

# (2분기 투자 아이디어) 턴어라운드에서 찾는 실버 라이닝(Silver Lining)



## Market Analyst

강진혁

☎ (02) 3772-2329

✉ kjinhyeok@shinhan.com

## 점점수심에도 밝아오는 여명(黎明)

### 불확실성은 결국 지나간다

2분기 대내외 불확실성 정점을 지나는 가운데, 턴어라운드에서 기회를 모색한다.

(반도체) 품목별 관세 부과 대상이나 전략자산 관점에서 면역력을 보유할 것으로 보인다. 이구환신, 윈도우10 지원 중단 등 IT 기기 교체 수요도 긍정적 요인이다. 업황 턴어라운드 기대 속 테마는 SOCAMM, 유리기판 등 Next HBM이 있다.

(미디어엔터) 관세 불확실성 높아지며 무풍 지대 영향이 재부각되고 있다. 중국 정책 방향성 변화 및 APEC 개최 등 한중 문화 교류 확대도 Re-rating 요소다. 중국 턴어라운드 기대 속 테마는 중국과 '판시'를 형성할 Next 에스엠이 있다.

(음식료) 관세 발 경기 우려 대두 시 방어주로 주목받을 수 있다. 제품 가격 인상 및 고환율, 곡물가 안정에 마진 개선 예상되고 추경 등 정책 모멘텀도 유효하다. 소비자심리 턴어라운드 기대 속 테마는 KBO빵·정관장 등 Next 삼양식품이 있다.

한편, 5년 만에 전종목 대상으로 공매도가 재개됐다. 지수 단의 영향보다는 업종·종목 단에서 단기 영향이 강하게 나타나고 있다. pairs trade 관점에서 업종·종목 간 키높이 맞추기 진행될 수 있고 대차잔고 비중 상위 종목 등 유의가 필요하다.

## 2Q는 대내(탄핵 정국·공매도 재개) 및 대외(Trump 관세) 리스크 정점을 통과



자료: 신한투자증권

## Trump 관세 불확실성 정점 통과

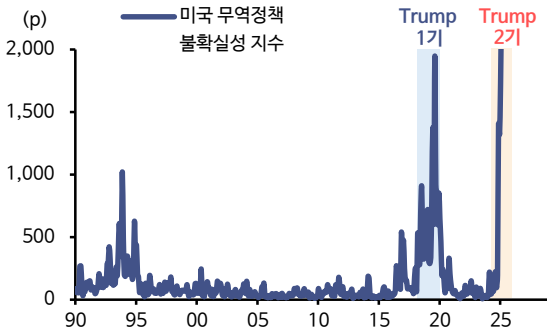
### 공짜로 얻어지지 않는 미국 우선주의(America First)

Trump는 단기적인 경기 둔화를 감수하고서도 미국 우위의 판도 구축 시도

Trump에게 관세는 협상의 카드라는 인식이 강하지만 그는 단기적 경기 둔화를 감수하더라도 미국 우위의 판도를 구축하기 위한 의지가 강력하다. 취임 후 연방 정부 구조조정 및 불법 이민자 추방 등으로 50%까지 근접했던 지지율은 관세 포문 개방 이후 반락하며 취임 당시를 하회하고 있다. Trump는 미국 우선주의(America First)에 진심이다. 3일 새벽 10% 기본 관세(5일 발효) 및 국가별 추가 상호관세(9일 발효) 예고됐고, Scott Bessent 재무장관은 협상의 여지를 열어뒀다. 협상력을 높이기 위해 불확실성을 더 길게 가져갈 여지가 있고, 일부국의 보복 관세 가능성도 있지만 일단 불확실성의 정점은 통과하고 있는 것으로 보인다.

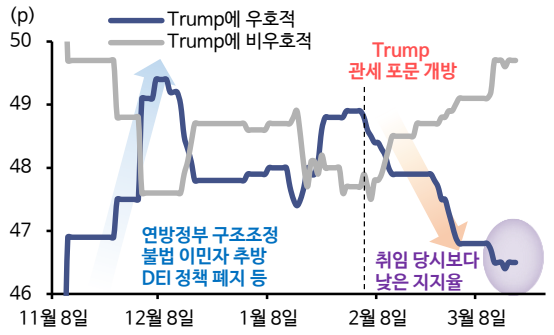
반도체 및 의약품은 당장 상호관세는 면제됐지만 향후 별도 품목별 관세가 부과될 것으로 보인다. 두 품목 모두 아직 미국 내 생산을 위한 시간이 필요하다는 점에서 전략자산으로서 관세 면역이 일부 가능할 수 있다. 1) 반도체 고율 관세는 빅테크 마진 훼손을 유발할 수 있고, 2) 약가 인하를 공약으로 천명한 Trump의 입장에서 의약품에 대한 고율 관세는 공약에 반하는 결과를 유발할 수 있다. 자동차는 25% 품목 관세로 타격이 불가피하나 현대차그룹은 210억달러 투자를 통해 향후 미국 내 생산을 늘려 충격을 완화해갈 것으로 보인다(현재 미국 생산 비중 약 42%).

