MIRAE ASSET
미래에셋증권

Equity Research
2026.1.26

[반도체]
김영건
younggun.kim.a@miraeasset.com
정세훈
sehoon.jung@miraeasset.com

반도체

여전히 충족되지 못한 수요

업종 투자 의견

업종 내 주요 기업의 경영 현황을 중간 점검한 결과 업종 비중확대 및 삼성전자(최선호주), SK하이닉스 매수 의견을 유지한다. 현재의 메모리 가격에 수요 전망이 충분히 반영되어 있다는 우려가 있을 수 있다. 그러나 아직 가치사슬 내에 병목이 존재하며, 해당 병목이 해소될 경우 추가적인 IT 세트 수요와 메모리 가격 인상이 뒤따를 것이라는 판단이다.

메모리 공급 측면에서는, 주요 메모리 공급사가 뒤늦게 증설에 나선 관계로 본격적 공급 확대는 27년부터 가능할 것으로 보인다. 조달 우려에 따른 고객사들의 중복 구매 가능성도 상존하나 이로 인한 리스크는 제한적이라고 판단한다. 수차례의 사이클을 학습한 메모리 공급사들은 과잉 투자에 대한 경계를 판단의 기저로 삼고 있는 모습이다.

최근 PC DRAM DDR5 계약가격(전망)은 상승을 거듭하며, 제품수명 종료에 따른 극단적 공급 부족을 보인 DDR4 계약가격 레벨에 수렴했다. 단위 용량당 가격은 약 $2/Gb로, 09~10년 금융위기 당시 업계 구조조정이 이루어지며 급등했던 가격의 수준이다. 그런데 이러한 가격 레벨이 메모리 제조사의 ASP와 실적에는 아직 반영되지 않은 상황이다.

업종 내 주요 기업 동향

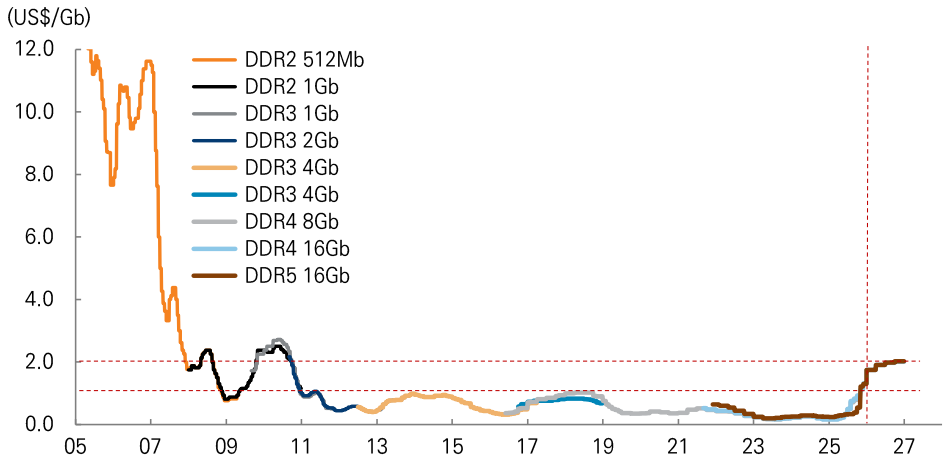
인텔(CPU 제조사)의 경우, 4Q25 AI PC 출하량은 QoQ +16% 증가했으며, 25년 PC TAM이 2.9억대를 상회해 21년 이후 가장 빠른 성장세임을 언급했다. 서버의 경우 CPU의 교체 주기 도래와, AI 트래픽 조정 기능이 신규 수요를 견인할 것으로 전망했다. 6개월새 예상 외의 수요 급증으로 공급 대응을 못했으며 수년간 수요 강세가 지속될 가능성도 언급했다.

동사에 따르면 26년에 진입하며 재고는 소진됐고, 3Q25부터의 서버향 웨이퍼 믹스 전환 물량은 1Q26 후반에야 출하될 예정이다. 따라서 웨이퍼 공급 제약은 1Q26에 가장 심화될 전망이며, 1Q26 매출액 가이던스는 계절성 하단이 제시되었다. 2Q26부터 점진 개선될 전망이다. 한편, 메모리 등 부품 가격 상승이 매출을 제한할 가능성도 언급했다.

난야(DRAM 제조사)의 경우, 4Q25 B/G는 10% 초반 증가, ASP가 QoQ +30%대로 인상되었다. AI 및 일반 서버가 26년 DRAM 수요를 견인하고 있으며, PC와 모바일 등 컨슈머 IT 제품의 수요도 견조함을 언급했다. 공급 측면에서는 이미 풀 캐파 상황이고 재고도 소진 중이라 26년과 27년 상반기까지 신규 공급 용량이 제한적일 것으로 전망하고 있다.

