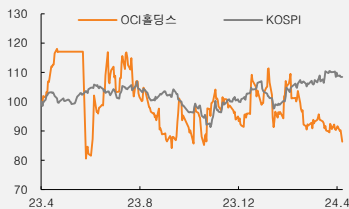


투자 의견(유지)	매수
목표주가(하향)	▼ 143,000원
현재주가(24/4/11)	88,300원
상승여력	61.9%

영업이익(24F, 십억원)	602
Consensus 영업이익(24F, 십억원)	529
EPS 성장률(24F, %)	-54.1
MKT EPS 성장률(24F, %)	67.3
P/E(24F, x)	5.3
MKT P/E(24F, x)	11.5
KOSPI	2,706.96
시가총액(십억원)	1,731
발행주식수(백만주)	20
유동주식비율(%)	70.8
외국인 보유비중(%)	22.3
베타(12M) 일간수익률	0.43
52주 최저가(원)	82,400
52주 최고가(원)	120,800

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-8.0	-10.4	-16.5
상대주가	-9.6	-18.9	-21.4



[에너지/정유화학]

이진호

jinho.lee.z@miraeasset.com

김태형

taehyoung.kim@miraeasset.com

OCI홀딩스

유증 → 주가 하락. 유증 취소 → ?

목표주가 14.3만원으로 하향하나, 매수 의견 유지

목표주가를 16.5만원에서 14.3만원으로 하향 조정하지만, 절대적으로 저평가된 밸류에이션을 감안해 S-Oil에 이은 차선후주로 제시한다. 투자포인트는 1) 유상 증자로 취소로 인한 주가 회복, 2) 장기공급계약 체결을 통한 물량 감소 우려 제거, 3) 피어 대비 극도로 저평가된 밸류에이션(12MF PER 3.7배)이다. 한미사이언스 지분 교환이 순조롭게 진행되지 않아 아직 주가에는 시장의 실망감이 잔존해있다. 그러나 주가는 결국 건조한 펀더멘탈에 수렴할 것으로 전망한다.

주주총회와 그 이후의 전망

①유상증자 취소: 1월 유상증자 소식으로 인해 시장에 선반영되었던 약 10%의 하락 폭은 되돌려질 것으로 예상된다. 한미사이언스 주주총회에서 OCI홀딩스 측의 이사 회 진입이 어려워지며, 유상증자 및 주식 매입 또한 취소되었다.

②효율적 증설 + 해외 바이오 인수 고려: 이종산업 진출에 대한 시장의 우려도 있지만, 중장기적으로는 동사가 가는 방향이 맞다는 판단이다. 현재 동사가 그리는 사업 전략은 효율적인 태양광 증설과 신사업 진출(제약/바이오, 첨단소재 등)이다.

③자사주 매입 소각: 동사의 24년 주주환원 규모는 잉여현금흐름(FCF)의 약 45% 수준인 약 1,210억원으로 전망한다(23년 대비 +39%). 주주환원 여력이 크지 않은 국내 시장에서 충분히 두각을 나타낼 수 있을 것으로 판단한다.

④장기공급계약 체결: 동사의 Non-China 폴리실리콘은 장기공급계약 체결로 경쟁력을 입증했으며, 공급과잉 시장에서도 출하량 감소 우려를 말끔히 씻어냈다. 동사의 폴리실리콘 생산능력 중 65%는 25년 말까지 장기공급계약 체결이 완료되었다.

1Q24 Preview: 말레이시아 공장 정기보수 영향 지속

동사의 1Q24 영업이익은 862억원으로 전분기 대비 33.0% 증가할 전망이다. 1분기 영업이익 증가를 전망하는 이유는 DCRE(도시개발) 수익성 회복 및 OCISE(새만금 발전소) 증익이다. 다만, OCIM은 폴리실리콘 설비 트러블로 인해 시작된 정기보수 영향이 지속되어 1분기 가동률이 70% 수준이다. 폴리실리콘 실적의 본격적인 반등은 2분기가 될 전망이다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액 (십억원)	2,769	2,650	2,996	3,659	3,882
영업이익 (십억원)	752	531	602	857	938
영업이익률 (%)	27.2	20.0	20.1	23.4	24.2
순이익 (십억원)	880	714	318	439	480
EPS (원)	36,910	36,002	16,527	23,199	25,794
ROE (%)	25.2	18.7	8.3	10.7	10.8
P/E (배)	2.2	2.9	5.3	3.8	3.4
P/B (배)	0.5	0.6	0.4	0.4	0.3
배당수익률 (%)	3.1	3.1	4.9	2.4	7.4