### Trump 2기 무역정책 불확실성 1기 상회



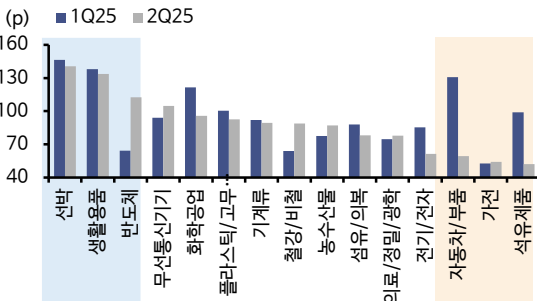
자료: LSEG, 신한투자증권

### Trump에 대한 지지율은 취임 당시를 하회



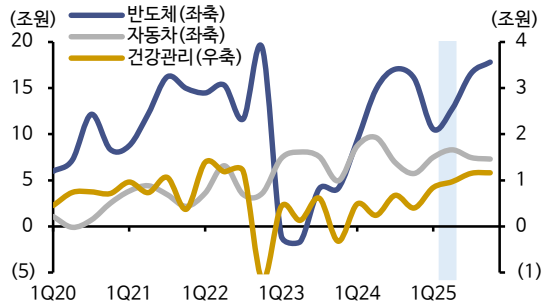
자료: Bloomberg, 신한투자증권

### 반도체·의약품 수출여건 개선 vs. 자동차 악화



자료: 무역협회, 신한투자증권 / 주: 의약품은 생활용품에 포함

### 품목별 관세로 언급된 업종은 순이익 회복 사이클



자료: FnGuide, 신한투자증권

## 삼성전자 등 반도체 회복 기미

### 이번에는 정말 바닥을 확인하고 나아갈 때

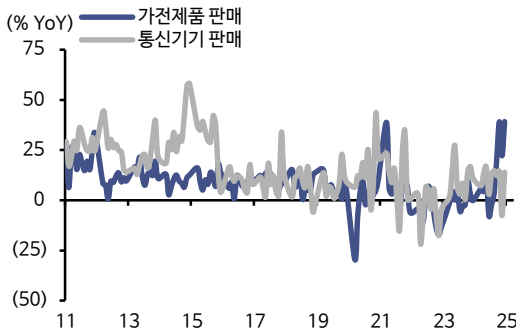
반도체 1분기 실적 발표 후 펀더멘털 턴어라운드 확인 시 외국인 유입 기대

대내외 불확실성이 해소된 상황에서 펀더멘털로 다시 시선이 이동한다고 하면 반도체에 대한 관심은 유효하다. 삼성전자·SK하이닉스를 비롯한 반도체는 1분기를 저점으로 이익 개선 기대가 높은 대표적인 업종으로 볼 수 있다. 특히 환율이 전분기 대비 3.9%, 전년비 9.3% 오른 만큼 1분기 실적도 시장 예상보다 양호할 가능성이 있다. 관건은 불확실성 해소 및 실적 발표 후 외국인의 복귀 여부다.

1) 중국 이구환신 효과로 중국 내 가전제품·통신기기 판매가 늘며 반도체의 재고 소진과 마진 개선을 기대할 수 있다는 점, 2) 국내 반도체 출하가 반등한 가운데 출하-재고 스프레드가 개선되고 있는 점, 3) 레거시(DRAM·NAND) 가격 반등 및 HBM 견조한 수요 등이 기대 요인으로 작용하고 있고, 내부적으로는 K-CHIPS법 국회 통과로 불확실성이 해소된 점도 긍정적으로 볼 수 있다.

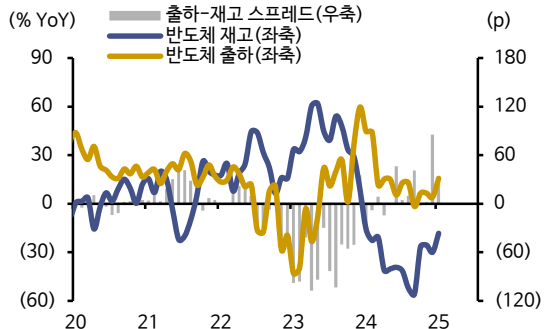
관련 테마로는 제2의 HBM이라는 타이틀을 위한 경쟁을 들 수 있다. 유리기판(필옵틱스·캠트로닉스), CXL(네오셈·엑시콘), SOCAMM(심텍·티엘비) 등 차세대 소재 종목들은 반도체 회복기에 탄력적인 주가 움직임을 보일 수 있다.

