

운송

2월 항공실적: 버틴 보람이 있다

저비용항공사 리오프닝 수혜는 예상을 크게 상회

2월 해외여행 시장은 기대 이상의 호조를 이어갔다. 국적사들의 국제선 여객수는 영업일 감소에도 1월 수준을 유지했다. 일평균으로는 전월대비 11% 증가하며 2019년 대비 64%만큼 회복했다. 12월 56%, 1월 59%와 비교해서 크게 상승하진 않았는데, 이는 공급 증가가 예상보다 완만하기 때문이다. 항공업계는 팬데믹 이전처럼 공급확대에 무리하지 않고 있으며 해외 공항에서도 슬롯 운영이 정상화되지 않아 증편을 제한하고 있다. 여기에 양대 국적사들은 여객 영업확대에 소극적이다. LCC들의 국제선 여객은 2019년의 80% 이상 회복한 반면 양대 국적사는 50%대에 머물고 있다. 그 결과 항공편당 여객수가 사실상 사상 최고치를 기록할 정도로 공급이 폭발하는 해외여행 이연수요를 따라가지 못하고 있다. 실제로 2월 LCC들의 일평균 국제선 운항수는 전월대비 6% 늘었는데 여객이 12% 증가했다.

12월 흑자전환 이후 바로 1분기 사상 최대 이익 달성할 전망

저비용항공사들은 작년 12월 흑자전환한지 한 달 만에 1월 사상 최대 영업이익을 달성한 것으로 추정된다. 탑승률과 운임 등 수익성 지표를 감안하면 이러한 서프라이즈는 2월에도 이어졌을 것이다. 비수기인 3월 역시 선방할 전망이다. 원래 3월은 개학과 맞물려 겨울 성수기가 끝나는 직후로 팬데믹 이전 정상적인 환경에서도 LCC들은 적자를 기록해왔다. 그러나 올해의 경우 1~2월에 공급이 부족했던 만큼 충족되지 못한 수요가 비수기인 3~4월로 이연될 전망이다. 3월 첫째주 실적은 2월 대비 빠졌지만 여전히 12월보다는 30% 이상 많았다. 특히 일본 벚꽃시즌 특수는 2019년 수준을 상회할 것이다. 그 결과 1분기 LCC들은 사상 최대 실적이 예상된다. 영업이익은 제주항공 610억원(2019년 대비 +6%), 진에어 560억원(+10%), 티웨이항공 490억원(+31%)으로 개선될 전망이다.

3월에도 항공시장에서 LCC 모멘텀이 부각될 전망

항공업종에 대해 비중확대 의견을 유지한다. 시장이 우려했던 운임 하락은 나타나지 않고 있다. 1분기는 단순히 팬데믹 이전으로의 정상화가 아니라 역대급 실적이 예상된다. 이번 서프라이즈 실적이 여객 수가 기대 이상으로 증가한 효과라면 반대로 비수기인 2분기에는 그만큼 커져버린 공급이 고정비 부담으로 이어지기 때문에 단기적인 투자접근이 맞다. 하지만 지금은 공급이 부족해서 성수기 수요가 비수기로 이연되며 운임 강세가 지속되고 있다는 점에서 다르게 봐야 한다. LCC들의 주가 모멘텀은 아직 끝나지 않았다고 판단한다. 한편으로는 LCC와 반대편에 있는 대한항공 주가의 반등 시점은 2분기로 다소 늦어질 전망이다.

비중확대(유지)

종목	투자 의견	목표주가
대한항공	매수	34,000원
아시아나항공	중립	-
제주항공	매수	19,500원
진에어	매수	22,000원
티웨이항공	미제시	-

최고운

gowoon@koreainvestment.com

◎ 2월 항공수송 잠정실적 요약(MoM)

▶ 국제선 여객 -1% / 국내선 여객 -3%

▶ 항공사별 국제선 여객

- FSC: 대한항공 -4% / 아시아나 +1%
- LCC: 제주항공 -0% / 진에어 +1% / 티웨이 +4% / 에어부산 -0%
- 외항사: -4%

▶ 항공사별 일본 노선 여객

- FSC: 대한항공 +25% / 아시아나 +27%
- LCC: 제주항공 -2% / 진에어 -3% / 티웨이 -3% / 에어부산 +1%
- 일본 항공사: +3%

