

## Strategy Idea

본 자료의 원본은 2024년 11월 4일 발간된

[2025년 전망 시리즈 9 - 조선/기계: 다시 한 번, 증명의 시간] 임



조선/기계

Analyst 배기연

02. 6454-4879

kiyeon.bae@meritz.co.kr

## 2025년 전망 시리즈 9 (해설판)

## 다시 한 번, 증명의 시간

- ✓ 2025년 조선 5사의 상선 + 해양 수주잔'액'은 10.3%의 추가 성장
- ✓ 중국 조선소의 증설 계획은 약 30%로 추산하지만, 서플라이 체인 확보 없이 사실상의 증설분은 17%
- ✓ 2024년 하반기 중, 중국의 대량 수주 확보가 한국 조선소들이 보유한 2027~28년 인도슬롯에 대한 영업경쟁력 부각

## Part 1 잠깐의 풍랑, 가려진 순항

## 2025년 조선 5사의 수주잔'액'은 10.3% 추가 성장

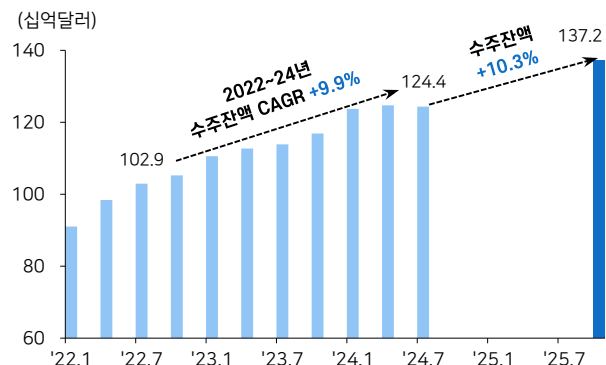
수주잔'량'보다 수주잔'액'에 주목

국내 조선사들의 수주잔'량'이 하락하며, 한국조선업체들의 2H24 증가흐름 또한 정체하는 모습을 보여줬다. 하지만 그 이면에 증가 추이가 전망되는 조선 5사의 수주잔'액'에 주목할 필요가 있다.

2022년 이후 수퍼 사이클은  
Q 아닌 P가 주도

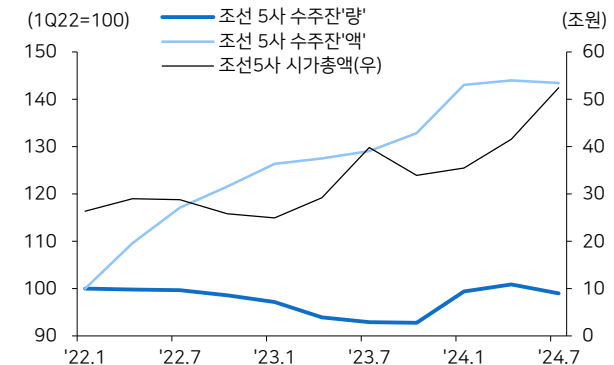
2025년말 조선5사(HD현대중공업, HD현대미포, HD한국조선해양, 삼성중공업, 한화오션)의 수주잔'액'은 2024년 3분기말 대비 10.3%의 추가 성장을 한다고 전망한다. 2020년 이후 시작된 조선 수퍼 사이클은 2022년 이후 Q(물량)가 아닌 P(가격)이 주도하는 상황이다. 2024년 3분기말, 조선 5사의 상선부문 수주잔'량'은 2022년 1분기말 대비 1.0% 감소한 반면, 수주잔'액'은 43.4% 증가했다. 즉, +44.8%의 선가 상승효과가 있었다.