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: OCI홀딩스, 미래에셋증권 리서치센터

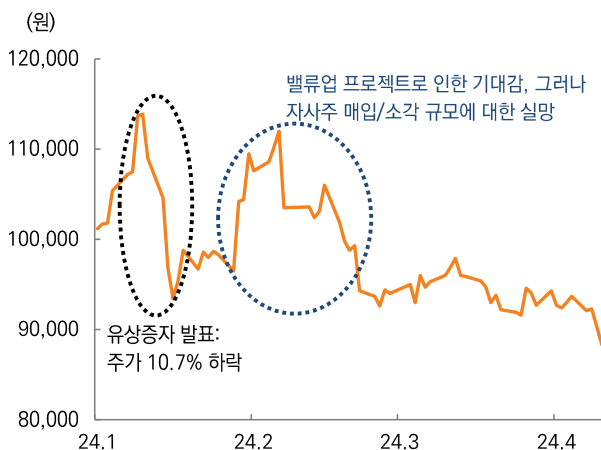
주주총회 결과 및 영향

유상증자 취소에 따른 가격 되돌림 전망

1월 유상증자 소식으로 인해 시장에 선반영되었던 약 10%의 하락폭은 되돌려질 것으로 예상된다. 3/28 한미사이언스 주주총회에서 OCI홀딩스 측의 이사회 진입이 어려워졌다. 따라서 해당 지분 교환 관련해 예정되었던 유상증자 및 주식 매입 또한 취소되었다. 제3자 배정 유상증자 규모는 2,400억원이며, 해당 유상증자가 처음 발표되었던 1/15일부터 이틀간 하락한 시가총액은 약 2,200억원(-10.7%)으로 유사한 규모였다. 따라서 유상증자를 선반영했던 시장은 이를 되돌려야 마땅하다.

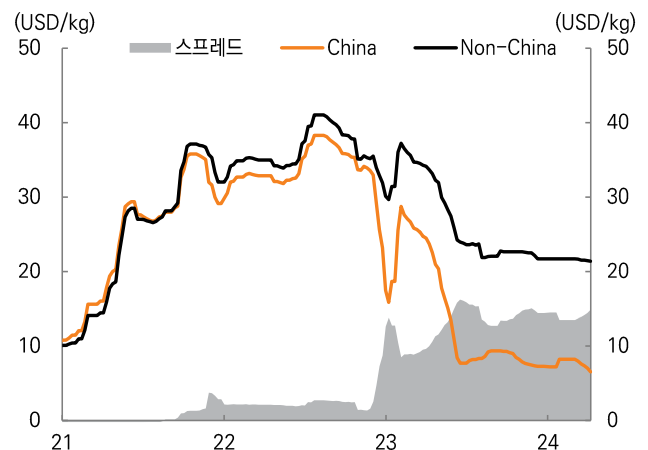
그러나 아직 주가의 되돌림이 나타나지 못하고 있는 이유는 동사가 공을 들였던 한미사이언스와 지분 교환이 실패에 대해 시장이 더 주목하고 있기 때문이라는 판단이다. 이번 지분 교환의 실패는 아쉬운 결과이지만, 주가가 10%나 하락해야 하는 이유라고 보기는 어렵다. 계약 이전 시점과 비교해봤을 때, 동사 펀더멘탈에 가장 중요한 요소인 Non-China 폴리실리콘 프리미엄은 여전히 건조하다. 3/29 발표된 자사주 매입/소각까지 고려하면 결국 동사의 펀더멘탈에 주가가 수렴하며 가격 회복이 나타날 것으로 예상된다.

