투자로 미래를 바꾸는 –

글로벌 자산배분

2023년 12월

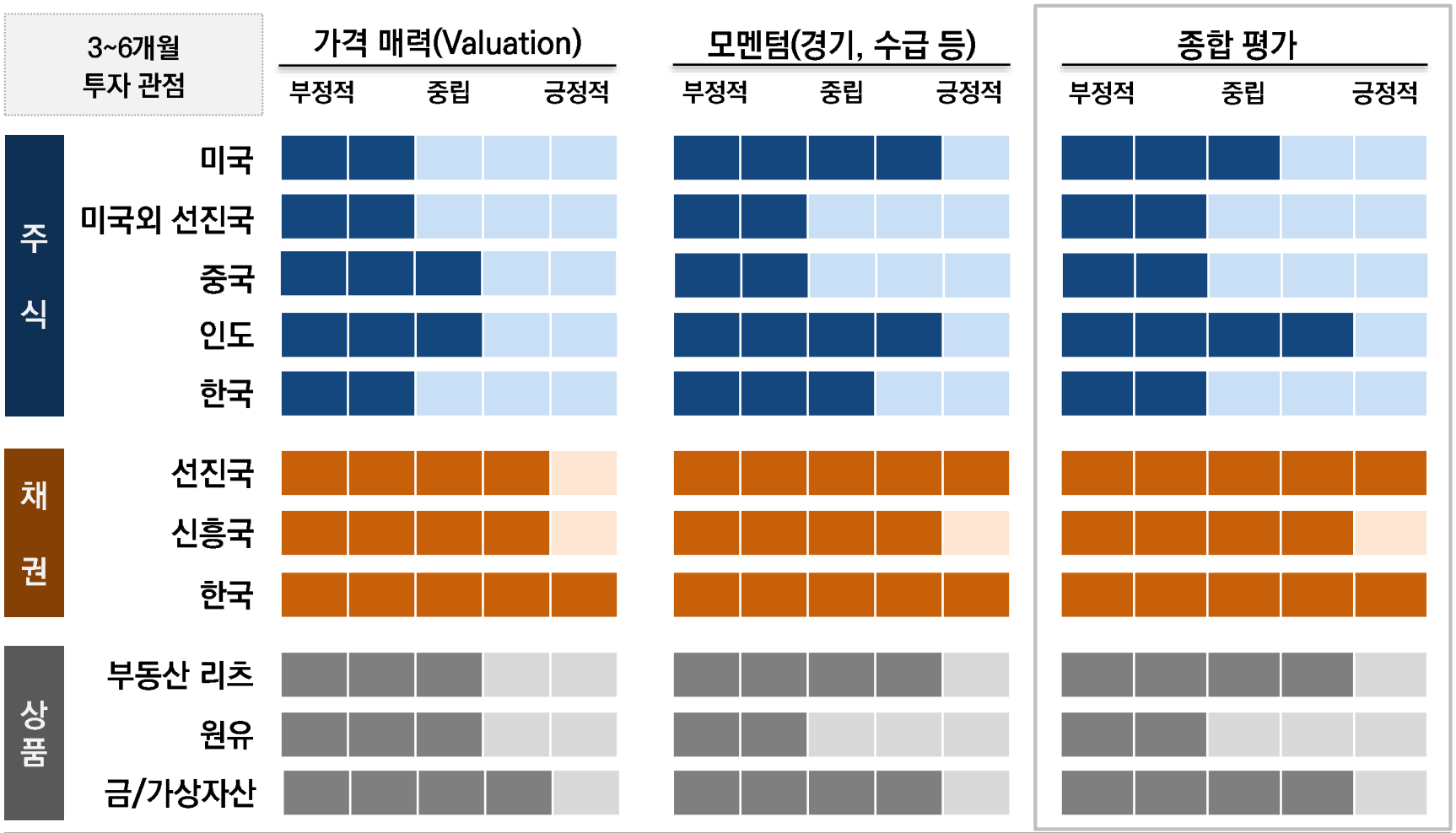
2024년 초, 미국 4%대 실업률과 3%대 금리

박희찬
02-3774-1850
hcpark@miraeasset.com

조윤경
02-3774-1371
yoonkyung.joh@miraeasset.com

글로벌 투자 파트너 –
MIRAE ASSET
미래에셋증권

자산 선호도



자산 선호도 변경 내용

- 선진국 채권 최선호로 상향
- 금/가상자산에 대해 긍정적 투자 의견으로 상향

자산배분 ETF포트폴리오

	종목명	테마 분류	AUM (USDmn)	수수료 (%)	수익률 (%)			배당수익 (%)	설명
					1M	3M	1Y		
Core (주식)	Vanguard Information Technology	테크	56,086	0.10	15.2	5.3	39.3	0.76	미국 빅테크 기업에 투자. 애플(21.6%), MS(18.6%), 엔비디아(5.9%), 브로드컴(3.3%) 등이 상위 보유 종목.
Core (인컴)	iShares iBoxx $ Investment Grade Corp Bond	선진국 회사채	31,286	0.14	7.3	0.7	0.4	4.09	미국달러 표시 BBB 이상, 잔존만기 3년 이상인 회사채에 투자. 업종별로 미국(85.6%), 영국(4.1%), 캐나다(2.6%) 등.
Satel-lite	iShares MSCI India	인도	6,290	0.64	6.2	3.3	4.8	0.35	인도 시가총액 상위 85%에 투자. 릴라이언스 인더스트리(8.3%), 인포시스(5.5%), ICICI(5.4%) 등이 상위 보유 종목.
	Global X Robotics and Artificial Intelligence	로보틱스 AI	2,243	0.69	18.8	-0.3	28.3	0.40	로봇과 AI 관련된 글로벌 기업들에 투자. 국가별로는 미국(50.9%), 일본(29.1%), 스위스(10.5%) 등.
	Global X Artificial Intelligence & Technology	AI 특화	776	0.68	15.7	4.6	44.4	0.20	빅테크 위주 AI 관련 기업에 투자. 인텔(3.8%), 어도비(3.5%), 메타(3.3%), 서비스나우(3.3%) 등이 상위 보유 종목.
	Global X US Infrastructure Development	미국 인프라	5,216	0.47	10.2	-3.3	14.1	0.51	미국 인프라 투자 관련 기업에 투자. 산업별로는 전자제품(13.1%), 산업장비(11.2%), 철강(10.6%) 등.
	Global X SuperDividend REITs	고배당 리츠	237	0.59	11.7	-5.9	-9.4	7.67	전세계 리츠 인덱스에 투자. 국가별로는 미국(62.2%), 싱가포르(17.0%), 호주(6.7%), 프랑스(3.9%) 등.
	WisdomTree Emerging Markets Local Debt	신흥국 채권	89	0.55	5.5	-1.6	7.1	5.27	신흥국 채권 전반에 투자. 국가별로는 브라질(12.5%), 인도네시아(11.6%), 콜롬비아(8.8%), 말레이시아(8.6%) 등.
	Aberdeen Standard Physical Gold Shares	금	2,781	0.17	1.9	5.5	16.8	-	금광 채굴 기업이 아닌 금에 직접 투자하는 ETF.
BM	SPDR S&P500				10.7	1.2	15.0	1.39	

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터
주: 미국 시간 11월 29일 기준

Executive Summary

1) 주식·채권 동반 회복, 미국 4%대 실업률로 가면서 금리인하 기대 뒷받침될 전망

- 주식 채권 동반 회복세 진행 중. 연준 금리인상 종료와 2024년 상반기 금리인하에 대한 기대감 상승 반영.
- 9월 이후 실업수당 계속 수령자수 증가세는 11월 또는 12월 실업률 4%대로 올라가는 상황을 예고.
- 4%대 실업률 확인 시 금리인하 기대 더 견고해질 것. 인플레 추세도 긍정적. 단, 인플레 안정에 미국 소비는 좀더 지지 가능.
- 인플레, 고용, 그리고 소비 지표의 이러한 조합 하에서는 연말연초 달러의 소폭 추가 약세가 가능해 보임.
- 한편, 유럽은 경기침체 신호가 한층 강화되었으며, 중국은 소비가 조금 개선됐지만 투자 부진, 디플레 조짐 지속.

2) 주식 투자전략은 기존과 마찬가지로 유지, 단기적인 분위기 긍정적

- 미국채 금리가 빠르게 되돌림 하락세를 보이면서 미국 빅테크 주가 급반등, 나스닥지수 연고점 수준 복원.
- 저성장세로 갈수록 빅데이터 파워는 더 커질 것. M7 중심 주식 포지션 유지 권고.
- 최근 관심 많아진 퀄리티 스타일 ETF도 기술주 비중 확대. 빅테크가 곧 하이 퀄리티. 굳이 퀄리티 스타일을 할 필요 없음.
- 인도 주식에 긍정적 투자 의견 유지하며, 중국은 미국과 갈등 완화 조짐에 일부 기술주 투자 기회 모색.
- 한편, 달러 약세가 단기적으로 좀더 이어질 수 있어, 한국 증시도 연말 분위기는 나쁘지 않을 듯함.

3) 한국 채권 적극 비중확대, 미국채와 고금리 신흥국 채권도 선호 의견 유지

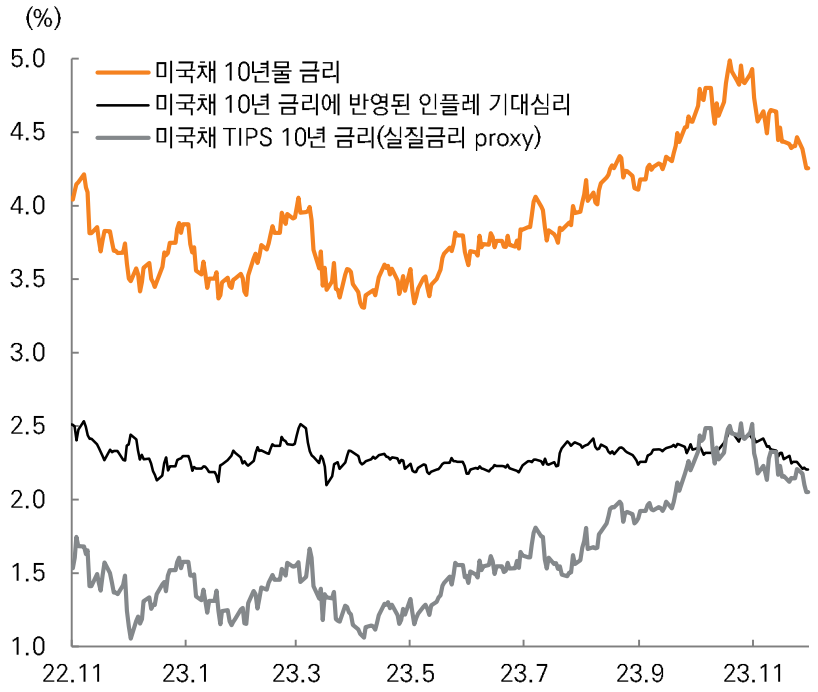
- 한국채에 최선호 의견이었고 미국채도 최선호로 상향. 인플레와 경기 동반 약세 진행되는 점 감안.
- 단기적으로 금리가 많이 떨어진 부담은 있지만, 2024년 상반기 금리인하 기대에 따른 랠리 연장 기대.
- 또, 신흥국 금리인하 확산될 것으로 보여, 고금리 신흥국에 대한 긍정적 투자 의견도 유지.
- 금, 가상자산 등 화폐 대용 자산도 금리 하락으로 수혜가 기대되고 있음.

