



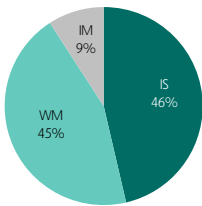
미국

TP(컨센서스) 240.6 USD
CP(07.26) 214.5 USD

Key Data

국가	UNITED STATES		
상장거래소	New York		
산업 분류	금융		
주요 영업	캐피탈 시장		
홈페이지	www.morganstanley.com		
시가총액(십억USD)	337.2		
시가총액(조원)	495.5		
52주최고/최저(USD)	232.25/136.17		
주요주주 지분율(%)			
미쓰비시 UF 파이낸셜 그룹	24.41		
VANGUARD GROUP	7.65		
주가상승률	1M	6M	12M
절대	1.2	17.9	50.0
상대	0.4	11.3	34.0

매출구성



Financial Data

(백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	107,285	119,662	82,562	86,603
영업이익	17,596	21,954	22,628	23,264
순이익	13,390	16,861	20,450	20,989
EPS(USD)	8.0	10.2	13.0	13.7
EPS(YOY, %)	45.6	28.4	27.6	4.8
ROE(%)	13.8	16.5	19.2	18.8
PER(배)	15.8	17.4	16.5	15.7
PBR(배)	2.1	2.8	3.1	2.8
배당률(%)	2.8	2.2	2.0	2.2

자료: Bloomberg, 하나증권



Analyst 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 7월 27일 | Global Equity

모건스탠리(MS.US)

AI 투자 사이클은 초입에 불과

2026년 2분기 EPS는 컨센서스를 약 18% 상회

2026년 2분기 순영업수익 213억달러(YoY +27.1%, QoQ +3.7%), 지배주주순이익 56억달러(YoY +57.7%, QoQ +0.3%)로 견조한 실적 시현했다. EPS는 3.46달러로 컨센서스를 약 18% 상회했다.

[International Securities] IS 부문은 Equities와 IB 부문 성장에 힘입어 110억달러(YoY +44.4%, QoQ +3.0%) 기록했다. Equities 부문은 YoY +69%/QoQ +22% 증가하며 사상 최대 실적을 경신했는데, 아시아에서는 중국뿐 아니라 일본·한국·대만·인도 등으로 고객활동이 확대되고 있으며, 미국 고객들의 해외투자 수요 역시 지속 증가중인 상황임을 강조했다. IB 부문은 기업들의 전략적 투자와 자금조달 수요가 이어지며 YoY 58%/QoQ +15% 증가했다.

[Wealth Management] WM 부문은 89억달러(YoY + 14.1%, QoQ +4.0%) 기록하며 4개 분기 연속 세전이익률 30% 이상 유지했다. 2분기 NNA의 절반 이상이 Workplace 채널에서 발생했는데, 동사는 시가총액 기준 상위 100개 유니콘 가운데 약 70%를 Workplace 고객으로 확보하고 있다고 밝혔다. IB와 WM을 연계한 통합 플랫폼이 차별화된 경쟁력으로 작용하고 있으며, 향후 고객들의 fee-based 자산 증가를 통해 WM 수익성 개선될 것으로 전망했다. WM 총 고객자산은 YoY 25%/QoQ 10% 증가한 8.1조달러 기록했다.

[Investment Management] IM 부문은 관리/성과보수 성장에 힘입어 16억달러(YoY +6.1%, QoQ +7.2%) 기록했으며, 총 AUM은 YoY +17%/QoQ +7% 증가한 2.0조달러 기록했다.

글로벌 증시 변동성에도 불구하고 AI 투자 사이클은 초입에 불과하다고 강조

경영진은 현재 시장에 대해 긍정적인 시각을 유지했다. 1) IB에서는 ECM, DCM, M&A 등에 서의 파이프라인 모두 견조하며, 기업들의 전략적 투자와 자금조달 수요가 지속되고 있는 상황임을 강조했다. 또한 사모펀드의 Exit 환경 역시 점진적으로 개선되는 중임을 밝혔다.