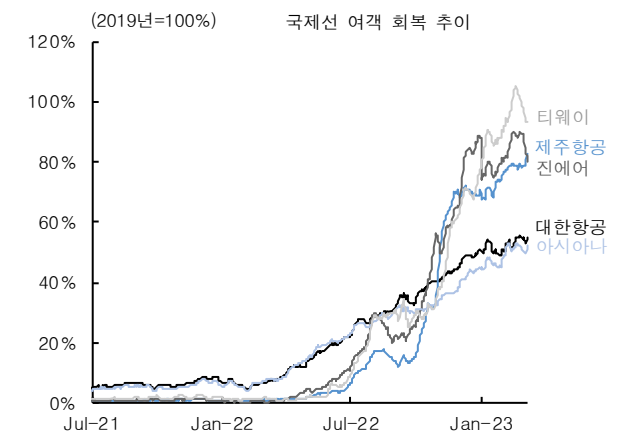
▶ 항공사별 동남아 노선 여객

- FSC: 대한항공 -5% / 아시아나 -6%
- LCC: 제주항공 +1% / 진에어 -0.3% / 티웨이 +14% / 에어부산 -1%
- 동남아 항공사: -2%

▶ 항공사별 국내선 여객

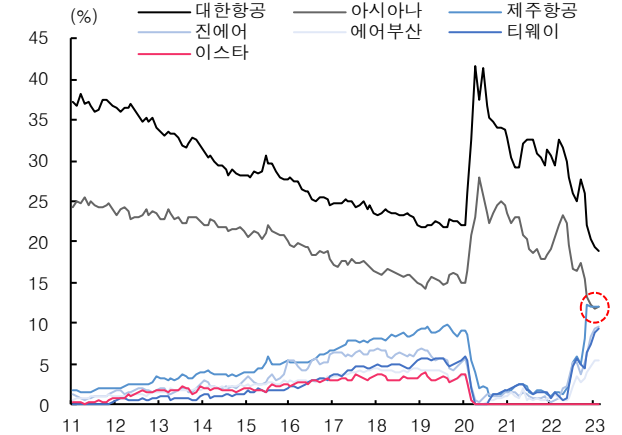
- FSC: 대한항공 +1% / 아시아나 +0%
- LCC: 제주항공 -5% / 진에어 -1% / 티웨이 -6% / 에어부산 -3%

