

투자포커스

금리, 환율변화와 업종 선택 [5월 주식시장 전망]

Strategist 오승훈 769-3803 oshoon99@daishin.com

5월 주식시장 전망

*5월 코스피 밴드 : 2,100~2,200

5월 주식시장은 유동성과 펀더멘탈(경기, 실적)의 선순환을 확인하는 시간이 될 2,100 선 이상에서 은행, 보험, 자동차등 소외업종의 순환 상승이 나타나면서 업종별 순환매가 마무리 되었다. 급등했던 코스피는 5월초까지 주가 상승 속도가 둔화되는 정체 국면이 나타날 가능성이 높다. 강했던 외국인 순매수는 신흥국 펀드플로우 개선을 확인하는 과정이 필요하다. 금리 및 환율에서 나타난 방향 전환(원화강세, 금리상승)이 주는 마찰음도 5월초 상승 탄력을 제한하는 요인으로 작용할 것이다.

5월 중순 이후 코스피의 상승탄력이 다시 강화될 것으로 예상된다. 트리거는 5월 13일 유로존 GDP 발표가 될 것이다. 5월 13일 1분기 유럽 GDP성장률은 호전된 지표 영향으로 예상을 상회할 가능성이 높다. 특히 유럽내에서 가장 부진했던 이탈리아 성장률이 플러스권에 진입하게 되면 유럽경기를 보는 시각에 근본적인 변화가 나타날 수 있다. 유로존 경기에 대한 시각 변화는 과거 미국이 그랬던 것처럼 유동성과 펀더멘탈의 선순환을 만드는 첫 출발이 될 것이다.

*금리, 환율변화와 5월 업종전략

5월 업종 선택은 금리, 환율에 대한 뷰에서 출발한다. 우선 금리의 추세적 상승이 시작되었다고 보지 않는다. 현재 금리 상승은 5월 금리인하 가능성이 낮아진데 따른 되돌림 성격이 강하다. 금통위 전까지 상승압력이 존재하지만 금통위 이후 다시 하락 압력이 커질 것으로 예상된다. 외국인의 채권 및 주식시장으로의 대규모 자금유입에 강세를 보이는 원화는 5월에도 강세 기조를 이어갈 가능성이 높다. 주도업종 중 금리와 환율 변화를 크게 받지 않은 업종은 화학, 에너지업종이다. 금리 상승이 추세적이지 않다는 점을 감안하면 5월초 조정시 증권, 건설업종에 대한 비중 확대가 필요하다. 주도주군 외에 관심을 가져볼 만한 업종은 지배구조관련주(지주회사)와 운송업종이다. 삼성 SDS 지분에 대한 대주주 보호예수가 종료되는 점과 자회사의 실적 및 주가상승에 지주사가 후행한다는 점에서 아직 상승률이 낮은 지주사에 대한 관심이 높아질 수 있다. 운송업종은 유가의 이익개선효과와 원화강세에 의해 좋은 투자기회가 만들어질 것으로 예상된다.

코스피 상승 랠리 4개월의 복기 : 상승 동력과 주도주 변화

*상승의 동력 : 3월 이후 외국인 7조원 이상 순매수

연초 이후 주가는 1월 6일을 저점으로 상승세가 지속되고 있다. ECB의 양적완화 가능성이 높아지면서 1월초 인플레이션 기대가 상승하기 시작했고, 1월 22일 ECB의 전면적 국채매입 발표 이후 기대인플레이션 상승이 더 가속되었다.

3월부터는 외국인의 매수세가 본격적으로 유입되기 시작했다. 3월 FOMC의 릴리프 효과로 외국인 순매수가 3월 17일부터 한단계 레벨업되었고, 4월에는 무디스의 한국 신용등급 전망 상향과 삼성전자의 어닝서프라이즈가 다시 외국인 순매수를 가속시키는 역할을 했다.

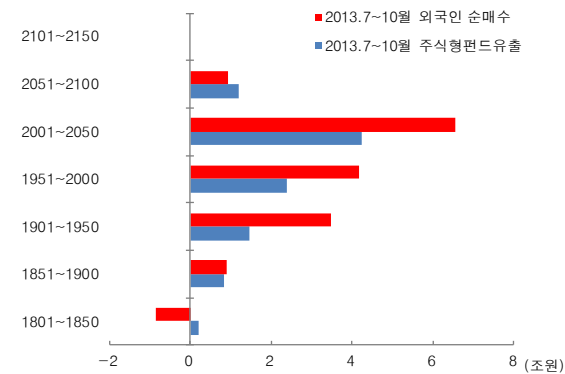
유동성 기대에서 출발해, 유럽 양적완화가 시작된 3월부터 실제 외국인의 순매수가 강화되었고, 4월에는 실적 개선 기대가 결합되면서 외국인 순매수가 코스피 상승의 원천이 되고 있다.

*2,100선 돌파 : 펀드환매를 압도하는 외국인 순매수

3년간 뚫지 못했던 마의 2,100선 돌파는 의외로 쉽게 풀렸다. 2,100선 이하에서 외국인과 펀드환매의 균형은 급속히 외국인으로 쏠렸기 때문이다. 2,100선 이상에서 2.2조원의 펀드환매가 출회되었지만 3.6조원의 강력한 외국인 순매수가 주가상승을 이끌었다 [그림2].

