

## 제주항공 (089590.KS)

## 계속되는 경쟁 심화 우려

사고 이후 공급력 일시 감소, 탑승률 하락을 반영하여, 25년 실적 하향. 목표주가를 8,000원으로 하향. 25년 국내 항공 시장은 수송량 성장률이 둔화, 단거리 중심으로 운임 하락 전망

Analyst 정연승  
02)768-7882, ys.jung@nhqv.com

Jr. Analyst 박재혁  
02)2229-6879, jh.gwak@nhqv.com

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

Hold (유지)

## 25년에도 계속될 경쟁 심화

투자 의견 Hold를 유지하고, 목표주가는 8,000원으로 13% 하향. 2025년 영업이익 추정치를 483억원으로 47% 하향 조정. 항공기 사고 이후, 사고 여파로 공급석을 축소하고, 연중 최대 성수기 시즌인 1월 탑승률 하락을 반영. 경쟁을 고려, 국제선 운임 3% 하락 전망. 목표주가는 25년 예상 ROE(13%) 감안, Target PBR 2.1배 적용

25년 1월 승객 수 기준, 75%까지 급락한 탑승률은 점진적으로 회복 예상. 다만 25년 연간 국내 전체 국제선 수송량 증가율은 6%로 성장률이 낮아질 것으로 전망하며, 단거리 노선 중심으로 저비용항공사 간의 경쟁 심화로 인한 운임 하락으로 이익모멘텀 둔화 우려. 제주항공은 공급석이 일부 축소되는 것도 우려 요인. 장기 연휴 외 시즌에서 가격 경쟁 우려

## 4분기 비용 발생으로 기대치 하회. 1분기 사고 영향 불가피

24년 4분기 매출액 4,504억원(-6.5% y-y), 영업적자 403억원(적전 y-y, OPM -8.9%)로 시장기대치 하회. 국제선 수송량(RPK)은 45.8억명·km로 전년대비 0.8% 증가에 그침. 국제선 운임은 69.0원/명·km로 전년대비 10.1% 하락. 세부 영업비용은 공개되지 않았으나, 예상보다 큰 폭의 비용 발생. 25년 1분기에는 수송량, 운임 하락으로 수익성 악화 우려. 25년 1분기는 최고 성수기임에도 사고 이후 공급력 감소, 환불 발생 및 가격 인하 영향으로 성수기 효과를 누리기는 어려울 전망. 하반기로 가면서 운임 하락폭(y-y)은 축소될 전망

## 제주항공 4분기 실적 Review (K-IFRS 연간)

(단위: 십억원, %)

	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P					1Q25E
					발표치	y-y	q-q	당사 추정	컨센서스	
매출액	481.9	555.9	449.0	480.5	450.4	-6.5	-6.3	497.1	479.4	447.8
영업이익	26.3	78.9	-5.3	46.5	-40.3	적전	적전	28.1	32.2	3.1
영업이익률	5.5	14.2	-1.2	9.7	-8.9			5.6	6.7	0.7
세전이익	43.7	59.0	-23.2	62.5	-89.4	적전	적전	49.8	11.2	10.7
(지배)순이익	33.6	47.2	-17.9	50.6	-58.1	적전	적전	33.5	18.5	8.5

자료: 제주항공, NH투자증권 리서치본부 전망

목표주가	8,000원 (하향)		
현재가 (25/02/26)	7,320원		
업종	운수창고업		
KOSPI / KOSDAQ	2630.29 / 769.43		
시가총액(보통주)	591.9십억원		
발행주식수(보통주)	80.6백만주		
52주 최고가('24/04/01)	11,540원		
최저가('25/02/03)	7,130원		
평균거래대금(60일)	2,767백만원		
배당수익률(2024E)	0.00%		
외국인지분율	3.8%		
주요주주			
AK홀딩스 외 4인	53.6%		
국민연금공단	6.1%		
주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	-21.1	-18.4	-34.7
상대수익률 (%p)	-24.0	-16.1	-33.8

	2023	2024P	2025E	2026F
매출액	1,724	1,936	1,841	1,935
증감률	145.4	12.3	-4.9	5.1
영업이익	170	80	48	59
증감률	흑전	-52.9	-39.6	21.7
영업이익률	9.8	4.1	2.6	3.0
(지배지분)순이익	134	22	41	33
EPS	1,737	269	511	411
증감률	흑전	-84.5	89.6	-19.6
PER	6.8	27.8	14.4	17.9
PBR	3.0	1.9	1.9	1.7
EV/EBITDA	3.9	2.7	2.3	2.1
ROE	44.9	6.8	13.0	10.1
부채비율	536.5	516.7	510.6	440.2
순차입금	209	90	80	70

