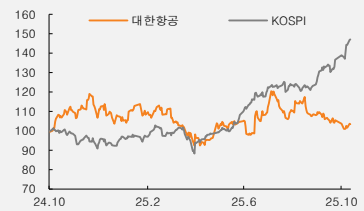


| 투자 의견(유지)      | 매수        |
|----------------|-----------|
| 목표주가(하향)       | ▼ 29,000원 |
| 현재주가(25/10/21) | 22,550원   |
| 상승여력           | 28.6%     |

|                         |          |
|-------------------------|----------|
| 영업이익(25F,십억원)           | 1,628    |
| Consensus 영업이익(25F,십억원) | 1,787    |
| EPS 성장률(25F,%)          | -16.4    |
| MKT EPS 성장률(25F,%)      | 26.2     |
| P/E(25F,x)              | 7.6      |
| MKT P/E(25F,x)          | 14.0     |
| KOSPI                   | 3,823.84 |
| 시가총액(십억원)               | 8,303    |
| 발행주식수(백만주)              | 368      |
| 유동주식비율(%)               | 66.7     |
| 외국인 보유비중(%)             | 15.7     |
| 베타(12M) 일간수익률           | 0.29     |
| 52주 최저가(원)              | 20,150   |
| 52주 최고가(원)              | 26,250   |

| (%)  | 1M    | 6M    | 12M   |
|------|-------|-------|-------|
| 절대주가 | -2.4  | 10.3  | -4.4  |
| 상대주가 | -12.0 | -28.2 | -34.9 |



[운송플랫폼/에너지]

류제현

jay.ryu@miraeasset.com

김주희

joohee.kim@miraeasset.com

# 대한항공

## 단가 하락으로 커진 고정비 부담

### 3Q25 Review: 단가 하락과 고정비 부담으로 부진했던 실적

대한항공의 3Q25 별도 기준 매출액은 5.5% YoY 하락한 4조 85억원을 기록했다. 여객 부문 매출액이 2조 211억원으로 7.5% YoY 감소했다. 미입국 규정 강화에 따른 수요 불균형과 공급 경쟁으로 단가가 2.4% YoY 하락했다. 추석 일정 차이에 따른 기저효과도 작용한 것으로 보인다. 화물 역시 미주 중심 전자상거래 위축 효과로 단가가 -3.7% YoY 하락하며 매출액이 부진(1조 667억원, -4.7% YoY)했다. 항공 우주 매출이 포함된 기타 수익은 3.4% YoY 증가하며 매출 하락폭을 일부 만회했다.

영업이익은 3,763억원(-39.2% YoY)으로 부진했다. 매출이 하락한 반면 비용(0.3% YoY) 부담은 유지되었다. 신규 기재 도입 효과로 감가상각비가 27% YoY 증가했다. 유가 하락과 성과급 조정으로 연료비(-13% YoY)와 인건비(-6% YoY)가 모두 하락했으나, 감익을 막지는 못했다. 영업외에서는 부채 증가에 따른 이자비용 증가와 외화환산손실의 영향으로 당기순이익이 66.8% YoY 감소한 918억원에 그쳤다.

### 당분간 이어질 수요 변수, 연말 성수기와 규제 완화에 기대

미입국 규정 강화에 이어 최근 동남아 일부 지역의 여행 제한 강화 등으로 수요 위축은 일부 지속될 가능성이 있다. 다만, 10월 추석효과에 따라 일부 만회는 가능할 것으로 보인다. 물동량 부진 속에서도 운임 하락이 최소화되고 있는 화물 역시 연말 성수기에 기대한다. 장기적으로는 독점 노선 재배분에 따른 공정위 판가 인상 규제가 완화되면서 수급에 대응한 탄력적인 요금 적용이 가능할 전망이다.

