



# SK아이이테크놀로지 (361610)

## 보릿고개를 넘어라

2024년 5월 16일

스마트폰 / 2차전지 소재 Analyst 이창민  
02-6114-2917 cm.lee@kbfq.com

전방 수요 약세 흐름 반영해  
목표주가 75,000원으로 하향

SK아이이테크놀로지에 대한 투자 의견 Buy를 유지하지만, 목표주가를 75,000원으로 25% 하향한다. 목표주가는 DCF 방식 (현금흐름방식)으로 산출되었고, WACC은 8.32% (COE 9.88%, 세후 COD 3.52%, 60개월 조정 Beta 1.06)를 적용했다. 목표주가를 하향한 이유는 전방 수요 둔화를 고려해 ① 향후 10년간 (2023~2033E) 연평균 생산능력 증가율 가정을 기존 18%에서 15%로 하향 조정했고, ② 같은 기간 평균 영업이익률도 14.5%에서 12.5%로 하향했기 때문이다. 목표주가에 대한 12개월 선행 EV/EBITDA는 21.1배, P/B는 2.31배이며, 5월 13일 증가 기준 상승여력은 31.3%다.

2분기 실적 컨센서스 하회 추정,  
1분기 대비 개선되나 여전히 낮은 가동률

SK아이이테크놀로지의 2024년 2분기 실적은 매출액 685억원 (-55% YoY), 영업적자 469억원 (적자전환, 영업이익률 -68.5%)으로 추정되어 컨센서스를 하회할 전망이다. 핵심 고객사의 강도 높은 재고 조정으로 최악의 실적을 기록했던 1분기 (매출액 462억원, 영업적자 674억원) 대비 분리막 판매량이 50% 증가 (1Q24 5,500만 제곱미터 → 2Q24E 8,200만 제곱미터)할 것으로 예상되어 매출액과 수익성 모두 개선될 것으로 추정되나, 고정비 비중이 높은 분리막 비즈니스 특성상 낮은 가동률로 인한 큰 폭의 적자 발생은 불가피할 것으로 전망된다.

상반기 실적 부진 불가피하나  
하반기부터는 분리막 판매 증가,  
신규 고객향 매출 발생 등 긍정적 요인 존재

SK아이이테크놀로지의 2024년 실적은 매출액 4,595억원 (-29% YoY), 영업적자 942억원 (적자전환, 영업이익률 -20.5%)으로 추정된다. 주요 고객사의 강도 높은 재고조정으로 인해 중국 공장의 가동률이 급감한 영향으로 상반기 최악의 실적은 불가피한 상황이다. 하지만 하반기부터는 ① 주요 고객사의 가동률 회복으로 분리막 판매 증가가 예상되고, ② 북미 OEM과 국내 배터리 셀 제조사 등 신규 고객향 매출이 시작될 것으로 추정되며, ③ IRA 및 FEOC 관련 내용이 확정됨에 따라 북미 지역 내 탈중국 수요에 따른 수혜가 기대되므로 SK아이이테크놀로지에 대한 긍정적인 시각을 유지한다.

## Buy 유지

목표주가 (하향, 원)	75,000
Dividend yield* (%)	0.0
Total return (%)	31.3
현재가 (5/13, 원)	57,100
Consensus target price (원)	79,417
시가총액 (조원)	4.1

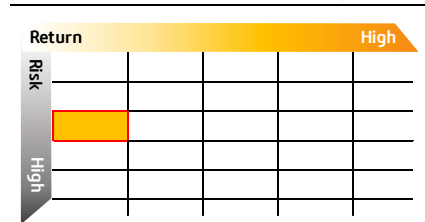
\* Dividend Yield는 12개월 Forward

Trading Data	
Free float (%)	35.8
거래대금 (3m, 십억원)	10.5
외국인 지분율 (%)	12.0
주요주주 지분율 (%)	SK이노베이션 외 5인 61.2
	국민연금공단 5.1
Stock Price Performance (Total Return 기준)	
주가상승률 (%)	1M 3M 6M 12M
절대수익률	-13.1 -14.9 -11.1 -29.3
시장대비 상대수익률	-14.6 -17.9 -22.8 -37.1

