

한미글로벌(053690)

기업 탐방 후기: 효율적인 건설 공사 수행의 시작과 끝

순수 건설사업관리 분야 유일 상장사

지난 1월 아파트 건설 현장 골조 붕괴 사고 이후 건설 현장의 관리·감독 역할이 강조되고 있다. 관련 투자 아이디어 차원에서 국내 유일 건설사업관리 전문 기업이자 유가증권시장 상장사인 한미글로벌에 다녀왔다. 건설산업기본법 제2조 8항에 따르면, 건설사업관리(Construction Management, 이하 CM)란 건설공사에 대한 기획, 타당성 조사, 분석, 설계, 조달, 계약, 시공관리, 감리, 평가 또는 사후관리 등에 관한 관리를 수행하는 것을 의미한다. 발주처와 계약을 맺고 시공사의 건설 공사를 감독하는 감리가 있지만, 수동적으로 품질을 관리하고 기성을 심사하는 감리보다 건설공사 생애주기 전체를 능동적으로 관리하는 CM의 중요성이 커졌다.

부담하는 수수료에 비해 더 큰 효과를 만들어낼 수 있는 CM

CM사는 사업주와 계약을 맺고 현장에서 용역을 수행한 후 전체 사업비의 3% 가량을 용역 수수료로 받는다. 사업비 외 추가 비용이 발생하지만 사업주 입장에서 CM사를 고용할 유인은 명확하다. CM사에 지급하는 용역 수수료 이상의 효과를 기대할 수 있기 때문이다. 기술사 위주 전문가 집단이 공사 효율을 높일 수 있는 방법을 사업주 대신 시공사와 커뮤니케이션하면, 공사 목적물의 품질을 높이고 최종 공기를 단축할 수 있게 된다. 또한 시공 중에 설계가 변경되어 추가 원가가 발생할 가능성을 차단해 사업비를 절약할 수 있다.

엔지니어 고용 추이를 통해 가늠할 수 있는 매출액

매출은 수주한 현장마다 엔지니어들이 수행하는 용역 수수료에서 발생한다. 매출을 위한 원재료와 생산시설이 없기 때문에, 매출원가의 대부분은 엔지니어 인건비다. 국내 공사 용역 수수료율에 큰 변동이 없고, 수주한 현장이 늘어날수록 고용이 늘어나는 구조다. 따라서 매출은 직원 수 추이를 통해 가늠할 수 있으며 이익률은 안정적인 편이다. 2021년 3분기 기준 한미글로벌의 직원 수는 976명으로 2020년말 대비 11.4% 증가했고, 2021년 연결 영업이익률(잠정치)은 7.0%로 2020년 대비 0.1%p 하락했다(과거 10년 평균 5.9%)

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2016A	169	9	9	926	16.5	13	9.6	6.0	0.9	10.1	3.4
2017A	201	11	9	899	(2.9)	14	10.0	5.5	0.9	9.1	2.8
2018A	208	11	7	697	(22.5)	31	13.7	6.2	1.0	7.1	2.1
2019A	295	24	22	2,222	218.8	24	4.3	2.9	0.8	20.6	2.1
2020A	233	17	9	974	(56.2)	0	10.7	3.9	0.8	7.8	2.9

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

미제시

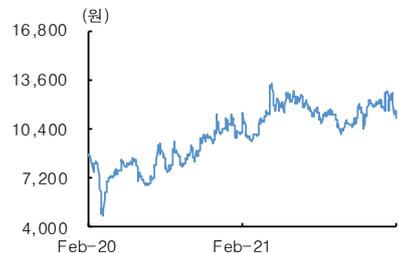
Stock Data

KOSPI(2/16)	2,730
주가(2/16)	11,700
시가총액(십억원)	128
발행주식수(백만)	11
52주 최고/최저가(원)	13,350/9,550
일평균거래대금(6개월, 백만원)	2,065
유동주식비율/외국인지분율(%)	59.8/3.5
주요주주(%)	김종훈 외 12 인 24.4
	국민연금공단 5.0

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(0.4)	2.2	8.8
KOSPI 대비(%p)	6.2	16.1	22.5