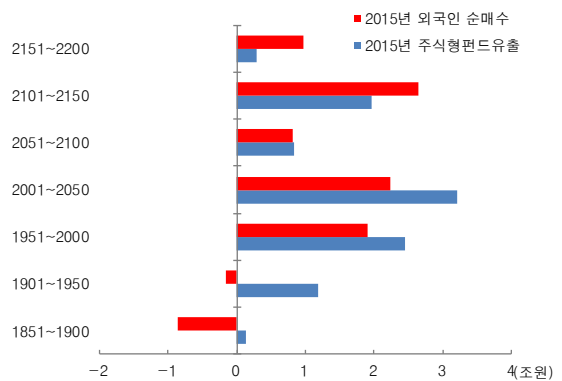
15조원의 외국인 순매수가 유입되었던 2013년 7월~10월과 비교해보면, 2013년의 경우 2,050 이하에서 외국인 순매수가 강력하게 유입되다 2,050이상에서 외국인 순매수가 약화되면서 상단 돌파에 실패했다[그림1].

그림 1. 2013년 3분기. 전고점에서 외국인 매수 약화



자료: 금융투자협회, WISEIN, 대신증권 리서치센터

그림 2. 2100 이상에서 외국인 순매수, 펀드환매 압도



자료: 금융투자협회, WISEIN, 대신증권 리서치센터

*연초 이후 주도업종 변화

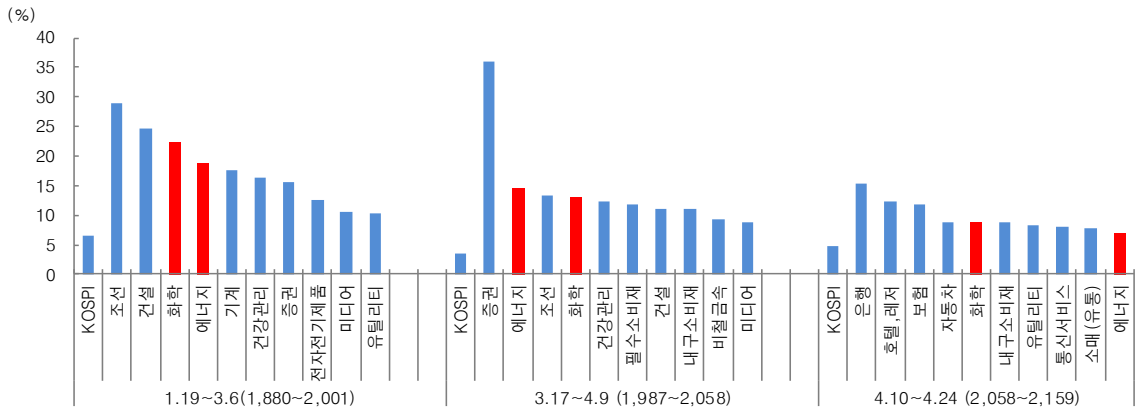
1월 16일 저점이후 코스피는 4월 26일까지 269포인트, 14.3%가 상승했다. 이 기간 중 상승률 상위에 지속적으로 포함된 주도업종은 화학, 에너지 업종이다.

1단계 2,000포인트까지의 상승을 이끈 업종은 2014년 하반기 낙폭이 컸던 경기민감주 그룹이었다. 조선, 건설, 화학, 에너지 업종이 상승을 이끌었다. 이 시기 경기민감주의 상승을 이끈 핵심 지표는 유럽의 유동성 확장 및 유가 저점 기대를 가장 빠르고 추세적으로 보여준 인플레이션 기대(미국 5년 기대인플레이션)였다.

2단계 박스권 상단까지 상승을 이끈 업종은 증권, 에너지, 조선, 화학, 건강관리 업종이었다. 3월 FOMC회의 금리전망치가 하향되고 금리인상 시점이 뒤로 후퇴하면서 외국인 매수세가 강화되었다. 특히 연준의 완화적인 통화정책이 한국 금리 하락을 이끌면서 증권, 건강관리 업종의 상승세가 돋보였다.