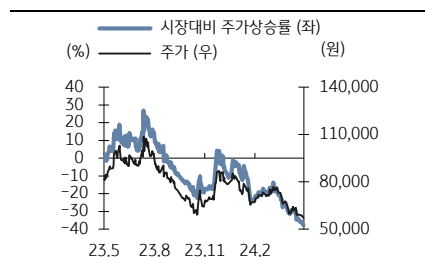
### Earnings Forecast & Valuation

결산기말	2023A	2024E	2025E	2026E
매출액 (십억원)	650	460	1,011	1,719
영업이익 (십억원)	32	-94	134	322
지배주주순이익 (십억원)	82	-133	99	253
EPS (원)	1,152	-1,872	1,395	3,551
증감률 (%)	흑전	적전	흑전	154.6
P/E (x)	68.5	N/A	40.9	16.1
EV/EBITDA (x)	34.7	27.4	11.2	7.5
P/B (x)	2.3	1.8	1.7	1.5
ROE (%)	3.6	-5.7	4.3	10.1
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

Risk & Total Return (annualized over three years)

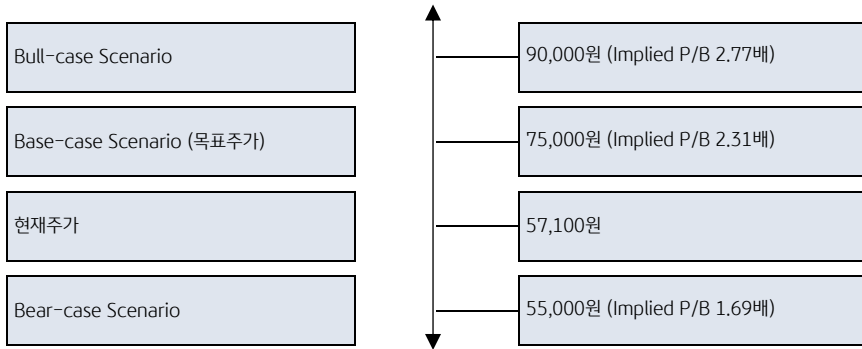


Stock Price & Relative Performance



자료: SK아이이테크놀로지, KB증권

투자의견과 위험요소 점검



Base-case Scenario: 향후 주가 동인

- 1) 향후 10년간 Capa CAGR 15%
- 2) 향후 10년간 평균 가동률 61%

Bull-case Scenario: 목표주가를 상회할 위험요소

- 1) 향후 10년간 Capa CAGR 17%
- 2) 향후 10년간 평균 가동률 61%

Bear-case Scenario: 목표주가를 하회할 위험요소

- 1) 향후 10년간 Capa CAGR 9%
- 2) 향후 10년간 평균 가동률 61%

실적추정 변경

(십억원, %)	수정 전		수정 후		변동률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	694	1,063	460	1,011	-33.8	-4.9
영업이익	83	224	-94	134	-213.7	-40.1
지배주주순이익	55	153	-133	99	-342.9	-34.9

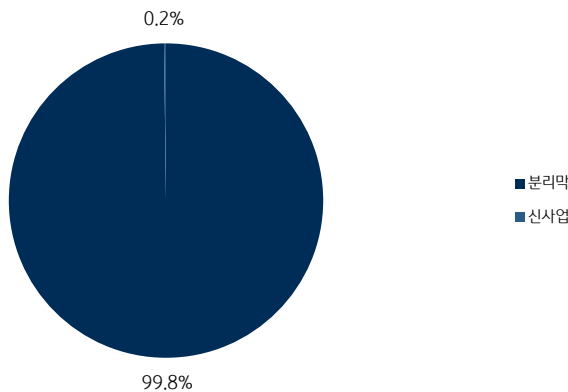
자료: KB증권 추정

컨센서스 비교

(십억원, %)	KB증권		컨센서스		차이	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	460	1,011	496	904	-7.3	11.8
영업이익	-94	134	-78	96	20.7	40.4
지배주주순이익	-133	99	-60	89	123.2	11.8