주가추이



자료: FnGuide

강경태

kyungtae.kang@koreainvestment.com

장남현

nh.jang@koreainvestment.com

업종, 공종 구분없이 모든 공사의 CM 용역 수행

한미글로벌의 서비스는 B2B 기반이며, 주요 고객사는 시공, 설계 경험이 없는 일반 기업이다. 반도체, 2차전지 set 및 소재 생산업체의 Fab, 전자상거래나 3PL 업체의 물류센터, 쇼핑몰, 소비재 기업의 제조 공장, 초고층 건물 등 다양한 업종의 고객사, 건축 공종을 아우른다. 공동주택 사업주인 민간 시행사 대상 CM 서비스가 부족한 점이 특징인데, 아파트의 경우 전문 시행사가 아닌 일반 주민들로 구성된 재건축, 재개발 조합과 CM 계약을 맺고 준공까지 기성과 품질을 관리한다.

투자포인트 I. 하이테크 분야 고객사들의 시설 투자 사이클 수혜

투자포인트는 세가지다. 첫째, 하이테크 사업부의 성장성이다. 한미글로벌의 서비스는 CM 하나지만, 고객사의 업종과 지역에 따라 사업부가 나뉜다. 가장 강점을 가진 업종은 하이테크 분야다. 반도체나 2차전지 한국 set 업체의 국내외 Fab 신축공사 CM 수행 이력이 풍부하다. 경상적으로 별도 기준 매출액의 30% 이상을 하이테크 분야의 프로젝트 용역에서 창출하고 있기 때문에 고객사들의 시설 투자 사이클에서 안정적인 매출 증가가 기대된다.

투자포인트 II. 미국 인프라 투자 수혜로 OTAK 매출 증가 전망

둘째, 연결 자회사들의 외형 확대다. 특히, OTAK의 매출 증가가 핵심이다. 2011년에 인수한 OTAK은 미국에서 토목 인프라 분야 CM을 전문으로 수행하는 기업으로 2020년 연결 종속회사 매출액의 61.2%를 차지하는 핵심 자회사다. 지난해 양원에서 1.2조달러 규모 인프라 투자 법안을 가결했고 올해부터 투자금 집행이 본격적으로 시작되는 만큼 CM사인 OTAK의 일감 또한 늘어날 전망이다.

투자포인트 III. 글로벌 서비스 비중 확대로 영업이익률 개선 기대

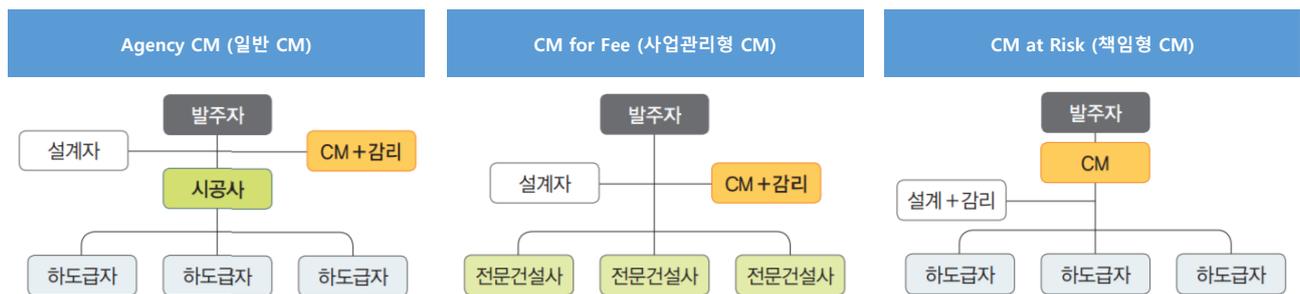
셋째, 글로벌 서비스 확대다. 글로벌 프로젝트가 중요한 이유는 CM 서비스 수수료율이 국내에 비해 높기 때문이다. 따라서 별도 매출액에서 글로벌 비중이 증가할수록 외형 확대와 영업이익률 개선을 동시에 기대할 수 있다. 팬데믹 이후 주춤했던 해외 현장 CM 용역 수주가 점차 생겨나고 있어 향후 추이가 주목된다. 대표 공사는 지난해 6월에 수주한 사우디아라비아 네옴 시티 더 라인(NEOM City Development Program: The Line)이다. 네옴은 사우디 타북 지역에 스마트 도시를 조성하는 예상 사업비 5,000억달러의 대규모 프로젝트다. 한미글로벌이 CM을 맡은 더 라인은 네옴 프로젝트의 하위 카테고리인 지하 터널을 뚫어 핵심 인프라를 지하에 두고 지상에는 친환경 거주 도시를 만드는 공사다.

