

더 나은 내일을 위한 투자 -

글로벌 자산배분

2025년
2월

높아진 리밸런싱 압력

변동성 확대?
큰 변동성은 우려되지 않음



주식: 리밸런싱이 키워드



채권 비중확대: 한국 채권 특히
선호, 금값 강세 전망 유지



박희찬 02-3774-1850 hcpark@miraeasset.com
조윤경 02-3774-1371 yoonkyung.joh@miraeasset.com

Executive Summary

1) 변동성 확대? 큰 변동성은 우려되지 않음

- 미국 경제가 2% 성장세를 이어가는 가운데, 하반기 이후 글로벌 경기 회복 전환 기대 전망 유효.
- 미국 인플레 2% 인플레 목표를 향한 움직임 지속 + 미국 정부의 재정정책 의존도 축소 노력 → 연준 금리인하 기대 회복될 것.
- 미국 관세 인상 착수하지만, 아직 인플레 여유 없는 미국 상황 고려하면 시장 변동성이 크게 확대될 만큼 충격은 우려하지 않아도 될 것.

2) 주식: 리밸런싱이 키워드

- 미국 주식 강세 전망 유지하지만 수익률이 크게 기대되지 않음. 연초 US – non US 주가 격차 축소 분위기 감지.
- 기본적으로 미국 주식 밸류에이션 부담을 염두에 두는 플레이 필요.
- Deepseek 이슈에 대한 높은 주가 민감도 또한 밸류에이션 부담이 원천이라 판단됨.
- Deepseek 이슈는 AI 생태계가 더 촉진되는 계기가 될 수 있음. 다만, 기존 주도 세력의 시장 견인력이 약화될 가능성, 생태계 구도 재편 가능성을 주시하는 플레이 필요.
- 미국에서는 저가소비재, 방산 및 인프라 등 AI 외 테마로 분산, 미국 외로는 인도, 중국 테크 등에 대한 분산 등이 적절해 보임.
- 한국 증시 회복 국면 판단 유지. 실적이 견고한 조선 전력기기 방산, 턴어라운드 서비스업 중심 포트폴리오 구축하고 반도체는 점차적으로 비중 확대.

3) 채권 비중확대(한국 채권 특히 선호), 금값 강세 전망 유지

- 상반기 중 연준 금리인하 기대가 점차 회복되면서 미국채 금리 및 달러 동반 약세 예상.
- 한국은 2월 금통위에서 금리인하 기대. 인플레가 아니라 디플레와 싸우는 국면으로 전환되면서 한국 채권 강세 지속될 전망.
- 금값 강세 전망 유지: 중국 인도 등 탈달러 움직임과 연계된 금 수요 증가 + 금리인하 기대감.

자산배분 ETF포트폴리오

	종목명	테마 분류	AUM (USDmn)	수수료 (%)	수익률 (%)			배당수익 (%)	설명
					1M	3M	1Y		
Core (주식)	Vanguard Total World Stock	전세계 주식	42,406	0.06	1.4	2.2	15.0	2.92	전세계 주식에 투자하는 ETF. 지역별로는 미국(67.4%), 유럽(13.5%), 신흥국(9.8%) 등으로 구성.
Core (인컴)	iShares iBoxx \$ Investment Grade Corp Bond	선진국 회사채	30,092	0.14	0.6	-0.7	-2.2	4.35	미국달러 표시 BBB 이상, 잔존만기 3년 이상인 회사채에 투자. 업종별로 미국(80.4%), 영국(3.6%), 캐나다(2.2%) 등.
	Global X India Active	인도	23	0.76	-5.6	-10.6	-0.4	0.29	인도에 투자하는 액티브 ETF. RELIANC GDR(8.7%), ICICI 은행(7.4%), HDFC 은행(6.6%) 등이 상위 보유 종목.
	Global X Artificial Intelligence & Technology	AI 특화	3,235	0.68	2.4	8.5	24.8	0.05	빅테크 위주 AI 관련 기업에 투자. 메타(3.3%), 액센츄어(3.2%), 애플(3.2%) 등 다양하게 분포.
	iShares Semiconductor	반도체	13,088	0.35	-3.7	-2.9	7.7	0.67	미국 반도체 관련 기업에 투자. 브로드컴(10.8%), 엔비디아(6.9%), 퀄컴(6.8%) 등이 상위 보유 종목.
	Global X FDS Defense Tech	방산	793	0.5	4.5	5.4	39.2	0.70	글로벌 방산 관련 산업재 기업에 투자. 국가별로는 미국(67.2%), 영국(6.7%), 독일(5.8%), 프랑스(5.5%), 한국(4.7%) 등.
Satel -lite	Global X US Infrastructure Development	인프라 개발	9,289	0.47	2.1	0.9	17.8	0.67	미국 인프라 투자 관련 기업에 투자. 산업별로는 생산 제조(29.7%), 비에너지 광물(16.9%), 전기 기술(13.9%) 등.
	iShares Global Healthcare	헬스케어	3,829	0.41	5.6	-2.4	2.6	1.35	글로벌 헬스케어 기업 전반에 투자. 국가별로는 미국(71.9%), 스위스(7.9%), 영국(4.6%), 일본(4.1%), 덴마크(4.0%) 등.
	Global X SuperDividend REITs	고배당 리츠	180	0.59	0.3	-4.0	-0.9	9.13	전세계 리츠 인덱스에 투자. 국가별로는 미국(77.7%), 싱가포르(6.1%), 프랑스(3.5%), 남아프리카(3.4%) 등.
	WisdomTree Emerging Markets Local Debt	신흥국 채권	63	0.55	1.6	-1.8	-7.2	5.81	신흥국 채권 전반에 투자. 국가별로는 인도네시아(12.0%), 브라질(11.5%), 태국(8.3%), 말레이시아(8.2%), 인도(8.1%) 등.
	Aberdeen Standard Physical Gold Shares	금	4,058	0.17	6.8	3.0	38.2	-	금에 직접 투자하는 ETF.
BM	SPDR S&P500				1.0	4.7	20.9	1.32	

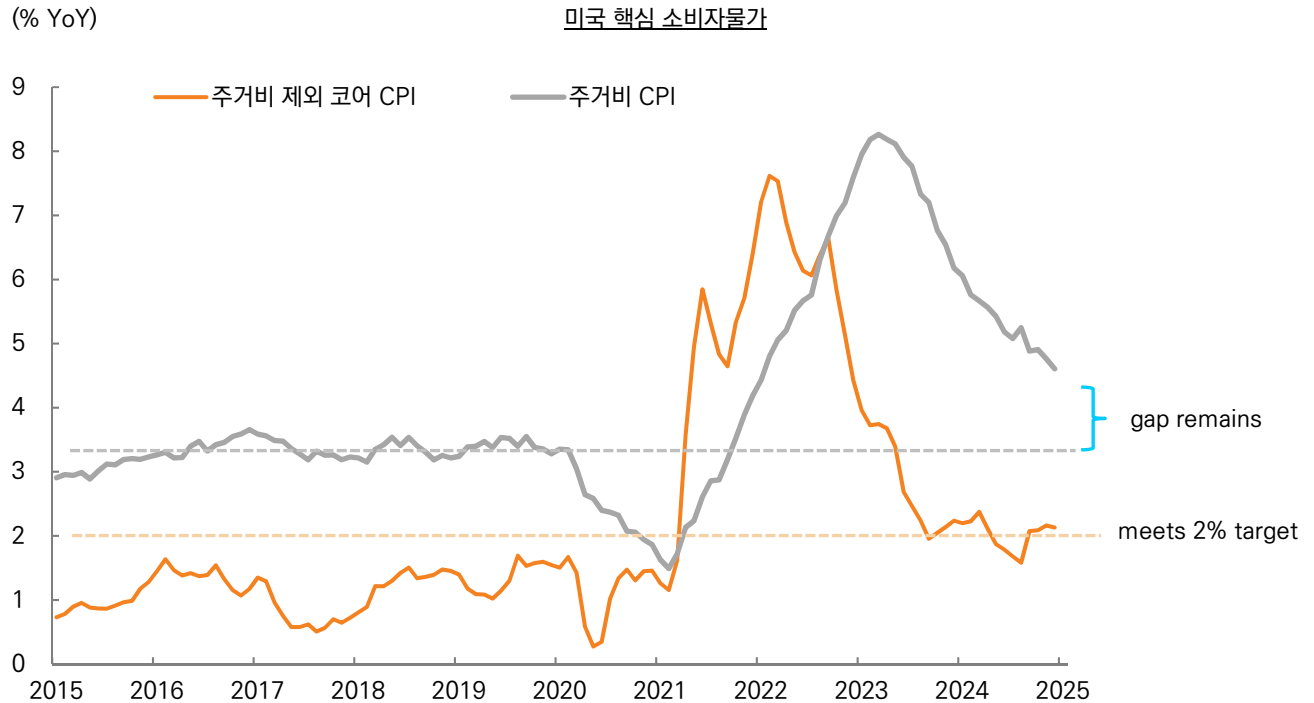
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터
 주: 미국 시간 2월 3일 기준

미국 인플레이: 연준 목표 2%를 향한 진전 지속

시장성 물가 기준으로는 연준 목표에 거의 부합

- 지난 12월 FOMC 회의록에서는 미국 물가에 대해 시장성 물가와 비시장성 물가로 분리해서 평가.
- 비시장성 물가의 대부분은 주거비. 지금 미국 인플레이가 과거 대비 높게 유지되는 가장 큰 이유는 주거비 상승률이 아직 높기 때문.
- 주거비를 제외한 코어 인플레이(시장성 물가)는 전년비 2% 수준을 지난 1년간 유지. 시장성 물가로 보면 연준 인플레이 목표가 거의 달성된 것. 단, 과거 평균을 참고한다면 이보다 소폭 더 낮아질 필요.
- 주거비 물가의 경우에도, 더디긴 하지만 점진적으로 과거 수준으로 복원되는 과정에 있음.

