리서치센터 투자전략팀

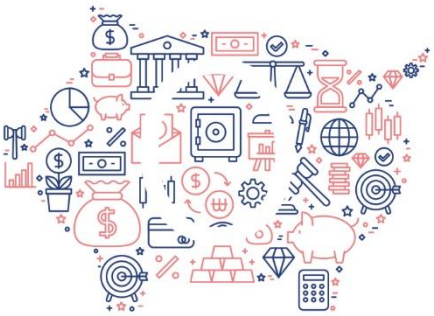
Commodity

M M

vol. 78 2026. 02. 26

Market Inside

구리(Copper), 전략비축의 시대



Point 1. Investment Idea
Point 2. 원자재 기업 Leader & Lagger
Point 3. 원자재 투자자 포지션 현황

TY

LS증권

원자재
Analyst 홍성기
sungki.hong@ls-sec.co.kr

원자재
Analyst 신승윤
seungyun.shin@ls-sec.co.kr

Market Inside | Commodity

구리(Copper), 전략비축의 시대

Contents

Point 1.	Investment Idea	3
Point 2.	원자재 기업 Leader & Lagger	8
Point 3.	원자재 투자자 포지션 현황	11

구리(Copper), 전략비축의 시대

1월말의 급등락 이후 변동성 축소

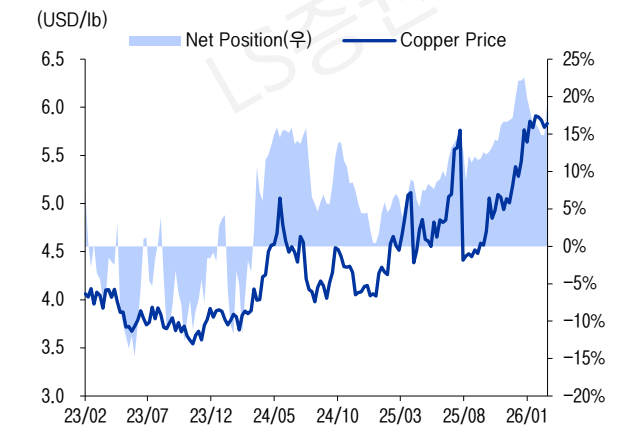
- 구리 가격은 1월말 일중 11% 급등, 다음날 일중 6% 급락 이후 2월 들어 변동성이 줄어들며 기간조정을 나타냄. 중국이 재고 매집 기간(1~3월) 중 춘절 연휴에 돌입하며 거래량도 감소

- LME, COMEX의 투기적 순매수는 이미 1월부터 감소하며 Fast Money의 이익 실현 시사. 차트 상으로는 다이아몬드 형 추세반전 패턴의 조짐을 보이고 있으나, 중국 춘절 이후 다시 매수세 유입되며 반등 나타나는 모습

그림1 **구리, 기간 조정 후 상승세 재개?**

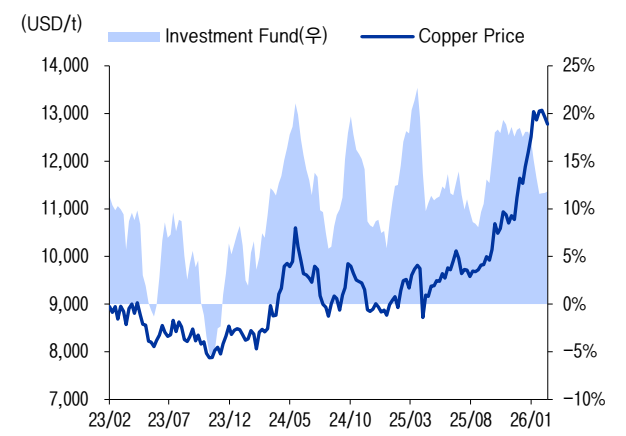
자료: LS증권 리서치센터

그림2 **COMEX 투기적 순매수 감소**



자료: COMEX, LS증권 리서치센터

그림3 **LME Investment Funds 순매수 감소**



자료: LME, LS증권 리서치센터

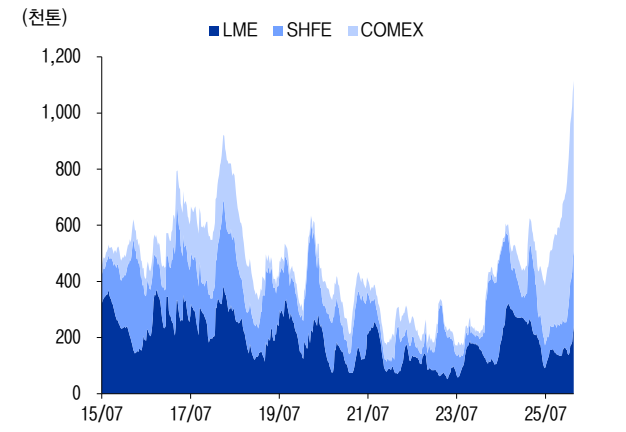
거래소 재고는 20년 최고치

- 지난해 COMEX를 중심으로 증가해온 거래소 재고는 금년 들어 LME와 SHFE에서도 증가세가 확산되며 현재 110만톤을 상회. 이는 과거 20년대 최대 수준으로 시장에서는 실제 구리 수급에 비해 가격 상승세가 과도하다는 주장 제기됨

- 하지만 지난해부터 관세 부과 예상에 따라 COMEX로 유입된 재고는 여전히 미국 내 관세 부과에 대비한 비축 물량으로 가용성이 떨어지는 상황이며, LME에서의 재고 증가는 COMEX의 프리미엄 감소에 따른 유출(spillover) 물량으로 추정. SHFE 재고 증가는 중국의 계절적인 재고 매집에 따른 자연스러운 현상

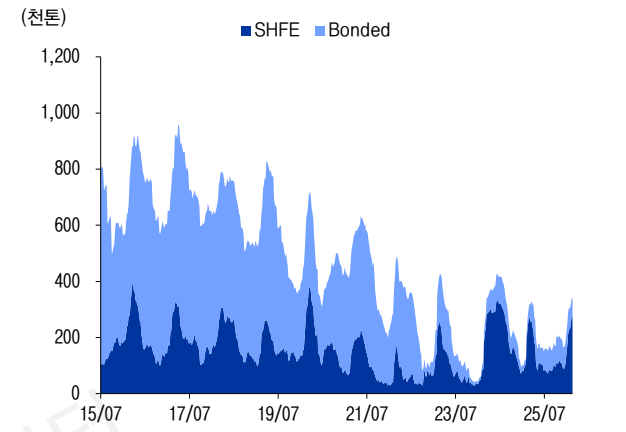
- 다만 재고 급증에도 가격 하방 경직성이 강화되고 있는 또다른 요인으로는 미국의 전략 비축 계획을 들 수 있음