그림1 2025년말 국내 5사 수주잔'액' 전망



주: 상선+해양 잔고 기준  
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림2 조선 5사 수주잔고와 시가총액 추이



주: 1. HD한국조선해양, 삼성중공업, 한화오션의 상선부문 분기말 수주잔고 기준  
2. 시가총액은 분기 평균 기준  
자료: Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

## 잔고의 성장이 주가를 견인하는 조선섹터

장기시계열로 살펴본 수주잔'액'과  
주가 간 상관계수는 +0.700

조선섹터는 역사적으로 잔고의 성장이 주가를 견인하는 모습을 보여왔다. HD현대미포의 장기 시계열로 살펴본 수주잔'액'과 주가 간 상관계수는 +0.700이다. 삼성중공업의 시계열분석은 '상선 부문 외에 다른 사업부의 잔고는 주가와 상관계수가 낮다'는 의견에 반증을 제시하는 사례다. 해양 부문의 수주잔액을 포함한 수주잔액 추이도 주가 추이와 동행성을 보이고 있다.

## 2H24 조선업 주가의 정체 구간, 그리고 마이너스에 대한 우려

수주잔고 감소세가 조선업에  
대한 우려로 부각

2024년 4분기 평균 주가 흐름은 3분기 대비 정체하는 모습을 보였으며, 수주잔고 감소세가 조선업에 대한 우려로 부각되었다. 2024년 3분기 대비 4분기 평균 주가 흐름은 HD한국조선해양 +3.2%, 삼성중공업 -5.3%, 그리고 한화오션 -3.5%였다. 10월말 CGT 기준 잔고는 상반기말 대비 HD한국조선해양 -5.0%, 삼성중공업 -17.8%, 한화오션 -14.2%의 마이너스 추이를 보였다. 잔고의 성장 여부가 중요한 지표로 여겨지는 만큼, 우려도 부각될 수 있는 상황이었다.

국내 조선5사 합산 수주잔고  
2개분기 연속 감소

국내 조선5사(HD현대중공업, HD현대삼호, HD현대미포, 삼성중공업, 한화오션)의 10월 기준 상선 수주잔고는 CGT(조선에서 사용하는 단위의 한 종류) 기준으로 3,395만CGT이다. 합산 수주잔고는 2개 분기 연속 감소하는 모습을 보였다. 2024년 3분기말 -3.1% QoQ, 2024년 10월말 수주잔량 역시 3분기말 대비 -7.5% 감소했다. 2024년 하반기 수주잔고의 증감률 -7.7%~-3.1%중 LNG선의 기여도는 -4.8%p~-3.2%p, 그리고 컨테이너선의 기여도는 -2.7%p~-0.4%p였다.

수주잔고 감소세는 LNG선과 일반  
상선 전반에 걸친 공포로 확산

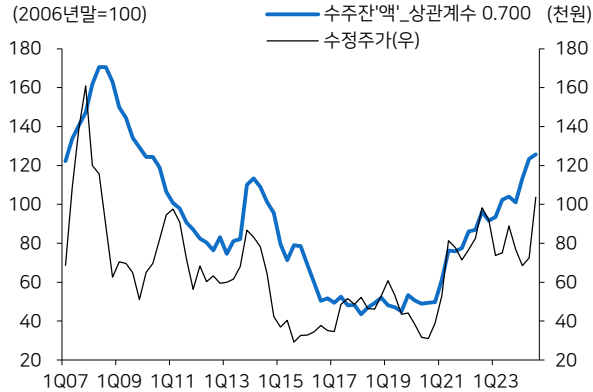
이러한 수주잔고 감소세는 고부가 선종인 LNG선과 일반상선 전반에 걸친 공포로 확산되었다. 더 나아가 정량적으로 평가하기 어려운 중국조선소들의 증설 이슈는 우려를 공포로 변화시키는 역할을 하게 되었다. 2024년 2분기 이후 LNG선 수주량은 중국이 한국보다 높았다. 2024년 4월~10월말 기준 한국의 LNG선 수주량은 21척(318만CBM)이었던 반면, 중국의 LNG선 수주량은 33척(730만CBM)이었다. 이는 LNG벙커링선과 FSRU를 포함한 수치이다.

