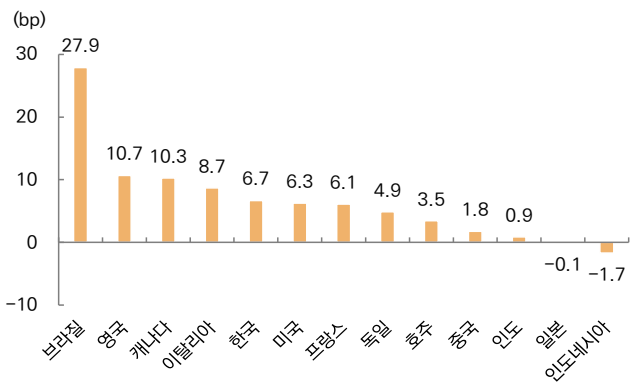
자료: Fed, 미래에셋증권 리서치센터

주요국 금리 및 원자재 가격 동향

주간 국고채 커브 변화

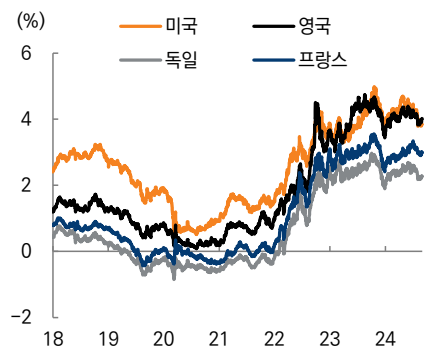


주요국 10년물 국채금리 주간 변동폭

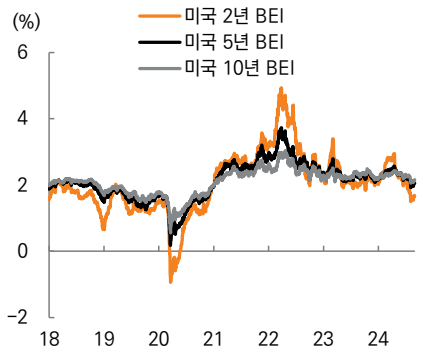


주: 8/23(금) ~ 8/29(목) 종가 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

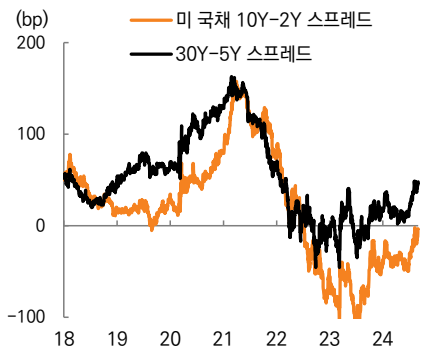
선진국 국채 10년물 금리



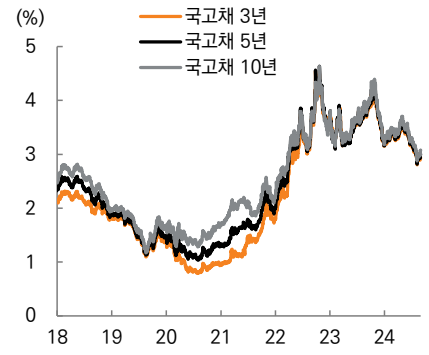
미국 만기별 BEI



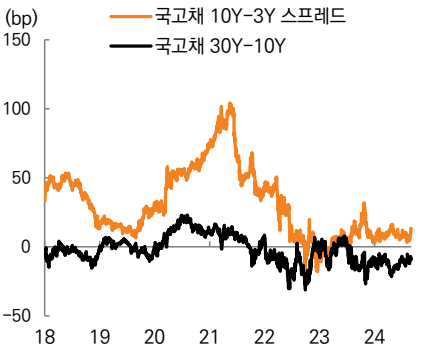
미 국채 금리 장단기 스프레드



국고채 3, 5, 10년 금리



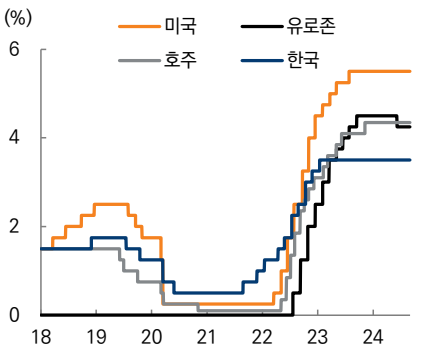
국고채 장단기 금리 스프레드



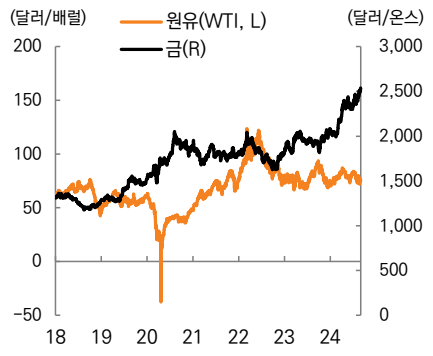
한국 회사채(AA-) 금리 스프레드

신흥국 국채 10년물 금리

주요국 기준금리 변화



원유 및 금 가격

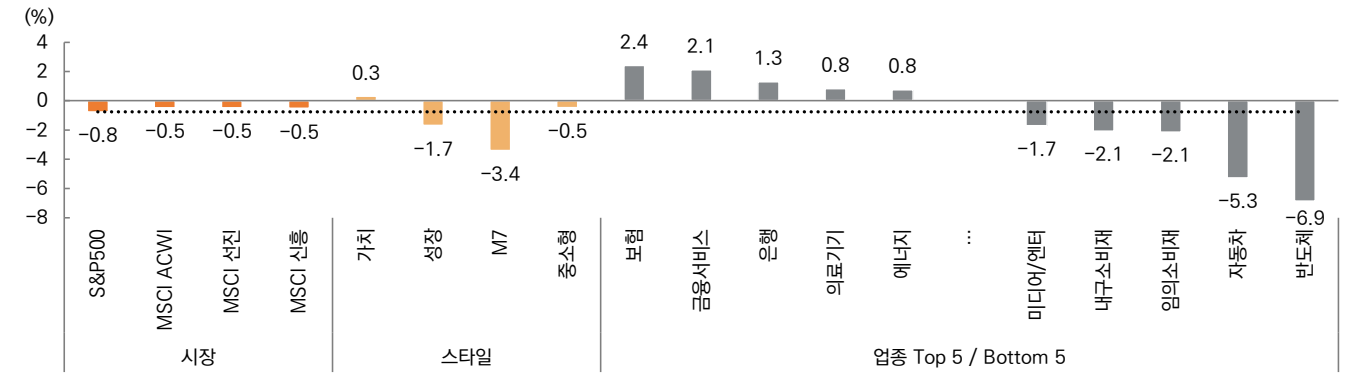


자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

글로벌 주식시장 리뷰

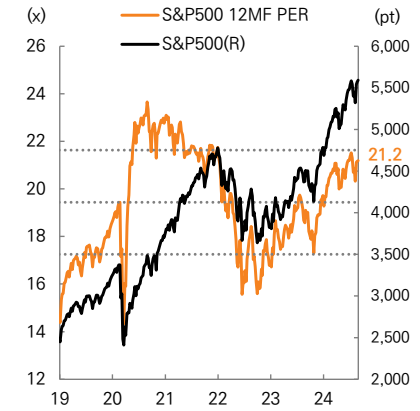
- 글로벌 증시 하락 마감. 엔비디아 실적 이후 반도체 업종 하락하며 테크, M7 약세