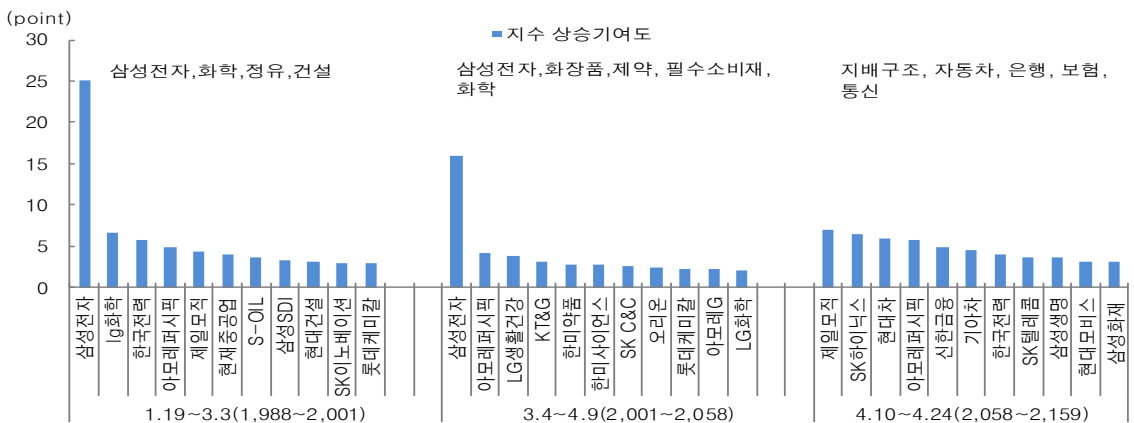
3단계 박스권 상단 돌파는 은행, 보험, 자동차 업종등 지수상승에서 소외되었던 업종이 주도했다. 예상보다 호조를 보인 1분기 한국의 GDP성장률은 금리반등과 함께 은행, 보험주 상승에 힘을 실어 주었다.

그림 3. 코스피 지수대별 주도업종 : 1880~2000(조선,건설,화학/에너지), 2000(증권,에너지/화학,조선), 2100(은행,자동차,보험)



자료: Woorin, 대신증권 리서치센터

그림 4. 1.19일 이후 단계별 지수상승 기여도



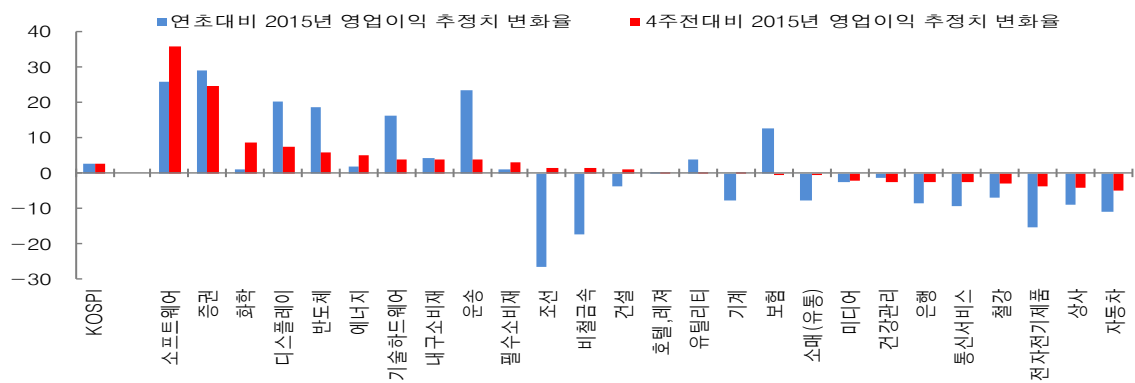
자료: Woorin, 대신증권 리서치센터

*이익추정치 변화와 주도주

외국인 매수세와 더불어 주도주(화학,에너지,증권,건설) 상승을 이끈 것은 실적 기대의 상향이었다.

[그림5]는 연초이후, 4주전 대비 업종별 영업이익 추정치의 변화를 나타낸 것이다. 4주전 대비 추정치가 상향된 업종은 소프트웨어, 증권, 화학, IT, 에너지 업종이다. 2100선 이상에서 자동차, 상사, 통신서비스, 은행의 상승이 나타났지만 이들 업종의 이익추정치는 하향조정되고 있어 주도주로 나서기에는 한계가 있다.

그림 5. 최근 2 주간 상승 주도주는 이익추정치가 하향되었던 소외주 : 은행,통신,보험,자동차,소매



자료: Wseth, 대신증권 리서치센터

5월 시장 환경 : 유동성에서 펀더멘탈로

전형적인 유동성 장세가 전개되고 있다. 5월 시장은 유동성에서 실적장세로 넘어가는 전환점에 놓여있다고 볼 수 있다.

은행, 보험, 자동차등 소외업종까지 순환 상승이 나타났다. 1차적인 업종별 순환매가 마무리 되었다고 볼 수 있다. 급등했던 코스피는 5월초까지 주가 상승속도가 둔화되는 정세 국면이 나타날 가능성이 높다. 상승의 동력이었던 외국인의 순매수도 강도가 일시적으로 약해질 수 있다. 외국인의 매수 강도가 유지되기 위해서는 한국에 대한 차별적 순매수를 넘어 신흥국 전반의 펀드플로우가 개선되는 환경 변화가 필요하다. 금리 및 환율에서 나타난 방향 전환(원화강세, 금리상승)이 주는 마찰음도 상승탄력을 제어하는 요인으로 작용할 것이다.

5월 중순 이후 코스피의 상승탄력이 다시 강화될 것으로 예상된다. 유동성에서 실적장세(펀더멘탈)로의 전환 계기는 5월 13일 유로존 GDP 발표가 될 것이다.

