DS INVESTMENT & SECURITIES

Sector Comment

[두산]
내용도 규모도 최고인 실적, 변심한 건 시장뿐

김수현 리서치센터장 02-709-2650 / seankim@ds-sec.co.kr

2026.11.10

전자BG 매출 8,020억원으로 기대치 상회, 환율 영향 빼면 OPM 30% 유지

전자BG 매출액은 8,020억원으로 전년 동기 대비 82%, 전분기 대비로도 19% 증가하면서 당사 추정치 7천억원 초반을 크게 상회했다. 영업이익은 2,353억원 (OPM 29.3%)으로 최근 주요 원재료 가격 상승에도 고른 판가 전가를 통해 수익성을 유지했다.

3분기 원화 강세 영향이 상당히 컸고 실제 환율 효과를 제거할 경우 OPM은 30%를 유지한 것으로 추정된다. 참고로 2분기 평균 환율을 적용하면 매출액은 8,484억원, 영업이익은 2,589억원 (OPM 30.5%)이다. 환율효과는 매출 -464억원, 영업이익 -236억원 (QoQ)으로 추정되며 이를 제외할 경우 사실상 물량과 판가 모두 전분기 대비 상승했다.

매번 그랬듯이 가이던스는 상당히 보수적으로, 4분기 실적은 가이던스 크게 상회할 전망

사측은 전자BG 연간 매출 목표를 2분기 실적발표 당시 2.8조원에서 2.9조원 이상으로 올렸다. 다만 사측이 제시한 4분기 매출 가이던스는 8,146억원으로 3분기 대비 +1.6% QoQ에 그쳐 전일 시장에서 상당히 의아해했다. 매분기 가이던스를 뛰어넘었고 사측도 컨콜에서 이 숫자는 베이스라인으로 밝혀 사실상 매우 보수적인 수치로 보면 된다.

당사는 매우 보수적으로 4분기 전자BG 매출액 8,730억원 (+6.7% QoQ), 영업이익 2,620억원 (OPM 30%)로 전망한다. 출하 흐름이 좋은 것 외에도 1) 중국 신규 라인이 11월부터 풀가동에 들어가고 연말 CAPA가 현재 대비 10% 늘어나는데 이 중 2개월이 4분기에 반영된다. 이 매출분만 최소 8,550억원이다. 또한 2) 광모듈 매출이 2분기 493억원에서 3분기 826억원으로 (+68% QoQ) 늘었고 회사는 4분기에도 증가를 예상하고 있다. 현재 흐름상 4분기 최소 1,000억원 이상의 매출 달성이 예상된다. 3) 3분기 엔비디아향 매출에서 루빈이 60% 비중으로 처음 블랙웰을 넘었고 4분기에는 더 확대될 전망이다. 회사가 제시한 26년 연간 매출 2.9조원은 아주 최소치다.

최근 주가 하락의 주된 배경인 경쟁사 진입 우려는 과도한 수준

최근 두산 주가 급락에는 중국 셩이(Shengyi)와 대만 EMC가 엔비디아 베라 루빈에 이어 루빈 울트라 컴퓨트 트레이까지 품질인증을 받았다고 주장하면서 공급 이원화 우려가 확대된 영향이 컸던 것으로 파악된다. 지난 블랙웰 진입 초기 때와 루빈 때도 같은 주장이 반복됐고 사실상 경쟁사들의 언론 플레이로 보여진다. 또 루빈 울트라는 소재가 완전히 바뀌는 전환이 아니라 기존 제품을 업그레이드하는 형태이다.

낮은 교체 유인과 검증된 소재 경쟁력으로 루빈 울트라까지 독점 유지 전망

당사는 루빈 울트라까지 두산의 컴퓨트 트레이용 CCL 독점 공급 지위가 유지될 것으로 판단한다. CCL은 GPU 원가에서 차지하는 비중이 작아 엔비디아가 안정적으로 공급 중인 기존 업체를 교체할 유인이 없다. 중국 경쟁사가 투자자 미팅에서 루빈 공급을 주장하면서도 공급 장 수는 밝히지 않았고 대만 EMC는 GB300 컴퓨트 트레이 인증에서 떨어진 이력이 있다. 루빈 울트라가 기존 소재의 업그레이드라는 점에서 이미 검증된 두산의 지위가 약해질 것이라는 논리는 매우 약해 보인다. 스위치 보드는 원래 EMC가 공급하고 셩이도 일부 들어가 있어 새로운 소식도 아니다.

