

## 에스엠(041510)

매수(분석재개) / TP: 150,000원

|                    |                             |
|--------------------|-----------------------------|
| 주가(3/23, 원)        | 89,200                      |
| 시가총액(십억원)          | 2,042                       |
| 발행주식수(백만)          | 23                          |
| 52주 최고/최저가(원)      | 153,000/89,200              |
| 일평균 거래대금(6개월, 백만원) | 21,093                      |
| 유동주식비율(%)          | 58.3                        |
| 외국인지분율(%)          | 28.7                        |
| 주요주주(%)            | 카카오 외 8 인                   |
|                    | Tencent Music Entertainment |
|                    | Hong Kong Limited           |
|                    | 9.7                         |

|       | 매출액<br>(십억원) | 영업이익<br>(십억원) | 순이익<br>(십억원) | EPS<br>(원) | 증감률<br>(%) | EBITDA<br>(십억원) | PER<br>(배) | EV/EBITDA<br>(배) | PBR<br>(배) | ROE<br>(%) | DY<br>(%) |
|-------|--------------|---------------|--------------|------------|------------|-----------------|------------|------------------|------------|------------|-----------|
| 2023A | 961          | 113           | 87           | 3,719      | 9.7        | 171             | 24.8       | 11.6             | 3.0        | 12.3       | 1.3       |
| 2024A | 990          | 87            | 18           | 795        | (78.6)     | 149             | 95.1       | 10.2             | 2.6        | 2.6        | 0.5       |
| 2025A | 1,175        | 183           | 347          | 15,189     | 1,810.6    | 255             | 8.9        | 10.8             | 3.1        | 41.5       | 0.3       |
| 2026F | 1,289        | 208           | 135          | 5,918      | (61.0)     | 293             | 15.1       | 5.7              | 1.8        | 12.6       | 0.4       |
| 2027F | 1,427        | 230           | 164          | 7,161      | 21.0       | 329             | 12.5       | 4.8              | 1.6        | 13.5       | 0.4       |

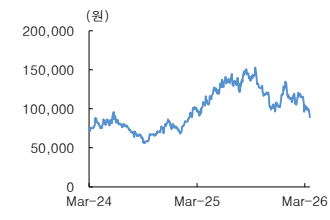
주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

### 조화가 만들어내는 안정적인 성장

#### 주가상승률

|          | 1개월    | 6개월    | 12개월   |
|----------|--------|--------|--------|
| 절대주가(%)  | (23.0) | (36.3) | (11.1) |
| 상대주가(%p) | (18.2) | (62.1) | (63.5) |

#### 주가추이



저연차 라인업이 이끄는 안정적인 성장: 에스엠에 대해 투자 의견 매수 의견과 목표주가 150,000원으로 분석을 재개한다. 목표주가는 12MF 예상 순이익 1,355억 원에 PER 25.0배를 적용해 산출했다. 적용 PER은 코로나19 이후 엔터 기업들의 평균 PER이다. 상대적으로 타 엔터사 대비 영미권에 대한 대응이 다소 느리다는 점은 아쉬우나 에스파를 중심으로 RIIZE, NCT WISH, 하츠투하츠 등 저연차 라인업이 빠른 성장을 보이고 있으며 올해 하반기 다국적 남자 연습생 팀인 SMTR25 중 신인 보이그룹 멤버가 결정되어 데뷔할 예정으로 신규 아티스트 IP가 늘어나며 중장기적인 성장을 이어갈 전망이다.

SM NEXT 3.0의 시대: 지난 1월 새로운 성장 전략인 SM NEXT 3.0을 발표했다. 2023년 발표했던 SM 3.0은 멀티 프로덕션과, IP수익화, 글로벌 사업 확대 등이 중심이었는데 NEXT 3.0은 이를 보강해 아티스트별로 최적화된 크리에이터들이 프로젝트 단위로 유연하게 결합해 창작하는 멀티 크리에이티브 시스템과 자회사인 Kreation Music Right를 통해 음악 퍼블리싱 역량을 내재화함으로써 로열티 부담을 줄이고 수익성을 높여갈 것이다. 기존 SM 3.0의 멀티 프로덕션이 아티스트 활동을 더욱 활성화하는 양적 성장에 치중했다면 올해부터는 아티스트의 활동을 최적화함으로써 결과물의 퀄리티를 높이는 질적 성장에 더욱 집중할 것이다.