그림 1. 유상증자 발표 후 주가 하락



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 폴리실리콘 가격 비교(China vs. Non-China)



자료: PVInsights, 미래에셋증권 리서치센터

중장기 사업전략: 효율적 증설 + 해외 바이오 인수 고려

이종산업 진출에 대한 시장의 우려도 있지만, 중장기적으로는 동사가 가는 방향이 맞다는 판단이다. 현재 동사가 그리는 사업전략은 효율적인 태양광 증설과 신사업 진출(제약/바이오, 2차전지 소재, 반도체 소재 등)이다. IRA가 처음 발표되었을 때에는 미국 내 태양광 공장 신규 증설이 정답같이 보였다. 하지만 중국의 과잉공급 및 미국의 대선 등 변수가 많아지며 신규 투자에 대한 투자금 회수 경로가 불투명해졌다. 다양한 변수들을 고려한 효율적인 증설이 현명한 대처일 수 있다.

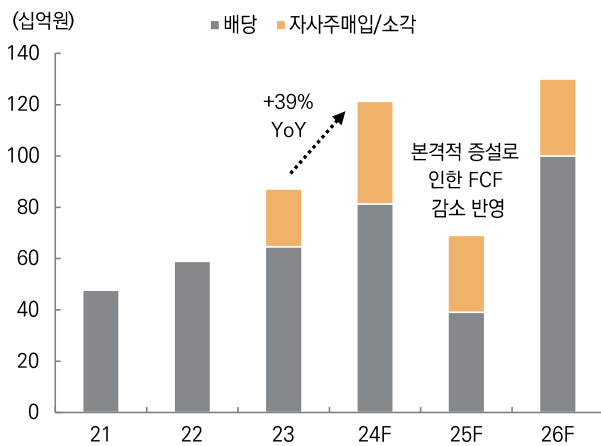
동사는 해외에서도 한미사이언스 계약만큼 좋은 조건의 제약/바이오 편입 기회를 노릴 수 있을 것이다. 이번 주주총회에서 이우현 회장은 국내뿐만 아니라 해외 제약사와도 협력을 검토할 것으로 발표했다. 고려 대상을 넓힌만큼, 좋은 기회를 포착할 수 있을 것으로 판단한다.

주주환원 발표: 자사주 매입 소각

동사는 2024~26년까지 발행주식총수의 5%를 취득 후 소각하기로 결정했다. 그리고 4월 1일 기준으로 약 400억원(발행주식총수의 2%) 규모의 신탁 계약을 체결했으며, 현 자료가 작성되는 시점에서도 자사주 매입은 이뤄지고 있다. 해당 신탁 계약 규모만큼 자사주 매입이 완료가 되면, 곧바로 자사주 소각이 진행된다.

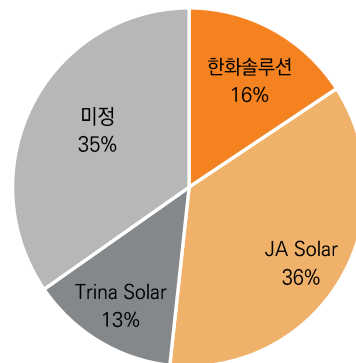
24년 동사의 주주환원 규모는 잉여현금흐름(FCF)의 약 45% 수준인 약 1,210억원으로 전년대비 39% 성장을 전망한다. 그 중 보통주 배당은 약 810억원, 자사주 매입/소각은 약 400억원이다. 배당 가이드라인인 FCF 30% 이상(별도 기준)과 자사주 매입/소각까지 고려하면, 주주환원 여력이 크지 않은 기업들이 대다수인 국내 시장에서 충분히 두각을 나타낼 수 있을 것으로 판단한다.

그림 3. 주주환원 규모(미래에셋증권 추정)



자료: OCI홀딩스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. OCI홀딩스, Non-China 폴리실리콘 장기공급계약 체결



자료: 미래에셋증권 리서치센터

원점에서 기업가치 재평가

출하량은 걱정이 없다

동사의 Non-China 폴리실리콘은 장기공급계약 체결로 경쟁력을 입증했으며, 공급과잉 시장에서도 출하량 감소 우려를 말끔히 씻어냈다. 동사의 폴리실리콘 생산능력 **3만 5천톤 중 65%는 25년 말까지 장기공급계약이 이미 체결**되었다. 한화솔루션(16%), 트리나솔라(13%), JA솔라(36%)의 장기공급계약을 합하면 연간 약 22,636톤 정도로 추정된다. 남은 약 12,500톤도 Longi와의 계약을 통해 장기공급계약이 체결될 가능성이 높다. 계약 가격 역시 Non-China 폴리실리콘 인덱스와 연동되어 있어 중국 폴리실리콘 가격만큼 하락할 가능성은 제한적이다.