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

## Summary

제주항공은 2005년 1월 설립된 국내 1위 저비용항공사. 2005년 8월 정기항공운송면허를 취득. 2023년말 기준, B737 기종 42대를 운영 중에 있어, 저비용항공사 중에서 가장 많은 기재를 운영하고 있음. 향후 기재 구매를 통해 원가경쟁력 확보하고, 단거리 노선 포트폴리오 강화를 목표로 하고 있음

## Share price drivers/Earnings Momentum

- 국내 항공산업 경쟁구도 재편에 따른 공급 조절
- 여행 수요 호조로 인해 국제선 운임 상승
- 중국, 몽골 등 단거리 노선 포트폴리오 강화
- 구매를 통한 기재 도입으로 원가경쟁력 제고

## Downside Risk

- 항공사 간의 경쟁심화로 인한 여객 운임 하락 장기화
- 환율 및 국제유가 급등
- 기재 고장 또는 결함에 따른 기재 가동률 하락
- 신규 기재 도입 차질로 인한 노선 다각화 제약

## Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2025E	2026F	2025E	2026F	2025E	2026F
진에어	5.9	8.3	1.6	1.3	30.9	17.3
티웨이항공	8.1	6.3	2.5	1.8	30.6	28.4
Ryan Air	15.0	11.8	3.2	2.7	21.5	22.7
Southwest Air	18.3	12.5	1.8	1.6	9.6	12.7
Spring Airlines	15.9	12.5	2.5	2.1	15.5	16.9

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

## Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2022	2023	2024P	2025E	2026F
PER	N/A	6.8	27.8	14.5	18.0
PBR	4.0	3.0	1.9	1.9	1.7
PSR	1.3	0.5	0.3	0.3	0.3
ROE	-76.2	44.9	6.8	13.0	10.1
ROIC	-29.9	24.6	32.1	16.3	11.5

자료: NH투자증권 리서치본부

## Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

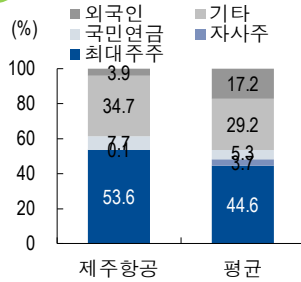
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	608	748	996	1,259	1,384	377	273	703	1,724
영업이익	51	58	101	101	-33	-336	-317	-178	170
영업이익률(%)	8.5	7.8	10.2	8.0	-2.4	-89.1	-116.1	-25.3	9.8
세전이익	53	69	101	93	-47	-405	-355	-217	173
순이익	47	53	78	71	-33	-306	-272	-174	134
지배자분순이익	47	53	78	71	-33	-306	-272	-174	134
EBITDA	61	72	127	137	133	-161	-191	-50	297
CAPEX	41	30	133	153	41	17	24	210	247
Free Cash Flow	31	80	11	-32	42	-302	-108	-72	141
EPS(원)	1,472	1,461	2,117	1,928	-901	-7,557	-5,419	-2,816	1,737
BPS(원)	6,414	7,413	9,014	10,401	8,842	4,485	3,083	3,982	3,859
DPS(원)	287	358	430	466	0	0	0	0	0
순차입금	-253	-326	-296	-153	145	292	198	283	209
ROE(%)	20.3	21.0	25.8	19.9	-9.4	-113.1	-135.8	-70.9	44.9
ROIC(%)	N/A	277.5	332.8	37.1	-6.4	-41.4	-49.6	-32.5	24.6
배당성향(%)	22.0	24.8	20.2	24.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(%)	0.9	1.8	1.5	1.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순차입금 비율(%)	-109.0	-119.9	-89.3	-40.1	44.6	134.6	107.7	92.3	67.0