- 반면, 금융, 헬스케어, 필수소비재 섹터는 신고가 경신. 특히 보험, 금융서비스, 은행 등 금융 업종 강세
- 미국 GDP가 상향 조정되는 등 소프트랜딩 기대감 이어지면서 중소형주(-0.5%)가 전체 지수를 아웃퍼폼
- 주요국 중에서는 유럽(+1.3%), 일본(0.3%)의 상승세가 지속. 신흥국 중에서 인도(+1.1%)도 상승

S&P500 시장/스타일/업종 주간 수익률

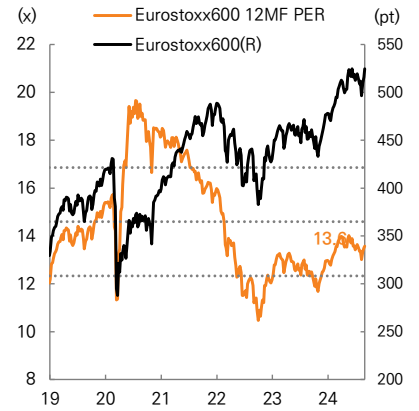


주: 8/23(금) ~ 8/29(목) 종가 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

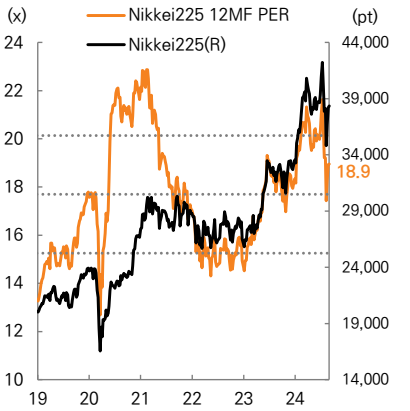
S&P500 12MF PER



Eurostoxx600 12MF PER

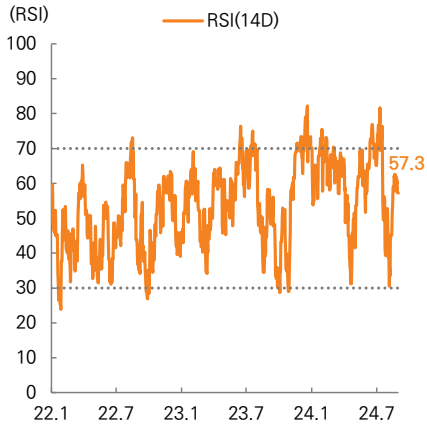


Nikkei225 12MF PER



주: 점선은 밸류에이션의 최근 5년 평균, ±1표준편차 수준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

S&P500 RSI(14D)



200일 평균을 상회한 종목 비중

다음 주 주요기업 실적 발표 일정

발표일	기업명	예상 EPS	직전 EPS
9/4	Zscaler Inc	0.70	0.88
9/4	달러 트리	1.05	1.43
9/4	딕스 스포팅 굿즈	3.85	3.30
9/5	C3.ai	-0.13	-0.11
9/5	코파트	0.37	0.40
9/5	휴렛패커드 엔터프라이즈	0.47	0.42
9/5	케이시스 제너럴 스토어스	4.49	2.34
9/6	브로드컴	1.22	1.10
9/6	Samsara Inc	0.01	0.03
9/6	도큐사인	0.80	0.82

