LG전자 (066570)

관세 불확실성 해소 필요

더 많은 리포트 보기

2025년 7월 7일

반도체 / 전기전자 Analyst 김동원
jeff.kim@kbfg.com

연구원 강다현
dahyun.kang@kbfg.com

연구원 도상우
sangwoo.do@kbfg.com

목표주가 90,000원 유지

KB증권은 LG전자 목표주가 90,000원 (12M P/B 0.7x), 투자의견 Buy를 유지한다. 2분기 LG전자 매출 (-4.4% YoY)과 영업이익 (-46.6% YoY)은 미 관세 비용 부담 본격화 및 가격 경쟁 심화 등으로 전년대비 감소하며 시장 컨센서스를 크게 하회했다. 하반기에는 해상운임을 비롯한 물류비 부담 완화에도 HS (가전) 비수기 진입과 MS (TV) 수요 부진 등의 영향으로 실적 개선 폭은 미미할 것으로 예상된다. 특히 LG전자는 가전, TV, 자동차 등 핵심 사업부가 관세 불확실성에 대부분 노출되어 있어 향후 LG전자 실적과 주가의 기울기는 관세 불확실성 조기 해소와 내구재 수요 회복 강도에 의해 결정될 전망이다.

3분기 영업이익 6,868억원 예상, -9% YoY

LG전자 2분기 연결 실적은 MS (TV) 실적 부진 영향으로 매출 20.7조원 (-4.4% YoY), 영업이익 6,391억원 (-46.6% YoY, OPM 3.1%)을 기록해 컨센서스 영업이익 (8,470억원)을 크게 하회했다. 2분기 부문별 영업이익은 HS 4,433억원, ES 2,493억원, VS 1,197억원, MS -1,956억원 등으로 추정된다. 한편 3분기 연결 실적은 LG이노텍 실적 개선과 MS (TV) 적자 축소 영향으로 매출 22.2조원 (-0.1% YoY), 영업이익 6,868억원 (-8.7% YoY, OPM 3.1%)으로 예상되어 전분기 대비 소폭 개선될 것으로 추정된다.

2025년 추정 영업이익 2.8조원, -17% YoY

2025년 LG전자 연결 실적은 매출 89조원 (+1.3% YoY), 영업이익 2.83조원 (-17.3% YoY, OPM 3.2%)으로 예상된다. 부문별 영업이익은 HS 1.4조원, ES 0.9조원, VS 0.4조원, MS -0.4조원, LG이노텍 0.6조원 등으로 추정된다. 현재 12M P/B 0.6x로 역사적 하단을 기록중인 LG전자 주가는 관세 불확실성과 MS (TV) 사업 실적 부진 우려를 일부 선 반영하고 있는 것으로 판단되어 향후 주가의 하방 경직성은 뚜렷할 것으로 예상된다. 다만 LG전자 매출의 1/3을 차지하는 미국 매출의 경우 상호 관세율과 가전 원재료인 철강 및 알루미늄에 부과되는 파생 관세 부과에 대한 최종 관세율이 확정되어야 생산지 최적화를 통한 제조원가 절감을 시도해 볼 수 있기 때문에 향후 실적 가시성은 관세율 확정 후 일정 부분 확보 가능해 질 것으로 판단된다.

Buy 유지

목표주가 (유지, 원)	90,000
Dividend yield* (%)	1.3
Total return (%)	22.8
현재가 (7/7, 원)	74,100
Consensus target price (원)	101,250
시가총액 (조원)	12.7

※ Dividend Yield는 12개월 Forward

Trading Data

Free float (%)	64.4
거래대금 (3m, 십억원)	35.8
외국인 지분율 (%)	29.6
주요주주 지분율 (%)	LG 외 2 인 35.1
	국민연금공단 7.5

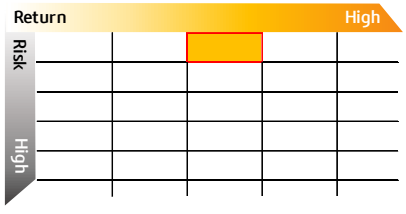
Stock Price Performance (Total Return 기준)