자료: 제주항공, NH투자증권 리서치본부

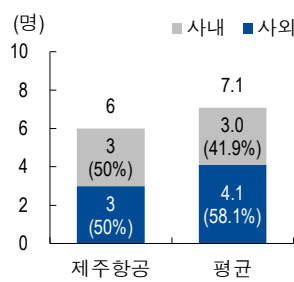
## ESG Index &amp; Event

G

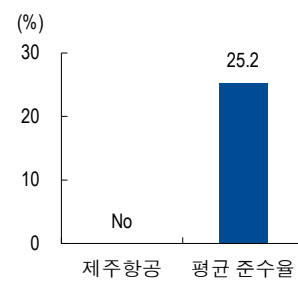
## 주주 구성



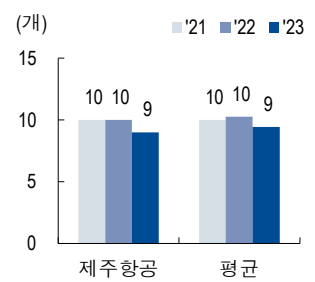
## 이사회 구성



## 이사회 의장과 대표이사 분리 여부



## 기업지배구조 핵심지표 준수



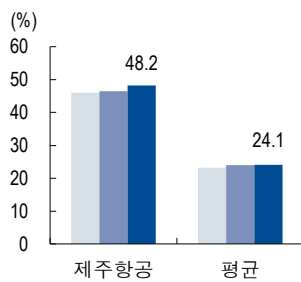
주1: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 대상

주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황

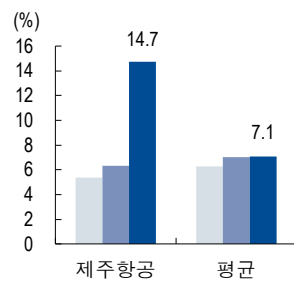
자료: 제주항공, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부

S

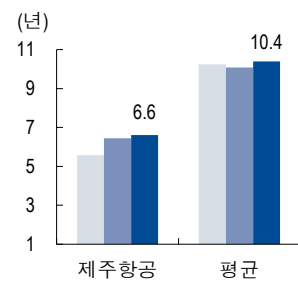
## 여성 임직원 비율



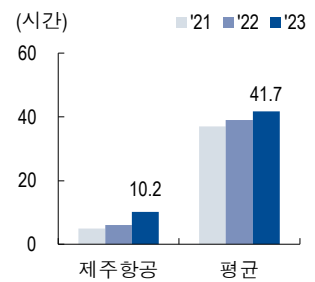
## 계약직 비율



## 근속연수



## 인당 교육시간

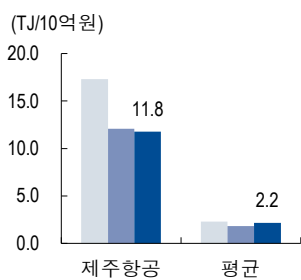


주: 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 중 지속가능경영보고서 공시한 192개사 대상

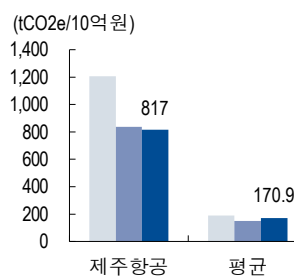
자료: 제주항공, NH투자증권 리서치본부

E

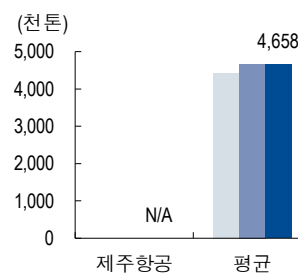
## 에너지 사용량



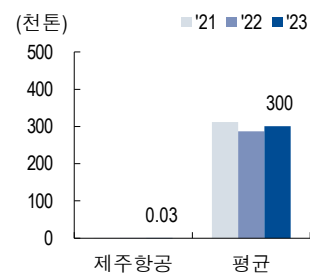
## 온실가스 배출량



## 용수 재활용량



## 폐기물 재활용량



주: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 중 지속가능경영보고서 공시한 192개사 대상

자료: 제주항공, NH투자증권 리서치본부

## ESG Event

E	2017~현재	- 친환경 빨대 및 종이컵 사용 등 다양한 탄소저감 프로젝트 및 북극곰 살리기 프로젝트를 진행 중
S	2018.11	- 항공위험물인 리튬배터리를 승인없이 운반하여 국토교통부가 과징금 90억원 부과
	2019.2~8	- 운항 절차 위반, 통신 두절, 관제 허가 없이 이륙 등 규정 위반에 따라 국토교통부가 행정처분 및 과징금 부과
G	2020.3	- 이스타항공 지분의 51.17%를 취득하여 자회사로 편입할 계획을 공시
	2020.7	- 항공업황 부진이 장기화됨에 따라 7월 23일 제주항공은 이스타항공 인수 포기를 공시

자료: 제주항공, NH투자증권 리서치본부

표1. 제주항공 실적 전망 (IFRS 연결)