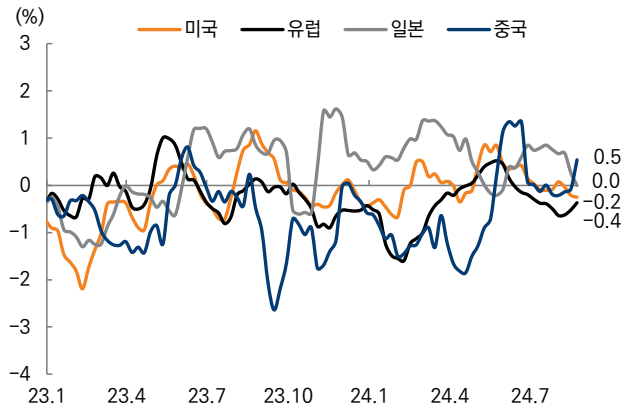
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

주: EPS는 USD 기준

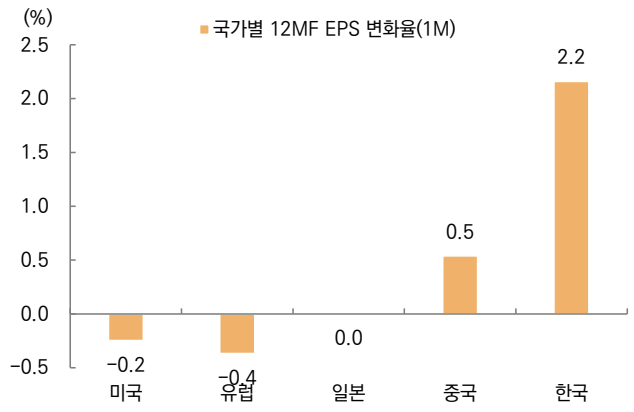
글로벌 이익모멘텀

- 국가별 12MF EPS는 중국(+0.5%)은 상향 조정된 반면, 미국(-0.2%) 일본(-0.0%), 유럽(-0.4%) 하향 조정
- S&P500의 2Q24 EPS는 지난 3개월 대비 +1.6% 상향 조정된 반면, 2024 EPS는 -0.9%로 하향 조정
- 2Q24 EPS 상향 조정폭이 큰 업종은 자동차, 에너지, 미디어엔터. 하향 조정폭은 부동산, 소비자 서비스, 자본재 순
- 2024년 EPS 상향 조정폭이 큰 업종은 미디어엔터, 자유소비재, 에너지. 하향 조정폭은 제약, 부동산, 자동차 순

국가별 12MF EPS 변화율(1M) 추이

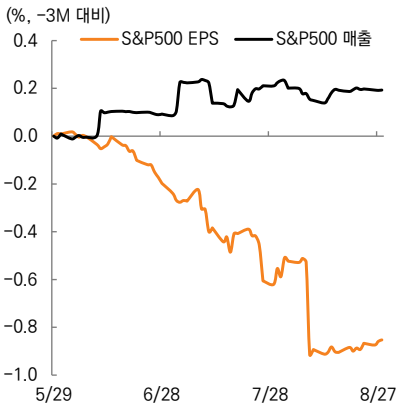


국가별 12MF EPS 변화율(1M)

