이노션 (214320)

NP 역성장에도 전년 수준의 DPS 유지 전망

더 많은 리포트 보기

2025년 5월 12일

미디어 / 광고 Analyst 최용현
yonghyun.choi@kbfg.com

투자의견 Buy,
목표주가 23,000원 유지

이노션에 대해 투자의견 Buy, 목표주가를 23,000원을 유지한다. 이노션의 1분기 실적은 영업이익 기준 컨센서스에 부합했으나 지배주주순이익은 일회성 요인 (러시아 외화환산이익 감소) 영향으로 대폭 하회했다. 지배주주순이익 하락 영향으로 DPS 감소 우려가 존재한다. 2025년 지배주주순이익은 전년 대비 감소 (-6.5% YoY)할 것으로 추정하지만, 배당 성향을 높여 DPS는 유지할 가능성이 높다고 추정한다. (25E DPS 1,175원, 배당성향 50.1%) 순현금이 약 4,000억원으로 풍부하기 때문이다. 현 주가는 P/E 7.8배로 Peer 대비 할인 거래되고 있는데 캡티브 마케팅 감소 우려가 해소된다면 충분한 업사이드가 나올 수 있다.

1Q25: High base 우려에도 잘 버텼다

1Q25 이노션은 매출총이익 2,321억원 (+10.0% YoY), 영업이익 298억원 (-2.1% YoY)을 기록하면서 영업이익 기준 컨센서스를 상회했다. 전년도 CES High-base 영향에도 불구하고 캡티브의 다른 물량이 증가하면서 역성장을 최소화했다. 국내는 아이오닉9, 펠리세이드 등 신차 캠페인 효과로 매출총이익 10% 성장, 유럽은 EV3 캠페인 확대 수혜로 매출총이익이 16% 증가했다. 다만 인원 증가 영향으로 인건비가 전년 대비 13.8% 상승하여 수익성이 둔화되었다.

2Q25: 계열에서의 수혜 기대

2Q25부터는 캡티브 수혜를 통해 어려운 광고 업황을 극복할 것으로 추정된다. 신차 3종의 마케팅과 기존 1종의 풀체인지 마케팅이 대기 중이므로 2Q25부터는 다시 영업이익 성장세를 보여줄 수 있을 것이라고 판단된다 (2Q25E OP 384억원, +4.7% YoY).

여러 우려에도
연간 OP 4% 성장 예상

이노션은 비계열 부문에서 광고 업황 둔화, 계열 부문에서 관세로 인한 마케팅비 감소 우려가 존재한다. 비계열은 1Q25를 저점으로 점진적으로 회복세를 보일 것이라고 판단된다. 계열은 아직 우려가 해소되지는 않았지만 이미 수주한 물량을 감안한다면 성장이 가능하다고 판단된다. 그에 따라 이노션의 25년 영업이익을 1,619억원으로 전년 대비 4% 성장할 것으로 추정한다.

Buy 유지

목표주가 (유지, 원)	23,000
Dividend yield* (%)	6.4
Total return (%)	32.5
현재가 (5/9, 원)	18,240
Consensus target price (원)	26,440
시가총액 (억원)	7,296

※ Dividend Yield는 12개월 Forward

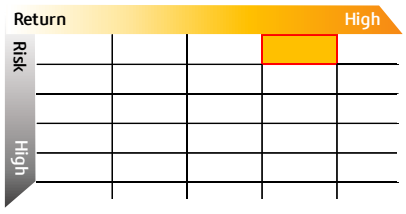
Trading Data

Free float (%)	70.7
거래대금 (3m, 십억원)	1.0
외국인 지분율 (%)	25.7
주요주주 지분율 (%)	정성이 외 3 인 28.8
	NHPEA IV Highlight Holdings AB 16.4

Stock Price Performance (Total Return 기준)

주가상승률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	10.8	3.9	-5.4	-14.7
시장대비 상대수익률	-1.4	0.4	-7.6	-12.2

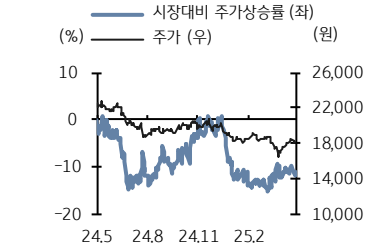
Risk & Total Return (annualized over three years)



