

한전KPS (051600.KS)

원자력 시장의 분위기 변화

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

원전 발주 가능성 본격 확대, 親원전 정책 이후 높아진 밸류에이션 매력 등 감안하면 관심이 필요한 상황. 매출에 큰 변화 없는 상황이나 2023년 경영평가 등급이 지난 3년 평균 수준을 하회할 가능성이 높아 인건비 부담 완화에 따른 실적 개선도 기대 가능

우호적으로 변화 중인 원자력 시장

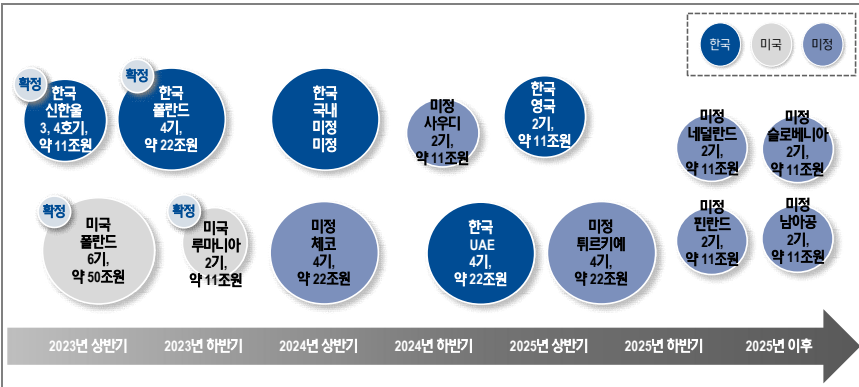
한전KPS에 대해 투자의견은 Buy를 유지하지만, 목표주가는 50,000원(기존 42,000원)으로 19% 상향 조정. 1) 영업가치에 적용하는 12개월 이동평균 EBITDA 추정치를 10% 상향 조정했고, 2) EV/EBITDA 배수를 10배(기존 9배)로 높였기 때문. 2023년 3월 신한울 3·4호기 본계약을 시작으로 하반기 폴란드 원전 본계약, 국내와 체코·영국·UAE·사우디 등에서의 신규 원전 건설이 논의될 전망

한전KPS는 국내 신규 원전 건설, 해외 한국전력·한수원 수주 이후 시운전 단계에서부터 정비매출을 인식. 동사의 PBR은 탈원전(2017년) 이전 5년 평균 4.2배였으나 이후 5년 평균 1.5배로 하락. 2023년 국내외에서 한국전력 등을 중심으로 진행되고 있는 원전은 관련 논의는 밸류에이션 측면에서 긍정적. 참고로 2023년 PER은 12배, PBR은 1.2배 수준으로 역사적 하단

영업실적은 결국 경영평가 등급이 결정

한전KPS 매출이 단기적으로 급격한 증감을 보일 가능성은 낮음. 그러나 비용 중 인건비는 상황이 다름. 매년 6월 실시하는 경영평가 등급에 따라 성과급이 달라지는데, 변동폭은 200억~300억원 내외. 2023년 경영평가 등급은 평가 항목 감안 시 지난 3년 평균 수준을 하회할 가능성이 높음. 2023년 영업이익 1,588억원(+ 21.7% y-y)으로 추정

2025년까지 논의될 가능성이 높은 대형 원전 프로젝트만 100조원 이상



자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Buy (유지)

목표주가 50,000원 (상향)

현재가 (23/03/07) 33,400원

업종	건설업
KOSPI / KOSDAQ	2,463.35 / 815.76
시가총액(보통주)	1,503.0십억원
발행주식수(보통주)	45.0백만주
52주 최고가('22/03/11)	44,350원
최저가('22/10/13)	30,050원
평균거래대금(60일)	4.3십억원
배당수익률(2022E)	3.30%
외국인지분율	6.3%

주요주주	
한국전력공사	51.0%
국민연금공단	12.2%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	0.3	-12.6	-14.8
상대수익률 (%)	-3.0	-15.6	-8.3

	2021	2022E	2023F	2024F
매출액	1,381	1,429	1,427	1,461
증감률	6.0	3.5	-0.1	2.4
영업이익	124.0	130.5	158.8	176.4
증감률	-8.4	5.2	21.7	11.1
영업이익률	9.0	9.1	11.1	12.1
(지배지분)순이익	98.7	102.0	125.1	139.6
EPS	2,193	2,268	2,780	3,102
증감률	13.3	3.4	22.6	11.6
PER	17.6	14.6	12.2	10.9
PBR	1.6	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	9.4	7.8	6.6	5.7
ROE	9.1	9.0	10.4	10.9
부채비율	28.3	27.9	27.0	26.0
순차입금	-147.1	-189.0	-235.4	-295.9