1) 광모듈 매출 68% 급증, 2) 엔비디아향은 루빈이 처음으로 블랙웰 상회

광모듈은 2.4배로 커지고 엔비디아향은 루빈 중심으로 전환될 전망

3분기 광모듈 CCL 매출은 826억원으로 2분기 493억원에서 68% 증가했다. 전체 매출의 10%다. 800G 광트랜시버 수요가 강하고 경쟁사 품질 문제로 물량이 두산으로 넘어온 것으로 추정된다.

4분기 광모듈 매출은 최소 1,100억원으로 추정한다. 이 경우 하반기 광모듈 매출은 약 1,930억원으로 상반기의 2.4배 속도로 확대될 전망이다. 내년에는 400G 비중이 축소되고 800G와 1.6T 중심으로 매출 구성이 전환될 전망이다. 사측은 컨콜에서 내년 광모듈 매출의 큰 폭 성장을 예상하며 경쟁사의 진입이 어려운 기술적 차별성을 바탕으로 높은 수익성을 유지할 것이라 밝혔다.

3분기 전자BG 매출 중 엔비디아 비중은 35%, 약 2,810억원으로 추정된다. 이 중 블랙웰은 40%(약 1,120억원), 루빈은 60%(약 1,680억원)을 차지하며 루빈 매출이 처음으로 블랙웰을 상회했다. 4분기에는 루빈 비중이 더욱 확대되는 가운데 창수 신규 라인도 11월부터 풀가동에 진입할 예정이다.

원재료 가격 상승분의 원활한 판가 전가

판가 연동과 고등급 CCL 믹스로 원재료 상승을 상쇄

동박과 유리섬유 가격은 약 30% 이상 올랐다. 사측도 컨콜에서 원재료 수급이 타이트한 상황임을 인정했다. 다만 전략 품목별로 3~6개월분의 재고를 확보하고 있어 2027년까지 원재료 부족에 따른 공급 차질을 최대한 방어할 수 있다는 입장을 보였다.

일반 CCL은 원재료 가격 변동이 판가에 대부분 연동되는 구조로 3분기 매출 증가에도 판가 인상 효과가 반영됐다. 엔비디아향은 블랙웰에서 루빈, 루빈 울트라로 세대가 전환될수록 고등급 CCL 채택이 확대되며 제품 고도화와 물량 증가를 통해 원가 상승 부담을 상쇄 중이다.

일본 경쟁사 공장 화재로 하이엔드 CCL 공급 부족 장기화

하이엔드 CCL은 2~3년 간 공급자 우위 지속될 전망

전일 컨콜에서는 일본 경쟁사의 대만 공장 화재에 따른 공급 차질과 반사이익 가능성에 대한 질의가 있었다. 사측은 두산을 포함한 하이엔드 CCL 업체들의 여유 생산능력이 부족해 경쟁사 물량을 단기간에 대체하기는 어렵다는 입장이다. 다만 전체 공급능력 일부가 훼손된 만큼 중장기적으로 하이엔드 CCL 공급 부족이 장기화될 것으로 판단했다.

표1 경쟁사 공급 이원화 주장에 대한 사실관계 점검

구분	중국 S 사 / 대만 E 사 주장	사실관계 및 당사 추정
루빈 컴퓨트 트레이	S 사는 소량 공급 시작 주장	공급 장수 미공개. 3Q 두산 엔비디아향 매출 중 루빈 60%로 블랙웰 첫 추월. 두산 단독 공급 확인
루빈 울트라	M9 쿼 완료 및 공급 확정	울트라는 샘플 테스트 초기 단계로 쿼 결과 미발표. 소재가 바뀌는 전환이 아니라 기존 소재의 업그레이드
스위치	엔비디아 스위치 공급 중	일부 진입은 사실. 스위치는 EMC 중심 구도로 컴퓨트 트레이와 별개
유리섬유	엔비디아 스위치에 중국산만 사용	하이엔드 컴퓨트 트레이는 닛토보 단일 조달. 중국산 품질은 개선돼 업계 전반이 테스트 중
증설	CAPA 1,000 만장에서 1,180 만장, 증설분 전량 AI 향. AI 비중 15%에서 30%	중국 S 가 주장하는 자체 계획치. AI 향 고객 레퍼런스는 스위치 중심
과거 주장	블랙웰, 루빈 출시 때마다 진입 주장	블랙웰 컴퓨트 트레이는 두산 독점 공급. EMC 는 GB300 컴퓨트 트레이 인증 탈락