#### 중국 이구환신 효과에 가전제품 판매 확대



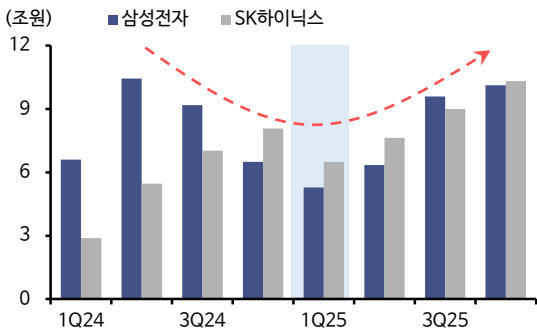
자료: LSEG, 신한투자증권

#### 반도체 출하-재고 사이클도 개선 추이



자료: LSEG, 신한투자증권

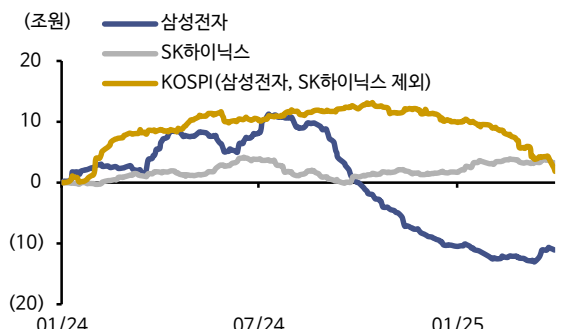
#### 반도체 대형주 실적 바닥 통과 기대감



자료: FnGuide, 신한투자증권

주: 영업이익 기준

#### 외국인의 반도체 업종 수급 회복은 과제



자료: FnGuide, 신한투자증권

## 부족한 수급이 흘러가는 곳

### 모두가 승자가 되지는 못한다

2분기 지수는 숨고르기가 예상되는 가운데 삼성전자 비중 오르며 순환매 더욱 빨라질 것으로 예상

미국 제조업지수는 미국 대선 사이클과 밀접한 관계를 보인다. 대선 직후 불확실성 해소에 제조업지수는 대체로 회복하는 모습을 보였다. 다만 계속 상승하기 보다는 잠시 쉬어간 후에 재차 상승을 이어갔던 경험이 있다.

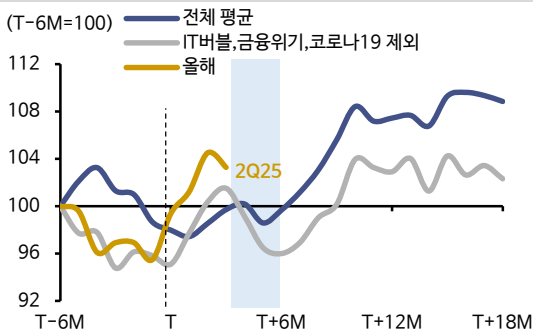
이를 통해 볼 때 11월 전후 반등세를 보이기 시작한 제조업지수는 2분기경 정체될 가능성이 있다. 실제 3월 수치도 49로 재차 둔화 국면에 진입했다. 최근 Trump의 관세 불확실성으로 인한 선수요 논의와 더불어 서베이 지표가 악화를 이어나가는 만큼 Trump 관세 불확실성 peak-out을 확인하면서 반등을 모색할 것으로 보인다.

미국 제조업지수는 한국 수출 데이터, KOSPI, 외국인 수급 등과 밀접하다. 외국인 수급의 이탈이 이어지고 있는 상황에서 제조업지수의 추가적인 둔화는 2분기에도 수급 여건이 우호적이지는 않을 것임을 예상하게 한다. 외국인 이탈에도 불구하고 작년 말 이후로 연기금 및 기타법인(삼성전자·현대차 등 자사주 매입)의 매수세가 하단을 지지해주고 있다. 여기에 펀더멘털 턴어라운드에 대한 기대가 더해질 경우 삼성전자는 견조한 흐름을 보일 수 있을 것으로 보인다.

과거 KOSPI와 삼성전자가 늘 동행했던 것은 아니다. 1분기는 KOSPI가 회복하는 가운데 삼성전자 비중은 회복하며 순환매가 연출됐었다. 반면 2분기 지수는 다소 숨고르기를 보일 가능성이 있다. 1) 삼성전자의 이익 하향이 멈추면서, 2) 지수가 쉬어가는 때에는 삼성전자의 비중이 회복되면서 외국인 수급이 회복내지 이탈했던 패턴이 있다. 시장의 전반적인 수급이 부족한 상황에서 삼성전자가 수급을 흡수한 영향으로 보인다. 더욱 부족해진 자금은 뉴스 플로우 등 모멘텀에 이벤트 플레이가 나타나며 단발성 쏠림과 해소가 빠르게 나타나는 모습을 보였다.

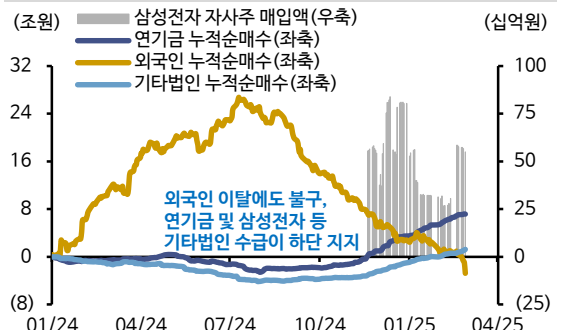
반도체 이외 업종에서는 수급 이탈에 따른 약세 우려 있는 이익 둔화 업종(IT가전·디스플레이)에서 유의가 필요하다. 해당 업종들은 공매도 금지 이전에 공매도 잔고 비중도 높았던 만큼, 재개와 맞물리며 공매도 잔고가 다시 채워질 가능성이 높기도 하다. 반면 턴어라운드 업종은 밸류 부담이 높지 않아 기회가 있을 것으로 보인다.

