

CJ대한통운(000120)

1Q25 Preview: 내수 반등을 기다리며

영업이익은 컨센서스를 15% 하회할 전망

1분기 실적은 오랜만에 시장 기대를 하회할 전망이다. 매출액은 전년동기대비 1% 증가한 2조 9,590억원, 영업이익은 15% 감소한 930억원으로 추정된다. 부문별 영업이익은 택배 336억원(-37% YoY, OPM 3.8%), CL 432억원(+5%, OPM 5.8%), 글로벌 137억원(+18%, OPM 1.2%)으로 예상된다. 내수 소비경기 둔화로 택배 수요는 예상보다 더 부진했다. 그만큼 주 7일 배송으로 인한 비용증가분을 만회하기 어려운 환경이었다. 택배 물동량이 전년동기대비 5% 감소한 것으로 추정된다. 반면 운임인상은 2분기로 미뤄지면서 수익성이 일시적으로 훼손될 것이다. CL과 글로벌 부문의 이익은 변함없이 좋았다. 다만 1분기는 물류 비수기라서 절대 영업이익 규모가 하반기만큼 크지 않아 택배 실적부담을 만회하기에 다소 부족했다.

1분기 부진은 일시적. 유통-물류 환경변화에 더 주목할 필요

4월부터 택배 판가 인상이 시작되었다. 운임은 6개 분기만에 반등하며 수익성 회복을 뒷받침할 전망이다. 하반기에는 물동량 역시 증가하며 주 7일 배송효과가 본격화될 것이다. 그 사이 신세계 그룹과의 협력은 택배는 물론 신선물류 등 고부가 영역으로 확대되고 있다. 이렇게 쿠팡과의 서비스 차이가 줄어들수록 C커머스 업체와의 국내 협력도 앞당겨질 것이다. 내수 불황에 대한 우려가 여전히 크지만 이마트와 네이버의 주가 흐름은 견조하다. 그만큼 반쿠팡세력에 대한 시장 기대감은 유효하며, 가장 중요한 물류 파트너인 대한통운에게도 투자관심이 늘어날 것이다.

올해 물류 경쟁력에 대한 재평가가 앞당겨질 수 있음

운송업종에서 CJ대한통운은 관세인상 불확실성에서 가장 자유롭다. 투자심리에 가장 중요한 택배 사업은 그동안 쿠팡에게 빼앗겼던 잠재수요들을 되찾아올 것이다. 유통과 비슷하게 물류시장에서도 한계기업들이 하나둘 구조조정에 나서기 시작하면서 1위 3자물류 경쟁력 역시 재평가받을 것이다. 2025F PER은 이미 6배에 불과해 1분기 감익 우려에 따른 추가적인 주가 조정 시 매수기회로 추천한다. 정세 불안이 안정화되면 이커머스 회복 기대감은 더욱 빠르게 선반영될 것이다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2023A	11,768	480	225	10,357	26.5	1,059	12.3	5.5	0.7	6.3	0.4
2024A	12,117	531	248	12,088	16.7	1,152	7.0	4.3	0.5	6.6	0.9
2025F	12,582	542	278	13,951	15.4	1,166	6.1	4.2	0.4	6.8	1.2
2026F	13,031	604	338	16,935	21.4	1,243	5.0	3.8	0.4	7.7	1.8
2027F	13,416	646	365	18,312	8.1	1,302	4.6	3.5	0.4	7.8	2.1

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

매수(유지)

목표주가: 130,000원 (유지)

KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
51	61	46	48

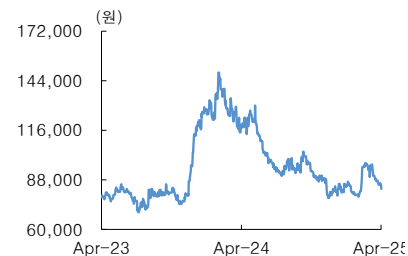
Stock Data

KOSPI(4/3)	2,487
주가(4/3)	82,900
시가총액(십억원)	1,891
발행주식수(백만)	23
52주 최고/최저가(원)	129,900/77,900
일평균거래대금(6개월, 백만원)	6,082
유동주식비율/외국인지분율(%)	47.2/14.7
주요주주(%)	CJ제일제당 외 2 인 40.2
	국민연금공단 11.5