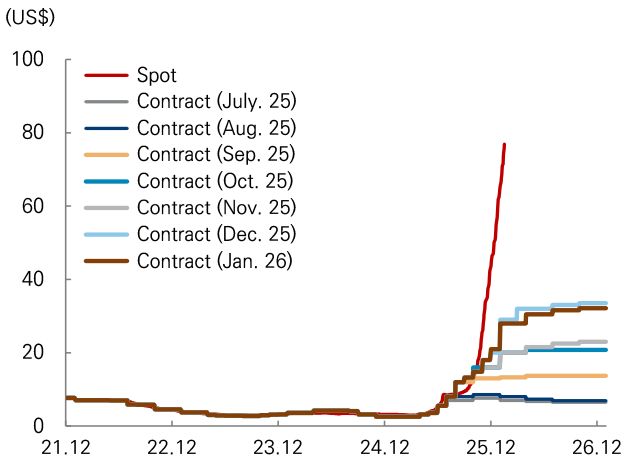
동사는 26년 B/G 목표는 10%대 증가를 제시했고, 1Q26 DRAM ASP는 +20%를 상회할 것으로 전망했다. 비중을 공개하지는 않았으나 LTA(장기공급계약)가 이뤄지고 있음을 확인했다. 수요의 더블 부킹 가능성은 인정하나 고객의 정상 가동률을 기준으로 배분을 점검하고 과도한 재고 축적을 방지하는 방향으로 관리 중임을 언급했다.

그림 1. DRAM Bit당 계약가격 추이



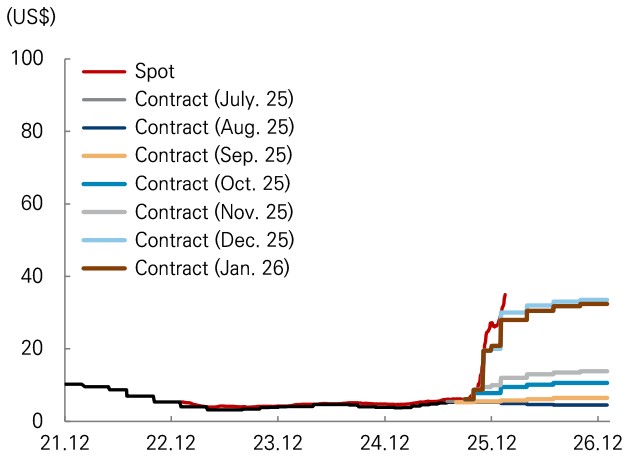
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. DRAM DDR4 계약 및 현물가격 추이



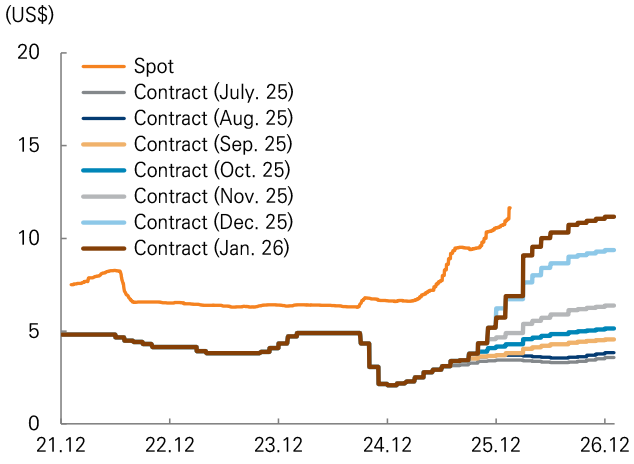
자료: Trendforce, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. DRAM DDR5 계약 및 현물가격 추이



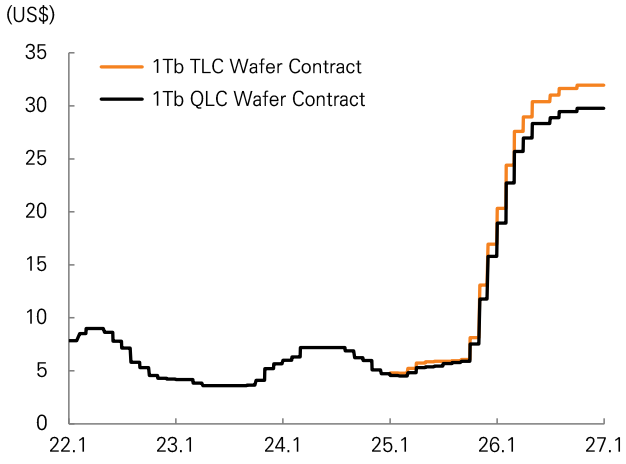
자료: Trendforce, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. NAND 128Gb MLC 계약 및 현물가격 추이