그림4 **거래소 구리 재고는 급증**



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림5 **중국 내 재고 추이**



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

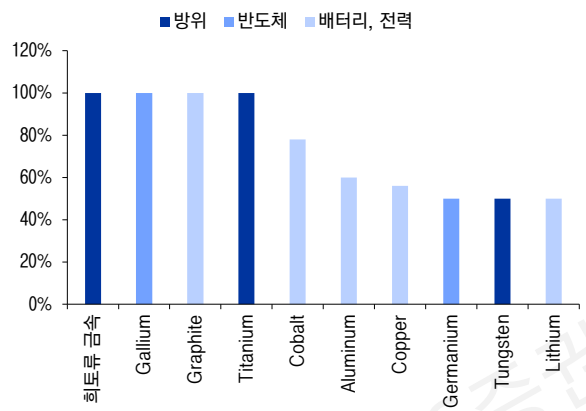
미국의 전략비축 계획

- 2월 2일 미국 정부는 핵심광물 비축을 위한 Project Vault 계획 발표. 미 수출입은행(EXIM)의 $100억, 민간자본 $20억 규모로 조성하여 60일분의 전략비축 예정

- 다만 주요 전략비축 대상은 수입의존도가 높은 희토류 금속 위주가 될 전망. 60일분에 해당하는 구리 전략비축량은 약 30만 톤으로 과거 1960년대 냉전 당시의 100만 톤에 비해서는 낮은 수준이나, 구리 수급에 있어서는 상당한 영향을 미칠 것

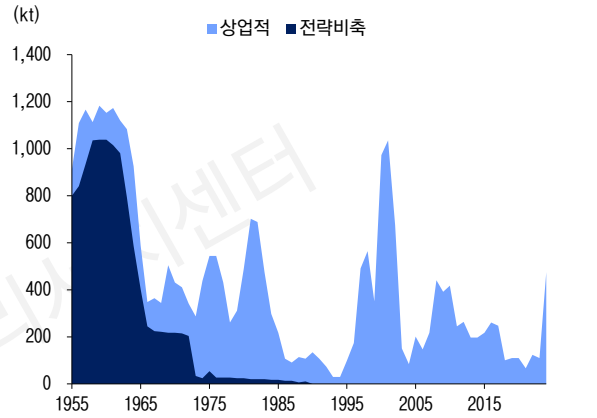
- 최근 Financial Times에서는 미국의 철강, 알루미늄 등의 품목별 관세가 미국 내 실수요자들의 반발로 완화될 수 있다고 보고했고 미국 정부는 이를 부인. 단 원자재 관련 정책 수단에 있어 관세에서 전략비축으로 방향을 전환하고 있다는 추정도 있음

그림6 미국 핵심광물의 수입 의존도



자료: USGS, Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림7 미국 구리 재고 장기 추이



자료: USGS, Bloomberg, LS증권 리서치센터

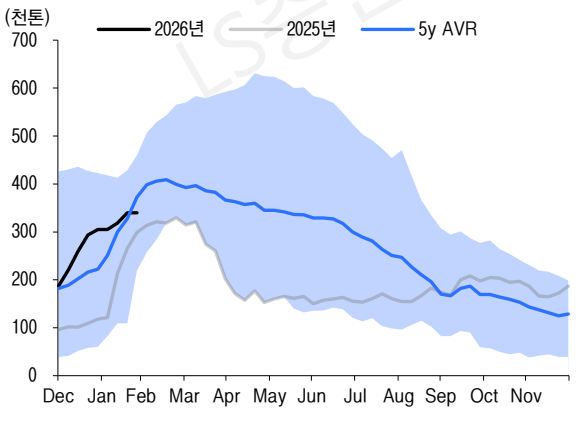
중국 춘절 이후의 수요는?

- 춘절 직후 첫 영업일, 중국 양산 현물 프리미엄은 춘절 이전 $33/t에서 $53/t으로 급등하며 중국 내 재고 매집 수요가 견조함을 시사. 춘절 기간 수요의 공백을 춘절 이후 중국이 상쇄할 것으로 예상되며 다시 구리 시장에 매수세 유입되는 모습

- 일반적으로 1~3월은 중국 내 재고 축적 기간이며 이 기간 동안 재고 축적의 강도는 중국 내 실수요자들의 향후 구리 수요를 가늠할 수 있는 지표로 활용. 춘절 이후 3월까지 재고 축적이 이어지며 구리 가격을 지지할 것인지 여부에 주목할 필요

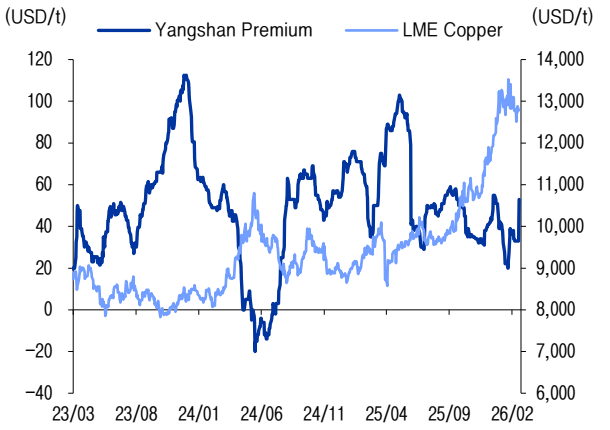
- 한편 1월 발표된 중국 내 구리 제품 생산 가동률은 계절성을 감안할 때 다소 개선된 것으로 나타남. 물론 춘절의 계절성에 따른 왜곡이 있겠으나, 작년 4분기 극도로 부진했던 가동률이 소폭 개선 추세를 나타냈다는 점에서 높은 구리 가격에 실수요자들이 적응하고 있는 것으로 추정