Earnings Forecast & Valuation

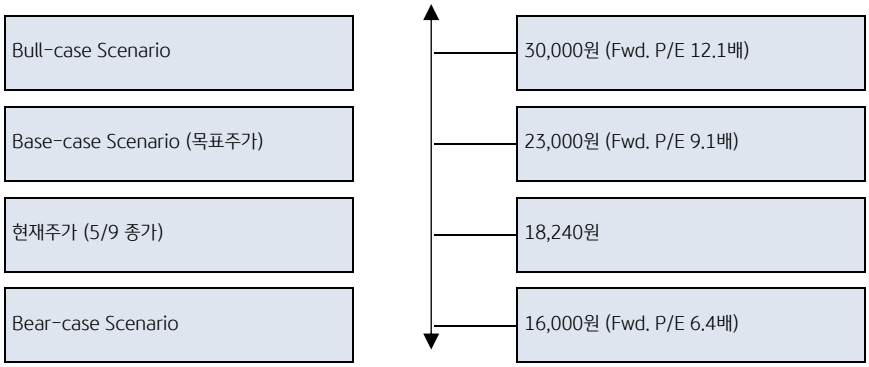
결산기말	2024A	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	2,121	2,205	2,296	2,392
영업이익 (십억원)	156	162	168	175
지배주주순이익 (십억원)	100	94	109	113
EPS (원)	2,506	2,345	2,735	2,830
증감률 (%)	-1.5	-6.4	16.6	3.5
P/E (x)	7.7	7.8	6.7	6.4
EV/EBITDA (x)	1.7	1.1	0.5	N/A
P/B (x)	0.8	0.7	0.7	0.6
ROE (%)	10.5	9.2	10.1	9.9
배당수익률 (%)	6.1	6.4	6.4	7.5

Stock Price & Relative Performance



자료: 이노션, KB증권

투자의견과 위험요소 점검



Base-case Scenario: 향후 주가 동인

1) 2025년 DPS 1,175원

2) 2025년 OP 성장률 4%

Bull-case Scenario: 목표주가를 상회할 위험요소

1) 2025년 DPS 1,250원 이상

2) 2025년 OP 성장률 7% 이상

Bear-case Scenario: 목표주가를 하회할 위험요소

1) 2025년 DPS 1,100원 이하

2) 2025년 OP 성장률 역성장

실적추정 변경

(십억원, %)	수정 전		수정 후		변동률	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출총이익	966.0	985.0	993.7	1,034.8	2.9	5.1
영업이익	159.0	162.0	161.9	167.9	1.9	3.6
지배주주순이익	98.0	104.0	93.8	109.4	-4.3	5.2

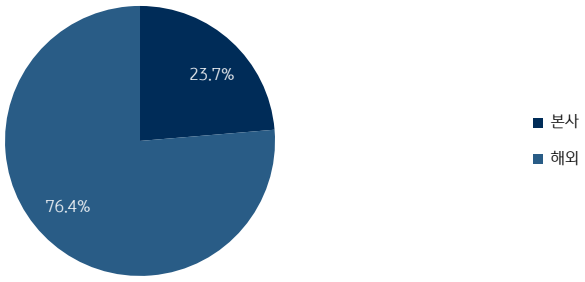
자료: KB증권 추정

컨센서스 비교

(십억원, %)	KB증권		컨센서스		차이	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출총이익	993.7	1,034.8	936.6	989.8	6.1	4.5
영업이익	161.9	167.9	156.8	167.0	3.3	0.5
지배주주순이익	93.8	109.4	94.4	102.0	-0.6	7.3

자료: Quantiwise, KB증권 추정

매출액 구성 (2025E, %)