미국채 금리 급반락, 주식·채권 동반 회복

연준 금리인하 기대가 커지면서 시장 상황 반전

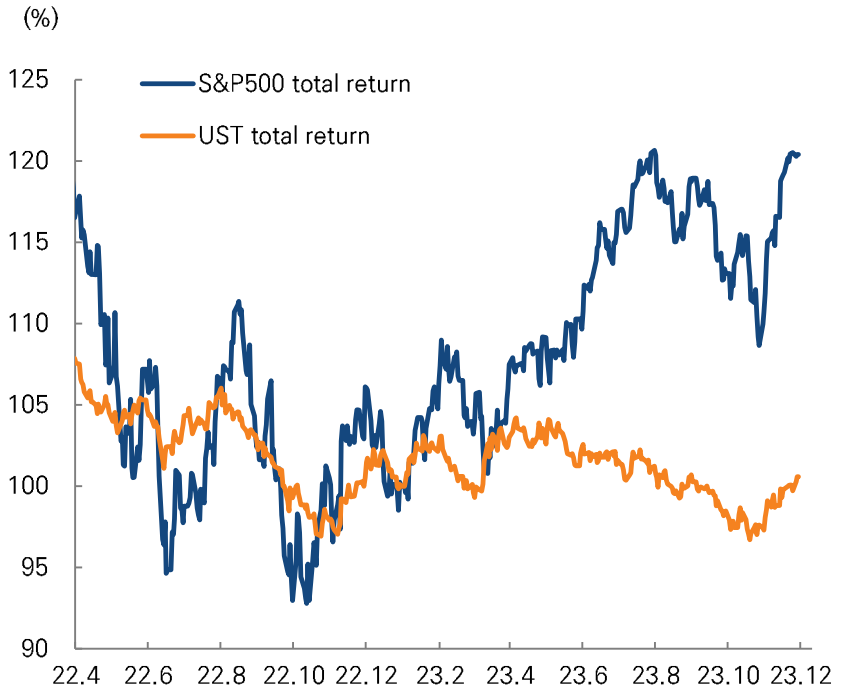
- 11월 초 발표된 미국 고용지표에서 일자리 증가세 둔화, 실업률 상승, 그리고 임금 상승세 둔화를 확인.
- 물가 지표들은 전반적으로 디스인플레이션을 가리키는 상황. 이스라엘에서의 전쟁으로 잠시 불안했던 국제유가도 하락세 복원.
- 이에 따라 2024년 상반기 연준 금리인하 기대 다시 상승, 미국채 금리 하락세 반전. 실질금리 하락하는데 기대 인플레 동반 하락이 특징적.
- 주식-채권 동조화 기조 유지. 채권 회복되면서 주가도 빠르게 회복. 미국 주요지수 연고점 수준 거의 회복.

미국채 금리 하락 반전: 실질금리 하락에 기대 인플레도 동반 안정화



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

8~10월 주식 채권 동반 약세 후, 11월 채권 반등에 주가 가파른 회복세



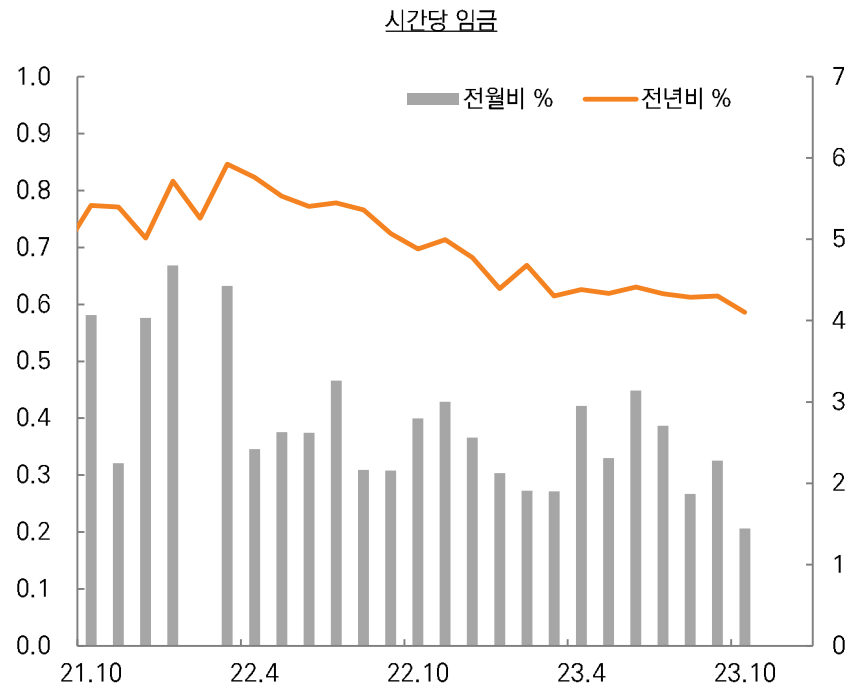
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

미국 임금 상승세 둔화와 생산성 개선

생산성 제고 및 인건비 통제 노력이 성과를 보는 단계

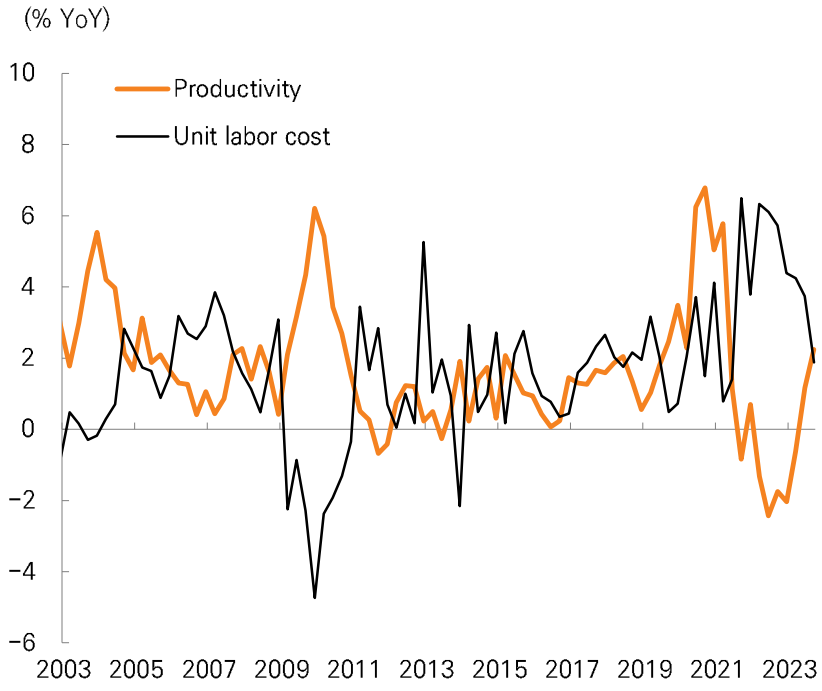
- 잡마켓은 여전히 타이트 하다고 평가할 수 있지만, 임금 상승세는 점차 둔화되고 있음. 10월 시간당 임금 전월비 상승률은 올해 최저치.
- 또, 생산성 제고 노력이 성과를 보이고 있음. 생산성이 개선되면 임금 상승이 모두 소비자물가 상승으로 전가되지 않게 됨.
- 수요 우려가 커질수록 이런 노력들은 더 강화될 것. 임금 상승세 둔화는 기대 인플레 안정에도 긍정적.

시간당 임금 상승세 하향 안정화



자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

생산성 증가율 회복, 단위노동비용 증가세 완화



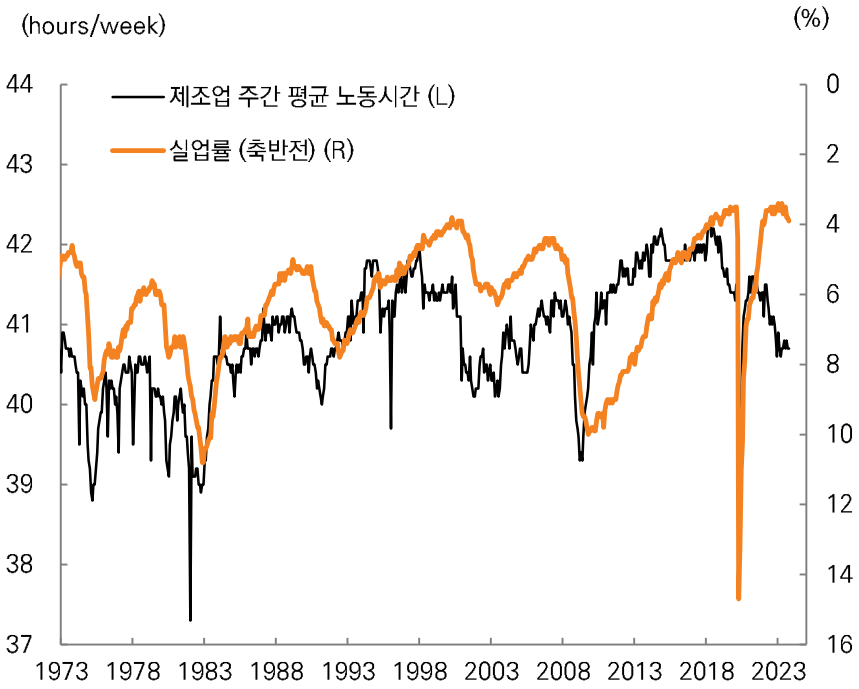
자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

미국 실업률 4%대 임박

10월 실업률 3.9%, 실업수당 계속 수령자수는 11월에 더 늘어난 상황

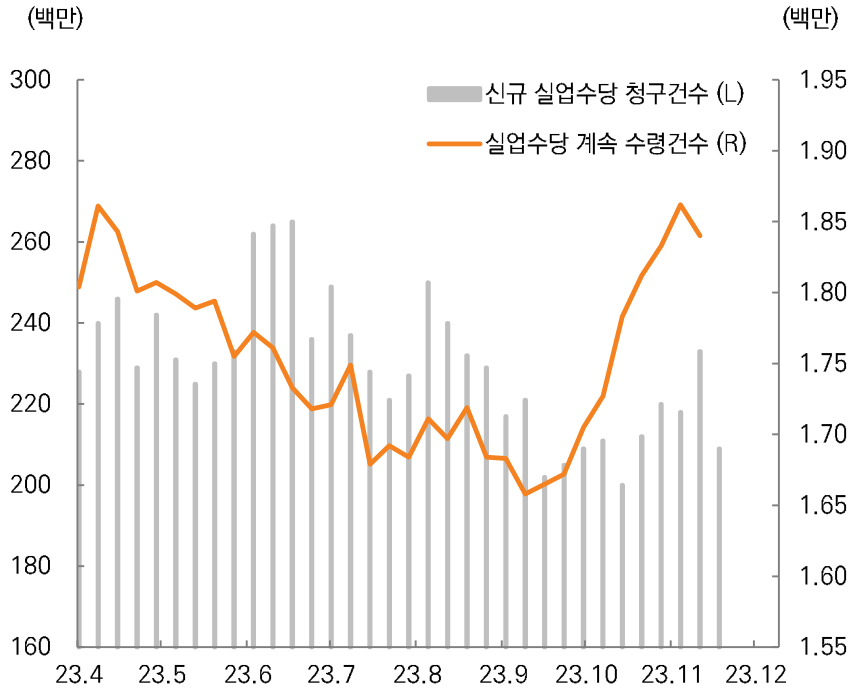
- 10월 실업률 3.9%는 2022년 2월 이후 가장 높은 수준.
- 실업수당 계속 수령자수는 11월 들어 추가 상승. 즉, 11월 실업률이 10월보다 더 높아질 가능성을 예고.
- 경기선행지수 구성항목 중 하나인 제조업 평균 노동시간이 낮게 유지되는 상황은 실업률이 이미 상승 추세에 있음을 시사.
- 생산성 개선 노력과 더불어 실업률 상승은 임금 상승세를 억제하는데 큰 도움이 될 것.