[그림 1] 양대 국적사들의 국제선 여객 증편이 주춤한 사이



자료: 한국항공협회, 한국투자증권

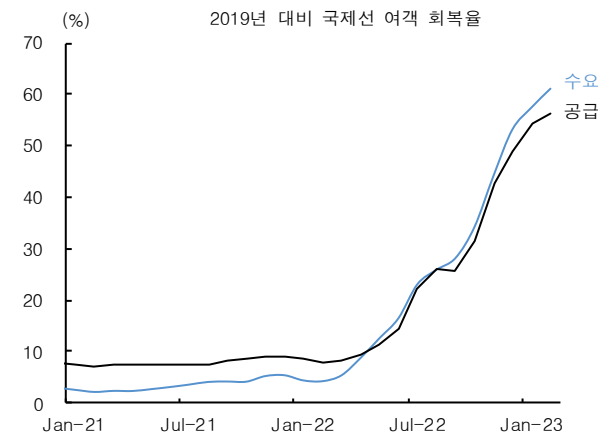
[그림 2] 근거리 해외여행 이연수요를 선점하고 있는 LCC



주: 국제선 여객 점유율 기준

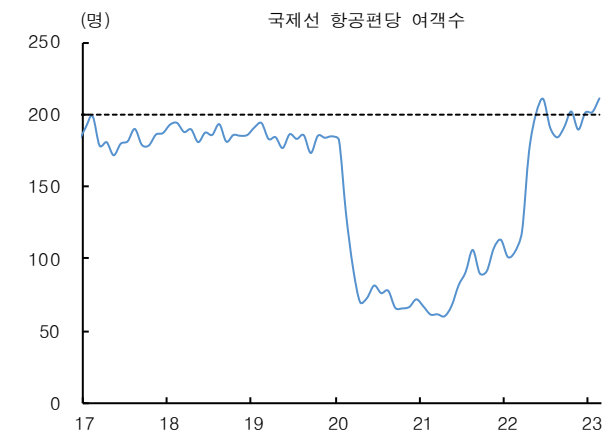
자료: 한국공항공사, 인천국제공항공사, 한국투자증권

[그림 3] 국제선 여객 공급보다 수요가 더 빠르게 증가



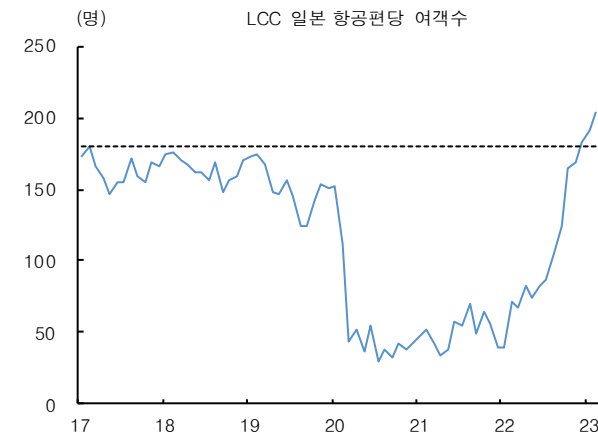
자료: 한국공항공사, 한국투자증권

[그림 4] 항공편당 국제선 여객수는 팬데믹 이전 수준을 상회



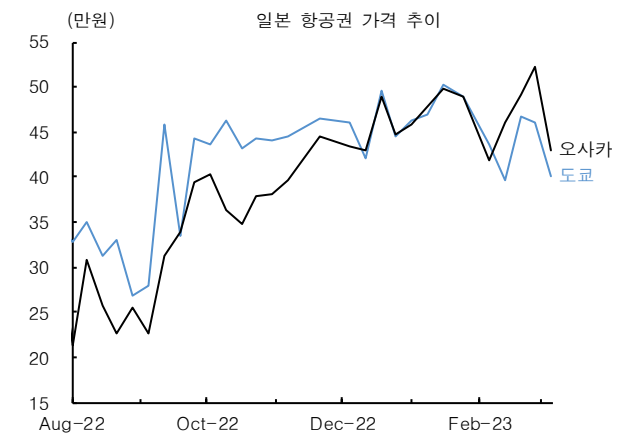
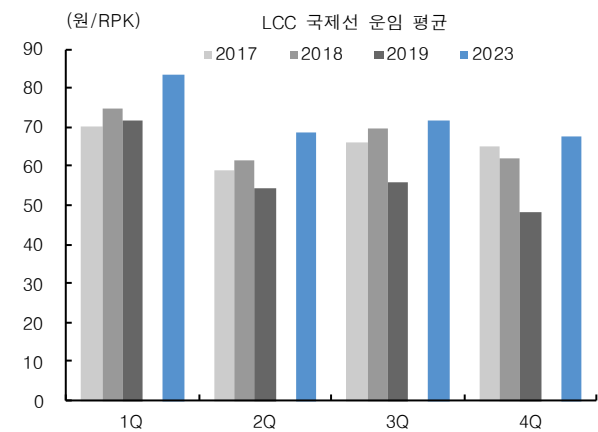
자료: 한국공항공사, 한국투자증권

[그림 5] 특히 근거리 노선에서 공급부족이 부각



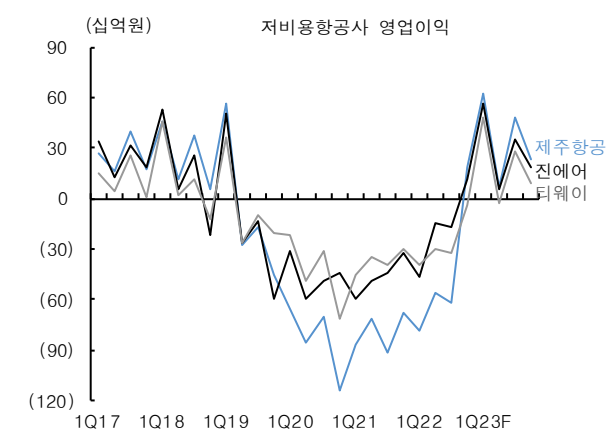
자료: 한국항공협회, 한국투자증권

[그림 6] 이에 따라 1분기 국제선 운임은 12월보다 상승

주: 1개월 뒤 항공권 예약 기준, 제주항공, 진에어, 티웨이항공의 최저가 평균
자료: 스카이스캐너, 한국투자증권[그림 7] 2023년 해외여행 이연수요 효과와 공급부족에 힘입어
국제선 운임은 팬데믹 이전 대비 20% 이상 상승할 전망