[그림 1] CM은 발주자의 이익을 대변해 건설사업 전 단계에 걸쳐 능동적인 업무 수행



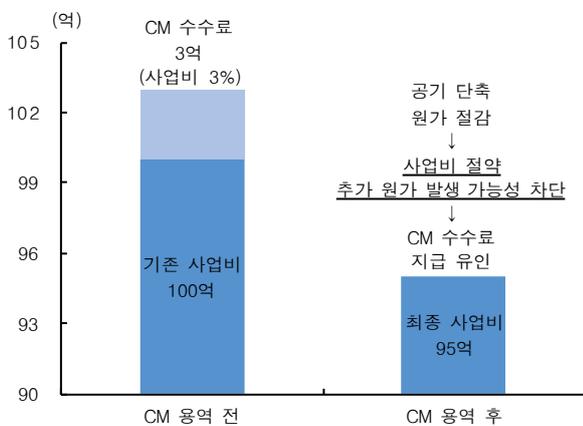
자료: 한미글로벌

[그림 2] CM의 종류: 수주잔고, 매출액 대부분 용역형 즉, 일반 CM과 사업관리형 CM에서 창출



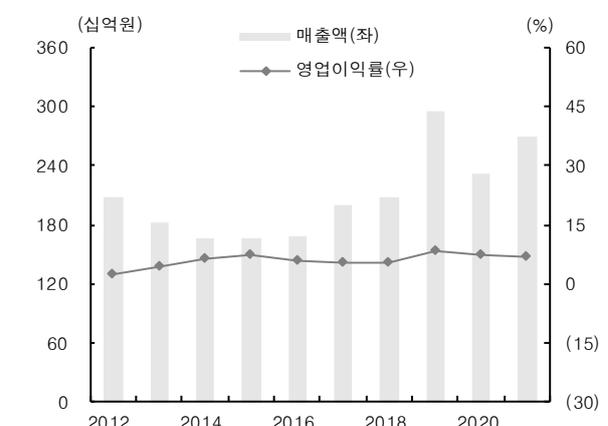
자료: 한미글로벌

[그림 3] 사업비 절약, 추가 원가 발생 부담 차단



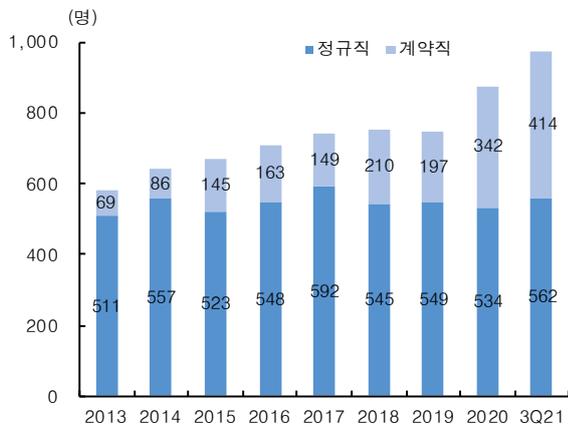
자료: 한국투자증권

[그림 4] 영업이익률 변동성은 크지 않은 편



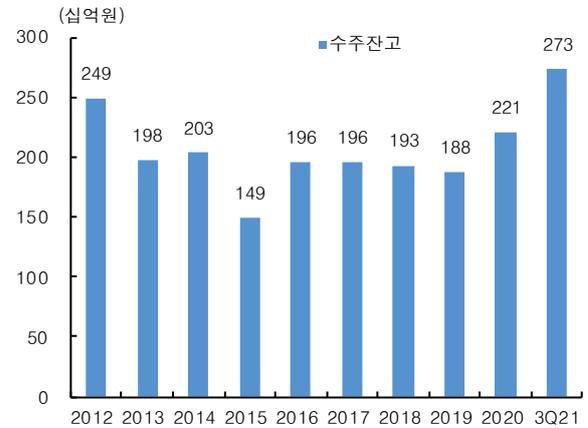
주: 연결 기준
자료: 전자공시시스템, 한국투자증권

[그림 5] 3Q21 직원 수 976명으로 2020말 대비 11% 증가