자료: FnGuide, KB증권 추정

매출액 구성 (2023년, %)



자료: SK아이이테크놀로지, KB증권

PEER 그룹 비교

(백만달러, x, %)	시가총액	12M Fwd P/E	EPS 3-yr CAGR	12M Fwd P/B	12M Fwd ROE	12M Fwd EV/EBITDA	EBITDA 3-yr CAGR
SKIET	2,989	N/A	10.04	1.80	-1.54	21.10	58.71
Asahi Kasei	9,525	12.63	16.94	0.79	6.68	6.14	1.63
Toray Ind.	8,320	13.70	37.01	0.75	5.68	7.27	8.83
Yunnan ENM	5,638	12.24	20.47	1.41	9.90	9.80	12.86

자료: Bloomberg 컨센서스, SK아이이테크놀로지는 KB증권 추정

밸류에이션 및 목표주가 산정 기준

1) 밸류에이션 사용기준 (방법):

DCF Valuation

2) 목표주가 산정:

WACC 8.32%, 영구성장률 3.35% 가정

3) 목표주가의 업사이드 ~ 다운사이드:

90,000원 ~ 55,000원

4) 목표주가 도달 시 밸류에이션:

Implied P/B 2.31배

실적민감도 분석

(%)	EPS 변동률	
	2024E	2025E
환율 1% 상승 시	+0.6	+0.6
금리 1%p 상승 시	-7.3	-12.0

표 1. 목표주가 산출 내역 (DCF)