관세 불확실성 등에 제조업지수 쉬어갈 가능성



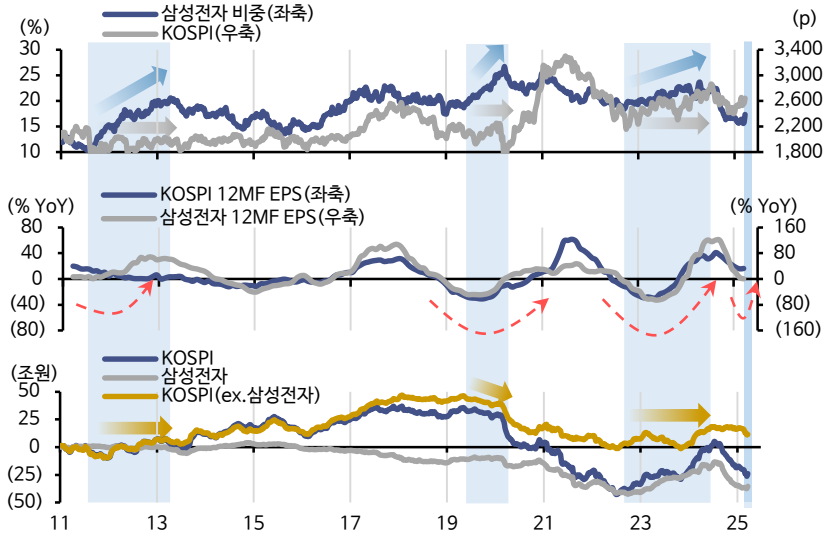
자료: LSEG, 신한투자증권 / 주: T는 미국 대통령 선거일

연기금 수급 및 자사주 매입 등은 하단 지지 요인



자료: FnGuide, 신한투자증권

삼성전자 이익 하향 모멘텀이 종료될 때 비중 확대되며 시장 수급 흡수 사례



자료: FnGuide, 신한투자증권 / 주: 하단 그림은 외국인 누적순매수액

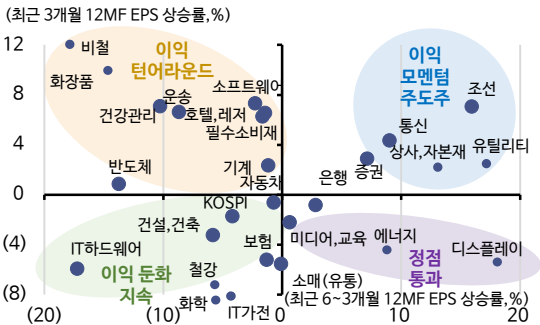
이익+중국+정책 턴어라운드 조항

이익이 돌아서는 업종들 가운데 미디어·엔터(중국) 및 음식료품(소비자심리) 등 반등 가능성 기대

12MF EPS 기준 이익 턴어라운드 나타나는 업종은 앞서 품목별 관세 타겟(반도체·헬스케어) 및 내수/소비재(필수소비재·미디어/교육·화장품 등) 등이 포함돼 있다. 실제 1분기 실적발표에서 턴어라운드 확인되는 업종에 집중할 필요가 있다.

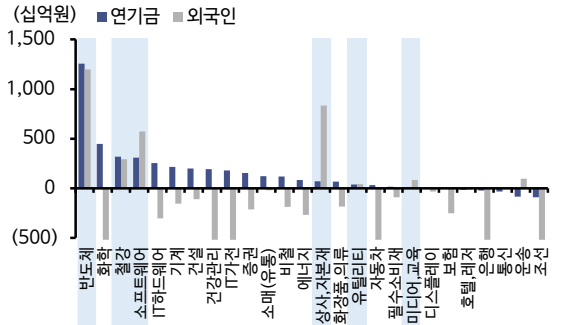
품목별 관세 타겟은 앞서 관세 리스크의 정점을 지난다는 점에서 관심이 유효하다. 소비재는 1) 이구환신 등 중국 내수 회복 정책 모멘텀이나, 2) 국내 내부적 정치 리스크 해소에 따른 반등 기대감 등이 우호적으로 작용할 것으로 기대한다. 그 중 엔터 등 미디어교육(이익+중국 소비 턴어라운드), 음식료품 등 필수소비재(이익+소비자심리 턴어라운드) 중심으로 반등 가능성을 기대한다.

이익 주도주 및 턴어라운드 업종에서 기회 모색



자료: FnGuide, 신한투자증권

외국인·연기금, 반도체·SW·방산·미디어교육 순매수



자료: FnGuide, 신한투자증권  
주: YTD 누적 순매수액, 음영 업종은 연기금·외국인 동반 순매수

## 중국의 변화에서 모색하는 기회\_미디어·엔터

### 중국 정책 변화 1) 저가 수출 → 내수 회복 2) 공동부유 → 선부론

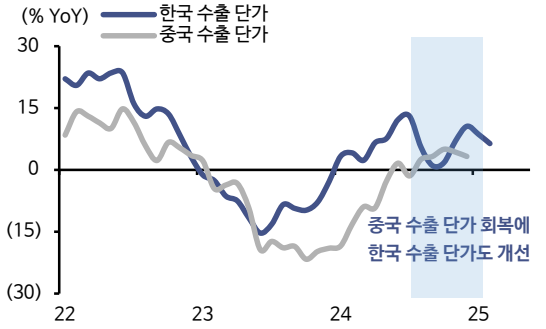
관세 무풍지대 미디어·엔터 → 관세 이슈 peak-out에 취약 → 중국 통해 Re-rating

중국에서 정책 변화가 감지된다. 1) 그간 저가 밀어내기 수출에서 현재는 이구환신(以舊換新) 지원으로 3,000억위안(약 60조원)을 배정하는 등 ‘내수 확대’에 본격적이다. 2) 또 한가지는 시진핑이 그간 강조해온 ‘공동부유(共同富裕)’로부터 ‘선부족공부(先富促共富, 빅테크 우선 성장 후 공동부유를 촉진)’로 전환이 보이고 있다.