주가상승률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.3	8.8	-12.9	-32.7
시장대비 상대수익률	-6.0	-17.4	-30.1	-38.4

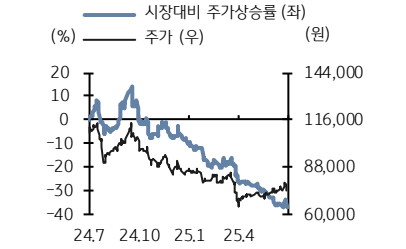
Earnings Forecast & Valuation

결산기말	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액 (십억원)	82,263	87,728	88,833	91,963
영업이익 (십억원)	3,653	3,420	2,829	3,343
지배주주순이익 (십억원)	713	368	1,243	1,593
EPS (원)	3,942	2,032	6,874	8,808
증감률 (%)	-40.4	-48.5	238.3	28.1
P/E (x)	25.8	41.1	10.8	8.4
EV/EBITDA (x)	3.9	3.6	3.8	3.4
P/B (x)	0.9	0.7	0.6	0.6
ROE (%)	3.7	1.8	5.7	7.0
배당수익률 (%)	0.8	1.2	1.3	1.3

Risk & Total Return (annualized over three years)

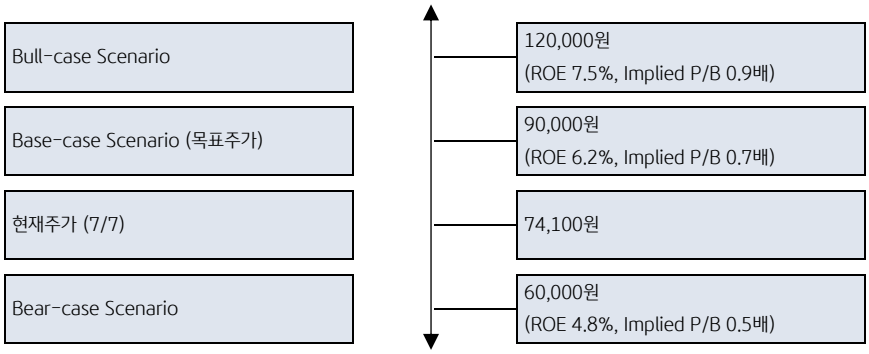


Stock Price & Relative Performance



자료: LG전자, KB증권

투자의견과 위험요소 점검



Base-case Scenario: 향후 주가 동인

1) HS, ES, MS: B2B 매출 확대를 통한 실적 변동성 완화
2) VS: 신 사업 구조 재편을 통한 실적 안정성 확보

Bull-case Scenario: 목표주가를 상회할 위험요소

1) HVAC 매출 비중 확대를 통한 ES 추가 수익성 개선
2) 구독 가전, 웹OS 사업 확대로 HS, MS 마진 확대

Bear-case Scenario: 목표주가를 하회할 위험요소

1) 상고하저 실적 패턴에 따른 실적 변동성 확대
2) 관계사 (LG이노텍, LG디스플레이) 실적 부진 장기화

실적추정 변경

(십억원, %)	수정 전		수정 후		변동률	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	89,824	94,263	88,833	91,963	-1.1	-2.4
영업이익	3,082	3,524	2,829	3,343	-8.2	-5.1
지배주주순이익	1,450	1,700	1,243	1,593	-14.3	-6.3

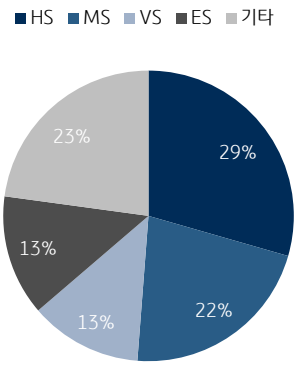
자료: KB증권 추정

컨센서스 비교

(십억원, %)	KB증권		컨센서스		차이	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	88,833	91,963	90,106	93,642	-1.4	-1.8
영업이익	2,829	3,343	3,118	3,736	-9.3	-10.5
지배주주순이익	1,243	1,593	1,193	1,595	4.2	-0.1