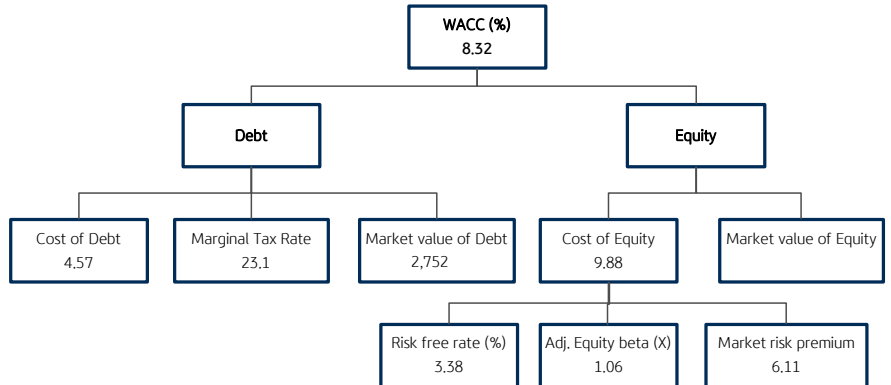
(단위: 십억원)	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	Terminal	
<b>매출액 추정</b>																		
분리막 Capa (백만 제곱미터)	605	1,065	1,530	1,530	1,615	2,300	2,800	4,020	4,422	4,820	5,206	5,570	5,904	6,199	6,447	6,705		
Capa 증가 (백만 제곱미터)		460	465	0	85	685	500	1,220	402	398	386	364	334	295	248	258		
가동률 (%)	70	56	39	47	34	55	60	55	58	63	68	73	77	80	80	80		
분리막 출하량 (백만 제곱미터)	421	601	600	720	552	1,264	1,679	2,210	2,564	3,055	3,538	4,065	4,545	4,958	5,156	5,362		
ASP (KRW/제곱미터)	1,051	1,004	974	901	833	800	784	768	753	738	723	716	709	701	694	688		
분리막 매출액	443	605	585	648	460	1,011	1,719	2,217	2,520	2,924	3,340	3,799	4,205	4,541	4,676	4,814		
총 매출액	469	604	586	650	460	1,011	1,719	2,217	2,520	2,924	3,340	3,799	4,205	4,541	4,676	4,814		
<b>현금흐름 추정</b>																		
영업이익	a	125	89	-52	32	-94	134	259	357	443	529	611	695	769	831	855	881	
영업이익률 (%)		26.7	14.8	-8.9	4.9	-20.5	13.3	15.1	16.1	17.6	18.1	18.3	18.3	18.3	18.3	18.3	18.3	
관계법안채울 (%)	b	23.1	23.1	23.1	23.1	23.1	23.1	23.1	26.4	26.4	26.4	26.4	26.4	26.4	26.4	26.4	26.4	
NOPLAT	c=a*(1-b)	96	69	-40	25	-72	103	199	263	326	389	450	511	566	611	629	648	
감가상각비	d	71	114	150	149	273	333	400	559	610	653	643	627	591	575	579	547	
총 현금흐름	e=c+d	167	182	110	174	201	437	599	821	936	1,042	1,093	1,138	1,157	1,186	1,208	1,196	
운전자본 증감	f	-72	-51	-69	2	-12	-61	-177	-146	-86	-117	-120	-133	-116	-94	-31	-32	
Capex	g	-573	-601	-754	-499	-240	-600	-664	-1,589	-513	-498	-473	-438	-393	-341	-280	-286	
총투자	h=f+g	-645	-652	-824	-497	-252	-661	-841	-1,735	-599	-614	-593	-570	-510	-435	-312	-318	
FCFF	i=e+h	-478	-469	-713	-323	-52	-225	-242	-914	337	428	500	568	647	751	897	878	
조정 FCF						-223	-115	-231	-490	-452	371	455	525	597	686	805	890	
<b>현금흐름의 현재 가치</b>																		
WACC						8.32%	7.99%	7.82%	7.26%	7.68%	8.16%	8.81%	9.56%	9.64%	9.61%	9.58%	9.55%	9.49%
영구성장률						3.35%												
Terminal Value																	14,987	
PV 계수						95.08	88.04	81.66	76.13	70.70	65.37	60.08	54.84	50.01	45.63	41.64	38.01	34.72
PV of Terminal Value						-212	-102	-189	-373	-320	242	273	288	299	313	335	338	5,203
<b>Valuation</b>																		
현금흐름 합산	j					6,096												
순현금	k					-754												
비연결 관계기업투자	l					0												
비지배주주지분	m					0												
우선주 시가총액	n					0												
적정 기업가치	o=j+k+l+m-n					5,342												
보통주 총 주식수 (천주)	p					71,298												
자사주 (천주)	q					0												
보통주 유통주식수 (천주)	r=p-q					71,298												
목표주가 (원)	s=o/r					75,000												
현재주가 (원)						57,100												
상승여력 (%)						31.3%												

자료: SK아이이테크놀로지, 한국신용평가, 금융투자협회, FnGuide, KB증권 추정

주: 5/13 증가 기준

그림 1. WACC 산출 과정

자기자본비용은 CAPM으로 산출. 무위험수익률은 통안채 1년물 금리의 최근 3개월 평균치를 적용. 조정 주식베타는 SK아이이테크놀로지의 60개월 베타와 시장 베타의 가중평균을 사용. 시장위험프리미엄은 WMI500과 통안채 1년물의 과거 평균 수익률의 차이를 적용. 자본가치는 현재 목표주가 기준의 유통주식 가치로 산출



자료: SK아이이테크놀로지, 한국신용평가, 금융투자협회, FnGuide, KB증권 추정

표 2. WACC 변경 내역

(단위: 십억원, %)	변경 전 (11/6)	변경 후 (5/16)	비고
COE (A) = a + b x c	<b>11.25</b>	<b>9.88</b>	
Risk Free Rate (a)	3.67	3.38	최근 3개월 평균 통안채 1년 수익률
조정 beta (b)	1.40	1.06	R2값이 가장 높은 60개월 Adj. Beta 적용
Raw Beta	2.00	1.20	
R <sup>2</sup>	0.40	0.32	
Risk Premium (c = d - e)	5.41	6.11	
Market (d)	8.72	9.41	2001년~2023년 WMI500 연평균 Total Return
Risk Free Rate (e)	3.32	3.30	2001년~2023년 통안채 1년물 연평균 Total Return
COD (B)	<b>3.52</b>	<b>3.52</b>	
주식가치 가중치 (f)	71.01	75.52	
차입금 가중치 (g)	28.99	24.48	
WACC © = (A x f) + (B x g)	<b>9.01</b>	<b>8.32</b>	

