

뒤바뀐 판도



Fixed Income Strategist

안재균

☎ (02) 3772-1298

✉ jk.ahn@shinhan.com

박민영

☎ (02) 3772-2638

✉ mypark@shinhan.com

미국 국채: 저항보다 수용이 유리한 국면

미국 국채 금리는 7월 고용 지표를 트리거로 급락세가 이어지고 있다. 7월말부터 호재가 누적된 결과이다. 1) 시장금리가 낮아졌음에도 지표 둔화세가 가팔라졌다. 2) 연준은 회의를 통해 중요도를 물가에서 고용으로 옮겼다. 때마침 부진한 고용이 인하 기대로 연결됐다. 3) 이표채 발행량 동결에 수급 불확실성까지 해소됐다.

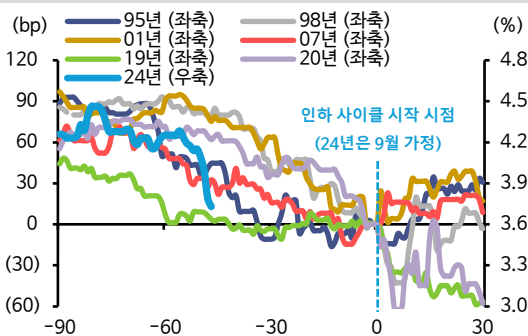
침체 여부를 판단하기에 다소 이른 시점이다. 다만 실업률 상승 가속, 기업 실적 부진 등 정황증거가 확인된다. 기존 예상보다 공격적인 인하 사이클이 가능해졌다. 연내 3차례 인하를 예상한다. 시장금리는 역사적으로 인하 사이클 직전 가장 뚜렷한 하락세를 보인다. 9월 인하를 앞두고 미국 국채 금리는 3%중반까지 하락세 지속을 예상한다. 이후 경로는 8월 잭슨홀, 9월초 확인할 고용지표에 달려있다.

한은도 초기 대응 강화 예상, 이제 3% 국고채 금리는 지지선

대외 환경 변화 이전부터 한국은 민간소비 중심 부진을 확인했다. 여기에 글로벌 경기 둔화에 따른 성장세 추가 약화 우려가 더해지면서 초기 기준금리 인하 대응력도 높여야 할 시기가 됐다. 8월 25bp 인하 개시 및 연간 2회 금리 인하로 수정한다. 국고 3년 2.75~3.05%, 국고 10년 2.80~3.15%의 밴드를 제시한다.

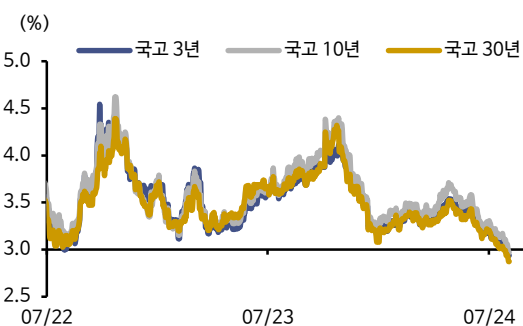
기준금리 인하가 빨라져도 한은 제시 중립금리 밴드 하단 2.50%까지는 어렵다는 시각을 반영하면 국고 3년이 2.75% 이하까지 내려가는 것은 쉽지 않다. 경기 둔화 우려 속 금리 인하 돌입으로 3/10년 스프레드는 평균 10bp 내외 유지가 가능하다. 국고 10년 이상 장기물 투자 매력은 3/10년 스프레드 평균 10bp를 기준으로 5bp 이내 시 축소, 10bp 상회 시 매수 대응 전략을 제시한다.

인하 사이클 시작 전후 미국 국채 10년물 금리



자료: Bloomberg, 신한투자증권

주요 국고채 금리: 3%는 저항선이 아닌 지지선



자료: 인포맥스, 신한투자증권

[미국 국채] 저항보다 수용이 유리한 국면

1년에 1~2번 있는 금리 급락세 출현. 단기간 추세 지속성 주목

고용 지표 확인 후
미국 국채 금리 급락

펀더멘탈, 통화정책, 수급
모두 금리 하방 요인 우위

2일 미국 국채 금리는 2년물 26.8bp, 10년물 18.6bp 급락했다. 가까운 시계열에서 비슷한 하락폭을 보였던 시기는 작년 12월 도비시한 연준 스탠스 확인, 작년 3월 SVB 사태가 있었다. 금번 금리 급락의 트리거는 고용지표였다. 신규고용자 수는 시장예상치 17만명을 하회한 11만명 증가에 그쳤고, 실업률은 4.3%로 전월 대비 0.2%p 상승했다. 고용 지표 이외에도 다수의 국채 강세 요인이 상존한다.