자료: FnGuide, KB증권 추정

매출액 구성 (1Q25)



자료: LG전자, KB증권

밸류에이션 및 목표주가 산정 기준

1) 밸류에이션 사용기준 (방법):
P/B-ROE Valuation

2) 목표주가 산정:
12m forward BVPS 127,291원 x P/B 0.7배

3) 목표주가의 업사이드 ~ 다운사이드:
120,000원 ~ 60,000원

4) 목표주가 도달 시 밸류에이션:
12m forward P/B 0.7배

실적민감도 분석

(%)	EPS 변동률	
	2025E	2026E
환율 1% 상승 시	+0.2	+0.2
유가 1% 상승 시	-0.2	-0.2

PEER 그룹 비교

(십억달러, X, %)	시가총액	P/E		P/B		EV/EBITDA		ROE		배당수익률	
		2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
LG 전자	8.9	10.8	8.4	0.6	0.6	3.8	3.4	5.7	7.0	1.3	1.3
Whirpool	6.1	12.1	10.0	1.9	2.0	7.9	7.3	26.4	35.2	6.4	6.4
Electrolux	2.1	13.8	7.6	1.8	1.5	4.5	3.7	15.5	28.8	3.4	4.6
Hisense	4.3	12.0	10.6	1.5	1.3	9.7	8.9	6.9	8.1	3.8	4.1

자료: Bloomberg, LG전자, KB증권 추정

표 1. 2분기 잠정 영업이익 6,391억원, -46.6% YoY

(십억원)	2Q25P	증감률 (%)		2Q24	1Q25	컨센서스	차이 (%)
		YoY	QoQ				
매출액	20,740.0	(4.4)	(8.8)	21,694.4	22,739.8	21,470.6	(3.4)
영업이익	639.1	(46.6)	(49.2)	1,196.1	1,259.1	847.0	(24.5)
세전이익	361.3	(59.7)	(67.7)	896.7	1,118.1	551.7	(34.5)
지배기업순이익	214.3	(61.7)	(73.2)	559.1	799.0	353.2	(39.3)
영업이익률 (%)	3.1			5.5	5.5	3.9	
순이익률 (%)	1.0			2.6	3.5	1.6	

자료: LG전자, FnGuide 컨센서스, KB증권 추정

표 2. 3분기 추정 영업이익 6,868억원, -8.7% YoY

(십억원)	3Q25E	증감률 (%)		3Q24	2Q25P	컨센서스	차이 (%)
		YoY	QoQ				
매출액	22,153.5	(0.1)	6.8	22,176.4	20,740.0	22,598.0	(2.0)
영업이익	686.8	(8.7)	7.5	751.9	639.1	753.4	(8.8)
세전이익	597.5	11.7	65.3	534.9	361.3	618.6	(3.4)
지배기업순이익	354.4	629.5	65.3	48.6	214.3	275.3	28.7
영업이익률 (%)	3.1			3.4	3.1	3.3	
순이익률 (%)	1.6			0.2	1.0	1.2	