그림8 중국 SHFE+Bonded 재고 추이



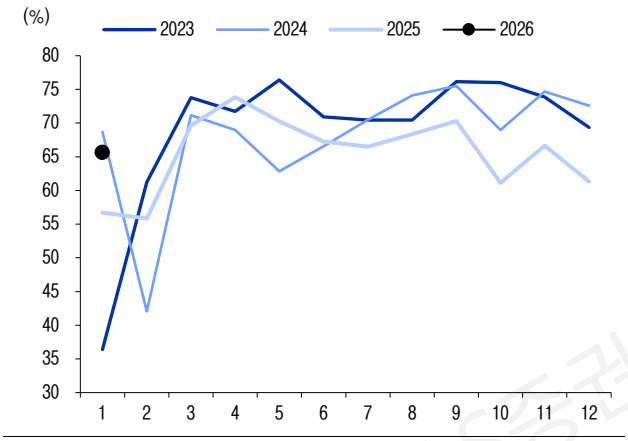
자료: SHFE, SMM, LS증권 리서치센터

그림9 양산 현물 프리미엄 반등



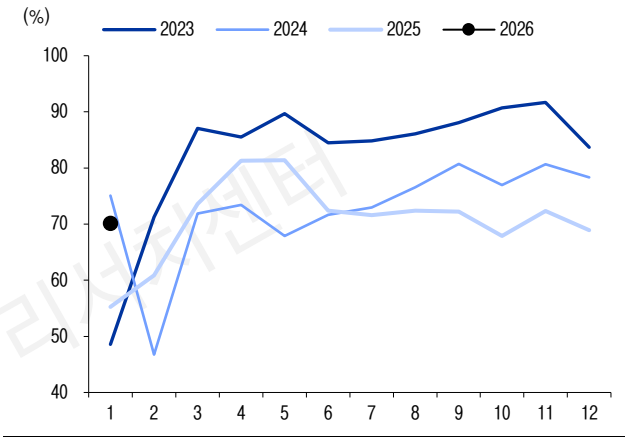
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림10 중국 Rod 생산 가동률



자료: SMM, LS증권 리서치센터

그림11 중국 Wire/Cable 생산 가동률



자료: SMM, LS증권 리서치센터

- 당사는 금년 6월 전기동에 대한 관세 발표를 중요한 시장의 변곡점으로 예상해 왔음. 다만 미국 정부가 원자재 관련 정책에 있어서 기존 관세에서 전략비축으로 전환한다면, 미국 내 축적된 재고가 소진되지 않고 전략비축 수요가 새로운 수요처로 인식되며 수급에 영향을 미칠 가능성이 있음

- 구리 외에 다른 원자재 시장에서도 지정학적 분절이 심화될 때, 관련 원자재 가격이 급등하는 사례를 볼 수 있음. 미국의 전략비축은 신냉전 체제에서 원자재 시장을 새로운 국면으로 이끌고 있는 것으로 판단

LS증권 리서치센터

표1 원자재 지수 동향

섹터	지수	02/23	1W%	1M%	3M%	6M%	1Y%	YTD%
상품 지수	CRB Index	310.14	1.2	-0.7	4.9	3.1	-0.3	3.8
	S&P GSCI	234.23	5.8	7.4	8.2	5.7	-4.9	14.3
	Bloomberg CI	120.03	2.3	0.4	11.6	18.3	12.4	9.4
	US Dollar Index	97.71	0.8	0.1	-2.5	-0.5	-8.4	-0.6
	Baltic Dry Index	2112.00	0.6	19.9	-7.2	3.2	115.3	12.5
GSCI 섹터별 지수	에너지	234.23	5.8	7.4	8.2	5.7	-4.9	14.3
	귀금속	7025.33	4.4	1.6	31.0	57.4	83.9	20.7
	비철금속	570.20	0.2	-2.4	14.8	23.7	22.5	3.2
	곡물	395.29	1.2	5.4	3.0	9.3	-5.1	6.5
	소프트	112.84	-3.0	-12.8	-17.0	-26.4	-32.8	-17.5
	축산물	528.65	0.3	-0.2	14.6	0.0	22.2	5.4

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

표2 원자재 가격 동향

섹터	거래소	상품명	02/23	1W%	1M%	3M%	6M%	1Y%	YTD%
에너지	NYMEX	WTI Crude Oil ($/bbl.)	66.3	5.4	8.6	14.2	3.4	-5.8	15.5
	ICE	Brent Crude Oil ($/bbl.)	71.5	4.1	8.5	14.3	5.1	-4.0	17.5
	NYMEX	RBOB Gasoline (¢/gal.)	2.0	4.1	7.5	5.6	-7.4	-1.9	16.6
	NYMEX	Heating Oil (¢/gal.)	2.7	12.2	10.3	9.0	16.7	10.1	26.3
	NYMEX	Natural Gas ($/MMBtu)	2.99	-8.0	-43.4	-34.8	4.1	-29.5	-19.0
	ICE	Newcastle Coal ($/MT)	116.5	0.2	6.9	5.0	4.4	14.2	8.4
	ICE	Uranium U308 ($/lb.)	89.6	1.5	1.0	18.3	20.3	37.1	9.8
귀금속	COMEX	Gold ($/t oz.)	5,204.7	3.6	4.6	27.7	52.9	77.2	20.3
	COMEX	Silver ($/t oz.)	86.5	11.1	-14.3	73.5	123.6	162.4	23.4
	NYMEX	Platinum ($/t oz.)	2,146.4	3.6	-21.1	41.8	60.0	119.4	5.5
	NYMEX	Palladium ($/t oz.)	1,772.2	4.4	-11.8	28.1	63.8	79.4	8.8
비철금속	COMEX	Copper (¢/lb.)	5.8	-0.3	-2.3	15.3	30.8	26.6	2.5
	LME	Copper 3M ($/MT)	12,868.5	0.1	-1.9	19.4	31.9	34.6	3.6
	LME	Aluminum 3M ($/MT)	3,089.5	1.2	-2.5	10.9	18.7	14.9	3.1
	LME	Zinc 3M ($/MT)	3,354.5	2.0	2.9	12.2	21.5	14.6	7.6
	LME	Lead 3M ($/MT)	1,951.0	-0.4	-3.7	-1.7	-1.7	-2.9	-3.0
	LME	Nickel 3M ($/MT)	17,283	1.0	-7.9	19.6	14.2	11.4	3.8
	LME	Tin 3M ($/MT)	47,718	4.5	-16.0	29.3	38.1	41.7	17.7
	LME	Cobalt Spot ($/MT)	56,290	0.0	0.0	15.9	68.9	161.2	5.5
철금속	MB	Iron Ore 62%Fe ($/MT)	99.3	-0.4	-6.7	-4.8	-2.3	-7.3	-7.3
	SHFE	HRC (CNY/MT)	3,200.0	0.0	-2.2	-2.2	-5.6	-7.4	-1.9
	SHFE	Steel Rebar (CNY/MT)	2,900.0	0.0	-6.1	-3.8	-5.9	-12.2	-6.6
곡물	CBOT	Corn (¢/bu.)	427.5	-1.0	-0.7	0.5	11.8	-13.0	-2.9
	CBOT	Soybeans (¢/bu.)	1,134.3	0.1	6.2	0.8	10.4	9.1	10.1
	CBOT	Wheat (¢/bu.)	569.5	3.8	7.6	8.1	13.4	-3.5	12.3
소프트	ICE	Cocoa ($/MT)	3,004.0	-16.1	-28.5	-40.9	-61.1	-66.4	-50.5
	ICE	Coffee (¢/lb.)	281.2	-6.3	-19.9	-29.7	-28.6	-29.7	-19.4
	ICE	Cotton (¢/lb.)	63.6	2.3	-0.4	3.6	-2.8	-3.8	-1.1
	ICE	Sugar (¢/lb.)	14.5	4.9	-1.9	-2.2	-12.3	-32.2	-3.7
축산물	CME	Live Cattle (¢/lb.)	245.0	0.8	4.3	14.2	0.7	23.8	5.6
	CME	Feeder Cattle (¢/lb.)	364.3	-0.5	-0.1	15.9	-0.3	36.0	4.0
	CME	Lean Hogs (¢/lb.)	93.7	7.8	6.1	20.4	-0.2	6.9	10.1