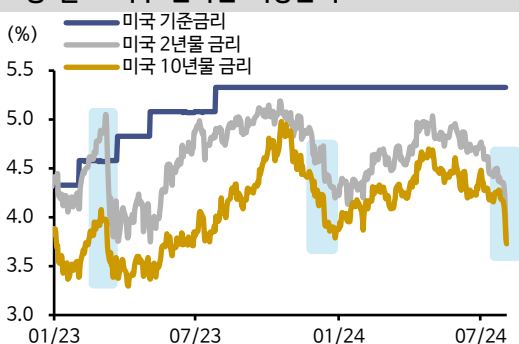
1) 펀더멘탈 요인이 미국 국채 금리 하방으로 쏠려있다. ISM 제조업 PMI는 반등을 예상했던 시장 기대와 달리 4개월 연속 하락하여 작년 11월 이후 가장 낮은 수치로 집계됐다. 5월부터 시장금리가 낮아졌음에도 제조업 경기 개선 효과가 확인되지 않았다. 허리케인 베일 등 일시적 요인을 배제하더라도 둔화 추세가 뚜렷하다. 약간의 금리 인하만으로 회복이 쉽지 않다는 우려가 부상하고 있다.

2) 시장의 공격적 기준금리 인하 기대는 강화될 전망이다. 7월 FOMC에서 연준은 이중책무(Dual Mandate)를 강조했다. 기존에는 물가와 고용 중 물가 불안에 집중하는 모습이었다면 향후 고용 약화에 주의해야한다는 입장이었다. 공교롭게도 FOMC 이후 고용지표들이 예상보다 부진한 흐름이 이어지고 있다. 8월 지표까지 가파른 둔화 추세가 이어진다면 가파른 기준금리 인하가 진행될 수 있다.

3) 수급 환경까지 우호적이다. 3분기 국채 발행 계획에서 상당기간 이표물 발행량 동결을 예고했다. 유동성 보장 프로그램인 바이백도 기존 규모의 2배 증액했다. 수급 불확실성이 금리 하방으로 쏠려있다는 점도 국채 투자 매력을 더한다.

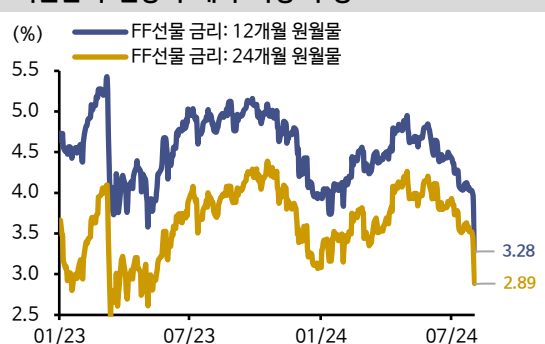
당장은 재료들이 금리 하락에 집중되어 있다. 되돌림보다 추세 지속성이 우위에 있다는 판단이다. 경제 지표는 일시적 요인을 제외하더라도 3개월 평균 기준 둔화세가 확인된다. 연준의 스탠스를 고려할 때 기존 예상보다 더 공격적인 기준금리 인하가 가능하다. 최종 기준금리 레벨까지 하향 조정이 가능한 환경이다.

고용 발표 이후 급락한 시장금리



자료: Bloomberg, 신한투자증권

기준금리 전망치 대폭 하향 수정



자료: Bloomberg, 신한투자증권

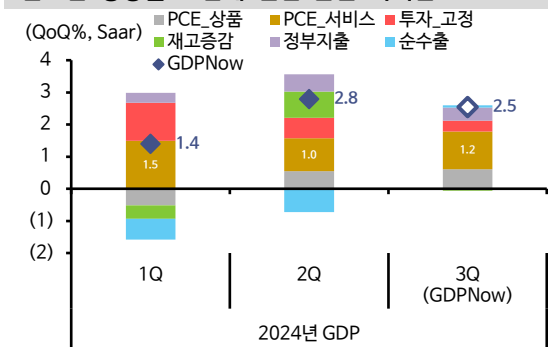
당장 경기 침체 진입 판단은 어렵지만 침체 프라이싱은 지속 가능

경기 침체 판단 가능 시점
아니지만 정황증거에 시장
심리는 침체 프라이싱 지속

국채 금리 방향성과 더불어 금융시장 흐름을 결정할 내용은 경기 침체 여부 및 강도이다. 당장 확인되는 지표로는 경기 침체를 정의할 수 없다. 2분기 성장률은 전분기대비 +2.8%(연율)로 장기 성장률 전망치(+1.8%)를 한참 상회했다. GDP Now 기준 3분기 전망치도 현재 2%중반이다. 경직적인 서비스 소비가 1%p 이상 지지 중이다. 7월 지표에 허리케인 베일의 영향이 어느정도 노이즈를 만들었는지도 미지수이다. 최소 8월 고용지표까지 확인해야 판단 여부가 가능하다.