자료: LG전자, FnGuide 컨센서스, KB증권 추정

표 3. 2025년 추정 영업이익 2.8조원, -17% YoY

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024A	2025E	2026E
매출액 (조원)	21.3	21.7	22.2	22.8	22.7	20.7	22.2	23.2	87.9	88.8	92.0
HS	6.1	6.4	6.3	6.0	6.8	6.6	5.8	5.3	24.8	24.5	27.0
MS	5.1	5.1	5.1	5.6	5.0	4.3	5.1	6.0	20.9	20.4	20.7
VS	2.7	2.7	2.6	2.7	2.8	2.9	2.9	2.9	10.6	11.5	12.1
ES	2.6	2.5	2.1	1.6	2.9	2.6	2.5	2.3	8.8	10.3	9.7
매출비중 (%)											
HS	*28.8*	*29.6*	*28.3*	*26.3*	*30.0*	*31.6*	*26.4*	*22.7*	*28.2*	*27.6*	*29.4*
MS	*23.8*	*23.4*	*23.2*	*24.7*	*21.8*	*20.8*	*23.1*	*25.9*	*23.8*	*22.9*	*22.5*
VS	*12.5*	*12.4*	*11.8*	*11.7*	*12.5*	*13.8*	*13.2*	*12.4*	*12.1*	*12.9*	*13.1*
ES	*12.2*	*11.7*	*9.7*	*6.8*	*12.9*	*12.5*	*11.3*	*9.7*	*10.0*	*11.6*	*10.6*
영업이익 (십억원)	1,336	1,196	752	135	1,259	639	687	244	3,420	2,829	3,343
HS	587	429	355	(69)	645	443	312	14	1,301	1,414	1,291
MS	181	127	11	(50)	5	(196)	(98)	(110)	268	(398)	(27)
VS	52	83	1	(20)	125	120	105	25	116	375	347
ES	336	249	156	(66)	407	249	200	9	675	865	825
영업이익률 (%)	*6.3*	*5.5*	*3.4*	*0.6*	*5.5*	*3.1*	*3.1*	*1.1*	*3.9*	*3.2*	*3.6*
HS	*9.6*	*6.7*	*5.6*	*(1.2)*	*9.4*	*6.8*	*5.3*	*0.3*	*5.2*	*5.8*	*4.8*
MS	*3.6*	*2.5*	*0.2*	*(0.9)*	*0.1*	*(4.5)*	*(1.9)*	*(1.8)*	*1.3*	*(2.0)*	*(0.1)*
VS	*1.9*	*3.1*	*0.0*	*(0.7)*	*4.4*	*4.2*	*3.6*	*0.9*	*1.1*	*3.3*	*2.9*
ES	*13.0*	*9.8*	*7.3*	*(4.2)*	*13.9*	*9.6*	*8.0*	*0.4*	*7.7*	*8.4*	*8.5*
순이익	475	559	49	(714)	799	214	354	(125)	369	1,243	1,593
순이익률 (%)	*2.2*	*2.6*	*0.2*	*(3.1)*	*3.5*	*1.0*	*1.6*	*(0.5)*	*0.4*	*1.4*	*1.7*

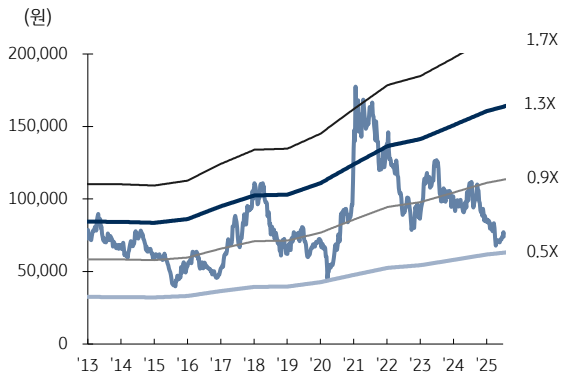
자료: LG전자, KB증권 추정 (연간 실적 LG이노텍 및 내부거래 실적 포함)