주거비 제외 코어 인플레이는 지난 1년간 연 2% 수준 유지, 주거비 상승률은 과거 평균을 복원하지 못한 상황



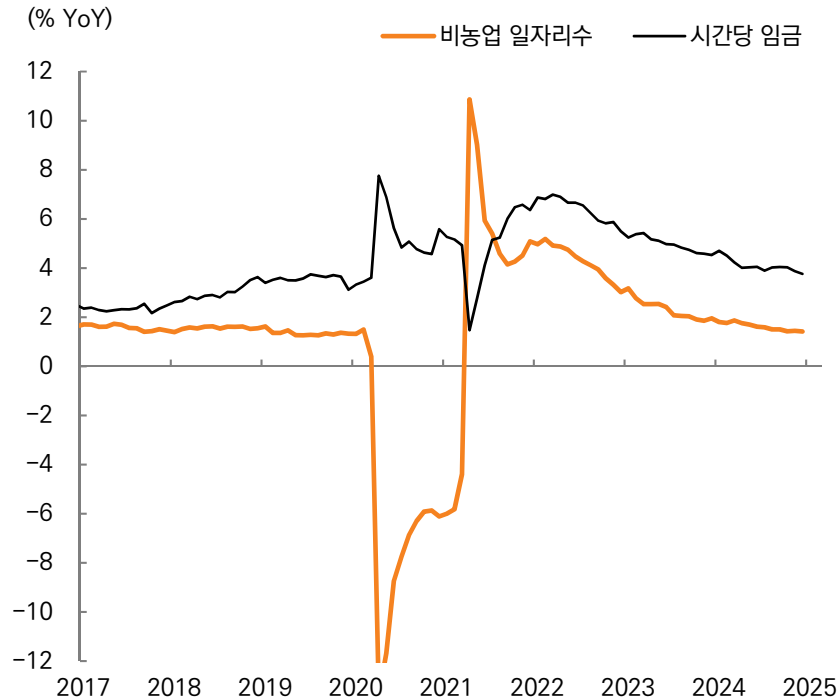
자료: 한국무역협회, CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

미국 소비 둔화

소득 증가세 둔화 → 인플레이 상승 시에는 소비 더 약화: 트럼프 2기 관세 인상 제약 요인

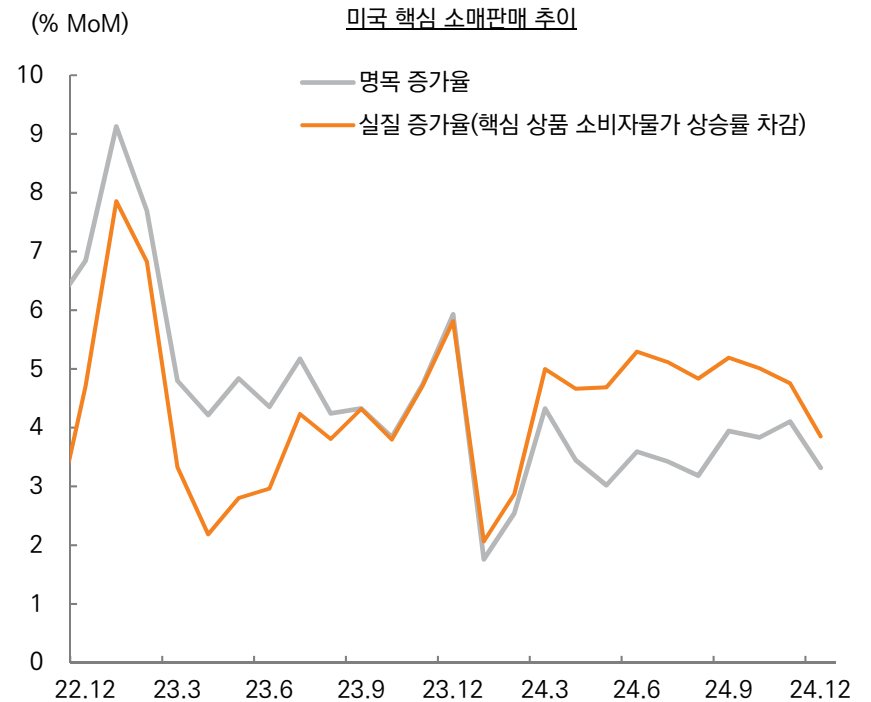
- 월마트 코스트코 주가의 견고한 추세는 저가 소비재, 가성비 소비 트렌드의 강세를 의미.
- 미국 잡마켓이 거의 정상화 되었고 그에 따라 임금 상승세도 둔화되어, 높은 인플레이에 대한 소비자들의 감내력이 약해졌음.
- 관세 인상이 인플레이를 잠시 높일 수 있음. 하지만, 소비가 약해지면 그런 인플레이는 오래갈 수 없을 것.
- 아직 인플레이가 큰 이슈인 점 감안할 때, 트럼프 2기 출범부터 관세 인상을 적극적으로 시행하긴 쉽지 않을 것.

일자리 증가세, 임금 상승세 모두 완만한 둔화 기조



자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

미국 실질 소매판매 증가세도 둔화 양상



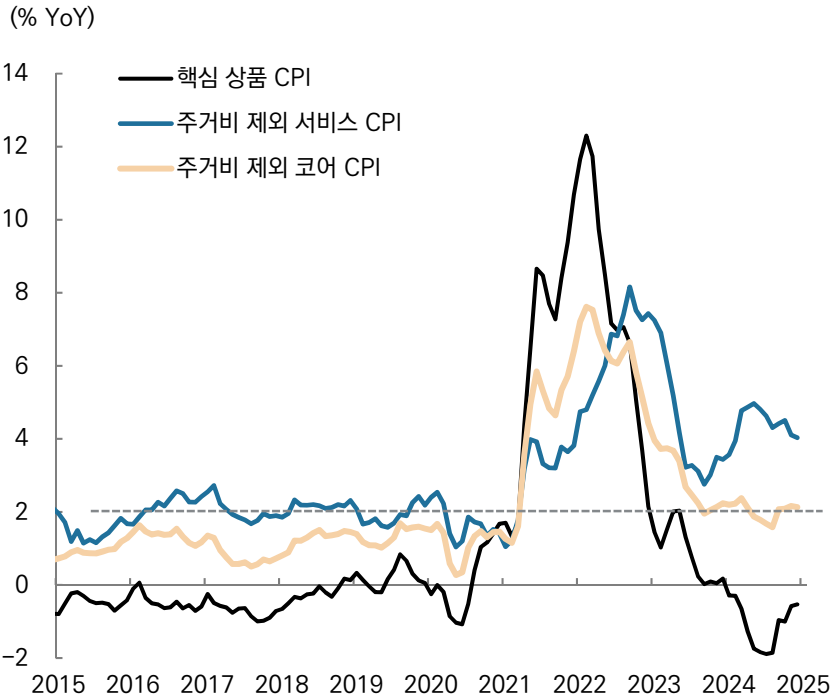
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

트럼프 관세 인상, 아직 인플레이가 부담스러운 현실

이민 제한 조치 강화와 공격적 관세 인상을 병행하기 어려울 것

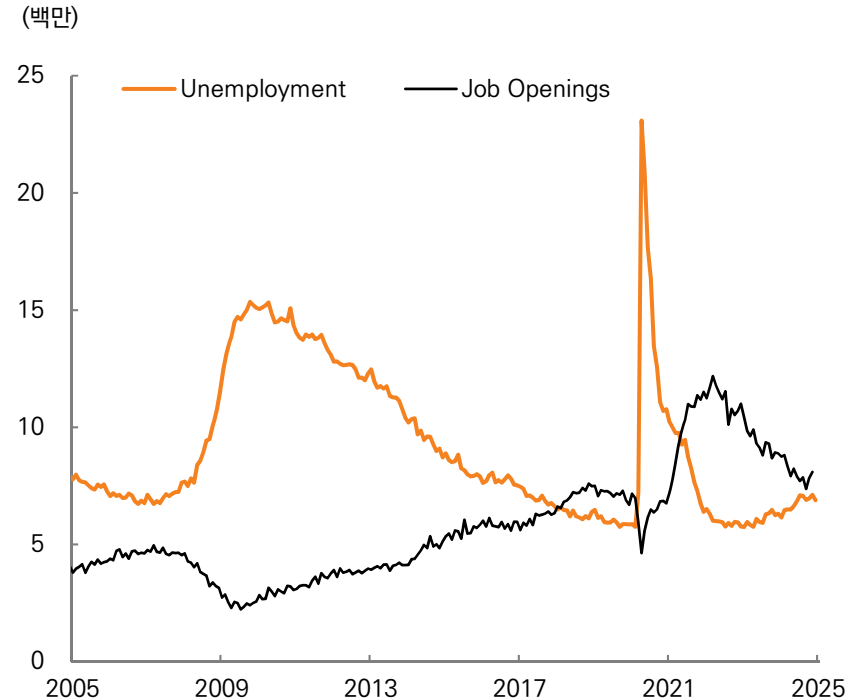
- 트럼프 대통령 취임 직후, 미국-멕시코 국경지대에 국가비상사태 선언. 불법 이민을 제한하기 위한 조치.
- 앞으로 이민 유입에 대한 매파적 조치가 예상되는 상황 → 임금 상승 압력이 다시 높아지면서 서비스 인플레이 하락을 제한할 수 있음.
- 아직 인플레이 부담이 잔존하고 이민 제한 조치도 시작되는 상황에서 공격적 관세 인상까지 병행하긴 어려울 것.
- 2023년 이후 상품물가 하락이 미국 디스인플레이션에 크게 기여. 전방위적인 관세 인상은 그간의 성과를 훼손할 수 있음.