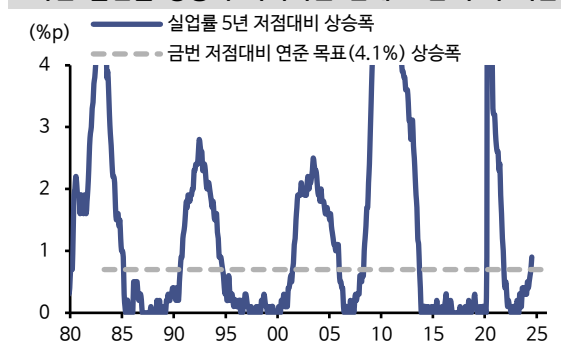
9월까지 정황증거 의존도가 높아질 전망이다. 실업률은 상승 속도가 가팔라지는 모양새이다. 작년초 3.4%에서 현재 4.3%까지 상승했다. 전월 0.1%p에서 0.2%p로 상승 속도까지 올랐다. 과거 실업률 패턴은 상승 가속도가 붙었다는 점도 침체를 경계하게한다. 고용의 기반이되는 기업 실적이 예상보다 부진하다는 점도 유의해야한다. 2분기 실적 발표 내용을 보면 IT를 제외한 기업은 부진한 실적이 지속되고 있다. AI 관련 수익성, 고용 창출 효과에 대한 의심까지 확산되고 있다.

견조한 성장률로 침체 진입 판단 어려움



자료: Bloomberg, 신한투자증권

다만 실업률 상승폭 가속화는 침체 초입 우려 키움



자료: Bloomberg, 신한투자증권

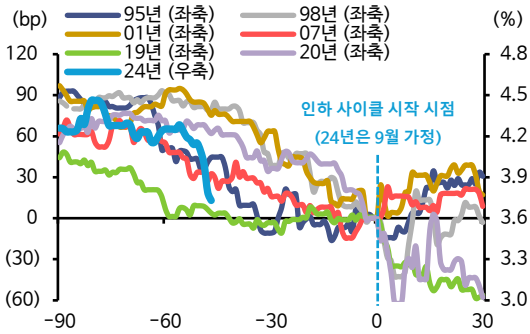
역사적으로 기준금리 인하
사이클 직전 국채 랠리 반복

Risk-Off 심리가 유발할 수
있는 부작용 우려도 국채
투자 매력 강화

현재 시점에서 침체 여부, 강도 판단은 쉽지 않지만 적정 금리 레벨을 떠나 금리 하락이 지속 가능한 국면이다. 역사적으로 인하 사이클 시작 직전에 미국 국채의 강력한 랠리가 반복적으로 관찰됐다. 인하 시작 이후에는 경기 둔화 강도에 따라 추가 하락 또는 되돌림 패턴이 확인된다. 1995년 이후 기준금리 인하 사이클은 총 6차례 있었다. 첫 기준금리 인하 이후에는 미국 국채 10년물 금리는 1개월 기준 3차례는 금리 하락세 지속, 3차례는 금리 되돌림이 나타났다. 반면 인하 사이클 직전에는 6차례 모두 공통적으로 국채 랠리가 확인됐다.

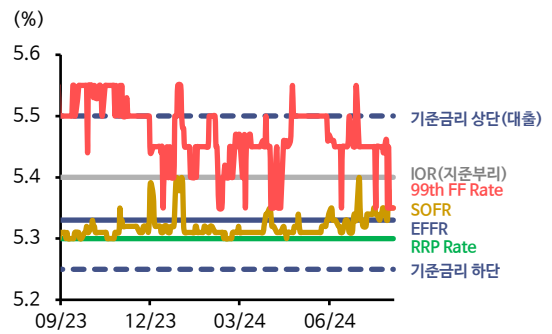
금융시장의 Risk-off 분위기도 국채 선호도 쏠림 현상을 만든다. 고용 발표 이후 국채 강세, 회사채 약세 등 차별화가 관찰된다. 금리 하락과 별개로 금융환경 심리는 제약적으로 전환될 수 있다. 2007년, 2019년 인하 사이클 시기 불거졌던 금융 불안 이슈까지 경계해야할 상황이다. 현재 자금 경색의 신호를 읽을 수 있는 단기자금시장은 안정적인 흐름이 확인되나 시장심리 악화가 지속될수록 약한 고리 중심으로 리스크가 확대될 수 있다는 점이 국채 수요 확대에 연결된다.