자료: 언론종합, DS투자증권 리서치센터

표2 전자BG 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	2025	2026F
전자										
매출액	**403**	**476**	**440**	**557**	**617**	**676**	**802**	**873**	**1,876**	**2,969**
영업이익	**116**	**136**	**104**	**129**	**186**	**201**	**235**	**262**	**485**	**884**
OPM	*28.8*	*28.6*	*23.6*	*23.1*	*30.1*	*29.8*	*29.3*	*30.0*	*25.9*	*29.8*

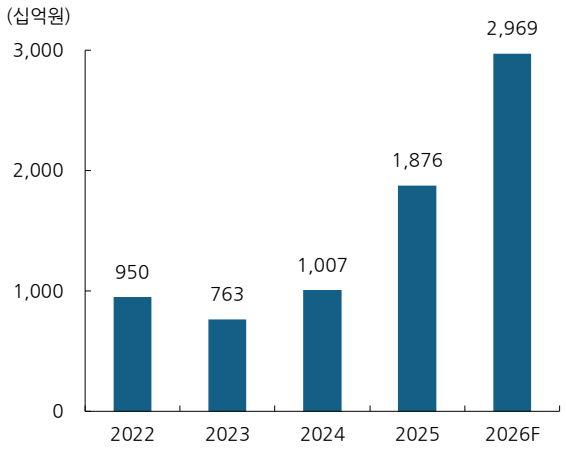
자료: 두산, DS투자증권 리서치센터

표3 전자BG 2026년 실적 전망 변경

(십억원, %)	변경 전	변경 후	차이 (%)
	2026F	2026F	2026F
매출액	2,793	2,969	6.3
영업이익	845	884	4.6

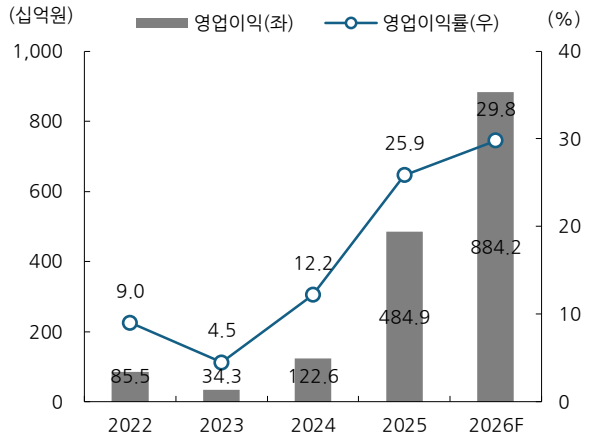
자료: 두산, DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 전자BG 연간 매출액 추이 및 전망