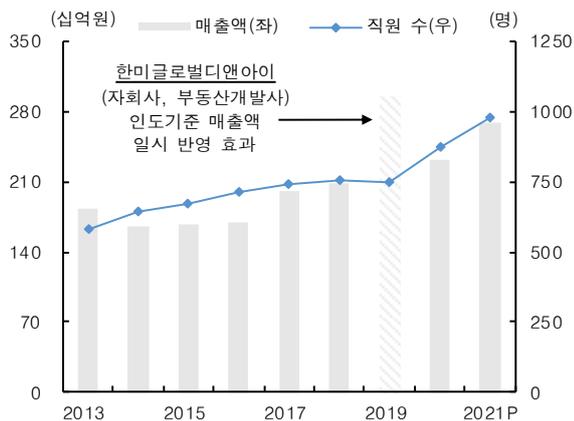
자료: 전자공시시스템, 한국투자증권

[그림 6] CM 용역 수주잔고 증가세



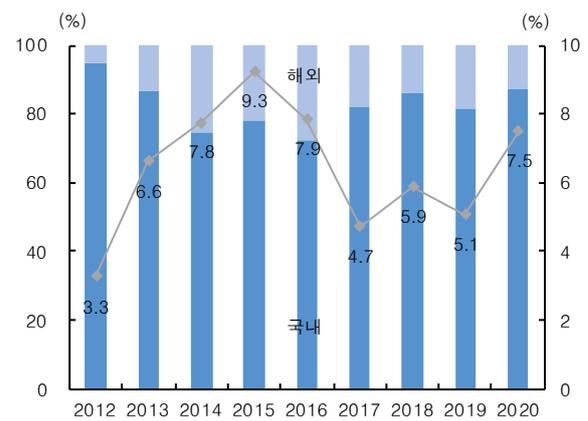
자료: 전자공시시스템, 한국투자증권

[그림 7] 직원 수 증가는 CM 현장 증가 의미, 매출로 연결



주: 연결 기준
자료: 전자공시시스템, 한국투자증권

[그림 8] 별도 매출액의 지역별 비중과 영업이익률 추이



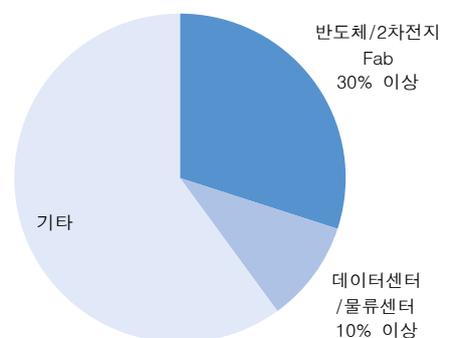
자료: 전자공시시스템, 한국투자증권

[그림 9] 용역 프로젝트는 주택이 아닌 산업 시설, 일반 건축

별도 기준 사업부		프로젝트 종류(업종, 산업)
국내	하이테크	반도체, 2차전지 Fab
	일반 건축	물류센터, 데이터센터 오프라인 리테일 등
	주택	재건축, 재개발 조합 리모델링 주택조합
글로벌		하이테크, 일반 건축 분야 모두