중국이 수주한 내역을 수요처 기준으로 분류해보면 카타르 24척, 중국 4척, 그리고 기타 선주가 5척이다. 이 중 카타르항 발주는 세계 3위인 해상 LNG 화물 수출국인 카타르와의 최대 수입국인 중국과의 관계에서 기인했다고 볼 수 있다.

컨테이너선 수주량:  
한국 32척 vs 중국 209척

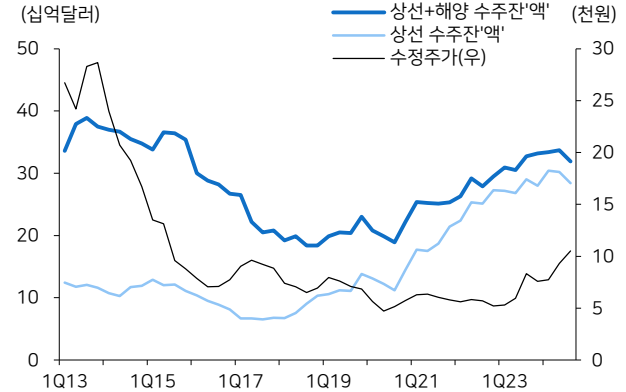
컨테이너선에서도 2024년 4월~10월말 기준 중국이 더 많은 수주량을 확보하였다. 한국이 32척(35만TEU)을 수주한 반면 중국은 209척(261만TEU)을 수주하였다.

그림3 장기 시계열로 살펴본 주가와 수주잔'액'간 동행성



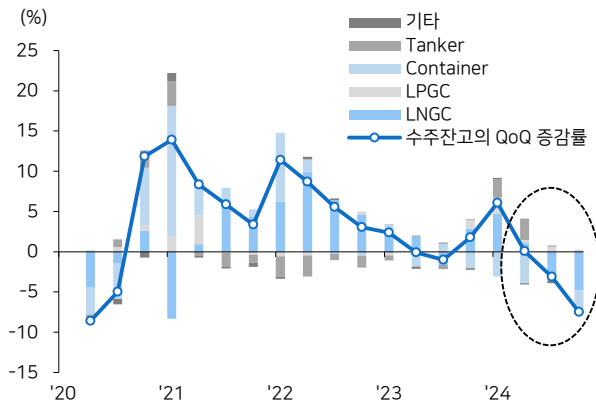
주: 2006년말 ~ 24년 3분기말 기준. 분기말 수주잔액, 분기평균 수정주가 기준  
자료: HD현대미포, QuantiWise, Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

그림4 삼성중공업 주가와의 상관관계 파악을 위해서는, 해양 수주잔'액'도 포함



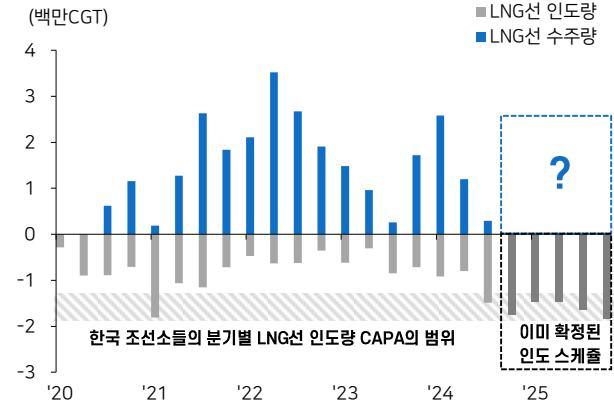
주: 2012년말 ~ 2024년 3분기말 기준. 분기말 수주잔'액', 분기평균 수정주가 기준  
자료: 삼성중공업, QuantiWise, Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