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

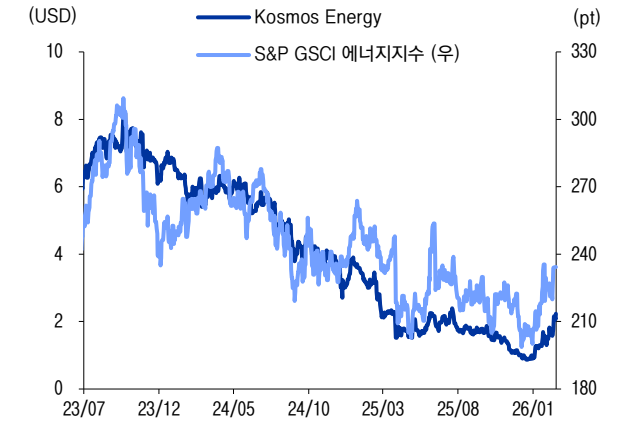
원자재 기업 Leader & Lagger

표3 주간 수익률 상하위 에너지 기업

	기업명	티커	1W%	1M%	3M%	1Y%	YTD%	비고
1	Kosmos Energy	KOS US	22.6	58.5	76.1	-35.2	127.0	미국 E&P기업으로 모로코 연안, 카메룬에서 유전 임대사업 진행
2	Texas Pacific Land	TPL US	16.3	44.9	68.3	12.1	75.1	텍사스주의 토지신탁회사, 주수입원은 E&P기업의 로열티
3	Occidental Petroleum	OXY US	13.8	18.9	26.5	4.0	27.5	7대 석유 메이저의 뒤를 이어 미국 대형 석유/가스/화학기업
1	HF Sinclair	DINO US	-15.3	-0.8	-5.8	36.6	7.6	정유능력 71.2만bpd로 글로벌 80개국에 정유제품 공급
2	Marathon Petroleum	MPC US	-5.1	9.9	1.2	25.4	18.6	정유능력 290만bpd의 미국 정제/물류기업
3	Phillips 66	PSX US	-3.1	9.4	15.8	20.2	20.0	정유능력 220만bpd의 정제/물류기업

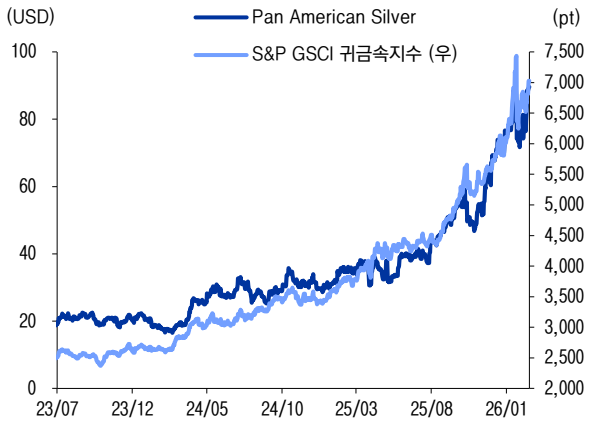
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림12 에너지 수익률 상위 기업 주가 추이



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림13 귀금속 수익율 상위 기업 주가 추이



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

표4 주간 수익률 상하위 귀금속 기업

	기업명	티커	1W%	1M%	3M%	1Y%	YTD%	비고
1	Pan American Silver	PAAS CN	13.1	1.2	72.6	156.8	25.6	메이저 은생산기업으로 라틴아메리카 국가에서 광산(10개) 운영
2	Agnico Eagle	AEM CN	11.7	12.2	46.2	141.0	41.6	캐나다계 금광기업으로 유럽 최대규모 Kittila금광 보유
3	Franco-Nevada	FNV CN	7.9	5.9	37.8	88.2	30.5	광산기업에 대한 채굴자금 지원 통한 로열티 수취
1	Newmont	NEM US	-1.2	0.0	48.8	174.1	24.4	S&P500 유일 금광기업, 전세계 대상으로 공급
2	Royal Gold	RGLD US	-0.3	-2.7	54.5	92.1	28.3	對주요 광산기업 채굴자금 지원 통한 수익(로열티&스트리밍)
3	Industrias Penoles	PE&OLES* MM	0.9	-2.5	43.8	226.3	10.7	멕시코 2대 금광기업으로 멕시코 최초 금, 아연/연 생산기업

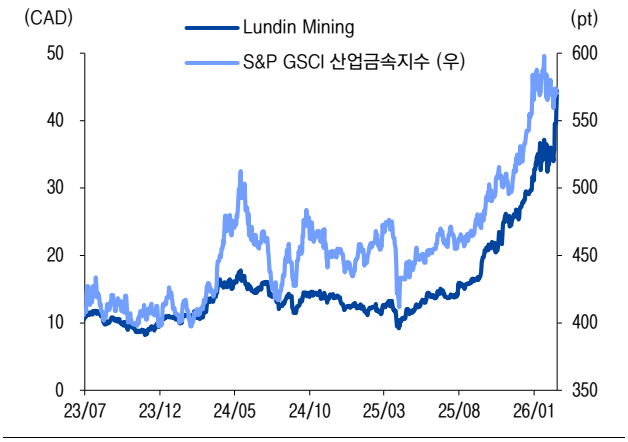
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