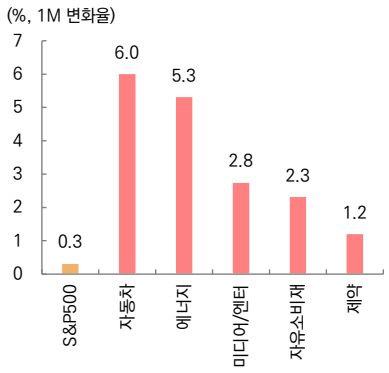


자료: MSCI, Refinitiv, 미래에셋증권 리서치센터

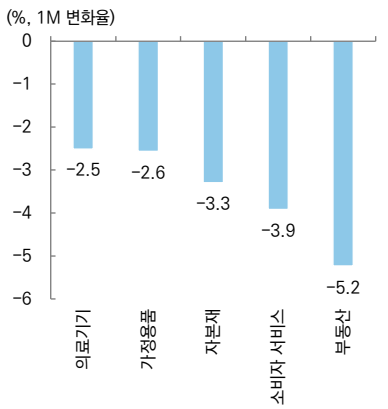
S&P500 2Q24 실적 컨센서스



2Q24 이익모멘텀 상위 업종

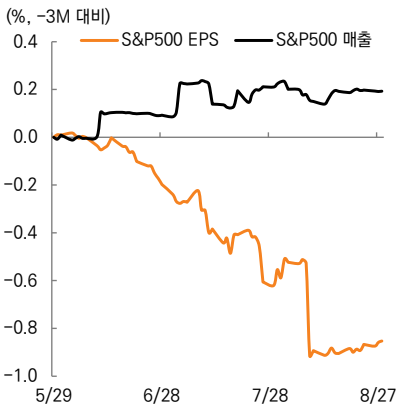


2Q24 이익모멘텀 하위 업종

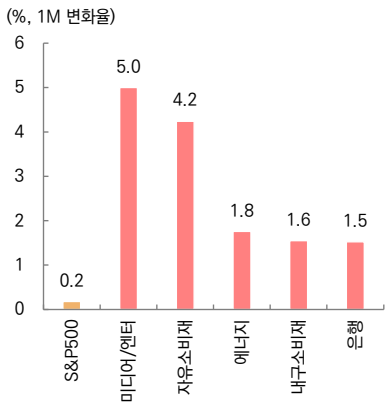


자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

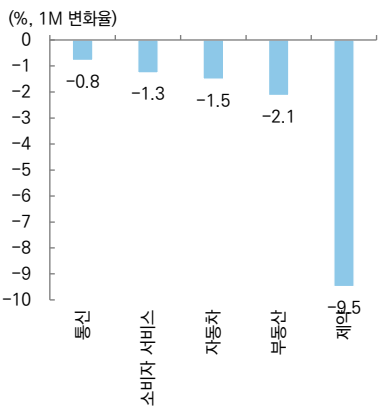
S&P500 2024년 실적 컨센서스



2024년 이익모멘텀 상위 업종



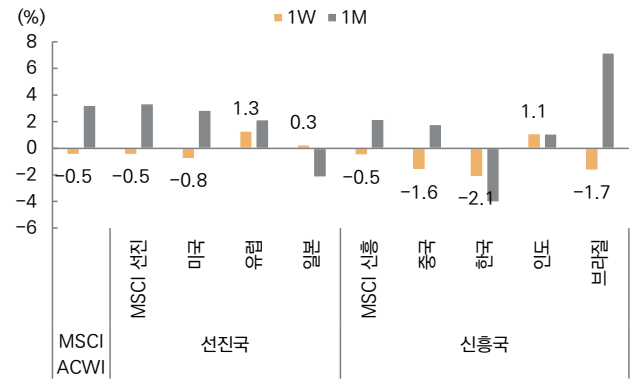
2024년 이익모멘텀 하위 업종



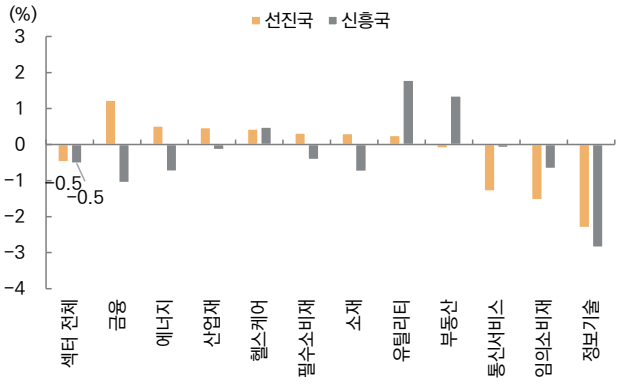
자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