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(11.4)	(10.8)	(30.3)
KOSPI 대비(%)p	(9.6)	(7.8)	(22.2)

주가추이



자료: FnGuide

최고운

gowoon@koreainvestment.com

황현정

hj.hwang@koreainvestment.com

<표 1> 1분기 실적 프리뷰 요약

(단위: 십억원, %)

	1Q25F					QoQ		YoY	
	Preview	컨센서스	차이	기존 추정	차이	4Q24	증감률	1Q24	증감률
매출액	2,959	3,030	(2.3)	3,000	(1.4)	3,160	(6.4)	2,921	1.3
영업이익	93	110	(15.2)	102	(8.7)	154	(39.7)	109	(15.0)
영업이익률(% , %p)	3.1	3.6	(0.5)	3.4	(0.3)	4.9	(1.7)	3.7	(0.6)
지배주주순이익	40	51	(21.6)	46	(12.9)	92	(56.6)	49	(18.9)

자료: Quantwise, 한국투자증권

<표 2> 분기 실적 전망 변경 비교

(단위: 십억원, %)

	1Q25F			2Q25F		
	변경 전	변경 후	%	변경 전	변경 후	%
매출액	3,000	2,959	(1.4)	3,159	3,142	(0.5)
영업이익	102	93	(8.7)	132	128	(2.9)
CL	46	43	(5.7)	49	47	(4.0)
택배	40	34	(15.5)	61	58	(3.9)
글로벌	14	14	(0.7)	20	21	2.5
영업이익률(% , %p)	3.4	3.1	(0.3)	4.2	4.1	(0.1)
지배주주순이익	46	40	(12.9)	66	63	(3.9)
택배물량(백만상자)	394	384	(2.4)	409	402	(1.7)
택배운임(원/상자)	2,345	2,350	0.2	2,407	2,409	0.1

자료: 한국투자증권

<표 3> 연간 실적 전망 변경 비교

(단위: 십억원, %)

	변경 후			변경 전			변동률		
	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F
매출액	12,582	13,031	13,416	12,623	13,074	13,464	(0.3)	(0.3)	(0.4)
택배	3,825	4,062	4,193	3,871	4,111	4,248	(1.2)	(1.2)	(1.3)
계약물류(CL)	3,170	3,255	3,344	3,148	3,232	3,320	0.7	0.7	0.7
글로벌	4,597	4,727	4,870	4,614	4,745	4,888	(0.4)	(0.4)	(0.4)
영업이익	542	604	646	554	617	656	(2.1)	(2.1)	(1.5)
택배	232	277	305	243	289	313	(4.2)	(3.9)	(2.7)
CL	196	204	206	199	207	210	(1.7)	(1.7)	(1.7)
글로벌	93	104	113	91	102	111	2.2	2.0	1.9
영업이익률(%)	4.3	4.6	4.8	4.4	4.7	4.9	(0.1)	(0.1)	(0.1)
택배	6.1	6.8	7.3	6.3	7.0	7.4	(0.2)	(0.2)	(0.1)
CL	6.2	6.3	6.2	6.3	6.4	6.3	(0.2)	(0.2)	(0.2)
글로벌	2.0	2.2	2.3	2.0	2.2	2.3	0.1	0.1	0.1
세전이익	414	502	548	423	423	423	(2.1)	18.4	29.5
순이익	278	338	365	284	284	284	(2.1)	18.8	28.5
택배물량(백만상자)	1,626	1,684	1,721	1,645	1,705	1,739	(1.2)	(1.2)	(1.0)
택배운임(원/상자)	2,411	2,472	2,496	2,411	2,471	2,504	0.0	0.0	(0.3)
EPS(원)	13,951	16,935	18,312	14,254	16,798	17,899	(2.1)	0.8	2.3
BPS(원)	196,747	210,241	224,678	192,085	205,460	219,535	2.4	2.3	2.3
ROE(%)	6.8	7.7	7.8	7.2	7.9	7.8	(0.3)	(0.1)	(0.0)