5월 13일 1분기 유럽 GDP성장률은 호전된 지표 영향으로 예상을 상회할 가능성이 높다. 특히 유럽내에서 가장 부진했던 이탈리아 성장률이 플러스권에 진입하게 되면 유럽 경기를 보는 시각에 근본적인 변화가 나타날 수 있다. 유럽 이익의 개선이 맞물리면서 유동성에서 펀더멘탈로 시장에 기대가 한단계 업그레이드 될 수 있다. 유로존 1분기 GDP 발표는 유동성 확장과 경기 회복이 결합되는 첫번째 신호가 될 것이다. 유럽 경기에 대한 시각 개선은 글로벌 위험자산 선호가 강화될 것으로 예상된다.

유럽의 변화는 팽팽히 맞서는 금융시장 환경에 변화를 줄 수 있다. 유럽의 자산매입에도 불구하고 글로벌 유동성은 위험자산과 안전자산으로 팽팽히 맞서고 있다. 이러한 균형은 유럽의 성장률 개선을 계기로 위험자산으로 확산될 가능성이 높다.

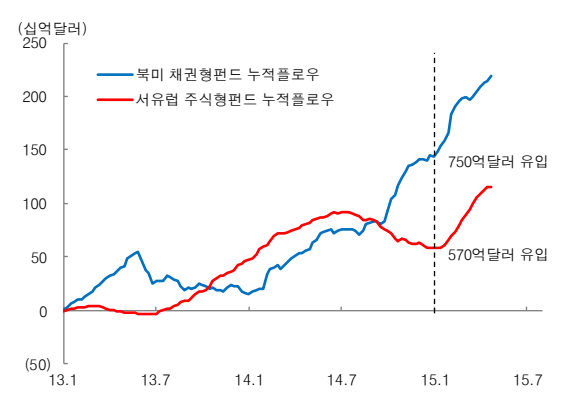
신흥시장 펀드플로우 개선과 이에따른 패시브 중심의 외국인 자금유입은 한국증시의 2차 상승을 이끄는 트리거가 될 것이다. 3월 이후 외국인 순매수가 한국에 대한 차별적 순매수였다면 5월 중순 이후에는 신흥국 펀드플로우 개선과 함께 패시브 자금의 유입이 외국인 순매수를 다시 한번 강하게 만들 수 있다. 이러한 외국인 순매수 패턴은 2013년 3분기와 거의 유사하다. 2013년 7~10월까지 외국인은 한국 주식을 15조원 순매수한 바 있다. 순매수 패턴은 7~8월 액티브펀드 한국 차별적 매수에서 시작해 9~10월 신흥국 펀드플로우 개선에 근거한 매수강도 확대로 이어진 바 있다. 한국의 기업이익이 개선되고 있는 점도 2013년 3분기와 유사하다.

미국 금리에 반영된 기대인플레이션의 힘

연초 이후 서유럽 주식형 뮤추얼 펀드로 유입된 자금은 570억달러에 달한다. 2009년 이후 분기기준으로는 최고치이다[그림6]. 미국 채권형으로 자금유입도 2009년 이후 최고치를 기록하고 있다. 1분기 미국채권형 자금유입규모는 650억달러를 기록해 2009년 이후 최대 규모의 유입이 나타났다. 2014년 4분기와 2015년 1분기의 미국 채권형 펀드 자금유입은 1,250억달러로 미국 채권으로의 쏠림이 가속되고 있음을 알 수 있다.

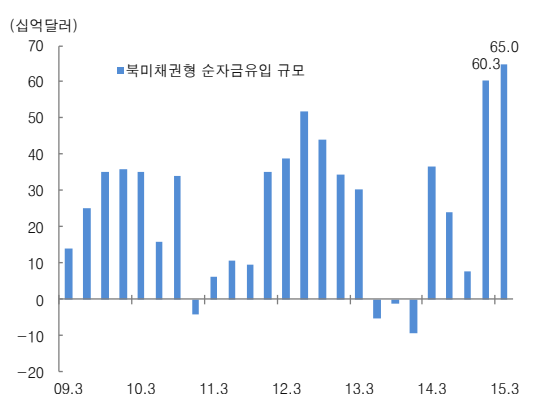
지난 6개월간 1,200억달러가 넘는 자금이 미국 국채에 몰렸지만 미국채 금리의 하락은 강한 수요만큼 크지 않았다. 미국의 채권수요를 해외(EPFR), 국내(ICI)로 나눠보면 강한 해외수요대비 국내의 수요가 그다지 강하지 않았다는 점과 유럽에서 시작된 유동성 확장효과에 의한 인플레이션 기대가 금리의 추가하락을 막고 있는 것으로 판단할 수 있다.