자료: 이노션, KB증권 추정

밸류에이션 및 목표주가 산정 기준

1) 밸류에이션 사용기준 (방법):
P/E Valuation

2) 목표주가 산정
Fwd. P/E * 지배주주순이익 994억원

3) 목표주가의 업사이드 ~ 다운사이드:
30,000원 ~ 16,000원

4) 목표주가 도달 시 밸류에이션:
2025E Implied P/E 9.1배

실적민감도 분석

(%)	EPS 변동률	
	2025E	2026E
환율 1% 상승 시	+0.3	+0.3
금리 1%p 상승 시	+5.1	+5.4

PEER 그룹 비교

(조원, X, %)	시가총액	P/E		P/B		EV/EBITDA		ROE		배당수익률	
		2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
이노션	0.7	7.1	6.7	0.72	0.68	1.5	1.6	10.3	10.5	6.7	7.3
제일기획	2.1	9.1	8.3	1.35	1.29	3.6	3.5	15.1	15.9	7.0	7.5
덴츠그룹	7.7	59.0	12.3	1.11	1.07	7.1	5.9	2.0	9.1	4.6	4.5
인터퍼블릭 그룹 오브 컴퍼니스	13.0	9.5	9.0	2.46	2.31	6.8	6.2	25.4	25.2	5.4	5.5
옴니콤 그룹	20.7	9.3	8.6	3.12	2.72	7.1	6.8	34.0	32.3	3.8	4.0
퓨블리시스 그룹	36.7	12.1	11.5	1.96	1.80	7.9	7.5	16.4	16.2	4.0	4.2

자료: Bloomberg 컨센서스, KB증권

표 1. 실적 추정치 변경 전후 비교

(십억원, %, %p)	2025E					2026E				
	변경 후	변경 전	차이	컨센서스	차이	변경 후	변경 전	차이	컨센서스	차이
매출총이익	993.7	966.0	2.9	936.6	6.1	1,034.8	985.0	5.1	989.8	4.5
영업이익	161.9	159.0	1.9	156.8	3.3	167.9	162.0	3.6	167.0	0.5
OP/GP	*16.3*	*16.5*	*(0.2)*	*16.7*	*(0.4)*	*16.2*	*16.4*	*(0.2)*	*16.9*	*(0.6)*
지배주주순이익	93.8	98.0	(4.3)	94.4	(0.6)	109.4	104.0	5.2	102.0	7.3
NP/GP	*9.4*	*10.1*	*(0.7)*	*10.1*	*(0.6)*	*10.6*	*10.6*	*0.0*	*10.3*	*0.3*

자료: Quantiwise, KB증권 추정

주: 변경전 기준일 1월 21일

표 2. 이노션 상대 지표

(십억원, x, 천주, 원)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
EV / SALES	**0.75x**	**0.57x**	**0.35x**	**0.13x**	**0.18x**	**0.17x**	**0.11x**	**0.05x**
매출액	1,274	1,221	1,502	1,750	2,093	2,121	2,205	2,296
YoY %	*2.8*	*(4.2)*	*23.0*	*16.5*	*19.6*	*1.3*	*4.0*	*4.1*
EV / EBITDA	**6.6x**	**4.7x**	**3.0x**	**1.3x**	**1.9x**	**1.7x**	**1.1x**	**0.5x**
EBITDA	145	149	175	185	202	214	208	204
YoY %	*15.7*	*2.8*	*17.1*	*5.9*	*9.1*	*5.8*	*(2.7)*	*(1.7)*
EV / FCF	**7.4x**	**7.1x**	**3.6x**	**1.7x**	**6.8x**	**(15.2x)**	**1.3x**	**0.6x**
FCF	128	98	149	138	55	(24)	184	188
YoY %	*1,718.9*	*(23.5)*	*51.5*	*(7.2)*	*(59.9)*	*(143.0)*	*(871.5)*	*2.5*
P/E	**19.3x**	**18.8x**	**16.8x**	**11.7x**	**8.4x**	**7.7x**	**7.8x**	**6.7x**
EPS	1,841	1,587	1,647	1,765	2,544	2,506	2,345	2,735
YoY %	*(4.2)*	*(13.8)*	*3.8*	*7.2*	*44.1*	*(1.5)*	*(6.5)*	*16.7*
P/B	**1.86x**	**1.55x**	**1.35x**	**0.97x**	**0.94x**	**0.77x**	**0.70x**	**0.66x**
BVPS	19,092	19,231	20,501	21,241	22,771	25,050	26,220	27,780
YoY %	*5.0*	*0.7*	*6.6*	*3.6*	*7.2*	*10.0*	*4.7*	*6.0*
기준주가	35,450	29,800	27,700	20,575	21,400	19,390	18,240	18,240
기준주식수	40,000	40,000	40,000	40,000	40,000	40,000	40,000	40,000
기준시가총액	1,418	1,192	1,108	823	856	776	730	730