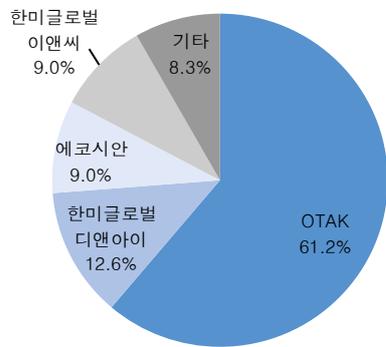
자료: 한국투자증권

[그림 10] 별도 매출의 30% 이상을 하이테크에서 창출



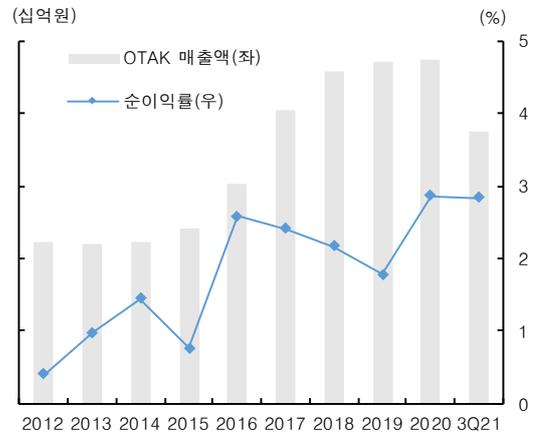
주: 별도 매출 기준
자료: 한미글로벌, 한국투자증권

[그림 11] 연결 자회사 매출액 비중: OTAK 60% 이상



주: 2020년 연간 매출액
자료: 전자공시시스템, 한국투자증권

[그림 12] 미국 인프라 CM 자회사 OTAK 매출 증가세



주: 3Q21은 2021년 3개 분기 누적
자료: 전자공시시스템, 한국투자증권

[그림 13] 미국 인프라 투자 법안 통과로 OTAK 수혜 기대



주: 정식 명칭은 Bipartisan Infrastructure law, 투자 규모는 1.2조달러
자료: whitehouse

[그림 14] 사우디 NEOM The Line 프로젝트 PM 선정



자료: 한미글로벌

[그림 15] 사례: 롯데월드타워



자료: 한미글로벌

[그림 16] 사례: 데이터센터 각



주: 춘천 NHN 지식정보 CAMPUS
자료: 한미글로벌

[그림 17] 사례: 광주 오폐 물류단지



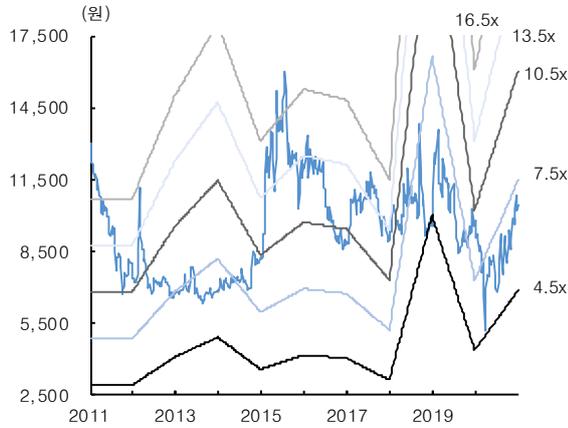
자료: 한미글로벌

〈표 1〉 한미글로벌 수주 성과, 인력, 실적

	단위	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	3Q21
수주잔고(지역)	십억원	248.9	197.6	203.4	149.5	196.3	196.1	193.2	187.7	220.9	273.2
국내	십억원	158.0	104.7	111.8	81.7	134.1	144.0	140.0	128.9	165.3	251.0
해외	십억원	90.9	92.9	91.5	67.7	62.2	52.1	53.2	58.8	55.6	22.2
수주잔고(종류)	십억원	248.9	197.6	203.4	149.5	196.3	196.1	193.2	187.7	220.9	273.2
용역형	십억원	221.6	196.7	187.1	147.6	156.9	164.9	173.3	170.0	191.6	215.7
책임형	십억원	27.4	0.9	16.2	1.9	39.3	31.3	19.8	17.7	29.2	57.5
인력	명	585	580	643	668	711	741	755	746	876	976
정규직	명	500	511	557	523	548	592	545	549	534	562
계약직	명	85	69	86	145	163	149	210	197	342	414
손익계산서											
매출액(연결)	십억원	207.3	182.5	165.4	166.8	169.1	200.8	207.7	294.7	232.6	270.1
매출액(별도)	십억원	162.0	108.7	91.9	106.9	104.6	110.4	126.3	101.8	116.4	
용역형(별도)	십억원	76.2	75.0	86.8	91.0	100.2	102.3	109.2	97.4	108.2	
책임형(별도)	십억원	85.8	33.7	5.1	15.9	4.4	8.0	17.1	4.3	8.2	
국내(별도)	십억원	153.5	94.6	68.8	83.8	75.9	90.5	109.0	83.3	101.9	
해외(별도)	십억원	8.5	14.1	23.1	23.1	28.7	19.9	17.3	18.4	14.5	