그림 6. 글로벌 유동성효과 : 미국 채권과 유럽 주식으로 양분



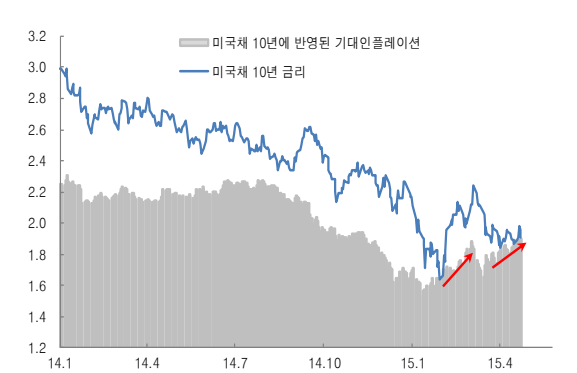
자료: EPFR, 대신증권 리서치센터

그림 7. 미국 채권형 자금 유입은 사상최대



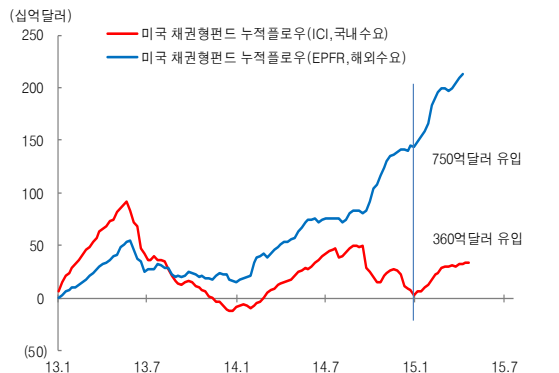
자료: EPFR, 대신증권 리서치센터

그림 8. 미국 채권금리를 지키는 힘. 기대인플레이션



자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 9. 상대적으로 약한 국내수요 vs. 강한 해외수요



자료: EPFR, ICI, 대신증권 리서치센터

연초 이후 시장의 변화를 가장 극명하게 보여주는 것은 미국과 유럽의 기대인플레이션의 상승이다. 앞서 본 것처럼 미국 채권으로의 대규모 자금유입과 부진한 미국경제지표에도 불구하고 미국 채권금리가 저점을 깨지 않는 것은 명목금리에 반영된 기대인플레이션의 상승 역할이 컸다[그림10]. 미국 기대인플레이션(5년)은 1월초 저점대비 70bp 상승했다.

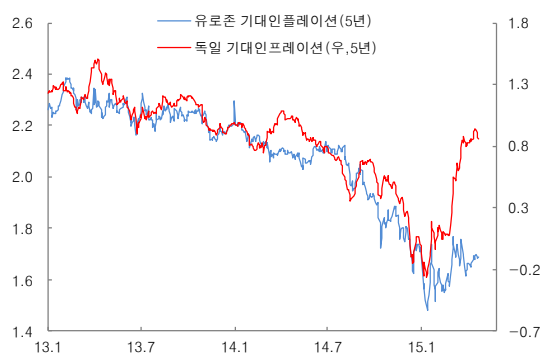
지금까지의 기대인플레이션 상승이 유럽을 중심으로 한 글로벌 유동성 확장을 반영했다면 추가적인 상승은 실질적인 경기의 개선에 의해 가능하다고 판단한다.

그림 10.글로벌 유동성 팽리의 상징 : 미국 기대인플레이션



자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 11.유럽의 기대인플레이션도 상승



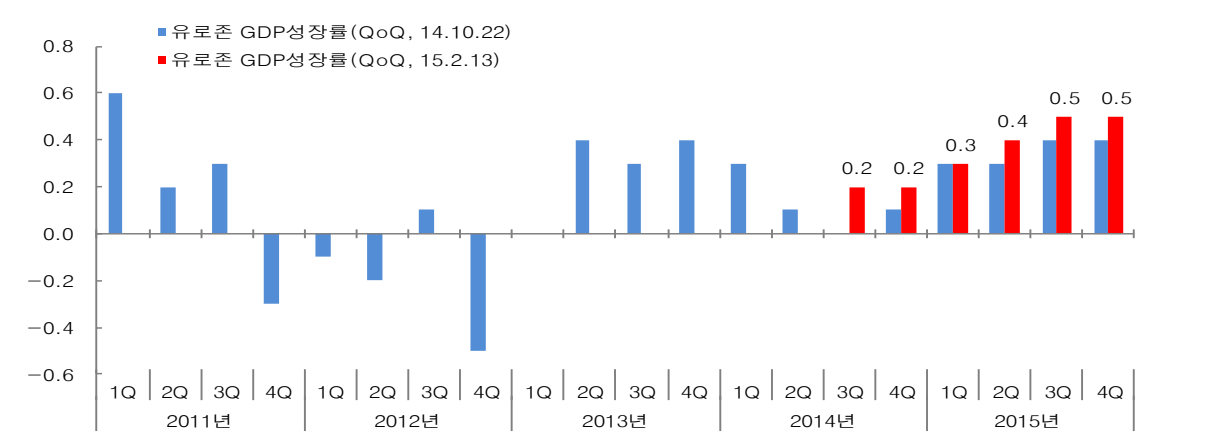
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

외국인의 유동성 확장의 트리거

유동성과 경기개선이 결합되는 계기는 5월 13일 유로존의 1분기 GDP 발표가 될 것이다. EU집행위와 ECB는 유로존 및 유로존국가의 경제성장률을 2월 일제히 상향한 바 있다. 5월 13일 1분기 GDP 발표는 이를 확인받는 자리이다. 최근의 지표는 전망치 충족 또는 서프라이즈 가능성을 높이고 있다[그림12]. 특히, 유로존 국가 중에서는 그동안 가장 성장이 부진했던 이탈리아 성장률의 플러스권 진입이 유로존 경제를 바라보는 시각을 변화시킬 수 있는 중요 포인트가 될 것이다. 1분기 이탈리아 GDP성장률(전분기비)은 +0.1%를 기록해 5분기만에 성장으로 진입할 것으로 예상된다[그림13].