### 목표주가 29,000원으로 하향하나 매수의견 유지

실적 하향 조정에 따라 대한항공에 대한 목표주가를 30,000원에서 29,000원(12개월 선행 P/B 0.9배, 5개년 평균 대비 10% 할인)으로 하향한다. 29%의 상승여력으로 매수 의견은 유지한다. 단기적인 수요 불확실성 속에서도 1) 관세 협상 진전에 대한 화물 부문의 견조한 반등세를 예상한다. 2) 유가 하락 및 제한적인 인건비 상승으로 감익폭이 축소될 가능성도 존재한다. 장기적으로는 3) 공정위 규제 완화로 단가 하락세가 둔화될 것으로 기대한다. 최근 추가조정으로 절대적 저평가 상태(12개월 선행 P/B 0.6배)인 만큼 장기적인 매집 관점은 유효하다.

| 결산기 (12월)  | 2023   | 2024   | 2025F  | 2026F  | 2027F  |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 (십억원)  | 16,112 | 17,871 | 26,334 | 27,731 | 28,764 |
| 영업이익 (십억원) | 1,790  | 2,110  | 1,628  | 2,167  | 2,294  |
| 영업이익률 (%)  | 11.1   | 11.8   | 6.2    | 7.8    | 8.0    |
| 순이익 (십억원)  | 1,061  | 1,317  | 1,101  | 1,194  | 1,295  |
| EPS (원)    | 2,873  | 3,567  | 2,982  | 3,233  | 3,505  |
| ROE (%)    | 11.5   | 13.2   | 10.1   | 10.0   | 9.6    |
| P/E (배)    | 8.3    | 6.3    | 7.6    | 7.0    | 6.4    |
| P/B (배)    | 0.9    | 0.8    | 0.7    | 0.7    | 0.6    |
| 배당수익률 (%)  | 3.1    | 3.3    | 3.3    | 3.3    | 3.3    |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 대한항공, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 3Q25 실적 비교표

(십억원, %, %p)

|           | 3Q24  | 2Q25  | 3Q25P |        |       | 성장률   |       |
|-----------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|
|           |       |       | 잠정치   | 미래에셋증권 | 컨센서스  | YoY   | QoQ   |
| 매출액       | 4,675 | 6,211 | 6,826 | 7,090  | 6,178 | 46.0  | 9.9   |
| 영업이익      | 666   | 370   | 418   | 662    | 529   | -37.3 | 12.8  |
| 영업이익률 (%) | 14.2  | 6.0   | 6.1   | 6.3    | 8.6   | -8.1  | 0.2   |
| 세전이익      | 438   | 779   | 213   | 504    | 378   | -51.3 | -72.6 |
| 순이익       | 292   | 485   | 139   | 340    | 302   | -52.4 | -71.3 |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익, 잠정치는 추정치

자료: 대한항공, 미래에셋증권 리서치센터 예상

표 2. 수익예상 변경표

(십억원, %)

|         | 변경전    |        | 변경후    |        | 변경률   |       | 변경 이유           |
|---------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|-----------------|
|         | 25F    | 26F    | 25F    | 26F    | 25F   | 26F   |                 |
| 매출액     | 26,902 | 27,939 | 26,334 | 27,731 | -2.1  | -0.7  | 단가 하락, 여객 수요 부진 |
| 영업이익    | 1,952  | 2,358  | 1,628  | 2,167  | -16.6 | -8.1  | 감가상각비 증가        |
| 세전이익    | 1,728  | 2,059  | 1,734  | 1,829  | 0.4   | -11.2 | 이자비용 등          |
| 순이익     | 1,159  | 1,418  | 1,101  | 1,194  | -5.0  | -15.8 |                 |
| EPS (원) | 3,139  | 3,839  | 2,982  | 3,233  | -5.0  | -15.8 |                 |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 대한항공, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)