중국은 내수 회복을 위해 특히 문화·관광 부흥을 강조했다(‘24 중앙경제공작회의). 작년 9월 Kanye West 콘서트는 약 723억원, 3월 Taylor Swift 콘서트(싱가포르)는 약 5,259억원 관광 수입을 창출했는데, 이처럼 중국 지방정부는 소비 진작을 위해 글로벌 슈퍼스타 유치에 열심이다(Swiftnomics). 한국 아티스트의 중국 내륙 공연 재개를 통해 중국 소비 증진 및 엔터 지출 증대라는 선순환을 기대해볼 수 있다.

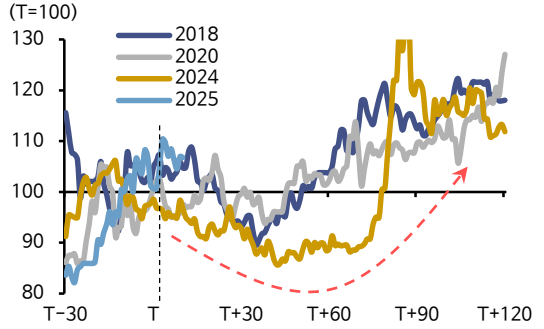
한국은 올해, 중국은 내년 APEC 의장국이다. 그렇기에 올해 한-중 외교/문화장관급 접촉에서 양국 문화교류 확대가 지속해서 언급되고 있다. 여기에 시진핑 주석의 방한 가능성이 점쳐지면서 한한령 완화 기대가 과거보다 높은 상황이다. BLACKPINK 컴백 등 엔터주 센터 유효한 상황에서 8년 만의 한한령 완화 시 중국과의 ‘판시’를 자랑할 에스엠(과거 EXO-M 등 중화권 타켓) 등을 주목한다.

#### 중국 수출 단가 회복되며 한국 마진 우호적



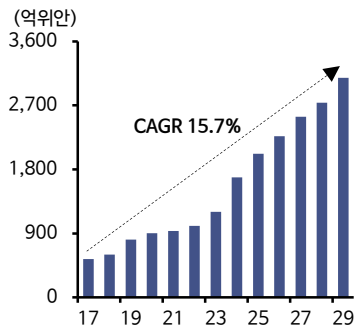
자료: LSEG, 신한투자증권

#### 시진핑 좌담회 후 항셱테크는 U자 흐름 경험



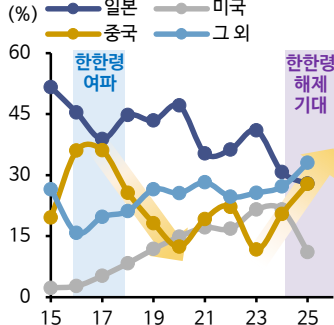
자료: FnGuide, 신한투자증권 / T는 민영기업 좌담회 개최일

#### 중국 굿즈 시장 규모 가파른 성장



자료: 新浪财经, 신한투자증권

#### 앨범 수출 중국 비중 점차 확대



자료: KITA, 신한투자증권 / 주: '25 2월까지

#### 주요 한중 관계 일지

날짜	내용
'24.6월	중국 크루즈선, 6년 만에 부산항 입항 재개
'24.11월	중국, 2025년 말까지 한국인 대상 무비자 입국 허용
'25.2월	한-중 관광장관, 5년 만에 회담
'25.3월	우원식 국회의장 - 시진핑 국가주석 회담
'25.3월	한국, 3Q 중국 단체관광객 한시적 비자 면제
'25.3월	한-중 외교장관회담