Non-China 폴리실리콘의 경쟁력은 여전히 시장 내 6% 밖에 되지 않는 희소성에 기인한다. 폴리실리콘 증설에는 최소 1~2년, 그리고 완공된 공장이 램프업을 하는데에도 다시 9~18개월 정도의 시간이 걸린다. 미국의 중국 태양광 견제는 지속될 가능성이 높고, 미국에서 IRA 보조금인 AMPC를 받기 위해서는 Non-China 폴리실리콘이 필수적이다. 최소한 25년까지는 동사 Non-China 폴리실리콘의 경쟁력은 유지될 것이다.

표 1. 장기공급계약 체결한 글로벌 태양광 업체 리스트

계약업체	금액 (백만달러)	계약기간	추정 계약규모 (톤)	추정 연간생산량 (톤)
한화솔루션	1,200	24.7.1~34.6.30	54,545	5,455
JA Solar	480	24.3.27~25.12.31	21,818	12,468
Trina Solar	700	24.3.25~30.12.31	31,818	4,714
합산				22,636

자료: OCI홀딩스, 미래에셋증권 리서치센터

1Q24 Preview: 말레이시아 공장 정기보수 지속

동사의 1Q24 영업이익은 862억원으로 전분기 대비 33.0% 증가할 것으로 전망한다. 1분기 영업이익 증가를 전망하는 이유는 DCRE 수익성 회복 및 OCISE 증익이다. DCRE는 3월부터 첫 입주 시작으로 수익성이 다시 회복될 것으로 예상된다. OCISE는 SMP 가격 상승으로 인해 실적 개선이 기대된다. 다만, OCIM은 폴리실리콘 설비 트러블로 인해 시작된 정기보수 영향이 1분기에도 지속되며 평균 가동률이 70% 수준이다. 따라서 폴리실리콘 실적의 본격적인 반등은 정기보수가 끝나는 2분기가 될 것으로 예상된다.

상장 자회사 OCI를 포함한 1분기 영업이익은 950억원 수준으로 전망한다. 1분기 실적에는 현물출자를 통해 동사의 지분율이 45%까지 높아진 OCI가 연결실적으로 잡히게 된다. 4분기 실적 기준으로 매출액 5,000억원, 영업이익 200억원의 약 2/3가 추가되며 기업 실적의 규모는 커진다. 하지만 상장 자회사의 기업가치가 모회사의 밸류에이션에 크게 영향을 미치지 않는다는 점을 감안해볼 때, 대략 1,000~2,000억원 수준의 기업 가치가 동사에 반영될 것으로 예상된다.

표 2. OCI홀딩스 분기별 실적 추정

		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	전체	719.6	594.3	690.3	675.3	677.6	731.5	765.7	821.3	2,679.5	2,996.1	3,658.8
	에너지솔루션	461.5	356.8	412.4	341.9	356.6	427.8	475.5	516.7	1,572.6	1,776.6	2,357.1
	DCRE	103.5	122.9	162.4	187.2	174.8	157.5	144.0	158.4	576.0	634.7	716.9
	기타	161.7	120.7	115.5	146.2	146.2	146.2	146.2	146.2	544.1	584.8	584.8
영업이익	전체	203.4	132.0	130.8	64.8	86.2	141.9	172.8	200.9	531.0	601.8	857.5
	에너지솔루션	171.5	110.9	78.6	75.2	77.4	126.5	151.4	175.2	436.3	530.4	765.0
	DCRE	24.0	13.4	35.0	-17.4	-1.7	4.7	10.1	15.8	55.0	28.9	50.2
	기타	7.9	7.7	17.2	7.0	10.6	10.6	11.3	9.9	39.7	42.4	42.3
세전이익		203.0	174.1	141.2	14.6	103.8	159.4	185.2	211.3	533.0	659.7	905.0
순이익(지배)		213.2	391.0	113.1	-3.7	49.7	76.2	88.6	101.0	713.5	315.5	432.9