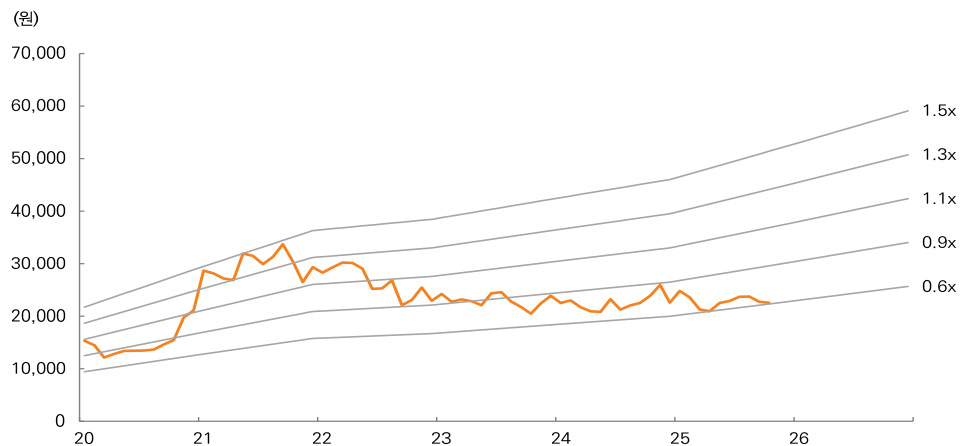
|                  | 1Q24  | 2Q24  | 3Q24  | 4Q24  | 1Q25  | 2Q25  | 3Q25P | 4Q25F | 2024   | 2025F  | 2026F  |
|------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| 매출액              | 4,291 | 4,402 | 4,675 | 4,502 | 6,492 | 6,211 | 6,826 | 6,806 | 17,871 | 26,334 | 27,731 |
| 영업이익             | 538   | 443   | 666   | 464   | 431   | 370   | 418   | 409   | 2,110  | 1,628  | 2,167  |
| 세전이익             | 547   | 484   | 438   | 367   | 452   | 779   | 213   | 290   | 1,836  | 1,734  | 1,829  |
| 순이익(지배)          | 375   | 352   | 292   | 298   | 285   | 485   | 139   | 193   | 1,317  | 1,101  | 1,194  |
| 영업이익률 (%)        | 12.5  | 10.1  | 14.2  | 10.3  | 6.6   | 6.0   | 6.1   | 6.0   | 11.8   | 6.2    | 7.8    |
| 세전순이익률 (%)       | 12.8  | 11.0  | 9.4   | 8.2   | 7.0   | 12.5  | 3.1   | 4.3   | 10.3   | 6.6    | 6.6    |
| 순이익률 (지배, %)     | 8.7   | 8.0   | 6.2   | 6.6   | 4.4   | 7.8   | 2.0   | 2.8   | 7.4    | 4.2    | 4.3    |
| 국제여객 RPK 증감률(%)  | 36.6  | 13.4  | 5.4   | 3.5   | 4.5   | -0.2  | 0.4   | 0.9   | 13.1   | 1.4    | 1.6    |
| 국제여객 L/F(%)      | 83.3  | 84.5  | 83.6  | 85.1  | 84.9  | 85.0  | 84.0  | 85.0  | 84.1   | 84.7   | 84.3   |
| 국제화물 RFTK 증감률(%) | 7.4   | 8.8   | 3.3   | 0.6   | -5.6  | -5.0  | -2.1  | 1.6   | 4.9    | -2.8   | 1.3    |
| 국제화물 L/F(%)      | 72.2  | 74.2  | 72.1  | 73.1  | 70.5  | 72.3  | 71.3  | 75.0  | 72.9   | 72.3   | 72.3   |

주1: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

주2: 2025년부터 아시아나항공 실적 포함

자료: 대한항공, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 대한항공 12M FWD PBR 밴드 추이



자료: Quantivise, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 운영 항공기 기단

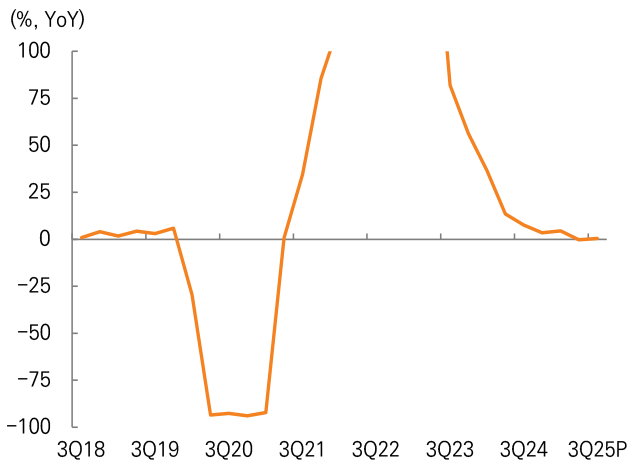
(대)