한한령의 단계적 해소 등 다양한 호재에 주목: 중국이 2026년 한한령이 단계적으로 해소될 수 있음을 시사하였으며 에스엠은 슈퍼주니어, 엑소, 샤이니 등 중국에서 대규모 팬덤을 보유한 아티스트 라인업이 탄탄해 이 과정에서 가장 큰 수혜를 볼 수 있는 엔터주이다. 2026년에도 주력 아티스트들의 활발한 활동과 한한령 해제, 신인 보이그룹의 데뷔 등으로 꾸준한 성장이 지속될 것으로 전망한다.

정호윤, CFA

junghy@koreainvestment.com

황인준

injun0701@koreainvestment.com

<표 9> 에스엠 실적 추정

(단위: 십억원)

|          | 1Q25   | 2Q25  | 3Q25   | 4Q25 | 1Q26F  | 2Q26F | 3Q26F  | 4Q26F | 2023 | 2024   | 2025    | 2026F  |
|----------|--------|-------|--------|------|--------|-------|--------|-------|------|--------|---------|--------|
| 매출액      | 231    | 303   | 322    | 319  | 266    | 307   | 347    | 368   | 961  | 990    | 1,175   | 1,289  |
| YoY(%)   | 5.2    | 19.3  | 32.8   | 16.6 | 15.1   | 1.5   | 7.9    | 15.3  | 13.0 | 3.0    | 18.7    | 9.7    |
| 음반/음원    | 68     | 99    | 97     | 65   | 57     | 105   | 86     | 99    | 318  | 284    | 328     | 347    |
| 출연       | 19     | 23    | 24     | 24   | 21     | 26    | 27     | 27    | 86   | 85     | 90      | 101    |
| 공연       | 39     | 34    | 53     | 35   | 43     | 38    | 60     | 40    | 77   | 120    | 160     | 180    |
| MD/라이선싱  | 39     | 64    | 50     | 78   | 52     | 48    | 71     | 79    | 135  | 172    | 232     | 250    |
| 기타       | 1      | 1     | 1      | 1    | 1      | 2     | 1      | 1     | 3    | 3      | 3       | 5      |
| 자회사      | 66     | 83    | 97     | 117  | 92     | 89    | 103    | 122   | 342  | 327    | 362     | 406    |
| 영업비용     | 199    | 255   | 273    | 264  | 229    | 252   | 295    | 305   | 848  | 902    | 992     | 1,081  |
| YoY(%)   | (2.8)  | 11.4  | 19.4   | 10.2 | 15.2   | (1.3) | 7.9    | 15.3  | 11.5 | 6.5    | 9.9     | 9.0    |
| 영업이익     | 33     | 48    | 48     | 55   | 37     | 55    | 52     | 63    | 113  | 87     | 183     | 208    |
| YoY(%)   | 109.6  | 92.4  | 261.6  | 62.2 | 14.8   | 16.2  | 7.9    | 15.3  | 24.7 | (23.1) | 109.6   | 13.5   |
| 영업이익률(%) | 14.1   | 15.7  | 15.0   | 17.1 | 14.0   | 18.0  | 15.0   | 17.1  | 11.8 | 8.8    | 15.6    | 16.1   |
| 세전이익     | 262    | 39    | 57     | 10   | 31     | 42    | 47     | 54    | 119  | 26     | 368     | 174    |
| YoY(%)   | 1260.0 | 85.7  | 244.6  | NM   | (88.1) | 6.8   | (18.1) | 457.9 | 1.7  | (78.1) | 1310.0  | (52.8) |
| 순이익      | 253    | 31    | 45     | 31   | 24     | 33    | 36     | 42    | 83   | 1      | 359     | 135    |
| YoY(%)   | 1931.4 | 267.2 | 1107.1 | NM   | (90.4) | 5.9   | (18.6) | 35.2  | 0.8  | (99.0) | 43778.4 | (62.3) |

