

(Analyst) 정동호 dongho.jeong@miraeeasset.com

MIRAE ASSET
미래에셋증권

047810 · 방산/항공우주

한국항공우주

호실적으로 시작할 수주의 원년

(유지)

매수

목표주가

76,000원

상승여력

41.3%

현재주가(24/1/25)

53,800원

KOSPI	2,470.34	시가총액(십억원)	5,244	발행주식수(백만주)	97	외국인 보유비중(%)	28.7
-------	----------	-----------	-------	------------	----	-------------	------

Report summary

4Q23 Preview: 영업이익 컨센서스 부합 예상

4Q23F 매출액 1조 4,763억 원 (+69.9% YoY, 컨센 5.8% 상회), 영업이익 1,259억 원 (+235.9% YoY, OPM 8.5%, 컨센 부합)을 전망한다. 폴란드 FA-50GF 8기와 국내 TA-50 Block2 2기 매출인식 영향이다. 이익은 기체부품 수익성 하락과 일회성 발생 가능성을 감안하여 컨센서스 부합으로 추정했다.

투자의견 매수 유지: 캐털리스트 충분. 연간 가이드언스 주목 필요

투자의견 매수, 목표주가 76,000원으로 유지한다. 적용 BPS를 '24~'25F 평균치로 변경했으며, Target P/B는 4.0배이다. 1H24 주요 캐털리스트로는 1) 중동 수리온 수출, 2) FA-50 우즈벡 수출, 3) KF-21 양산 계약이 있다. 연간 가이드언스를 통해 향후 실적과 수주에 대한 톤을 파악할 필요가 있다.

Key data

Price performance



(%)	1M	6M	12M
절대주가	8.8	4.1	13.4
상대주가	14.5	11.1	11.5

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액 (십억원)	2,562	2,787	3,786	3,655	4,506
영업이익 (십억원)	58	142	219	245	327
영업이익률 (%)	2.3	5.1	5.8	6.7	7.3
순이익 (십억원)	64	118	200	202	281
EPS (원)	656	1,215	2,057	2,068	2,883
ROE (%)	5.2	8.8	13.2	11.9	14.7
P/E (배)	49.5	41.9	24.3	26.0	18.7
P/B (배)	2.5	3.5	3.0	2.9	2.6
배당수익률 (%)	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 한국항공우주, 미래에셋증권 리서치센터

4Q23 Preview: 영업이익 컨센서스 부합 예상

당사는 한국항공우주 4Q23F 매출액 1조 4,763억 원 (+69.9% YoY, 컨센 5.8% 상회), 영업이익 1,259억 원 (+235.9% YoY, OPM 8.5%, 컨센 부합)을 전망한다.

매출액은 폴란드 FA-50GF 8기 (4,752억 원)와 TA-50 Block2 2기 (688억 원)가 인식 되면서 컨센서스 상회를 예상한다. 영업이익도 폴란드 FA-50GF 마진이 전분기 대비 높아 이익률 개선세가 뚜렷할 것이다. 다만, 기체부품 수익성 하락과 이라크 기지재건 등 일회성 발생 가능성은 상존하여 컨센서스 부합 수준으로 추정했다.

그럼에도 1) 최근 군정찰위성 발사 성공으로 인해 위성발사 지연 일회성 발생 가능성이 낮아진 점은 긍정적이며, 2) 연말 일부 사업에 대한 총당금 환입도 기대해볼 수 있다.