표 4. LG전자 Historical Valuations

(십억원, X)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	10년 평균
매출액	56,509	55,367	61,396	61,342	62,306	58,058	73,908	83,467	82,263	87,728	68,234
영업이익	1,192	1,338	2,469	2,703	2,436	3,905	4,058	3,551	3,653	3,420	2,873
영업이익률	2.1	2.4	4.0	4.4	3.9	6.7	5.5	4.3	4.4	3.9	4.2
EPS	1,378	699	10,338	8,145	995	11,413	7,825	10,303	6,363	3,270	6,073
P/E (High)	93.5	155.5	11.5	16.7	482.1	12.5	33.8	22.8	33.6	56.8	91.9
P/E (Low)	57.1	105.1	5.4	8.6	338.1	3.8	20.2	11.7	21.2	40.5	61.2
P/E (Avg.)	76.9	127.7	8.1	12.6	408.0	6.8	25.8	15.7	27.5	48.0	75.7
BVPS	72,104	74,177	81,491	90,561	91,217	97,421	111,615	124,910	130,500	140,014	101,401
P/B (High)	1.0	1.0	1.5	1.5	1.1	1.6	2.0	1.4	1.2	1.0	**1.3**
P/B (Low)	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	0.5	1.2	0.7	0.8	0.7	**0.7**
P/B (Avg.)	0.8	0.8	1.1	1.1	0.9	0.9	1.5	1.0	1.0	0.8	**1.0**
ROE (%)	1.9	1.0	13.3	9.5	1.1	12.2	7.5	8.8	5.0	2.4	**6.3**

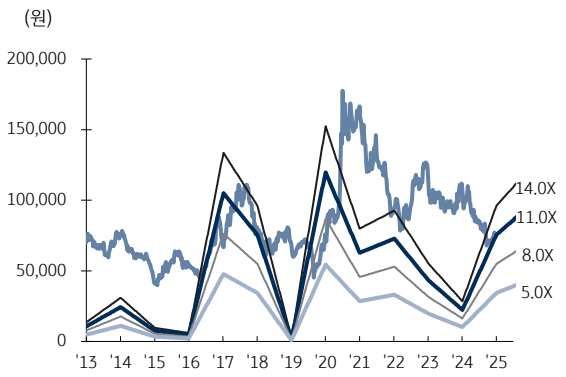
자료: LG전자, KB증권

그림 1. LG전자 12M forward P/B 0.6배



자료: LG전자, KB증권 추정

그림 2. LG전자 12M forward P/E 9.4배



자료: LG전자, KB증권 추정

포괄손익계산서

(십억원)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액	83,467	82,263	87,728	88,833	91,963
매출원가	63,231	62,461	66,349	69,080	71,100
매출총이익	20,236	19,801	21,379	19,753	20,863
판매비와관리비	16,685	16,148	17,960	16,924	17,520
영업이익	3,551	3,653	3,420	2,829	3,343
EBITDA	6,536	6,870	6,954	6,266	6,812
영업외손익	-1,011	-1,638	-2,084	-963	-658
이자수익	208	438	500	429	429
이자비용	364	535	571	555	499
지분법손익	-1,168	-1,045	-992	86	293
기타영업외손익	312	-497	-1,021	-923	-880
세전이익	2,540	2,015	1,336	1,867	2,685
법인세비용	532	757	463	503	940
당기순이익	1,863	1,151	591	1,362	1,745
지배주주순이익	1,196	713	368	1,243	1,593
수정순이익	1,196	713	368	1,243	1,593

성장성 및 수익성 비율

(%)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액 성장률	12.9	-1.4	6.6	1.3	3.5
영업이익 성장률	-12.5	2.9	-6.4	-17.3	18.2
EBITDA 성장률	-3.7	5.1	1.2	-9.9	8.7
지배기업순이익 성장률	16.0	-40.4	-48.5	238.2	28.1
매출총이익률	24.2	24.1	24.4	22.2	22.7
영업이익률	4.3	4.4	3.9	3.2	3.6
EBITDA이익률	7.8	8.4	7.9	7.1	7.4
세전이익률	3.0	2.5	1.5	2.1	2.9
지배기업순이익률	1.4	0.9	0.4	1.4	1.7