주: 기타에 포함된 자회사 - OCI China, OCI Vietnam, OCI Japan, OCI Global 등

자료: OCI홀딩스, 미래에셋증권 리서치센터

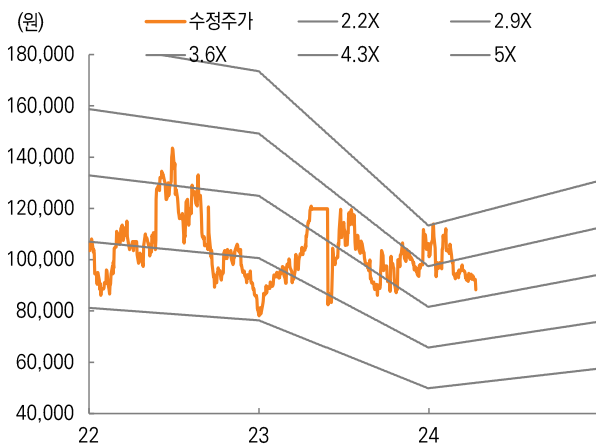
투자의견

목표주가 14.3만원 하향. 매수 의견 유지. S-Oil에 이은 차선호주 제시

동사의 목표주가를 14.3만원으로 13.3% 하향 조정하지만, 매수 의견을 유지한다. 정유 업황이 좋은 탐픽 S-Oil에 이어 차선호주로 제시한다. 동사의 **유상증자 취소로 인한 주가 하락의 되돌림**, 그리고 **장기공급계약 체결로 인한 판매 물량 감소 우려 제거**가 투자포인트다. 최근 한미사이언스와의 지분 교환 이슈가 실패하며 시장의 실망감이 주가에 반영되었으나, 동사의 견조한 실적 전망에 비해 밸류에이션은 과도하게 저평가되어 있는 상황이다.

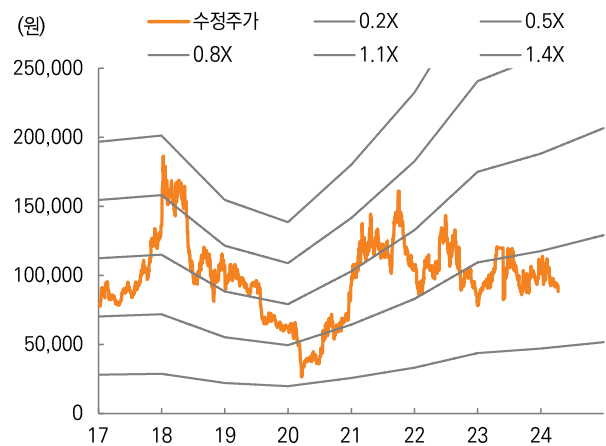
현재 동사는 **12MF PER 기준 3.7배, 12MF PBR 기준 0.36배**를 기록하고 있다. 중국 폴리실리콘 생산 업체인 GCL Tech, Daqo, Xinte의 12MF PER 평균은 6배 수준이다. 심지어 중국 폴리실리콘 가격(7~8달러)에 팔고 있는 업체들도 6배라는 밸류에이션을 받고있는데, Non-China 가격(21~22달러)에 팔고 있는 동사의 PER이 3.7배를 기록하고 있다는 점은 납득하기 어려운 수준이다. 중국 피어들의 밸류에이션에 디스카운트(20%)를 적용한 4.8배로 목표주가 14.3만원을 산출했으며, 상승여력은 61.9%다.

그림 5. OCI홀딩스 12MF PER 밴드차트



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. OCI홀딩스 12MF PBR 밴드차트



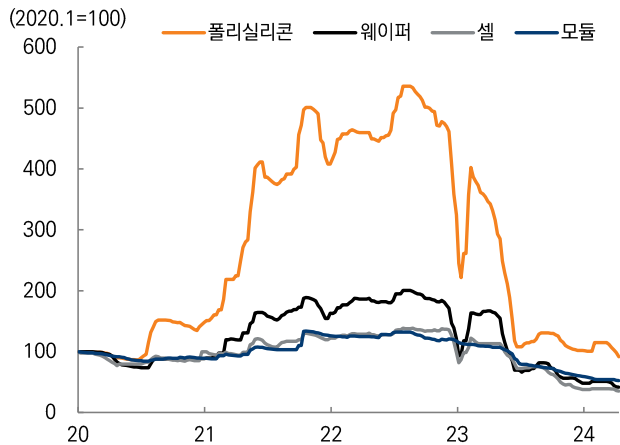
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 밸류에이션