2) 최근 시장에서 제기되는 Trading 실적 지속 가능성에 대해서도 긍정적인 시각을 유지했다. 이번 실적은 특정 자산군에 의존한 결과가 아니라 글로벌 고객 활동 확대, Equities 투자 성과, Derivatives 경쟁력 등이 복합적으로 작용한 결과로 설명했다. 다만 실적 지속 가능성에 대해서는 글로벌 성장, 인플레이션 레벨, 지정학적 리스크 완화 등 매크로 환경에 따라 영향을 받을 것으로 평가했다.

3) 경영진의 AI 투자 사이클에 대한 코멘트에도 주목할 필요가 있다. AI 투자 사이클이 아직 10~15% 정도만 진행된 초기 국면으로 평가했는데, 향후 10년간 최대 10조달러 규모의 AI 인프라 투자가 이뤄질 것으로 전망했다.

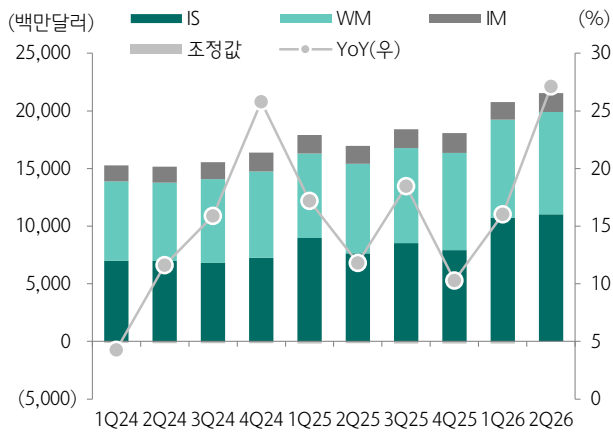
도표 1. 모건스탠리 실적 요약

(단위: 백만달러, %, %p)

	2Q26	2Q25	YoY	1Q26	QoQ
순영업수익	21,348	16,792	27.1	20,580	3.7
IS	11,040	7,643	44.4	10,721	3.0
WM	8,856	7,764	14.1	8,519	4.0
IM	1,646	1,552	6.1	1,535	7.2
조정값	(194)	(167)	적지	(195)	적지
영업비용(비이자비용)	13,902	11,974	16.1	13,471	3.2
IS	6,707	5,364	25.0	6,468	3.7
WM	6,132	5,536	10.8	5,922	3.5
IM	1,242	1,229	1.1	1,255	(1.0)
조정값	(179)	(155)	적지	(174)	적지
세전이익	7,348	4,622	59.0	7,011	4.8
세전이익률	34.4	27.5	6.9	34.1	0.4
IS	4,262	2,111	101.9	4,161	2.4
WM	2,697	2,200	22.6	2,591	4.1
IM	404	323	25.1	280	44.3
조정값	(15)	(12)	적지	(21)	적지
지배주주순이익	5,581	3,539	57.7	5,567	0.3
지배주주순이익률	26.1	21.1	5.1	27	(0.9)