표5 주간 수익률 상하위 산업금속 기업

	기업명	티커	1W%	1M%	3M%	1Y%	YTD%	비고
1	Lundin Mining	LUN CN	19.6	22.2	70.1	252.2	41.1	캐나다계 기업으로 구리(69%), 아연(11%), 니켈(11%) 생산 주력
2	Allegheny Technologies	ATI US	10.7	28.9	65.1	174.5	38.8	특수합금 생산기업, 주요 사용처로 항공우주/방산/제트엔진
3	Antofagasta plc	ANTO LN	8.9	13.9	58.4	124.2	24.5	구리정광 생산Capa. 70만톤급 칠레기업으로 FTSE100 편입
1	Ivanhoe Mines	IVN CN	-11.8	-11.3	19.8	0.5	-3.6	캐나다계 구리생산기업, Kamao-Kakula광산(DRC) 운영
2	Reliance Steel & Aluminum	RS US	-6.0	-2.2	17.3	7.2	11.7	북미 최대 철강, 알루미늄 가공/유통기업, 미국 전역에 시설
3	Commercial Metals	CMC US	-5.0	-2.4	27.5	51.9	9.3	미국 철강/금속생산기업으로 스크랩 리사이클링 사업까지 영위

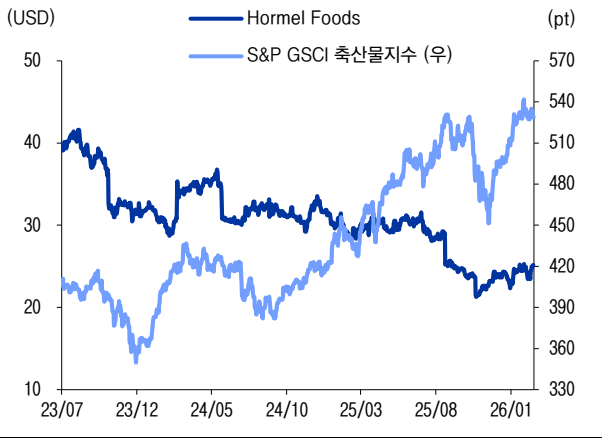
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림14 산업금속 수익률 상위 기업 주가 추이



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림15 농축산물 수익률 상위 기업 주가 추이



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

표6 주간 수익률 상하위 농축산물 기업

	기업명	티커	1W%	1M%	3M%	1Y%	YTD%	비고
1	Hormel Foods	HRL US	5.8	2.3	10.9	-15.1	6.2	냉장/냉동육식품 생산기업으로 50여개 브랜드 보유
2	Yara International	YAR NO	4.4	5.8	27.5	45.2	12.4	질소계 비료 생산기업으로 160개 국가 대상 수출
3	Nutrien	NTR CN	2.1	1.4	24.5	31.6	16.2	글로벌 최대 칼륨 생산기업이자 3위 질소계 생산기업
1	Conagra Brands	CAG US	-4.6	7.8	6.1	-26.9	9.0	미국 육가공포장 전문기업으로 60여개 브랜드 보유
2	Mosaic	MOS US	-3.1	-0.2	18.9	11.5	19.3	글로벌 최대 인산계, 칼륨계 비료 생산기업
3	ADM	ADM US	-2.6	0.3	15.5	40.5	17.7	글로벌 최대 농산물 가공기업으로 190개국 대상 서비스 제공

자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

원자재 ETF 시장 현황

표7 원자재 ETF 수익률 동향

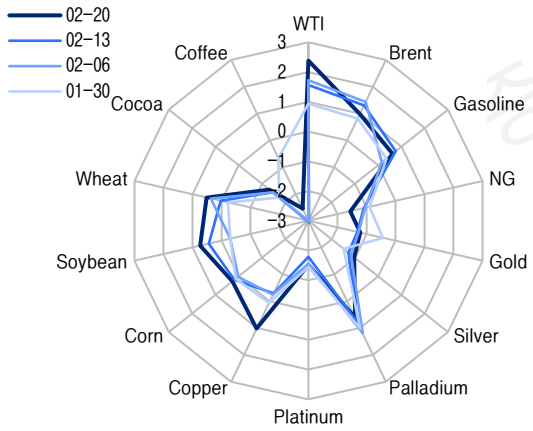
섹터	분류	Ticker	AUM(mUSD)	02/24	1W%	1M%	3M%	6M%	YTD%	1Y%
Broad	선물형	PDBC	5,348.7	14.70	4.8	2.5	8.2	11.1	10.9	7.1
		DBC	1,404.1	24.72	4.8	2.2	8.6	11.5	10.6	9.5
		GSG	800.3	25.61	4.6	3.4	11.4	12.7	11.1	12.9
		DJP	842.3	41.98	4.7	0.8	13.0	22.8	11.6	19.9
		FTGC	2,096.3	25.18	4.4	0.5	- 5.9	- 0.9	8.4	- 0.7
	주식형	GUNR	7,327.3	54.62	3.8	7.2	22.6	27.5	19.1	42.4
		GNR	4,830.2	74.31	3.1	7.6	22.6	28.3	19.6	39.8
Energy	선물형	USO	1,197.2	80.76	6.6	9.2	15.3	7.3	16.8	6.3
		UNG	407.4	11.46	-3.7	-18.0	-19.6	-8.8	-6.5	-46.0
		KRBN	136.8	29.74	0.5	-15.0	-12.9	-3.4	-16.0	3.8
	주식형	OIH	2,465.8	400.90	6.7	17.9	40.2	56.5	40.8	47.7
		XOP	2,497.7	149.56	2.9	10.6	13.6	12.6	18.5	10.9
		AMLP	11,719.4	51.58	0.4	4.7	8.8	6.4	9.7	0.3
		URA	7,601.3	54.95	7.1	-3.6	22.7	34.1	28.6	114.1
Precious	선물형	GLTR	3,327.3	246.47	10.3	-5.4	35.8	70.7	19.9	101.2
		GLD	180,351.8	474.61	5.9	3.6	23.9	50.7	19.8	74.4
		SLV	44,415.3	79.08	19.2	-14.9	63.4	122.6	22.8	168.6
		PPLT	3,092.9	197.63	8.0	-21.7	36.4	59.3	6.0	124.1
		PALL	1,187.7	162.70	6.0	-11.9	25.6	61.3	11.9	89.5
	주식형	GDX	34,876.3	110.70	10.4	3.4	35.7	80.5	29.1	170.2
		SIL	6,970.9	111.70	14.5	0.1	52.2	98.2	33.7	213.5
Industrial	선물형	DBB	300.5	24.04	3.8	-1.0	10.6	22.6	4.8	24.6
		CPER	883.9	36.30	3.9	-0.6	14.0	30.0	3.8	27.8
	주식형	XME	4,554.0	119.37	3.7	-9.2	25.2	46.3	15.2	103.1
		PICK	2,002.1	62.86	5.4	6.2	33.9	53.2	22.4	71.7
		COPX	7,883.2	93.37	10.1	8.6	50.0	90.8	30.1	138.3
		LIT	1,782.8	75.59	4.3	1.1	20.3	61.7	16.5	78.9
		REMX	2,767.3	94.69	6.4	-3.8	28.8	53.5	28.1	131.9
Agr	선물형	DBA	745.2	26.01	1.2	1.0	-0.5	-5.5	1.9	-3.8
		CORN	45.7	17.59	0.8	1.0	-2.0	1.9	-0.8	-11.9
		SOYB	40.7	23.57	0.5	5.8	0.4	5.6	7.8	6.8
		WEAT	135.7	21.87	5.3	5.4	4.3	3.2	9.5	-15.1
	주식형	MOO	962.8	85.58	0.3	7.9	17.5	13.8	17.6	25.2
		VEGI	114.8	46.84	2.6	11.6	20.3	15.1	21.4	25.3