서비스 인플레이 아직 높은 가운데, 상품 인플레이는 마이너스



자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

아직은 실업자 수보다 구인 건수가 더 많음



자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

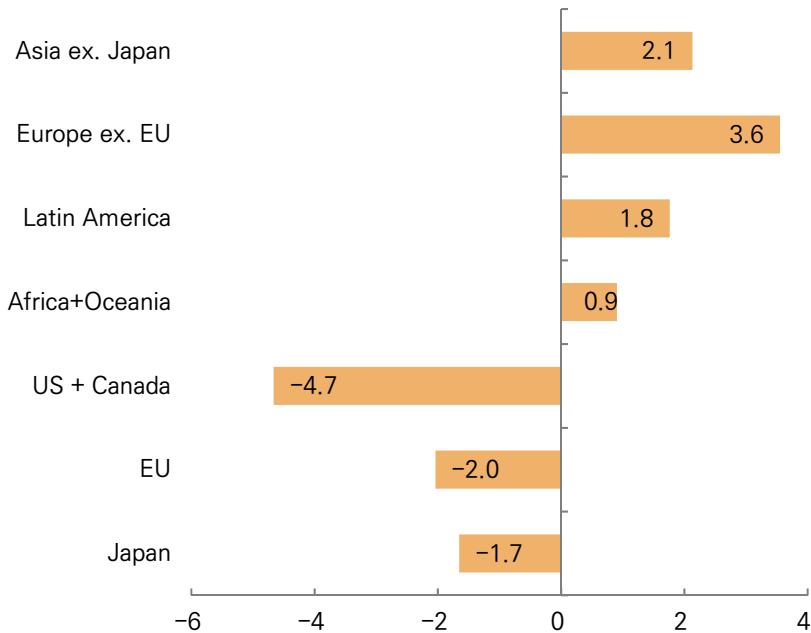
미국의 대중국 무역 공세도 덜 공격적일 수 있음

미국의 무역 공세 재현 가능성에 대비해 온 중국 → 미국이 관세 위협으로 얻을 것이 많지 않을 수 있음

- 중국의 전체 수출 대비 대미국 수출은 2018년 19%대에서 2024년 14%대로 하락. 동시에 EU 및 일본에 대한 수출 의존도도 하향.
- 대신, 아시아(일본 제외), 동유럽 및 러시아권, 그리고 중남미 등으로 수출 비중 확대.
- 중국은 친미 동맹권 외로 세력 확장 노력 전개. 내수도 더 커진 만큼, 미국의 무역 공세 재현 시 예전보다 높은 감내력을 보일 수 있을 것.
- 아울러, 미국이 원하는 것을 일부 들어줌으로써 무역 공세를 완화할 수 있음. 대미국 천연가스 및 원유 수입 확대 예상.

미중 관세 전쟁 이후 중국의 수출은 친미 동맹권에서 그외 지역으로 조정

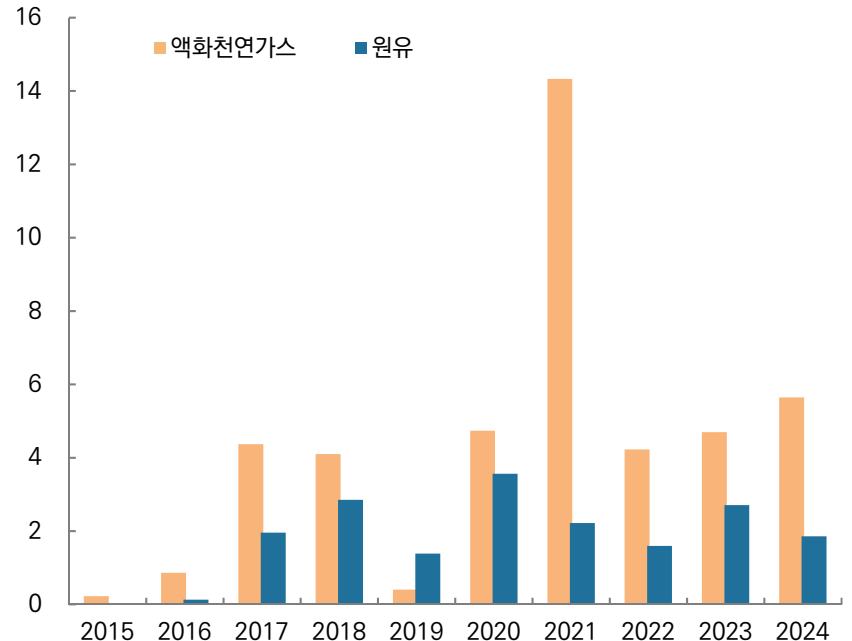
중국의 지역별 수출 비중 변화 (%p, 2018년 대비 2024년)



자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

트럼프 1기 이후 중국의 대미국 천연가스·원유 수입 의존도 큰 변화 없음

중국의 대미국 에너지원료 수입 의존도 (%)



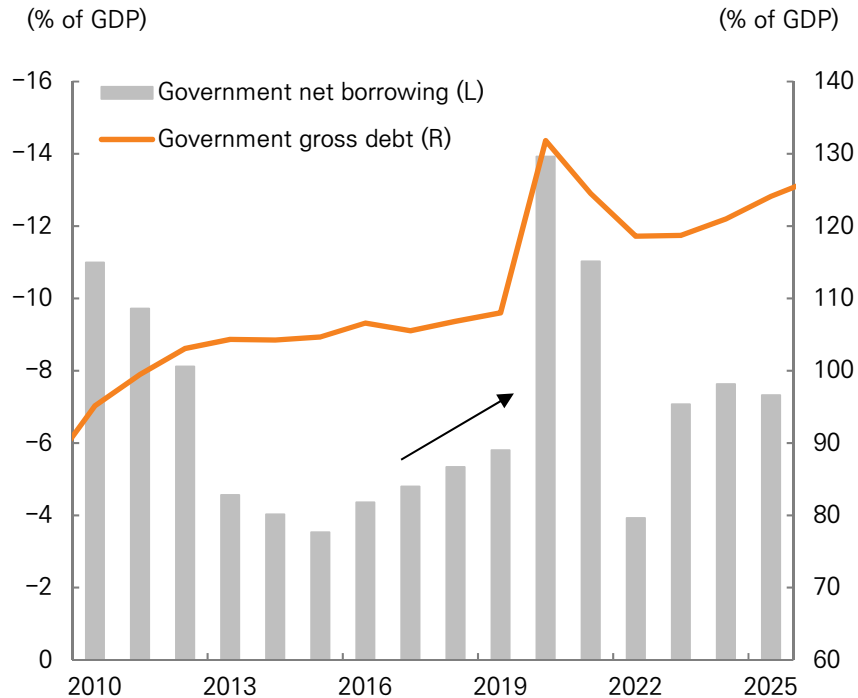
자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

연준 금리인하 기대 회복할 것

DOGE, 재정 건전성 회복에 대한 의지 표현 → 통화정책 의존도 상승

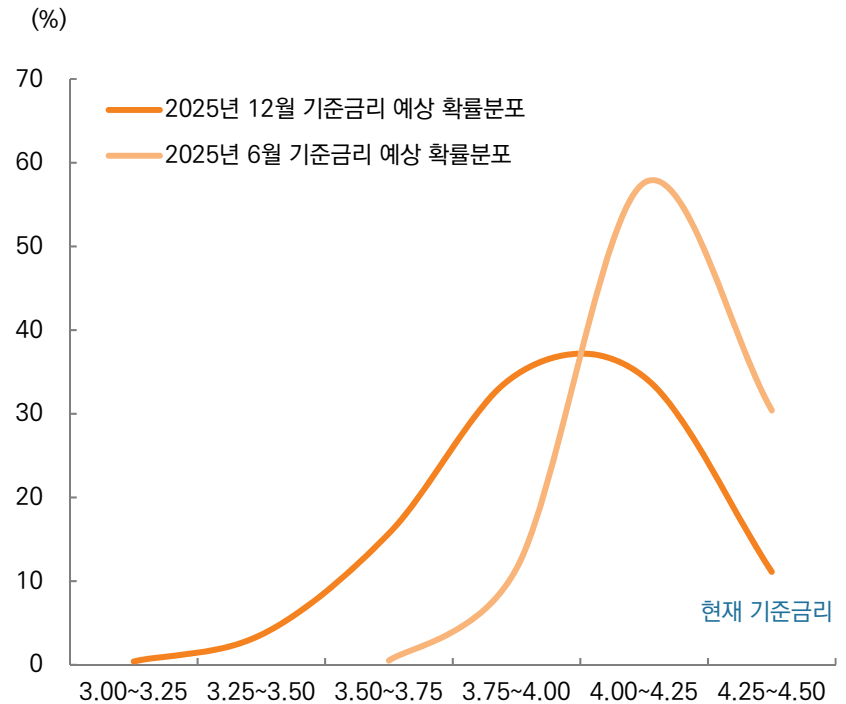
- 정부효율부(Department of Government Efficiency)는 연방정부 지출 대규모(1조 달러 이상) 삭감 목표 제시.
- 목표 달성은 어려운 얘기지만, 재정지출 의존도 및 재정 적자를 줄이고자 하는 정책적 의지는 확인할 수 있음.
- 미국 소비 둔화 압박이 큰 상황이기 때문에, 재정정책 의존도 축소는 통화정책 의존도 상승을 자연스럽게 야기할 수 있음.
- 기본적으로 트럼프 대통령은 저금리 선호. 시장이 지금 생각하는 것보다는 올해 연준 금리인하가 더 많이 진행될 가능성이 크다고 판단됨.