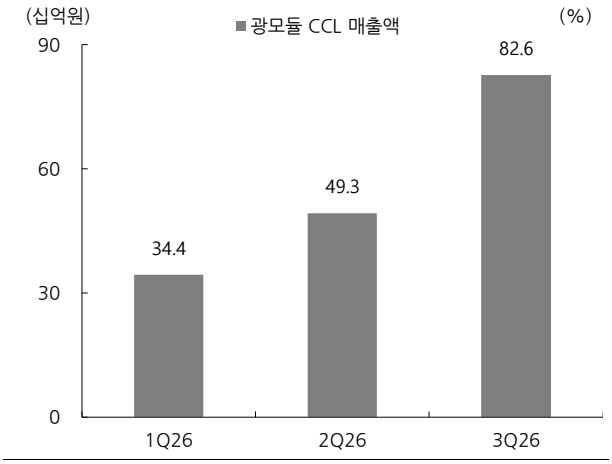
자료: 두산, DS투자증권 리서치센터 추정

그림2 전자BG 연간 영업이익 추이 및 전망



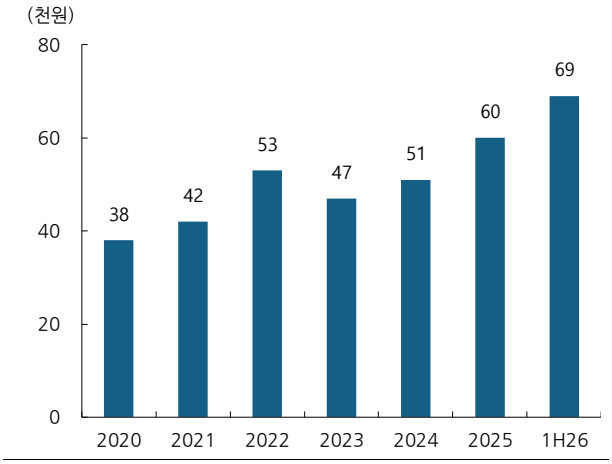
자료: 두산, DS투자증권 리서치센터 추정

그림3 광모듈 CCL 분기 매출 추정



자료: 두산, DS투자증권 리서치센터

그림4 CCL 평균 판매가격 추이



자료: Dart, DS투자증권 리서치센터

표4 두산 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	2025	2026F
연결 실적										
매출액	4,299	5,346	4,441	5,698	5,031	5,586	5,427	6,251	19,784	22,295
YoY	*-3.7*	*16.4*	*14.5*	*9.6*	*17.0*	*4.5*	*22.2*	*9.7*	*9.1*	*12.7*
영업이익	199	358	231	275	343	488	459	431	1,063	1,721
OPM	*4.6*	*6.7*	*5.2*	*4.8*	*6.8*	*8.7*	*8.5*	*6.9*	*5.4*	*7.7*
당기순이익	11.3	233.2	111.5	-106.4	101.5	535.6	103.1	187.5	250	928
지배주주 순이익	24	79	121	-148	39	355	78	120	76	592
두산 자체 사업										
매출액	485	559	524	653	702	765	892	970	2,221	3,330
YoY	*80.1*	*71.8*	*53.0*	*48.5*	*44.8*	*37.0*	*70.2*	*48.5*	*61.3*	*49.9*
영업이익	121	142	109	132	188	212	238	270	504	908
OPM	*25.0*	*25.4*	*20.7*	*20.2*	*26.7*	*27.7*	*26.7*	*27.8*	*22.7*	*27.3*
전자										
매출액	403	476	440	557	617	676	802	873	1,876	2,969
영업이익	116	136	104	129	186	201	235	262	485	884
OPM	*28.8*	*28.6*	*23.6*	*23.1*	*30.1*	*29.8*	*29.3*	*30.0*	*25.9*	*29.8*
디지털 (DDI)										
매출액	71	73	75	87	76	79	81	87	306	323
영업이익	0	3	3	5	-1	7	0	5	10	11
OPM	*0.3*	*3.4*	*3.4*	*5.7*	*-0.9*	*8.3*	*0.0*	*5.7*	*3.3*	*3.4*
두타몰										
매출액	11	10	10	9	9	10	10	9	39	38
영업이익	5	3	2	-2	3	4	3	3	9	12
OPM	*44.4*	*34.7*	*24.0*	*적자 전환*	*30.8*	*42.4*	*26.8*	*30.0*	*21.8*	*32.6*
비상장 2 사										
매출액	14	21	3	50	36	60	10	23	87	128
YoY	*170.0*	*144.0*	*-72.6*	*10.4*	*165.2*	*190.7*	*237.9*	*-53.9*	*25.4*	*47.7*
영업이익	-3	-3	-5	0	-4	-4	-3	-1	-10.6	-12.9
OPM	*-22.2*	*-16.6*	*-155.2*	*0.6*	*-12.0*	*-7.4*	*-30.6*	*-5.0*	*적자지속*	*적자지속*
DMI										
매출액	1	5	3	23	7	8	10	23	33	48
DLS										
매출액	12	15	15	27	29	51	0	0	70	80
로보틱스										
매출액	5	5	10	13	15	18	16	19	33	68
영업이익	-12	-16	-15	-16	-12	-14	-13	1	-60	-39
OPM	*적자 지속*	*적자 지속*	*적자 지속*	*적자 지속*	*적자 지속*	*적자 지속*	*-82.7*	*5.0*	*-178.9*	*-57.3*