(단위: 십억원, 원, 배, %)

		2023	2024P	2025E	2026F
매출액	- 수정 후	1,724	1,936	1,841	1,935
	- 수정 전	-	1,994	1,999	2,026
	- 변동률	-	-2.9	-7.9	-4.5
영업이익	- 수정 후	170	80	48.3	58.7
	- 수정 전	-	138	92	58
	- 변동률	-	-41.9	-47.3	1.0
영업이익률(수정 후)		9.8	4.1	2.6	3.0
EBITDA		297	259	297	322
(지배지분)순이익		134	22	41	33
EPS	- 수정 후	1,737	269	511	411
	- 수정 전	-	1,179	869	456
	- 변동률	-	-77.1	-41.2	-9.8
PER		6.8	27.8	14.5	18.0
PBR		3.0	1.9	1.9	1.7
EV/EBITDA		3.9	2.7	2.3	2.1
ROE		44.9	6.8	13.0	10.1

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준, 자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표2. 제주항공 분기별 세부 지표 추이

(단위: 원, %, 십억원, 배, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024P	2025E
<b>주요 가정</b>											
평균환율	1,329.6	1,370.7	1,356.6	1,399.5	1,435.0	1,400.0	1,370.0	1,350.0	1,306.8	1,364.1	1,388.8
y-y(%)	4.2%	4.2%	3.3%	5.9%	7.9%	2.1%	1.0%	-3.5%	1.2%	4.4%	1.8%
제트유가(달러/배럴)	102.6	98.6	91.6	88.4	93.5	89.0	86.5	85.5	104.7	95.3	88.6
y-y(%)	-3.2%	7.0%	-19.0%	-17.8%	-8.9%	-9.8%	-5.5%	-3.2%	-15.5%	-9.0%	-7.0%
<b>국내선</b>											
ASK(백만seat-km)	615.9	638.4	627.0	613.6	593.3	622.4	616.9	637.7	2,514.7	2,495.0	2,470.3
RPK(백만인-km)	562.0	598.5	581.6	573.2	501.3	581.9	573.7	596.3	2,386.8	2,315.2	2,253.2
L/F(%)	90.9	93.4	92.7	93.4	84.5	93.5	93.0	93.5	94.9	92.8	91.2
Yield(달러, 센트)	8.4	9.1	8.7	8.4	7.9	8.9	8.8	8.7	9.3	8.7	8.6
Yield(원화)	112.3	125.2	117.7	116.9	114.0	125.0	120.0	118.0	122.0	118.1	119.4
<b>Chg-y(%)</b>											
ASK	-3.0%	1.0%	1.8%	-2.9%	-3.7%	-2.5%	-1.6%	3.9%	-24.4%	-0.8%	-1.0%
RPK	-8.6%	-1.8%	0.3%	-1.6%	-10.8%	-2.8%	-1.4%	4.0%	-22.4%	-3.0%	-2.7%
L/F(%p)	-5.8%p	-2.9%p	-1.3%p	1.3%p	-6.4%p	0.1%p	0.3%p	0.1%p	2.4%p	-2.1%p	-1.6%p
Yield(달러)	-2.2%	-4.4%	-4.3%	-17.2%	-6.0%	-2.2%	0.9%	4.6%	4.5%	-7.2%	-0.7%
Yield(원화)	1.9%	-0.4%	-1.2%	-12.3%	1.5%	-0.1%	1.9%	0.9%	5.7%	-3.1%	1.1%
<b>국제선</b>											
ASK	5,448.1	5,156.4	5,333.2	5,260.1	5,166.7	5,035.6	5,431.1	5,494.3	18,679	21,198	21,128