자료: 이노션, KB증권 추정

표 3. 이노션 실적 추이

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	**487.5**	**522.1**	**512.0**	**599.0**	**503.4**	**543.3**	**533.5**	**624.8**	**2,092.9**	**2,120.6**	**2,205.0**	**2,296.4**
매출총이익	**211.0**	**234.4**	**237.9**	**258.7**	**232.1**	**243.9**	**247.8**	**269.9**	**849.7**	**941.9**	**993.7**	**1,034.8**
본사	**42.2**	**54.0**	**49.9**	**68.3**	**46.7**	**56.3**	**51.3**	**70.7**	**205.5**	**214.4**	**224.9**	**237.0**
해외	**168.9**	**180.9**	**188.2**	**190.7**	**185.7**	**187.9**	**196.8**	**199.5**	**645.3**	**728.8**	**769.9**	**797.8**
YoY - 매출액	*6.1*	*5.1*	*2.9*	*(6.3)*	*3.3*	*4.1*	*4.2*	*4.3*	*19.6*	*1.3*	*4.0*	*4.1*
매출총이익	*19.1*	*9.8*	*12.5*	*4.5*	*10.0*	*4.1*	*4.2*	*4.3*	*11.1*	*10.9*	*5.5*	*4.1*
본사	*22.0*	*3.5*	*2.1*	*(2.2)*	*10.5*	*4.2*	*2.8*	*3.6*	*15.2*	*4.4*	*4.9*	*5.4*
해외	*18.5*	*12.1*	*15.7*	*6.7*	*9.9*	*3.9*	*4.6*	*4.6*	*9.9*	*12.9*	*5.6*	*3.6*
매출총이익률 (%)	*43.3*	*44.9*	*46.5*	*43.2*	*46.1*	*44.9*	*46.5*	*43.2*	*40.6*	*44.4*	*45.1*	*45.1*
영업비용	**180.5**	**197.7**	**192.0**	**216.1**	**202.3**	**205.5**	**198.8**	**225.2**	**700.3**	**786.2**	**831.8**	**866.9**
인건비	**141.4**	**155.1**	**149.7**	**168.3**	**160.9**	**160.0**	**153.6**	**174.1**	**548.2**	**614.6**	**648.5**	**670.9**
인력수	**3,954**	**4,027**	**4,074**	**4,065**	**4,087**	**4,112**	**4,137**	**4,162**	**3,796**	**4,065**	**4,162**	**4,187**
기타	**39.2**	**42.6**	**42.2**	**47.7**	**41.4**	**45.5**	**45.2**	**51.1**	**152.0**	**171.7**	**183.3**	**196.1**
YoY - 영업비용	*14.3*	*15.2*	*12.5*	*8.0*	*12.1*	*4.0*	*3.6*	*4.2*	*11.5*	*12.3*	*5.8*	*4.2*
인건비	*16.2*	*15.2*	*11.8*	*6.5*	*13.8*	*3.1*	*2.6*	*3.4*	*12.7*	*12.1*	*5.5*	*3.4*
인건비/GP (%)	*67.0*	*66.2*	*62.9*	*65.1*	*69.3*	*65.6*	*62.0*	*64.5*	*64.5*	*65.2*	*65.3*	*64.8*
영업이익	**30.5**	**36.7**	**45.9**	**42.7**	**29.8**	**38.4**	**49.0**	**44.7**	**149.4**	**155.7**	**161.9**	**167.9**
(YoY %)	*58.5*	*(12.1)*	*12.4*	*(10.5)*	*(2.1)*	*4.7*	*6.8*	*4.7*	*9.2*	*4.2*	*4.0*	*3.7*
(QoQ %)	*(36.1)*	*20.3*	*25.2*	*(7.0)*	*(30.1)*	*28.7*	*27.7*	*(8.8)*				
OP/GP (%)	*14.4*	*15.6*	*19.3*	*16.5*	*12.9*	*15.7*	*19.8*	*16.6*	*17.6*	*16.5*	*16.3*	*16.2*
영업이익률 (%)	*6.3*	*7.0*	*9.0*	*7.1*	*5.9*	*7.1*	*9.2*	*7.2*	*7.1*	*7.3*	*7.3*	*7.3*
지배주주순이익	**26.1**	**22.9**	**27.3**	**24.0**	**12.4**	**25.0**	**30.4**	**25.9**	**101.8**	**100.3**	**93.8**	**109.4**
(YoY %)	*24.4*	*(18.2)*	*(30.6)*	*77.3*	*(52.3)*	*9.6*	*11.4*	*7.8*	*44.1*	*(1.5)*	*(6.5)*	*16.7*
(QoQ %)	*92.4*	*(12.3)*	*19.5*	*(12.1)*	*(48.3)*	*101.5*	*21.5*	*(14.9)*				
NP/GP (%)	*12.4*	*9.8*	*11.5*	*9.3*	*5.4*	*10.3*	*12.3*	*9.6*	*12.0*	*10.6*	*9.4*	*10.6*
순이익률 (%)	*5.3*	*4.4*	*5.3*	*4.0*	*2.5*	*4.6*	*5.7*	*4.1*	*4.9*	*4.7*	*4.3*	*4.8*