자료: Trendforce, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. NAND Wafer 계약가격 추이



자료: Trendforce, 미래에셋증권 리서치센터

인텔 4Q25 실적 콜 핵심내용

4Q25 실적 리뷰

인텔의 4Q25 실적은 매출액 $13.6B(QoQ Flat), 영업이익 (Non-GAAP) $1.3B(QoQ -21.3%)을 기록했다. AI PC, 전통적 서버 및 네트워킹 매출이 QoQ, YoY 기준 두자릿수 성장했다. 높은 매출액과 더 낮은 재고 충당금 영향으로 GPM 가이던스 상회했으나, PC향 제품의 외주생산 비중 증가, Intel 18A의 초기 램프업으로 인해 일부 상쇄되었다.

클라이언트(Client Computing Group) 부문 매출액은 $8.2B(YoY -6.6%, QoQ -4.0%)를 기록했다. 25년 클라이언트 소비 TAM이 2.9억대를 상회했다고 추정하며, 이는 23년 포스트 코로나 저점 이후 2년 연속 성장과, 21년 이후 가장 빠른 TAM 성장률을 의미한다. AI PC 출하량은 QoQ +16% 증가했다.

DCAI 부문 매출액은 $4.7B(YoY +8.9%, QoQ +15.1%)를 기록했다. 공급이 충분했다면 추가 상승 여지도 있었다. CPU의 교체 주기 도래와, AI 트래픽 조정 기능은 신규 수요를 견인할 것으로 전망했다. 또한, AI 인프라 네트워킹 수요로 인해, ASIC 사업은 QoQ +26% 성장했으며 25년기준 YoY +50% 이상 성장했다. ASIC의 TAM은 $100B로 전망했다.

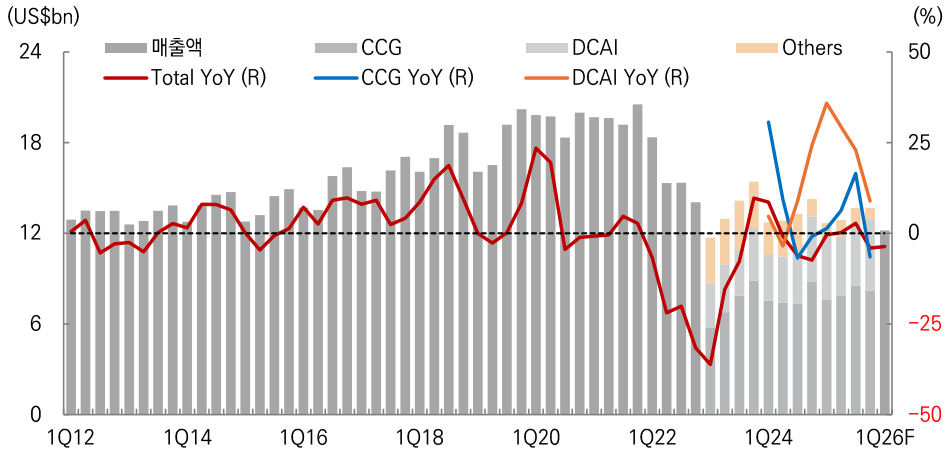
Intel Foundry 매출액은 $4.5B(YoY +3.8%, QoQ +6.4%)를 기록했다. 25년 EUV 웨이퍼 매출은 10%를 상회하는 수준으로 증가(23년 1% 미만) 했다. 4Q25 외부 파운드리 매출은 $22M로 미국 정부와의 프로젝트 및 Alterra의 연결 제외에 의해 견인된 수준이다. 또한, Intel 18A 초기 램프업에 따라 영업손실은 $188M 확대되었다.

향후 전망

25년 하반기는 자체 생산과 재고로 강한 수요를 대응했다. 26년에 진입하면서 재고는 소진되었고, 3Q25 부터 시작된 서버향 웨이퍼 믹스 전환은 1Q26 후반에야 출하될 예정이다. 따라서 웨이퍼 공급 제약은 1Q26이 가장 심화될 전망이다. 공급 부족의 영향으로 1Q26 매출액 가이던스는 중간값 기준 $12.2B(QoQ -10.8%)로 계절성 하단이 제시되었다.