연결종속	십억원	45.3	73.8	73.5	59.9	64.5	90.5	81.4	192.9	116.2	
매출원가	십억원	161.4	137.1	116.8	112.3	110.9	132.3	136.7	207.9	151.4	
매출총이익	십억원	45.9	45.4	48.6	54.5	58.2	68.5	71.0	86.7	81.2	
판매비와관리비	십억원	40.9	37.1	38.3	42.2	48.8	57.7	60.0	62.3	64.7	
영업이익	십억원	5.0	8.3	10.3	12.3	9.4	10.8	11.0	24.4	16.5	19.0
세전이익	십억원	5.0	8.4	9.6	11.2	12.5	11.7	12.0	26.8	14.7	19.4
당기순이익	십억원	4.2	6.1	7.3	6.7	9.0	9.7	7.2	23.4	10.4	16.1
지배주주당기순이익	십억원	4.3	6.0	7.3	6.7	9.1	9.0	7.0	22.3	9.3	
전년대비 증감률											
매출액(연결)	%		(11.9)	(9.4)	0.9	1.3	18.8	3.4	41.9	(21.1)	16.1
매출액(별도)	%		(32.9)	(15.5)	16.4	(2.2)	5.5	14.5	(19.4)	14.4	
용역형(별도)	%		(1.5)	15.7	4.8	10.0	2.1	6.8	(10.8)	11.0	
책임형(별도)	%		(60.7)	(85.0)	214.7	(72.4)	83.0	112.4	(74.7)	89.4	
국내(별도)	%		(38.4)	(27.2)	21.8	(9.5)	19.2	20.5	(23.5)	22.2	
해외(별도)	%		66.3	63.1	0.1	24.2	(30.7)	(13.0)	6.5	(21.3)	
연결종속	%		63.1	(0.4)	(18.6)	7.7	40.3	(10.0)	136.9	(39.8)	
매출원가(연결)	%		(15.0)	(14.8)	(3.8)	(1.3)	19.3	3.4	52.1	(27.2)	
매출총이익(연결)	%		(1.1)	7.1	12.1	6.8	17.8	3.6	22.2	(6.4)	
판매비와관리비(연결)	%		(9.4)	3.2	10.1	15.7	18.4	4.0	3.9	3.7	
영업이익(연결)	%		67.0	24.6	19.3	(23.6)	14.7	1.7	121.9	(32.4)	15.3
세전이익(연결)	%		67.2	13.8	17.5	11.0	(6.4)	2.5	124.1	(45.1)	31.5
당기순이익(연결)	%		45.6	20.6	(8.6)	34.1	8.2	(26.4)	227.4	(55.7)	55.3
지배주주당기순이익(연결)	%		40.1	21.3	(8.0)	35.8	(1.8)	(22.1)	220.5	(58.4)	
매출액 대비 비율											
매출원가율	%	77.9	75.1	70.6	67.3	65.6	65.9	65.8	70.6	65.1	
매출총이익률	%	22.1	24.9	29.4	32.7	34.4	34.1	34.2	29.4	34.9	
판매비와관리비율	%	19.7	20.3	23.1	25.3	28.8	28.7	28.9	21.2	27.8	
영업이익률	%	2.4	4.5	6.3	7.4	5.6	5.4	5.3	8.3	7.1	7.0
세전이익률	%	2.4	4.6	5.8	6.7	7.4	5.8	5.8	9.1	6.3	7.2
당기순이익률	%	2.0	3.3	4.4	4.0	5.3	4.8	3.4	7.9	4.5	6.0
지배주주당기순이익률	%	2.1	3.3	4.4	4.0	5.4	4.5	3.4	7.6	4.0	