실업률 상승을 예고하는 노동시간 감소



자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

실업수당 신규 청구건수는 낮게 유지되나, 계속 수령자수는 많이 올라옴



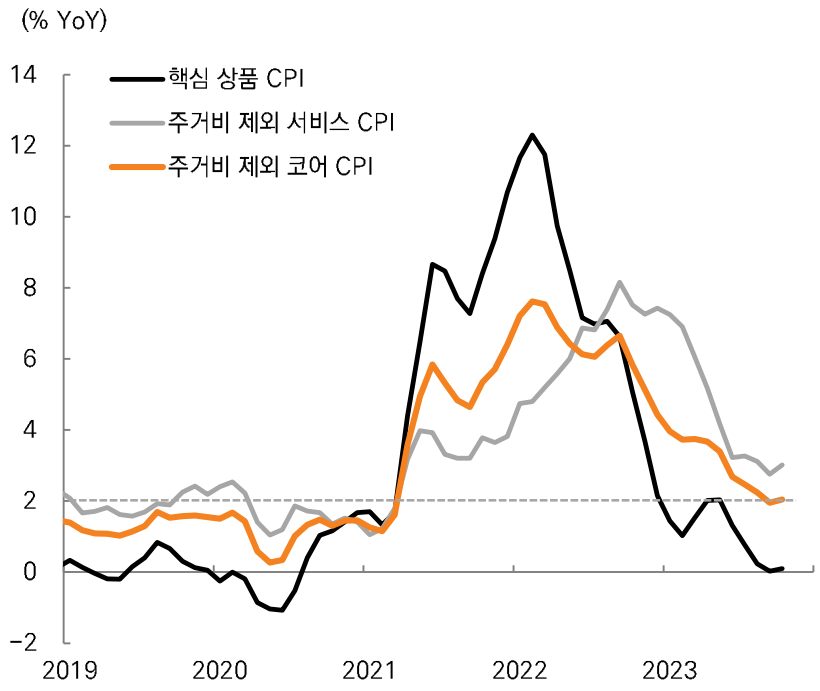
자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

디스인플레이션 상당한 진척

수퍼코어 인플레 2개월째 전년비 2%, 주거비도 안정화 방향

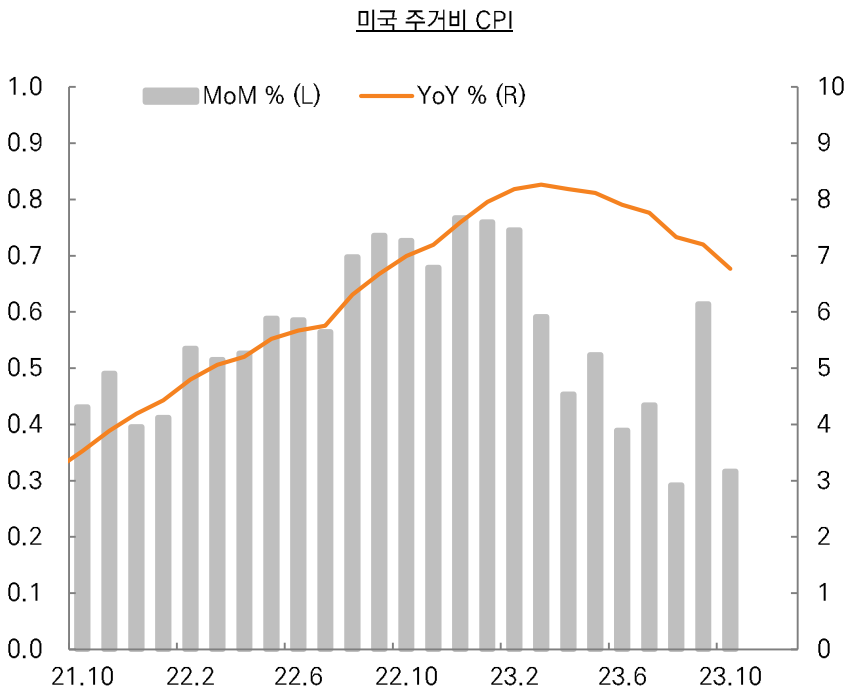
- 핵심 상품 소비자물가는 5개월 연속 전월비 하락 기록, 전년비 상승률은 0% 수준.
- 연말 판매 실적 제고를 위해 올해는 할인 판매가 더 늘어날 듯함. 상품물가 하락세 이어지면서 코어 인플레 추가 하락을 지지할 것.
- 주거비 상승률은 여전히 높지만 고금리 영향 등으로 방향은 계속해서 둔화되는 방향일 것.

미국 수퍼 코어 인플레, 전년비 2%선에 도달



자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

주거비 CPI 상승률도 더디지만 방향은 아래 쪽



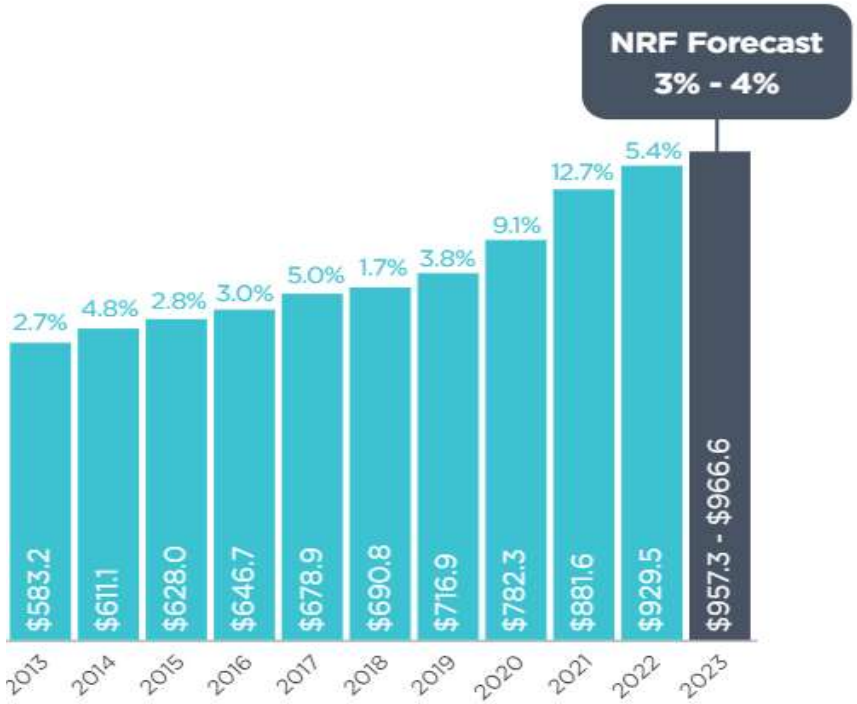
자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

연말 소비 실적 나쁘지 않을 수는 있음

약화된 소비심리에 할인폭 확대로 소비를 자극할 것

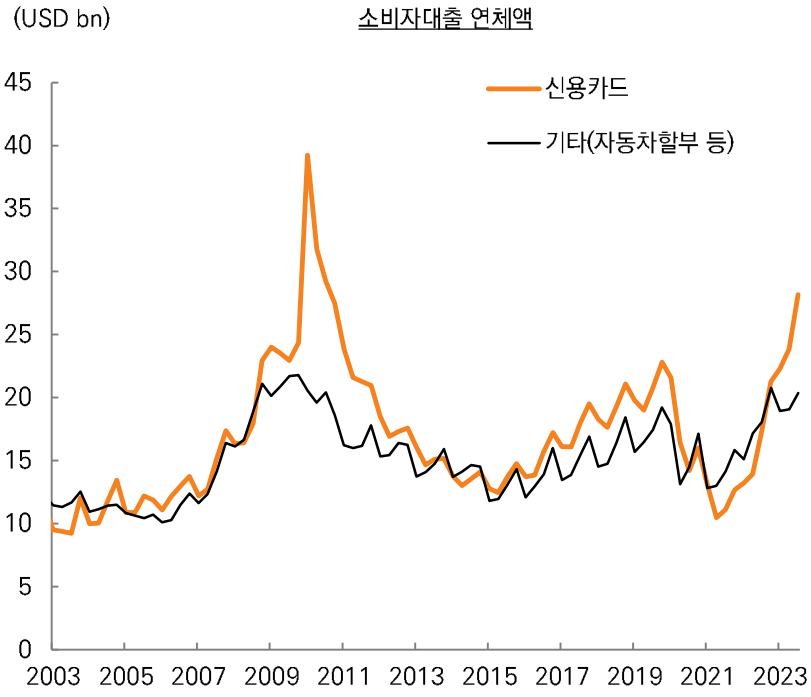
- 전미 소매협회(National Retail Federation)에서는 올해 겨울 쇼핑시즌 소매판매가 전년비 3~4% 증가에 그칠 것으로 예상.
- 낮아진 저축률, 연체 급증, 고금리 부담 등 가계 소비 체력이 약해진 점 반영한 것.
- 하지만, 소비 여력이 빠르게 위축되는 상황은 아닌 것으로 보임. 할인 공세 강화 시에 소비가 반응할 수 있을 듯.
- 요컨대, 연말 인플레 지표는 더 안정화 되는 대신, 소비는 그런대로 버티는 상황이 예상됨.

2023년 겨울 쇼핑 시즌 소매판매 신장세는 2019년처럼 약해질 듯



자료: NRF, 미래에셋증권 리서치센터

소비자대출 연체 급증세 유지: 3사분기 신용카드 대출 연체 더 큰 폭 증가



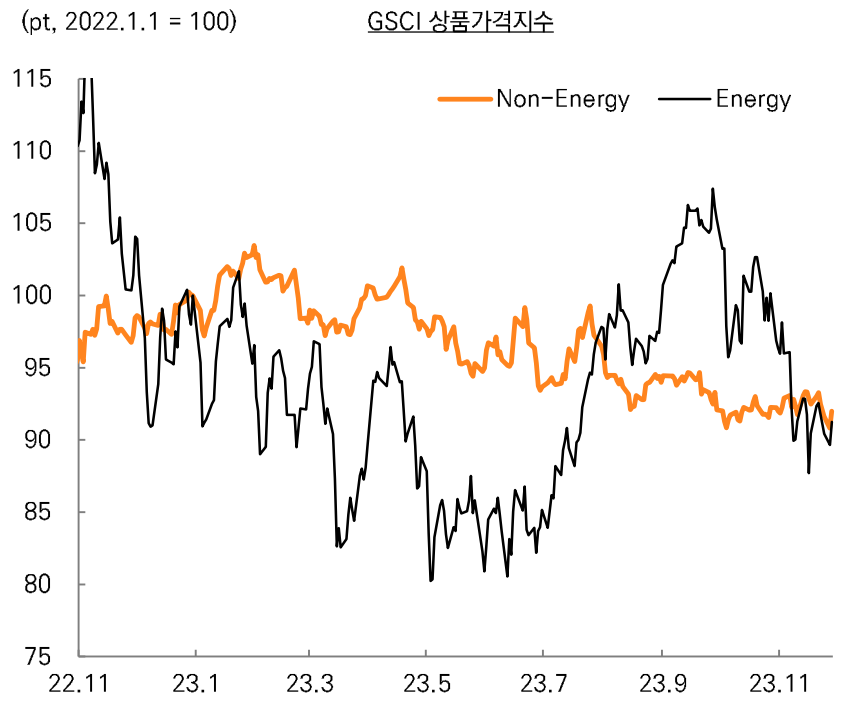
자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

원자재가격 하향 안정화와 중국 디플레 수출

미국 디스인플레이션에 대외 요인 긍정적

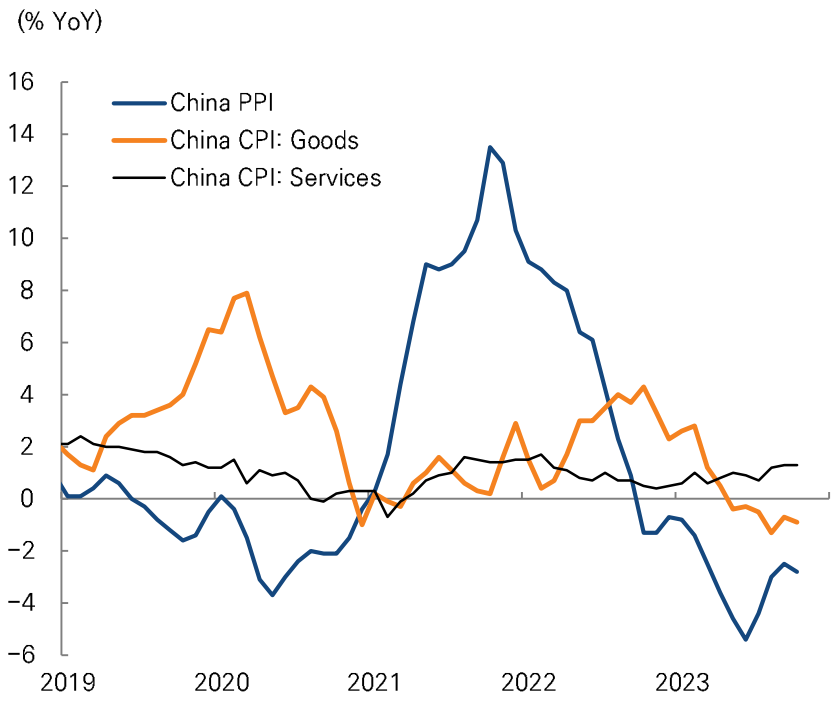
- 7~9월 사이에 급등했던 국제유가는 10월 이후 하락세, 연평균 수준으로 회귀.
- 산업금속, 곡물 등 비에너지 상품 시세는 올해 지속적으로 하향 안정화.
- 중국의 디플레 수출 상황도 지속. 중국 생산자물가 하락세 계속되는 중이며, 상품 소비자물가도 하락세.