자료: 에스엠, 한국투자증권

<표 10> 에스엠 valuation

(단위: 십억원, 원, 배)

| 항목       | 내용         |
|----------|------------|
| 12MF 순이익 | 135        |
| 적정 PER   | 25.0       |
| 적정 기업가치  | 3,387      |
| 발행주식수(주) | 22,894,690 |
| 적정주가     | 147,959    |
| 목표주가     | 150,000    |

자료: 한국투자증권

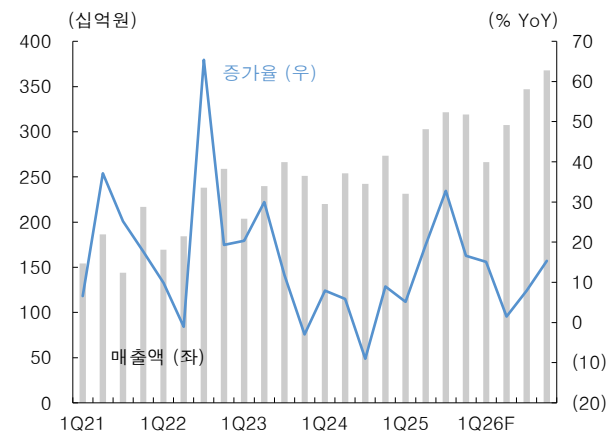
<표 11> 주요 아티스트 라인업

|              | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023       | 2024 | 2025 | 2026F           |
|--------------|------|------|------|------|------|------------|------|------|-----------------|
| 동방신기         |      |      |      |      |      |            |      |      |                 |
| 슈퍼주니어        |      |      |      |      |      |            |      |      |                 |
| 소녀시대         |      |      |      |      |      |            |      |      |                 |
| 샤이니          | 입대   | 입대   |      |      |      |            |      |      |                 |
| EXO          |      | 입대   | 입대   |      |      |            |      |      |                 |
| 레드벨벳         |      |      |      |      |      |            |      |      |                 |
| NCT드림, 127   |      |      |      |      |      |            | 입대   | 입대   |                 |
| 웨이션V(중국)     |      | 데뷔   |      |      |      |            |      |      |                 |
| 에스파          |      |      | 데뷔   |      |      |            |      |      |                 |
| 라이즈          |      |      |      |      |      | 데뷔         |      |      |                 |
| NCT WISH(일본) |      |      |      |      |      | 프리데뷔<br>싱글 | 데뷔   |      |                 |
| 나비비스(버추얼)    |      |      |      |      |      |            | 데뷔   |      |                 |
| 디어앨리스(영국)    |      |      |      |      |      |            |      | 데뷔   |                 |
| 하츠투하츠        |      |      |      |      |      |            |      | 데뷔   |                 |
| SMTR25       |      |      |      |      |      |            |      |      | 응답하라<br>하이스쿨 방영 |