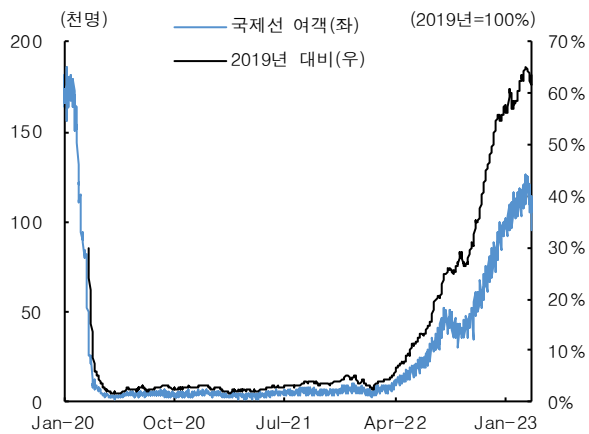
자료: 각 사, 한국투자증권

[그림 8] 1분기 저비용항공사들은 사상 최대 영업이익이 예상



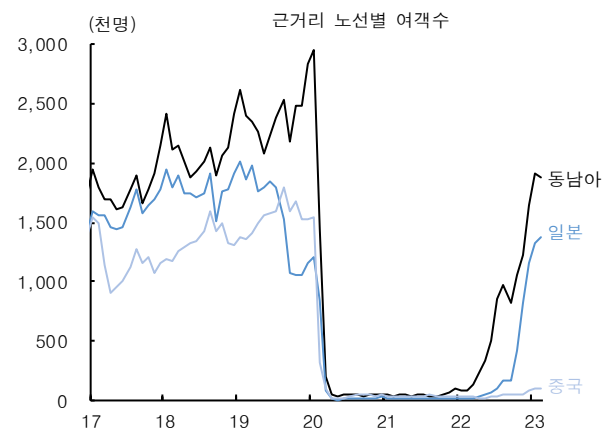
자료: 각 사, 한국투자증권

[그림 9] 2월 국제선 여객은 2019년 대비 61%를 회복

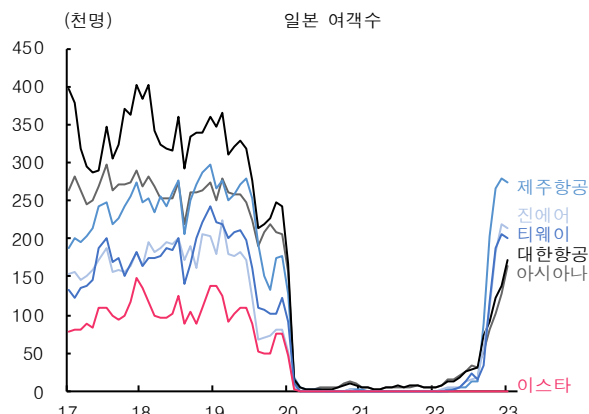


자료: 한국항공협회, 한국투자증권

[그림 10] 일본과 동남아 여행수요가 항공시장의 회복을 견인

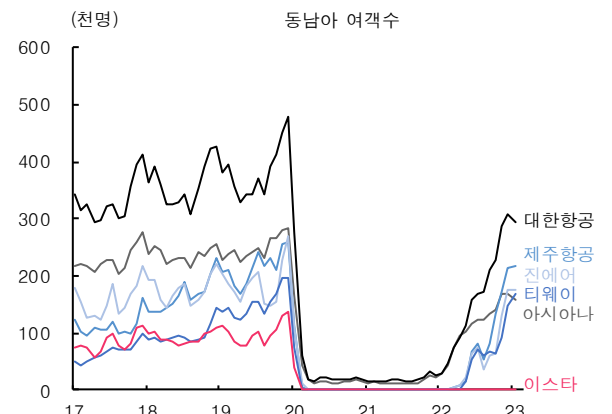


자료: 한국항공공사, 인천국제공항공사, 한국투자증권

[그림 11] 일본 노선에서 여전히 LCC들의 강세가 지속
제주항공, 진에어, 티웨이항공 3사가 50%를 차지

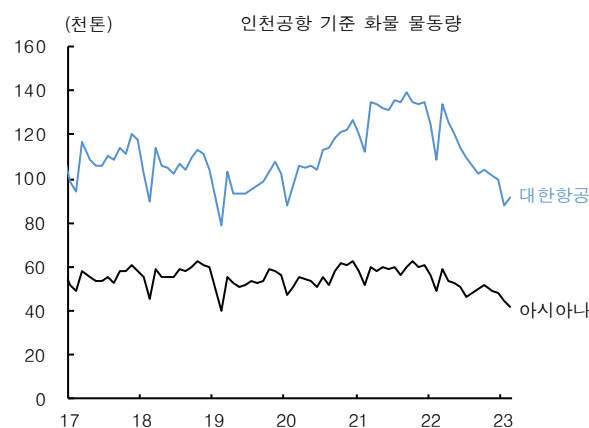
자료: 한국항공협회, 한국투자증권

[그림 12] 동남아 여행시장에서도 2월 LCC 여객수는 증가



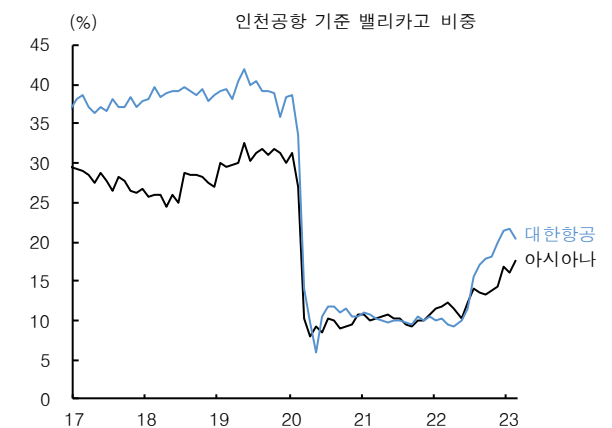
자료: 한국항공협회, 한국투자증권

[그림 13] 항공화물 물동량은 팬데믹 이전 수준을 하회하기 시작



자료: 인천국제공항공사, 한국투자증권

[그림 14] 아직 밸리카고 공급은 정상화되지 않았음



자료: 인천국제공항공사, 한국투자증권

〈표 1〉 국제선 여객 수송실적

	국제선 여객수(천명)						증가율(% YoY)								
	전체	대한항공	아시아나	제주항공	진에어	티웨이	전체	FSC	대한항공	아시아나	LCC	제주항공	진에어	티웨이	외항사
2019년 1월	8,024	1,755	1,181	761	552	460	6.6	(0.9)	0.5	(2.8)	14.8	23.1	7.3	23.9	8.1
2월	7,434	1,619	1,068	704	500	426	8.4	(0.9)	0.4	(2.8)	19.2	27.8	9.4	29.4	9.8
3월	7,555	1,665	1,127	718	503	432	6.4	(2.6)	(2.1)	(3.5)	18.0	29.5	7.8	27.6	7.4
4월	7,389	1,633	1,153	658	431	409	7.2	0.3	(0.1)	0.7	12.8	17.6	6.0	25.0	11.2
5월	7,433	1,683	1,158	653	412	416	8.4	4.0	4.4	3.4	11.2	9.3	4.4	24.8	11.5
6월	7,728	1,728	1,178	701	447	432	10.5	4.0	4.4	3.5	15.8	18.5	2.6	23.8	13.9
7월	7,963	1,736	1,178	768	458	447	9.1	1.6	2.4	0.5	14.9	20.7	(1.9)	24.1	13.1
8월	8,141	1,775	1,211	801	441	414	4.2	(2.0)	(2.5)	(1.3)	2.7	15.4	(10.4)	9.9	13.2
9월	6,803	1,554	1,089	662	299	326	0.9	(1.0)	(2.6)	1.4	(4.6)	17.6	(25.9)	10.1	7.8
10월	7,352	1,655	1,194	661	318	360	0.2	(1.1)	(3.2)	2.1	(9.4)	6.4	(29.1)	9.9	10.2
11월	6,964	1,575	1,113	584	322	362	(0.6)	(0.2)	(2.4)	3.1	(11.1)	(4.0)	(23.6)	3.2	8.4