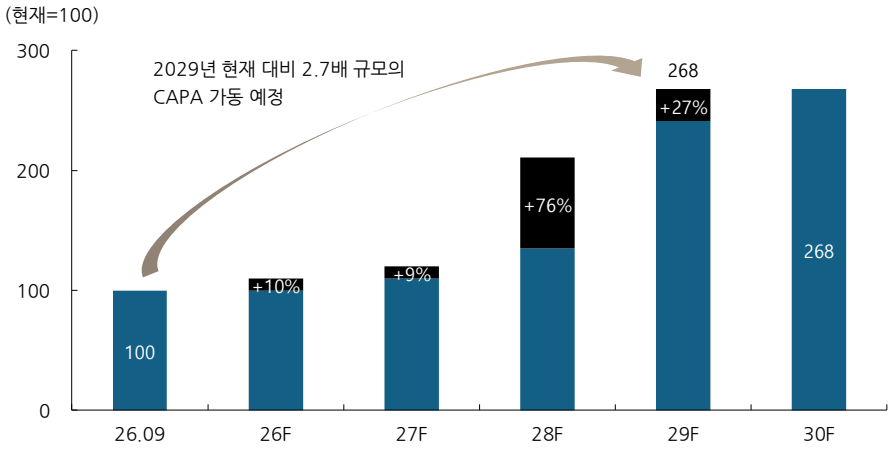
자료: 두산, DS투자증권 리서치센터

표5 두산 목표주가 산정 테이블

(십억원, 배)	이익	적용 멀티플	NAV	비고
자체 사업(a)			**28,086**	
전자	796	35	27,853	0
DDI(정보통신)	11	10	109	26F 전망치
두타몰	12	10	124	26F 전망치
	지분율	**시총**	**NAV**	**비고**
상장사(b)			**7,496**	할인율 50% 적용
두산에너빌리티	31%	40,355	12,308	
오리콤	61%	58	35	
두산로보틱스	68%	3,883	2,648	
비상장사(c)			**560**	
두산 모빌리티 이노베이션	86%	72	62	장부가 적용
두산 로지스틱스 솔루션	100%	25	25	장부가 적용
두산 퓨얼셀 미국법인 (FCA)	100%	192	192	장부가 적용
두산 포트폴리오홀딩스	100%	281	281	두산테스나 지분 38.7% 보유
순차입금(d)	**0**			
Target NAV(a+b+c-d)	**36,141**			
유통 가능 보통주식 수	1,352만주			자사주 300만주 제외
Target Price(원)	**2,750,000**			
현재 주가(원)	611,000			
주가 상승 여력	**350%**			

자료: DS투자증권 리서치센터

그림5 전자BG CAPA 증설 계획



자료: 두산, DS투자증권 리서치센터

3Q26 Conference Call Q/A

1. 전자BG 수익성의 추가 개선 여력과 장기공급계약 및 증설 리스크?

- 현재 전자BG는 생산시설을 사실상 완전 가동하고 있어 가동률 상승을 통한 추가적인 수익성 개선 여력은 제한적인 상황. 향후 마진 확대는 제품 등급을 지속적으로 높이고 기술에 대한 프리미엄을 받는 방식으로 추진 중. 반도체와 동일한 사이클은 아니지만 지속적으로 고수익 사업 구조를 만들어가는 것이 회사의 방향

- 일부 고객의 LTA 수요는 파악하고 있는 상황. 다만 고객과의 계약은 비밀유지계약인 NDA 아래 진행되므로 구체적인 계약 관계를 사전에 공개하기는 어려움. 신규 증설 라인의 가동 물량과 관련해서는 향후 2~3년간 하이엔드 CCL 시장에서 수요가 공급을 크게 웃도는 구조가 이어질 것으로 판단. 이러한 수급 구조가 단기간에 바뀌기는 어려우며 LTA 없이도 신규 생산시설의 가동 물량 확보에는 문제가 없을 것으로 예상

2. 국가별 증설 비중과 기술 개발 방향 및 스위치 사업 현황?