원자재가격: 에너지는 9월 고점 대비 15% 되돌림, 비에너지는 낮게 유지



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

중국 생산자물가와 상품 소비자물가는 전년비 하락세



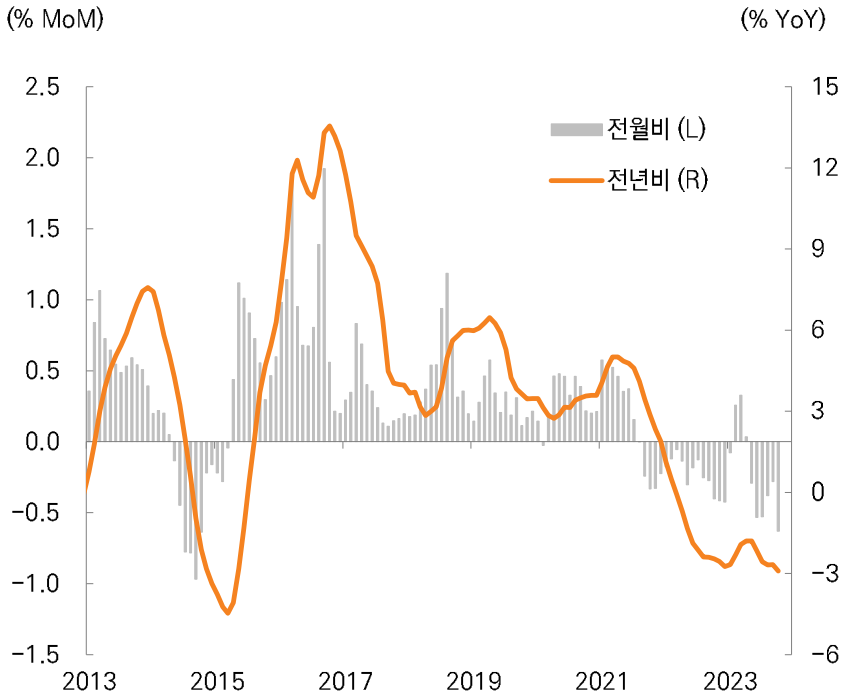
자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

중국: 부동산발 경기 둔화 압력 지속

3사분기 GDP 성장률은 4.9%로 기대 이상, 하지만 부동산시장 위축에 따른 경기 둔화 압박 큰 상황

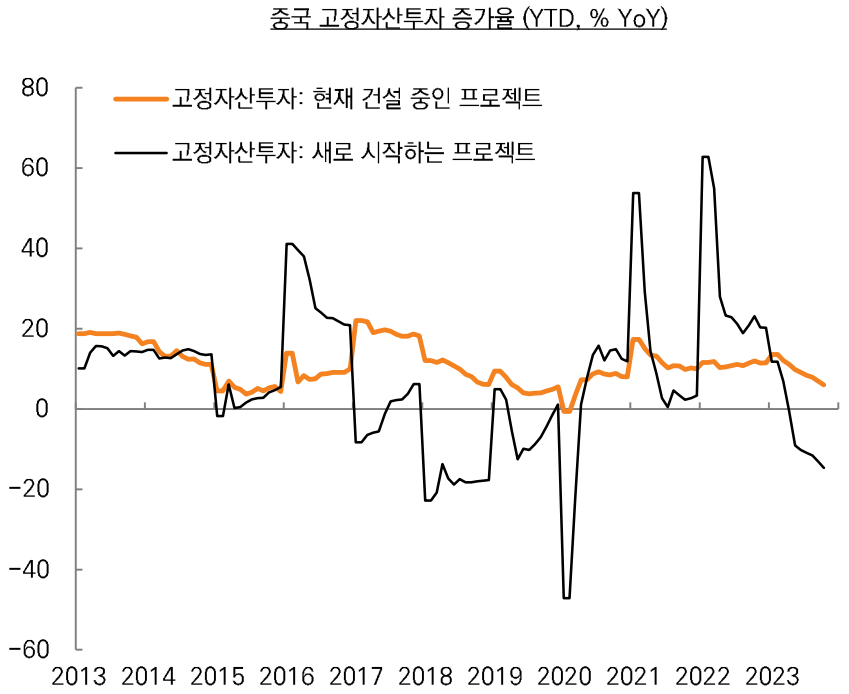
- 3사분기 4.9% 성장률로 시장 예상치를 상회한 데 이어, 10월 산업생산, 소매판매 증가율은 9월 대비 상승.
- 10월 산업생산은 전년비 4.6%를 기록했고(9월 4.5%), 소매판매는 전년비 7.6%로 예상외로 큰 폭 상승(9월 5.5%).
- 하지만, 주택가격 하락세 심화되는 상황. 신규 프로젝트에 의한 건설투자는 전년비 -14%대로 위축. 이에, 고정자산투자는 계속 둔화.
- 최근 중국 지표가 예상보다는 나은 편이나 경기 둔화 방향을 되돌릴 만큼은 아님. 높은 재고 부담 속 디플레와의 싸움 지속될 것.

중국 3Q 경기 둔화는 우려 대비 덜했음: 여행, 운송서비스 등 높은 성장률



자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

중국 고정자산투자 증가세 둔화, 신규 프로젝트 감소세



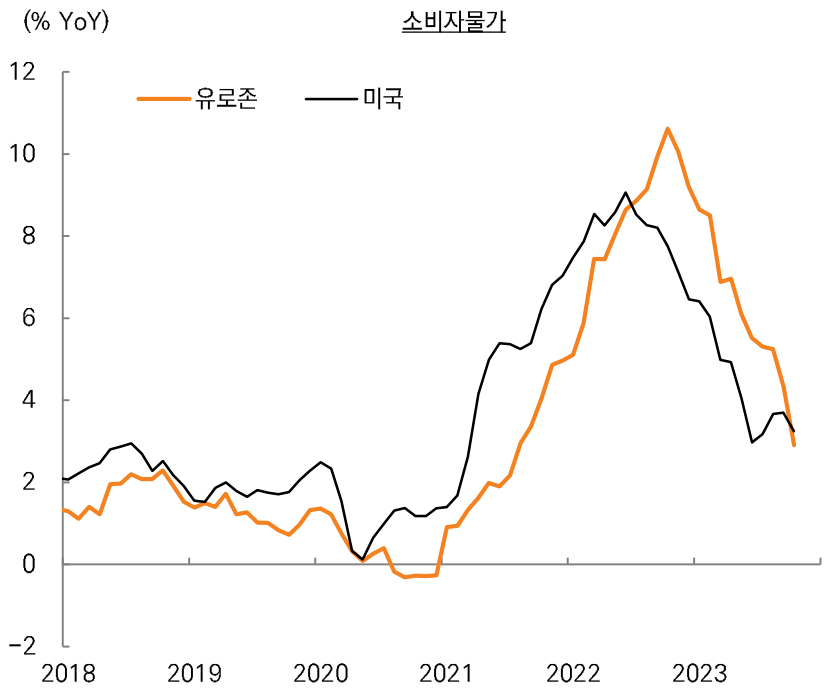
자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

유로존은 이미 사실상 경기 침체

유로존 인플레 빠른 속도로 하향 안정화

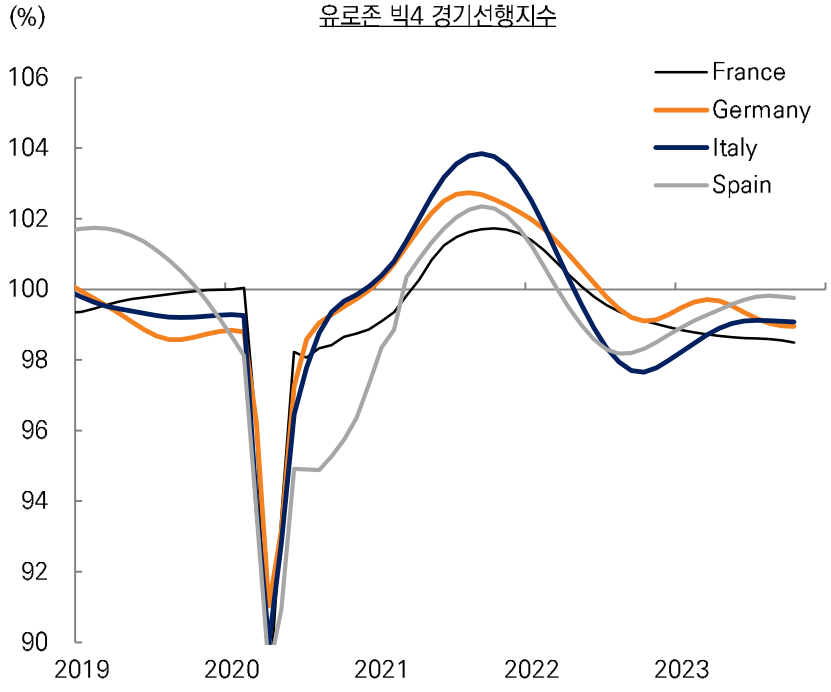
- 10월 유로존 인플레는 전년비 3% 아래로 하락. 우호적 기저효과 구간이 끝났기 때문에 향후 디스인플레이션 속도도 조절될 것.
- 하지만, 유로존 PMI는 이미 유로존이 경기 침체 상황임을 시사하고 있으며, 경기선행지수는 향후 경기가 더 나빠질 것을 예고.
- 따라서, 유로존 인플레 하락 추세는 계속될 것이며 ECB도 조만간 통화정책 완화 쪽으로 스탠스를 바꾸게 될 것.