RPK	4,927.9	4,580.0	4,702.8	4,578.6	4,107.5	4,431.3	4,860.8	4,835.0	16,176	18,790	18,235
L/F(%)	89.9	89.4	88.2	87.0	79.5	88.0	89.5	88.0	86.6	88.6	86.3
Yield(달러, 센트)	6.6	4.9	5.4	4.9	5.7	4.7	5.3	5.2	5.9	5.5	5.2
Yield(원화)	87.3	67.1	73.7	69.0	81.1	65.1	72.6	70.2	77.1	74.5	72.1
<b>Chg-y(%)</b>											
ASK	31.3%	21.0%	5.5%	0.9%	-5.2%	-2.3%	1.8%	4.5%	318.3%	13.5%	-0.3%
RPK	31.4%	28.2%	9.1%	0.8%	-16.6%	-3.2%	3.4%	5.6%	343.8%	16.2%	-3.0%
L/F(%p)	-1.2%p	5.3%p	2.3%p	0.1%p	-10.4%p	-1.4%p	1.3%p	1.0%p	5.0%p	2.0%p	-2.3%p
Yield(달러)	-10.1%	-18.3%	-15.3%	-15.1%	-13.9%	-5.0%	-2.4%	5.5%	6.2%	-7.5%	-5.0%
Yield(원화)	3.3%	-5.8%	-3.0%	-10.1%	-7.1%	-3.0%	-1.4%	1.7%	7.5%	-3.4%	-3.3%
<b>실적 전망 (십억원)</b>											
<b>매출액 합계</b>											
여객 매출	555.9	449.0	480.5	450.4	447.8	423.5	489.7	480.3	1,724.0	1,935.8	1,841.2
여객 매출	539.2	427.9	460.2	426.9	429.2	402.8	466.1	455.7	1,699.3	1,854.2	1,753.7
국내선	63.1	74.9	68.5	67.0	57.2	72.7	68.8	70.4	291.1	273.5	269.1
국제선	430.0	307.3	346.4	315.9	333.0	288.5	352.9	339.4	1,247.3	1,399.6	1,313.9
부가 매출	46.1	45.7	45.3	44.0	39.0	41.5	44.3	45.9	160.9	181.1	170.7
<b>운항원가</b>											
인건비	476.9	454.4	433.9	490.7	444.6	438.1	458.3	451.9	1,554.2	1,855.9	1,792.9
인건비	89.6	91.2	90.0	91.9	89.0	91.6	92.0	88.7	295.9	362.7	361.2
감가상각비	35.0	34.5	34.1	35.6	38.0	35.4	34.9	34.8	127.1	139.1	143.1
임차료	19.4	17.5	16.0	17.6	17.0	16.9	17.2	17.0	61.3	70.4	68.1
연료비	147.9	142.8	141.5	138.2	143.5	134.1	139.7	137.9	522.9	570.3	555.2
정비비	64.5	52.0	32.0	61.0	58.5	59.0	57.4	56.4	173.5	209.5	231.3
공항사용료	60.9	58.9	61.1	57.2	53.6	54.4	62.0	60.1	190.1	238.1	230.2
판매수수료	6.3	4.7	4.4	5.6	4.7	4.4	3.7	4.1	16.8	20.9	17.0
기타	53.5	52.8	54.8	83.6	40.3	42.3	51.4	52.8	166.5	244.7	186.9
<b>영업이익</b>											
영업이익	78.9	-5.3	46.5	-40.3	3.1	-14.6	31.4	28.3	169.8	79.9	48.3
영업이익률(%)	14.2%	-1.2%	9.7%	-8.9%	0.7%	-3.4%	6.4%	5.9%	9.8%	4.1%	2.6%