자료: 한국투자증권

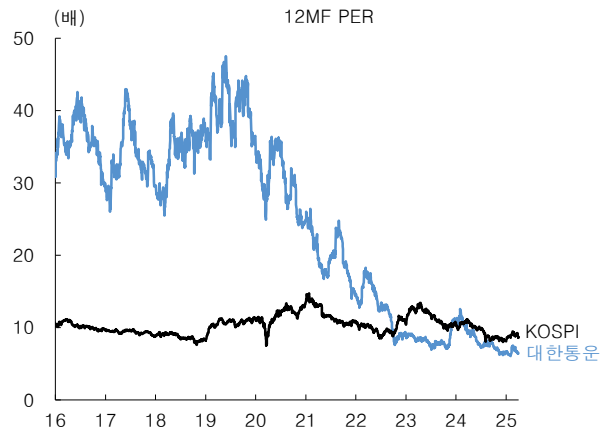
<표 4> 실적 전망

(단위: 십억원, %, % YoY)

	2024				2025F				연간			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QF	2QF	3QF	4QF	2023	2024	2025F	2026F
매출액	2,921	3,059	2,976	3,160	2,959	3,142	3,190	3,292	11,768	12,117	12,582	13,031
계약물류(CL)	937	943	898	951	882	944	971	1,029	3,723	3,729	3,825	4,062
택배	697	737	768	783	739	780	827	824	2,854	2,986	3,170	3,255
글로벌	1,076	1,124	1,099	1,134	1,113	1,164	1,151	1,168	4,206	4,433	4,597	4,727
건설	211	255	211	292	225	254	240	271	986	969	990	987
매출액 증가율	4.0	3.3	1.3	3.3	1.3	2.7	7.2	4.2	(3.0)	3.0	3.8	3.6
계약물류	2.9	2.3	(0.3)	(3.9)	(5.9)	0.1	8.1	8.2	2.1	0.2	2.6	6.2
택배	2.6	3.3	6.2	6.3	6.0	5.8	7.7	5.2	4.0	4.6	6.2	2.7
글로벌	3.9	5.0	4.2	8.5	3.4	3.6	4.8	3.0	(17.0)	5.4	3.7	2.8
매출총이익률	11.2	11.6	11.7	11.2	10.6	11.4	11.8	11.9	11.0	11.4	11.4	11.7
계약물류	13.4	14.4	13.4	14.3	11.8	13.8	14.0	14.7	13.9	13.9	13.6	14.3
택배	12.3	12.2	12.3	11.2	12.1	12.3	12.3	12.0	11.5	12.0	12.2	12.2
글로벌	9.1	9.6	10.0	9.0	9.2	9.3	9.9	9.7	9.2	9.4	9.5	9.6
영업이익	109	125	142	154	93	128	153	167	480	531	542	604
계약물류	54	62	54	70	34	58	63	77	246	239	232	277
택배	41	43	51	50	43	47	54	52	144	185	196	204
글로벌	12	19	28	28	14	21	29	30	77	86	93	104
영업이익 증가율	10.4	11.5	13.5	7.2	(15.0)	2.4	8.1	8.4	16.6	10.5	2.1	11.5
계약물류	8.5	0.2	(3.1)	(12.5)	(37.2)	(5.2)	17.1	10.8	36.6	(3.0)	(2.7)	19.3
택배	18.0	13.3	15.8	81.1	4.6	10.0	5.2	4.1	16.3	28.1	5.9	4.2
글로벌	(17.1)	17.8	83.1	(13.6)	17.8	13.0	4.0	5.9	(14.9)	11.4	8.4	11.4
영업이익률	3.7	4.1	4.8	4.9	3.1	4.1	4.8	5.1	4.1	4.4	4.3	4.6
계약물류	5.7	6.5	6.0	7.3	3.8	6.2	6.5	7.5	6.6	6.4	6.1	6.8
택배	5.9	5.8	6.7	6.4	5.8	6.0	6.5	6.3	5.1	6.2	6.2	6.3
글로벌	1.1	1.6	2.6	2.5	1.2	1.8	2.5	2.5	1.8	1.9	2.0	2.2
세전이익	75	85	84	134	60	95	121	138	325	378	414	502
증가율	14.3	10.0	1.8	34.9	(20.7)	11.9	44.5	3.1	13.9	16.4	9.5	21.0
지배주주순이익	49	52	55	92	40	63	80	95	225	248	278	338
증가율	10.4	(2.8)	5.2	24.0	(18.9)	20.9	46.6	2.8	23.8	10.5	12.0	21.4
물량(백만상자)	405	412	394	408	384	402	409	430	1,596	1,619	1,626	1,684
증가율	3.1	4.0	3.3	(4.2)	(5.1)	(2.5)	3.8	5.5	(3.3)	1.4	0.4	3.6
윤임(원/상자)	2,364	2,342	2,357	2,377	2,350	2,409	2,432	2,448	2,392	2,360	2,411	2,472
상승률	(0.8)	(1.5)	(1.9)	(1.2)	(0.6)	2.9	3.2	3.0	4.4	(1.4)	2.2	2.5