유로존 인플레 빠르게 안정화



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

유로존 빅4 경기선행지수는 이제 다 같이 하락세로 전환



자료: OECD, 미래에셋증권 리서치센터

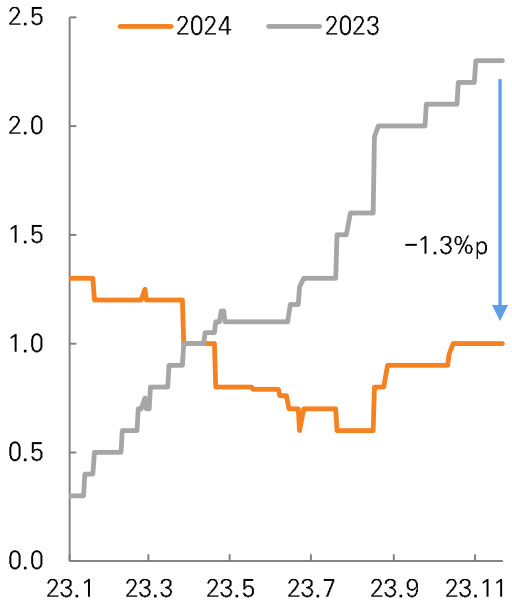
2024년 글로벌 경기 둔화 폭 클 수 있음

컨센서스로는 내년 미국 중국 경제 성장률 하락 폭이 큰 상황, 연준 금리인하 시점이 관건일 듯

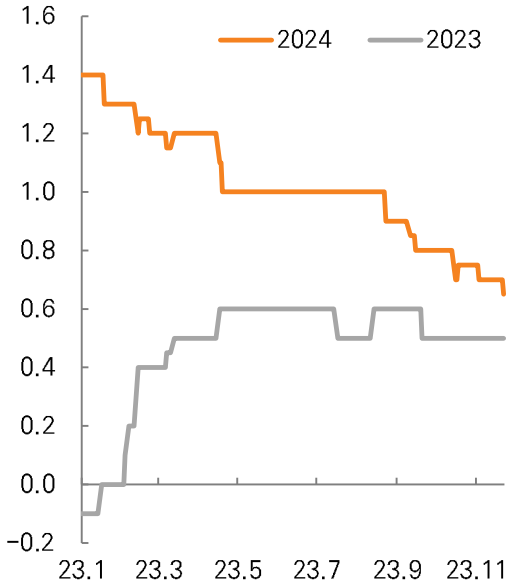
- IMF에서는 2024년 세계경제 성장률이 올해와 거의 비슷한 수준으로 예상.
- 하지만, 내년 미국 유로존 중국 경제 성장률 예상치 컨센서스는 IMF 전망에 비해 2024년 성장세가 꽤 약할 수 있음을 보여줌.
- 미국과 중국의 내년 경제 성장률이 올해 대비 1%p 내외로 떨어질 것으로 예상되고 있고, 유로존에 대한 기대치는 지속 하락.
- 미국 리세션 가능성도 열려 있는 상황. 연준의 신축적 대응이 중요해지는 구간으로 가고 있음.

미국, 중국 2024년 경제 성장률은 2023년 대비 크게 낮아질 것으로 예상, 유로존 성장률 반등 전망은 계속 후퇴

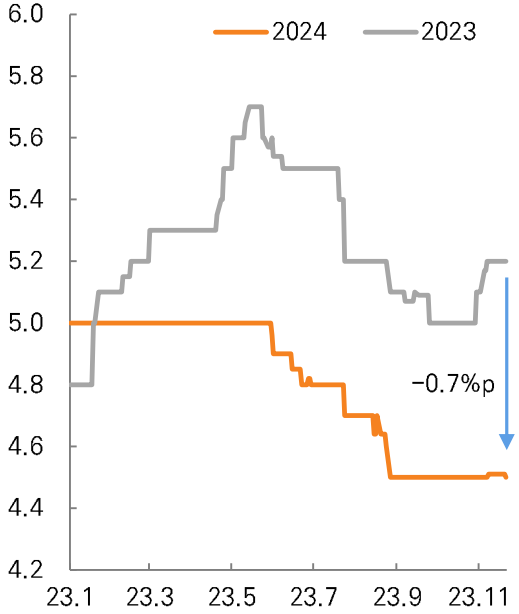
미국 GDP 예상 성장률 컨센서스



유로존 GDP 예상 성장률 컨센서스



중국 GDP 예상 성장률 컨센서스



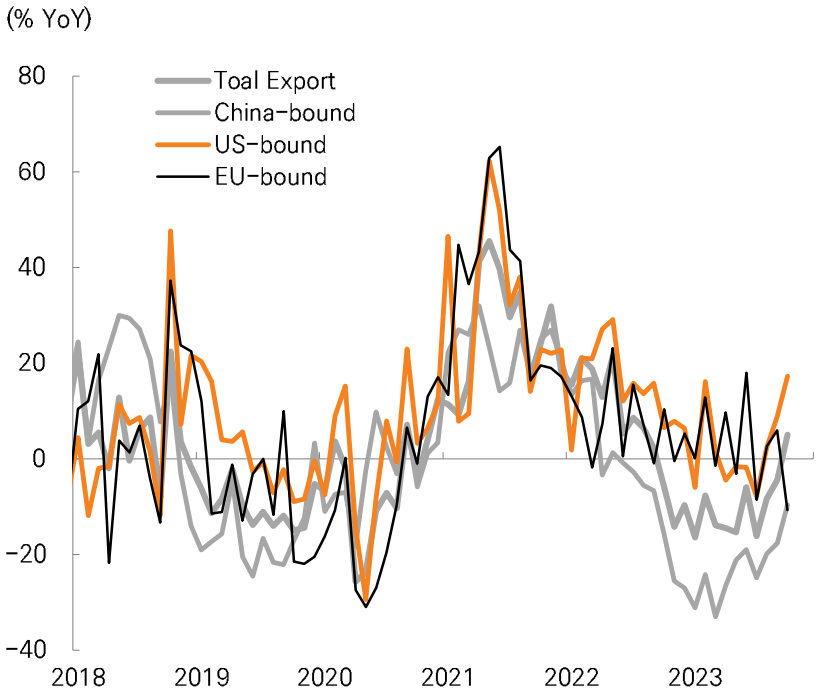
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

최근 한국 수출 반등은 일시적

2024년에도 수출은 대부분 기간 전년비 감소 이어질 것

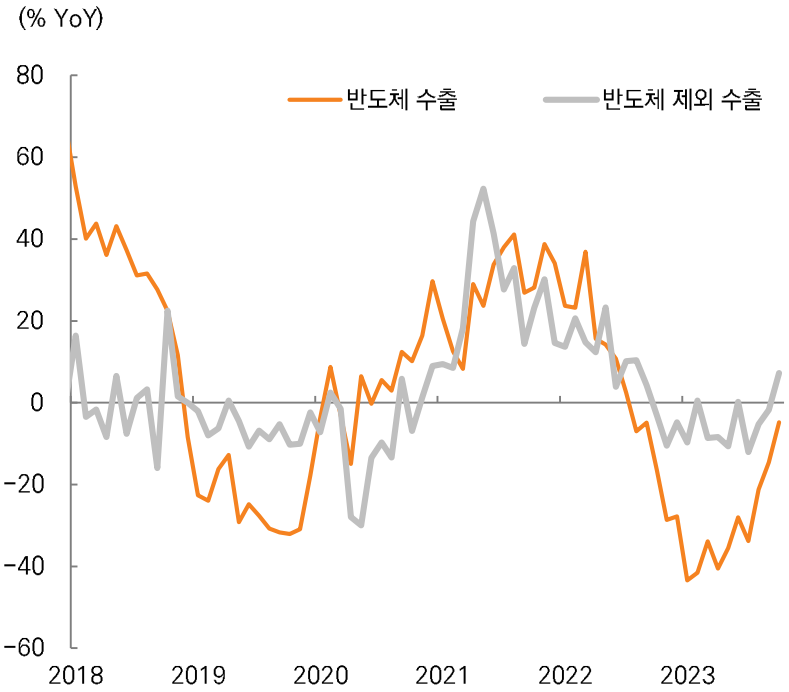
- 10월, 11월 연속으로 수출 전년비 증가 상황. 유럽향 수출은 약해지는 추세인 반면, 미국향 수출 증가, 중국향 수출 감소세 완화.
- 반도체 수출 감소세가 현저히 완화됐으며, 반도체 제외한 수출은 전년비 증가 반전.
- 하지만, 글로벌 수요 여건, 재고 상황 등을 종합해 볼 때, 수출 회복은 일시적이라 판단됨.
- 특히, 2024년 주요국 경기 둔화 폭이 클 수 있어, 수출이 연초부터 재차 감소 전환, 상당 기간 감소 상태를 이어갈 것으로 예상됨.

수출 전년비 증가로 반전: 미국향 수출 증가, 중국향 수출 감소 완화 효과



자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

반도체 수출 감소세 현저하게 완화, 반도체 제외 수출 증가로 반전



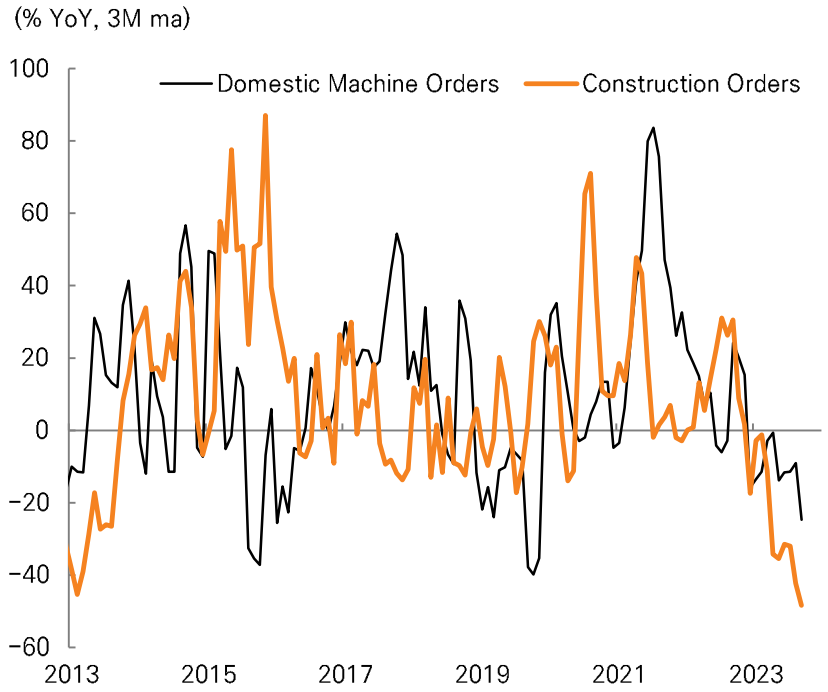
자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

한국 내수 위축 심화 예상, 더 선명해질 디스인플레이션

투자 선행지표들 약세는 향후 일자리 상황 더 악화될 것을 예고, 재정은 계속 긴축적

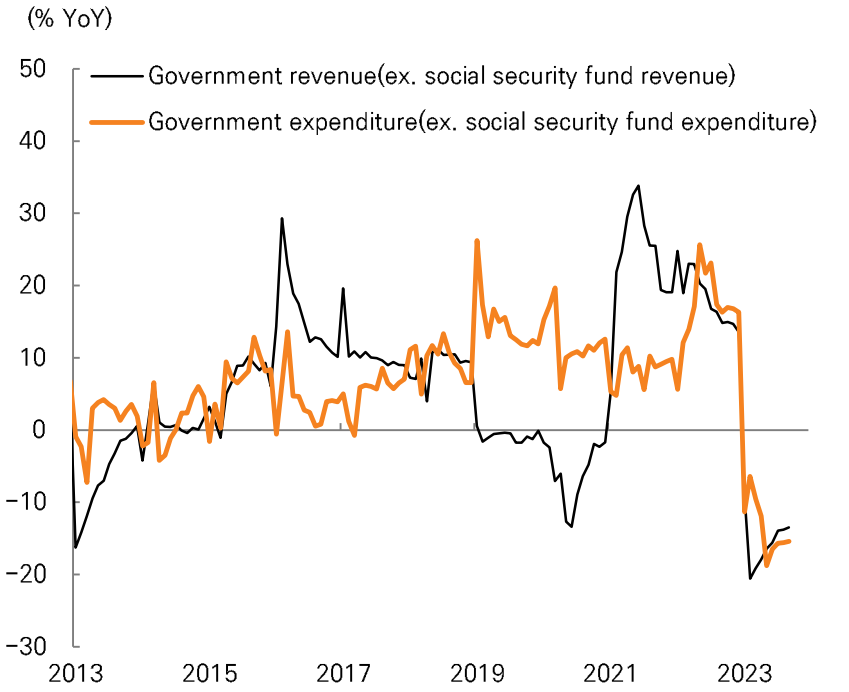
- 2023년 한국 내수 위축은 취업자수의 실질적 감소와 이자지출 부담 증가를 반영.
- 세수 감소에 따른 재정지출 감소도 내수 위축에 부분적으로 영향.
- 건설수주와 기계수주가 가파른 감소세를 보이고 있어, 2024년 국내 투자 감소 가능성이 매우 높고, 이는 일자리 추가 감소를 동반할 것.
- 이런 상황에서 정부는 긴축 재정, 재정 건전화를 지향. 즉, 2024년에도 내수가 재정정책적 지원을 받기 어려운 상황.