주: 파란색은 8년차 이상

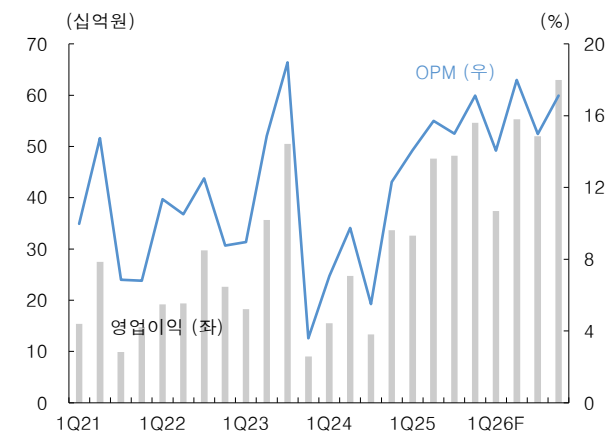
자료: 한국투자증권

[그림 52] 2026년 매출은 1.29조원(+9.7% YoY)로 전망



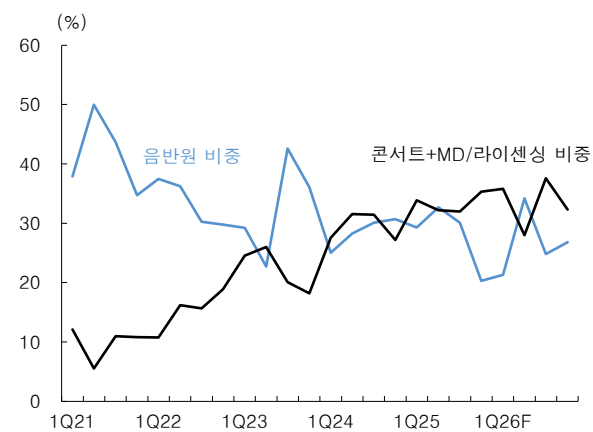
자료: 에스엠, 한국투자증권

[그림 53] 영업이익은 +13.5% 증가한 2,077억원을 예상



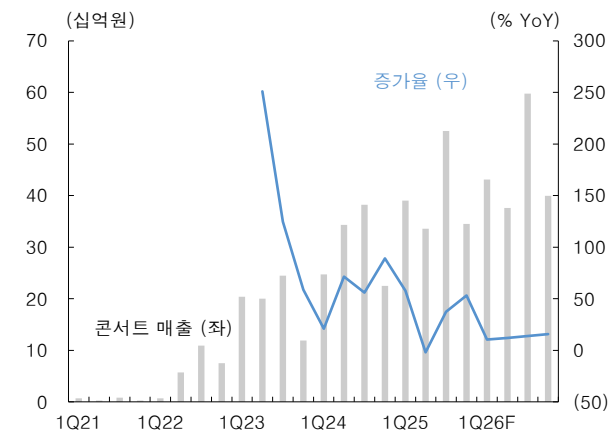
자료: 에스엠, 한국투자증권

[그림 54] MD 및 라이선싱 비중 상승으로 마진 개선 전망



주: 각 부문의 매출액 대비 비중을 의미  
자료: 에스엠, 한국투자증권

[그림 55] 상반기 총 100회의 공연 진행 예정



자료: 에스엠, 한국투자증권

## 손익계산서

(단위: 십억원)

|                  | 2023A | 2024A  | 2025A   | 2026F  | 2027F |
|------------------|-------|--------|---------|--------|-------|
| 매출액              | 961   | 990    | 1,175   | 1,289  | 1,427 |
| 매출원가             | 620   | 682    | 742     | 814    | 902   |
| 매출총이익            | 341   | 307    | 433     | 475    | 525   |
| 판매관리비            | 228   | 220    | 250     | 267    | 296   |
| 영업이익             | 113   | 87     | 183     | 208    | 230   |
| 영업이익률(%)         | 11.8  | 8.8    | 15.6    | 16.1   | 16.1  |
| EBITDA           | 171   | 149    | 255     | 293    | 329   |
| EBITDA Margin(%) | 17.8  | 15.1   | 21.7    | 22.8   | 23.1  |
| 영업외수익            | 6     | (61)   | 185     | (34)   | (20)  |
| 금융수익             | 22    | 23     | 28      | 29     | 29    |
| 금융비용             | 9     | 9      | 22      | 23     | 23    |
| 기타영업외손익          | (55)  | (73)   | (36)    | (33)   | (18)  |
| 관계기업관련손익         | 47    | (2)    | 214     | (8)    | (8)   |
| 세전계속사업이익         | 119   | 26     | 368     | 174    | 210   |
| 법인세비용            | 36    | 25     | 8       | 38     | 46    |
| 연결당기순이익          | 83    | 1      | 359     | 135    | 164   |
| 지배주주지분순이익        | 87    | 18     | 347     | 135    | 164   |
| 지배주주순이익률(%)      | 9.1   | 1.9    | 29.6    | 10.5   | 11.5  |
| 성장성(%, YoY)      |       |        |         |        |       |
| 매출 증가율           | 13.0  | 3.0    | 18.7    | 9.7    | 10.7  |
| 영업이익 증가율         | 24.7  | (23.1) | 109.7   | 13.5   | 10.5  |
| 지배주주순이익 증가율      | 9.1   | (79.0) | 1,796.3 | (61.0) | 21.0  |
| EPS 증가율          | 9.7   | (78.6) | 1,810.6 | (61.0) | 21.0  |
| EBITDA 증가율       | 12.9  | (13.0) | 70.8    | 15.0   | 12.3  |