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망



Analyst 이민재
02)768-7895, minjae.lee@nhqv.com

Jr. Analyst 이은상
02)2229-6841, eunsang.lee@nhqv.com

Summary

한전KPS는 1974년 설립된 한아공영을 전신으로 하는 전력설비 정비업체. 2021년 매출액은 1조 3,806억원(+ 6% y-y)이며 사업 부문별 매출은 화력사업 35%, 원자력/수력사업 37%, 송변전사업 6%, 해외사업 15%, 대외사업 7%로 구성. 화력, 원자력/수력, 송변전사업의 주요 고객은 한국전력 및 발전자회사이며 대외사업 주요 고객은 민자발전사. 2019년 6월 바라카 원전 운영사인 Nawah Energy와 5년간의 장기정비사업계약을 체결

Share price drivers/Earnings Momentum

- 경영평가 관련 성과급 충당금 환입으로 인한 실적 개선
- 봄철 미세먼지 대책에 따른 석탄화력발전소 계획예방정비 일정 연장
- 원전 수출 관련 모멘텀 부각에 따른 주가 상승 가능성

Downside Risk

- 탈원전, 탈석탄 정책에 따른 국내 정비대상 물량 감소
- 경영평가 등급 개선에 따른 성과급 관련 충당금 추가 설정 가능성

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2023E	2024F	2023E	2024F	2023E	2024F
Kyudenko	9.7	8.9	1.0	0.9	9.9	10.0
Sino Thai	24.4	19.3	1.1	1.1	4.6	5.8
Eltel	-	88.3	0.7	0.7	-2.8	0.8

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2020	2021	2022P	2023E	2024F
PER	15.4	17.6	14.6	12.2	10.9
PBR	1.3	1.6	1.3	1.2	1.1
PSR	1.0	1.3	1.0	1.1	1.0
ROE	8.2	9.1	9.0	10.4	10.9
ROIC	13.0	10.5	11.2	12.6	13.6

자료: NH투자증권 리서치본부

Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	1,126	1,086	1,180	1,223	1,237	1,242	1,247	1,303	1,381
영업이익	184	216	175	106	164	192	194	135	124
영업이익률(%)	16.3	19.9	14.8	8.6	13.3	15.4	15.6	10.4	9.0
세전이익	199	221	221	113	175	211	199	111	136
순이익	152	168	170	88	136	161	153	87	99
지배지분순이익	152	168	170	88	136	161	153	87	99
EBITDA	213	245	209	142	201	231	238	178	169
CAPEX	74	93	59	58	72	48	29	50	30
Free Cash Flow	36	91	81	65	61	82	132	25	103
EPS(원)	3,379	3,740	3,776	1,962	3,021	3,585	3,407	1,935	2,193
BPS(원)	13,824	15,512	17,472	17,550	20,113	21,870	23,632	23,371	24,711
DPS(원)	1,520	1,670	1,690	680	1,470	1,790	1,920	1,146	1,199
순차입금	-177	-169	-224	-201	-210	-150	-260	-163	-147
ROE(%)	0.0	25.5	22.9	11.2	16.0	17.1	15.0	8.2	9.1
ROIC(%)	42.9	35.4	26.2	12.4	21.4	21.3	19.5	13.0	10.5
배당성향(%)	45.0	44.7	44.8	34.7	48.7	49.9	56.3	59.2	54.7
배당수익률(%)	2.8	2.1	1.9	1.3	3.6	5.4	4.9	3.9	3.1
순차입금 비율(%)	-28.5	-24.2	-28.4	-25.5	-23.2	-15.2	-24.4	-15.5	-13.2

자료: 한전KPS, NH투자증권 리서치본부

ESG Index & Event

본 ESG 분석부분은 유료 리서치 서비스 계약을 통해 제공될 예정으로 전체 내용이 공개되지 않음을 알려드립니다.
당사 고객은 홈페이지(www.nhqv.com)에서 본 조사분석자료의 전체 내용을 열람하실 수 있습니다.