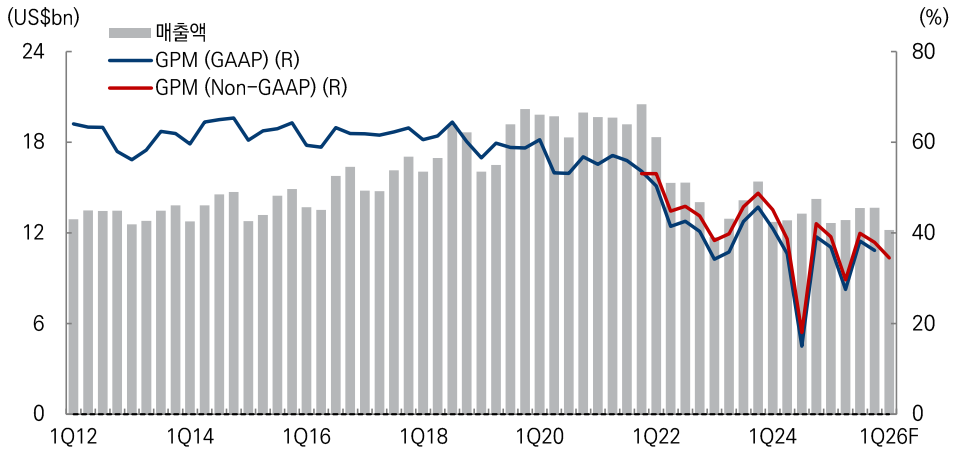
2Q26 부터는 분기 단위로 웨이퍼 공급이 개선될 것으로 기대되나, 서버에 대한 내부 공급을 우선시할 예정이며, 메모리, 기판 등 부품 가격 상승은 클라이언트향 매출 기회를 제한할 가능성을 언급했다. Intel Foundry 매출액은 EUV 웨이퍼로의 지속적인 믹스 전환과 Intel 18A의 높은 가격으로 QoQ 두 자릿수 증가할 것으로 전망했다.

그림 6. 인텔 매출액 추이 및 전망



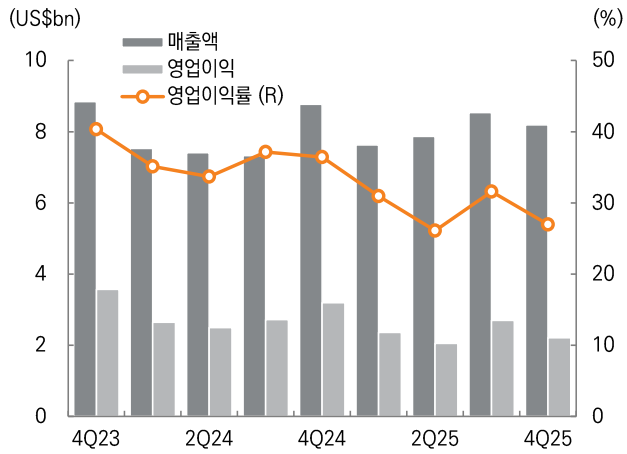
자료: 인텔, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 인텔 매출액 및 GPM 추이



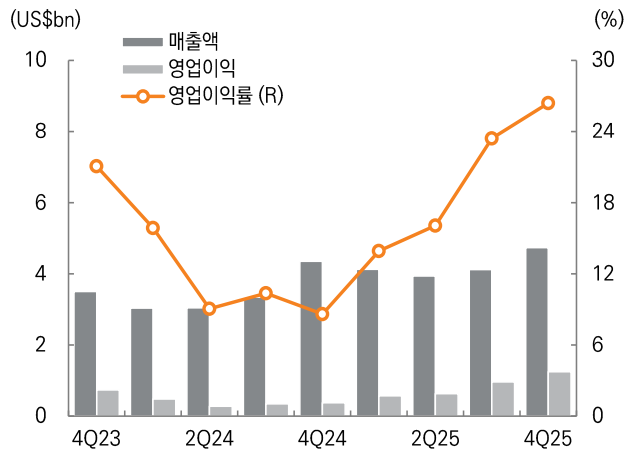
자료: 인텔, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 인텔 CCG 부문 실적 추이



자료: 인텔, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 인텔 DCAI 부문 실적 추이



자료: 인텔, 미래에셋증권 리서치센터

주요 Q&A

Q) 단기적으로 수율 개선과 기타 조치로 1분기 저점을 포함한 연중 계절성을 감당할 수 있는지? 장기적으로 14A, 18A 관련 자신감이 높아 보이는데 구조적 수요 확대에 대응하기 위해 Capex 통제를 언제 완화할 것인지?