GDP 대비 정부부채 120%대, 트럼프 1기 2017~19년에는 105~108%



자료: IMF, 미래에셋증권 리서치센터

연준 기준금리 연말까지 1~2회 인하, 상반기에는 많아야 1회 인하?



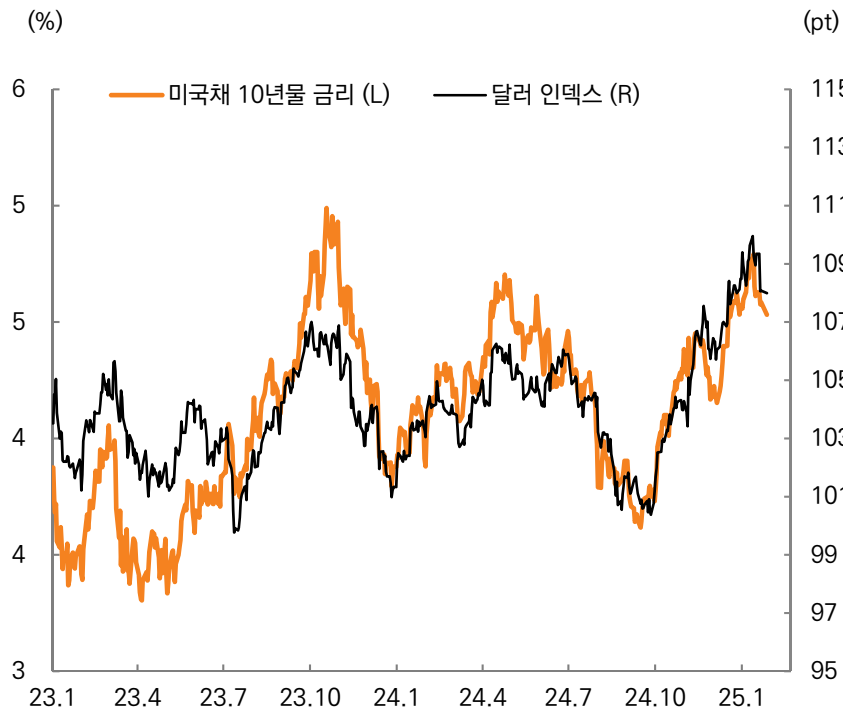
자료: CME, 미래에셋증권 리서치센터

미국채 금리와 달러, 추가 상승 제한될 것

연준 금리인하 기대 회복에 연동될 것

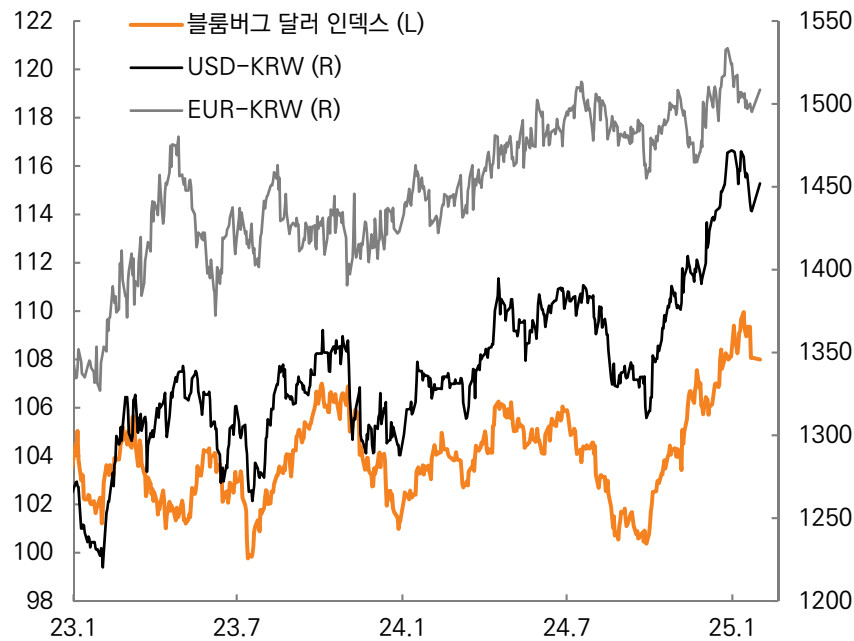
- 트럼프 대선 승리 가능성이 커진 지난해 10월 이후 미국채 금리 상승. 이 때, 물가 지표의 부정적 변화와 금리인하 기대 후퇴가 동반되었음.
- 동시에 달러는 강세를 보였음: 미국채 금리와 높은 상관성을 보이는 중. 연준 금리인하 기대 회복되면서 상황 반전될 전망.
- 달러 강세에 원화 약세 심화. 그 과정에서 유로화 대비로도 원화 약세가 지속되고 있는데, 한국과 유럽 경제 상황을 감안하면 원화 약세가 과도해 보이는 면이 있음.

미국채 금리와 달러 인덱스 사이에 강한 연동성



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

원화는 지난 2년간 달러 대비 큰 폭 약세, 유로화 대비로도 약세 지속



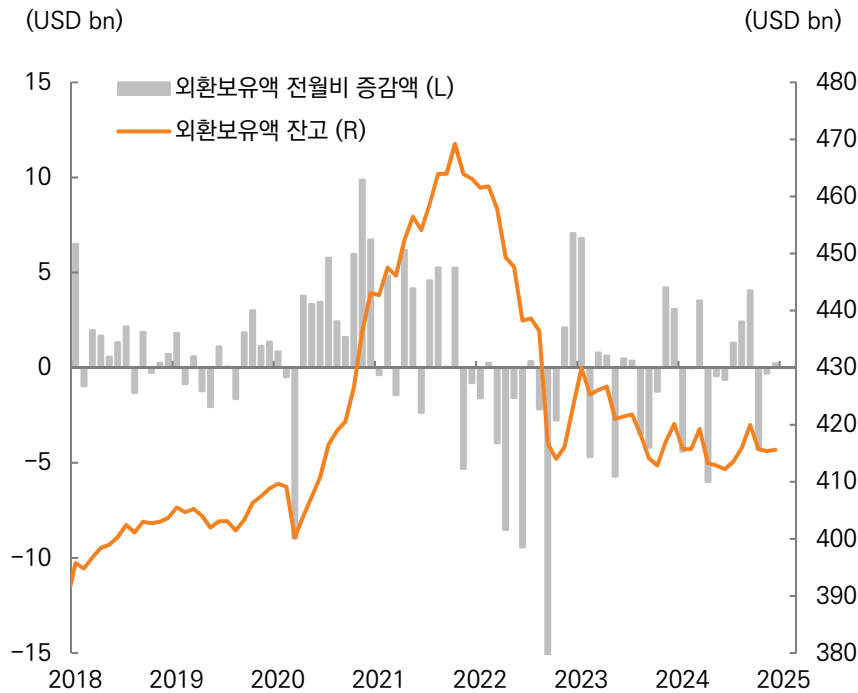
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

원화 가치 저평가분 일부 만회 기대

지난 12월에도 외환보유액 안정적으로 유지, 원화 가치 절하 과도하다고 판단됨

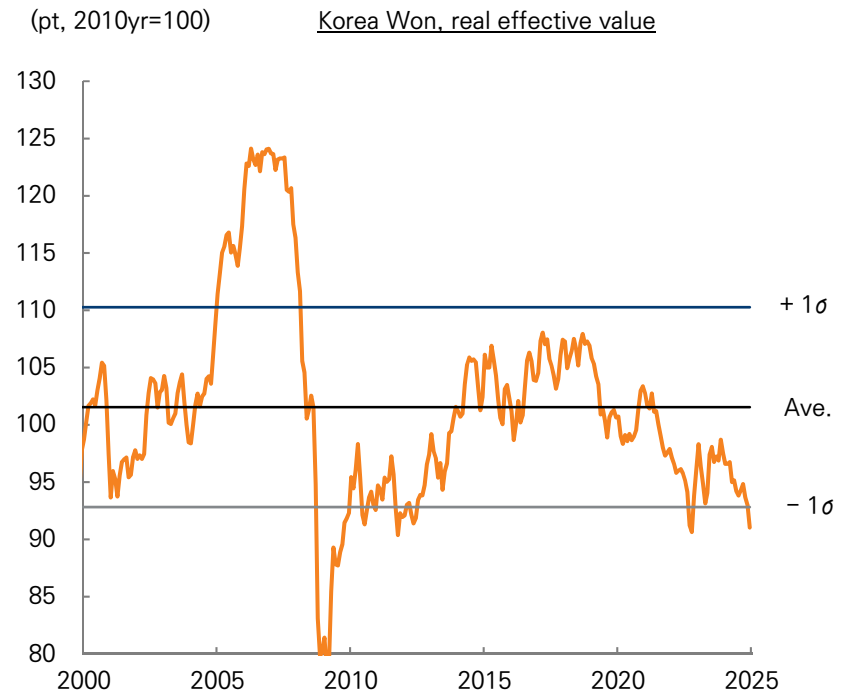
- 한국이 12월에 비상계엄과 높은 정치적 변동성을 겪었고 이는 최근 원화 상대 약세의 중요한 이유로 해석되고 있음.
- 하지만, 12월 한국 외환보유액은 소폭 증가한 것으로 나타남. 금융투자금 이탈이 우려만큼 크지 않았고, 대규모 경상수지 흑자가 지속되었기 때문.
- 외환 관련 펀더멘털이 견고한 편으로 판단되어, 현재 원화 저평가 수준이 지속될 가능성은 높지 않다고 판단됨.