자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

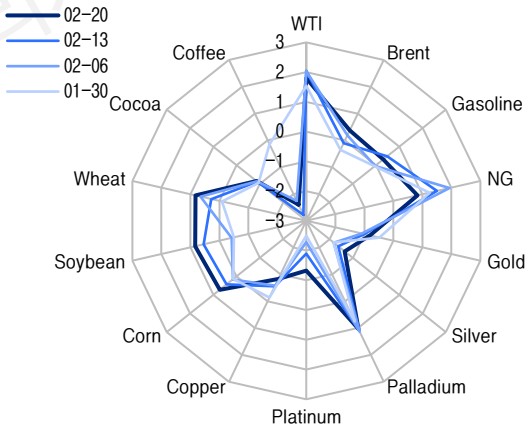
원자재 CFTC 순매수 포지션 (미결제약정 대비)

그림16 비상업 순매수 비율 Z-score



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림17 관리자금 순매수 비율 Z-score



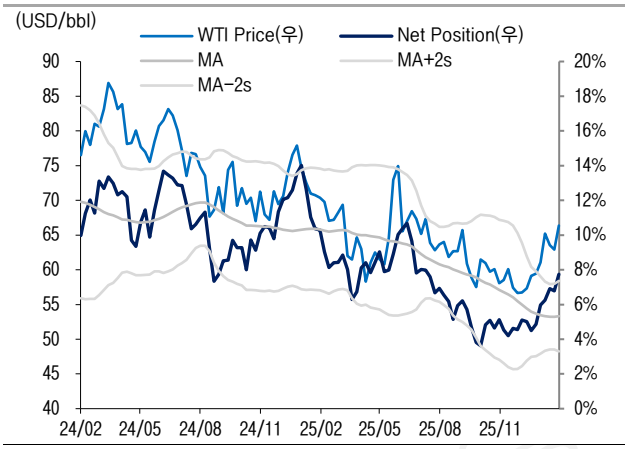
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

표8 CFTC 미결제약정 대비 순매수 포지션 Z-Score (6 개월 평균 기준)

Z-Score	Non-Commercial	WoW	Managed Money	WoW
WTI	**2.38**	0.82	**1.80**	-0.25
Brent	0.99	-0.32	0.37	0.47
Gasoline	0.61	-0.13	0.31	-0.17
NG	**-1.56**	-0.46	0.83	-0.67
Gold	-1.22	0.09	-0.81	0.19
Silver	-1.03	0.25	-1.35	0.27
Palladium	0.62	-0.18	1.03	-0.07
Platinum	**-1.52**	0.28	-1.33	0.56
Copper	1.02	1.32	-0.84	-0.29
Corn	0.27	0.08	0.72	0.29
Soybean	0.74	0.30	0.83	0.29
Wheat	0.51	0.49	0.82	0.54
Cocoa	-1.32	0.14	-0.85	0.03
Coffee	**-2.54**	0.51	**-2.40**	0.38
Sugar	**-2.15**	-0.85	**-1.86**	-1.02
Cotton	-0.46	-0.52	-0.66	-0.61

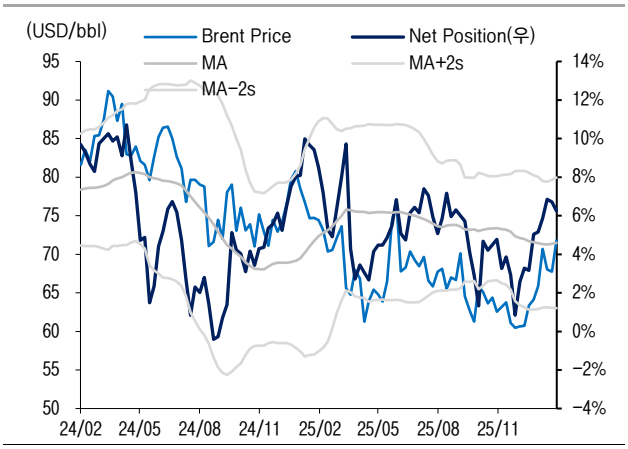
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림18 WTI



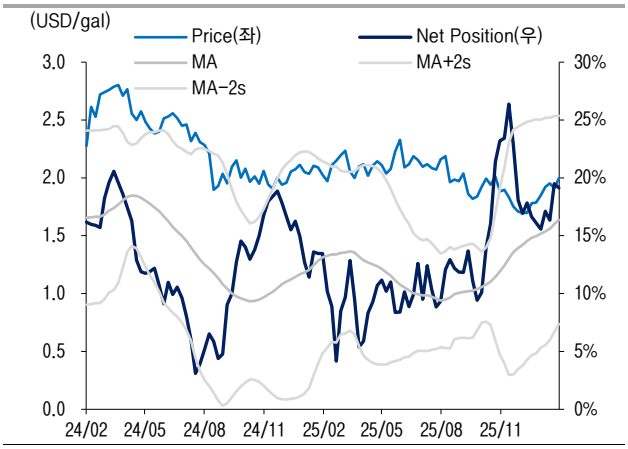
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림19 Brent