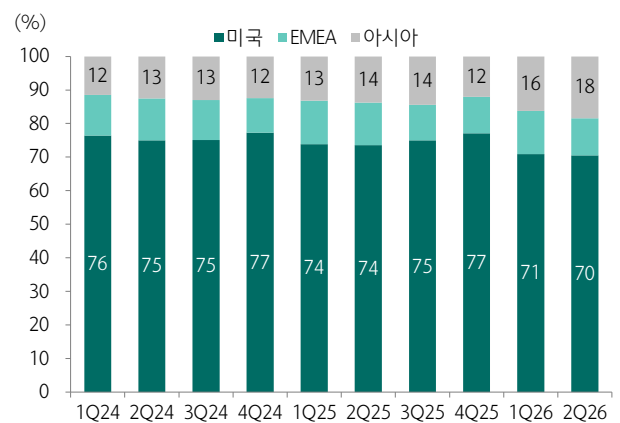
자료: Morgan Stanley, 하나증권

도표 2. 분기별 사업부문별 순영업수익 및 YoY 성장률



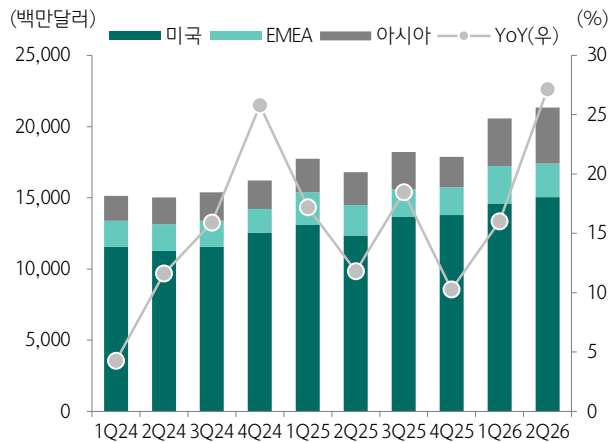
자료: Morgan Stanley, 하나증권

도표 3. 분기별 지역별 순영업수익 비중



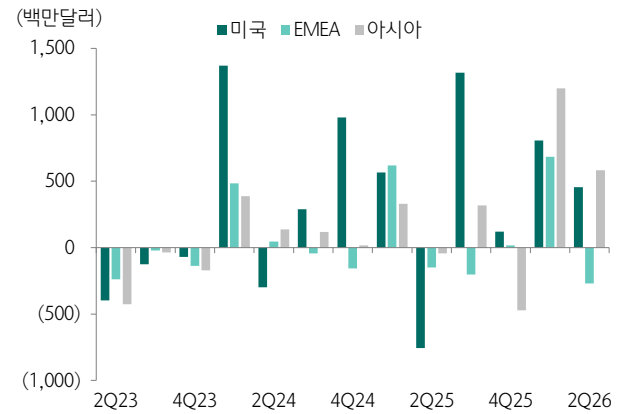
자료: Morgan Stanley, 하나증권

도표 4. 분기별 지역별 순영업수익 및 YoY 성장률



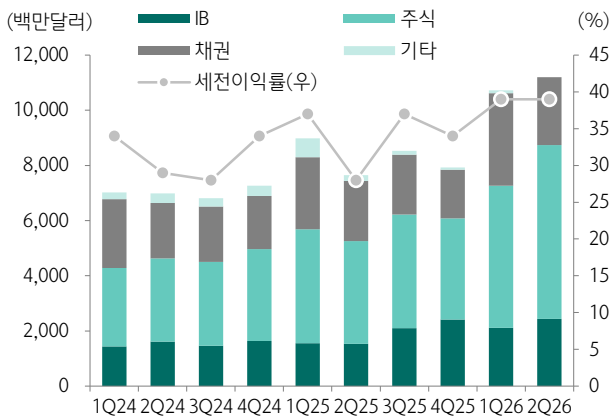
자료: Morgan Stanley, 하나증권

도표 5. 분기별 지역별 순영업수익 증가분



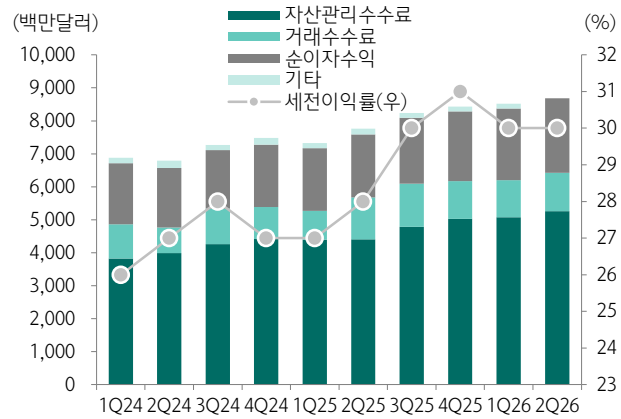
자료: Morgan Stanley, 하나증권