자료: SK아이이테크놀로지, 한국신용평가, 금융투자협회, FnGuide, KB증권 추정

표 3. 2분기 연결 실적 Preview

(십억원, %)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E		증감률 (% , %p)		차이
					KB 추정	컨센서스	YoY	QoQ	컨센서스 대비
매출액	152	182	172	46	69	79	-54.9	48.4	-13.8
영업이익	1	8	27	-67	-47	-34	-5,179.0	-30.4	37.3
세전이익	20	-27	99	-73	-50	-32	-346.7	-30.6	57.3
당기순이익	33	-31	74	-60	-55	-25	-265.8	-8.2	125.3
영업이익률	0.6	4.3	15.6	-146.0	-68.5	-43.0	-69.1	77.5	-25.5
세전이익률	13.4	-15.1	57.5	-157.1	-73.5	-40.3	-86.9	83.7	-33.2
순이익률	22.0	-16.8	42.6	-130.7	-80.8	-30.9	-102.8	49.9	-49.9

자료: SK아이이테크놀로지, FnGuide, KB증권 추정

표 4. 부문별 연결 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2023				2024E				2022	2023	2024E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QP	2QE	3QE	4QE			
매출액	143	152	182	172	46	69	131	214	586	650	460
YoY	6.5	9.3	34.7	-2.8	-67.7	-54.9	-28.3	24.2	-3.0	10.9	-29.3
분리막	143	152	181	172	46	69	131	214	585	648	460
비중	99.9%	100.0%	99.4%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	99.8%	99.8%	100.0%
신사업	0	0	1	0					1	1	
비중	0.1%	0.0%	0.6%	0.0%					0.2%	0.2%	
매출원가	117	124	143	111	80	93	106	149	529	496	427
YoY	1.8	2.7	9.8	-31.4	-32.1	-25.2	-26.3	33.7	28.5	-6.2	-13.9
매출원가율	82.1	81.7	78.6	64.6	172.6	135.5	80.8	69.5	90.3	76.4	92.9
영업이익	-4	1	8	27	-67	-47	-2	22	-52	32	-94
YoY	적지	흑전	흑전	흑전	적지	적전	적전	-16.3	적전	흑전	적전
영업이익률	-2.6	0.6	4.3	15.6	-146.0	-68.5	-1.8	10.5	-8.9	4.9	-20.5
세전이익	7	20	-27	99	-73	-50	-6	19	-35	99	-110
YoY	-53.3	흑전	적지	흑전	적전	적전	적지	-80.7	적전	흑전	적전
세전이익률	4.6	13.4	-15.1	57.5	-157.1	-73.5	-4.4	8.9	-5.9	15.2	-23.8
당기순이익	6	33	-31	74	-60	-55	-5	16	-30	82	-105
YoY	-22.0	흑전	적지	671.9	적전	적전	적지	-77.9	적전	흑전	적전
순이익률	4.1	22.0	-16.8	42.6	-130.7	-80.8	-4.0	7.6	-5.1	12.6	-22.8