## 현금흐름표

(단위: 십억원)

|           | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 영업활동현금흐름  | 113   | 136   | 71    | 217   | 256   |
| 당기순이익     | 83    | 1     | 359   | 135   | 164   |
| 유형자산감가상각비 | 30    | 33    | 44    | 55    | 66    |
| 무형자산상각비   | 28    | 29    | 28    | 31    | 34    |
| 자산부채변동    | (34)  | 6     | (162) | (14)  | (18)  |
| 기타        | 6     | 67    | (198) | 10    | 10    |
| 투자활동현금흐름  | (83)  | 56    | 22    | (167) | (197) |
| 유형자산투자    | (19)  | (24)  | (51)  | (62)  | (73)  |
| 유형자산매각    | 1     | 2     | 2     | 2     | 2     |
| 투자자산순증    | 26    | 88    | 173   | (31)  | (37)  |
| 무형자산순증    | (32)  | (26)  | (54)  | (47)  | (53)  |
| 기타        | (59)  | 16    | (48)  | (29)  | (36)  |
| 재무활동현금흐름  | (43)  | (144) | (26)  | (8)   | (8)   |
| 자본의증가     | (8)   | (19)  | 0     | 0     | 0     |
| 차입금의순증    | 21    | (52)  | (4)   | 1     | 1     |
| 배당금지급     | (28)  | (28)  | (9)   | (9)   | (9)   |
| 기타        | (28)  | (45)  | (13)  | 0     | 0     |
| 기타현금흐름    | (2)   | 8     | 0     | 0     | 0     |
| 현금의증가     | (14)  | 55    | 67    | 41    | 50    |
| FCF       | 17    | 130   | (10)  | 142   | 151   |

주: K-IFRS (연결) 기준

## 재무상태표

(단위: 십억원)

|            | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 자산총계       | 1,541 | 1,419 | 1,676 | 1,836 | 2,028 |
| 유동자산       | 858   | 814   | 966   | 1,060 | 1,174 |
| 현금성자산      | 303   | 358   | 425   | 467   | 517   |
| 매출채권및기타채권  | 261   | 247   | 293   | 322   | 356   |
| 재고자산       | 26    | 28    | 33    | 37    | 40    |
| 비유동자산      | 683   | 605   | 709   | 776   | 855   |
| 투자자산       | 253   | 242   | 287   | 315   | 349   |
| 유형자산       | 71    | 76    | 81    | 87    | 92    |
| 무형자산       | 204   | 140   | 166   | 183   | 202   |
| 부채총계       | 632   | 590   | 492   | 520   | 553   |
| 유동부채       | 519   | 485   | 386   | 417   | 452   |
| 매입채무및기타채무  | 330   | 321   | 381   | 418   | 463   |
| 단기차입금및단기사채 | 42    | 5     | 0     | 0     | 0     |
| 유동성장기부채    | 5     | 8     | 11    | 14    | 17    |
| 비유동부채      | 112   | 105   | 106   | 103   | 101   |
| 사채         | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 장기차입금및금융부채 | 76    | 69    | 63    | 56    | 49    |
| 자본총계       | 909   | 829   | 1,184 | 1,315 | 1,475 |
| 지배주주지분     | 723   | 665   | 1,008 | 1,139 | 1,299 |
| 자본금        | 12    | 12    | 12    | 12    | 12    |
| 자본잉여금      | 362   | 353   | 353   | 353   | 353   |
| 기타자본       | (4)   | (12)  | (12)  | (12)  | (12)  |
| 이익잉여금      | 365   | 320   | 658   | 784   | 939   |
| 비지배주주지분    | 187   | 164   | 177   | 177   | 177   |
| 순차입금       | (357) | (372) | (466) | (521) | (587) |