주요국 증시 및 펀드 플로우 동향

글로벌 주요국 증시 성과

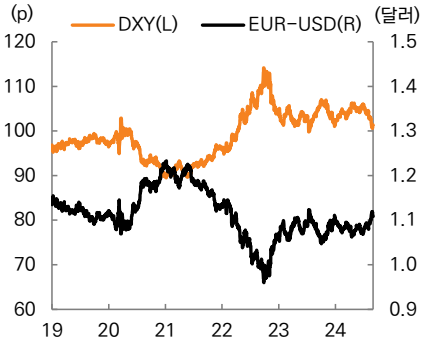


MSCI ACWI GICS 섹터별 성과

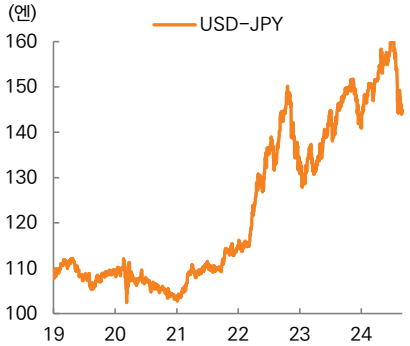


주: 8/23(금) ~ 8/29(목) 종가 기준 / 자료: Bloomberg, Factset, 미래에셋증권 리서치센터

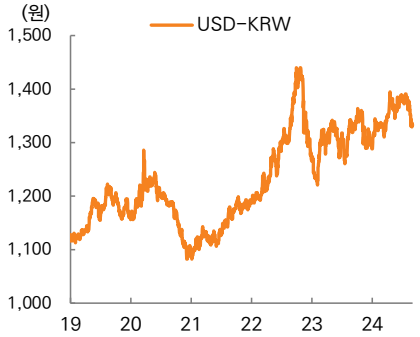
달러 인덱스, 유로 달러 환율



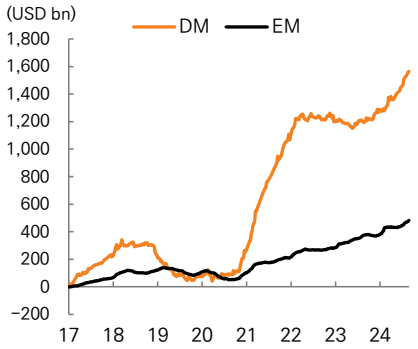
달러-엔 환율



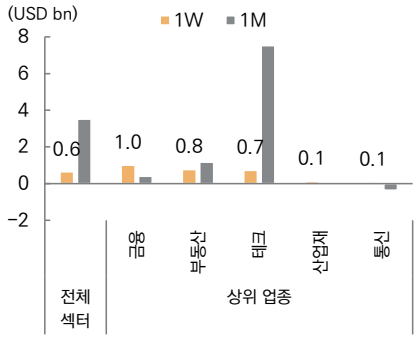
달러-원 환율



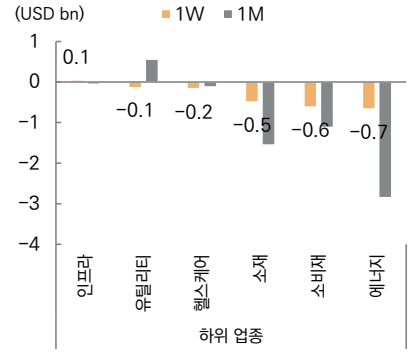
주식형 펀드플로우 동향



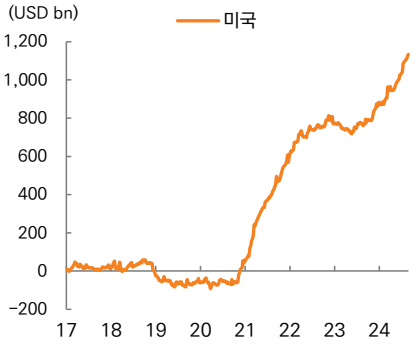
섹터별 주식형 펀드플로우 상위

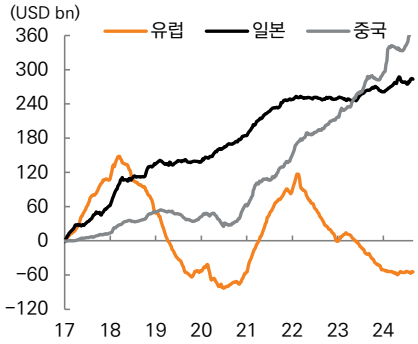


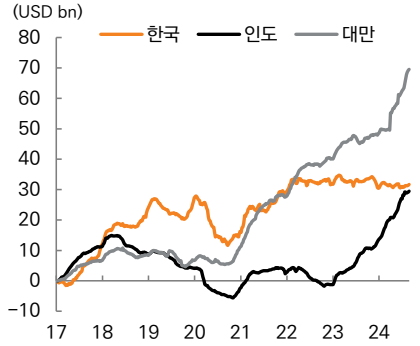
섹터별 주식형 펀드플로우 하위



주요국 주식형 펀드플로우 동향





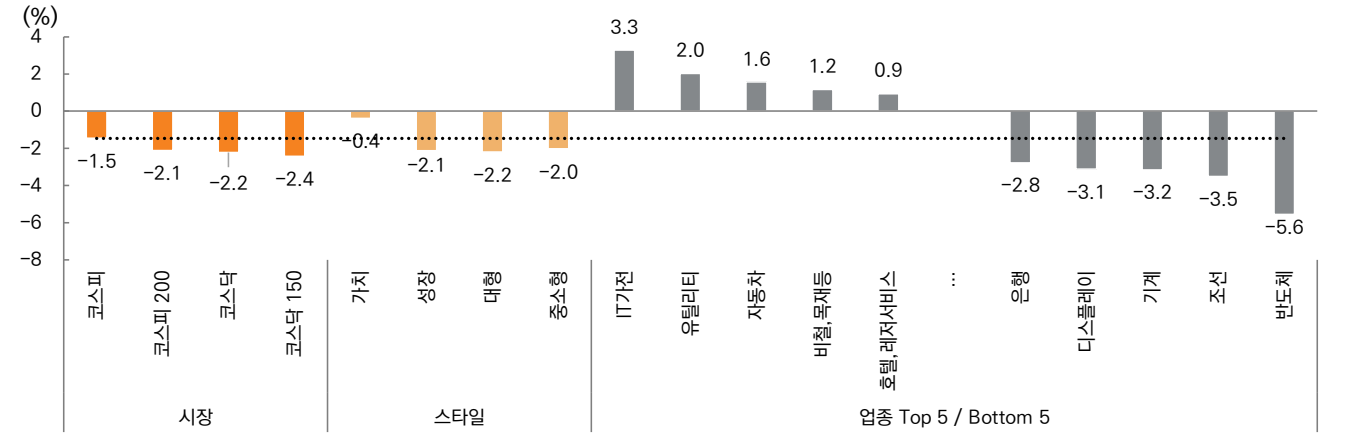


자료: EPFR, Bloomberg, Dataguide, 미래에셋증권 리서치센터

한국 주식시장 리뷰

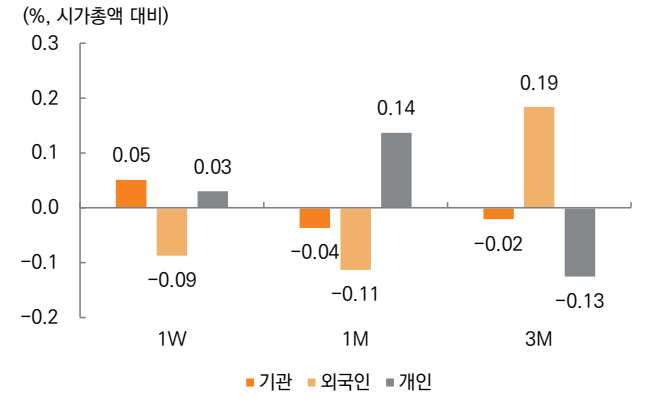
- 코스피, 코스닥은 지난주 대비 -1.5%, -2.2% 하락. 가치주는 성장주를 +1.7%p 상회, 사이즈는 무차별했음
- 업종별로는 IT가전, 유틸리티, 자동차, 비철금속 업종이 상승했고, 반도체, 조선, 기계 업종의 하락폭이 컸음
- 외국인은 한주간 반도체를 -2.0조원 순매도했음. 헬스케어, 2차전지 업종은 순매수 기록
- 기관은 한주간 코스피를 +1.1조원 순매수. 소프트웨어, 헬스케어, 금융, 지주 업종 순매수 폭이 컸음