표 1. 한국항공우주 영업실적 전망

(십억 원)

항목	분류	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23F	2022	2023F	2024F	2025F
수주잔고	전체	18,265	17,775	20,664	20,591	21,049	20,583	20,373	21,615	20,591	21,615	26,996	35,971
	국내사업	8,327	7,931	7,546	8,325	8,001	7,628	7,298	8,954	8,325	9,096	13,271	19,374
	완제기 수출	1,110	1,114	4,562	5,003	6,177	6,142	5,837	5,175	5,003	5,175	6,265	9,159
	기체부품	8,827	8,730	8,556	7,263	6,871	6,813	7,238	7,486	7,263	11,326	7,460	7,437
매출액	전체	641	669	609	869	569	732	1,007	1,476	2,787	3,784	3,655	4,506
	국내사업	405	492	412	588	364	487	497	569	1,897	1,916	1,909	2,274
	완제기 수출	56	2	25	44	27	53	311	677	127	1,069	852	1,314
	기체부품	177	171	171	230	175	189	195	227	748	785	880	903
성장률 (%)	전체	4.7	-5.7	36.8	9.0	-11.2	9.5	65.4	69.9	8.8	35.8	-3.4	23.3
	국내사업	-1.4	-10.8	47.7	-0.5	-10.3	-1.1	20.6	-3.1	3.5	1.0	-0.3	19.1
	완제기 수출	-43.5	-93.4	22.2	-29.2	-51.3	2,125.0	1,130.8	1,456.1	-41.6	741.0	-20.3	54.2
	기체부품	73.0	47.2	19.5	62.0	-0.9	10.1	14.5	-1.5	48.8	4.9	12.0	2.7
영업이익		39	34	30	37	19	8	65	126	142	219	245	327
	YoY (%)	367.0	-42.6	976.7	389.5	-50.5	-75.6	114.6	235.9	143.1	54.7	11.7	33.4
	OPM (%)	6.1	5.2	5.0	4.3	3.4	1.1	6.5	8.5	5.1	5.8	6.7	7.2
당기순이익 (지배)		38	51	53	(22)	31	11	53	106	118	200	202	281
	YoY (%)	187.8	-6.5	567.5	적지	-18.3	-79.0	1.1	흑전	85.4	69.3	0.5	39.4
	NPM (%)	5.9	7.6	8.6	-2.6	5.4	1.5	5.3	7.2	4.3	5.3	5.5	6.2

자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

표 2. 한국항공우주 실적 추정치 변경표

(십억 원)

	변경전		변경후		변경률 (%)		변경 이유
	23F	24F	23F	24F	23F	24F	
매출액	3,785	3,631	3,786	3,655	0.0	0.7	1) 기체부품 이익 하향 조정
영업이익	219	242	219	245	0.0	1.2	2) TA-50, LAH 매출 반영
세전이익	244	245	243	241	-0.3	-1.4	3) 말레이 FA-50M 진행매출 반영
순이익	201	204	200	202	-0.2	-1.2	
EPS (원)	2,067	2,092	2,057	2,068	-0.5	-1.1	

자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

투자의견 매수 유지: 캐털리스트는 충분. 연간 가이드언스에 주목

투자의견 매수, 목표주가 76,000원으로 유지한다. 적용 BPS를 '24~'25F 평균치로 변경했으며, Target P/B는 4.0배이다.

동사의 수주잔고는 '24F 27조 원, '25F 36조 원으로 추정된다. 이는 매출액 대비 각각 7.4년, 8.0년에 해당하는 수준이다. 과거 추이를 보면 통상 6~8.5년의 수주잔고회전을 에서 평균 P/B 4배 정도를 부여받았다. '25년부터 증익은 명확하다. 멀티플의 높낮이를 결정할 주요 변수는 올해와 내년의 수주성고가 될 것으로 판단한다.

'24F 매출액 3조 6,552억 원 (-3.4% YoY), 영업이익 2,448억 원 (+11.7% YoY, OPM 6.7%)으로 추정한다. 1) 국내 TA-50 Block2 납품 본격화와 2) 말레이시아 FA-50M 진행매출 인식, 3) 일회성 비용 감소로 인해 감익은 피할 수 있을 전망이다.