자료: 이노션, KB증권 추정

표 4. P/E Valaution

(십억원, 천주, 원, %)	수치	Note
25E 지배주주순이익	99.4	
Multiple (X)	9.1	글로벌 광고대행사 Peer 수준
Equity Value	**904.5**	
(÷) 주식수	40,000	
목표주가	**23,000**	
현재주가	18,240	5/9 종가 기준
Upside	26.1	

자료: KB증권 추정

포괄손익계산서

(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액	2,093	2,121	2,205	2,296	2,392
매출원가	1,243	1,179	1,211	1,262	1,314
매출총이익	850	942	994	1,035	1,078
판매비와관리비	700	786	832	867	903
영업이익	150	156	162	168	175
EBITDA	202	214	208	204	208
영업외손익	11	13	2	10	14
이자수익	22	22	21	21	21
이자비용	6	7	7	7	7
지분법손익	1	1	1	1	0
기타영업외손익	-6	-2	-12	-4	1
세전이익	161	169	164	178	189
법인세비용	45	53	53	51	58
당기순이익	117	116	111	127	131
지배주주순이익	102	100	94	109	113
수정순이익	102	100	94	109	113

성장성 및 수익성 비율

(%)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
매출액 성장률	19.6	1.3	4.0	4.2	4.2
영업이익 성장률	9.6	3.8	4.0	3.7	4.2
EBITDA 성장률	9.1	5.9	-2.7	-1.7	1.7
지배기업순이익 성장률	44.1	-1.5	-6.4	16.6	3.5
매출총이익률	40.6	44.4	45.1	45.1	45.1
영업이익률	7.2	7.3	7.3	7.3	7.3
EBITDA이익률	9.6	10.1	9.4	8.9	8.7
세전이익률	7.7	8.0	7.5	7.7	7.9
지배기업순이익률	4.9	4.7	4.3	4.8	4.7

현금흐름표

(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	83	182	204	209	219
당기순이익	117	116	111	127	131
유무형자산상각비	52	58	46	36	33
기타비현금손익 조정	43	50	53	51	58
운전자본증감	-90	-6	48	46	56
매출채권감소 (증가)	-59	-32	49	-20	-7
재고자산감소 (증가)	0	0	0	0	0
매입채무증가 (감소)	20	-21	-1	10	4
기타운전자본증감	-51	46	0	56	59
기타영업현금흐름	-38	-35	-53	-51	-58
투자활동 현금흐름	-13	-267	-24	-24	-24
유형자산투자감소 (증가)	-28	-206	-20	-20	-20
무형자산투자감소 (증가)	-5	-2	-4	-4	-4
투자자산감소 (증가)	3	-4	0	0	0
기타투자현금흐름	17	-54	0	0	0
재무활동 현금흐름	-105	-5	-46	-46	-47
금융부채 증감	-32	72	0	0	0
자본의 증감	0	0	0	0	0
배당금 당기지급액	-56	-63	-47	-47	-47
기타재무현금흐름	-17	-14	1	1	0
기타현금흐름	10	43	0	0	0
현금의 증가 (감소)	-24	-47	133	138	148
기말현금	529	483	616	754	902
잉여현금흐름 (FCF)	55	-24	184	188	199
순현금흐름	-107	-63	101	138	148
순현금 (순차입금)	506	443	545	683	831