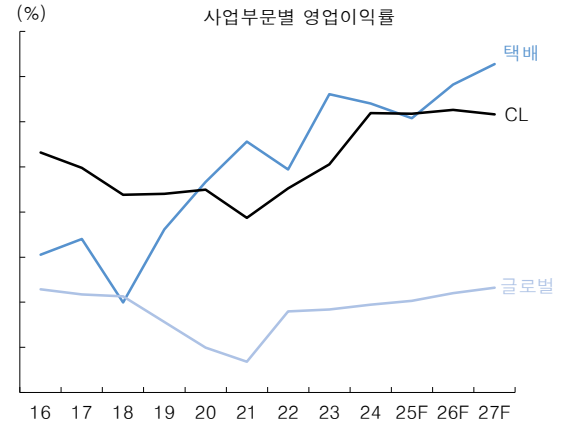
자료: CJ대한통운, 한국투자증권

[그림 1] 관세인상에서 자유로운 내수 저평가 매력에 주목할 차례



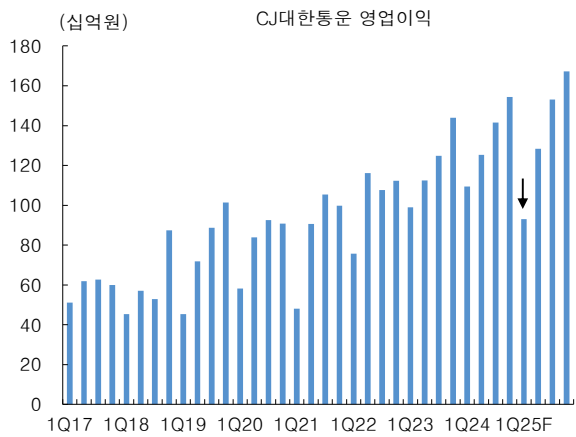
자료: Quantwise, 한국투자증권

[그림 2] 상반기 부진은 일시적. 연간 12년 연속 증익은 문제없음



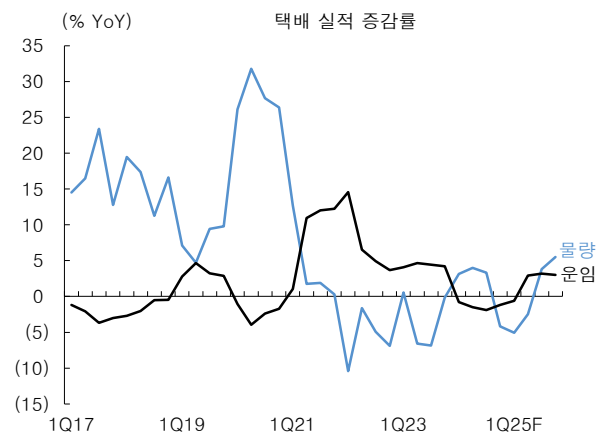
자료: Quantwise, 한국투자증권

[그림 3] 1분기 영업이익은 오랜만에 컨센서스 하회하겠지만



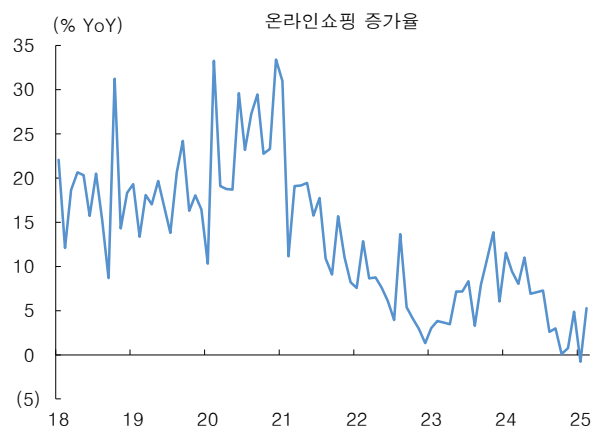
자료: CJ대한통운, 한국투자증권

[그림 4] 2분기 운임인상으로 택배 수익성 반등하고 하반기부터 물동량 역시 증가해 주 7일 배송 효과가 본격화될 전망

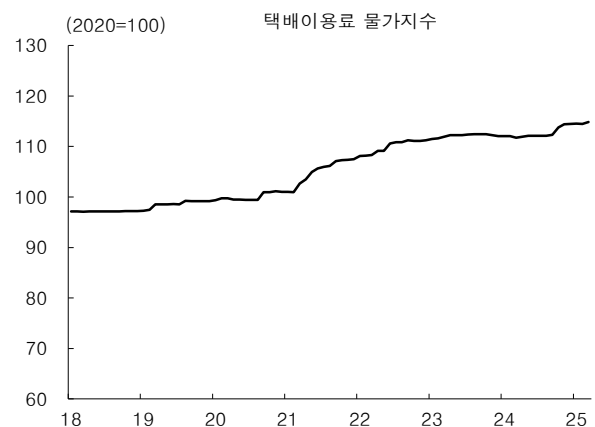


자료: CJ대한통운, 한국투자증권

[그림 5] 이커머스 성장이 크게 둔화된 사이

주: 서비스 관련 매출은 제외
자료: 통계청, 한국투자증권

[그림 6] 택배운임 물가는 꾸준히 상승. 경쟁구도 변화를 반증



자료: 한국은행, 한국투자증권

[그림 7] 쿠팡 반대세력인 네이버 / 신세계 / C커머스 모두와 친한 CJ대한통운에 대해 재평가가 필요

과거 프리미엄 요인	투자자들의 우려 요인	향후 Equity Story