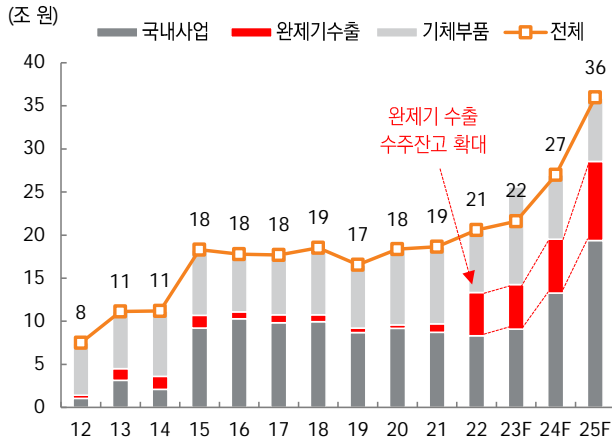
1H24 주요 캐털리스트로는 1) 중동 수리온 수출 (건당 5~7천억 원 추정), 2) FA-50 우즈벡 수출 (1조 원 내외 추정), 3) KF-21 양산 계약 (4.5조 원 추정)이 있다. 금번 실적 발표에서는 당사의 연간 가이드언스에 주목할 필요가 있다. 관점 포인트는 중장기 실적 성장 톤과 해외 수주 파이프라인 변화, KF-21 양산계획, 미 훈련기 사업 등이다.

표 3. 한국항공우주 P/B 밸류에이션 추이

구분	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
시가총액 (십억 원)	2,827	3,880	7,613	6,531	4,625	3,109	3,319	2,515	3,163	4,961	4,874	5,244	5,244
주가 (원)	29,000	39,800	78,100	67,000	47,450	31,900	34,050	25,800	32,450	50,900	50,000	53,800	53,800
P/B (End) (x)	3.1	3.9	6.3	4.5	4.1	3.1	2.9	2.1	2.5	3.5	3.0	3.0	2.6
P/B (High) (x)	3.4	4.4	8.5	5.9	6.1	5.5	3.6	2.8	3.1	4.4	3.7	3.0	2.7
P/B (Low) (x)	2.4	2.7	3.0	3.8	3.1	2.7	2.6	1.3	2.0	2.2	2.5	2.7	2.4
P/B (Avg) (x)	2.9	3.4	5.7	4.8	4.7	4.0	3.1	2.0	2.5	3.2	3.0	2.9	2.6
BPS (원)	9,276	10,266	12,459	14,830	11,699	10,356	11,714	12,264	13,023	14,648	16,457	18,275	20,908
EPS (원)	372	1,358	2,659	2,717	(2,413)	587	1,748	766	656	1,215	2,057	2,068	2,883
YoY(%)	-51.1	265.3	95.7	2.2	적자전환	흑자전환	198.0	-56.2	-14.4	85.4	69.3	0.5	39.4
ROE(%)	4.0	13.9	23.4	19.9	(18.2)	5.3	15.8	6.4	5.2	8.8	13.2	11.9	14.7

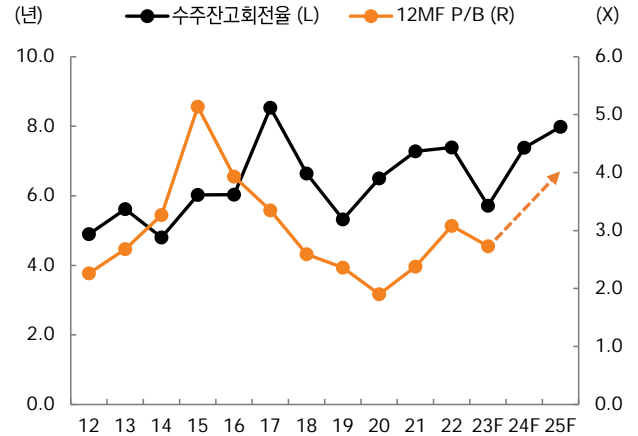
자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 1. 사업부문별 수주잔고 추이 및 전망