현금흐름표

(십억원)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	3,108	5,914	3,843	4,534	4,798
당기순이익	1,863	1,151	591	1,362	1,745
유무형자산상각비	2,985	3,217	3,534	3,437	3,469
기타비현금손익 조정	3,218	3,902	4,607	780	647
운전자본증감	-3,723	-1,218	-3,797	-529	-125
매출채권감소 (증가)	-196	-896	-871	-1,343	-419
재고자산감소 (증가)	227	307	-1,154	-48	-385
매입채무증가 (감소)	-298	1,190	-701	-28	355
기타운전자본증감	-3,456	-1,820	-1,071	889	324
기타영업현금흐름	-1,236	-1,138	-1,092	-516	-939
투자활동 현금흐름	-3,228	-5,290	-4,212	-3,683	-3,865
유형자산투자감소 (증가)	-2,797	-3,223	-2,315	-2,748	-2,791
무형자산투자감소 (증가)	-501	-853	-1,286	-897	-956
투자자산감소 (증가)	-154	-223	-547	-73	-117
기타투자현금흐름	224	-991	-64	35	-1
재무활동 현금흐름	448	1,503	-705	-463	-75
금융부채 증감	674	1,681	-164	-652	118
자본의 증감	0	0	0	0	0
배당금 당기지급액	-240	-241	-317	-181	-540
기타재무현금흐름	15	64	-224	370	348
기타현금흐름	-58	38	159	102	100
현금의 증가 (감소)	271	2,165	-915	491	958
기말현금	6,322	8,488	7,573	8,064	9,022
잉여현금흐름 (FCF)	311	2,691	1,527	1,786	2,007
순현금흐름	-942	-249	-891	-198	841
순현금 (순차입금)	-5,323	-5,572	-6,463	-6,661	-5,820

재무상태표

(십억원)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
자산총계	55,156	60,241	65,630	67,732	70,074
유동자산	27,488	30,341	33,924	36,133	38,080
현금 및 현금성자산	6,322	8,488	7,573	8,064	9,022
단기금융자산	192	118	821	33	34
매출채권	8,217	9,265	10,536	11,884	12,302
재고자산	9,389	9,125	10,729	10,936	11,321
기타유동자산	3,369	3,345	4,265	5,217	5,401
비유동자산	27,668	29,900	31,706	31,599	31,994
투자자산	4,512	4,699	3,779	3,318	3,435
유형자산	15,832	16,819	17,075	16,823	16,739
무형자산	2,455	2,868	3,519	3,735	4,098
기타비유동자산	4,869	5,515	7,333	7,722	7,722
부채총계	32,664	36,742	40,418	41,089	42,134
유동부채	22,333	24,160	27,307	27,834	28,814
매입채무	8,212	9,427	9,885	10,075	10,430
단기금융부채	2,288	2,602	2,889	3,338	3,456
기타유동부채	11,833	12,131	14,533	14,420	14,928
비유동부채	10,332	12,582	13,110	13,255	13,320
장기금융부채	9,550	11,575	11,967	11,419	11,419
기타비유동부채	782	1,006	1,143	1,836	1,901
자본총계	22,492	23,499	25,212	26,643	27,940
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	3,048	3,025	2,970	2,968	2,968
기타자본항목	-45	-45	-45	-45	-45
기타포괄손익누계액	-750	-421	812	1,155	1,155
이익잉여금	15,834	16,201	16,353	17,358	18,230
지배지분 계	18,992	19,665	20,995	22,341	23,213
비지배지분	3,500	3,834	4,217	4,303	4,727