A) 단기 공급은 수율 및 스루풋 개선으로 추가 자본 없이 공급을 늘릴 수 있어 ROI가 높고 개선 궤적에 자신이 있음. 클린룸 투자는 크게 줄였고, 26년에는 장비 투자를 크게 늘려 공급 부족을 대응 중이며 Intel 7, Intel 3, 18A 전반에서 웨이퍼 투입이 분기마다 증가하고 있음. 2분기부터 개선되나 연내 완전 해소는 아니며 시간이 갈수록 점진 개선될 것으로 전망.

Q) 14A에 대한 투자 계획은?

A) 14A는 고객 확보 전에는 캐파 투자를 하지 않고 공정 개발 및 R&D 중심으로만 집행한다는 원칙임. 14A 고객 확보의 가시성은 2H26 ~ 1H27 구간에서 높아질 가능성이 크며, 그때부터 14A 지출을 본격적으로 확대할 계획임.

Q) 수요를 전부 충족할 수 있다면 3월 분기 비제약 기준 가이던스는 어느 정도인지?

A) 산정이 어렵지만 1분기 전망치가 4분기 대비 정상 계절성 범위 내 하단에 위치한다고 봄. 공급이 충분했다면 계절성 범위를 상당히 상회했을 것이라는 판단임.

Q) 파운드리 성공의 초기 지표로 무엇을 볼 수 있는지?

A) 웨이퍼 매출보다 먼저 첨단 패키징 매출이 들어오는 것이 초기 성공 지표가 될 것이라고 판단. 초기 고객 논의 기준 첨단 패키징 기회가 다수에서 10억 달러를 크게 상회할 조짐이 있으며, AI를 지원하는 차별화 기술이 강점이라고 설명함.

Q) 첨단 패키징 수요와 고객 반응은 어떤지?

A) 공급 쇼티지가 커 일부 고객은 선지급 의사까지 보이고 있음. 고객들이 Intel과의 협업 의지를 보이며 함께 진행 중이라는 신호로 해석함.

Q) 공급 제약 상황에서 PC에서 데이터센터로 웨이퍼 믹스를 더 이동할 수 있는지?

A) 공급 제약이 매우 심각하며 클라이언트에서는 중/고급 위주로 우선순위를 두고 저가 제품 비중은 낮추는 중임. 가능한 초과분은 데이터센터로 최대한 전환해 수요를 대응하고 있으며, 주요 고객과 데이터센터/클라이언트 OEM 고객에 제한된 물량을 우선 배분하는 과정에서 점유율 조정이 나타날 수 있음.

Q) 1분기 공급 부족으로 계절성 이하라면 2 ~ 4분기는 계절성 이상으로 모델링해야 하는지?

A) 2분기부터 공급이 개선된다는 전제하에 연중 계절성 대비 더 좋은 흐름이 가능하다고 봄. 공급이 목표 수준까지 올라오면 2 ~ 4분기는 계절성 이상으로 전개될 수 있다는 입장임.

Q) 1분기 하락 폭을 추정하면 DC/AI와 클라이언트가 모두 크게 내려가야 하는데 맞는지? 데이터센터 수요와 우선순위를 고려하면 데이터센터 유닛이 왜 그렇게 줄어야 하는지?

A) 데이터센터와 클라이언트 모두 공급 제약의 영향으로 감소할 수밖에 없으며, 데이터센터로 최대한 전환하되 클라이언트 시장을 완전히 비울 수는 없음. 1분기를 바닥으로 보고 2분기에는 공급이 개선될 것으로 보며, 2H25에는 공급 외에도 완제품 재고를 활용했으나 현재는 피크 대비 약 40% 수준으로 줄어 재고 완충이 어려운 상황임.

Q) 자체 공장이 있는데 왜 재고가 '적시에 적소'에 있지 않은지? 재고가 116억 달러나 있는데도 출하가 막히는 이유가 무엇인지?

A) 6개월 전 전망에서는 코어 수 증가는 예상됐지만 유닛 증가는 예상되지 않았고 하이퍼스케일러도 동일 신호를 보임. 그러나 2H25에 유닛 수요가 급증했고 최근 소통으로는 수년 지속될 가능성도 느낀다고 언급함. 자체 팹 으로 공급을 최대한 짜내는 중이나 데이터센터 유닛 급증을 전제로 공급을 운용하지 않았던 것이 현재의 미스매치로 이어졌다고 봄.

Q) 26년 서버 CPU TAM과 X86/ARM 비중은 어떻게 보는지? 인텔이 공급 제약이면 업계 전체도 제약인지, 공급 못한 물량이 경쟁사·ARM 서버로 넘어갈지? 공급 제약 해소 시점은 언제인지?