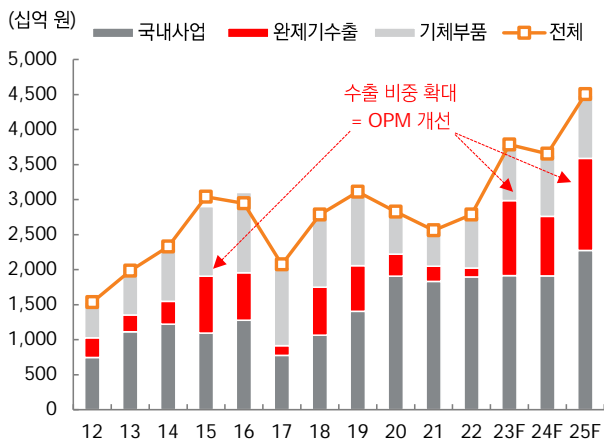
자료: 한국항공우주, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 2. 수주잔고회전율 및 12MF P/B 추이



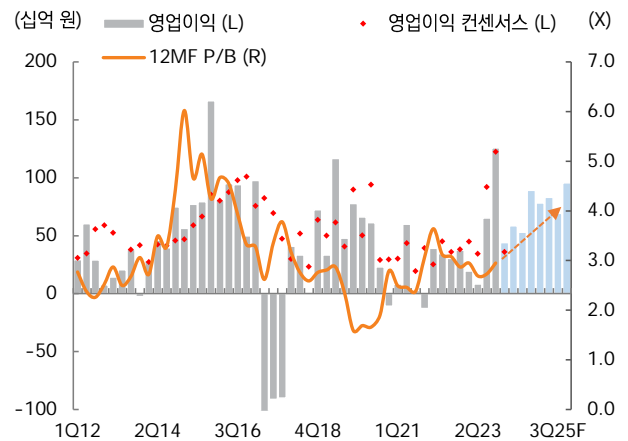
자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 3. 사업부문별 영업이익 추이 및 전망



자료: 한국항공우주, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 4. 영업이익 및 12MF P/B 추이



자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터 추정

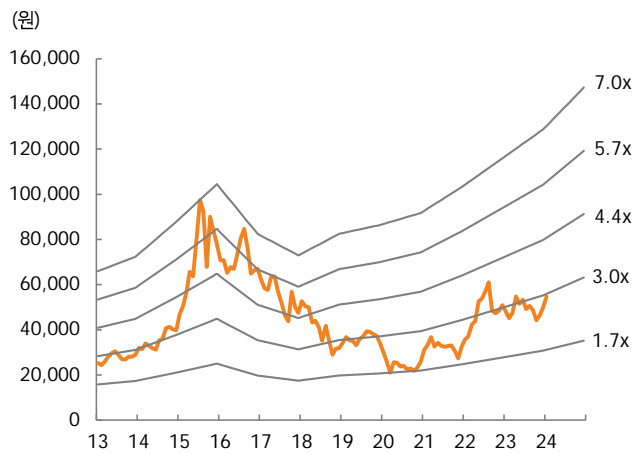
표 4. 한국항공우주 잠재 해외 수출사업 현황

(대, 백만 달러)