자료: 신한투자증권

## 정치 리스크가 휩쓸고 지나간 자리\_음식료 등 내수

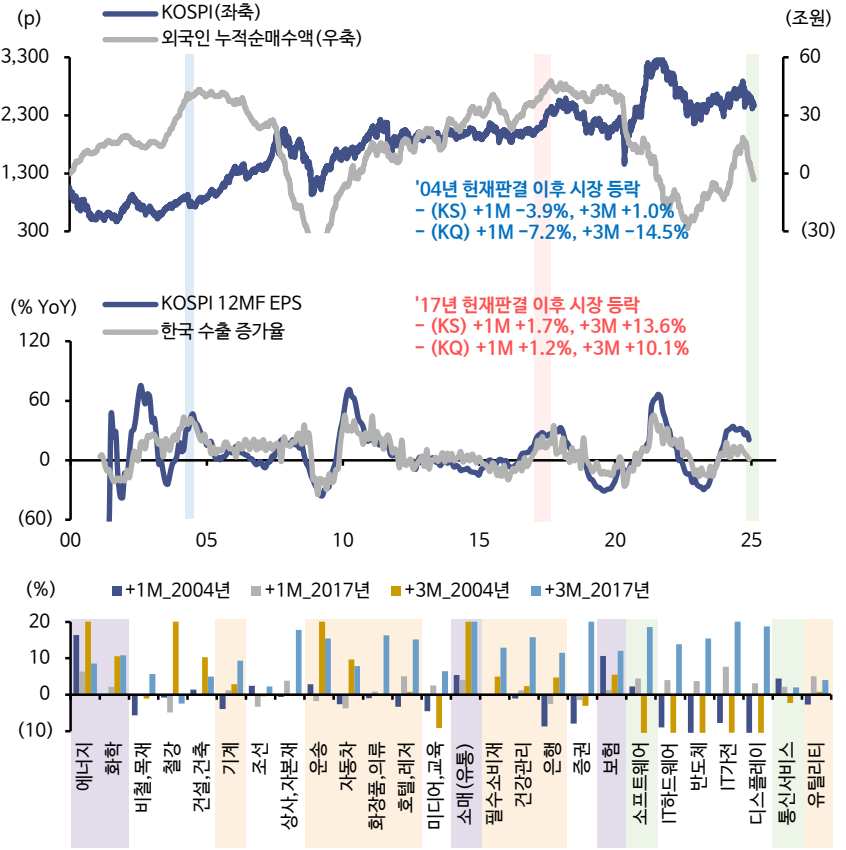
### 정치 이벤트보다 펀더멘털

과거 현재 판결 이후 업종 움직임은 비일관적. 다만 내수 업종 및 일부 경기 민감 업종 반등 나타나

과거 대통령 탄핵 정국 등 정치적 리스크는 외국인 중심 투매 및 관망세를 유발해 단기 하방 요인으로 작용했다. 단, 단기 충격 이후 시장은 심리 요인을 극복하고 펀더멘털을 반영하는 경향을 보이는 만큼 현재 판결 후 양상은 차별화됐다. '04년 당시는 고유가와 중국 긴축 등 영향에 지수 약세가 연출된 반면 '16년은 IT 슈퍼 사이클 하에서 반도체 중심으로 시장 랠리가 연출됐다.

업종 단에서는 대체로 경기·소비 관련 업종들이 강세였다. 에너지·화학·유통·보험은 과거 대통령 탄핵 현재 판결 두 사례에서 모두 단~중기 강세를 보였다. 중기로는 내수 업종(화장품, 의류·호텔, 레저·필수소비재 등) 및 일부 경기 민감 업종(기계·운송 등)에서 공통적인 상승세가 나타났다.

### 과거 현재 판결 후 시장 움직임은 일관적이지 않음. 정치보다 펀더멘털에 의존



자료: FnGuide, 신한투자증권

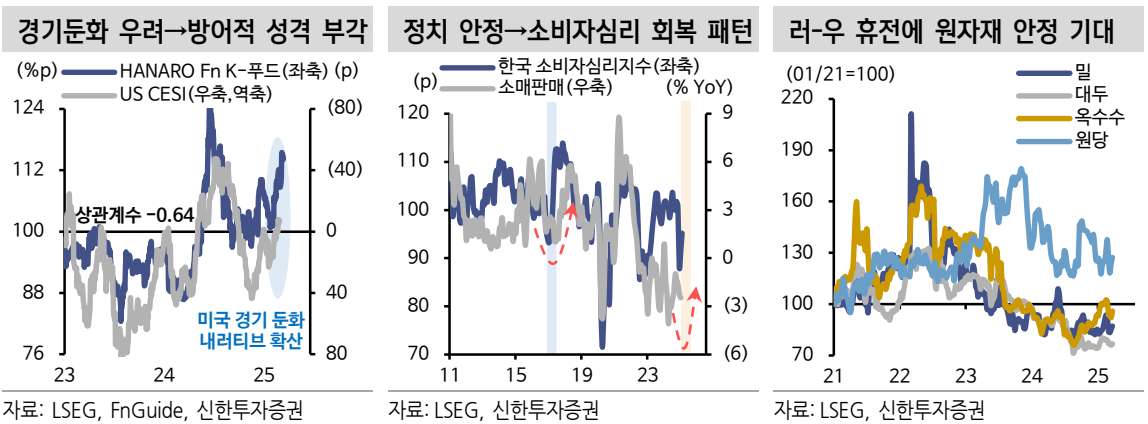
주: (보라 음영) 04년, 17년 단기(1M)~중기(3M) 모두 강세, (초록 음영) 04년, 17년 공통 단기 강세 (노랑 음영) 04년, 17년 공통 중기 강세

- 음식료주는 1) 경기방어주
- 2) 소비자심리 회복 수혜
- 3) 스프레드 개선 기대감
- 4) 정책 모멘텀 등이 작용

### 소비자 심리 회복과 내수 부양 기대감

내수주는 정치 리스크와 밀접한 관계를 보인다. 대통령 탄핵 정국은 1) 정책 수장 공백으로 경제정책 불확실성지수가 반등하는 가운데, 2) 가두 시위나 집회 등 혼란 장기화가 소비자심리지수에 악영향을 준다. 2016년 당시 사례를 보면 화장품/의류·호텔/레저 등이 부진했으나 불확실성 해소 이후 가파른 반등을 연출하기도 했다.