구분	가치	비고
12MF 순이익(십억원)	565	12개월 선행
Target PER	4.8	12MF PER 6배에 디스카운트 20% 적용
기업가치(십억원)	2,712	
주식수(백만주)	18.9	자사주 소각 반영 - 1.2%(23) + 2.0%(24F)
목표주가(₩)	143,386	목표주가 14.3만원
현재주가(₩)	88,300	4월 11일 종가 기준
과리율(%)	62.4	

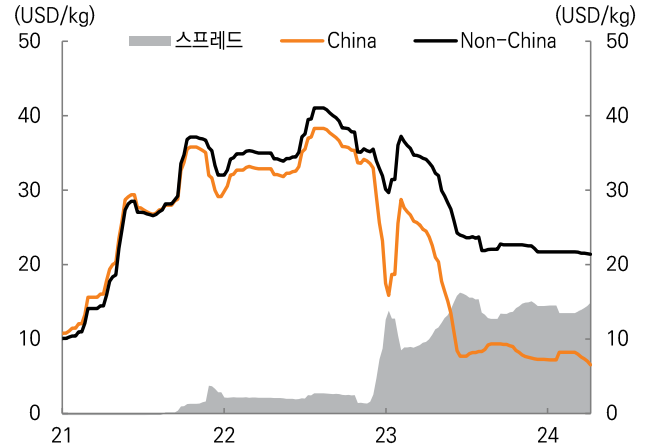
자료: OCI홀딩스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 글로벌 태양광 밸류체인 상대가격 추이



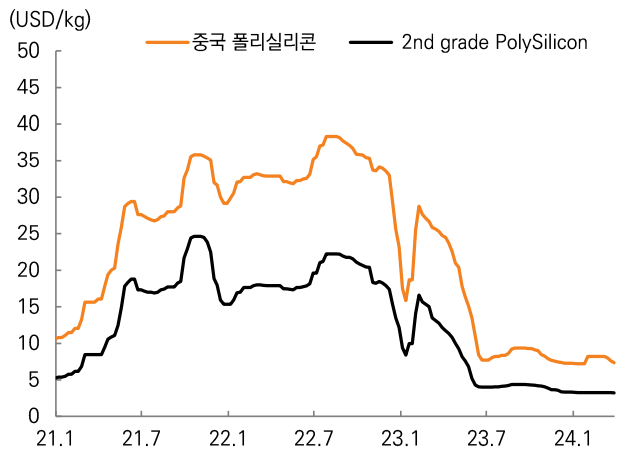
자료: PVInsights, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 폴리실리콘 가격 비교(China vs. Non-China)



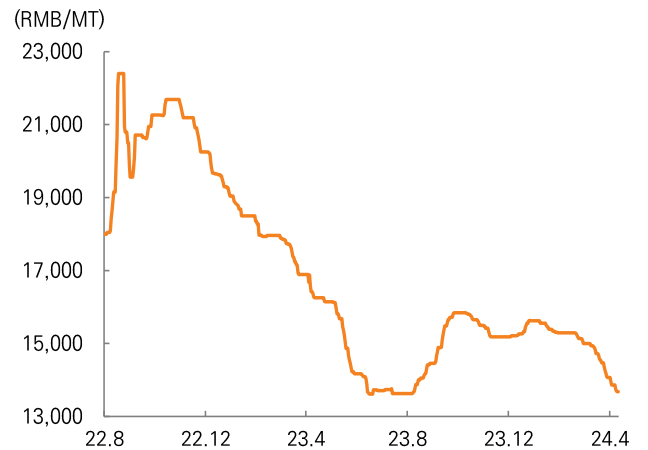
자료: PVInsights, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 저순도 폴리실리콘 가격은 더 낮아 가동률 하락 중