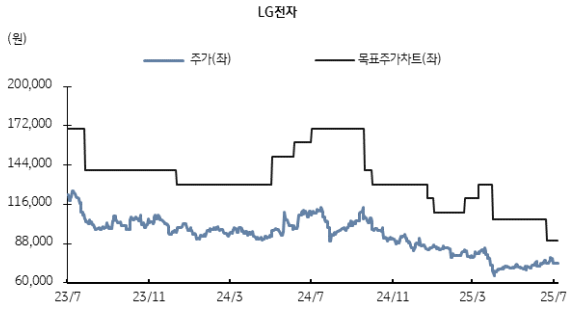
주요투자지표

(X, %, 원)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
Multiples					
P/E	13.1	25.8	41.1	10.8	8.4
P/B	0.8	0.9	0.7	0.6	0.6
P/S	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1
EV/EBITDA	3.6	3.9	3.6	3.8	3.4
EV/EBIT	6.7	7.4	7.3	8.4	7.0
배당수익률	0.8	0.8	1.2	1.3	1.3
EPS	6,616	3,942	2,032	6,874	8,808
BVPS	105,025	108,745	116,100	123,542	128,367
SPS (주당매출액)	461,569	454,908	485,132	491,243	508,550
DPS (주당배당금)	700	800	1,000	1,000	1,000
배당성향 (%)	10.6	20.3	49.2	14.5	11.3
수익성지표					
ROE	6.6	3.7	1.8	5.7	7.0
ROA	3.4	2.0	0.9	2.0	2.5
ROIC	5.3	3.9	2.7	4.9	5.6
안정성지표					
부채비율	145.2	156.4	160.3	154.2	150.8
순차입비율	23.7	23.7	25.6	25.0	20.8
유동비율	1.2	1.3	1.2	1.3	1.3
이자보상배율 (배)	9.8	6.8	6.0	5.1	6.7
활동성지표					
총자산회전율	1.5	1.4	1.4	1.3	1.3
매출채권회전율	10.2	9.4	8.9	7.9	7.6
매입채무회전율	9.9	9.3	9.1	8.9	9.0
재고자산회전율	8.7	8.9	8.8	8.2	8.3

자료: LG전자, KB증권 추정

투자자 고지 사항

투자의견 및 목표주가 변경 내역 (주가 —, 목표주가 —)



LG전자 (066570)

변경일	투자의견	애널리스트	목표주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
23-06-19	Buy	김동원	170,000	-28.78	
23-08-03	Buy	김동원	140,000	-27.00	-22.50
23-12-18	Buy	김동원	130,000	-26.32	-21.69
24-05-10	Buy	김동원	150,000	-33.23	-26.33
24-06-12	Buy	김동원	160,000	-33.09	-30.38
24-07-08	Buy	김동원	170,000	-39.32	-33.00
24-09-26	Buy	김동원	140,000	-25.23	-23.93
24-10-08	Buy	김동원	130,000	-29.99	-23.46
24-12-30	Buy	김동원	120,000	-28.85	-27.67
25-01-09	Buy	김동원	110,000	-25.41	-21.45
25-02-24	Buy	김동원	120,000	-33.09	-31.17
25-03-17	Buy	김동원	130,000	-38.53	-34.77
25-04-07	Buy	김동원	105,000	-31.98	-27.43
25-06-27	Buy	김동원	90,000		

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

투자등급 비율 (2025. 06. 30 기준)

매수 (Buy)	중립 (Hold)	매도 (Sell)
86.1	13.9	-

투자의견 분류 및 기준

종목 투자의견 (12개월 예상 절대수익률 기준)

Buy: 15% 초과	Hold: 15% ~ -15%	Sell: -15% 초과

비고: 2017년 2월 23일부터 KB증권의 기업 투자의견 체계가 4단계 (Strong BUY, BUY, Marketperform, Underperform)에서 3단계 (Buy, Hold, Sell)로 변경되었습니다.
2020년 2월 10일부터 KB증권의 종목 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 절대수익률에서 12개월 예상 절대수익률로 변경되었습니다.

산업 투자의견 (12개월 예상 상대수익률 기준)

Positive: 시장수익률 상회	Neutral: 시장수익률 수준	Negative: 시장수익률 하회

비고: 2017년 6월 28일부터 KB증권의 산업 투자의견 체계가 (Overweight, Neutral, Underweight)에서 (Positive, Neutral, Negative)로 변경되었습니다.
2020년 2월 10일부터 KB증권의 산업 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 상대수익률에서 12개월 예상 상대수익률로 변경되었습니다.

주가 (현재가):
보고서에 쓰인 모든 주가는 KRX (유가증권, 코스닥) 종가를 기준으로 합니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다.
이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다.
이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.