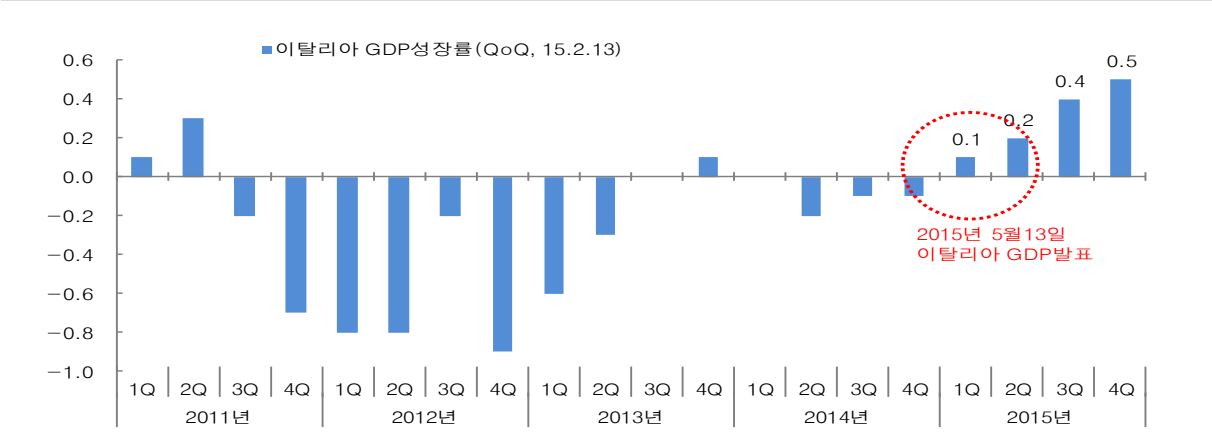
긍정적인 유로존 성장률은 미국 금리와 유로화, 상품가격(인플레)에 중요한 변화를 줄 수 있다. 우선, 미국 이외 지역의 성장모멘텀이 부각되면서 인플레 기대심리가 추가 상승할 가능성이 높고 이는 미국 금리의 상승요인으로 작용할 수 있다. 또한 유로존 회복에 대한 기대가 높아지면서 약세를 보였던 유로화가 강세 전환할 가능성이 높고 이는 달러약세, 상품가격 반등의 영향을 주게 될 것이다.

그림 12. 2015년 2월, 유로존 GDP 전망 상향조정 - 1분기 GDP 5월 13일 발표



자료: EU 집행위(2015년 2월 전망), 대신증권 리서치센터

그림 13. 가장 부진했던 이탈리아의 회복 여부 - 1분기 GDP 5월 13일 발표



자료: EU 집행위(2015년 2월 전망), 대신증권 리서치센터

3~4월 외국인 순매수 패턴 : 액티브 펀드의 한국 비중 확대

3월이후 7조원이상 유입된 한국의 순매수는 신흥국 펀드플로우는 부진한 상황에서 나타난 차별적인 매수였다. 대표적인 Passive 펀드인 iShare MSCI 이머징 펀드의 자금유입은 크지 않았다. 이러한 특징을 감안하면 Passive펀드 자금이 아닌 액티브펀드의 한국비중 확대인 것으로 추정된다. [표1]은 15조원의 외국인 순매수가 유입된 2013년 10월말 기준 주요 신흥국 액티브펀드의 한국비중과 인도비중을 2015년 3월말과 비교한 것이다. 2013년 10월말 대비 한국 비중은 Underweight되어 있고, 인도 비중은 Overweight 되어 있다. 최근 한국에 대한 차별적 순매수는 낮았던 액티브 펀드내의 한국비중을 늘리고, 높았던 인도비중을 낮추는 과정이 진행되었다고 추정한다. 연초이후 인도증시는 보험권에 머물러 있는 반면, 한국은 연초대비 12% 상승했다.