건설수주, 기계수주 모두 가파른 위축



자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

세수 감소에 따른 재정지출 축소 지속



자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

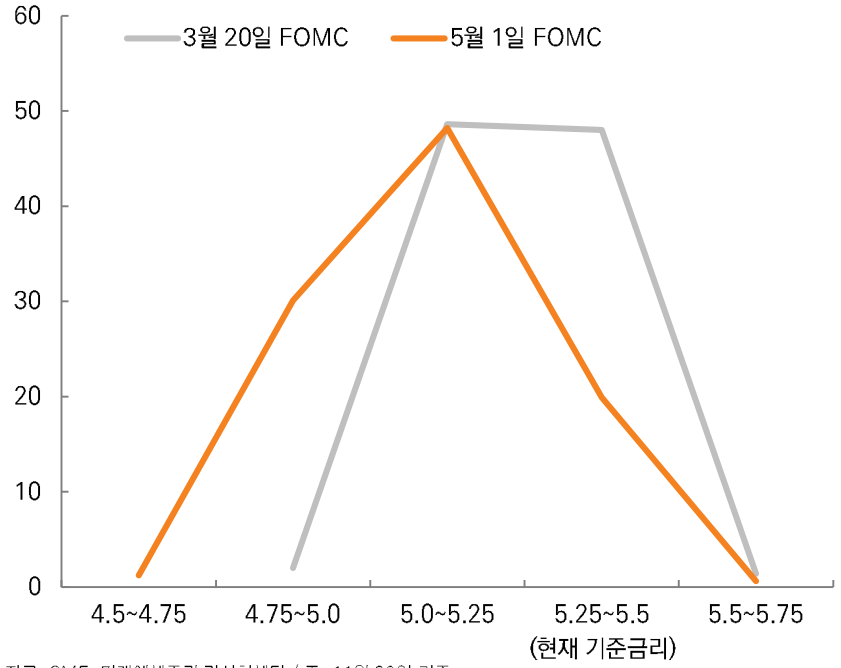
[채권] 미국채도 적극 비중확대로 투자의견 상향

2024년 연준 금리인하 기대, 3월 인하 확률도 높아짐

- 최근 미국채 금리 하락세는 연준 금리인상 종료를 반영하는 수준을 넘어 2024년 금리인하 기대도 일부 반영된 것.
- 5월까지 연준이 금리를 인하할 확률이 80%까지 올라감(11월 29일 기준). 3월 인하 확률도 거의 50%.
- 연준 예상보다 인플레 하락세가 더 빠르게 진행되고 있어, 2024년 금리인하가 당초 예상보다 더 일찍, 더 많이 진행될 가능성이 커졌음.
- 단기적으로 금리 하락세가 빠른 점 부담이지만, 인하 기대가 쉽게 꺾이지도 않을 듯함. 금리 조정 시 미국채 적극 비중 확대로 대응 권고.

연준 5월 기준금리 인하 기대, 3월 인하-동결 확률 비슷

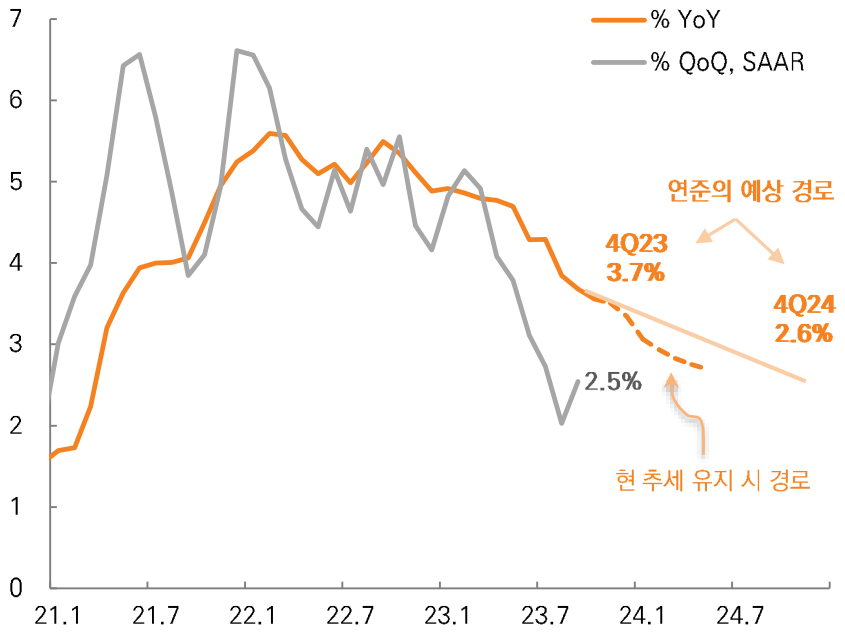
2024년 3, 5월 FOMC 기준금리 확률 분포 (%)



자료: CME, 미래에셋증권 리서치센터 / 주: 11월 29일 기준

연준 예상보다 더 빠른 속도로 인플레 정상화 진행 중

미국 코어 PCE 물가 상승률



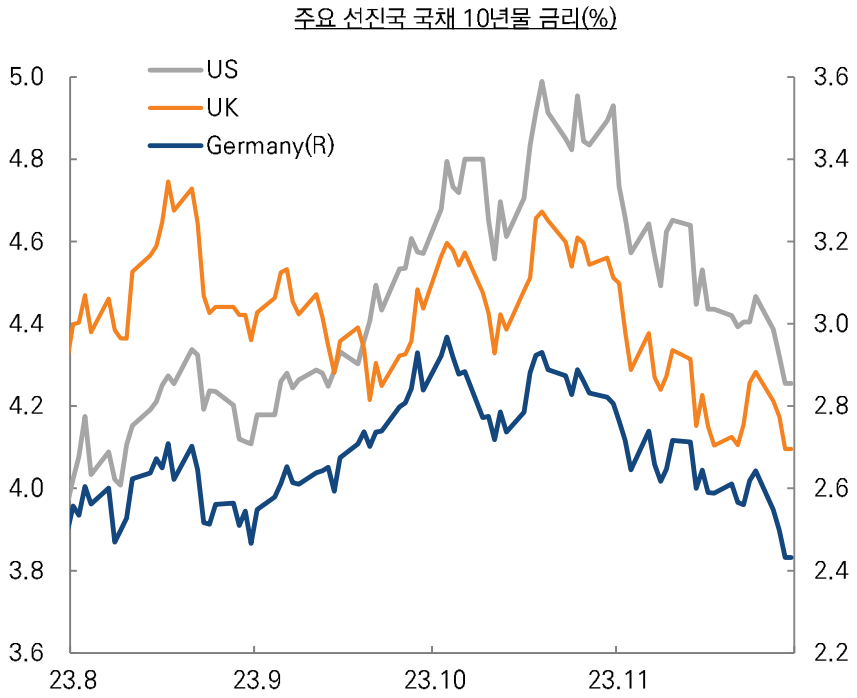
자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

[채권] 서유럽과 한국 국채도 적극 비중확대

미국 금리와 동조화, 높은 밸류에이션 매력

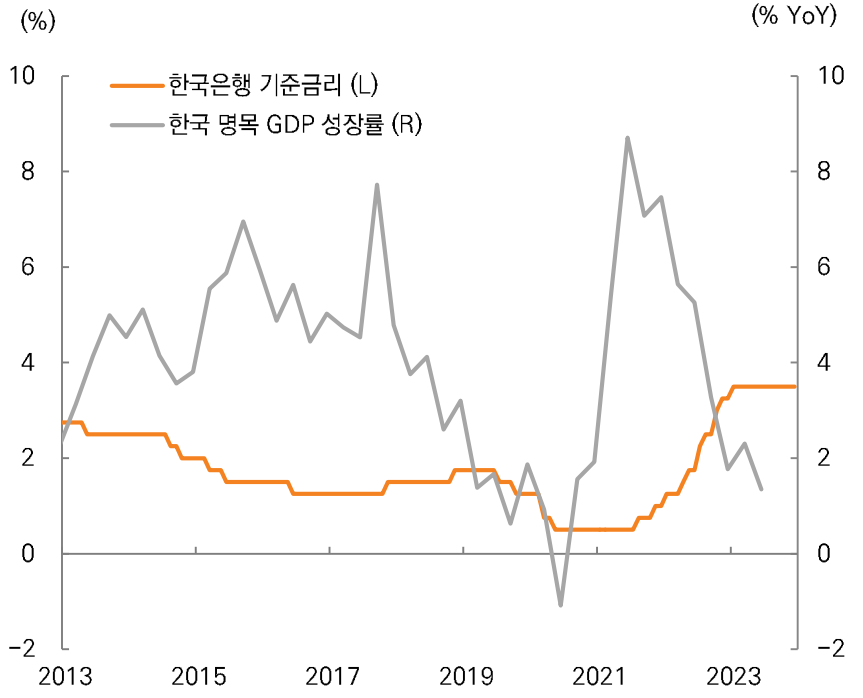
- 상대적으로 경기 체력이 좋지 못한 서유럽 국채 금리는 미국채 금리보다 일찍 강세로 전환.
- 기본적으로 미국 금리와 동조화. 경기 여건만 보면 미국채보다 더 강세를 보일 수 있는 상황.
- 한국 국채에 대해서는 이미 적극 비중확대 의견을 제시 중. 경제 성장세 대비 금리가 매우 높은 수준으로 밸류에이션 매력이 확보된 상황.
- 2024년 2사분기로 예상되는 연준 금리인하에 한국은행도 큰 시차 없이, 어쩌면 더 일찍 금리인하를 단행할 것으로 예상.

영국·독일 국채 10년물 금리는 미국 대비 먼저 고점 찍고 하락세



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

명목 경제 성장세 대비 지나치게 높은 한국은행 기준금리



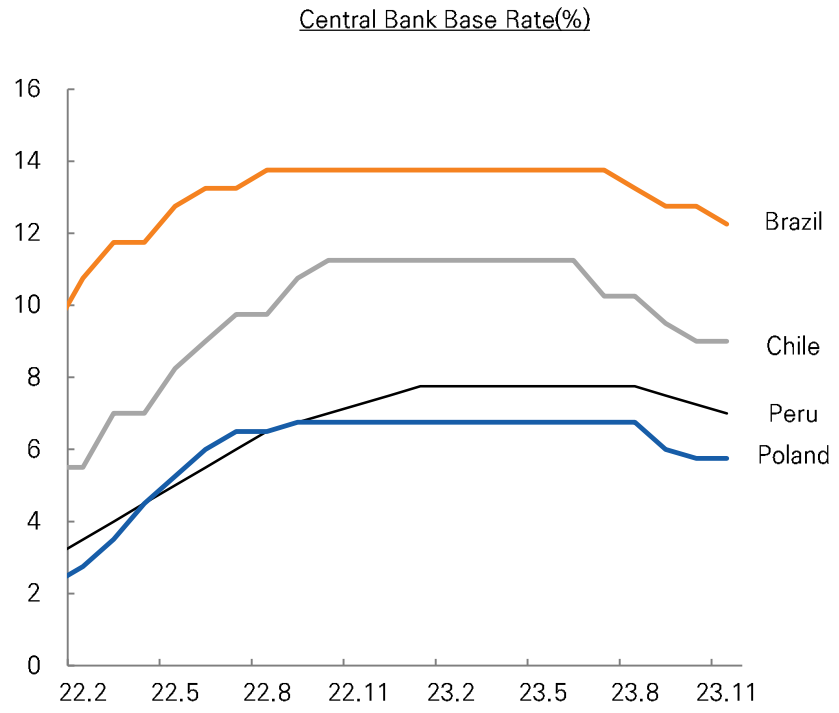
자료: 한국은행, CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