자료: SK아이이테크놀로지, KB증권 추정

포괄손익계산서 (십억원) (적용기준)	2022A (IFRS-C)	2023A (IFRS-C)	2024E (IFRS-C)	2025E (IFRS-C)	2026E (IFRS-C)
매출액	586	650	460	1,011	1,719
매출원가	529	496	427	686	1,055
매출총이익	57	153	33	325	663
판매비와관리비	109	121	127	191	341
영업이익	-52	32	-94	134	322
EBITDA	104	187	184	471	724
영업외손익	18	67	-15	-13	-14
이자수익	23	12	15	15	16
이자비용	21	20	29	29	29
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	16	74	-2	0	0
세전이익	-35	99	-110	121	309
법인세비용	-5	17	22	21	55
당기순이익	-30	82	-133	99	253
지배주주순이익	-30	82	-133	99	253
수정순이익	-30	82	-133	99	253

성장성 및 수익성 비율 (%)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
매출액 성장률	-3.0	10.9	-29.3	120.1	70.0
영업이익 성장률	적전	흑전	적전	흑전	139.8
EBITDA 성장률	-49.9	80.4	-1.7	156.2	53.8
지배기업순이익 성장률	적전	흑전	적전	흑전	154.5
매출총이익률	9.7	23.6	7.1	32.2	38.6
영업이익률	-8.9	4.9	-20.5	13.3	18.8
EBITDA이익률	17.7	28.8	40.0	46.6	42.1
세전이익률	-5.9	15.2	-23.8	12.0	18.0
지배기업순이익률	-5.1	12.7	-29.0	9.8	14.7

현금흐름표 (십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	21	125	132	375	479
당기순이익	-30	82	-133	99	253
유무형자산상각비	156	155	278	336	402
기타비현금손익 조정	-4	-33	22	21	55
운전자본증감	-69	2	-12	-61	-177
매출채권감소 (증가)	-26	-25	-7	-33	-94
재고자산감소 (증가)	-19	-38	-7	-33	-94
매입채무증가 (감소)	14	-3	1	4	12
기타운전자본증감	-38	68	0	0	0
기타영업현금흐름	-33	-81	-22	-21	-55
투자활동 현금흐름	-83	-438	-241	-601	-665
유형자산투자감소 (증가)	-752	-499	-240	-600	-664
무형자산투자감소 (증가)	-1	-4	-1	-1	0
투자자산감소 (증가)	0	-5	0	0	0
기타투자현금흐름	670	70	0	0	0
재무활동 현금흐름	291	372	13	14	14
금융부채 증감	291	372	13	14	14
자본의 증감	0	0	0	0	0
배당금 당기지급액	0	0	0	0	0
기타재무현금흐름	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-1	17	0	0	0
현금의 증가 (감소)	227	76	-96	-213	-172
기말현금	463	538	442	230	58
잉여현금흐름 (FCF)	-732	-373	-108	-225	-186
순현금흐름	-687	-379	-109	-226	-186
순현금 (순차입금)	-482	-861	-970	-1,197	-1,383

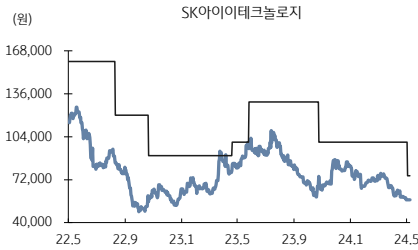
자료: SK아이이테크놀로지, KB증권 추정

재무상태표 (십억원) (적용기준)	2022A (IFRS-C)	2023A (IFRS-C)	2024E (IFRS-C)	2025E (IFRS-C)	2026E (IFRS-C)
자산총계	3,497	4,084	3,965	4,082	4,362
유동자산	854	894	812	665	682
현금 및 현금성자산	463	538	442	230	58
단기금융자산	87	18	18	18	19
매출채권	126	152	159	191	286
재고자산	113	151	158	190	284
기타유동자산	66	35	35	35	35
비유동자산	2,644	3,189	3,153	3,417	3,680
투자자산	0	5	5	5	6
유형자산	2,561	3,073	3,040	3,307	3,571
무형자산	12	11	8	6	3
기타비유동자산	71	100	100	100	100
부채총계	1,323	1,672	1,686	1,704	1,731
유동부채	452	718	732	750	776
매입채무	20	19	20	24	36
단기금융부채	163	476	490	504	518
기타유동부채	269	222	222	222	222
비유동부채	870	954	954	954	954
장기금융부채	869	941	941	941	941
기타비유동부채	2	13	13	13	13
자본총계	2,175	2,412	2,278	2,378	2,631
자본금	71	71	71	71	71
자본잉여금	1,897	1,897	1,897	1,897	1,897
기타자본항목	-7	-7	-7	-7	-7
기타포괄손익누계액	-3	153	153	153	153
이익잉여금	217	297	164	263	516
지배자본 계	2,175	2,412	2,278	2,378	2,631
비지배자본	0	0	0	0	0