인하 사이클 시작 전후 미국 국채 10년물 금리



자료: Bloomberg, 신한투자증권

시장 심리 훼손에 단기자금시장 경색 유의



자료: Bloomberg, 신한투자증권

가격에 저항하기보다 기세를 수용하자

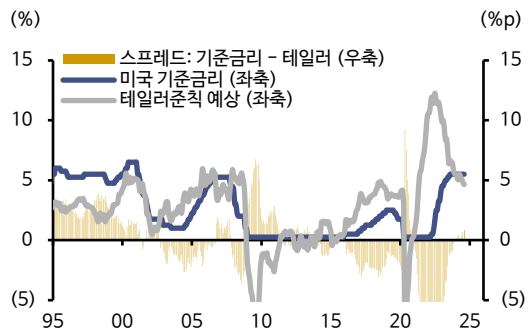
침체 베이스 시나리오 산정
할 상황 아니지만 침체
프라이싱 지속될 구간

미국 국채 10년물 금리
전망치 대폭 하향 조정 및
비중 확대 선호

당장 경기 침체를 베이스 시나리오로 산정하기에 데이터가 부족하다. 금융 경색이 확인되는 상황이 아니기에 연준의 긴급 회의 개최 필요성도 약하다. 다만 기존 예상보다 공격적인 기준금리 인하 예상은 가능하다. 고용 지표를 바탕으로 판단해 볼 때 일시적 요인을 배제하더라도 둔화 속도가 가팔라졌다. 연준도 물가보다 고용의 중요성을 강조하고 있기에 연속 인하 필요성에 공감할 것으로 예상된다. 9월 빅스텝 여부는 8월말 잭슨홀까지 연준의 스탠스, 9월초 확인할 고용지표에 달려있다. 베이스 시나리오는 아니지만 가능성은 열어둬야한다.

시장금리는 하락세를 예상한다. 불확실성이 잔존하는 상황에서 정황증거 의존도가 높아진다. 실업률 상승속도, 기업 실적 우려로 침체 프라이싱이 지속될 수 있다. 장기물은 미국 인플레이션 2% 안착, 성장률 1%중반까지 하향 조정을 반영할 수 있는 환경이다. 최종 기준금리는 3%초중반까지 반영할 수 있다. 2/10년물 금리 역전 해소는 3%중후반에서 해소될 수 있다는 판단이다. 9월까지 미국 국채 10년물 금리 3.5%~4.0%로 대폭 하향 조정한다. 9월 기준금리 인하 이후 경로는 경기 둔화 강도에 따라 달라지겠지만 되돌림이 가파르지 않을 가능성이 높다. 미국 국채는 현재 금리에서도 투자 매력력이 충분하다는 생각이다.

기준금리 인하 충분히 가능한 환경



자료: Bloomberg, 신한투자증권

미국 기준금리 및 시장금리 전망치

(%)	2024년		2025년	
	3QF	4QF	1QF	2QF
기준금리(기말)	5.25	4.75	4.25	3.75
국채 2년(평균)	4.30	3.80	3.60	3.50
국채 10년(평균)	4.10	3.70	3.60	3.60
국채 30년(평균)	4.30	4.00	3.90	3.80
2/10년(bp, 평균)	(20)	(10)	0	10

자료: Bloomberg, 신한투자증권

당초의 더딘 기준금리 인하 폐기해야 할 연준

빠르게 긴축적으로 변화하는 금융환경, 머뭇거릴 시간이 없다

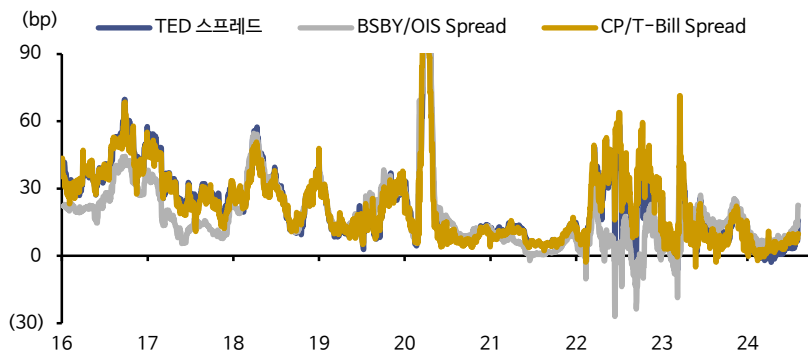
당초 우리는 연 2회로 예상했던 연준 기준금리 인하는 최소 세차례 100bp까지 확대될 것으로 수정한다. 앞서가는 시장 기대에 연준이 뒤따라가는 전형적인 기준금리 인하 초입 시기의 모습이 재현될 전망이다. 8월 고용 및 경기지표 추가 부진 우려도 고려하면 9월 FOMC에서 50bp 인하 가능성도 열어야 한다.

연준의 빠른 통화긴축 정상화 돌입 필요성은 7월 중반부터 감지되는 위험자산 선호 약화, 그에 따른 위축적 금융환경 돌입 우려가 커진 점에서 형성된다. 올해 내내 완화적이었던 블룸버그 금융상황지수(플러스일수록 완화적)은 순식간에 중립 상태까지 하락했다. 블룸버그 금융상황지수는 단기자금시장/회사채시장/주식시장 상황을 반영한 지수이다.

우선 단기자금시장 내 주요 스프레드 반등이 7월부터 시작됐고, 8월 이후 그 폭이 확대됐다. 3개월 은행채와 T-bill 3개월물의 스프레드인 TED 스프레드는 7월 말 6.6bp에서 16bp로 급등했으며, 이는 지난해 12월초 이후 가장 높다. 통상 11~12월은 연말연초 단기 유동성 감소 시기란 점을 감안할 때 계절적 특성 제외 시 지난해 10월 이후 가장 높다고 할 수 있다. 당시는 미국 장기 국채 중심 금리 급등에 따른 금융환경 위축이 나타났던 시점이다. 단기자금시장 스프레드 확대는 금융기관들의 단기자금조달 비용 상승이다.