**대형 원전 수주 예상
pipeline: 올해부터
본격적인 논의 시작될
전망**

2023년 1월 19일, 윤석열 대통령은 스위스에서 열린 세계경제포럼(다보스포럼)에서 연설한 후 클라우드 슈바프 포럼 회장과의 대담에서, “우리나라에 원자력발전소를 추가로 건설하는 것뿐만 아니라 전 세계의 탄소중립을 목표로 하는 국가들과 원전 기술을 공유하겠다”고 밝혔다. 대통령실은 당장의 신규 원전에 대해 부인했지만, 필요한 경우 2025년 발표될 제11차 전력수급기본계획 수립 시 이를 검토할 것이라고 언급했다.

다만, 재생에너지·수소 경제의 현실적인 확장 속도, 여전히 화석연료의 비중, 경제적이고 안정적인 전력 공급에의 요구, 1980년대 지어진 원자력 발전소의 노후화 등을 감안하면 국내 원자력발전소 추가 건설은 현실적인 선택일 수 있다. 벨류에이션 측면에서 해외 원전과 함께 고민해야 할 부분이라 판단된다.

그 밖에 2023년에는 3월 신한울 3·4호기 본계약을 시작으로 7월 폴란드 원전 본계약, 하반기 체코·영국·UAE·사우디 등에서의 신규 원전 건설 등 대형 원전 프로젝트가 논의될 전망이다. 한국전력과 한수원의 수주 가능성이 높은 지역은 폴란드, UAE, 영국이며 2025년까지 수주 규모는 약 10기(50조원 이상)로 예상된다.

그림1. 2025년까지 논의될 가능성이 높은 대형 원전 프로젝트만 100조원 이상



자료: NH투자증권 리서치본부 전망

**국내외 신규 원전은
밸류에이션에 긍정적**

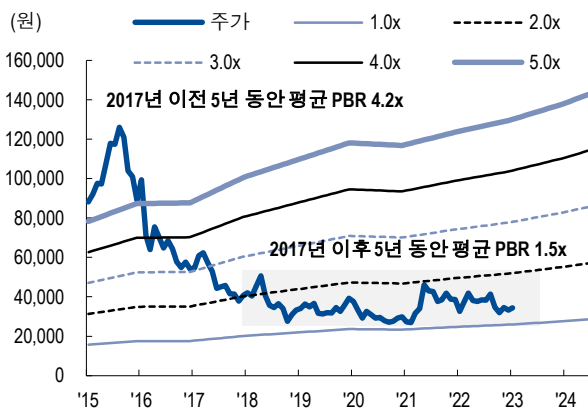
한전KPS는 국내 신규 원전 건설, 해외 한국전력·한수 수주 이후 시운전 단계에서부터 정비매출을 인식한다. 예를 들어, 2009년 한국전력이 수주한 UAE 바라카 프로젝트의 경우 한전KPS가 유의미한 매출을 인식한 시점은 2016년(시운전 관련 정비매출 227억원)이다. 참고로 상업운전 관련 정비매출을 인식한 시점은 2020년 이후였다.

일반적으로 원전 정비매출은 정상정비 매출, 계획예방정비 매출, 기타 개보수 매출로 구분할 수 있고, 호기당 연간 약 200억~250억원 발생한다. 원전 정비 매출에는 계획예방정비 외에도 여러 요인이 영향을 미치지만, 신규 원전 도입 약 2년 후 최초 계획예방정비가 진행되는 시점에 원전 정비매출은 한 단계 level-up되는 모습을 보인다.

우리나라에는 신규 원전이 2011~2012년(3기), 2015년(1기), 2015~2019년(2기) 도입되었다. 기존 원전들은 유지되는 상태에서 작년부터 신한울 1호기를 시작으로 올해 신한울 2호기, 2025년 신고리 5·6호기, 2030년경 신한울 3·4호기가 도입될 예정이다. 올해 한전KPS의 원전 정비매출은 한 단계 level-up될 전망이다.