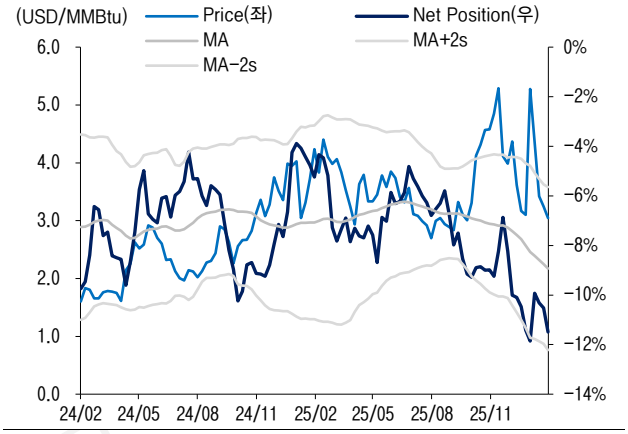
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림20 Gasoline



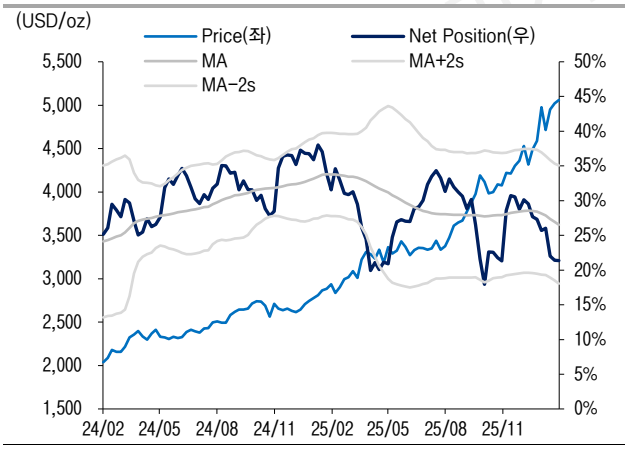
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림21 HH Natural Gas



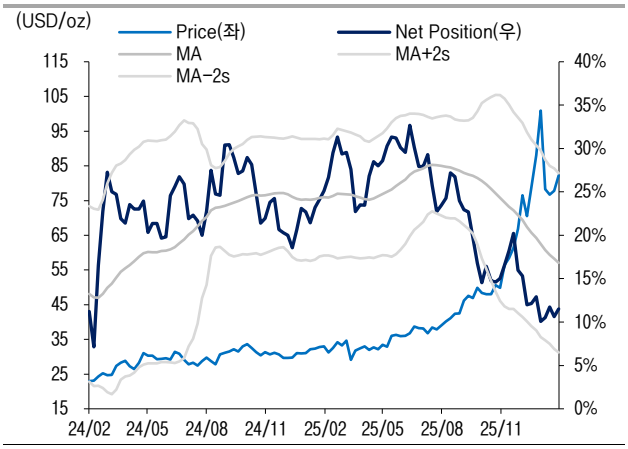
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림22 Gold



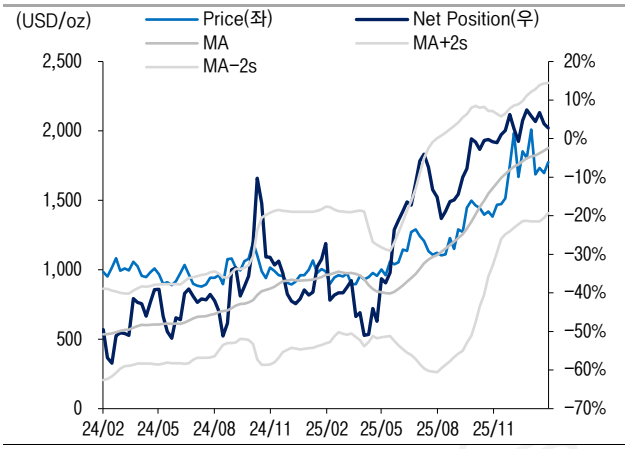
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림23 Silver



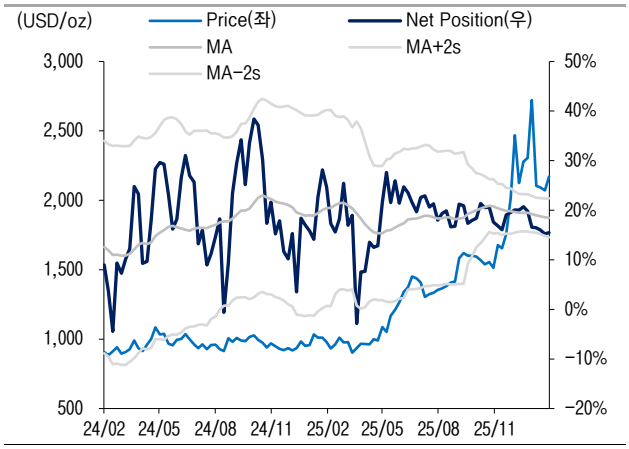
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림24 Palladium



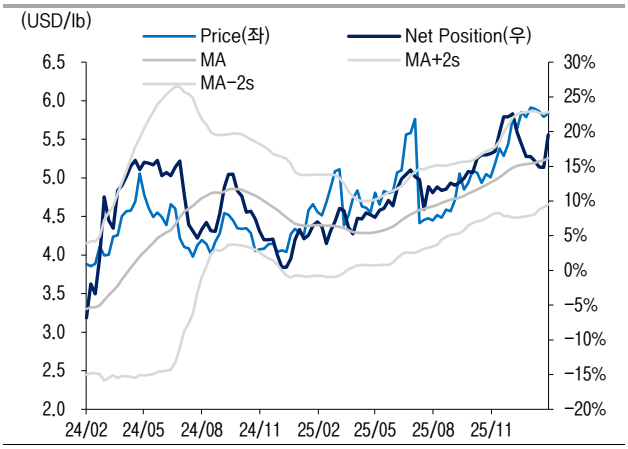
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림25 Platinum



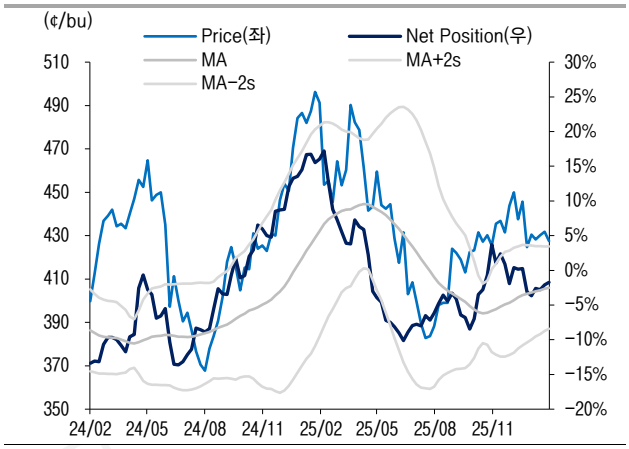
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림26 Copper