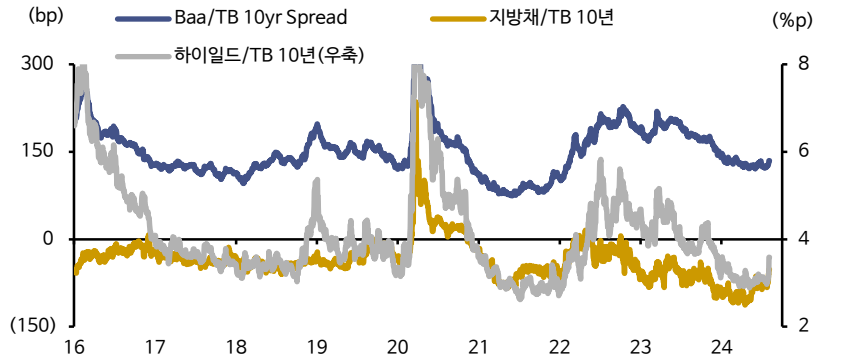
사실 올해 금융완화적 환경을 조성한 것은 위험자산 선호 심리였다. S&P500과 같은 주식시장 상승세가 이어졌고, 하이일드 비룻 크레딧 스프레드 축소세가 동반됐다. 그러나 7월 중반부터 주식시장 변동성 지수가 확대 전환했고, 하이일드 스프레드는 8월 이후 급등세로 바뀌었다. 경제지표 둔화가 동반되는 만큼 위험자산 선호 추가 약화가 예상된다. 그 동안의 금융완화 환경을 만들었던 요소들이 급격하게 위축되면서 금융환경 역시 빠르게 긴축적으로 돌변할 공산이 커졌다.

미국 단기자금시장 동향: 7월 이후 주요 스프레드 반등, 8월 반등폭 확대



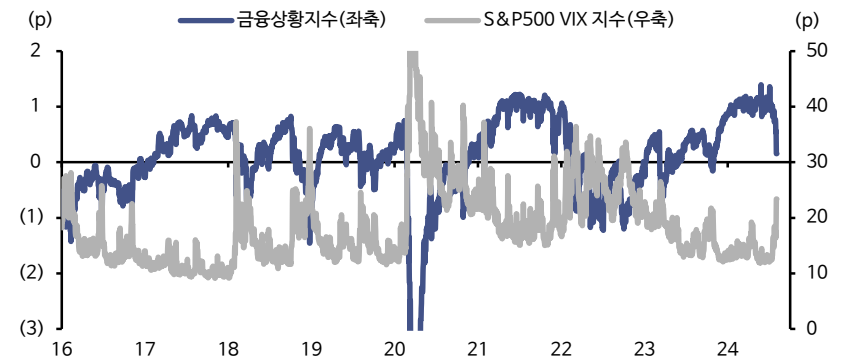
자료: Bloomberg, 신한투자증권

미국 회사채 스프레드 동향: 8월 이후 하이일드 스프레드 상승폭 확대



자료: Bloomberg, 신한투자증권

미국 금융상황 지수: 위험자산 선호 약화 속 빠르게 중립 상태로 하락

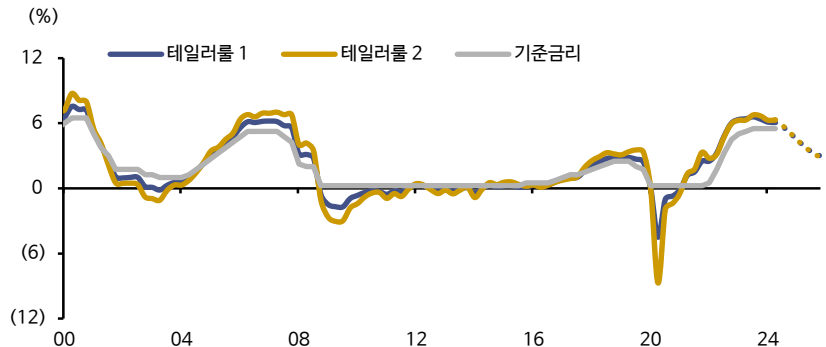


자료: Bloomberg, 신한투자증권

다행스러운 것은 특정 금융상품 부실 등 위기를 초래할 요인들이 나타나지 않았다는 점이다. 현 시점에서는 금융시장 시스템 리스크 부각보다는 위험자산 선호 추가 약화에 따른 금융환경 위축, 그로 인한 단기 유동성 추가 축소를 우려해야 한다. 이는 팬데믹 초기처럼 제로금리 및 비전통적 통화정책 수단 활용이 아니라 제약적 기준금리 정상화를 빠르게 단행하는 방안이 선호될 것임을 시사한다. 고용 비롯 경제지표 부진까지 겹쳐지고 있는 만큼 당초 그랬던 금리 인하 경로보다 빠른 선택의 필요성을 높인다.