한국 시장/스타일/업종 주간 수익률

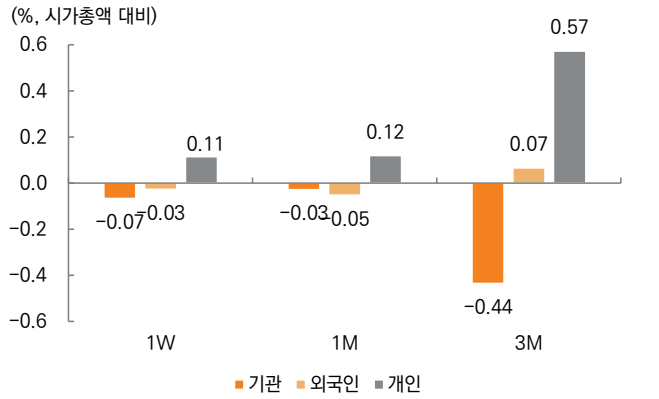


주: 8/23(금) ~8/29(목) 종가 기준 / 자료: WISEfn, 미래에셋증권 리서치센터

KOSPI 투자주체별 주간 누적 순매수강도



KOSDAQ 투자주체별 주간 누적 순매수강도



자료: WISEfn, 미래에셋증권 리서치센터

(억원, %)

기관 주간 순매수강도 상/하위 업종 리스트

상위	업종명	순매수대금	순매수강도
1	유틸리티	924.6	0.33
2	소매(유통)	415.1	0.21
3	건설,건축관련	641.4	0.16
4	비철,목재등	418.3	0.16
5	호텔,레저서비스	122.2	0.14
하위	**업종명**	**순매수대금**	**순매수강도**
1	IT하드웨어	-743.8	-0.13
2	기계	-860.7	-0.11
3	조선	-636.2	-0.10
4	디스플레이	-65.7	-0.04
5	반도체	-78.3	0.00

자료: WISEfn, 미래에셋증권 리서치센터

(억원, %)

외국인 주간 순매수강도 상/하위 업종 리스트

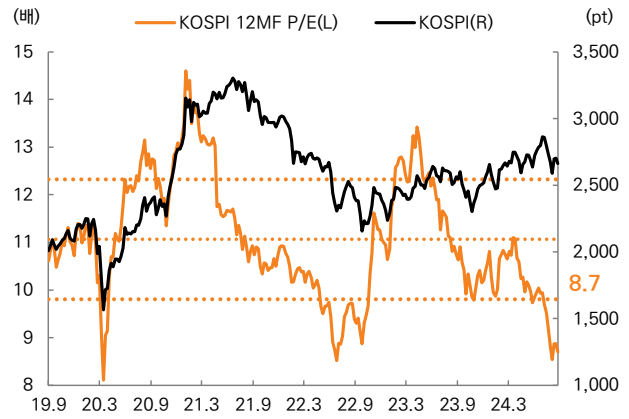
상위	업종명	순매수대금	순매수강도
1	조선	699.4	0.11
2	유틸리티	311.1	0.11
3	IT가전	1,164.7	0.06
4	건강관리	1,227.6	0.04
5	자동차	547.2	0.04
하위	**업종명**	**순매수대금**	**순매수강도**
1	반도체	-19,968.1	-0.31
2	에너지	-298.9	-0.07
3	철강	-298.0	-0.07
4	보험	-356.9	-0.06
5	필수소비재	-331.6	-0.06

자료: WISEfn, 미래에셋증권 리서치센터

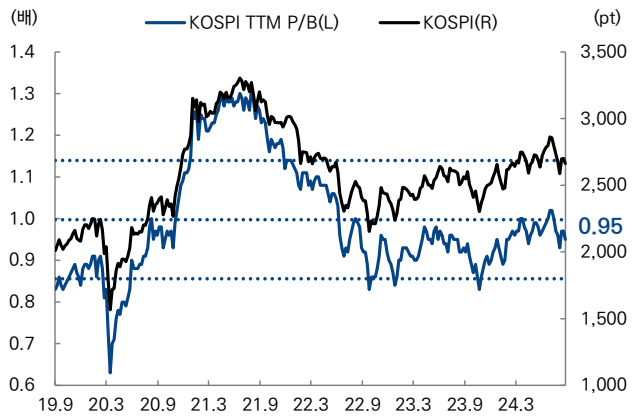
한국 밸류에이션 및 이익 모멘텀

- 코스피 12MF P/E는 8.7배(-1.9표준편차), TTM P/B 0.95배(-0.3표준편차) 수준
- 국내 기업 이익모멘텀은 정체. 3Q24, 2025년 영업이익은 2주간 각 +0.3%, -0.1% 조정됐음
- 3Q24 운송, 통신, 조선, 비철금속 업종은 상향 조정. 디스플레이, IT가전, 화장품/의류 업종은 하향 조정
- 2025년 유틸리티, 보험, 소프트웨어 업종은 상향 조정. 반면 호텔/레저, 미디어, 상사/자본재 업종은 하향 조정