A) 현재 수요는 AI 시스템과 연동해야 하는 구형 네트워크 업그레이드 성격이 강해 대체로 x86 중심 현상으로 보고 있음. 연중 공급은 큰 폭으로 개선될 것으로 보며 장기 점유율의 핵심은 공급보다 제품 경쟁력이라고 판단함. 16채널 Diamond Rapids 출시와 Coral Rapids 도입 가속이 향후 점유율 역학에서 가장 중요하다고 봄.

Q) PC 시장에서 메모리 가격 및 제약으로 수요 파괴 가능성이 있는지, 고객 반응은 어떤지? Lunar Lake 수요가 강한 상황에서 메모리 가격이 GPM에 미치는 영향은 어느 정도인지?

A) 업계의 큰 과제는 메모리 제약과 가격이며 대형 OEM/하이퍼스케일러는 소싱 접근성이 상대적으로 좋고, 소형 고객은 확보가 더 어려움. CPU를 공급해도 메모리가 없어 완제품을 못 만드는 상황을 피하기 위해 고객별 메모리 배분과 인텔리전스 확보가 중요하다고 봄. Lunar Lake는 현재 전망 기준 필요한 메모리를 확보했으나 수요가 상향되면 추가 메모리가 필요해 GPM에 영향을 줄 수 있고, 메모리 인패키지 구조로 해당 제품 마진이 낮아 GPM에 부담이 존재함.

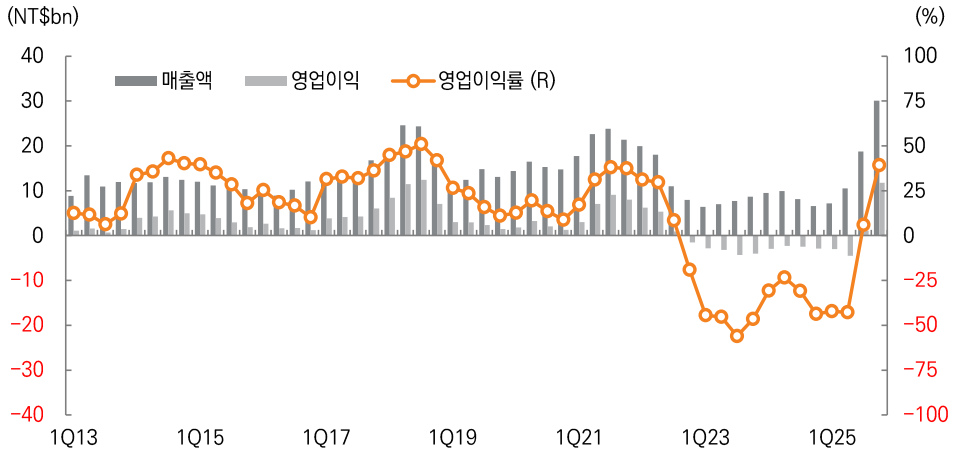
난야 4Q25 실적 콜 핵심내용

실적 리뷰 및 전망

난야의 4Q25 실적은 매출액 NT$30.1B(QoQ +60.3%), 영업이익 NT$11.8B(QoQ +954%)을 기록했다. B/G는 10% 초반 증가, ASP가 QoQ +30%대로 인상되었다. 공급 측면에서 26년과 27년 상반기에 기대되는 신규 공급 용량이 제한적일 것으로 전망하고 있다. 26년 B/G 목표는 10%대 증가를 제시했다.

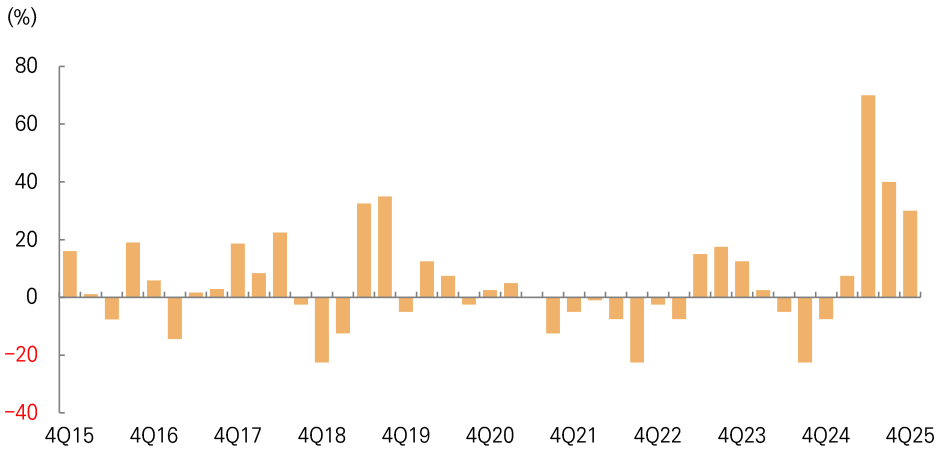
AI 클라우드 서버와 일반 서버가 26년 DRAM 수요를 계속 견인하고 있다. 고대역폭과 고집적 DRAM은 향후 몇 년 동안 클라우드와 엣지 AI 애플리케이션 전반에서 계속 확대되고 있다. 전통적인 RDIMM 수요도 유의미하게 증가하고 있다. PC와 모바일의 경우, DRAM 탑재량이 계속 증가하고 있고, 컨슈머의 전자 제품의 수요도 견조하다.