한국 외환보유액 안정적 추세 유지



자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

원화 실질 실효 값은 장기평균 - 1표준편차를 하회(1달러 1,440원 기준)



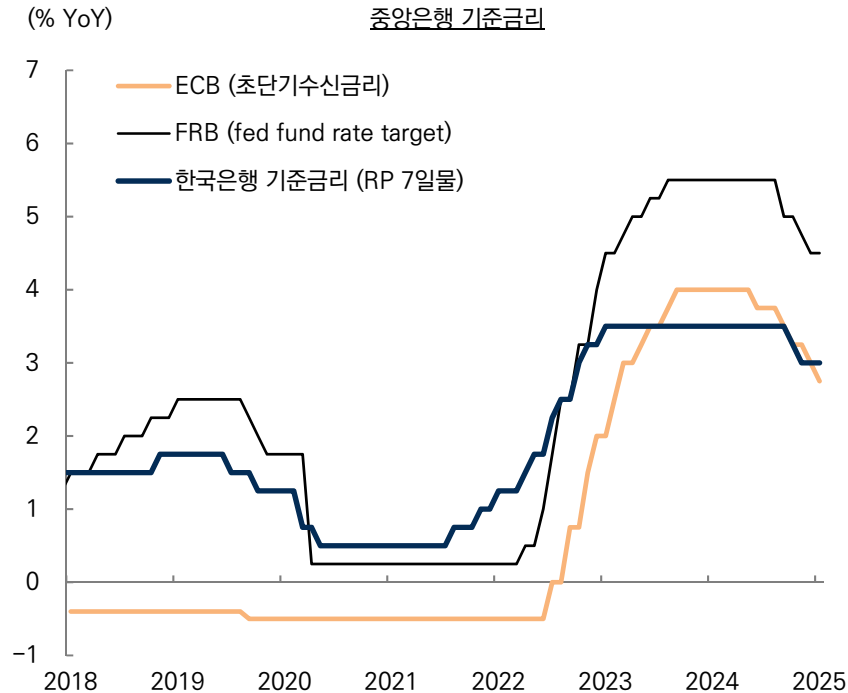
자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

한국은행 기준금리 인하 지속

한국 디플레 리스크 상승 → 마이너스 실질 기준금리 필요성 증가

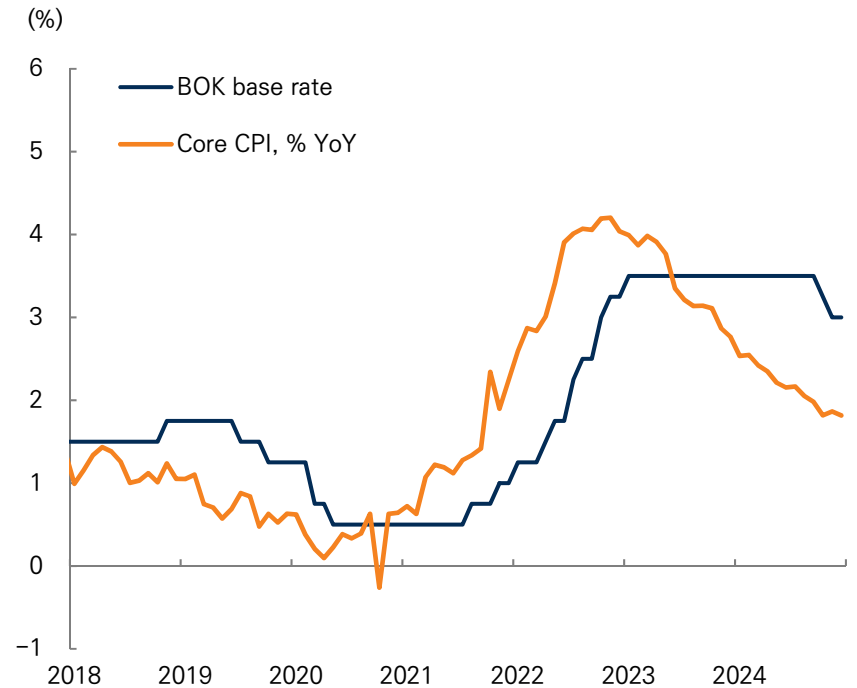
- 한국은 내수 부진 심화에 1월 수출 감소 전환 확인. 어지간한 환율 상황 아니면 2월 금리인하 유력(3.0→2.75%).
- 경기 부진 심한 유로존 ECB는 4개 회의 연속 금리인하. ECB 초단기 수신금리는 2.75%로 인하되어, 유로존 코어 인플레이보다 낮아짐.
- 한국은행 기준금리는 현재 3%, 코어 인플레이 감안한 실질 기준금리가 1%를 넘는 고금리 상황(한국 코어 인플레이 1.8%, 유로존은 2.9%).
- 코로나 팬데믹 직전인 2019년 한국 코어 인플레이는 1% 아래. 현재 내수 상황 고려하면 이런 인플레이 상황이 재현될 가능성 높아 보임.

ECB 금리인하 지속, 한은 기준금리보다 더 낮아짐



자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

코어 인플레이 1%대로 하락, 이를 감안한 실질 기준금리는 약 1.2%



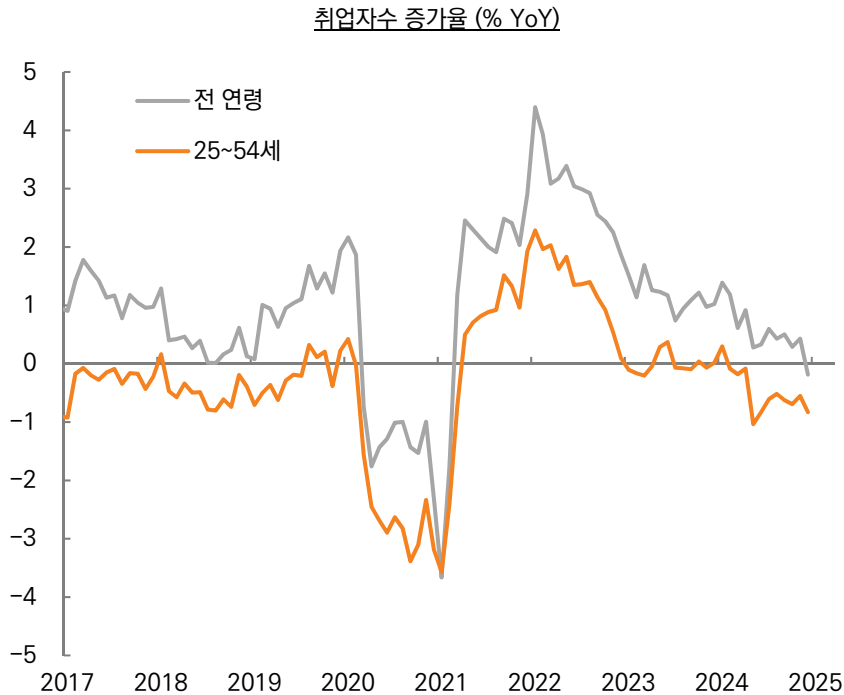
자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

한국채 강세도 지속

미국과 다른 일자리 여건

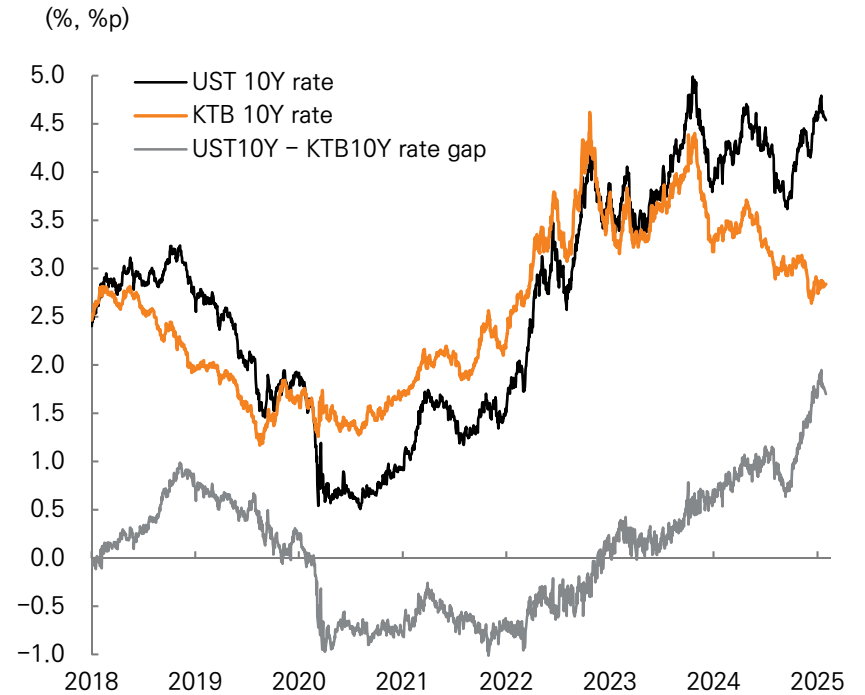
- 한국은 인플레이 상황과 더불어 잡마켓 또한 미국에 비해 약한 모습.
- 25~54세 핵심 연령층 취업자 감소세가 1년째 지속 중이며, 전 연령으로 보더라도 취업자 증가세가 크게 위축.
- 빠른 금리인하가 없다면 소비 부족에 따른 디플레이 압력은 계속 확대될 가능성 높음.
- 대규모 추경이 나오기 전까지는 미국채 대비 한국채 강세 지속될 전망. 10년물 기준으로 양국 금리차 200bp 이상으로 확대될 전망.