[표1] 주요 신흥국투자 액티브 펀드의 한국과 인도 비중 : 한국 Underweight, 인도 Overweight

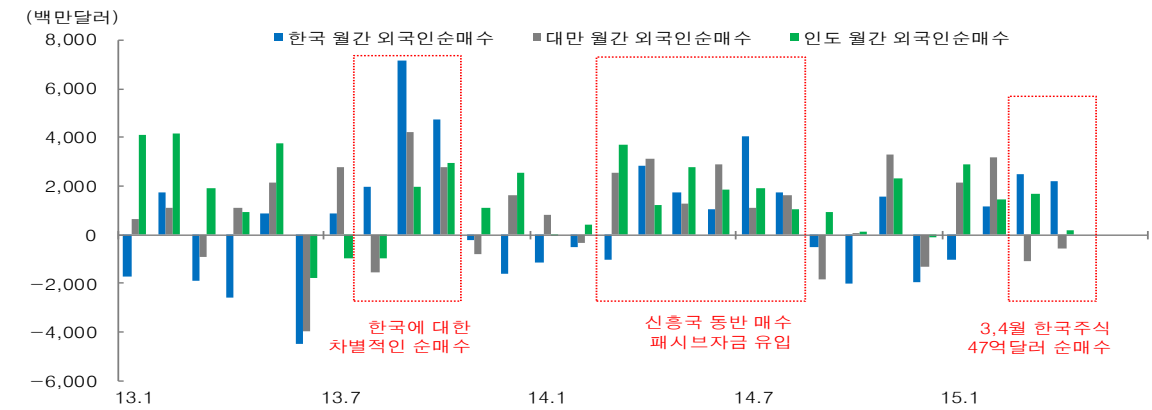
주요 신흥국 투자 액티브 펀드	순자산총액 (십억달러)	한국 비중 (% 벤치마크14.95%)			인도 비중(% 벤치마크 7.12%)		
		2013.10	2015.3	차이	2013.10	2015.3	차이
Oppenheimer Developing Markets A	38.6	1.78	1.05	-0.73	13.35	15.92	2.57
American Funds New World A	23.7	3.21	1.61	-1.6	4.14	9.89	5.75
DFA Emerging Markets Value I	17.6	16	14.72	-1.28	6.64	7.14	0.5
DFA Emerging Markets Core Equity I	16.2	14.18	15.55	1.37	5.9	9.21	3.31
Lazard Emerging Markets Equity Instl	13.6	14.89	13.96	-0.93	4.71	9.12	4.41
Fidelity Series Emerging Markets	11.5	18.69	16.53	-2.16	6.98	10.99	4.01
Virtus Emerging Markets Opportunities	9.8	3.16	0.86	-2.3	24.69	28.62	3.93
Aberdeen Emerging Markets Instl	9.6	6.72	5.89	-0.83	12.91	14.87	1.96
T. Rowe Price Emerging Markets Stock	8.2	11.1	9.48	-1.62	8.16	12.85	4.69
GMO Emerging Markets III	7.5	17.15	7.5	-9.65	3.33	9.12	5.79
Wells Fargo Advantage Emerg Mkts A	4.7	9.73	10.01	0.28	6.05	9	2.95
Parametric Emerging Markets C	4.5	6.71	6.45	-0.26	6.33	6.76	0.43
Fidelity Emerging Markets	3.4	8.09	6.46	-1.63	11.51	10.47	-1.04
Invesco Developing Markets A	3.3	3.5	3.33	-0.17	12.91	14.87	1.96
Russell Emerging Markets A	2.8	13.88	10.25	-3.63	5.34	6.15	0.81
JHancock Emerging Markets A	2.7	15.85	15.83	-0.02	6.37	10.33	3.96
Delaware Emerging Markets A	2.5	19.14	24.46	5.32	4.63	7.4	2.77
JPMorgan Emerging Mkts Eq A	2.0	7.55	3.32	-4.23	15.92	18.71	2.79

5~6월 외국인 순매수 패턴 : 신흥국 펀드플로우 개선과 패시브 자금 유입

한국의 외국인 순매수 패턴은 2013년 7~10월의 외국인 순매수 패턴과 유사하다. 2013년 7~10월 외국인은 15조원의 순매수를 보인바 있다. 7~8월 액티브 자금 중심으로 선제적 매수세가 나타난 후 9~10월 신흥국 펀드플로우 개선과 함께 매수강도가 더 강화되었다[그림14].

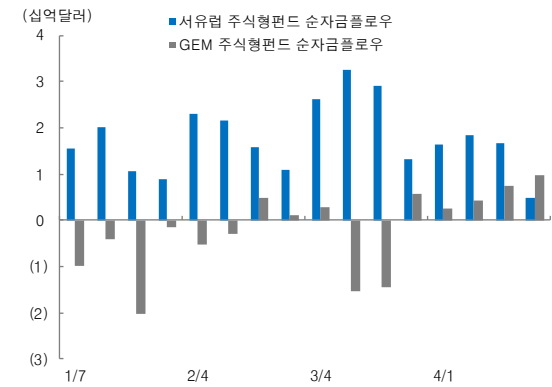
2차 외국인 순매수는 13일 유로존의 성장률 서프라이즈를 매개로 신흥국 펀드플로우 개선이 동반된 형태로 진행될 가능성이 높다. 최근 유럽 주식형 펀드로 자금유입이 감소하는 반면 GEM(신흥국)펀드로는 자금유입이 늘면서 변화의 신호를 보여주고 있다. 유로존의 긍정적인 성장률 전망이 발표된 이후 글로벌 자금은 신흥국에 대한 관심을 높이게 될 것으로 전망한다.