도표 6. 분기별 IS 부문 순영업수익 및 세전이익률



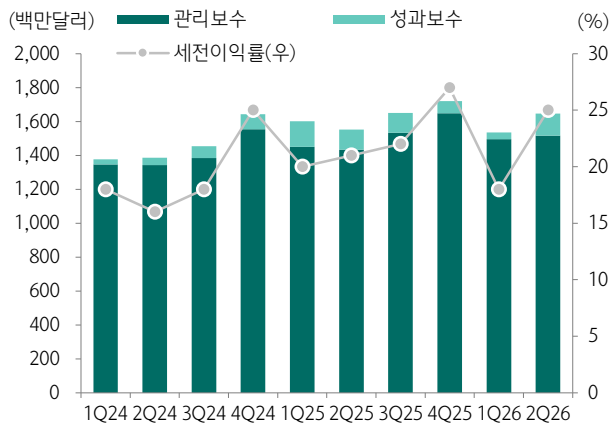
자료: Morgan Stanley, 하나증권

도표 7. 분기별 WM 부문 순영업수익 및 세전이익률



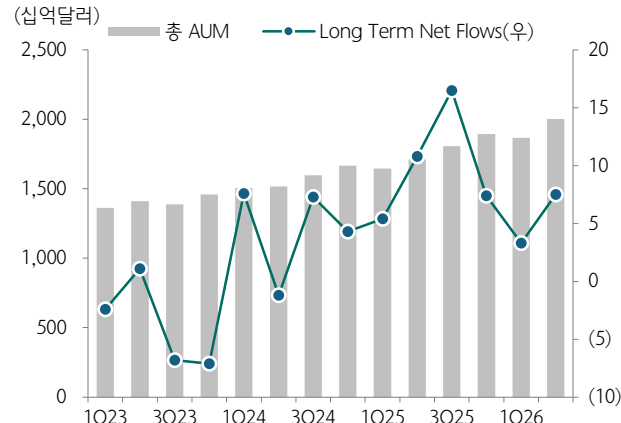
자료: Morgan Stanley, 하나증권

도표 8. 분기별 IM 부문 순영업수익 및 세전이익률



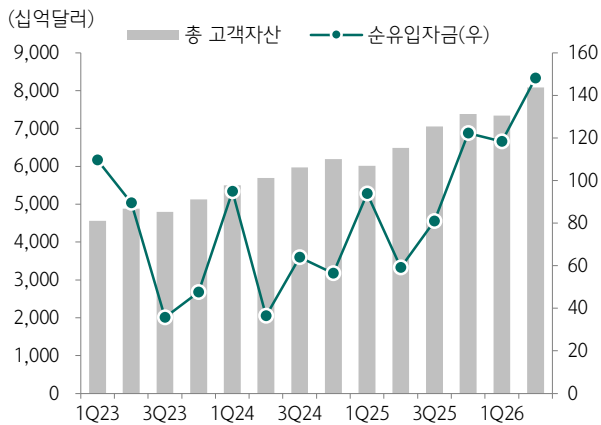
자료: Morgan Stanley, 하나증권

도표 9. IM 부문 총 AUM 및 장기자금순유입



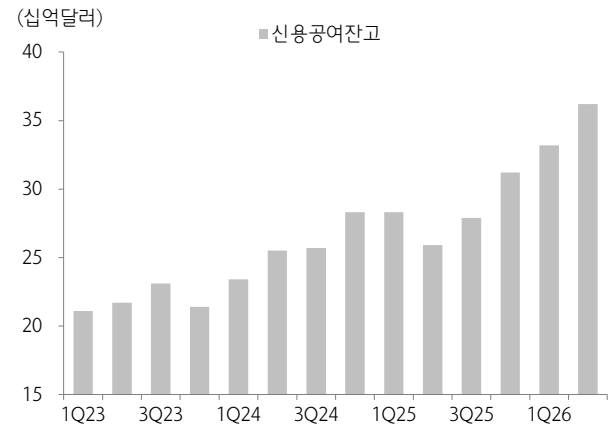
자료: Morgan Stanley, 하나증권

도표 10. WM 부문 내 총 고객자산 및 NNA(Net New Assets)