12월	7,601	1,675	1,147	694	400	422	1.5	1.6	1.1	2.4	(7.1)	1.0	(21.0)	2.9	9.9
2020년 1월	7,882	1,734	1,182	716	447	460	(1.8)	(0.7)	(1.2)	0.1	(8.8)	(5.9)	(19.1)	(0.0)	4.3
2월	3,971	1,027	651	344	186	213	(46.6)	(37.6)	(36.6)	(39.1)	(57.0)	(51.1)	(62.8)	(49.9)	(46.3)
3월	644	210	134	36	15	14	(91.5)	(87.7)	(87.4)	(88.1)	(97.0)	(95.0)	(96.9)	(96.8)	(90.3)
4월	153	64	35	6	1	0	(97.9)	(96.4)	(96.1)	(96.9)	(99.6)	(99.1)	(99.8)	(100.0)	(98.1)
5월	137	51	38	3	0	0	(98.2)	(96.8)	(97.0)	(96.7)	(99.8)	(99.5)	(99.9)	(99.9)	(98.2)
6월	182	75	47	4	2	0	(97.6)	(95.8)	(95.6)	(96.0)	(99.7)	(99.4)	(99.7)	(100.0)	(97.8)
7월	218	80	51	4	3	0	(97.3)	(95.5)	(95.4)	(95.7)	(99.7)	(99.4)	(99.4)	(100.0)	(97.0)
8월	234	82	52	3	3	1	(97.1)	(95.5)	(95.4)	(95.7)	(99.6)	(99.7)	(99.4)	(99.7)	(96.7)
9월	197	68	47	2	2	2	(97.1)	(95.6)	(95.6)	(95.7)	(99.5)	(99.6)	(99.3)	(99.3)	(96.9)
10월	196	67	48	2	2	3	(97.3)	(96.0)	(96.0)	(96.0)	(99.4)	(99.6)	(99.3)	(99.3)	(97.3)
11월	196	67	49	3	2	3	(97.2)	(95.7)	(95.8)	(95.6)	(99.4)	(99.5)	(99.4)	(99.2)	(97.2)
12월	229	77	56	4	4	4	(97.0)	(95.3)	(95.4)	(95.1)	(99.2)	(99.4)	(99.1)	(99.0)	(96.9)
2021년 1월	211	70	50	3	3	4	(97.4)	(95.9)	(96.0)	(95.8)	(99.4)	(99.6)	(99.4)	(99.1)	(96.9)
2월	166	51	37	3	3	3	(97.8)	(96.7)	(96.9)	(96.5)	(99.4)	(99.6)	(99.5)	(99.2)	(97.2)
3월	184	54	42	4	3	4	(97.6)	(96.6)	(96.8)	(96.2)	(99.3)	(99.4)	(99.5)	(99.0)	(96.9)
4월	178	52	41	4	2	4	(97.6)	(96.7)	(96.8)	(96.5)	(99.3)	(99.3)	(99.5)	(98.9)	(97.1)
5월	206	66	43	5	3	5	(97.2)	(96.2)	(96.1)	(96.3)	(99.1)	(99.2)	(99.2)	(98.8)	(96.8)
6월	247	80	50	5	3	5	(96.8)	(95.5)	(95.3)	(95.7)	(99.3)	(99.2)	(99.3)	(98.9)	(96.0)
7월	291	95	56	5	3	5	(96.3)	(94.8)	(94.5)	(95.2)	(99.3)	(99.4)	(99.2)	(98.9)	(95.3)