그림 10. 난야 분기별 실적 추이



자료: 난야, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 난야 분기별 Bit growth 추이



자료: 난야, 미래에셋증권 리서치센터

주요 Q&A

Q) 연간 B/G +mid-teen% 가이던스 기준으로 1분기 B/G의 합리적 범위가 얼마인지?

A) 이미 풀 캐파 상황이고 재고도 소진 중이라 분기 대비 B/G가 크게 늘기 어렵다고 봄. 다만 작년 초 출하가 낮았던 기저로 전년 대비로는 일부 증가가 나타날 것임.

Q) 신규 팹을 통한 27년 캐파 확충 계획을 현재 수급 환경에 맞춰 앞당길 수 있는지?

A) 신규 팹 쉘은 거의 준비됐고 올해 시설 및 클린룸을 진행할 계획임. 내년 초부터 장비 반입을 시작해 상반기 말 일부 생산, 하반기 점진적 램프업을 목표로 함. 초기에는 풀 로딩이 아니라 1단계로 월 1.5만 ~ 2만장 로딩을 목표로 함.

Q) 주요 한국 업체가 월간 쿼테이션(가격입찰)로 전환했는데 난야도 가격 협상을 월간 업데이트로 바꿀 계획인지? 더블 부킹 수요를 어떻게 보고 대응하는지?

A) 장기 고객에 대해서는 기존 계약 및 쿼테이션 방식을 유지하며 변경 계획이 없음. 더블 부킹 가능성은 인정하나 고객의 정상 가동률을 기준으로 배분을 점검하고 과도한 재고 축적을 방지하는 방향으로 세일즈가 관리 중임.

Q) DDR4 부족으로 공급망 차질이 발생할 수 있다고 보는지, 긴급성이 큰 응용처는 어디인지? 경쟁사들이 EOL 이후에도 DDR4 공급을 연장할 가능성이 있는지?

A) 현재까지 공급망 차질은 아직 보지 못함. B&C, NIC 등 일부 크리티컬 섹터가 우선순위가 될 수 있음. EOL 관련해서는 잔여 캐파 연장 가능성은 있음. 한 번 타 라인으로 전환된 생산을 다시 되돌리기 어렵기 때문에, 공급사들이 잔여 캐파를 연장하는 방식이 현실적인 대응이라고 봄.

Q) 2개분기 연속 큰 폭의 ASP 상승 이후 1Q26 ~ 2Q26 가격 트렌드를 어떻게 보는지?

A) 22 ~ 24 및 25년 중반까지 HBM 외 90% 제품군 가격이 장기간 하락해 매우 낮은 수준에서 반등하며 3 ~ 4분기 개선 폭이 컸음. 1Q26도 장기 계약 기준으로 상승세가 이어질 것으로 보며, 최소 10%를 넘는 상승 가능성이 있음. 추가로 1분기 상승폭은 대략 20% 플러스 마이너스 범위일 수 있으나 확실해지기 까지는 시간이 필요함.

Q) 일반 메모리에서 연간/다년 계약 대비 분기/월간·스팟 비중이 어느 정도인지? 컨슈머와 비컨슈머의 계약 구조가 다른지?

A) 다년 계약은 매우 제한적이며 시장 업트렌드로 분기 계약이 늘어나는 흐름임. 구체적인 수치는 케이스 바이 케이스 협상이라 제시하기 어려움. 컨슈머 쪽은 월간 비중이 분기보다 더 높고, 비컨슈머는 상대적으로 분기 비중이 더 큰 편임.

Q) 26년 제품 믹스가 크게 변하지 않는다고 봐도 되는지, DDR5 출하 비중 확대를 추진하는지?

A) DDR5는 최소 10% 이상을 유지할 계획이며 성장 기회가 있으면 확대할 것임. 가능하다면 DDR4를 줄이기보다 DDR3를 줄이는 방식으로 DDR5를 키우고 싶음.