성장과 물가 흐름을 토대로 하는 테일러준칙을 활용해 미국 적정 기준금리를 산출해보면 하락 속도가 가속화됐음이 확인된다. 앞서 기술한 긴축적 금융환경 변화 우려까지 감안하면 연준도 더딘 속도의 금리 인하 경로는 폐기할 것으로 예상된다. 최근 2년간 연준 통화정책에 중점을 뒀던 한국은행 입장에서 통화긴축 정상화 돌입 부담이 낮아진다. 한국은행 역시 대외 변수보다 자국 경기와 물가, 금융환경 측면을 더욱 고려한 통화정책 결정을 바라볼 수 있게 됐다.

미국 적정 기준금리 수준 급락, 연준 통화긴축 정상화도 보다 빨라질 전망



자료: 신한투자증권 /주: 테일러룰1은 성장, 물가 0.5 가중치. 테일러룰2는 성장 1.0, 물가 0.5 가중치

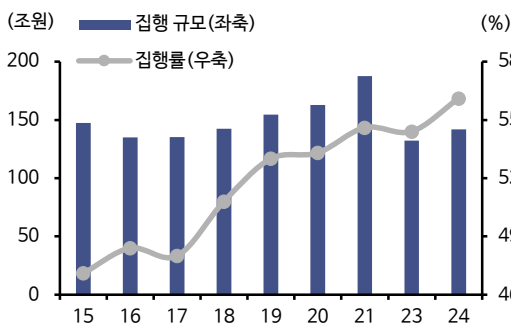
한은도 초기 대응 강화 예상, 이제 3%는 지지선

한국은행도 초기 기준금리 인하 대응력 높일 필요성 증대

빨라질 연준의 금리 인하 전환과 더불어 한국은행 대응도 당초 생각보다 앞당길 필요성이 확대됐다. 변화한 대외환경 확인 이전 한국은 이미 2Q GDP 결과를 통해 민간소비 중심 내수 부진이 나타났다. 하반기에는 추가적인 내수 둔화가 우려된다. 총 재정지출내 경기대응 기능이 높은 재정집행 관리대상사업의 집행 규모는 상반기 분기평균 약 85조원에서 하반기 분기평균 41조원으로 감소할 예정이다. 이는 정부소비의 성장 기여도 하락을 의미한다.

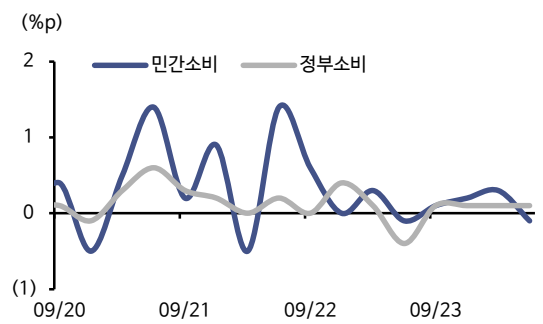
감소한 민간소비와 줄어든 정부소비는 한은의 기준금리 인하 명분을 충족시킨다. 민간소비 중심 내수 반등의 절실함으로 이어지기 때문이다. 통상적으로 기준금리 인하는 소비자심리 개선을 견인한다. 소비자심리지수 반등은 1분기의 시차를 두고 민간소비 진작 효과를 제공한다.

상반기 대비 하반기 재정집행 절대 규모 감소



자료: 기획재정부, 신한투자증권
주: 재정집행 관리대상사업 기준

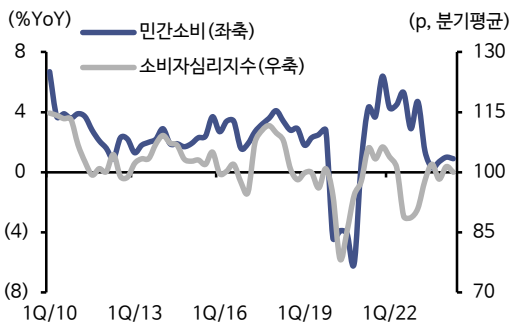
민간소비 감소 + 줄어든 정부소비 = 인하 명분



자료: 한국은행, 신한투자증권
주: 전기대비 GDP 성장 기여도

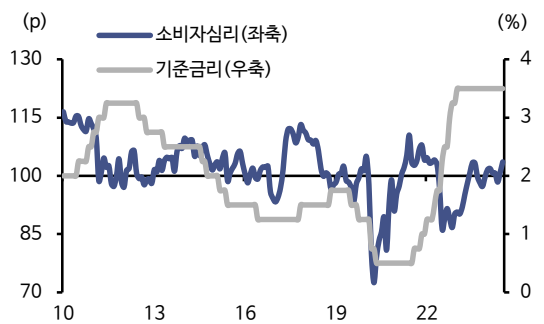
한국 소비자심리지수는 2개월 연속 기준선 100p를 상회 중이지만, 고금리 장기화 및 티메프 사태 등에 따른 지출전망 하강 우려가 잔존한다. 여기에 미국 경기 둔화 등 대외 환경 부진이 겹쳐질 경우 소비자심리 급락 우려를 충분히 생각할 수 있다. 팬데믹 이후 금리 인하와 민간소비 상관관계는 다소 약화됐지만, 이는 코로나19 확산에 따른 일시적 변화일 공산이 크다. 높은 기준금리를 낮춰 내수를 활성화하려는 노력은 반드시 필요하다.