8월	340	111	64	5	3	4	(95.8)	(94.1)	(93.7)	(94.7)	(99.3)	(99.4)	(99.4)	(99.0)	(94.6)
9월	290	89	56	5	2	5	(95.7)	(94.5)	(94.3)	(94.9)	(99.0)	(99.2)	(99.2)	(98.6)	(94.6)
10월	310	95	56	5	3	5	(95.8)	(94.7)	(94.3)	(95.3)	(99.1)	(99.2)	(99.1)	(98.6)	(94.5)
11월	369	108	66	6	4	6	(94.7)	(93.5)	(93.1)	(94.1)	(98.9)	(99.0)	(98.8)	(98.4)	(92.8)
12월	416	131	76	5	3	6	(94.5)	(92.7)	(92.2)	(93.3)	(99.1)	(99.3)	(99.4)	(98.5)	(92.7)
2022년 1월	358	110	68	3	1	3	(95.5)	(93.9)	(93.8)	(94.2)	(99.5)	(99.6)	(99.8)	(99.3)	(93.3)
2월	321	94	66	5	2	5	(95.7)	(94.0)	(94.2)	(93.8)	(99.2)	(99.2)	(99.7)	(98.9)	(93.9)
3월	412	134	90	7	3	4	(94.6)	(91.9)	(91.9)	(92.0)	(99.2)	(99.0)	(99.4)	(99.1)	(92.9)
4월	650	206	152	8	13	4	(91.2)	(87.1)	(87.4)	(86.8)	(98.5)	(98.8)	(97.0)	(99.0)	(89.3)
5월	942	282	210	19	20	8	(87.3)	(82.7)	(83.2)	(81.9)	(97.3)	(97.1)	(95.0)	(98.0)	(83.8)
6월	1,279	357	252	32	42	29	(83.4)	(79.0)	(79.3)	(78.6)	(94.2)	(95.5)	(90.6)	(93.2)	(78.6)
7월	1,845	481	310	97	95	85	(76.8)	(72.9)	(72.3)	(73.7)	(85.3)	(87.4)	(79.2)	(81.0)	(73.4)
8월	2,115	529	348	126	108	120	(74.0)	(70.6)	(70.2)	(71.3)	(79.9)	(84.3)	(75.5)	(71.1)	(72.6)
9월	1,923	533	336	93	70	93	(71.7)	(67.1)	(65.7)	(69.2)	(80.6)	(85.9)	(76.5)	(71.3)	(70.1)
10월	2,523	653	388	205	134	115	(65.7)	(63.4)	(60.5)	(67.5)	(68.6)	(69.0)	(57.9)	(68.0)	(66.0)
11월	3,081	679	407	375	189	195	(55.8)	(59.6)	(56.9)	(63.5)	(46.3)	(35.8)	(41.4)	(46.2)	(58.6)
12월	4,051	825	496	484	338	304	(46.7)	(53.2)	(50.8)	(56.8)	(33.2)	(30.3)	(15.5)	(28.0)	(51.1)
2023년 1월	4,618	897	548	551	430	407	(42.5)	(50.8)	(48.9)	(53.6)	(30.2)	(27.5)	(22.1)	(11.6)	(45.4)
2월	4,556	866	551	551	436	423	(38.7)	(47.3)	(46.5)	(48.4)	(24.2)	(21.7)	(12.8)	(0.7)	(43.8)