[채권] 고금리 신흥국 이미 금리인하 시작

연준 고강도 긴축에도 신흥국 금융 불안 징후 제한적, EMBI 스프레드 낮게 유지

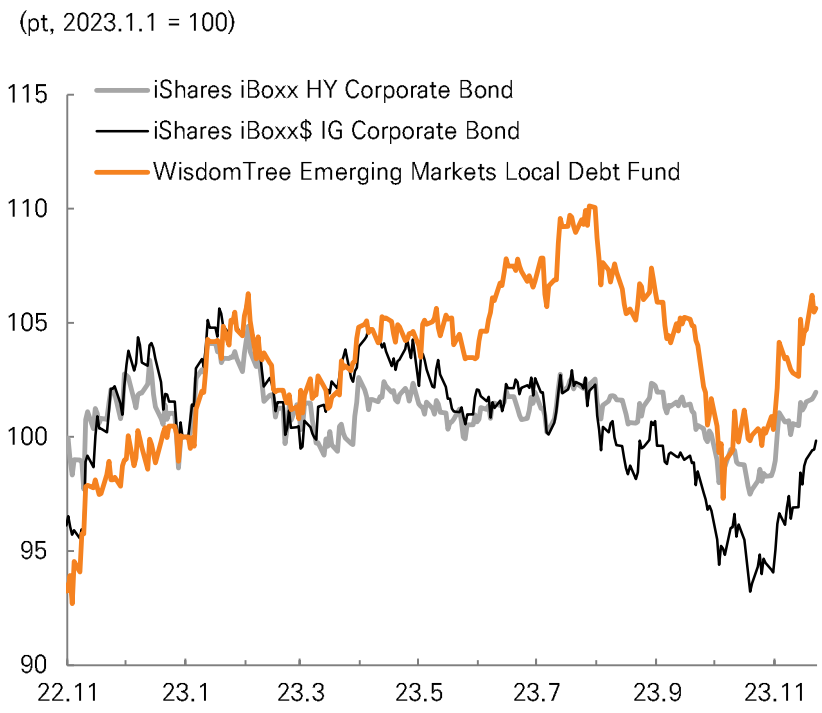
- 연준 금리인하 전에 한국은행이 금리인하를 할 수 있냐는 질문들이 많지만, 한국보다 신용 수준 낮은 신흥국 금리인하 이미 시작.
- 브라질, 칠레, 페루 등 중남미 국가들과 동유럽의 폴란드에서 올해 하반기에 두 번 이상 금리인하.
- EMBI 스프레드가 안정적으로 유지되는 등, 글로벌 유동성 상황에 큰 불안 징후가 없어, 신흥국 금리인하 점차 확산될 전망.
- 이에, 고금리 신흥국 채권에 대해서도 긍정적 투자 의견 유지.

고금리 신흥국은 올해 하반기에 이미 기준금리 인하 시작



자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

신흥국 채권 ETF 주가 조정 이후 빠르게 반등 중



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

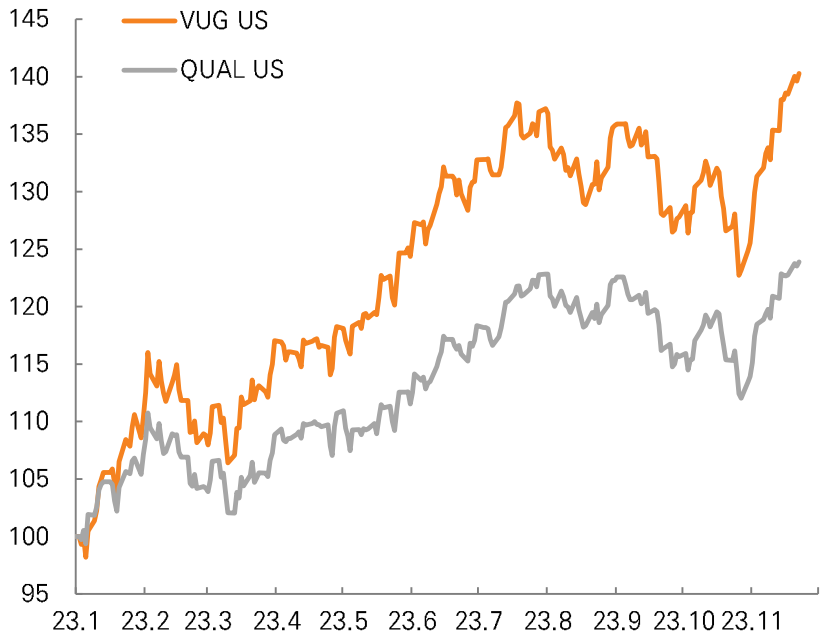
[주식] 핵심 빅테크 중심 압축 투자 전략 유지

핵심 빅테크와 퀄리티 스타일간 흐릿해진 경계선

- 11월 금리 하락과 동반된 주가 상승 국면에서도 빅테크들이 주도적 역할.
- 대형성장 스타일 주가는 연고점 수준 상향 돌파. 퀄리티 스타일 ETF 주가가 비슷한 모습인 것에 주목할 필요.
- 이는 퀄리티 스타일 ETF에 빅테크 비중이 많이 높아졌기 때문.
- 매출액의 견고한 성장세와 높은 이익 마진이 확보되는 빅테크가 곧 하이 퀄리티.

미국 대형성장주 주가는 연고점 상향 돌파, QUAL US도 비슷한 모습

(pt, 2023.1.1 = 100) 미국 대형성장 스타일과 퀄리티 스타일 ETF 주가



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

QUAL US 편입 비중 최상위에 자리잡은 엔비디아, MS, 메타, 애플

종목명	편입 비중
Nvidia	6.42
Microsoft	4.89
Meta Platforms Class A	4.78
Visa Class A	4.71
Apple	4.50
Master Card Class A	3.94
Ely Lilly	3.21
Broadcom	2.87
Nike Class B	2.78
Conoco Philips	2.77
Atmos Energy	2.31
Alphabet Class A	2.13

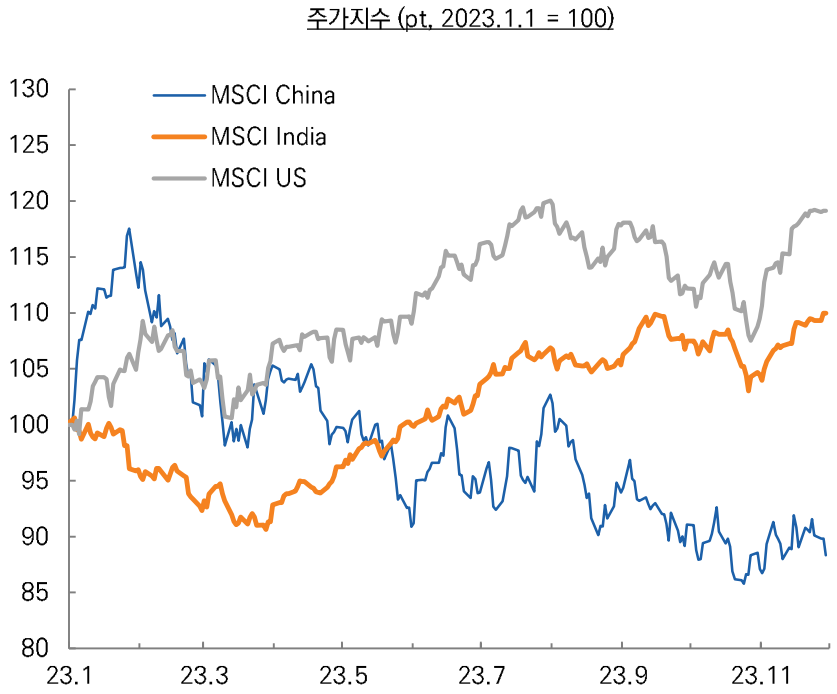
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

[주식] 인도 주식은 주식 핵심 자산, 비중확대

빅테크 외에는 인도 주식 최선호 유지, 중국은 미중 갈등 완화 징후에 선별적 대응 모색

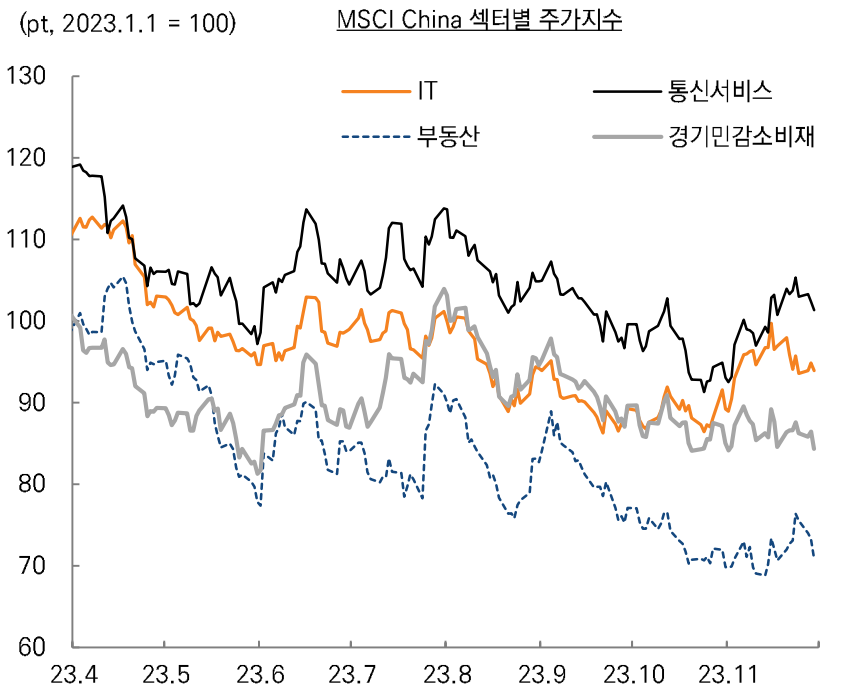
- 인도 증시도 9~10월 얕은 조정 구간을 거친 후 11월 들어 반등, 전고점 회복.
- 부동산 섹터가 계속 주가 상승 주도. 경기 민감 소비재 강세 유지되는 가운데 성장주들도 반등.
- 중국 증시는 부진하지만, 미중 갈등 완화 시도에 일부 기술주 반등이 기대되는 상황. 선별적 대응 관점.

인도 증시는 소폭 조정 후 전고점 회복



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

중국 증시는 일부 기술주에서 반등 시도



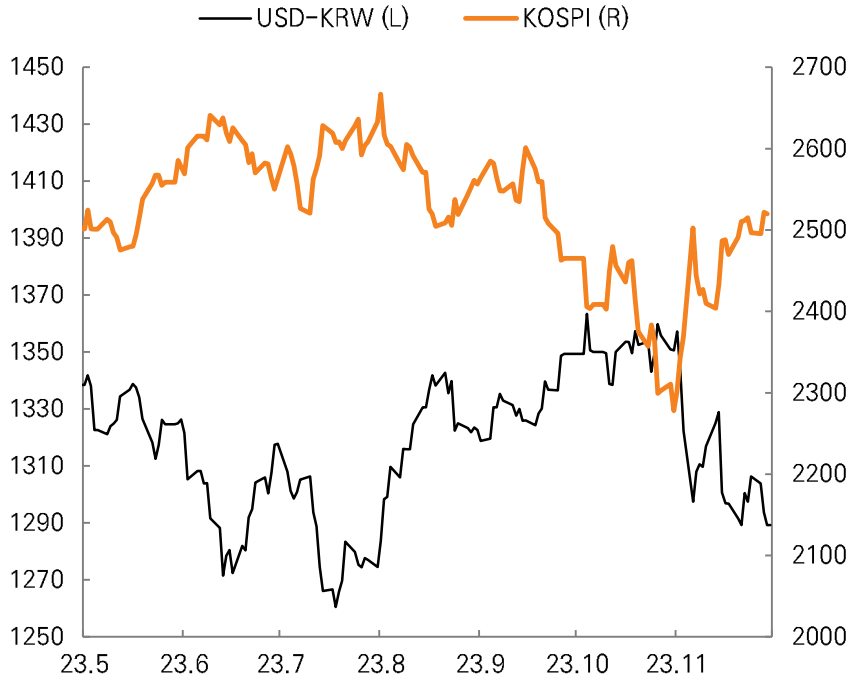
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