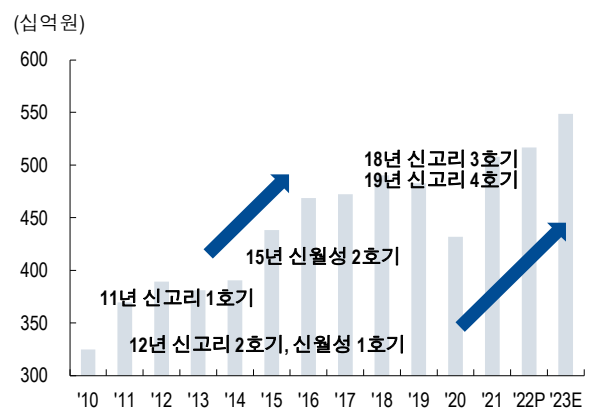
탈원전 정책이 발표된 이후 한전KPS의 PBR은 이전과 극명한 차이를 보였다. 탈원전(2017년) 이전 5년 PBR은 평균 4.2배였으나 이후 5년 평균 PBR은 1.5배로 하락했다. 따라서 2023년 국내외에서 한국전력 등을 중심으로 진행되고 있는 원전 관련 논의는 밸류에이션 측면에서 긍정적이다. 참고로 동사 2023년 PER은 11배, PBR은 1.2배 수준으로 역사적 하단이다.

그림2. 탈원전 이후 밸류에이션상 하단에서 벗어나지 못하는 모습



자료: 한전KPS, NH투자증권 리서치본부 전망

그림3. 원전이 늘어나 국내 원전 정비매출이 늘어나는 구조



자료: 한전KPS, NH투자증권 리서치본부 전망

**매년 시행하는
공공기관 경영평가,
2023년은 실적에
유리하게 작용할 전망**

한전KPS는 기획재정부 시행 공공기관 경영평가 대상 공기업에 속하며 매년 인천 국제공항공사, 한국도로공사, 한국토지주택공사, 한국전력공사, 한국가스공사 등 36개 공기업들과 함께 평가받는다. 주요 평가지표는 경영전략, 사회적 책임, 재무성과관리 등 경영관리항목(55점)과 주요사업 계획·활동·성과를 종합 평가하는 주요사업항목(45점)으로 이에 기초해 경영평가 등급을 부여받는다.

한전KPS는 경영평가 등급에 따라 매년 성과급을 지급한다. '15년 A등급을 시작으로 '16년 B등급, '17년 D등급, '18년 D등급, '19년 B등급, '20년 B등급, '21년 B등급을 받았다. 성과급과 관련된 충당금도 직전 3개년도 경영평가 등급을 기준으로 설정되기 때문에 평균 등급이 높다면 그만큼 인건비 부담이 커지는 구조이다. 적게는 200억원 내외에서 많게는 800억원까지도 그 영향이 있었다.

반대면 평균 등급이 낮다면 인건비 부담이 작아지고 200억~300억원 내외의 손익 효과가 발생한다. 2023년 경영평가 지표 중 계량점수 및 재무성과관리 비중이 높아진 바 인건비 부담은 덜어질 전망이다. 경영평가 등급 C를 기준으로 2023년 영업이익은 1,588억원(+ 21.7% y-y)을 기록할 것으로 추정한다.

표1. 공기업의 평가지표 및 가중치 기준

범주	평가지표	세부내역	비계량	계량
경영관리(55)	경영전략	리더십, 전략기획 및 경영혁신, 국민소통	9	1
	사회적 책임	일자리 및 균등한 기회, 안전 및 재난관리, 친환경·탄소중립, 상생·협력 및 지역발전, 윤리경영	8.5	6.5
	재무성과관리	재무예산관리, 재무예산성과, 효율성관리	3	17
	조직 및 인적자원관리	조직 및 인적자원관리 일반, 노사관계	4	-
	보수 및 복리후생관리	보수 및 복리후생, 총인건비관리	4	3
주요사업(45)	주요사업 계획·활동·성과를 종합평가	-	21	24

자료: 기획재정부, NH투자증권 리서치본부

표2. 주요 재무성과관리 지표

평가지표	항목	가중치	측정 산식
재무 예산 성과	총자산회전율	3	매출액 ÷ 총자산
	영업이익률	2	영업이익 ÷ 매출액
	EBITDA대 매출액	2	EBITDA ÷ 매출액
	부채비율	1	부채 ÷ 자기자본
효율성 관리	일반관리비 대 매출액	3	일반관리비 ÷ 매출액(또는 예산액)
	노동생산성	2	부가가치 ÷ 평균인원
	인건비생산성	1	부가가치 ÷ 인건비
	자본생산성	3	부가가치 ÷ 총자산

자료: 기획재정부, NH투자증권 리서치본부

표3. 한전KPS SOTP(Sum of the Parts) 밸류에이션 테이블

(단위: 십억원, 배, %, 원)