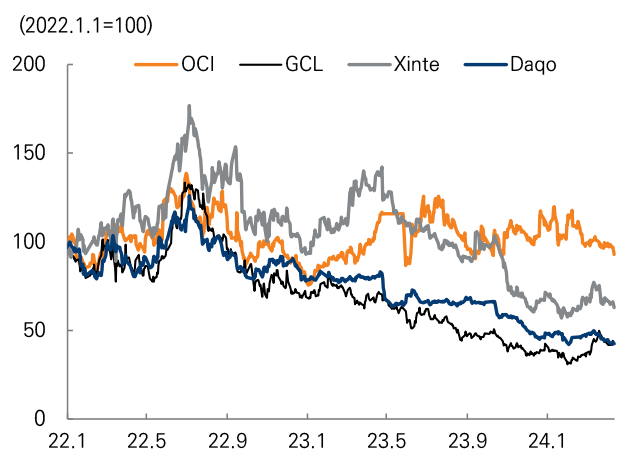
자료: PVInsights, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 원료 메탈실리콘 가격 추이



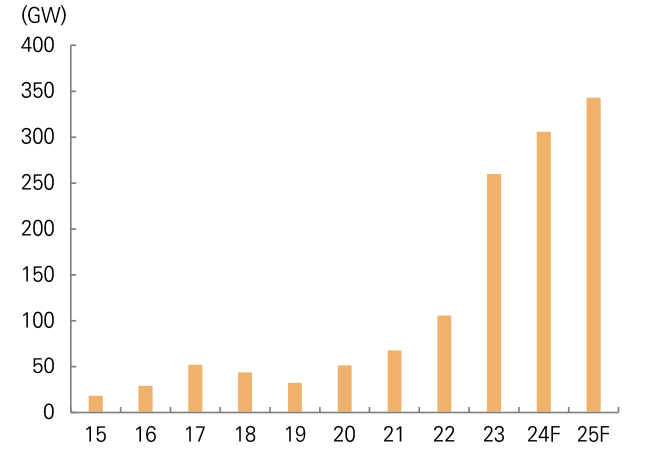
자료: Sunsirs, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 글로벌 폴리실리콘 기업 주가 비교



자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 중국 태양광 패널 신규 설치량 추이 - 수요는 견조



자료: BNEF, 미래에셋증권 리서치센터

OCI홀딩스 (010060)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,650	2,996	3,659	3,882
매출원가	1,939	2,215	2,622	2,766
매출총이익	711	781	1,037	1,116
판매비와관리비	179	179	179	179
조정영업이익	531	602	857	938
영업이익	531	602	857	938
비영업손익	2	62	60	65
금융손익	43	63	59	66
관계기업등 투자손익	38	0	0	0
세전계속사업손익	533	664	917	1,003
계속사업법인세비용	75	100	138	150
계속사업이익	458	565	779	853
중단사업이익	252	0	0	0
당기순이익	710	565	779	853
지배주주	714	318	439	480
비지배주주	-3	247	341	373
총포괄이익	668	565	779	853
지배주주	672	530	732	801
비지배주주	-4	34	47	52
EBITDA	641	715	1,010	1,134
FCF	522	271	134	413
EBITDA 마진율 (%)	24.2	23.9	27.6	29.2
영업이익률 (%)	20.0	20.1	23.4	24.2
지배주주귀속 순이익률 (%)	26.9	10.6	12.0	12.4

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	3,994	4,144	4,341	4,771
현금 및 현금성자산	1,214	991	672	953
매출채권 및 기타채권	474	603	713	742
재고자산	1,732	1,818	2,091	2,176
기타유동자산	574	732	865	900
비유동자산	1,962	2,350	2,879	3,274
관계기업투자등	507	645	763	794
유형자산	1,176	1,424	1,833	2,199
무형자산	27	26	24	22
자산총계	5,957	6,494	7,220	8,045
유동부채	880	906	914	942
매입채무 및 기타채무	308	391	463	482
단기금융부채	420	321	222	222
기타유동부채	152	194	229	238
비유동부채	1,262	1,320	1,370	1,383
장기금융부채	1,048	1,048	1,048	1,048
기타비유동부채	214	272	322	335
부채총계	2,142	2,226	2,284	2,325
지배주주지분	3,721	3,927	4,254	4,666
자본금	107	107	107	107
자본잉여금	902	902	902	902
이익잉여금	3,576	3,760	4,087	4,498
비지배주주지분	94	341	682	1,054
자본총계	3,815	4,268	4,936	5,720