자료: 제주항공, NH투자증권 리서치본부 전망

## Statement of comprehensive income

(십억원)	2023/12A	2024/12P	2025/12E	2026/12F
매출액	1,724	1,936	1,841	1,935
증감률 (%)	145.4	12.3	-4.9	5.1
매출원가	1,386	1,672	1,614	1,651
매출총이익	338	264	228	284
Gross 마진 (%)	19.6	13.6	12.4	14.7
판매비와 일반관리비	168	184	179	225
영업이익	170	80	48	59
증감률 (%)	흑전	-52.9	-39.6	21.7
OP 마진 (%)	9.8	4.1	2.6	3.0
EBITDA	297	259	297	322
영업외손익	3	-71	6	-15
금융수익(비용)	-19	-18	-21	-29
기타영업외손익	22	-53	27	14
종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	173	9	54	44
법인세비용	38	-13	13	10
계속사업이익	134	22	41	33
당기순이익	134	22	41	33
증감률 (%)	흑전	-83.8	89.6	-19.6
Net 마진 (%)	7.8	1.1	2.2	1.7
지배주주지분 순이익	134	21.7	41	33
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0
기타포괄이익	-25	-9	-17	0
총포괄이익	109	12	24	33

## Valuations/profitability/stability

	2023/12A	2024/12P	2025/12E	2026/12F
PER(X)	6.8	27.8	14.5	18.0
PBR(X)	3.0	1.9	1.9	1.7
PCR(X)	2.4	2.6	1.9	1.8
PSR(X)	0.5	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(X)	3.9	2.7	2.3	2.1
EV/EBIT(X)	6.8	8.7	14.0	11.3
EPS(W)	1,737	269	511	411
BPS(W)	3,859	4,019	3,867	4,278
SPS(W)	22,296	24,005	22,831	23,990
자기자본이익률(ROE, %)	44.9	6.8	13.0	10.1
총자산이익률(ROA, %)	7.4	1.1	2.1	1.8
투자자본이익률(ROIC, %)	24.6	32.1	16.3	11.5
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성장(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
총현금배당금(십억원)	0	0	0	0
보통주 주당배당금(W)	0	0	0	0
순부채(현금)/자기자본(%)	67.0	27.8	25.6	20.2
총부채/자기자본(%)	536.5	516.7	510.6	440.2
이자발생부채	785	597	532	472
유동비율(%)	45.3	40.9	37.3	37.3
총발행주식수(mn)	81	81	81	81
액면가(W)	1,000	1,000	1,000	1,000
주가(W)	11,730	7,500	7,320	7,320
시가총액(십억원)	946	605	597	597

## Statement of financial position

(십억원)	2023/12A	2024/12P	2025/12E	2026/12F
현금및현금성자산	212	168	96	57
매출채권	80	48	41	43
유동자산	508	461	402	385
유형자산	579	705	712	704
투자자산	2	2	2	2
비유동자산	1,473	1,538	1,502	1,478
자산총계	1,981	1,999	1,904	1,864
단기성부채	423	227	202	177
매입채무	4	0	1	3
유동부채	1,122	1,125	1,077	1,032
장기성부채	362	370	330	295
장기충당부채	183	170	176	183
비유동부채	548	549	515	487
부채총계	1,670	1,674	1,592	1,519
자본금	81	81	81	81
자본잉여금	598	598	598	598
이익잉여금	-400	-378	-337	-303
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	311	324	312	345

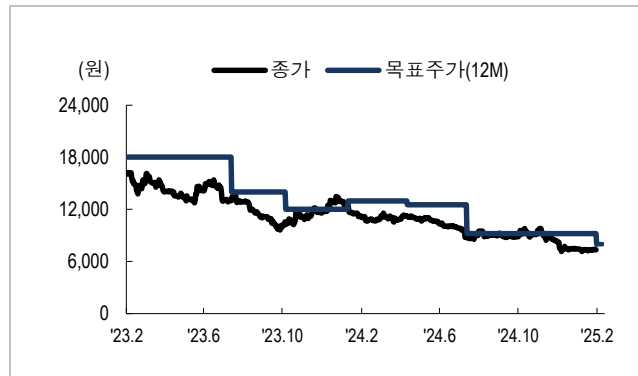
## Cash flow statement

(십억원)	2023/12A	2024/12P	2025/12E	2026/12F
영업활동 현금흐름	388	457	294	271
당기순이익	134	22	41	33
+ 유/무형자산상각비	127	179	249	264
+ 종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0
+ 외화환산손실(이익)	-4	14	-12	-9
Gross Cash Flow	379	231	317	327
- 운전자본의증가(감소)	32	242	17	-17
투자활동 현금흐름	-77	-312	-266	-250
+ 유형자산 감소	73	0	0	0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-247	-300	-250	-250
+ 투자자산의매각(취득)	8	0	0	0
Free Cash Flow	141	157	44	21
Net Cash Flow	311	144	28	21
재무활동 현금흐름	-298	-188	-101	-60
자기자본 증가	40	0	0	0
부채증감	-339	-188	-101	-60
현금의증가	12	-43	-73	-39
기말현금 및 현금성자산	212	168	96	57
기말 순부채(순현금)	209	90	80	70

## 투자의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자의견	목표가	과리율 (%)	
			평균	최저/최고
2025.02.27	Hold	8,000원(12개월)	-	-
2024.08.09	Hold	9,200원(12개월)	-7.0%	-
2024.05.09	Hold	12,500원(12개월)	-16.9%	-
2024.02.07	Hold	13,000원(12개월)	-15.1%	-
2023.11.02	Hold	12,000원(12개월)	-1.7%	-
2023.08.09	Hold	14,000원(12개월)	-17.3%	-
2022.02.03	Hold	18,000원(12개월)	-15.0%	-

## 제주항공 (089590.KS)



## 종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

- 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
  - Buy: 15% 초과
  - Hold: -15% ~ 15%
  - Sell: -15% 미만

- 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2024년 12월 31일 기준)

- 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
85.5%	14.5%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견 분포는 매 분기말 기준으로 공표하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

## Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '제주항공'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 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.