주: 유입+환승여객 기준. 2021년부터는 2019년 대비 증가율 기준

자료: 한국공항공사, 인천국제공항공사, 한국투자증권

〈표 2〉 커버리지 valuation

투자의견 및 목표주가			실적 및 Valuation										
종목				매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROE (%)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
대한항공 (003490)	투자의견	매수	2020A	7,611	107	(212)	(1,294)	14,148	NM	1.49	(7.2)	9.0	0.0
	목표주가(원)	34,000	2021A	9,017	1,418	578	1,743	19,356	16.8	1.52	11.6	6.0	0.0
	현재가 (3/9, 원)	23,550	2022F	14,097	2,831	1,752	4,862	22,217	4.8	1.06	23.4	3.3	0.0
	시가총액(십억원)	8,671	2023F	14,312	1,506	905	2,449	24,666	9.6	0.95	10.4	4.4	0.0
			2024F	15,769	1,342	826	2,237	26,904	10.5	0.88	8.7	4.1	0.0
아시아나항공 (020560)	투자의견	중립	2020A	3,878	(272)	(400)	(5,373)	13,861	NM	0.91	(43.8)	10.3	0.0
	목표주가(원)	—	2021A	4,340	93	(362)	(4,871)	6,775	NM	2.95	(47.2)	5.6	0.0
	현재가 (3/9, 원)	13,770	2022F	6,194	607	(137)	(1,266)	4,209	(10.9)	3.27	(20.0)	4.2	0.0
	시가총액(십억원)	1,024	2023F	7,077	378	37	263	17,146	52.3	0.80	2.3	4.9	0.0
			2024F	7,716	404	66	470	17,617	29.3	0.78	2.7	4.6	0.0
제주항공 (089590)	투자의견	매수	2020A	377	(336)	(306)	(8,064)	4,534	NM	3.52	(113.1)	(7.2)	0.0
	목표주가(원)	19,500	2021A	273	(317)	(272)	(5,628)	3,122	NM	5.13	(135.8)	(6.6)	0.0
	현재가 (3/9, 원)	15,330	2022F	703	(178)	(174)	(2,820)	3,493	(5.4)	4.39	(77.2)	NM	0.0
	시가총액(십억원)	1,180	2023F	1,492	143	105	1,361	3,826	11.3	4.01	37.5	4.8	0.0
			2024F	1,641	149	108	1,410	4,759	10.9	3.22	33.1	3.7	0.0
진에어 (272450)	투자의견	매수	2020A	272	(185)	(190)	(5,879)	2,315	NM	5.63	(131.4)	(11.8)	0.0
	목표주가(원)	22,000	2021F	247	(185)	(134)	(2,985)	3,493	(5.6)	4.78	(98.6)	NM	0.0
	현재가 (3/9, 원)	16,700	2022F	593	(67)	(49)	(959)	2,417	(17.4)	6.91	(34.2)	40.3	0.0
	시가총액(십억원)	871	2023F	1,111	121	88	1,621	4,808	10.3	3.47	42.6	4.1	0.0
			2024F	1,238	130	89	1,398	6,191	11.9	2.70	25.9	3.3	0.0
티웨이항공 (091810)	투자의견	미제시	2020A	269	(174)	(139)	(1,962)	932	NM	2.46	(92.3)	(8.0)	0.0
	목표주가(원)		2021A	214	(148)	(154)	(1,258)	304	NM	9.67	(193.0)	(10.6)	0.0
	현재가 (3/9, 원)	3,400	2022F	526	(104)	(118)	(669)	305	(5.1)	11.16	(227.4)	NM	0.0
	시가총액(십억원)	661	2023F	1,017	84	47	243	548	14.0	6.21	57.8	4.8	0.0
			2024F	1,026	75	37	169	1,045	20.2	3.25	22.0	4.7	0.0