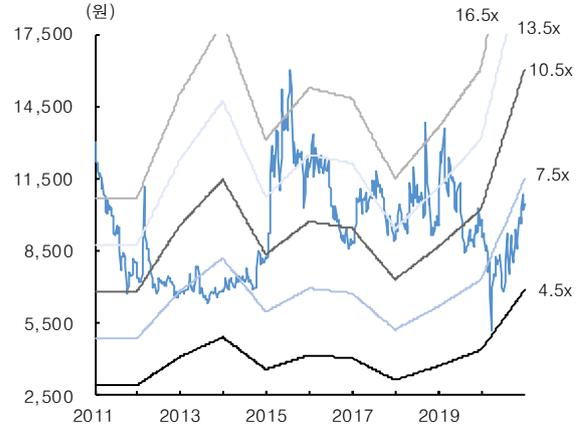
주: 수주잔고와 인력은 2021년 3분기 기준, 손익계산서는 2021년 잠정치 기준
 자료: 전자공시시스템, 한국투자증권

[그림 18] 한미글로벌 12개월 선행 PER 밴드(2020년까지)



주: 2011년 1월 7일 ~ 2020년 12월 30일
자료: 한국투자증권

[그림 19] 2019년 자회사 순이익 제외 PER 밴드



주: 2011년 1월 7일 ~ 2020년 12월 30일
자료: 한국투자증권

<표 2> 글로벌 CM/엔지니어링 기업 valuation

기업		제이콥스	AECOM	제니바	SNC-라발린
티커		J US	ACM US	WSP CN	SNC CN
국가		미국	미국	캐나다	캐나다
주가(현지통화)		123.8	73.0	159.4	29.6
시가총액(십억원)		19,152.4	12,358.3	17,641.3	4,875.2
PER	2020	17.2	24.6	32.0	NA
(배)	2021	21.4	23.8	39.2	NA
	2022F	17.5	21.2	28.6	17.6
	2023F	15.2	18.6	25.9	14.6
PBR	2020	2.1	2.0	3.4	1.5
(배)	2021	2.9	3.3	4.1	1.8
	2022F	2.4	3.9	3.6	1.7
	2023F	2.2	3.6	3.3	NA
EV/EBITDA	2020	15.6	9.8	16.0	NA
(배)	2021	19.2	11.1	15.2	74.4
	2022F	13.4	12.8	14.9	9.7
	2023F	11.8	11.7	13.8	8.6
ROE	2020	8.5	(5.3)	7.4	(30.8)
(%)	2021	7.1	5.8	9.6	0.5
	2022F	14.3	17.5	13.2	11.8
	2023F	15.1	20.6	13.7	12.2
매출증감률	2020	6.5	(3.0)	(1.3)	(6.7)
(% YoY)	2021	3.9	0.8	0.0	0.0
	2022F	6.5	(3.6)	(3.0)	4.1
	2023F	7.6	6.3	6.4	0.2
영업이익증감률	2020	32.4	(3.7)	(3.8)	적전
(% YoY)	2021	28.4	65.0	0.0	적지
	2022F	94.2	22.8	117.3	흑전
	2023F	13.5	10.5	0.1	10.8

주: 2022년 2월 15일 증가 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

손익계산서

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	169	201	208	295	233
매출원가	111	132	137	208	151
매출총이익	58	69	71	87	81
판매관리비	49	58	60	62	65
영업이익	9	11	11	24	17
영업이익률(%)	5.6	5.4	5.3	8.3	7.1
EBITDA	13	14	31	24	0
EBITDA Margin(%)	6.4	6.6	6.6	10.4	10.2
영업외수익	3	1	1	3	(2)
금융수익	1	1	2	1	2
금융비용	1	2	1	1	3
기타영업외손익	2	1	(0)	0	4
관계기업관련손익	0	(0)	1	2	(5)
세전계속사업이익	12	12	12	27	15
법인세비용	4	2	5	3	4
연결당기순이익	9	10	7	23	10
지배주주지분순이익	9	9	7	22	9
지배주주순이익률(%)	5.4	4.5	3.4	7.6	4.0
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	1.3	18.8	3.4	41.9	(21.1)
영업이익 증가율	(23.5)	14.7	1.6	122.0	(32.4)
지배주주순이익 증가율	35.9	(1.7)	(22.1)	220.4	(58.4)
EPS 증가율	16.5	(2.9)	(22.5)	218.8	(56.2)
EBITDA 증가율	(20.5)	22.9	3.1	123.8	(22.9)