재무상태표

(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
자산총계	2,560	2,715	2,778	2,923	3,070
유동자산	2,006	1,985	2,069	2,227	2,382
현금 및 현금성자산	529	483	616	754	902
단기금융자산	122	181	181	181	181
매출채권	394	448	399	419	426
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	961	874	874	874	874
비유동자산	554	730	709	697	688
투자자산	30	33	33	33	33
유형자산	54	253	239	234	231
무형자산	304	304	297	290	284
기타비유동자산	167	140	140	140	140
부채총계	1,623	1,683	1,682	1,748	1,811
유동부채	1,407	1,484	1,483	1,549	1,612
매입채무	210	195	194	204	207
단기금융부채	4	104	136	136	136
기타유동부채	1,193	1,186	1,154	1,210	1,269
비유동부채	216	199	199	199	199
장기금융부채	142	116	116	116	116
기타비유동부채	74	82	82	82	82
자본총계	937	1,032	1,096	1,175	1,259
자본금	20	20	20	20	20
자본잉여금	122	122	122	122	122
기타자본항목	-70	-72	-72	-72	-72
기타포괄손익누계액	33	75	75	75	75
이익잉여금	805	857	903	966	1,032
지배지분 계	911	1,002	1,049	1,111	1,177
비지배지분	27	30	47	64	82

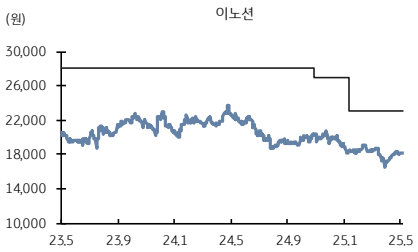
주요투자지표

(X, %, 원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Multiples					
P/E	8.4	7.7	7.8	6.7	6.4
P/B	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6
P/S	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	1.9	1.7	1.1	0.5	N/A
EV/EBIT	2.5	2.3	1.4	0.7	N/A
배당수익률	6.5	6.1	6.4	6.4	7.5
EPS	2,544	2,506	2,345	2,735	2,830
BVPS	22,771	25,050	26,220	27,780	29,435
SPS (주당매출액)	52,322	53,014	55,126	57,411	59,791
DPS (주당배당금)	1,400	1,175	1,175	1,175	1,375
배당성향 (%)	46.2	46.9	50.1	43.0	48.6
수익성지표					
ROE	11.6	10.5	9.2	10.1	9.9
ROA	4.8	4.4	4.0	4.4	4.4
ROIC	10.8	9.4	8.0	8.7	8.6
안정성지표					
부채비율	173.1	163.1	153.5	148.7	143.8
순차입비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
유동비율	1.4	1.3	1.4	1.4	1.5
이자보상배율 (배)	26.7	22.9	23.4	24.3	25.3
활동성지표					
총자산회전율	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8
매출채권회전율	5.9	5.0	5.2	5.6	5.7
매입채무회전율	8.1	10.5	11.3	11.5	11.6
재고자산회전율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 이노션, KB증권 추정

투자자 고지 사항

투자의견 및 목표주가 변경 내역 (주가 —, 목표주가 ┅)



이노션 (214320)

변경일	투자의견	애널리스트	목표주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
23-05-09	Buy	최용현	28,000	-25.59	
24-01-31	Buy	최용현	28,000	-25.24	-15.18
24-11-06	Buy	최용현	27,000	-27.29	-23.15
25-01-21	Buy	최용현	23,000		

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 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 (2025. 03. 31 기준)

매수 (Buy)	중립 (Hold)	매도 (Sell)
86.3	13.7	-

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.

주가 (현재가):
보고서에 쓰인 모든 주가는 KRX (유가증권, 코스닥) 종가를 기준으로 합니다.

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.