[주식] 한국 주식 반등, 선별적 대응

연준 금리인하 기대와 달러 추가 약세 가능성이 단기 긍정 요인

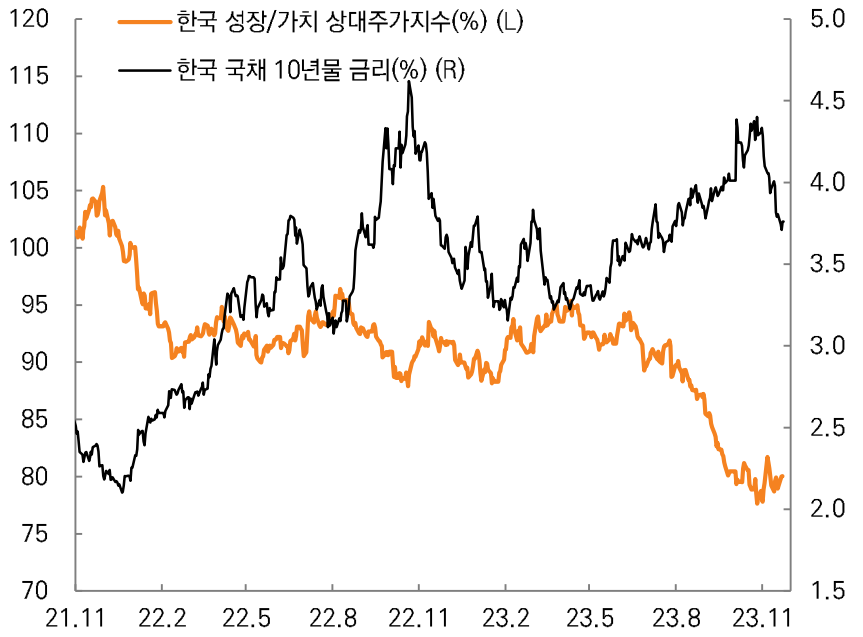
- 금리 하락과 달러 약세에 한국 증시도 반등.
- 반도체가 미국 기술주 주가와 연동되고 2차전지는 전기차 수요가 금리에 민감하기 때문에, 최근 금리 하락이 코스피에 우호적.
- 당분간 연준 금리 인하 기대감이 유지되고 달러도 좀더 약해질 수 있는 점은 한국 증시에 긍정적.
- 한국 주식에 대한 신중한 투자의견은 유지. M7 강세와 금리 하락 기대 반영해서, 반도체와 일부 성장주 중심 압축 포트폴리오 권고.

최근 달러 약세에 KOSPI 반응



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

한국에서는 국채 금리와 성장-가치 상대 주가 역 상관관계 아직 유효



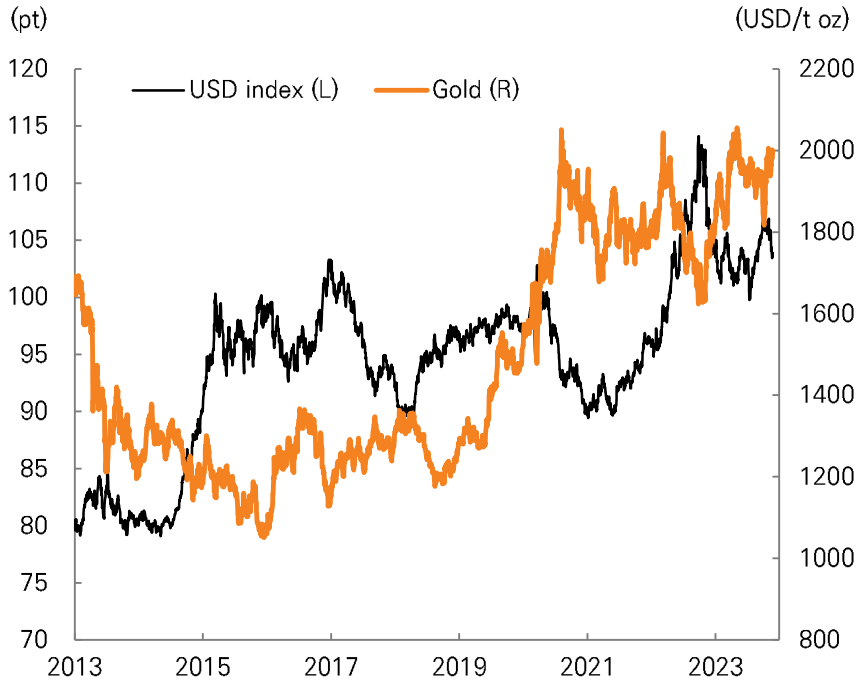
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

[대체 투자] 금 비중확대

금값 온스당 2,050달러 근접, 실질금리 하락에 따른 상승 잠재력 높아 보임

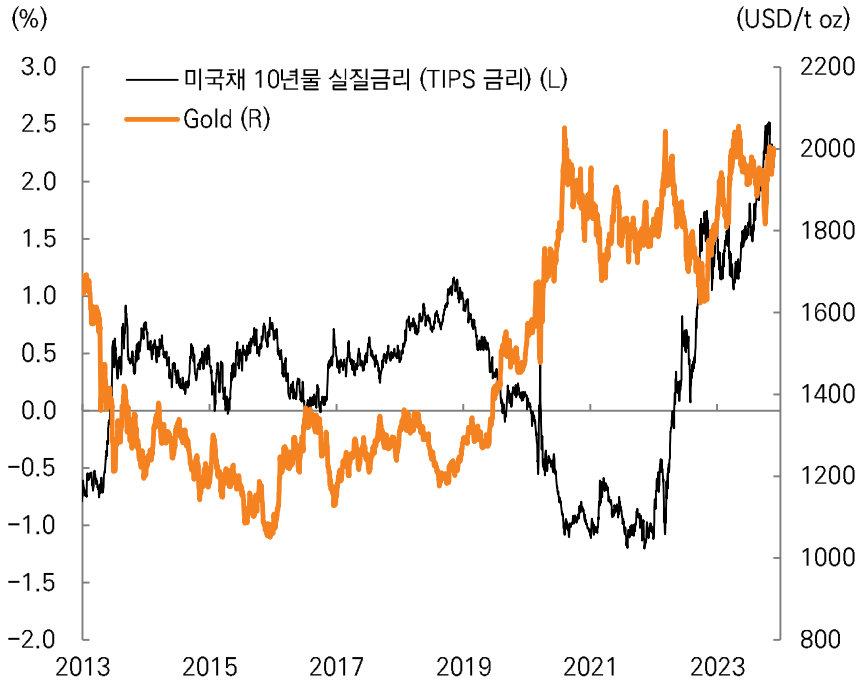
- 최근 달러 약세와 금리 하락은 금값 상승 요인으로 작용. 2020년 이후 고점 수준 2,050달러선에 네번째 도달.
- 이번에는 전고점 위로 올라갈 가능성 높다고 판단됨. 달러 전망은 불확실하나 실질금리 하락세 가능성은 높다고 판단됨.
- 금 외에도 대표적인 화폐 대용 자산으로 자리매김하고 있는 비트코인 또한 긍정 관점.

달러 인덱스와 금값은 반대로 가는 경향



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

미국채 실질금리와 금값도 반대로 가는 경향



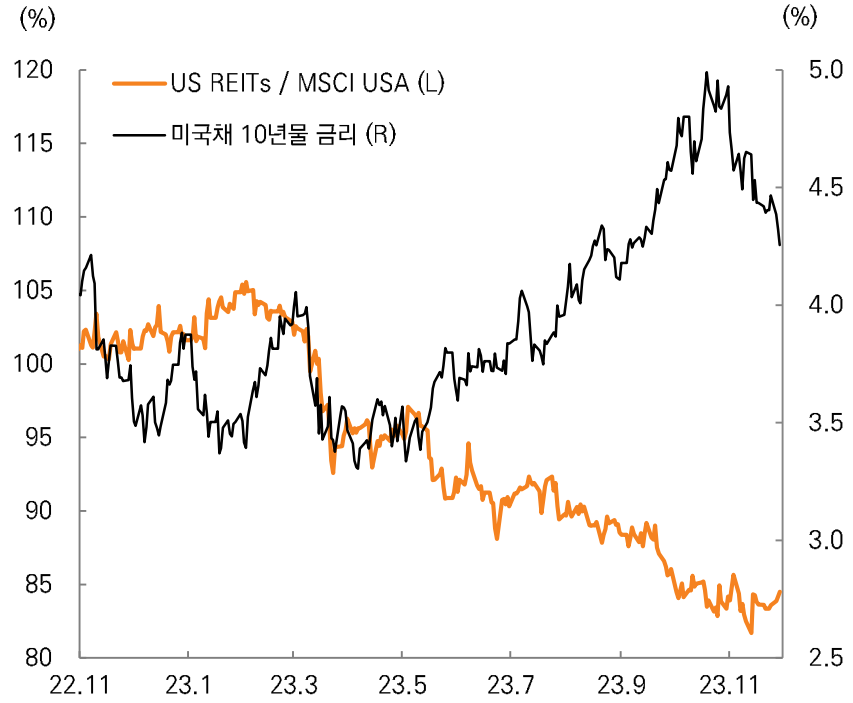
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

[대체 투자] 리츠는 고배당 투자 컨셉

리츠 주가가 시장 평균을 아웃퍼폼하긴 쉽지 않음, 고배당 중심 투자

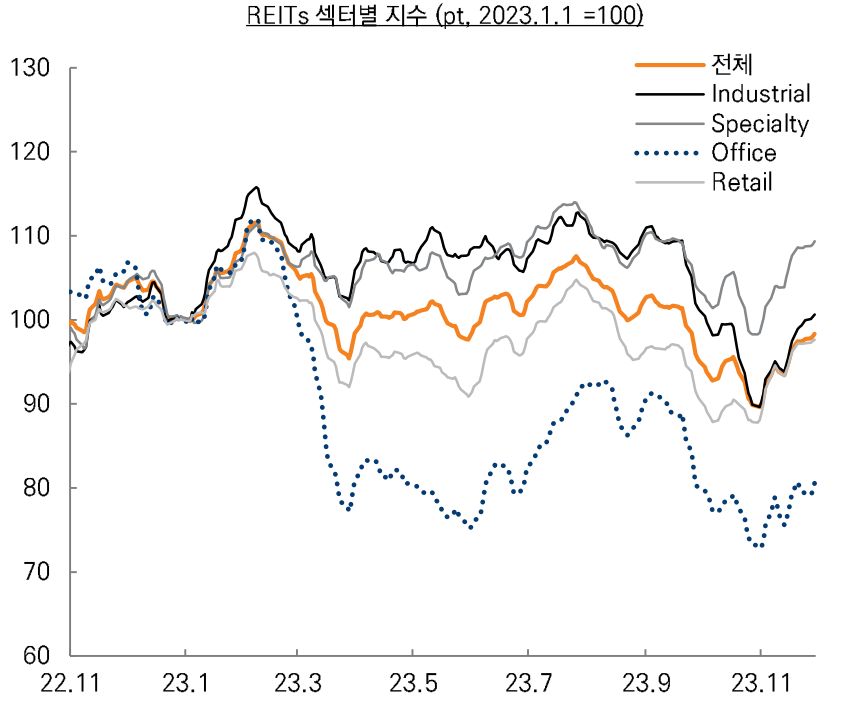
- 리츠는 금리 하락 시에 상대 강세를 보이는 경향이 있음. 하지만, 최근에는 그렇지 못함.
- 대형성장주 아웃퍼폼이 계속되고 있고, 리츠에서도 오피스 리츠, 산업용 리츠 투자 회복이 조금 부진하기 때문.
- 이를 감안, 리츠에 대해서는 고배당 투자를 계속 추천하고 있음.

미국채 금리 하락 반전에도 리츠 상대 주가는 회복하지 못하는 상황



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

리츠 주가 회복세이나 산업용 리츠 주가 회복이 조금 더디게 진행 중



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 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 간섭 없이 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.