1 택배 시장의 성장성 - 국내 택배 시장은 이커머스 성장을 따라 수요가 꾸준히 증가했음 2016~2021년 택배 물동량은 연평균 12%씩 성장	1 택배 수요의 둔화 2022년 택배 물동량은 쿠팡 자체 배송 물량을 제외할 경우 처음으로 역성장 - 유통시장 내 이커머스 침투율도 둔화 - 택배산업의 규모의 경제는 한계에 직면	1 성장 대신 수익성 제고 - 택배 외형성장에 대한 욕심을 내려놓고 수익성 제고에 집중한 성과가 본격화 - 풀필먼트 등 고부가 서비스 경쟁력이 차별화 포인트로 부상. 이커머스 화주 역시 판가 인상을 수용하기 시작
2 상위 3사의 과점 구조 - 택배 물량 기준 상위 3사의 합산 점유율은 2017년 70%를 돌파 - 과점적 시장구조로 이커머스 업계 대비 가격 결정력이 높을 것으로 기대	2 쿠팡의 위협 - 택배시장은 과점화되었지만 확실한 가격 협상력을 확보하지 못함 쿠팡이 택배시장을 잠식하기 시작 - 유통업계의 물류 내재화에 대한 우려가 택배 프리미엄 상실로 이어짐	2 쿠팡 반대세력의 부상 - 쿠팡의 점유율 상승이 점차 한계에 직면 네이버, 신세계 등 경쟁 플랫폼의 반격에 더해 알리, 데우 등 중국 이커머스들의 국내시장 진출이 새로운 기회로 부상 - 이들은 공통적으로 쿠팡처럼 내재화 전략 대신 택배업계와의 협력을 더 선호
3 이커머스 수혜주 투자 대안 - 이커머스 성장은 내수업종에서 가장 매력적인 투자 스토리였지만 - 상장업체가 없어 대신 투자대안으로 택배 사업자가 부각	3 투자관심 이탈 - 쿠팡의 IPO와 흑자전환 이후 라스트 마일 시장의 주도권이 플랫폼 업체로 넘어가면서 투자관심도 이탈 - 물류와 같은 전통산업 대비 미래 성장 산업으로 증시 자금의 쏠림현상이 심화	3 새로운 협력 스토리 선별 - 유통과 물류업계의 협력 스토리에 주목 - 어떤 택배업체가 더 매력적인 국내외 화주 협력기반을 구축하는지가 중요 - 택배는 물론 GDC, 포워딩 등 3자물류 전반으로 성장 기회는 확대될 전망