| 구분    | 기종           | 대한항공 | 아시아나항공 | 합산  |
|-------|--------------|------|--------|-----|
| 중대형기  | B747-8I      | 7    | 0      | 7   |
|       | B777         | 36   | 9      | 45  |
|       | B787-9       | 13   | -      | 13  |
|       | B787-10      | 5    | -      | 5   |
|       | B767         | -    | 1      | 1   |
|       | A380         | 7    | 6      | 13  |
|       | A330         | 22   | 14     | 36  |
|       | A350         | 2    | 15     | 17  |
| 소형기   | B737-800/900 | 17   | -      | 17  |
|       | B737-8       | 5    | -      | 5   |
|       | A320/321     | -    | 12     | 12  |
|       | A321NEO      | 15   | 13     | 28  |
|       | A220 (CS300) | 10   | -      | 10  |
| 여객기 계 |              | 139  | 70     | 209 |
| 화물기   | B747F        | 4    | 12     | 16  |
|       | B747-8F      | 7    | -      | 7   |
|       | B777F        | 12   | -      | 12  |
|       | B767F        | -    | 1      | 1   |
| 화물기 계 |              | 23   | 13     | 36  |
| 총계    |              | 162  | 83     | 245 |

주: 대한항공은 25년 3분기말, 아시아나항공은 25년 2분기말 기준

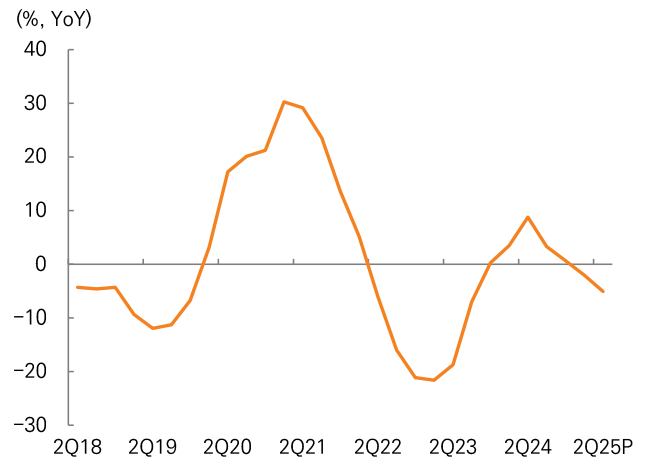
자료: 각 사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 대한항공 국제여객 수송 증감률



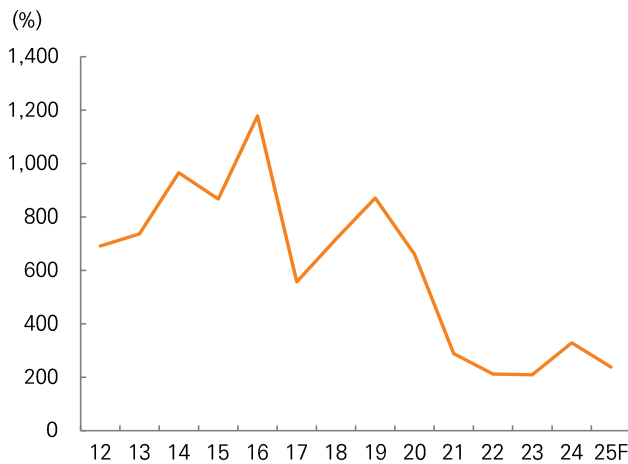
자료: 대한항공, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 대한항공 화물 수송 증감률



자료: 대한항공, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 대한항공 부채비율 추이



주: 25년은 2분기말 기준

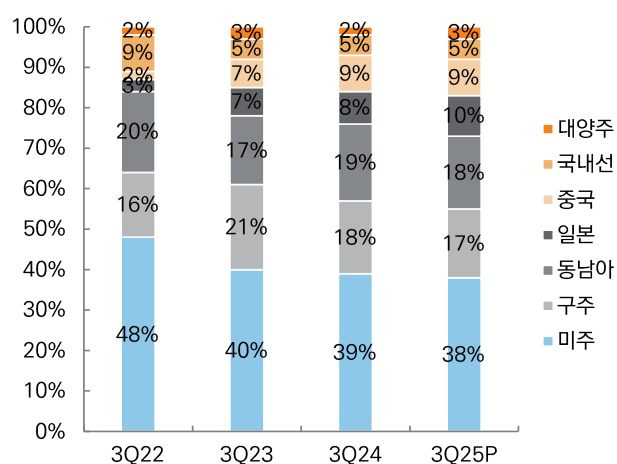
자료: 대한항공, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 항공유 가격