KOSPI 12MF PER

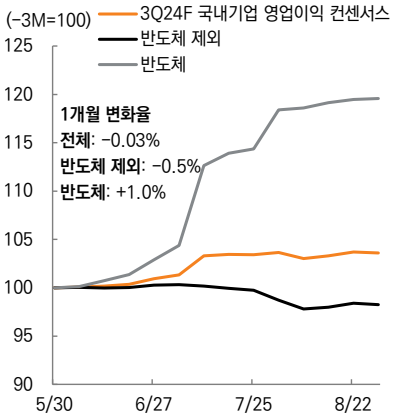


KOSPI TTM PBR

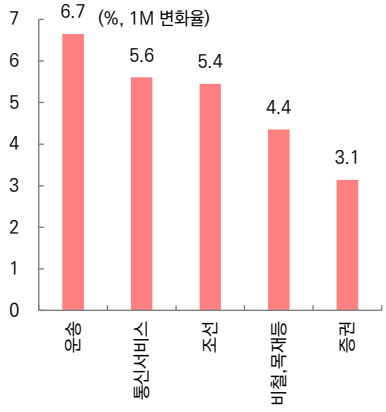


주: 점선은 코스피 밸류에이션의 최근 5년 평균, ±1표준편차 수준 / 자료: WISEfn, 미래에셋증권 리서치센터

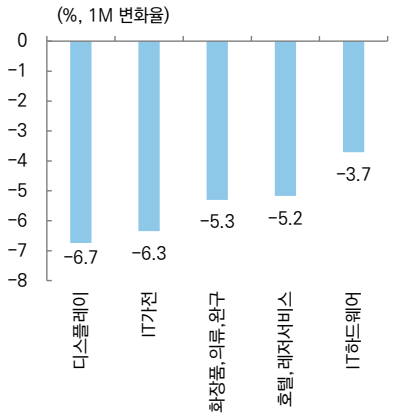
3Q24 영업이익 컨센서스



3Q24 이익모멘텀 상위 업종

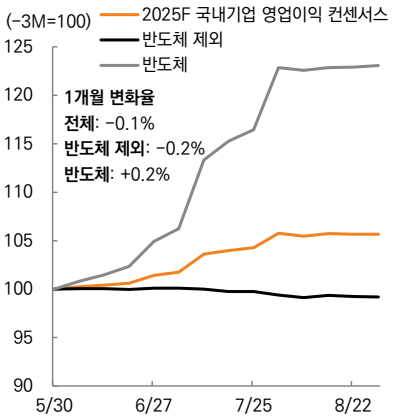


3Q24 이익모멘텀 하위 업종

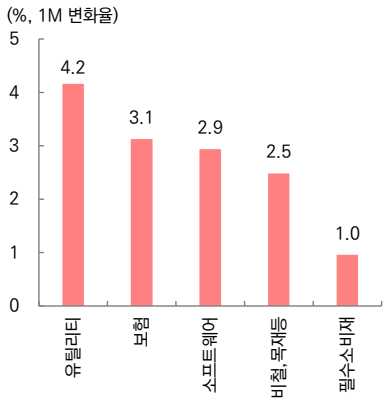


주: 최근 3개월간 3Q24 영업이익 컨센서스가 전부 존재하는 기업 합산(총 310사) / 자료: WISEFn, 미래에셋증권 리서치센터

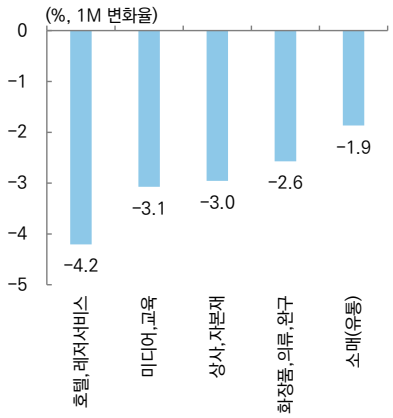
2025년 영업이익 컨센서스



2025년 이익모멘텀 상위 업종



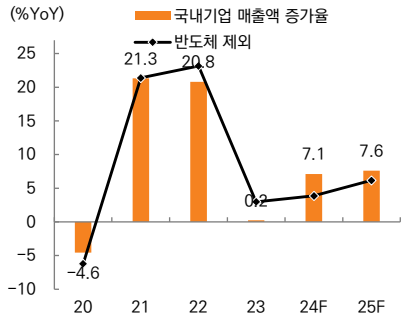
2025년 이익모멘텀 하위 업종

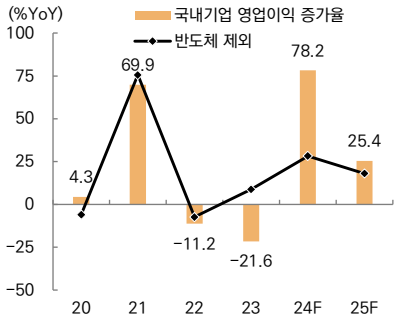


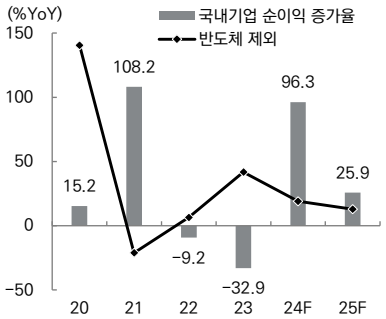
주: 최근 3개월간 2025년 영업이익 컨센서스가 전부 존재하는 기업 합산(총 315사) / 자료: WISEFn, 미래에셋증권 리서치센터