소비자심리 추가 개선 시 민간소비 활성화 기여



자료: 한국은행, 신한투자증권

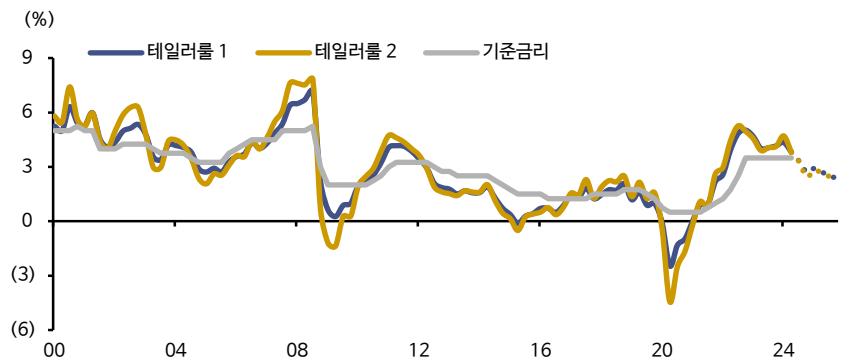
통상적으로 기준금리 인하 시 소비 심리 개선 견인



자료: 한국은행, 신한투자증권

7월 금통위에서 향후 3개월내 3.25% 가능성 열기 의견의 배경은 물가 안정 자신감 속 내수 부진 시 선제 대응 필요성에 대한 공감이었다. 다만 3.50% 유지 의견 4명은 금융환경에 미칠 영향에 대한 점검 필요성을 강조했다. 금통위의 금융안정은 높은 가계부채, 부동산 매수 심리 반등 등에 치우쳐있다. 그러나 미국 중심 글로벌 경기 하강 시 한은 예상을 밑도는 성장 약화 출현, 국내 금융시장 위축 등도 이제는 걱정해야 한다. 테일러 준칙을 바탕으로 추산한 한국 적정 기준금리는 2분기부터 빠르게 내려가기 시작했고, 2%대로의 복귀 필요성을 높이고 있다. 종합적으로 볼 때 당초 10월 25bp 1회 기준금리 인하 전망을 8월 25bp 인하 개시 및 연간 2회 기준금리 인하로 수정한다.

한국 적정 기준금리 추정: 2%대로의 빠른 복귀 필요성 증대



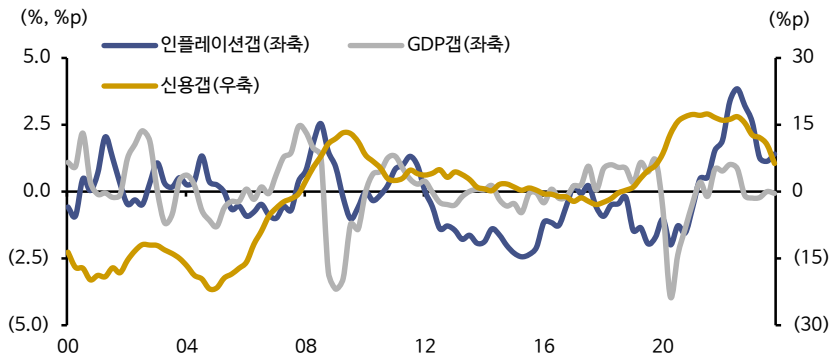
자료: 신한투자증권

우리는 내년 상반기말까지 기준금리 2.75% 도달 경로를 예상한다. 하반기 전망을 통해 제시했던 내년 상반기까지 기준금리 3.00%보다 추가 1회 인하를 더한 경로이다. 과거보다 높은 물가 상황 속 6개월 간격의 금리 인하는 견고한 성장 흐름을 감안한 전망이다. 예상보다 국내외 성장 둔화 우려가 발생한 만큼 빠른 기준금리 인하 경로로 수정했다. 다만 바뀌지 않은 게 있다면 글로벌 대비 상대적으로 취약한 한국 금융환경 안정 책무이다.

BIS 기준 2023년말 한국 신용갭(실제 부채/GDP 비율 - 장기 추세)은 6.3%p이다. 2018년말부터 신용갭이 플러스 전환된 뒤 지속되고 있다. 17%p를 상회했던 2021년 하반기에 비해 신용갭 플러스폭은 축소됐지만, 여전히 과거보다 높은 상황이다. 이차용 총재도 항상 언급하지만, 글로벌 대비 높은 한국의 가계부채 문제는 부동산 경기와 결부되어 한은의 통화완화 여력을 제한하는 요인이다. 미국 대비 한국은 금리 인하 여력이 제약적이라 할 수 있다.