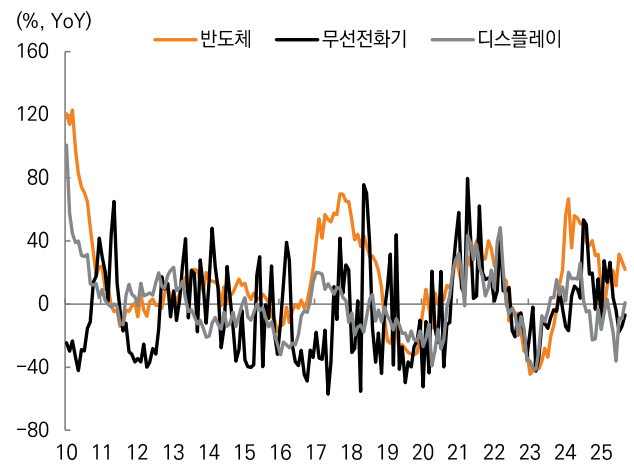
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 대한항공 여객 노선별 매출 비중



자료: 대한항공, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. IT제품 수출 증가율



주: 25년 9월까지 수치

자료: 산업통상자원부, 미래에셋증권 리서치센터

## 대한항공 (003490)

## 예상 포괄손익계산서 (요약)

| (십억원)           | 2024   | 2025F  | 2026F  | 2027F  |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액             | 17,871 | 26,334 | 27,731 | 28,764 |
| 매출원가            | 14,113 | 22,666 | 23,768 | 24,552 |
| 매출총이익           | 3,758  | 3,668  | 3,963  | 4,212  |
| 판매비와관리비         | 1,648  | 2,040  | 1,795  | 1,918  |
| 조정영업이익          | 2,110  | 1,628  | 2,167  | 2,294  |
| 영업이익            | 2,110  | 1,628  | 2,167  | 2,294  |
| 비영업손익           | -274   | 106    | -338   | -312   |
| 금융손익            | -233   | -469   | -326   | -220   |
| 관계기업등 투자손익      | 0      | 9      | 20     | 20     |
| 세전계속사업손익        | 1,836  | 1,734  | 1,829  | 1,982  |
| 계속사업법인세비용       | 454    | 446    | 457    | 494    |
| 계속사업이익          | 1,382  | 1,289  | 1,372  | 1,488  |
| 중단사업이익          | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 당기순이익           | 1,382  | 1,289  | 1,372  | 1,488  |
| 지배주주            | 1,317  | 1,101  | 1,194  | 1,295  |
| 비지배주주           | 65     | 187    | 178    | 193    |
| 총포괄이익           | 1,279  | 1,229  | 1,372  | 1,488  |
| 지배주주            | 1,224  | 1,036  | 1,174  | 1,273  |
| 비지배주주           | 55     | 192    | 198    | 215    |
| EBITDA          | 3,906  | 4,097  | 4,349  | 4,529  |
| FCF             | 1,665  | 7,843  | 2,704  | 3,344  |
| EBITDA 마진율 (%)  | 21.9   | 15.6   | 15.7   | 15.7   |
| 영업이익률 (%)       | 11.8   | 6.2    | 7.8    | 8.0    |
| 지배주주귀속 순이익률 (%) | 7.4    | 4.2    | 4.3    | 4.5    |