한국 25~54세 취업자 감소세 지속, 전 연령으로도 크게 위축



자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

미국채-한국채 10년물 금리차 190bp까지 벌어졌다가 현재 약 170bp



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

주식: 리밸런싱 기류

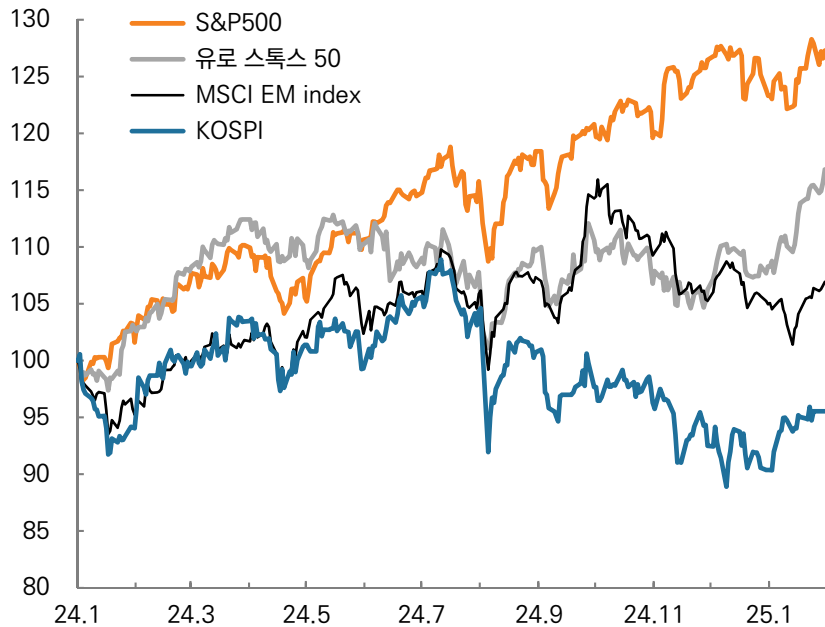
비싼 미국 주식에 대한 도전 증가

- 12월 중순 이후 미국 증시 추가 강세 제한되는 상황. 1월 이후로 서유럽 증시 중심으로 non-US 증시 반등하면서 미국 증시와 격차 축소.
- 기본적으로 미국 증시는 밸류에이션 부담이 크며, 이에 따라 AI 관련 기업들의 성장 지속성 이슈에 대한 시장의 민감도가 높은 상황.
- Deepseek 이슈에 대한 엔비디아 등 주가 급락세도 이런 맥락에서 해석 가능. 한편, 오픈소스 AI 모델에 대한 기대감이 커지는 가운데 메타플랫폼스 주가는 급등. AI 생태계 성장을 의심할 단계는 아닐 것이나, 성장 양상이나 구도 재편 가능성은 예의주시할 필요.

연초 이후 non US 주가 퍼포먼스 개선, 유로존이 주도적 역할

(pt, 2024.1.1 =100)

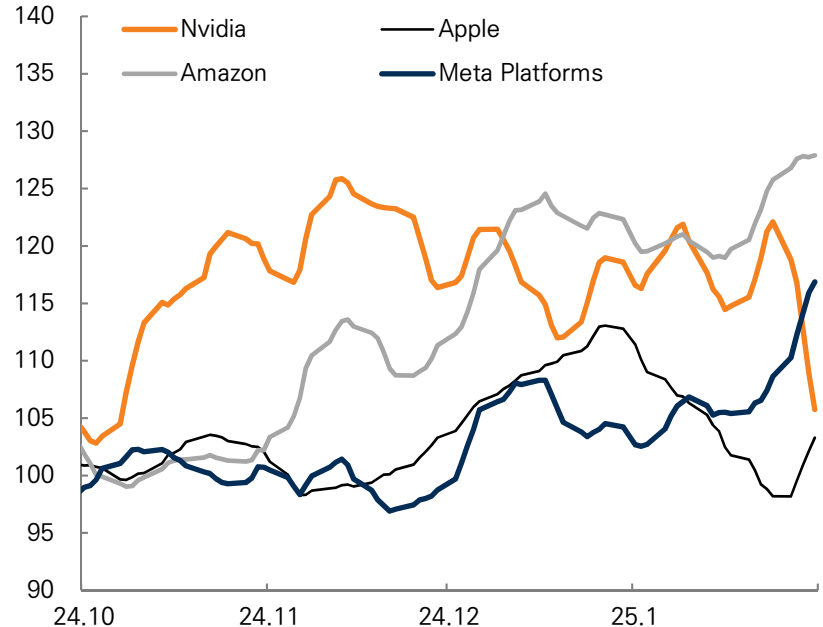
주요국 주가지수



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Deepseek 충격 이후 엔비디아 주가 급락, 메타플랫폼스 주가 급등

(pt, 2024.Jul.1 = 100, 5-day moving average)



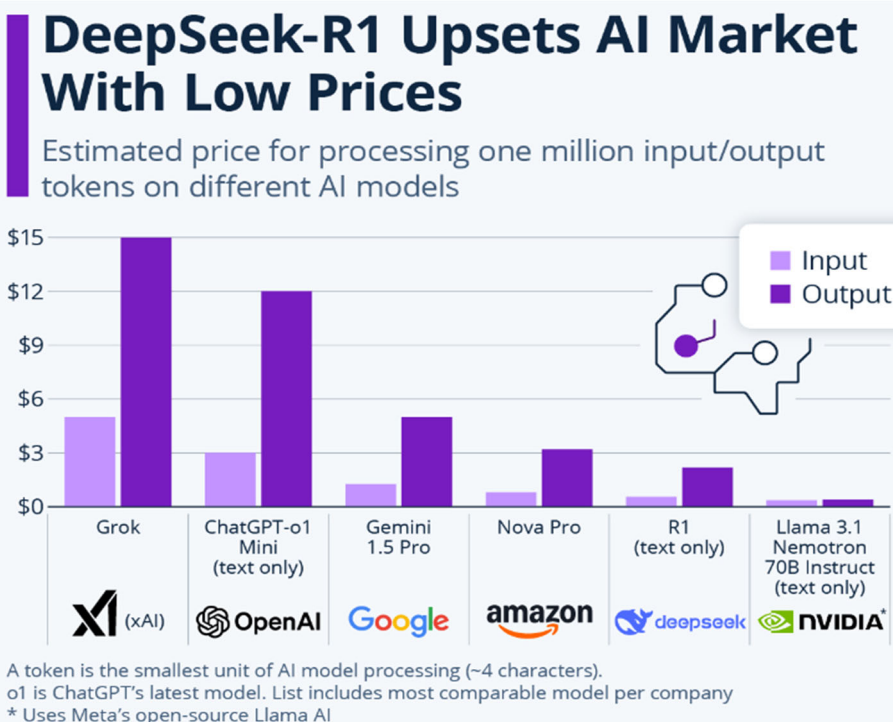
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

주식: Deepseek 충격 이후 AI 생태계 변화 가능성 주시

엔비디아, 크리티컬 포인트에 위치

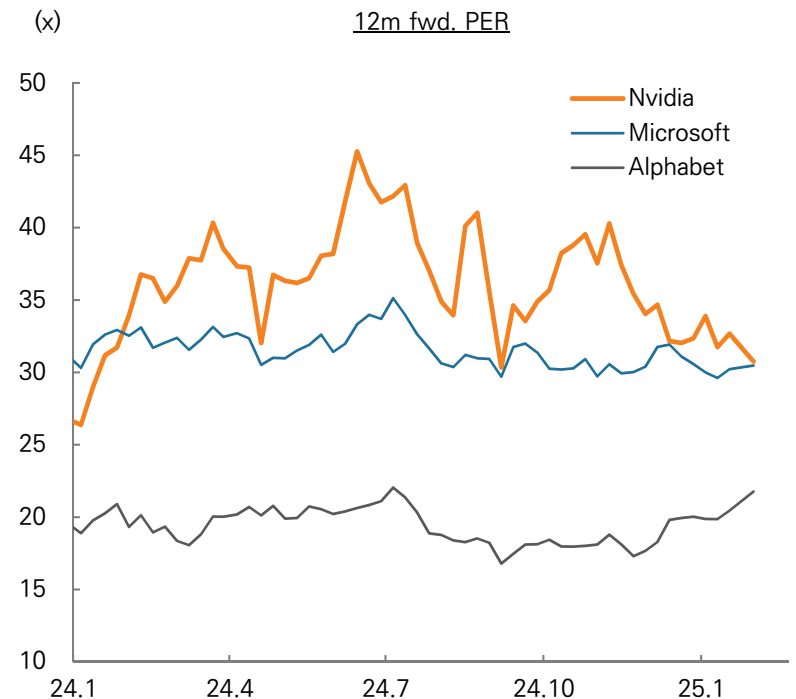
- Deepseek의 R1에 대해서는 논란이 많은 상황이고, 앞으로 진보된 모델에서 성능 수준, 응용력과 확장성 등을 확인할 필요가 있음.
- 다만, 저비용 고효율 AI 모델 개발에 대한 경각심을 키워준 것은 분명한 사실. 이는 AI 생태계가 더 탄력적으로 성장하는데 긍정적인 역할을 하게 될 것. 다만, 비싼 AI칩을 공급하는 엔비디아의 성장성 수익성은 이슈가 될 수 있음.
- 엔비디아 PER은 마이크로소프트보다 높은 밸류에이션은 부여 받아 왔으나 지금은 거의 비슷한 수준으로 하락. 우려가 커진다면 결국 테드크로스가 발생하면서 밸류에이션이 다른 반도체 기업들 수준으로 낮아질 가능성이 큼.