음식료주는 1) 미국 경기 둔화 내러티브 확산에 따른 방어주로서 피난처, 2) 정치 리스크 정점 통과에 따른 소비자심리 회복 수혜 가능성, 3) 농심·오뚜기·남양유업 등 제품 가격 인상에 더해 원자재 가격 안정에 따른 마진(스프레드) 확대, 4) 추경 등 정책 모멘텀이 기대 요인으로 작용할 것으로 보인다. 테마는 제2의 삼양식품을 들 수 있다. KBO빵(SPC삼립)·Cardi B의 정관장 에브리데이(KT&G) 등 SNS 상에 화제가 되며 글로벌 소비가 늘어나는 제품에 공급이 모일 수 있을 것으로 본다.



### 공매도 재개가 불러올 업종·종목단 영향

#### 5년 만에 공매도 전면 재개

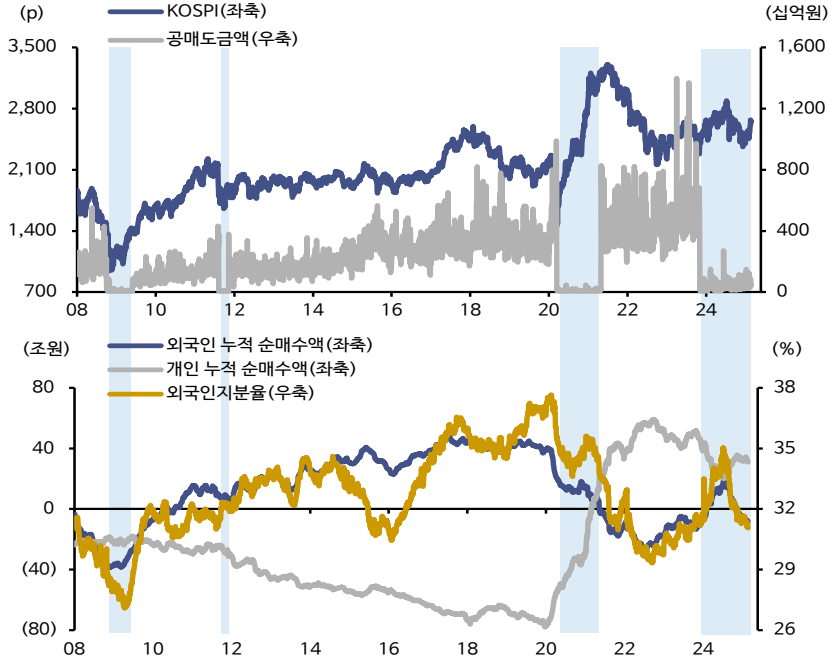
공매도 재개 후 대차잔고 비중 높아진 종목들, 금지 이전 공매도 높았던 업종, 고밸류 업종·종목 영향

국내에서 공매도 전면 금지는 네 차례다. ① '08년 글로벌 금융위기('08/10/1~'09/5/31, 약 8개월), ② '11년 미국 신용등급 강등&유럽 재정위기('11/8/10~'11/11/9, 약 3개월), ③ '20년 코로나19 팬데믹('20/3/16~'21/5/3, 약 14개월, KOSPI200 + KOSDAQ150) 그리고 이번('23/11/5~'25/3/30, 약 17개월)이다.

①~③은 시스템 리스크로 비이성적 투매에 더해 공매도가 하락을 가속시킬 수 있다는 점에서 공매도 금지는 시장 패닉을 어느 정도 막아주는 역할을 했다. 단, 현재의 공매도 금지는 내부적 이슈에 기인한 만큼 금지·재개의 지수 단 영향은 제한적이었다. 업종 단은 1) 공매도 금지 이전 공매도 잔고가 높았던 업종을 중심으로 잔고를 채워나갈 가능성(호텔/레저·디스플레이 등), 2) 밸류 부담 높으며 공매도-밸류 간 상관계수가 높은 업종(화학·철강·비철 등) 영향을 예상했다. 실제 재개 첫날은 대차잔고 비중이 높은 2차전자·제약바이오·반도체 소부장의 변동성 확대됐고, LG디스플레이·호텔신라 등 종목들의 공매도 비중이 높게 나타났다.



과거 공매도 금지 및 재개 전후 시장 동향



자료: FnGuide, 신한투자증권

단기 공매도 영향권 하에서 유의할 종목들

대차잔고 높은 종목들은 단기 충격 높을 전망. pairs trade 관점에서 업종 내 키맞추기 가능성 존재

대차잔고 비중이 높은 종목들은 하방에 노출될 경우 충격이 더욱 커질 수 있다. 특히 1) 대차 비용이 높다는 점, 2) 대차대주 모두 90일 제한에 걸려있는 점에서 2차전자-헬스케어 및 일부 반도체 소부장 종목을 중심으로 단기 영향이 극대화될 것으로 보인다. Long-Short pairs trade 관점에서 업종과 가격 상관계수 높으면서 업종 대비 밸류가 높은 종목은 Short, 낮은 종목은 Long 하는 방식으로 업종 내 키높이를 맞출 가능성도 있다. Long-Short pair로 조선에서는 HD현대중공업-HD현대미포, 2차전자에서는 LG에너지솔루션-LG화학 등을 예시로 들 수 있다.