	EBITDA	EV/EBITDA	지분율/주식수	장부가	시장가	적용가
1) 별도법인 영업가치						
- 정비부문 영업가치	212.7	10.0			2,126.6	2,126.6
- 합계						2,126.6
2) 연결종속기업, 관계사 지분가치						
- 기타(자사주 포함)						1.8
- 합계						1.8
3) 부동산 등 비영업가치						
영업용부동산						0.0
- 합계						0.0
4) Total Value = 1) + 2) + 3)						2,128.3
5) 순차입금						-138.7
6) NAV = 4) - 5)						2,267.1
7) 주당 순자산가치		주식수	4,500만주			50,379
8) 목표주가						50,000

자료: 한전KPS, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부 전망

표4. 한전KPS 실적 전망 (IFRS 연결)

(단위: 십억원, 원, 배, %)

		2021	2022P	2023E	2024F
매출액	- 수정 후	1,381	1,429	1,427	1,461
	- 수정 전	-	1,424	1,423	1,431
	- 변동률	-	0.4	0.3	2.1
영업이익	- 수정 후	124	130.5	158.8	176.4
	- 수정 전	-	118.8	148.8	174.6
	- 변동률	-	9.8	6.7	1.0
영업이익률(수정 후)		9	9.1	11.1	12.1
EBITDA		169	166.4	195.9	215.9
(지배지분)순이익		99	102.0	125.1	139.6
EPS	- 수정 후	2,193	2,268	2,780	3,102
	- 수정 전	-	2,069	2,609	3,068
	- 변동률	-	9.6	6.6	1.1
PER		17.6	14.6	12.2	10.9
PBR		1.6	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA		9.4	7.8	6.6	5.7
ROE		9.1	9.0	10.4	10.9

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME				
(십억원)	2021/12A	2022/12E	2023/12F	2024/12F
매출액	1,381	1,429	1,427	1,461
증감률 (%)	6.0	3.5	-0.1	2.4
매출원가	1,164	1,198	1,163	1,178
매출총이익	217.1	230.8	263.8	282.8
Gross 마진 (%)	15.7	16.2	18.5	19.4
판매비와 일반관리비	93.1	100.3	105.0	106.4
영업이익	124.0	130.5	158.8	176.4
증감률 (%)	-8.4	5.2	21.7	11.1
OP 마진 (%)	9.0	9.1	11.1	12.1
EBITDA	168.5	166.4	195.9	215.9
영업외손익	12.0	5.6	8.0	9.8
금융수익(비용)	4.4	5.6	8.0	9.8
기타영업외손익	7.3	0.0	0.0	0.0
종속, 관계기업관련손익	0.3	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	135.9	136.1	166.8	186.1
법인세비용	37.3	34.0	41.7	46.5
계속사업이익	98.7	102.0	125.1	139.6
당기순이익	98.7	102.0	125.1	139.6
증감률 (%)	13.3	3.3	22.6	11.6
Net 마진 (%)	7.1	7.1	8.8	9.6
지배주주지분 순이익	98.7	102.0	125.1	139.6
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익	13.2	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	111.9	102.0	125.1	139.6

Valuation / Profitability / Stability				
	2021/12A	2022/12E	2023/12F	2024/12F
PER(X)	17.6	14.6	12.2	10.9
PBR(X)	1.6	1.3	1.2	1.1
PCR(X)	5.3	9.0	7.7	7.0
PSR(X)	1.3	1.0	1.1	1.0
EV/EBITDA(X)	9.4	7.8	6.6	5.7
EV/EBIT(X)	12.8	10.0	8.1	6.9
EPS(W)	2,193	2,268	2,780	3,102
BPS(W)	24,711	25,882	27,529	29,497
SPS(W)	30,679	31,757	31,711	32,460
자기자본이익률(ROE, %)	9.1	9.0	10.4	10.9
총자산이익률(ROA, %)	7.1	7.0	8.2	8.6
투자자본이익률 (ROIC, %)	10.5	11.2	12.6	13.6
배당수익률(%)	3.1	3.3	3.3	3.3
배당성장(%)	54.7	48.3	40.8	36.5
총현금배당금(십억원)	54.0	49.3	51.0	51.0
보통주 주당배당금(W)	1,199	1,096	1,134	1,134
순부채(현금)자기자본(%)	-13.2	-16.2	-19.0	-22.3
총부채/ 자기자본(%)	28.3	27.9	27.0	26.0
이자발생부채	0.0	0.0	0.0	0.0
유동비율(%)	298.9	312.5	326.8	345.1
총발행주식수(mn)	45	45	45	45
액면가(W)	200	200	200	200
주가(W)	38,550	33,200	33,400	33,400
시가총액(십억원)	1,735	1,494	1,503	1,503