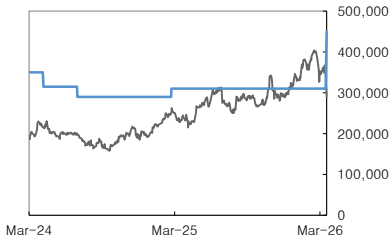
## 주요 투자지표

|                | 2023A  | 2024A  | 2025A  | 2026F  | 2027F  |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주당지표(원)        |        |        |        |        |        |
| EPS            | 3,719  | 795    | 15,189 | 5,918  | 7,161  |
| BPS            | 30,825 | 29,037 | 44,011 | 49,744 | 56,720 |
| DPS            | 1,200  | 400    | 400    | 400    | 400    |
| 수익성(%)         |        |        |        |        |        |
| ROA            | 5.5    | 0.1    | 23.2   | 7.7    | 8.5    |
| ROE            | 12.3   | 2.6    | 41.5   | 12.6   | 13.5   |
| 배당수익률          | 1.3    | 0.5    | 0.3    | 0.4    | 0.4    |
| 배당성향           | 32.2   | 50.0   | 2.6    | 6.8    | 5.6    |
| 안정성            |        |        |        |        |        |
| 부채비율(x)        | 69.4   | 71.2   | 41.5   | 39.5   | 37.5   |
| 차입금/자본총계비율(%)  | 16.1   | 13.3   | 8.9    | 8.1    | 7.3    |
| 이자보상배율(x)      | 19.9   | 16.0   | 33.3   | 37.5   | 41.5   |
| 순차입금/EBITDA(x) | (2.1)  | (2.5)  | (1.8)  | (1.8)  | (1.8)  |
| Valuation(x)   |        |        |        |        |        |
| PER            | 24.8   | 95.1   | 8.9    | 15.1   | 12.5   |
| 최고             | 43.3   | 126.7  | 10.2   | 23.7   | 19.6   |
| 최저             | 19.3   | 69.3   | 4.4    | 15.0   | 12.4   |
| PBR            | 3.0    | 2.6    | 3.1    | 1.8    | 1.6    |
| 최고             | 5.2    | 3.5    | 3.5    | 2.8    | 2.5    |
| 최저             | 2.3    | 1.9    | 1.5    | 1.8    | 1.6    |
| PSR            | 2.3    | 1.8    | 2.6    | 1.6    | 1.4    |
| EV/EBITDA      | 11.6   | 10.2   | 10.8   | 5.7    | 4.8    |