제품	국가	사업단계	예상연도	예상규모	예상수량	예상단가	비고
KUH-1	이라크	최종협상	1H24	450	20	23	이라크 회전율 절반 이상이 러시아제. Mi 시리즈 교체 목적일 것으로 추정
	UAE	최종협상	1H24	270	12	23	해군용 다목적 헬기 도입 프로그램. H225m 계약 철회 후 수리온 고려
	말레이시아	TBD	TBD	TBD	TBD	TBD	말레이시아 다목적 헬기 사업 참여 예정. S61A-4 교체 사업
T/FA-50	우즈베키스탄	RFP 제출	1H24	700	14	50	FA-50 RFP 제출 완료. 9월 가격제안서 제출 예정. Mig-29 교체 사업
	필리핀	논의단계	2H24	600	12	50	FA-50 성능개량 버전으로 12대 추가 도입. 24년 연말 예상
	미 해군 TSA	RFI 발행	2H24	1,651	64	26	21년 10월 RFI 발행. 24/25년 프로그램 착수 계획
	콜롬비아	최종선정	2025	600	20	30	세스나 A-37 교체 사업. FA-50 최종선정. Kfir 전투기 교체 후 협상 예상
	슬로바키아	RFP 제출	2025	500	10	50	노후 L-39 훈련기 교체 겸 공여한 Mig-29 전력공백 소요
	이집트	RFP 제출	2025	3,200	100	32	23년 기체 최종선정 예정. '24년 30여대 직도입, 70여대 현지생산 예상
	미 해군 UJTS	RFI 발행	2025	3,741	145	26	20년 6월 RFI 발행 후 23년 8월 RFI 추가 발행. 25/26년 최종선정 예상
	미 공군 ATT	RFI 발행	2026	3,302	128	26	21년 10월 RFI 발행. 최종선정 및 프로그램 일정은 아직 미정
	말레이시아	정부승인	TBD	920	18	51	FA-50 2차 도입. 말레이시아 정부 및 국방부 승인 상태
	아일랜드	관심표명	TBD	360	12	30	아일랜드 국방군 위원회서 FA-50 제안. 최대 247기로 도입 확대 가능성 유
	루마니아	관심표명	TBD	450	15	30	노후 고등 훈련기 IAR 99 교체 필요. T-50과 M-346이 유력 후보
	호주	RFI 발행	2028	2,500	34	74	노후 훈련기 Hawk-127 33대 교체 사업. T-7A, M-346과 결합

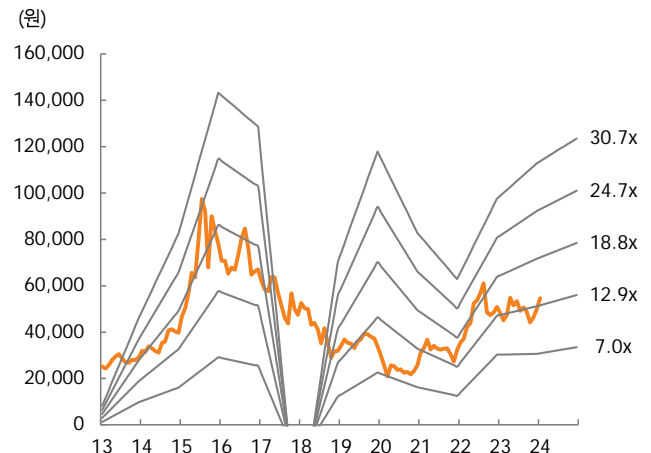
자료: 언론종합, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 5. 12MF P/B 밴드차트



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 12MF EV/EBITDA 밴드차트



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 5. 방산/군용기/기체부품 피어 그룹 밸류에이션 비교