- 전체 증설 물량을 100으로 볼 때 국내 비중은 약 20~30%, 중국은 약 60%, 태국은 10% 미만 수준. 수요가 집중된 중국을 중심으로 생산능력을 확대하는 것이 이번 증설의 특징

- 기술 개발은 M9·M10 등 각 제품 등급별로 진행 중. 저지연과 열적 특성 등 개별 요소 기술에서 경쟁사 대비 우수한 역량을 보유하고 있음. 특정 특성 하나에 집중하기보다는 고객별 기술 요구에 맞춘 제품을 개발하고 공급하는 것이 목표. 각 영역에서 세계 선도 수준의 제품 개발 경쟁력을 유지해 나갈 계획

- 스위치 수요도 지속적으로 증가하는 상황. AI향 CCL 수요가 강해 상대적으로 주목을 덜 받고 있으나 스위치 부문 역시 수요가 견조하며 당사의 M/S도 상승 중

3. 전자BG 제품별 매출 구성과 중국 증설 라인 가동 현황?

- 3분기 전자BG 전체 매출액에서 네트워크 보드용 CCL 비중은 57%, 메모리 반도체 패키지용 CCL은 13%, 스마트폰용 FCCL은 6%, 광모듈용 CCL은 10% 수준. 네트워크 보드용 CCL을 세분화하면 AI 가속기향이 전자BG 전체 매출의 약 32%, 스위치향이 약 25% 차지. 스위치 매출은 800G와 400G가 대부분이며 두 제품의 매출 비중은 약 50 대 50 수준. 광모듈 매출은 2분기 493억원에서 3분기 826억원으로 증가하며 빠르게 확대 중

- 중국 창수 증설 라인은 이미 설치를 완료하고 양산에 투입된 상태. 11월부터 완전 가동이 가능한 상황이며 현재 가동에는 문제가 없음

4. 선수금을 동반한 장기공급계약과 원재료 확보 현황?

- LTA의 구체적인 내용은 공개하기 어려우나 전자BG 사업 운영에 도움이 되는 방향이라면 추진할 수 있음. 생산능력 운용과 가격 등 여러 요소를 종합적으로 고려해 진행할 예정

- 유리섬유와 동박 등 원재료의 수급이 상당히 타이트한 상황이라는 점은 인정. 내부적으로 품목별 조달 난이도와 리스크를 고려해 특정 전략 품목은 약 3~6개월 수준으로 재고를 운영 중. 2027년까지 원재료 부족으로 매출 기회를 놓치지 않도록 최대한 대응할 수 있을 것으로 판단

5. 광모듈 성장 및 수익성 전망과 루빈 울트라 대응 및 증설 목적?

- 2027년 사업계획은 수립 중으로 광모듈 매출 목표도 내부 검토 단계. 다만 올해보다 대폭 성장한 수준의 매출을 예상. 광모듈용 소재는 지속적인 기술 진보가 이루어지는 제품이며 당사는 경쟁사 대비 차별적인 기술적 특성을 보유하고 있다고 판단. 이를 바탕으로 고수익성을 지속적으로 관리할 계획

- 루빈 울트라 관련해서는 품질인증을 완전히 확정받기까지 고객과 추가적인 진행 과정이 필요. 당사의 공급을 예상해보면 큰 문제 없음

- 증설은 공장별 목적에 맞춰 추진 중. 국내 공장은 광모듈 수요 증가 대응에, 중국 증설은 기존 N사 및 ASIC 고객 확대에 대응하기 위함, 태국은 차이나플러스원 전략을 바탕으로 현지에서 새롭게 발생하는 수요를 확보하기 위함. 각 생산거점의 목적에 맞춰 최적의 운영체계를 구축할 계획

6. 엔비디아향 경쟁사 진입 가능성과 중국산 유리섬유 및 원가 전가?