자료: Morgan Stanley, 하나증권

도표 11. WM 부문 내 신용공여잔고



자료: Morgan Stanley, 하나증권

Q&A

1) Workplace 채널을 통한 자금 유입(NNA)이 이번 분기에 매우 강했는데 현재 사이클의 어느 단계인지? 중장기 목표 설명

- IPO는 Wealth Management로 신규자금이 유입되는 출발점. 시가총액 기준 상위 100개 유니콘 기업의 약 70%가 MS의 Workplace 파이프라인에 포함되어 있으며, 비상장 단계부터 관계를 구축하기 위해 Workplace, EquityZen 등 다양한 플랫폼에 선제적으로 투자
- Workplace 채널은 IPO뿐 아니라 401(k) 퇴직연금, E*TRADE, 저축상품 등 다양한 고객 접점을 통해 자산 유입 기반을 확대하는 구조
- 현재 IPO Backlog이 증가하고 있어 향후 상장 확대와 함께 신규 자금 유입도 지속될 것으로 기대. 다만 IPO 시장 환경과 대형 딜 성사 여부에 따라 분기별 NNA는 변동성을 보일 수 있음
- 향후 핵심 과제는 신규 고객 유입보다 고객 유지(Retention). 자문 서비스 확대, 상품 경쟁력 강화, 추천(Referral) 모델 구축, LeadIQ 기반 고객-Advisor 매칭 등을 통해 고객을 Fee-based 자산으로 전환하고 장기 자문 관계를 구축하는 것
- 회사는 이를 단기 실적이 아닌 장기 전략(Long Game)으로 보고 있으며, 현재의 NNA 성장은 수년간 투자해온 고객 확보 전략이 성과로 이어지는 과정으로 평가

2) WM 세전이익률 30.5% 달성. 중장기적으로 30% 초반~중반까지 타깃 가능한지?

- 회사는 연중 전략 목표를 변경하지 않는다는 원칙을 유지, 목표 상향 여부는 연말에 논의할 예정
- 거래가 활발한 시기에는 세전이익과 마진이 모두 높아질 수 있으나, 30% 마진 자체를 목표로 관리하는 것은 아님
- 현재 회사가 집중하는 것은 마진보다 세전이익 자체를 지속적으로 확대하는 것, 이를 위해 Wealth 플랫폼과 고객 확보에 대한 투자를 지속 중
- 향후에도 30% 이상의 마진을 안정적으로 달성하는 것이 확인되고, 현재 목표가 충분하지 않다고 판단될 경우 중장기 마진 목표를 상향할 가능성은 존재
- 회사는 단순히 Wealth 시장(TAM) 확대의 수혜를 받는 것이 아니라, 고객 자산이 유입되는 과정에서 고객당 점유율(Wallet Share)을 지속적으로 확대하고 있음
- 최근 30%를 상회하는 세전이익률을 여러 차례 기록한 만큼, 향후에도 마진 추이를 지속적으로 점검할 계획

3) Workplace 채널을 통한 NNA 설명 구체화(NNA 내 신규와 기존 고객 기여도, 해당 채널을 통해 유입되는 자산은 IPO 시점에 한번에 들어오는지, IPO를 통해 유입된 고객이 후에 Advisor-led 고객으로 전환되는 구조인지 등)

- 이번 NNA는 신규 고객과 기존 고객 모두가 기여한 결과. Workplace와 일반 개인고객 채널에서 신규 계좌 개설과 기존 고객의 추가 자산 유입이 함께 나타났으며, 일부 Workplace 고객은 이미 MS 계좌를 보유하고 있는 기존 고객이기도 함. 따라서 따로 분류해서 보기 어려움
- 회사는 아직 자문 서비스를 이용하지 않는 고객을 Advisor-led 관계로 전환하기 위해 Referral 모델을 지속적으로 구축 중. 이러한 관계 형성은 IPO 이후 뿐 아니라 금융교육(Financial Education), 401(k) 퇴직연금 등 다양한 접점에서 시작
- IPO를 통한 자산 유입은 모든 기업이 동일한 방식으로 발생하지 않음. 실제 자산 유입 시점은 직원 주식의 베스팅(Vesting) 일정에 따라 달라지며, IPO 직후 즉시 유입되지 않고 일정 기간에 걸쳐 순차적으로 유입될 수도 있음
- 이번 분기에는 여러 건의 대형 IPO가 진행되면서 관련 자금 유입이 실적에 반영됐으며, 이것이 기록적인 NNA의 주요 배경
- IPO 관련 자금 유입은 직원뿐 아니라 다양한 고객군에서 발생할 수 있으며, 이번 분기에는 직원(Employee) 자금 유입이 중심이었음
- MS의 고객 접점(Relationship)은 현재 2,000만 건까지 확대됐으며(과거 1,000만~1,400만건 수준), 이는 장기적으로 WM 사업을 확대할 수 있는 기반으로 평가

4) AI 중심의 CapEx 슈퍼사이클이 수년간 이어질 것이라고 했는데, 실제 투자 규모는 어느 정도로 예상? MS는 이 과정에서 어떤 역할 수행?