자료: 한국투자증권

기업개요

CJ대한통운은 글로벌 20위권 3자물류 업체로 택배를 비롯해 종합물류사업을 영위하고 있음. 사업부는 CL(계약물류), 택배, 글로벌 부문으로 구성. 2024년 국내 택배시장(쿠팡 제외)에서 점유율 43%의 1위 사업자로 규모의 경제와 비용 효율화 측면에서 경쟁사 대비 우위를 점하고 있으며 풀필먼트, 물류 자동화, GDC 등 고부가 투자를 선도하고 있음

손익계산서

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	11,768	12,117	12,582	13,031	13,416
매출원가	10,469	10,730	11,143	11,505	11,826
매출총이익	1,299	1,387	1,440	1,526	1,590
판매관리비	819	856	898	922	943
영업이익	480	531	542	604	646
영업이익률(%)	4.1	4.4	4.3	4.6	4.8
EBITDA	1,059	1,152	1,166	1,243	1,302
EBITDA Margin(%)	9.0	9.5	9.3	9.5	9.7
영업외수익	(155)	(153)	(128)	(102)	(98)
금융수익	93	134	67	98	99
금융비용	230	229	194	200	197
기타영업외손익	(27)	(66)	0	0	0
관계기업관련손익	9	8	0	0	0
세전계속사업이익	325	378	414	502	548
법인세비용	82	110	118	138	155
연결당기순이익	243	268	296	363	393
지배주주지분순이익	225	248	278	338	365
지배주주순이익률(%)	1.9	2.1	2.2	2.6	2.7
성장성(% , YoY)					
매출 증가율	(3.0)	3.0	3.8	3.6	3.0
영업이익 증가율	16.6	10.5	2.1	11.5	7.0
지배주주순이익 증가율	23.8	10.5	12.0	21.4	8.1
EPS 증가율	26.5	16.7	15.4	21.4	8.1
EBITDA 증가율	14.7	8.8	1.2	6.6	4.7

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	837	606	843	1,043	1,057
당기순이익	243	268	296	363	393
유형자산감가상각비	523	561	562	575	589
무형자산상각비	56	60	62	64	66
자산부채변동	(52)	(332)	(98)	13	(22)
기타	67	49	21	28	31
투자활동현금흐름	(80)	(278)	(741)	(814)	(836)
유형자산투자	(257)	(193)	(577)	(629)	(669)
유형자산매각	7	14	14	14	14
투자자산순증	168	(57)	(20)	(19)	(17)
무형자산순증	(50)	(42)	(71)	(108)	(104)
기타	52	0	(87)	(72)	(60)
재무활동현금흐름	(1,056)	(347)	(92)	(219)	(212)
자본의증가	0	0	0	0	0
차입금의순증	(785)	(173)	(54)	(164)	(148)
배당금지급	(42)	(24)	(16)	(20)	(30)
기타	(229)	(150)	(22)	(35)	(34)
기타현금흐름	6	6	0	0	0
현금의증가	(293)	(13)	11	10	9
FCF	577	388	266	358	340

주: K-IFRS (연결) 기준

재무상태표

(단위: 십억원)