- 품질인증의 주체는 고객사이므로 경쟁사의 인증 및 진입 여부를 당사가 단정적으로 확인드리기는 어려움. 블랙웰과 루빈 진입 당시에도 유사한 질문이 있었으며 공급이 확정되기 전 경쟁사들이 진입 의지를 강하게 표명하는 상황이 반복됐음. 루빈 울트라에 적용되는 소재는 루빈과 완전히 다른 세대의 소재로 전환되는 것이 아니라 기존 제품을 바탕으로 일부 성능을 개선하는 형태. 이러한 구조에서는 기존 공급사인 두산이 상대적으로 우위에 있다고 판단. 추가 공급업체의 진입 여부는 확인할 수

없으며 최근 경쟁사의 주장은 실제 확정된 내용보다는 진입 의지가 반영된 대외 발표일 가능성

- 중국산 유리섬유는 과거 대비 품질이 상당히 개선된 상황. 당사 역시 품질 및 기술 측면에서 문제가 없다면 다양한 유리섬유를 적용하는 방향을 지향하며 여러 소재를 테스트 중. N사와 같은 전략 고객의 판가는 단순히 원재료 가격 변동만으로 결정하지 않는 구조. 일반적인 CCL 사업에서는 원재료 가격 변동을 제품 판가에 연동하는 것이 시장에서 통상적으로 받아들여지는 상황. 3분기에도 판가 전가가 매출 증가에 상당 부분 기여했으며 향후에도 이 부분에 대한 우려는 크지 않음

7. CCL 제조 소요 기간과 판가 협상 주기?

- 하이엔드와 로엔드 제품 간 제조 소요 기간에 큰 차이는 없음. 공정 중 반제품 상태로 대기하거나 적재되는 기간을 제외하면 원재료 투입부터 완제품 생산까지 일주일 이내 소요

- 판가 협상은 몇 개월에 한 번씩 진행하는 정기적인 절차가 아니라 원재료 가격 등에 의미 있는 변동이 발생했을 때 적절한 시점에 진행. 다만 가격 협상을 빈번하게 진행하는 것은 아님

8. 4분기 월별 출하 및 가동률과 가이던스의 성격?

- 가동률에는 큰 변화가 없는 상황. 생산을 완료한 제품이라도 고객이 요청하는 납품 일정에 맞춰 출하하기 때문에 월별 출하에는 일정 수준의 변동성이 발생할 수 있음. 전체적으로 수요 자체에 큰 변화가 발생할 요인은 없으며, 현재 특별한 이상 징후도 없는 상태

- 4분기 가이던스는 회사가 달성할 수 있다고 판단하는 매출 수준을 기준으로 제시

9. 중국 MLB 업체와의 합작법인 및 일본 경쟁사 공장 화재 영향?

- 중국 합작법인 관련 내용은 파트너사와 추가 조율을 거쳐 양사가 일치된 내용으로 대외 발표할 예정. 현시점에서 세부 사항을 공개하기는 어려움

- 일본 경쟁사 공장 화재로 해당 업체 고객에 대한 공급에 어려움이 발생할 수 있으나 두산을 포함한 다른 하이엔드 CCL 업체들도 생산능력에 여유가 없는 상황. 따라서 해당 수요가 곧바로 다른 공급업체로 이전되기보다는 경쟁사 내부의 다른 생산거점을 효율적으로 운영하는 방식으로 대응할 것

- 두산에 대한 단기적인 영향은 제한적일 것으로 예상. 중기적으로는 하이엔드 CCL의 전체 공급능력 일부가 훼손된 만큼 공급 부족이 더 오래 지속될 가능성. 경쟁사의 공장 복구 상황과 소요 기간 등을 종합적으로 확인하면서 회사가 대응할 수 있는 사업 영역을 검토할 계획

10. 향후 성장 제품과 400G 및 800G에서 1.6T로의 전환?

- 내년 성장을 이끌 핵심 제품은 AI 가속기향 CCL과 광모듈로 예상. 이 두 영역에 가려져 있지만 스위치 부문에서도 상당히 좋은 성과가 이어지는 상황

- 현재 400G와 800G는 비슷한 수준이며 800G가 근소하게 많은 구성. 내년부터는 400G 비중이 점차 축소되고 1.6T 양산이 시작되면서 800G와 1.6T 중심의 매출 포트폴리오가 형성될 것. 세대가 전환될수록 제품 등급도 높아지므로 판가와 수익성 측면에서 긍정적인 효과를 기대

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.