ChatGPT-o1, Gemini 1.5 Pro보다 크게 저렴한 Deepseek R1



자료: DocsBot, 미래에셋증권 리서치센터

2024년 엔비디아는 마이크로소프트보다 높은 PER을 유지해 왔음



자료: Bloomberg, Refinitiv, 미래에셋증권 리서치센터

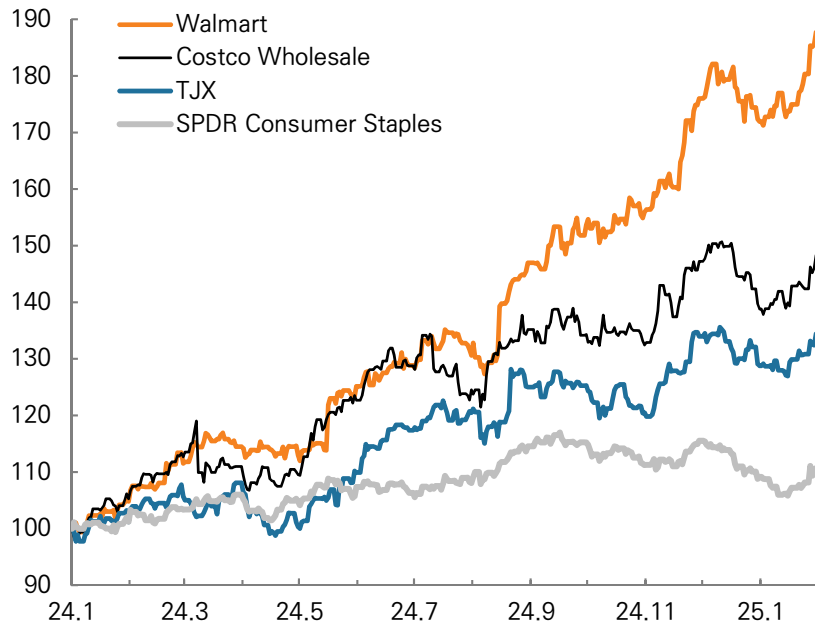
주식: 소비재와 산업재

저가 소비재와 방산 & 인프라: AI 테마 쏠림은 완화하기 위한 투자 대안으로 긍정 관점 유지

- 가성비 소비라는 관점에서 월마트 TJX 같은 저가 소비재 공급업체에 대해 긍정 관점 지속 유지.
- 방산과 인프라 테마 또한 동시에 보유하는 전략 추천 유지. 단기적으로 주가 모멘텀은 제한되고 있으나 방산은 추세적 준비 증강 수혜가 기대되고 인프라는 아메리카 퍼스트 정책과 우크라이나 재건 기대감을 겨냥하기 위함.

월마트 주가 강세 지속, 코스트코 TJX 주가도 견고한 편

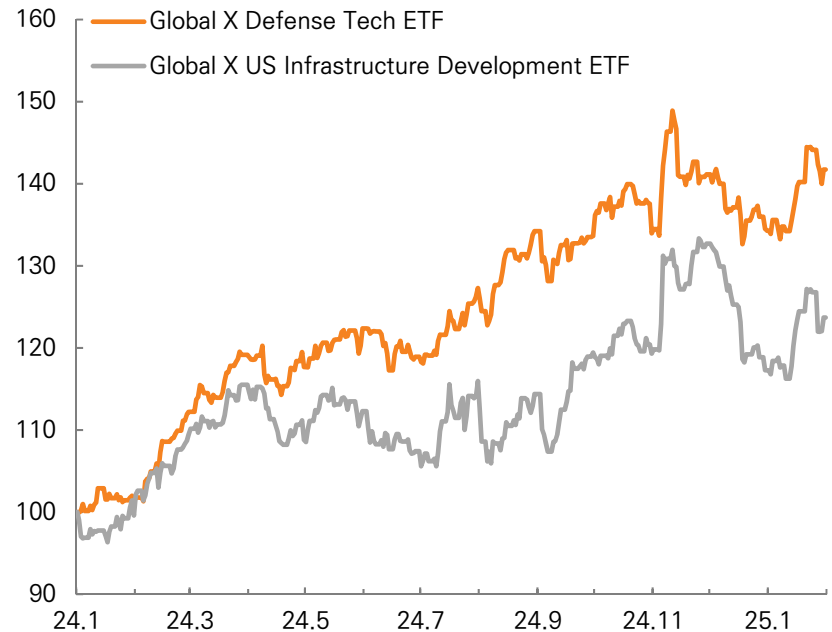
(pt, 2024.1.1 = 100)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

방산 및 인프라 테마 주가도 견고한 편이나 추가 상승은 제한되고 있음

(pt, 2024.1.1 = 100)



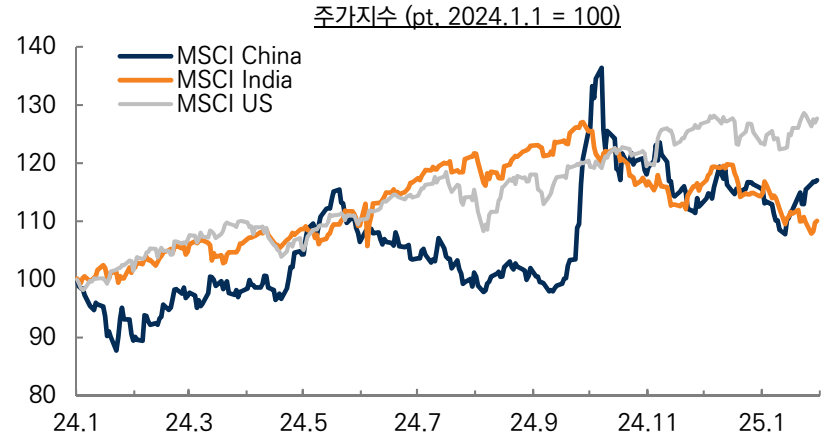
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

주식: 인도와 중국

두 지역에 대해 적절히 분산 투자

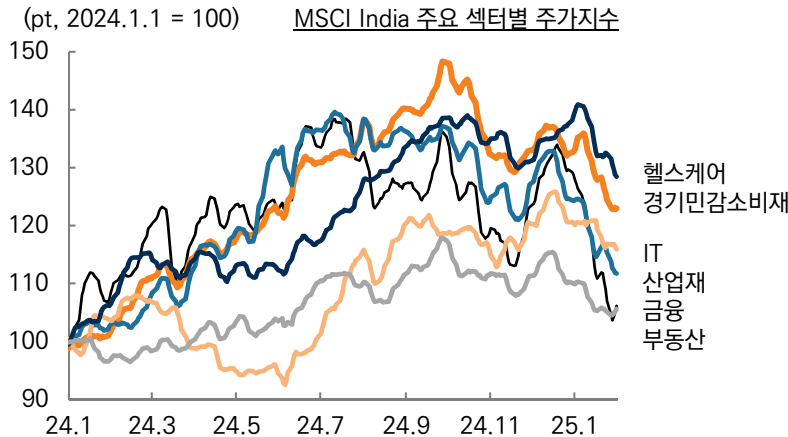
- 인도는 시장 전반에 대해 긍정 관점, 인덱스 투자.
- 중국은 테크, 전기차/배터리 등에서 글로벌 경쟁력을 갖춰 가는 기업들 중심으로 투자.
- 인도 증시는 최근 부진으로 2023년부터 24년 가을까지 지속된 주가 상승으로 높아진 밸류에이션 부담이 다소 완화. 앞으로 금리인하 기대가 다시 커지면서 주가 반등 전환 기대.
- 중국은 양회 앞두고 경기 부양 기대감이 지속되면서 증시가 그리 나쁘지 않을 듯하나, 디플레 부담 해소가 원활하지 않을 것이기 때문에 압축적 포지션이 계속해서 적절할 것이라 판단됨.

지난 1년간으로 보면, 중국 증시가 인도 대비 상대 강세



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

인도 증시는 대부분 섹터에서 약세



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

중국 주가 강세는 테크에 집중



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

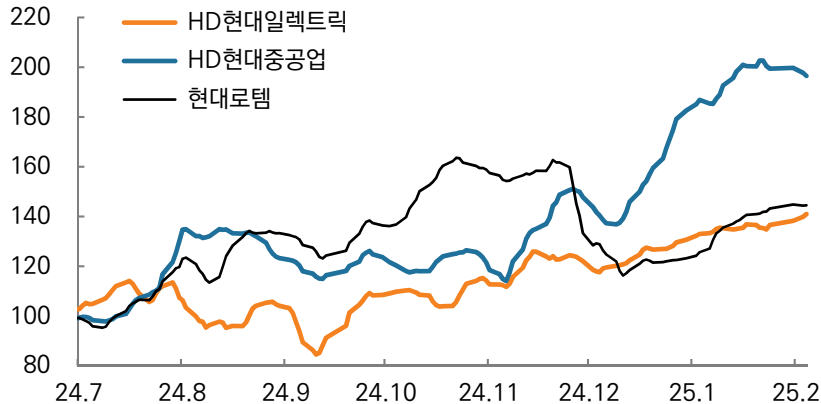
주식: 한국

실적 추세 성장 + 턴어라운드 서비스업 + 반도체

- 당장은 추세적 실적 성장이 기대되는 조선 전력기기 방산 등 주요 제조업체, 그리고 트럼프 관세 공세로부터 자유로우면서도 턴어라운드 기대되는 서비스 섹터 중심으로 포트폴리오 구축.
- 반도체는 점차적으로 늘어나가는 전략 추천. 하반기 D램 업황 개선 가능성이 기대되는 바, 상반기 반도체 주가는 전반적 회복을 기대할 수 있을 듯함. 다만, 현재로서는 SK하이닉스에 집중.