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로 인한 현금흐름	674	631	694	973
당기순이익	710	565	779	853
비현금수익비용가감	43	151	231	281
유형자산감가상각비	107	112	151	194
무형자산상각비	3	2	2	2
기타	-67	37	78	85
영업활동으로인한자산및부채의변동	-38	-47	-239	-76
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	155	-40	-34	-9
재고자산 감소(증가)	-125	-87	-273	-85
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	93	67	57	15
법인세납부	-40	-100	-138	-150
투자활동으로 인한 현금흐름	-535	-505	-684	-593
유형자산처분(취득)	-151	-360	-560	-560
무형자산감소(증가)	-6	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-428	-145	-124	-33
기타투자활동	50	0	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-178	-203	-210	-69
장단기금융부채의 증가(감소)	-421	-99	-99	0
자본의 증가(감소)	88	0	0	0
배당금의 지급	-60	-65	-81	-39
기타재무활동	215	-39	-30	-30
현금의 증가	-32	-222	-319	281
기초현금	1,246	1,214	991	672
기말현금	1,214	991	672	953

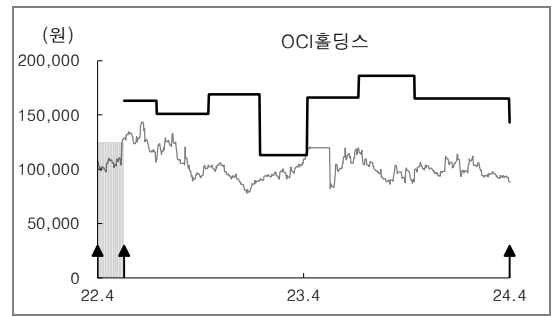
자료: OCI홀딩스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024F	2025F	2026F
P/E (x)	2.9	5.3	3.8	3.4
P/CF (x)	2.8	2.4	1.7	1.4
P/B (x)	0.6	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA (x)	3.0	2.5	2.2	2.0
EPS (원)	36,002	16,527	23,199	25,794
CFPS (원)	38,013	37,212	53,452	60,933
BPS (원)	188,949	207,288	228,210	254,380
DPS (원)	3,300	4,300	2,100	6,500
배당성향 (%)	9.1	14.4	5.0	14.0
배당수익률 (%)	3.1	4.9	2.4	7.4
매출액증가율 (%)	-4.3	13.1	22.1	6.1
EBITDA증가율 (%)	-29.0	11.6	41.2	12.2
조정영업이익증가율 (%)	-29.4	13.3	42.5	9.4
EPS증가율 (%)	-2.5	-54.1	40.4	11.2
매출채권 회전율 (회)	6.4	18.1	18.1	17.4
재고자산 회전율 (회)	1.5	1.7	1.9	1.8
매입채무 회전율 (회)	6.8	7.9	7.7	7.3
ROA (%)	11.2	9.1	11.4	11.2
ROE (%)	18.7	8.3	10.7	10.8
ROIC (%)	13.2	16.3	19.7	18.5
부채비율 (%)	56.1	52.2	46.3	40.7
유동비율 (%)	454.1	457.4	475.1	506.4
순차입금/자기자본 (%)	-7.0	-6.7	-3.8	-8.7
조정영업이익/금융비용 (x)	27.3	25.8	39.5	46.2

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자이건	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
OCI홀딩스 (010060)				
2024.04.12	매수	143,000	-	-
2023.10.27	매수	165,000	-39.69	-30.97
2023.07.20	매수	186,000	-47.49	-36.83
2023.04.20	매수	166,000	-33.40	-27.23
2023.01.26	매수	113,000	-13.20	2.04
2022.10.27	매수	169,000	-44.92	-37.28
2022.07.27	매수	151,000	-27.50	-11.92
2022.05.30	매수	163,000	-22.30	-11.96
2021.09.10	분석 대상 제외		-	-



* 괴리율 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 OCI홀딩스 발행주식총수의 1% 이상을 보유하고 있습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 OCI홀딩스 (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.