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동현금흐름	(26)	16	6	22	26
당기순이익	0	0	0	0	0
유형자산감가상각비	1	2	2	6	6
무형자산상각비	0	1	1	1	1
자산부채변동	(39)	(1)	(7)	(10)	(0)
기타	12	14	10	25	19
투자활동현금흐름	1	4	(1)	(15)	(22)
유형자산투자	(3)	(1)	(4)	(2)	(1)
유형자산매각	1	0	0	0	0
투자자산순증	3	4	0	(16)	(31)
무형자산순증	(0)	(0)	(0)	(1)	0
기타	0	1	3	4	10
재무활동현금흐름	17	(3)	(9)	1	2
자본의증가	12	1	1	0	2
차입금의순증	10	(0)	(7)	5	8
배당금지급	(2)	(3)	(2)	(2)	(2)
기타	(3)	(1)	(1)	(2)	(6)
기타현금흐름	(1)	(0)	0	(0)	(1)
현금의증가	(8)	17	(3)	8	5
FCF	0	0	0	0	0

주: K-IFRS (연결) 기준

재무상태표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
자산총계	149	168	210	204	219
유동자산	115	123	154	133	134
현금성자산	15	31	28	37	41
매출채권및기타채권	37	49	43	44	44
재고자산	31	21	73	26	23
비유동자산	35	45	56	70	84
투자자산	12	9	20	24	38
유형자산	4	8	12	10	9
무형자산	10	19	19	22	18
부채총계	51	64	106	79	90
유동부채	46	53	100	48	79
매입채무및기타채무	15	21	25	26	22
단기차입금및단기사채	22	23	16	8	35
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	5	11	6	31	11
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	1	2	2	24	6
자본총계	99	104	103	124	129
지배주주지분	98	99	98	118	119
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	47	41	47	47	47
기타자본	(16)	(12)	(17)	(17)	(22)
이익잉여금	61	66	64	83	90
비지배주주지분	1	5	5	6	9
순차입금	(20)	(17)	(13)	(11)	(17)

주요 투자지표

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
주당지표(원)					
EPS	926	899	697	2,222	974
BPS	10,067	10,199	9,981	11,840	12,342
DPS	300	250	200	200	300
수익성(%)					
ROA	6.6	6.1	3.8	11.3	4.9
ROE	10.1	9.1	7.1	20.6	7.8
배당수익률	3.4	2.8	2.1	2.1	2.9
배당성향	32.8	27.7	28.9	8.9	30.4
안정성					
부채비율(x)	51.5	61.2	102.9	64.0	69.8
차입금/자본총계비율(%)	23.4	24.5	18.5	28.8	35.1
이자보상배율(x)	50.3	45.8	32.3	62.2	30.5
순차입금/EBITDA(x)	NM	NM	NM	NM	NM
Valuation(x)					
PER	9.6	10.0	13.7	4.3	10.7
최고	14.8	13.5	20.9	6.6	12.2
최저	9.0	9.5	12.0	3.5	4.8
PBR	0.9	0.9	1.0	0.8	0.8
최고	1.4	1.2	1.5	1.2	1.0
최저	0.8	0.8	0.8	0.6	0.4
PSR	0.6	0.5	0.5	0.4	0.5
EV/EBITDA	6.0	5.5	6.2	2.9	3.9

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
한미글로벌 (053690)	2022.02.16	NR	-	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2022년 2월 16일 현재 한미글로벌 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2021. 12. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
92.4%	7.6%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.