주요투자지표 (X, %, 원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
Multiples					
P/E	N/A	68.5	N/A	40.9	16.1
P/B	1.7	2.3	1.8	1.7	1.5
P/S	6.5	8.7	8.9	4.0	2.4
EV/EBITDA	41.1	34.7	27.4	11.2	7.5
EV/EBIT	N/A	202.5	N/A	39.2	16.9
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS	-416	1,152	-1,872	1,395	3,551
BVPS	30,501	33,825	31,954	33,349	36,900
SPS (주당매출액)	8,216	9,111	6,445	14,183	24,106
DPS (주당배당금)	0	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성지표					
ROE	-1.4	3.6	-5.7	4.3	10.1
ROA	-0.9	2.2	-3.3	2.5	6.0
ROIC	-0.3	2.9	-2.8	3.4	7.1
안정성지표					
부채비율	60.8	69.3	74.0	71.7	65.8
순차입비율	22.2	35.7	42.6	50.3	52.6
유동비율	1.9	1.3	1.1	0.9	0.9
이자보상배율 (배)	-2.5	1.6	-3.3	4.7	11.0
활동성지표					
총자산회전율	0.2	0.2	0.1	0.3	0.4
매출채권회전율	4.9	4.7	3.0	5.8	7.2
매입채무회전율	33.1	33.1	23.5	45.8	57.1
재고자산회전율	5.7	4.9	3.0	5.8	7.2

투자자 고지 사항

투자의견 및 목표주가 변경 내역 (주가 —, 목표주가 —)



SK아이이테크놀로지 (361610)

변경일	투자의견	애널리스트	목표주가 (원)	과리율 (%)	
				평균	최고/최저
22-04-29	Buy	이창민	160,000	-36.78	
22-08-23	Buy	이창민	120,000	-46.71	-29.50
22-11-03	Buy	이창민	90,000	-25.60	3.67
23-05-03	Buy	이창민	100,000	-13.08	-0.40
23-06-08	Buy	이창민	130,000	-34.14	-16.46
23-11-06	Buy	이창민	100,000	-27.87	-13.00
24-05-16	Buy	이창민	75,000		

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

투자등급 비율 (2024. 03. 31 기준)

매수 (Buy)	중립 (Hold)	매도 (Sell)
87.6	12.4	-

투자의견 분류 및 기준

종목 투자의견 (12개월 예상 절대수익률 기준)

Buy: 15% 초과      Hold: 15% ~ -15%      Sell: -15% 초과

비고: 2017년 2월 23일부터 KB증권의 기업 투자의견 체계가 4단계 (Strong BUY, BUY, Marketperform, Underperform)에서 3단계 (Buy, Hold, Sell)로 변경되었습니다. 2020년 2월 10일부터 KB증권의 종목 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 절대수익률에서 12개월 예상 절대수익률로 변경되었습니다.

산업 투자의견 (12개월 예상 상대수익률 기준)

Positive: 시장수익률 상회      Neutral: 시장수익률 수준      Negative: 시장수익률 하회

비고: 2017년 6월 28일부터 KB증권의 산업 투자의견 체계가 (Overweight, Neutral, Underweight)에서 (Positive, Neutral, Negative)로 변경되었습니다. 2020년 2월 10일부터 KB증권의 산업 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 상대수익률에서 12개월 예상 상대수익률로 변경되었습니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.