그림 14.한국에 차별적으로 유입되는 외국인 순매수 : 2013 년 3 분기와 유사



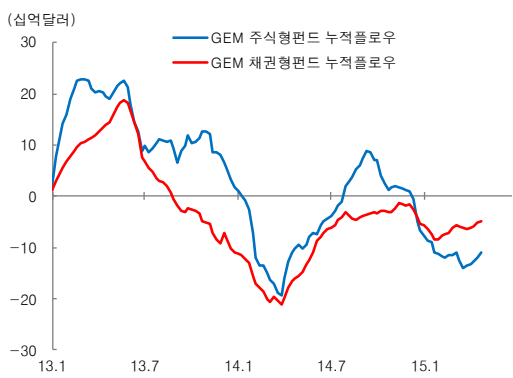
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 15.서유럽 주식형 펀드 자금유입 둔화



자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 16.신중국 주식형펀드 순유입 전환



자료: 증권전산, 대신증권 리서치센터

5월 업종선택 : 금리, 환율에 대한 시각

저점대비 코스피가 14% 상승한 과정에서 업종별 순환매가 단계적으로 진행되었다. 2,100선 이상에서 은행, 자동차, 보험, 유틸리티등 소외주의 반등이 나타나면서 1차적인 업종별 순환매는 마무리 되었다고 판단한다. 5월 시장은 유동성에서 펀더멘탈 기대로 확장되는 전환점에서 놓여있다. 5월은 지수의 상승속도보다 업종 선택이 중요한 시기가 될 것이다.

5월 업종 선택에 있어 반전 흐름을 보이는 금리, 환율에 대한 뷰가 무엇보다 중요하다. 금리전망에 따라 은행/보험과 증권,건설의 흐름이 맞서고 있고, 환율은 수출주 및 내수주의 성과에 영향을 주기 때문이다.

우선 금리는 추세적 상승이 시작되었다고 보지 않는다. 현재 금리 상승은 5월 금리인하 가능성이 낮아진데 따른 되돌림 성격이 강하다. 금통위 전까지 상승압력이 존재하지만 금통위 이후 다시 하락 압력이 높아질 것으로 예상한다. 원화강세 압력이 높아지고 이에 따른 통화정책 대응 필요성이 높아진다는 점도 금리상승을 제약하는 요인이 될 것이다.

원달러환율은 외국인의 채권 및 주식시장으로의 대규모 자금흐름이 강세압력을 만들고 있다. 유럽증시에 집중했던 자금이 신흥국으로 확산되는 신호가 나타나고 있다는 점에서 외국인 자금 유입에 의한 원화강세 압력은 5월에도 지속될 가능성이 높다.

5월초까지 이전과 달라진 환율 및 금리 변화가 주식시장에 긍정적으로 작용하기 보다 정계감을 줄 가능성이 높다.

업종선택에 있어서는 금리 및 환율 변화에도 주도력을 유지할 수 있는 업종은 화학, 에너지 업종이라고 판단한다. 이익 턴어라운드 확인되었고, 금리의 변화가 물가 기대의 상승을 의미한다는 점에서 오히려 주도력이 강화될 수 있다.

증권, 건설업종의 경우 금통위 이후를 대비한 5월초 저점 매수 전략이 필요하다.

은행, 보험, 자동차 업종등 2,100선 이상에서 상승을 주도한 업종의 경우 비중확대보다 중립적인 관점에서 대응이 필요하다. 금리 상승이 구조적이지 않고 원화강세 압력이 향후 3개월 높아질 수 있다고 보기 때문이다.

주도주군 외에 관심을 가져볼 만한 업종은 지배구조관련주(지주회사)와 운송업종이다. 삼성SDS 지분에 대한 대주주의 보호예수기간이 종료되는 점과 순환매 이후 아직 상승 여력이 낮은 지주사에 대한 관심이 높아질 수 있기 때문이다. 운송업종은 유가의 이익 개선효과와 원화강세에 의해 좋은 투자기회가 만들어질 것으로 예상된다.

[표2] 6월까지의 주요 일정

일시	내용	비고
2.28	구제금융 4개월 연장 (6월말까지) (Master Financial Assistance Facility Agreement)	
4.24	유로존 재무장관회의 : 구제금융 잔여분(72억유로) 집행 결정	
4.28~29	미국 FOMC 회의	
4.30	일본 금정위	추가정책 미발표시 10월로 기대 후퇴
4월말	그리스 상세개혁안 제출 마감시한	2월 20일 합의 사항
5.11	유로존 재무장관회의	
5.12	그리스 IMF 상황 (7.63억유로)	구제금융 잔여분 미집행시 디폴트
5.13	유로존 1분기 GDP발표 (유로존, 독일, 이탈리아)	예상 상회 가능성
6.5	그리스 MF 상황 (3억유로)	
6.12	그리스 IMF 상황 (3.4억유로), 단기국채 만기 (36억유로)	
6.16	그리스 IMF 상황 (5.7억유로)	
6.19	그리스 IMF 상황 (3.4억유로), 단기국채 만기 (16억유로)	
6.24~25	EU 정상회의	
6월말	구제금융 종료	2월 20일 합의 사항
7.20	ECB보유 그리스국채 만기 (35억유로)	
8.20	ECB보유 그리스국채 만기 (32억유로)	

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.