한국 실적 추정 현황

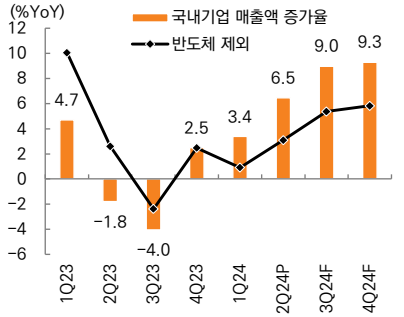
국내기업 연간 실적 증가율

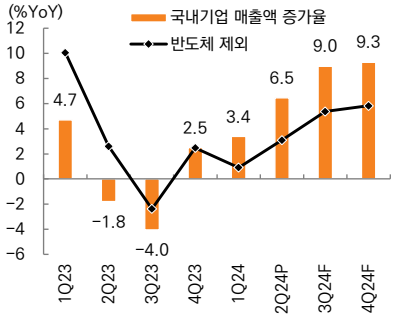


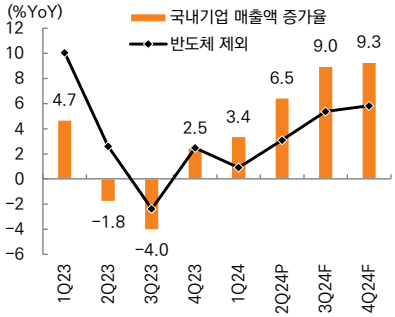




국내기업 분기별 실적 증가율







자료: WISEfn, 미래에셋증권 리서치센터

구분	주가 상승률			2Q24F 증가율			2024F 증가율			2024F	2024F
	1W	1M	3M	매출액	영업이익	순이익	매출액	영업이익	순이익	PER	PBR
에너지	0.7	0.1	-1.2	6.1	51.5	적지	3.2	5.5	-33.1	20.6	0.6
화학	-0.3	-4.7	-14.1	-4.9	-52.4	적전	0.1	33.3	-7.5	28.5	0.8
비철,목재등	1.2	1.9	-6.0	19.8	95.1	67.7	15.8	57.6	49.4	13.5	1.0
철강	0.5	-5.9	-9.9	-10.1	-51.0	-45.1	-4.8	-18.1	-3.1	13.7	0.4
건설,건축관련	-1.9	-5.5	0.7	3.7	29.8	12.8	2.6	17.8	64.0	6.7	0.5
기계	-3.2	-6.7	-15.1	4.2	1.7	32.7	5.0	17.8	61.2	15.3	1.7
조선	-3.5	-10.1	20.1	25.3	2462.3	흑전	21.2	584.8	1280.5	25.5	2.0
상사,자본재	0.4	-4.9	5.2	2.6	16.7	32.3	3.5	12.8	34.8	11.5	0.7
운송	-0.9	-2.0	2.8	10.3	26.8	24.9	11.0	47.0	64.7	5.6	0.7
자동차	1.6	-2.4	-5.8	3.7	5.3	13.8	5.2	11.2	20.1	4.3	0.6
화장품,의류,완구	0.4	-8.5	-12.3	2.1	7.1	142.8	7.1	24.1	57.8	10.0	1.1
호텔,레저서비스	0.9	-1.5	-7.1	10.0	-2.3	92.3	14.6	37.4	50.7	12.4	1.0
미디어,교육	0.4	-2.0	-12.7	2.1	-23.9	-27.1	5.7	7.9	274.1	25.1	1.4
소매(유통)	-1.7	-3.6	-6.7	-0.7	-15.2	적전	3.0	18.5	108.0	13.0	0.4
필수소비재	-1.4	-2.2	1.4	4.4	20.6	36.8	5.0	20.0	26.1	10.7	1.1
건강관리	0.3	1.4	19.0	15.8	11.8	30.9	16.7	18.8	22.6	48.1	3.6
은행	-2.8	-2.9	10.2		8.8	14.5		14.3	10.7	5.7	0.5
증권	-1.3	5.0	15.3		40.7	36.5		34.3	39.1	6.1	0.8
보험	-2.5	0.1	7.0		45.2	38.0		27.1	23.3	5.7	0.6
소프트웨어	-1.1	-3.8	-5.9	7.9	52.6	78.4	9.3	40.0	243.6	19.7	1.4
IT하드웨어	-1.5	-7.0	-14.1	16.5	85.4	143.8	10.3	54.0	52.4	14.9	1.4
반도체	-5.6	-10.1	-7.3	33.7	흑전	흑전	31.5	흑전	1016.3	10.0	1.3
IT가전	3.3	2.0	-9.8	-10.3	-33.1	-74.1	-6.7	-2.4	-14.2	47.0	2.3
디스플레이	-3.1	-6.8	-6.8	38.7	흑전	적지	27.0	흑전	적지	-12.0	1.0
통신서비스	-1.3	0.5	6.1	1.3	-3.2	-4.6	1.4	4.4	10.0	8.7	0.7
유틸리티	2.0	7.4	16.0	4.3	흑전	흑전	1.2	흑전	흑전	5.7	0.5

자료: 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.