- AI 투자 사이클은 아직 초기 단계로, 최종 투자 규모를 단정하기는 어려움. 다만 현재까지의 투자 추세는 기존 전망을 지속적으로 상회하고 있다고 평가
- 데이터센터 CapEx 전망치는 빠르게 상향되고 있음:
2026년: 지난해 말 5,750억달러 → 현재 약 8,500억달러
2027년: 7,000억달러 → 약 1.3조달러
2028년: 약 1.5조달러 전망
- MS 리서치(케이티 허버티)에 따르면 과거 주요 기술 혁신은 모두 컴퓨팅 성능이 약 10배 확대되는 사이클을 거쳤으며, 이를 AI에 적용하면 클라우드 시대 약 1조달러 규모의 컴퓨팅 투자 → AI 시대에는 약 10조달러 수준까지 확대될 가능성이 있다고 설명
- 현재 투자 속도를 감안하면 전체 AI 투자 사이클의 약 10~15% 정도만 진행된 초기 국면으로 평가
- AI를 통한 생산성 혁신은 이미 시작됐으며, 최종적으로 10조 달러 규모의 투자가 현실화될지, 얼마나 오랜 기간에 걸쳐 진행될지는 아직 불확실하지만 매우 큰 시장이 될 가능성은 높음
- MS는 자본조달, 자산관리 등을 담당하는 금융기관으로서, 글로벌 네트워크, 구조화 금융 전문성, WM 플랫폼 등을 바탕으로 AI 투자 과정에서 캐피탈을 연결/배분하는 핵심 역할을 수행할 계획

5) 하이퍼스케일러들은 자체 현금도 충분하데 실제 외부 자금조달 수요는 얼마나 될 것으로 예상? IB들은 이 과정에서 자본조달에 어느정도 기여?

- AI 투자자금의 일부는 기업간 직접 거래 형태로 조달될 수 있으나, IB는 이러한 자금중개 역할을 확대해나가는 것이 목표
- 장기간에 걸친 대규모 AI CapEx를 효율적으로 조달하기 위해서는 사모시장과 공모시장을 아우르는 구조화 역량과 자본조달 솔루션이 중요해질 전망
- 대형 하이퍼스케일러들은 자체 현금흐름만으로 일부 투자를 집행할 수 있으나, 전체 투자 규모 감안 시 Debt/Equity를 통한 자본조달도 필요. 구조화금융의 역할이 확대될 것
- 향후에는 AI 밸류체인 내 어느 분야에서, 어느 지역에서, 어느 시점에 자금조달 수요가 발생하는지가 중요해질 것. 이에 따라 글로벌 캐피탈을 적시에 연결/배분할 수 있는 역량이 경쟁력

6) 현재 IB 파이프라인 수준을 과거 사이클과 비교하면 어느 정도? 지역별 흐름에는 어떤 변화?

- 현재 IB 파이프라인은 견조하지만 과거 호황기 수준에는 아직 미치지 못해 추가 회복 여력이 존재
- 가장 긍정적인 변화는 IB 파이프라인이 지역적으로 확대되고 있다는 점. 기존에는 미국 중심이었다면, 현재는 아시아와 기타 해외 지역에서도 파이프라인이 확대되는 모습
- 이번 사이클은 투자등급채권 발행을 시작으로 비우량채(Non-IG), 최근에는 Equity 조달로 회복세가 나타남
- M&A 자문은 현재까지 전략적 투자자 중심으로 회복이 진행됐음. IPO 시장 회복과 함께 Sponsor의 투자 회수(Exit) 기회도 확대되고 있어 Sponsor 관련 파이프라인도 점차 증가하는 모습
- 과거에는 초저금리, 높은 규제 강도, 팬데믹, 급격한 금리 상승 등으로 M&A 환경이 비정상적이었으나, 현재는 이러한 제약 요인이 상당 부분 완화되고 있다고 평가
- 향후 M&A를 견인할 핵심 요인으로 ① AI 투자 확대와 ② 규제 정상화(Regulatory Normalization)를 제시
- AI 경쟁 심화로 기업들은 생산성 제고와 효율성 확보를 위한 투자 및 사업 재편 필요성이 확대
- 규제당국도 경제적 타당성이 있는 거래에 대해 보다 우호적인 기조를 보이며 M&A 환경이 개선되고 있다고 설명
- 미국 경제와 소비는 여전히 견조하며, 공급망 재편(Re-globalization)으로 글로벌 기업들의 생산-유통 전략 재편 수요도 확대되고 있음
- 그럼에도 현재 M&A 거래 규모는 시가총액 대비 여전히 수년래 낮은 수준으로, Pent-up Demand가 남아 있어 추가 회복 가능성이 높다고 전망
- IPO 시장도 SEC의 정책 변화 등에 힘입어 상장 유인이 개선되고 있으며, 성장기업의 주요 자금조달 수단으로서 기능이 회복되는 추세
- 매크로와 규제 환경이 현 수준을 유지할 경우 M&A와 IPO 중심으로 앞으로도 견조한 성장세를 이어갈 전망