조선 전력기기 방산 등 주가 강세 기조

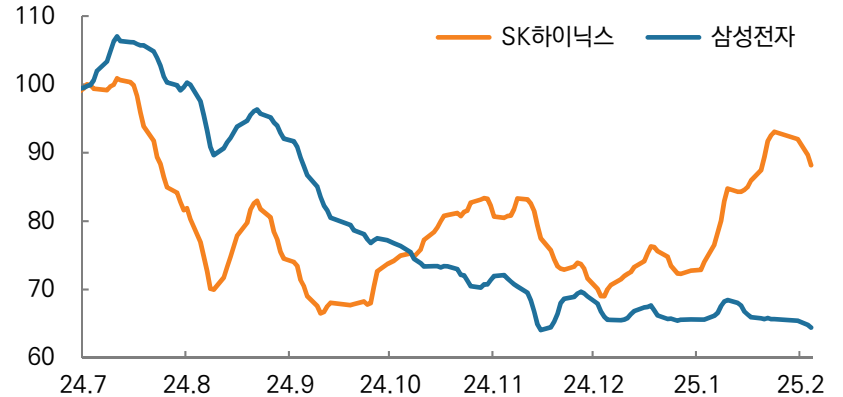
(pt, 2024.7.1 = 100, 5일 이동평균)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

반도체: 2강 주가 편차 심화

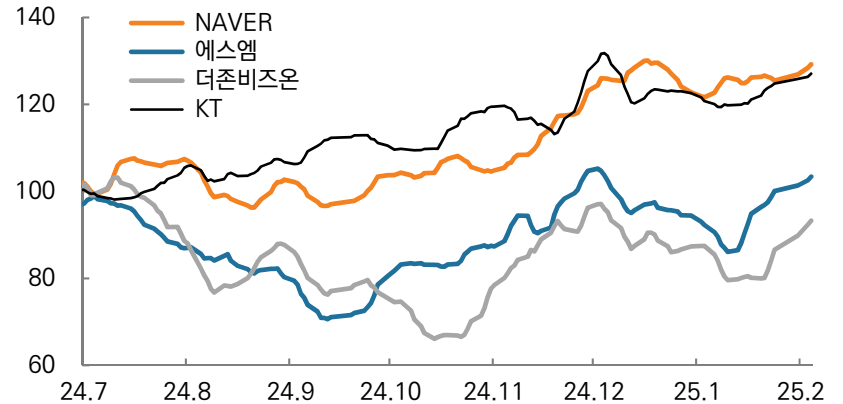
(pt, 2024.7.1 = 100, 5일 이동평균)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

턴어라운드 반영하는 인터넷 소프트웨어 엔터테인먼트 주가

(pt, 2024.1.1 = 100, 5일 이동평균)



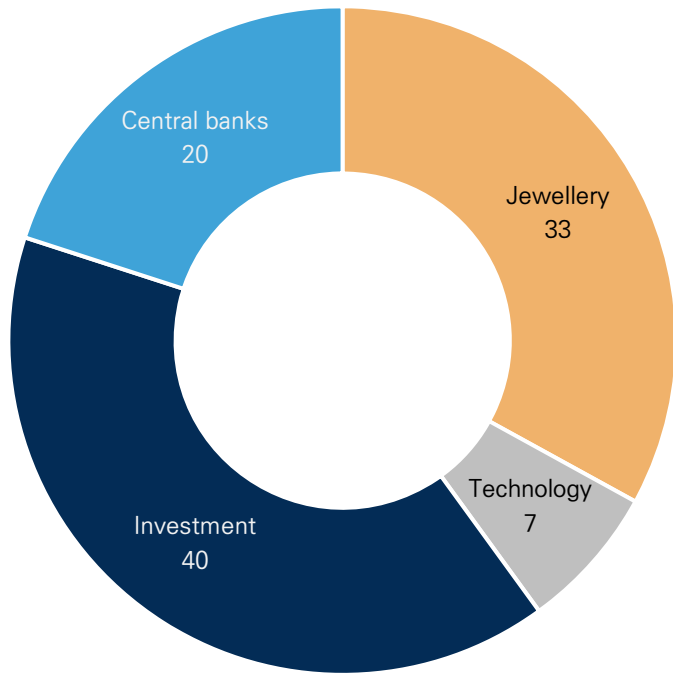
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Gold 강세 의견 유지

중앙은행들의 금 보유량 증가

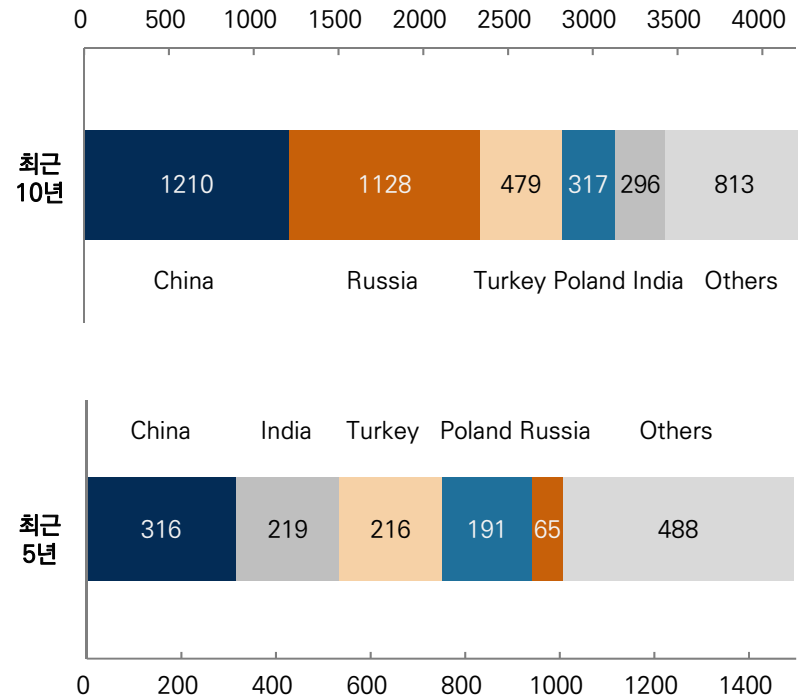
- 지난 10년간 각 중앙은행의 금 보유량 총 증분에서 중국 러시아 터키 폴란드 인도 등 상위 5개국이 약 80% 비중 차지.
- 최근 5년으로 좁혀 보면 상위 5개국 비중 축소. 이들 외에도 태국 싱가포르 헝가리 카타르 등 금 보유 확대에 나선 국가들이 많아졌기 때문.
- 전략자산으로서 금 보유량이 기조적으로 늘어나고 주얼리로서 금 소비도 증가세.
- 이같은 수요 증가가 뒷받침되는 가운데, 근래에는 금 값에 대한 낙관적 전망 확산이 투자처로서 금 수요 증가를 견인.

금 수요 분해 (%)



자료: Gold Council, 미래에셋증권 리서치센터

지난 5년, 10년간 각국 중앙은행의 금 보유량 증분 (단위: 톤)



자료: Gold Council, 미래에셋증권 리서치센터

Gold 강세 의견 유지 (2)

금값 강세 전망

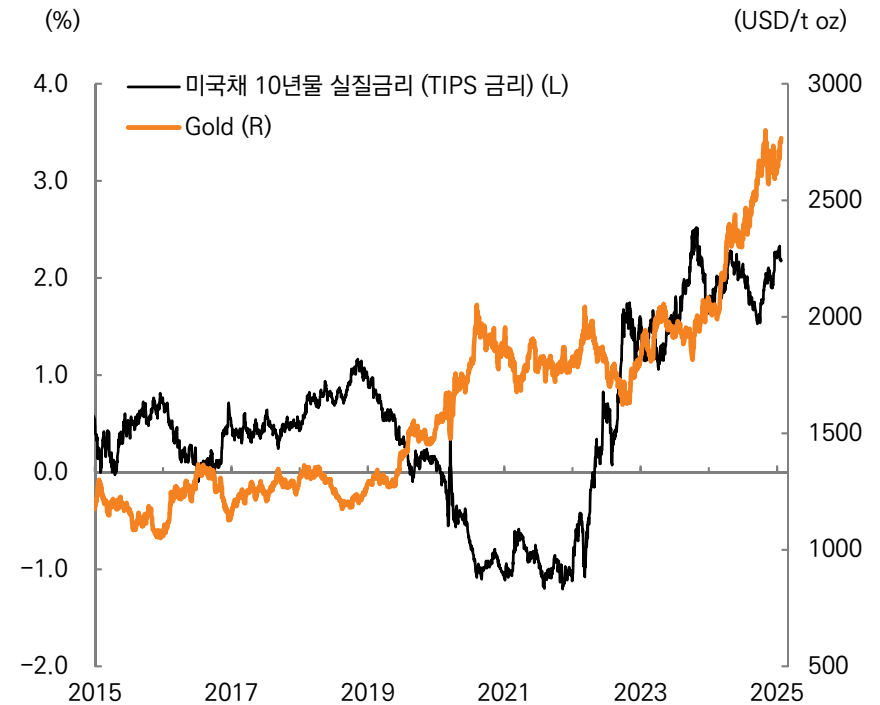
- 일반적으로, 금값은 달러가 약하고 미국채 실질금리가 하락할 때 오르는 경향이 강하지만, 그렇지 않은 조건에서 금값이 강세를 보인 경우도 드물지 않음. 그 결과, 금값은 지난 10년간 장기적 상승세.
- 결국 달러 금리 두 가지 변수 외 동력이 작동한 것이며, 앞서 언급한 중앙은행들의 전략적 금 보유량 확대가 중요 이유 중 하나일 것.
- 중국 인도 러시아 등의 탈 달러 움직임과 금 매입 기조 지속 전망. 앞으로 연준 금리인하 기대, 약달러 기대가 회복되면 금값 강세는 더욱 견고해질 것.

달러 인덱스와 금값 반비례 경향을 보이거나, 장기적으로 금값 상승



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

미국채 실질금리와 금값 반비례 경향 보이거나, 장기적으로 금값 상승



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 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 간섭 없이 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.