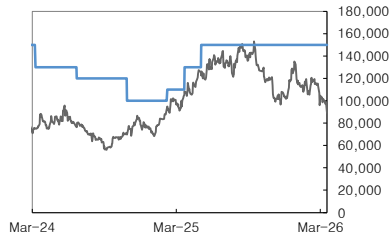
## 투자의견 및 목표주가 변경내역

| 종목(코드번호)          | 제시일자       | 투자의견 | 목표주가     | 과리율     |              | 종목(코드번호)         | 제시일자       | 투자의견 | 목표주가     | 과리율     |              |
|-------------------|------------|------|----------|---------|--------------|------------------|------------|------|----------|---------|--------------|
|                   |            |      |          | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가 대비 |                  |            |      |          | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가 대비 |
| 하이브(352820)       | 2024.02.27 | 매수   | 350,000원 | -41.0   | -34.3        | JYP Ent.(035900) | 2026.03.23 | 매수   | 87,000원  | -       | -            |
|                   | 2024.04.11 | 매수   | 315,000원 | -35.8   | -26.8        |                  | 2024.02.04 | 매수   | 150,000원 | -51.1   | -48.5        |
|                   | 2024.07.05 | 매수   | 290,000원 | -32.6   | -13.4        |                  | 2024.03.20 | 매수   | 120,000원 | -43.4   | -39.6        |
|                   | 2025.02.26 | 매수   | 310,000원 | -6.4    | 30.5         |                  | 2024.05.13 | 매수   | 110,000원 | -47.3   | -44.9        |
|                   | 2026.02.26 | 1년경과 |          | 15.0    | 26.1         |                  | 2024.06.27 | 매수   | 95,000원  | -40.8   | -37.9        |
|                   | 2026.03.23 | 매수   | 450,000원 | -       | -            |                  | 2024.07.26 | 매수   | 88,000원  | -36.9   | -34.4        |
| 에스엠(041510)       | 2024.03.14 | 매수   | 130,000원 | -36.9   | -26.3        | JYP Ent.(035900) | 2024.08.14 | 매수   | 77,000원  | -32.5   | -9.4         |
|                   | 2024.06.27 | 매수   | 120,000원 | -43.3   | -32.9        |                  | 2024.11.27 | 매수   | 81,000원  | -11.1   | -4.8         |
|                   | 2024.11.01 | 매수   | 100,000원 | -21.8   | -7.7         |                  | 2025.01.22 | 매수   | 86,000원  | -15.5   | -1.0         |
|                   | 2025.02.11 | 매수   | 110,000원 | -11.6   | -4.5         |                  | 2026.01.22 | 1년경과 |          | -20.0   | -14.2        |
|                   | 2025.03.27 | 매수   | 130,000원 | -13.5   | -1.9         |                  | 2026.03.23 | 매수   | 95,000원  | -       | -            |
|                   | 2025.05.08 | 매수   | 150,000원 | -       | -            | 디어유(376300)      | 2023.09.18 | NR   | -        | -       | -            |
| 와이지엔터테인먼트(122870) | 2024.03.14 | 매수   | 75,000원  | -40.6   | -39.3        |                  | 2024.09.18 | 1년경과 |          | -       | -            |
|                   | 2024.03.22 | 매수   | 57,000원  | -26.8   | -17.4        |                  | 2024.12.13 | NR   | -        | -       | -            |
|                   | 2024.07.22 | 매수   | 48,000원  | -9.3    | 37.5         |                  | 2025.10.13 | 매수   | 72,000원  | -46.6   | -43.5        |
|                   | 2025.03.12 | 매수   | 71,000원  | -10.7   | 4.8          |                  | 2025.11.05 | 매수   | 65,000원  | -44.3   | -33.3        |
|                   | 2025.05.12 | 매수   | 85,000원  | -4.7    | 26.4         |                  | 2026.03.23 | 매수   | 48,000원  | -       | -            |

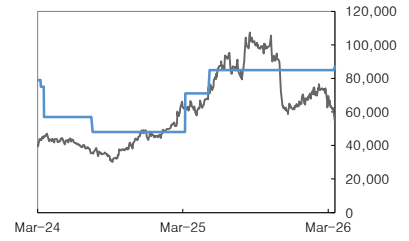
하이브(352820)



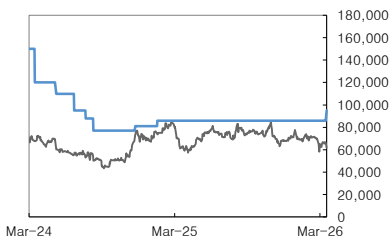
에스엠(041510)



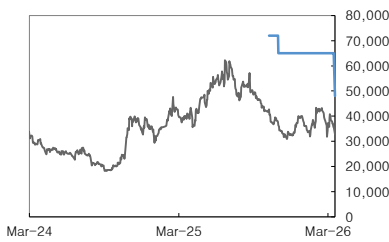
와이지엔터테인먼트(122870)



JYP Ent.(035900)



디어유(376300)



#### ■ Compliance notice

- 당사는 자료 공표일 현재 JYP Ent., 에스엠, 와이지엔터테인먼트, 하이브, 디어유 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.
- 당사는 하이브 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

#### ■ 기업 투자 의견은 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 (2025. 12. 31 기준)

| 매수  | 중립  | 비중축소(매도) |
|-----|-----|----------|
| 81% | 19% | 0%       |

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

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

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 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.