분류	회사명	시가총액 (조 원)	주가 수익률 (%)		매출액 성장률 (%)		ROE (%)		P/E (X)		P/B (X)		EV/EBITDA (X)	
			1M	YTD	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F
한국 방산	한화에어로	7.1	11.9	14.7	15.0	10.1	13.4	15.0	14.0	11.1	1.8	1.5	9.1	7.9
	한국항공우주	5.2	9.4	8.2	-0.3	16.4	12.6	15.3	24.3	18.0	2.9	2.6	13.6	11.0
	현대로템	3.0	5.3	4.5	14.2	18.8	13.5	16.0	12.8	9.4	1.6	1.4	8.7	6.6
	한화시스템	3.1	-1.4	-2.8	9.3	10.5	4.5	5.5	30.9	24.1	1.4	1.3	14.1	12.4
	LIG넥스원	2.6	-11.5	-8.0	22.5	12.7	17.6	18.2	13.1	10.9	2.1	1.8	9.6	8.3
	평균		2.7	3.3	12.2	13.7	12.3	14.0	19.0	14.7	2.0	1.7	11.0	9.2
군용기	보잉	171.3	-18.8	-18.9	17.3	11.9	-11.6	-19.6	55.5	24.4			23.4	15.7
	에어버스	170.1	6.1	5.9	10.9	12.7	30.9	31.2	22.5	17.3	6.0	4.9	11.0	9.3
	록히드마틴	142.3	-1.9	-3.0	3.7	3.7	97.3	92.7	15.8	15.1	16.2	13.3	12.2	11.7
	노스롭그루먼	94.5	1.0	0.0	5.2	5.6	22.1	23.2	19.3	17.2	4.1	3.9	14.1	13.1
	BAE 시스템즈	60.0	6.8	4.8	8.2	7.4	16.8	17.6	17.4	15.7	2.9	2.7	10.8	10.0
	힌두스탄 에어로	31.1	6.9	3.1	13.4	13.2	21.8	22.6	31.0	27.4	6.2	5.4	20.8	18.3
	다쏘항공	20.1	-4.9	-4.5	21.9	21.8	14.9	16.1	14.3	11.9	2.1	1.9	9.2	7.1
	텍스트론	20.8	-1.4	-1.4	7.0	5.1	15.2	16.2	13.4	11.9	2.1	1.9	9.6	8.9
	레오나르도	13.6	9.4	8.0	5.1	4.8	10.6	11.4	11.2	9.9	1.1	1.0	6.9	6.4
	사브	11.6	13.1	10.3	11.3	11.1	11.9	12.8	23.1	19.4	2.5	2.3	11.9	10.3
	평균		1.6	0.4	10.4	9.7	23.0	22.4	22.4	17.0	4.8	4.1	13.0	11.1
기체부품	스피릿에어로	4.1	-16.6	-16.0	28.0	15.7	-5.8	-251.7	96.7	12.3			9.7	7.1
	트라이엄프 그룹	1.6	-7.6	-6.1	5.1	6.1	-13.1	-19.8	19.2	13.2			10.3	9.2
	AAR	2.8	-7.9	-6.2	9.2	8.0			14.6	11.6			8.5	7.7
	평균		-10.7	-9.4	14.1	9.9	-9.4	-135.7	43.5	12.4			9.5	8.0

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

한국항공우주 (047810)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	2,787	3,786	3,655	4,506
매출원가	2,413	3,307	3,150	3,841
매출총이익	374	479	505	665
판매비와관리비	232	260	261	338
조정영업이익	142	219	245	327
영업이익	142	219	245	327
비영업손익	-20	24	-4	10
금융손익	-3	18	20	25
관계기업등 투자손익	-1	0	0	0
세전계속사업손익	122	243	241	337
계속사업법인세비용	6	46	41	57
계속사업이익	116	198	200	279
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	116	198	200	279
지배주주	118	200	202	281
비지배주주	-3	-3	-1	-2
총포괄이익	175	198	200	279
지배주주	178	201	202	281
비지배주주	-3	-3	-1	-2
EBITDA	277	338	370	460
FCF	1,424	-297	211	363
EBITDA 마진율 (%)	9.9	8.9	10.1	10.2
영업이익률 (%)	5.1	5.8	6.7	7.3
지배주주귀속 순이익률 (%)	4.2	5.3	5.5	6.2

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	5,389	5,331	5,649	6,236
현금 및 현금성자산	2,024	1,193	972	930
매출채권 및 기타채권	227	367	395	455
재고자산	1,593	1,845	2,032	2,161
기타유동자산	1,545	1,926	2,250	2,690
비유동자산	2,383	2,630	2,789	2,936
관계기업투자등	15	26	20	22
유형자산	827	997	1,085	1,159
무형자산	746	783	857	927
자산총계	7,772	7,961	8,438	9,172
유동부채	5,055	5,206	5,545	6,028
매입채무 및 기타채무	393	417	462	515
단기금융부채	549	496	366	256
기타유동부채	4,113	4,293	4,717	5,257
비유동부채	1,264	1,129	1,090	1,086
장기금융부채	605	436	351	282
기타비유동부채	659	693	739	804
부채총계	6,319	6,334	6,635	7,114
지배주주지분	1,428	1,604	1,781	2,038
자본금	487	487	487	487
자본잉여금	128	128	128	128
이익잉여금	833	1,009	1,186	1,443
비지배주주지분	25	23	22	20
자본총계	1,453	1,627	1,803	2,058