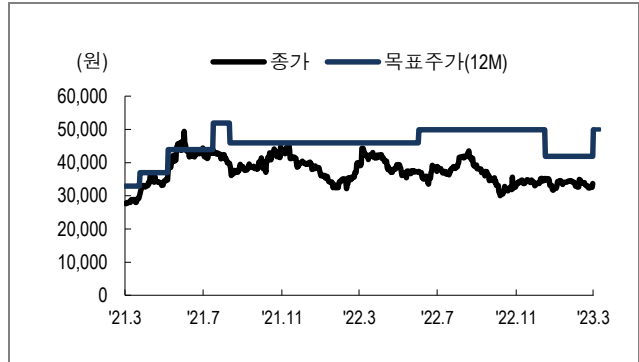
STATEMENT OF FINANCIAL POSITION				
(십억원)	2021/12A	2022/12E	2023/12F	2024/12F
현금및현금성자산	74.0	113.8	157.9	216.0
매출채권	114.3	117.7	121.2	124.9
유동자산	800.1	861.6	928.2	1,009
유형자산	447.0	462.0	477.0	492.0
투자자산	70.1	72.2	74.4	76.6
비유동자산	626.8	628.3	645.5	662.7
자산총계	1,427	1,490	1,574	1,672
단기성부채	3.6	3.7	3.8	3.9
매입채무	14.9	15.4	15.8	16.3
유동부채	267.7	275.8	284.0	292.5
장기성부채	4.9	5.9	5.9	5.9
장기충당부채	0.8	0.8	0.8	0.9
비유동부채	47.2	49.5	50.8	52.2
부채총계	314.9	325.2	334.8	344.7
자본금	9.0	9.0	9.0	9.0
자본잉여금	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	1,104	1,156	1,230	1,319
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	1,112	1,165	1,239	1,327

CASH FLOW STATEMENT				
(십억원)	2021/12A	2022/12E	2023/12F	2024/12F
영업활동 현금흐름	133.3	132.1	149.9	168.1
당기순이익	98.7	102.0	125.1	139.6
+ 유/무형자산상각비	44.5	35.8	37.1	39.5
+ 종속, 관계기업관련손익	-0.3	0.0	0.0	0.0
+ 외화환산손실(이익)	-1.7	0.0	0.0	0.0
Gross Cash Flow	327.1	166.4	196.9	216.9
- 운전자본의증가(감소)	-178.7	-5.7	-12.4	-11.0
투자활동 현금흐름	-39.8	-6.1	-22.1	-22.4
+ 유형자산 감소	9.1	0.0	0.0	0.0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-30.1	-15.0	-15.0	-15.0
+ 투자자산의매각(취득)	-14.4	-2.1	-2.2	-2.2
Free Cash Flow	103.2	117.1	134.9	153.1
Net Cash Flow	93.5	126.1	127.8	145.7
재무활동현금흐름	-55.9	-52.9	-49.2	-50.9
자기자본 증가	0.0	0.0	0.0	0.0
부채증감	-55.9	-52.9	-49.2	-50.9
현금의증가	38.6	39.7	44.1	58.2
기말현금 및 현금성자산	74.0	113.7	157.9	216.1
기말 순부채(순현금)	-147.1	-189.0	-235.4	-295.9

투자의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자의견	목표가	과리율 (%)	
			평균	최저/최고
2023.03.07	Buy	50,000원(12개월)	-	-
2022.12.22	Buy	42,000원(12개월)	-19.8%	-16.2%
2022.06.08	Buy	50,000원(12개월)	-27.6%	-12.9%
2021.08.17	Buy	46,000원(12개월)	-15.3%	-1.6%
2021.07.22	Buy	52,000원(12개월)	-19.3%	-17.2%
2021.05.13	Buy	44,000원(12개월)	-2.3%	12.4%
2021.03.30	Buy	37,000원(12개월)	-7.9%	-1.9%
2020.05.14	Hold	33,000원(12개월)	-12.2%	-

한전KPS (051600.KS)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라

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

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2023년 3월 3일 기준)

- 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
84.1%	15.9%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '동 자료상에 언급된 기업들' 의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.