자료: 각 사, 한국투자증권

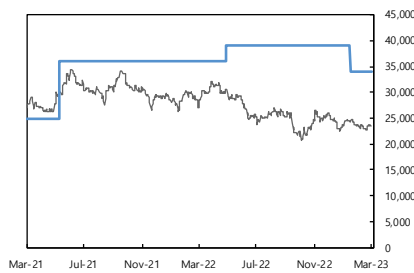
■ 용어해설

- LCC(Low Cost Carrier): 단일기종 중심의 기재 운영, 기내서비스의 최소화, 보조공항 이용 등 기존의 대형항공사와 대조되는 비용절감 전략을 통해 낮은 운임의 항공권을 제공하는 저비용항공사
- FSC(Full Service Carrier): 일반 대형항공사로서 노선의 대부분을 정기편으로 운항. 수화물, 기내서비스 일체가 포함된 서비스를 제공함. 우리나라의 경우 대한항공과 아시아나항공이 해당
- ASK(Available Seat Kilometers): 판매 가능한 좌석수에 이동 거리를 곱한 값으로 항공산업에서 사용하는 대표적인 수송공급 지표
- RPK(Revenue Passenger Kilometers): 유상 여객수에 이동 거리를 곱한 값으로 항공산업에서 사용하는 대표적인 수송실적 지표
- L/F(Load factor): 공급 대비 이용률로 RPK에서 ASK를 나눈 탑승률 지표

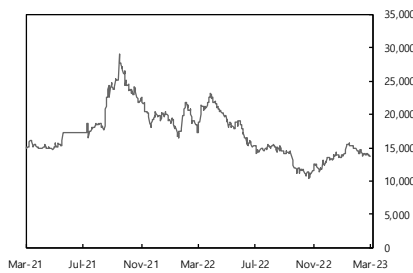
투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율		종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비					평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
대한항공 (003490)	2020.11.16	매수	24,812원	2.9	26.6	진에어 (272450)	2022.12.06	매수	18,000원	-18.4	-6.9
	2021.05.17	매수	36,000원	-15.7	-4.2		2023.02.01	매수	19,500원	-	-
	2022.05.06	매수	39,000원	-35.3	-24.1		2020.03.17	중립	-	-	-
	2023.01.25	매수	34,000원	-	-		2021.03.17	1년경과	-	-	-
아시아나항공 (020560)	2020.03.19	중립	-	-	-	티웨이항공 (091810)	2022.03.17	1년경과	-	-	-
	2021.03.19	1년경과	-	-	-		2022.08.16	매수	21,000원	-20.9	-13.3
	2022.03.19	1년경과	-	-	-		2022.10.14	매수	20,000원	-24.3	-9.3
제주항공 (089590)	2020.03.19	중립	-	-	-		2023.02.01	매수	22,000원	-	-
	2021.03.19	1년경과	-	-	-	대한항공 (003490)	2020.06.04	NR	-	-	-
	2022.03.19	1년경과	-	-	-		2021.05.18	NR	-	-	-
	2022.05.31	매수	25,496원	-47.4	-20.2						

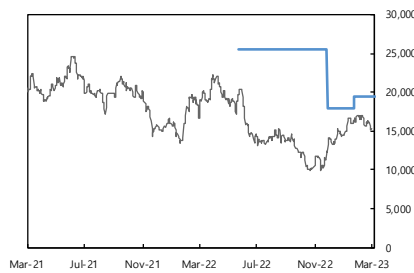
대한항공(003490)



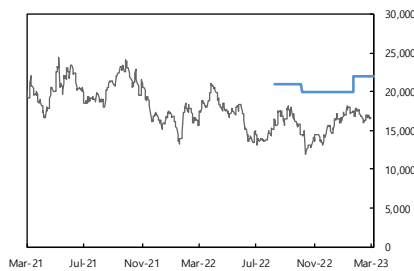
아시아나항공(020560)



제주항공(089590)



진에어(272450)



티웨이항공(091810)



■ Compliance notice

- 당사는 2023년 3월 9일 현재 대한항공, 아시아나항공, 제주항공, 티웨이항공, 진에어 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가 등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 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 (2022. 12. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
86.4%	13.6%	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
- 중립 : 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.