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로 인한 현금흐름	1,493	-39	411	553
당기순이익	116	198	200	279
비현금수익비용가감	176	214	194	201
유형자산감가상각비	91	90	99	105
무형자산상각비	44	28	26	28
기타	41	96	69	68
영업활동으로인한자산및부채의변동	1,228	-456	37	105
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	28	-83	-35	-58
재고자산 감소(증가)	-243	-253	-187	-129
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	59	8	8	14
법인세납부	-17	-22	-41	-57
투자활동으로 인한 현금흐름	-204	-516	-368	-365
유형자산처분(취득)	-69	-258	-188	-178
무형자산감소(증가)	-161	-63	-100	-98
장단기금융자산의 감소(증가)	-29	-153	-68	-82
기타투자활동	55	-42	-12	-7
재무활동으로 인한 현금흐름	-103	-252	-245	-209
장단기금융부채의 증가(감소)	-76	-222	-215	-179
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-19	-24	-24	-24
기타재무활동	-8	-6	-6	-6
현금의 증가	1,137	-831	-221	-42
기초현금	887	2,024	1,193	972
기말현금	2,024	1,193	972	930

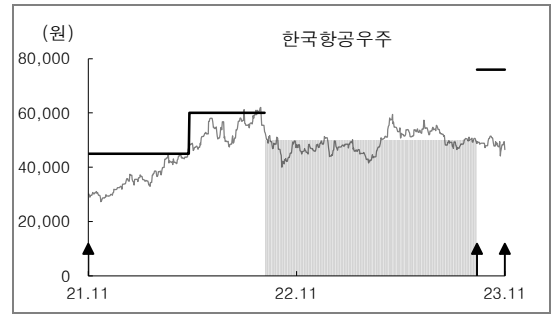
자료: 한국항공우주, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2022	2023F	2024F	2025F
P/E (x)	41.9	24.3	26.0	18.7
P/CF (x)	17.0	11.8	13.3	10.9
P/B (x)	3.5	3.0	2.9	2.6
EV/EBITDA (x)	14.3	12.6	12.4	9.5
EPS (원)	1,215	2,057	2,068	2,883
CFPS (원)	2,991	4,221	4,042	4,929
BPS (원)	14,648	16,457	18,275	20,908
DPS (원)	250	250	250	250
배당성향 (%)	21.0	12.3	12.2	8.7
배당수익률 (%)	0.5	0.5	0.5	0.5
매출액증가율 (%)	8.8	35.8	-3.4	23.3
EBITDA증가율 (%)	33.7	22.1	9.5	24.2
조정영업이익증가율 (%)	143.1	54.7	11.7	33.4
EPS증가율 (%)	85.4	69.3	0.5	39.4
매출채권 회전율 (회)	12.1	13.9	10.6	11.5
재고자산 회전율 (회)	1.9	2.2	1.9	2.1
매입채무 회전율 (회)	11.1	13.4	12.5	14.6
ROA (%)	1.7	2.5	2.4	3.2
ROE (%)	8.8	13.2	11.9	14.7
ROIC (%)	11.7	20.2	14.5	17.6
부채비율 (%)	434.8	389.4	368.0	345.7
유동비율 (%)	106.6	102.4	101.9	103.5
순차입금/자기자본 (%)	-70.4	-39.1	-38.4	-43.9
조정영업이익/금융비용 (x)	6.5	7.2	9.1	16.5

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
한국항공우주 (047810)				
2023.09.20	매수	76,000	-	-
2022.09.14	분석 대상 제외		-	-
2022.05.04	매수	60,000	-10.61	3.33
2021.05.28	매수	45,000	-23.58	4.89



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
88.55%	6.63%	4.22%	0.6%

* 2023년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 한국항공우주 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 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 간섭없이 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.