7) 최근 업계 전반에서 Trading 실적이 지속적으로 최고치 경신, 일시적 요인인지 아니면 구조적으로 지속 가능한 성장인지?

- 트레이딩 호조는 특정 지역이나 자산군에 국한된 현상이 아니라 글로벌 고객 활동이 전반적으로 확대된 결과
- 과거 아시아 시장은 중국 중심으로 인식됐지만, 현재는 중국·일본·인도뿐 아니라 한국과 대만까지 고객 활동이 확대되며 지역별 성장세 뚜렷
- 고객들의 글로벌 투자 수요가 확대되면서 미국 고객들도 해외 시장에 대한 접근을 늘리고 있는 상황
- 실적 지속 가능성은 단순히 시장 거래량 증가뿐 아니라, 파생상품, 주식 등에 대한 지속적인 투자를 통해 시장점유율을 확대해온 결과
- MS는 미국 뿐만 아니라 아시아에서도 강력한 사업 기반을 보유한 글로벌 금융기관
- 금융위기 이후 MUFG와의 전략적 파트너십(지분 25%)을 지속적으로 강화해왔으며, 약 1년 반 전에는 'MUFG 2.0' 전략을 통해 리서치·주식뿐 아니라 외환(FX) 분야까지 협력을 확대
- 현재 대만, 한국, 홍콩, 중국, 인도에서 모두 견조한 사업 기반 확보하고 있으며, 홍콩은 중국을 연결하는 게이트웨이로서 주식·채권·원자재·IB 사업 영위
- WM 사업도 높은 성장세를 이어가고 있는 중
- 아시아 사업 확대는 최근 시작된 전략이 아니라 오랜 기간 구축해온 노력의 결실이며, 앞으로도 아시아 지역의 고객과 인력에 대한 투자를 지속할 계획

8) 아시아 중심의 주식 트레이딩 호조가 얼마나 지속 가능하다고 보는지? AI 슈퍼사이클 초기 국면과 아시아 사업 확대 고려시 거래활동의 지속성은?

- 트레이딩 실적의 지속 가능성은 자산가격 수준, 미국 및 글로벌 경기, 인플레이션 레벨, 지정학적 리스크 등 거시환경에 크게 좌우됨
- 투자자들이 지수보다 개별 종목(Stock Selection) 중심의 거래를 지속하는 환경이 유지되는 것이 중요
- 경기침체 우려로 과도한 위험회피나, 반대로 과도한 낙관론이 나타나는 환경은 바람직하지 않다고 언급
- 장기적인 관점에서 사업을 운영하고 있으며, 글로벌 네트워크와 규모의 경제를 갖춘 대형 금융기관들이 고객 지갑점유율(Wallet Share)을 확대하기 유리한 환경

9) 과거 닷컴 버블이나 SPAC 붐처럼 사이클이 꺾일 가능성에 대비해 어떤 지표/리스크 주시하는지?