## 예상 재무상태표 (요약)

| (십억원)       | 2024   | 2025F  | 2026F  | 2027F  |
|-------------|--------|--------|--------|--------|
| 유동자산        | 11,617 | 21,709 | 23,609 | 26,257 |
| 현금 및 현금성자산  | 2,216  | 7,498  | 9,129  | 11,271 |
| 매출채권 및 기타채권 | 1,368  | 2,069  | 2,108  | 2,182  |
| 재고자산        | 1,171  | 1,770  | 1,803  | 1,866  |
| 기타유동자산      | 6,862  | 10,372 | 10,569 | 10,938 |
| 비유동자산       | 35,395 | 37,359 | 37,201 | 36,832 |
| 관계기업투자등     | 155    | 234    | 238    | 246    |
| 유형자산        | 28,374 | 29,837 | 29,758 | 29,436 |
| 무형자산        | 3,077  | 2,972  | 2,869  | 2,775  |
| 자산총계        | 47,012 | 59,068 | 60,810 | 63,089 |
| 유동부채        | 16,973 | 22,346 | 22,624 | 23,149 |
| 매입채무 및 기타채무 | 925    | 1,399  | 1,425  | 1,475  |
| 단기금융부채      | 7,276  | 7,686  | 7,687  | 7,689  |
| 기타유동부채      | 8,772  | 13,261 | 13,512 | 13,985 |
| 비유동부채       | 19,075 | 24,746 | 24,657 | 24,743 |
| 장기금융부채      | 12,193 | 14,341 | 14,056 | 13,771 |
| 기타비유동부채     | 6,882  | 10,405 | 10,601 | 10,972 |
| 부채총계        | 36,049 | 47,092 | 47,281 | 47,892 |
| 지배주주지분      | 10,473 | 11,305 | 12,679 | 14,154 |
| 자본금         | 1,847  | 1,847  | 1,957  | 2,067  |
| 자본잉여금       | 4,145  | 4,145  | 4,493  | 4,841  |
| 이익잉여금       | 3,486  | 4,314  | 5,231  | 6,249  |
| 비지배주주지분     | 490    | 671    | 850    | 1,043  |
| 자본총계        | 10,963 | 11,976 | 13,529 | 15,197 |

## 예상 현금흐름표 (요약)

| (십억원)               | 2024    | 2025F  | 2026F  | 2027F  |
|---------------------|---------|--------|--------|--------|
| 영업활동으로 인한 현금흐름      | 4,559   | 10,700 | 4,704  | 5,164  |
| 당기순이익               | 1,382   | 1,289  | 1,372  | 1,488  |
| 비현금수익비용가감           | 2,790   | 3,075  | 2,723  | 2,707  |
| 유형자산감가상각비           | 1,737   | 2,356  | 2,079  | 2,142  |
| 무형자산상각비             | 59      | 113    | 103    | 94     |
| 기타                  | 994     | 606    | 541    | 471    |
| 영업활동으로 인한 자산및부채의 변동 | 412     | 6,209  | 338    | 640    |
| 매출채권 및 기타채권의 감소(증가) | -93     | -703   | -36    | -68    |
| 재고자산 감소(증가)         | -99     | -550   | -33    | -63    |
| 매입채무 및 기타채무의 증가(감소) | -10     | 142    | 10     | 19     |
| 법인세납부               | -372    | -403   | -457   | -494   |
| 투자활동으로 인한 현금흐름      | -871    | -5,640 | -2,154 | -2,111 |
| 유형자산처분(취득)          | -2,878  | -2,845 | -2,000 | -1,820 |
| 무형자산감소(증가)          | -12     | -3     | 0      | 0      |
| 장단기금융자산의 감소(증가)     | 438     | -2,758 | -154   | -291   |
| 기타투자활동              | 1,581   | -34    | 0      | 0      |
| 재무활동으로 인한 현금흐름      | -2,163  | 202    | -935   | -923   |
| 장단기금융부채의 증가(감소)     | 8,494   | 2,559  | -284   | -283   |
| 자본의 증가(감소)          | 0       | 0      | 458    | 458    |
| 배당금의 지급             | -278    | -282   | -277   | -277   |
| 기타재무활동              | -10,379 | -2,075 | -832   | -821   |
| 현금의 증가              | 1,593   | 5,282  | 1,632  | 2,142  |
| 기초현금                | 623     | 2,216  | 7,498  | 9,129  |
| 기말현금                | 2,216   | 7,498  | 9,129  | 11,271 |