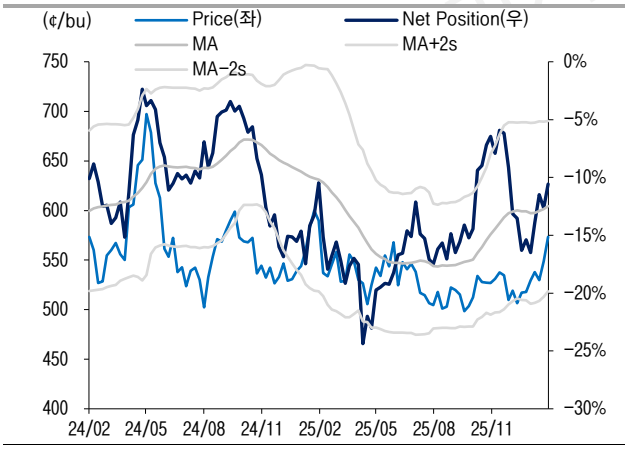
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림27 Corn



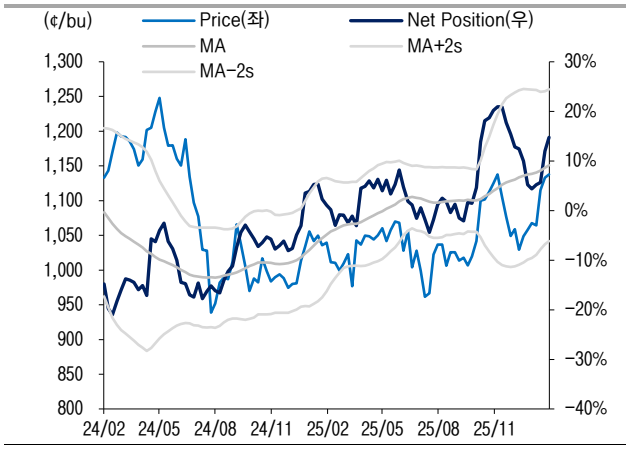
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림28 Wheat



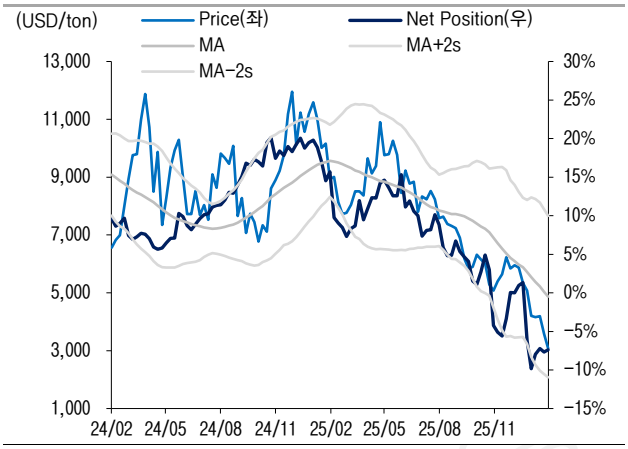
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림29 Soybean



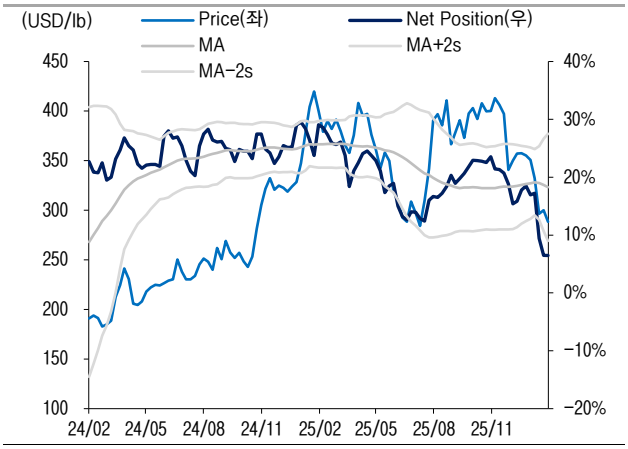
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림30 Cocoa



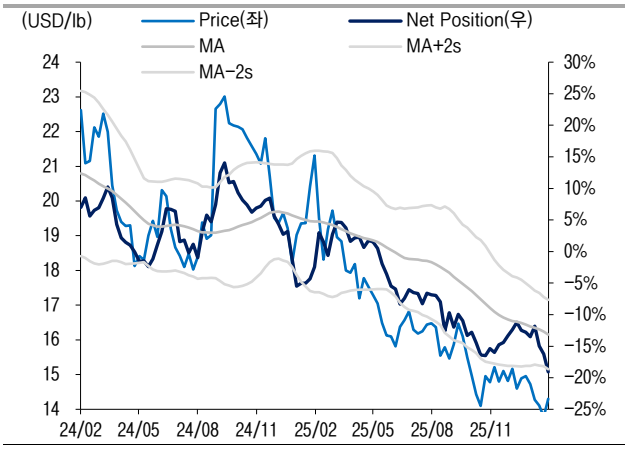
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림31 Coffee



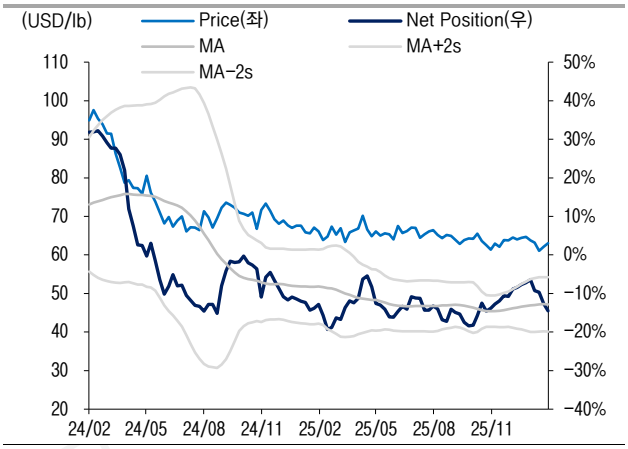
자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림32 Sugar



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

그림33 Cotton



자료: Refinitive, LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 홍성기, 신승윤)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.