- 과거 버블 국면을 경험한 만큼 시장 과열 여부 면밀히 모니터링 중
- 단기 실적 개선보다 'Higher Highs'와 함께 'Higher Lows' 만드는 것이 중요. 호실적 뿐만 아니라 경기 둔화 국면에서도 안정적 실적을 유지하는 것이 장기적으로 높은 P/E 를 정당화할 수 있음
- 경기 사이클이나 시장 충격 자체를 통제할 수 없으나, 고객과의 장기적인 관계를 기반으로 한 지속 가능한 Franchise 구축이 가장 중요
- 코로나19 이후 지정학적 리스크, 실질금리, 경기 사이클 등 불확실성이 상시화된 새로운 환경에 들어섰다고 평가
- 이러한 환경에서는 고객들의 자산배분과 금융자문 수요가 지속될 것으로 전망. 이러한 수요에 대응하면서도 리스크 관리 역시 지속적으로 병행할 계획

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 백만USD)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출	96,194	107,285	119,662	82,562	86,603
매출총이익				372	390
판매비	38,322	39,761	43,663		
영업이익	11,813	17,596	21,954	22,628	23,264
이자 비용					
기타영업손익	0	0	0		
세전이익	11,813	17,596	21,954		
법인세	2,583	4,067	4,929		
소수주주이익	143	139	164		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	9,087	13,390	16,861	20,450	20,989
성장율(YoY)					
매출	45.9	11.5	11.5	(31.0)	4.9
영업이익	(16.2)	49.0	24.8	3.1	2.8
순이익	(17.6)	47.4	25.9	21.3	2.6
수익성(%)					
매출총이익률					
영업이익률	21.8	28.5	31.1	27.4	26.9
순이익률	9.4	12.5	14.1	24.8	24.2

주: GAAP 기준, 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

대차대조표	(단위: 백만USD)				
	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산					
현금성자산	127,725	128,127	89,232	105,386	111,695
매출채권					
비유동자산					
투자자산	284,152	292,325	298,745	324,311	392,814
유형자산	4,268	4,073	4,368	4,114	4,164
자산총계	1,188,140	1,180,231	1,193,693	1,215,071	1,420,270
유동부채					
비유동부채	261,541	264,541	290,970	317,039	378,555
부채총계	1,081,542	1,079,000	1,093,711	1,109,643	1,307,618
자본금	28,861	29,359	29,852	30,199	31,173
이익잉여금	68,830	62,032	60,436	64,562	70,709
자본총계	106,598	101,231	99,982	105,428	112,652

투자지표	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(USD)					
EPS	5.5	8.0	10.2	13.0	13.7
BPS	55.5	59.0	64.4	70.3	76.0
SPS	59.1	67.4	76.0	52.6	56.3
DPS	3.3	3.6	3.9	4.3	4.8
주가지표(배)					
PER	16.2	15.8	17.4	16.5	15.7
PBR	1.7	2.1	2.8	3.1	2.8
EV/EBITDA	5.4	5.2	6.7		
PSR	1.6	1.9	2.3	4.1	3.9
배당수익률(%)	3.5	2.8	2.2	2.0	2.2
재무비율(%)					
ROE	9.4	13.8	16.5	19.2	18.8
ROA	0.8	1.1	1.3	1.3	1.3
ROIC	2.1	3.0	3.4	-	-
부채비율	475.8	470.3	536.3	-	-
유동비율					
이자보상배율(배)					

주: EPS는 Bloomberg 조정치, 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

현금흐름표	(단위: 백만USD)				
	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	33,971	(6,397)	(33,536)	1,362	(17,889)
감가/무형상각비	4,216	3,998	4,256	5,161	4,658
비현금자본증감	12,689	(23,498)	(49,108)	(19,370)	(42,816)
투자활동	(49,897)	(11,632)	(3,084)	(29,460)	(46,779)
유형자산처분	0	0	0	0	0
유형자산취득	(2,308)	(3,078)	(3,412)	(3,462)	(2,898)
투자자산증감	(8,003)	15,445	5,310	(1,895)	(1,406)
재무활동	37,997	18,431	(2,275)	44,252	70,977
배당금	(4,171)	(5,401)	(5,763)	(6,138)	(6,593)
단기부채증감	(625)	(884)	796	4,358	1,125
장기부채증감	20,149	37,562	13,619	28,135	39,776
자본금증감	(10,800)	(9,877)	(6,178)	(3,204)	(5,835)
잉여현금흐름	31,663	(9,475)	(36,948)	(2,100)	(20,787)

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(고연수)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2026년 7월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(고연수)는 2026년 7월 27일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.