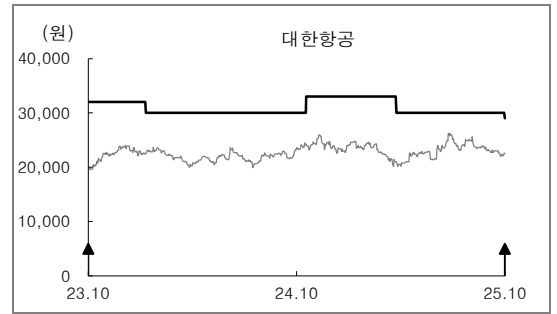
자료: 대한항공, 미래에셋증권 리서치센터

## 예상 주당가치 및 valuation (요약)

|                 | 2024   | 2025F  | 2026F  | 2027F  |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|
| P/E (x)         | 6.3    | 7.6    | 7.0    | 6.4    |
| P/CF (x)        | 2.0    | 1.9    | 2.0    | 2.0    |
| P/B (x)         | 0.8    | 0.7    | 0.7    | 0.6    |
| EV/EBITDA (x)   | 5.5    | 4.0    | 3.4    | 2.7    |
| EPS (원)         | 3,567  | 2,982  | 3,233  | 3,505  |
| CFPS (원)        | 11,295 | 11,815 | 11,087 | 11,358 |
| BPS (원)         | 28,356 | 30,610 | 34,332 | 38,326 |
| DPS (원)         | 750    | 750    | 750    | 750    |
| 배당성향 (%)        | 20.0   | 21.4   | 20.1   | 18.6   |
| 배당수익률 (%)       | 3.3    | 3.3    | 3.3    | 3.3    |
| 매출액증가율 (%)      | 10.9   | 47.4   | 5.3    | 3.7    |
| EBITDA증가율 (%)   | 11.2   | 4.9    | 6.2    | 4.1    |
| 조정영업이익증가율 (%)   | 17.9   | -22.8  | 33.1   | 5.9    |
| EPS증가율 (%)      | 24.1   | -16.4  | 8.4    | 8.4    |
| 매출채권 회전율 (회)    | 16.4   | 16.7   | 14.5   | 14.6   |
| 재고자산 회전율 (회)    | 17.7   | 17.9   | 15.5   | 15.7   |
| 매입채무 회전율 (회)    | 47.7   | 51.3   | 44.3   | 44.5   |
| ROA (%)         | 3.6    | 2.4    | 2.3    | 2.4    |
| ROE (%)         | 13.2   | 10.1   | 10.0   | 9.6    |
| ROIC (%)        | 7.1    | 5.0    | 6.1    | 6.6    |
| 부채비율 (%)        | 328.8  | 393.2  | 349.5  | 315.1  |
| 유동비율 (%)        | 68.4   | 97.1   | 104.4  | 113.4  |
| 순차입금/자기자본 (%)   | 114.6  | 62.1   | 39.9   | 17.9   |
| 조정영업이익/금융비용 (x) | 4.1    | 2.0    | 2.6    | 2.8    |

투자의견 및 목표주가 변동추이

| 제시일자          | 투자의견     | 목표주가(원) | 과리율(%) |            |
|---------------|----------|---------|--------|------------|
|               |          |         | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 |
| 대한항공 (003490) |          |         |        |            |
| 2025.10.22    | 매수       | 29,000  | -      | -          |
| 2025.04.14    | 매수       | 30,000  | -22.92 | -12.50     |
| 2024.11.07    | 매수       | 33,000  | -28.71 | -21.36     |
| 2024.01.31    | 매수       | 30,000  | -26.65 | -18.33     |
| 2024.01.10    | 1년 경과 이후 | 32,000  | -29.42 | -27.66     |
| 2023.01.10    | 매수       | 32,000  | -28.09 | -17.97     |



\* 과리율 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 |
| 중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상 | 중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준          |
| 매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상  | 비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화 |

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

\* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

\* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

| 매수(매수) | Trading Buy(매수) | 중립(중립) | 매도    |
|--------|-----------------|--------|-------|
| 78.61% | 1.73%           | 19.08% | 0.58% |

\* 2025년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 대한항공 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.