Q) DDR4 업사이클이 언제 정점을 찍는지? Micron의 생산 전환 움직임 등을 감안하면 향

후 2년간 DDR4/DDR5 사이클을 어떻게 보는지?

A) DRAM 업계에서 파트너십 및 구조조정은 역사적으로 반복돼 온 정상적인 현상임. 신규 캐파 구축에는 시간과 초기 비용이 크게 들어 단기간에 공급이 급변하긴 어렵다고 봄. 이로 인해 향후 최소 1.5~2년은 DDR4/DDR5 공급이 크게 변하지 않을 가능성이 높음.

Q) 가격 협상 방식을 바꾸지 않는 것이 가격 결정력을 과소 평가해 슈퍼사이클에서 수익성이 낮아질 수 있는 것은 아닌지?

A) 지난 13년 중 11년 이익을 냈고 23 ~ 24만 적자였음. HBM/DDR5 회복 구간에서 뒤처진 측면이 있어 시장 탓보다 자사 개선이 필요하다고 생각함. 수익 추구는 당연하나 고객 요구를 충족하며 함께 이익을 내는 관계가 중요함.

Q) 1분기 가격 인상이 20%인지, 혹은 과거 발언을 고려하면 50 ~ 60% 수준도 가능한 것으로 이해했는데 이를 정리해줄 수 있는지?

A) 제품 포트폴리오가 다양해 단일 제품의 수치를 전체에 적용하면 현실과 괴리가 생김. 1분기 가격 상승폭 가이던스는 20% 플러스 마이너스이며, 가능성으로는 20% 마이너스보다 20% 플러스에 가까울 여지가 큼. 모델링 시 제품 믹스를 반드시 반영해야 함.

Q) 4분기 비트당 변동비가 전분기 대비 개선된 이유가 무엇인지?

A) 4분기 감가상각이 3분기 대비 약 20% 감소한 것이 핵심 요인임. 제품 믹스와 기타 소소한 비용 절감도 기여했다고 덧붙이겠음. 이후 감가상각은 추가로 약 10% 더 낮아질 수 있음.

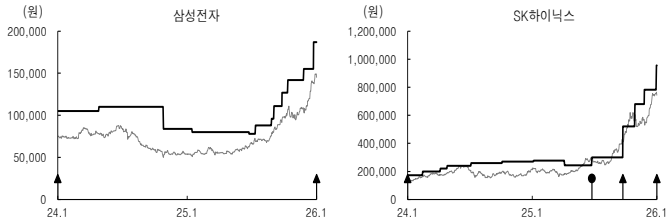
Q) LTA를 체결했는지, LTA로 예약된 캐파 비중이 어느 정도인지?

A) LTA는 체결했으나 정확한 비중은 공개할 수 없음. 필요 시 케이스 바이 케이스로 논의할 사안임.

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)		제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
삼성전자 (005930)					2025.12.15	매수	782,000	-15.38	-3.32
2026.01.12	매수	187,000	-	-	2025.11.17	매수	680,000	-19.03	-13.68
2025.12.15	매수	155,000	-21.84	-9.03	2025.10.29	매수	520,000	13.77	19.23
2025.10.31	매수	142,000	-27.74	-21.76	2025.10.29	매수	520,000	0.19	0.19
2025.10.15	매수	127,000	-21.89	-18.03	2025.10.13	매수	520,000	-8.35	2.88
2025.09.22	매수	111,000	-21.22	-14.95	2025.07.14	중립	300,000	-2.47	42.67
2025.09.15	매수	96,000	-17.24	-16.15	2025.04.25	매수	244,000	-4.68	21.72
2025.08.01	매수	88,000	-19.69	-14.32	2025.01.24	매수	277,000	-29.61	-21.12
2025.07.14	매수	78,000	-13.28	-6.92	2024.10.24	매수	270,000	-31.75	-16.48
2025.02.03	매수	80,000	-28.59	-20.25	2024.07.25	매수	260,000	-31.80	-23.19
2024.11.14	매수	84,000	-35.00	-30.60	2024.05.16	매수	240,000	-9.50	0.42
2024.05.16	매수	110,000	-34.12	-20.18	2024.04.26	매수	220,000	-19.14	-15.77
2024.01.03	매수	105,000	-27.24	-18.76	2024.03.05	매수	200,000	-12.72	-5.80
SK하이닉스 (000660)					2023.12.29	매수	173,000	-17.61	-3.76
2026.01.19	매수	956,000	-	-					

* 괴리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함



투자의견 분류 및 적용기준

기업		산업	
매수	: 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy	: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상		

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(━), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
79.76%	1.19%	19.05%	0%

* 2025년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 SK하이닉스, 삼성전자 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 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.