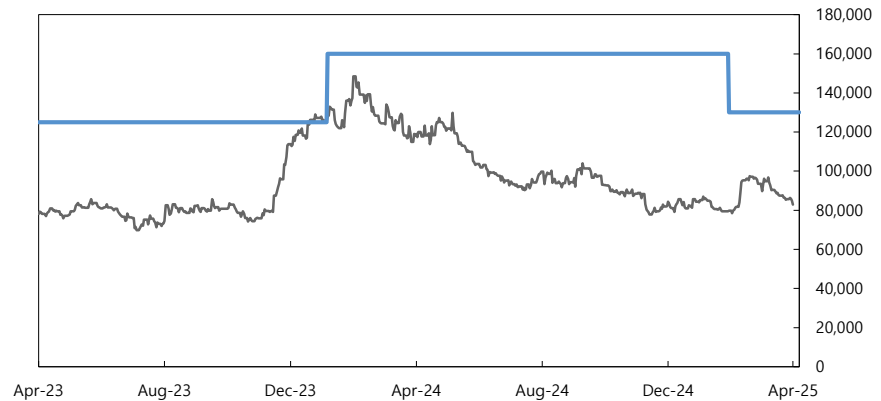
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	9,358	9,744	9,954	10,216	10,484
유동자산	2,488	2,783	2,890	2,980	3,068
현금성자산	290	277	288	298	307
매출채권및기타채권	1,495	1,641	1,705	1,765	1,817
재고자산	30	36	37	39	40
비유동자산	6,869	6,961	7,063	7,236	7,416
투자자산	537	526	547	566	583
유형자산	3,328	3,324	3,324	3,364	3,429
무형자산	1,185	1,230	1,239	1,283	1,321
부채총계	5,314	5,518	5,451	5,381	5,291
유동부채	2,622	2,997	3,055	3,097	3,170
매입채무및기타채무	1,256	1,310	1,360	1,408	1,450
단기차입금및단기사채	366	656	689	680	669
유동성장기부채	326	419	428	437	446
비유동부채	2,692	2,521	2,396	2,284	2,121
사채	938	579	428	419	350
장기차입금및금융부채	1,266	1,507	1,516	1,397	1,289
자본총계	4,043	4,226	4,502	4,835	5,193
지배주주지분	3,604	3,949	4,207	4,515	4,844
자본금	114	114	114	114	114
자본잉여금	2,327	2,328	2,328	2,328	2,328
기타자본	64	103	103	103	103
이익잉여금	1,112	1,325	1,584	1,892	2,221
비지배주주지분	439	277	295	320	349
순차입금	2,765	2,984	2,897	2,713	2,548

주요 투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	10,357	12,088	13,951	16,935	18,312
BPS	170,304	185,424	196,747	210,241	224,678
DPS	500	800	1,000	1,500	1,800
수익성(%)					
ROA	2.5	2.8	3.0	3.6	3.8
ROE	6.3	6.6	6.8	7.7	7.8
배당수익률	0.4	0.9	1.2	1.8	2.1
배당성향	4.4	6.4	7.2	8.9	9.8
안정성					
부채비율(x)	131.4	130.6	121.1	111.3	101.9
차입금/자본총계비율(%)	80.7	83.1	76.8	68.1	60.6
이자보상배율(x)	3.1	3.3	3.3	3.8	4.2
순차입금/EBITDA(x)	2.6	2.6	2.5	2.2	2.0
Valuation(x)					
PER	12.3	7.0	6.1	5.0	4.6
최고	12.5	12.3	7.1	5.8	5.4
최저	6.7	6.4	5.6	4.6	4.2
PBR	0.7	0.5	0.4	0.4	0.4
최고	0.8	0.8	0.5	0.5	0.4
최저	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
PSR	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
EV/EBITDA	5.5	4.3	4.2	3.8	3.5

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
CJ대한통운 (000120)	2023.02.10	매수	125,000원	-32.5	3.2
	2024.01.08	매수	160,000원	-34.7	-7.2
	2025.01.08	1년경과		-48.7	-46.2
	2025.01.31	매수	130,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2025년 4월 4일 현재 CJ대한통운 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2024. 12. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
82.6%	17.4%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.