물가 안정 확인 속 성장 둔화 우려 부각은 예상보다 빠른 통화긴축 정상화 속도 전망을 갖게 한다. 다만 글로벌 대비 취약한 금융안정 측면 고려 시 초반부의 빠른 기준금리 인하는 가능하지만, 중립금리 이하의 기준금리 도달 가능성은 낮다. 한은이 제시하는 중립금리 밴드 2.50~3.00%에서 하단을 밀도는 기준금리 수준은 적어도 2025년말까지 어려울 것으로 예상한다. 최근 국내외 시장 상황 변화는 2%대 기준금리 진입 시기를 앞당겼지만, 중립 이하까지 낮추긴 어렵다. 이러한 기준금리 예상 경로를 바탕으로 국고채 금리 상하단을 설정해야 한다.

과거보다 높은 신용갭 흐름, 한은 기준금리 인하 여력 제약 요인



자료: 한국은행, BIS, 신한투자증권

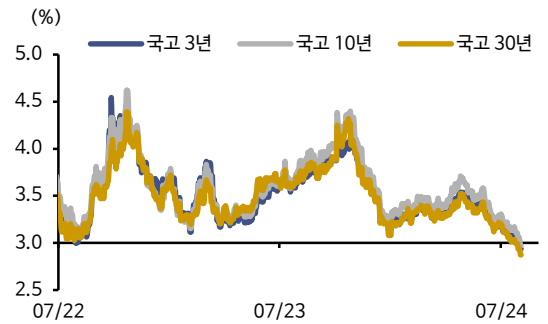
이제는 지지선이 된 3%, 금리 반등 시 적극적 투자 비중 확대

더 이상 연 2회 기준금리 인하 기대는 과도하지 않다. 7월까지만 해도 실현 가능성을 제쳐둔 채 부각되던 전망이었지만, 국내외 경제지표 부진은 오히려 실현 가능성을 높였다. 주요 국고채 금리는 이미 2%대에 모두 진입했다. 현재 기준금리 수준과의 비교는 불필요하다. 국고채 금리 예상 밴드는 1회 금리 인하를 기정사실화 하고 1년 이내 예상되는 기준금리 수준을 기준으로 새롭게 설정한다.

향후 3개월 시각에서 국고 3년 2.75~3.05%, 국고 10년 2.80~3.15% 밴드를 제시한다. 기준금리 인하가 빨라져도 한은 제시 중립금리 밴드 하단 2.50%까지는 어렵다는 시각을 반영하면 국고 3년이 2.75% 이하까지 내려가는 것은 쉽지 않을 전망이다. 경기 둔화 우려 속 금리 인하 돌입 과정은 장단기 스프레드 역전은 어렵지만 평균 10bp 내외 스프레드 유지는 가능하다. 국고 10년 이상 장기물 투자 매력은 3/10년 스프레드 평균 10bp를 기준으로 5bp 이내 시 축소, 10bp 상회 시 매수 대응 전략이 유효하다.

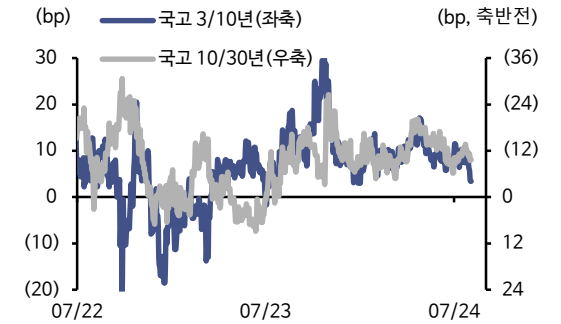
우리 예상과 달리 8월 기준금리 동결 가능성도 감안 해야 한다. 실제 동결 결정 시 국고채 금리 일시적 반등은 예상되지만, 느장 대응 판단 속 10월 인하 기정사실로 이어질 공산이 크다. 현 시점 이후 국고채 금리 3%는 더 이상 저항선이 아닌 지지선이다. 3% 근접 또는 상회 시 적극적 투자 비중 확대가 필요하다.

주요 국고채 금리: 3%는 저항선이 아닌 지지선



자료: 인포맥스, 신한투자증권

국고 3/10년 평균 10bp, 10/30년 평균 -10bp



자료: 인포맥스, 신한투자증권

한국 국고채 금리 전망 Table

(%)	2024년		2025년	
	3QF	4QF	1QF	2QF
기준금리	3.25(3.50)	3.00(3.25)	3.00(3.25)	2.75(3.00)
국고 3년	2.90(3.05)	2.85(3.10)	2.80(3.00)	2.75(3.00)
국고 10년	3.00(3.15)	3.00(3.25)	2.90(3.10)	2.85(3.10)
국고 30년	2.85(3.05)	2.90(3.05)	2.80(3.00)	2.75(3.00)
3/10년 (bp)	10	15	10	10

자료: 신한투자증권

주: 기준금리는 기말값, 시장금리 및 스프레드는 평균값 기준, 괄호는 기존 전망치(7월말 제시)

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 안재균, 박민영).
- ◆ 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서, 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.