종목 코드	상장 시장	종목명	업종	시가총액 (십억원)	대차잔고 비중 (%)
A247540	KOSDAQ	에코프루비엠	IT가전	8,929.3	15.2
A086520	KOSDAQ	에코프로	화학	6,284.1	14.3
A066970	KOSPI	엘앤에프	IT가전	2,127.0	13.1
A003670	KOSPI	포스코퓨처엠	화학	8,869.5	12.7
A085660	KOSDAQ	차바이오텍	건강관리	608.8	11.6
A000100	KOSPI	유한양행	건강관리	8,558.3	11.1
A042700	KOSPI	한미반도체	반도체	6,473.2	10.5
A028300	KOSDAQ	HLB	건강관리	7,451.8	9.3
A039200	KOSDAQ	오스코텍	건강관리	1,124.5	9.3

자료: FnGuide, 신한투자증권  
주: 4월 2일 기준

종목 코드	종목명	업종	시가총액 (조원)	업종과 가격 상관계수	업종 대비 PBR배수 (배)
A105560	KB금융	은행	31.7	0.938	1.07
A012450	한화에어로스페이스	상사,자본재	30.2	0.817	2.21
A329180	HD현대중공업	조선	25.8	0.952	1.37
A138040	메리츠금융지주	증권	23.1	0.765	1.42
A042660	한화오션	조선	21.3	0.871	2.12
A035720	카카오	소프트웨어	18.1	0.943	2.58
A096770	SK이노베이션	에너지	16.0	0.971	2.73
A000810	삼성화재	보험	17.1	0.957	1.55
A032830	삼성생명	보험	16.5	0.856	1.33

자료: FnGuide, 신한투자증권  
주: 4월 2일 기준, KOSPI 200내 short 노출 가능 종목 예시

2분기 포트폴리어 아이디어 관련주 성과 및 Valuation													
업종	회사명	시총 (십억)	주가상승률(%)			PER(배)		PBR(배)		ROE(%)		EPS성장률(%)	
			1M	3M	YTD	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F
반도체	삼성전자	340,971.1	5.7	5.9	8.3	12.9	9.6	1.0	0.9	10.2	7.5	122.5	-9.3
	SK하이닉스	141,669.3	2.3	7.0	11.9	5.4	4.8	1.4	1.1	28.1	30.3	흑전	32.6
유리기판	필옵틱스	738.1	-15.1	57.7	76.7	-26.6	74.9	1.3	2.7	17.85	21.71	흑전	-
	캠트로닉스	348.1	-4.8	38.0	43.9	16.2	9.9	1.7	1.5	8.7	11.1	흑전	19.9
CXL	네오셈	404.0	-15.5	-7.3	5.4	37.9	19.9	3.7	3.2	12.04	19.91	111.6	18.7
	엑시콘	143.6	-10.4	-5.3	3.8	40.0	-94.3	1.3	0.8	4.13	-6.25	적전	-
SOCAMM	심텍	590.6	-8.2	65.5	68.1	-454.3	9.3	1.4	1.2	-4.1	-0.3	적지	적지
	티엘비	183.4	-3.1	38.5	42.9	13.5	10.5	1.5	1.3	8.5	11.5	43.5	276.0
엔터	에스엠	2,477.2	7.8	49.0	43.1	24.5	20.1	3.2	2.8	11.3	14.1	(99.0)	12,265.7
	디어유	989.9	-3.0	20.0	15.7	25.2	18.9	4.4	3.6	14.0	18.6	(7.1)	61.1
미디어	스튜디오드래곤	1,436.8	-7.0	12.9	11.0	32.0	25.5	1.8	1.7	4.8	5.9	11.3	34.7
	콘텐츠리중앙	158.7	-20.4	-3.9	-6.4	-6.8	-40.1	6.0	6.7	-6.8	-34.9	적지	적지
음식료	오리온	4,661.3	15.7	14.6	15.1	10.4	9.5	1.3	1.1	27.2	12.6	38.5	(14.0)
	KT&G	12,535.8	4.5	-2.8	-4.1	11.9	11.2	1.2	1.1	12.9	11.2	32.7	(3.9)
리스크 완화	삼성바이오로직스	79,216.7	-0.3	18.4	17.3	61.3	48.7	6.5	5.7	12.0	11.2	26.3	19.4
	현대차	40,584.9	0.4	-9.0	-8.6	4.1	4.0	0.5	0.4	18.8	11.7	8.7	2.4

자료: FnGuide, 신한투자증권 / 주: 4월 2일 기준, 업종 내 배열 시가총액순, 필옵틱스/네오셈/엑시콘의 PER, PBR, ROE는 각각 23A,24A 데이터

## Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 강진혁).
- ◆ 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서, 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
  - ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
  - ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
  - ◆ 당사는 상기 회사 SK하이닉스, 삼성전자, 현대차를 기초자산으로 ELS가 발행된 상태입니다.
  - ◆ 당사는 상기 회사 콘텐트리중앙의 주권의 모집 주선, 인수 관련 계약을 체결하고 해당 업무를 수행하고 있거나, 최근 40일 이내에 주권의 모집 주선, 인수 관련 업무를 수행한 사실이 있습니다.
  - ◆ 당사는 상기 회사 오리온을 기초자산으로 한 주식선물의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
  - ◆ 당사는 상기 회사 삼성전자의 자사주 취득/처분 위탁투자중개업자임을 고지합니다.
  - ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
  - ◆ 당사는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적차와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
  - ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.