그림5 핵심 선종인 LNG선과 컨테이너선 중심의 수주잔고 감소세 확인



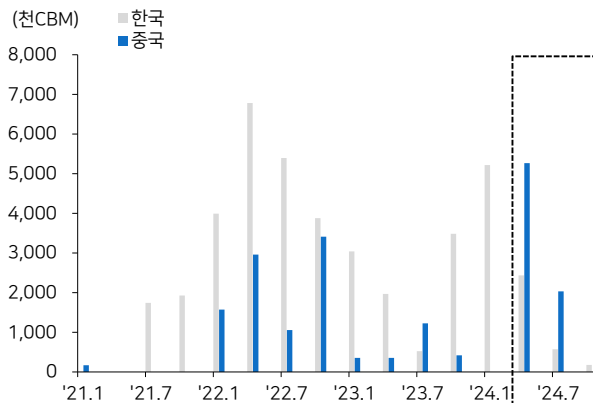
주: 1. 분기말 값 / CGT 기준의 수주잔고 기준 / 2024년 4분기 값은 10월 말 기준  
2. HD한국조선해양+삼성중공업+한화오션 수주잔고 기준  
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림6 LNG선 건조 풀 가동 진입. 건조량 만회할 신규 수주량에 대한 시장의 우려



주: 1. 분기 데이터 / LNG선에는 FSRU, LNG 병커링선을 포함  
2. HD한국조선해양+삼성중공업+한화오션의 10월 말 수주잔고 기준  
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림7 2024년 4월 이후 LNG선 수주는 한국 &lt; 중국



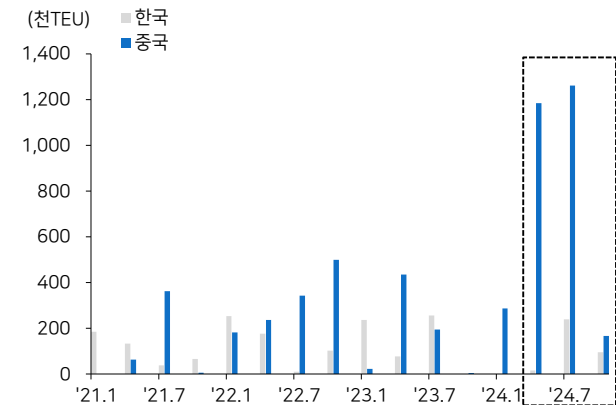
주: 분기별 데이터 / 2024년 4분기는 10월 한 달 기준  
자료: Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

표1 중국이 수주한 내역 분석: 자국 발주 + 카타르

(척)	한국	중국	합계
총 수주량	21	33	54
LNG운반선	17	28	45
LNG병커링선	3	5	8
FSRU	1	0	1
total	21	33	54
카타르	4	24	28
UAE	8	0	8
중국	0	4	4
말레이시아	2	0	2
싱가포르	1	0	1
기타 선주	6	5	11
total	21	33	54

자료: Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

그림8 2024년 4월 이후 컨테이너선 대량 발주가 집중된 중국 조선소



주: 분기별 데이터 / 2024년 4분기는 10월 한 달 기준  
자료: Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

표2 2024년 4월~10월말 기준, 한국 vs 중국 컨테이너선 수주 내역

(척)	한국	중국	합계
<b>총 수주량</b>	<b>32</b>	<b>209</b>	<b>241</b>
<b>사양</b>			
Post-Panamax (17,000 +)	0	60	60
Neo-Panamax (8,000 ~ 16,999)	18	111	129
Intermediate (3,000 ~ 7,999)	8	17	25
Feeder (100 ~ 2,999)	6	21	27
<b>Total</b>	<b>32</b>	<b>209</b>	<b>241</b>
<b>에너지</b>			
전통(conventional)	6	42	48
LNG Capable, Methanol Ready, Ammonia Ready	0	12	12
LNG Capable	18	103	121
Methanol	4	27	31
Methanol Ready	4	21	25
Battery Propulsion	0	4	4
<b>Total</b>	<b>32</b>	<b>209</b>	<b>241</b>

주: Battery Propulsion 내역은 1,000TEU급 미만의 Feeder  
자료: Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

## Part 2 중국 증설 영향 점검

중국 조선소 수주 경쟁력은  
단납기 인도 슬롯 판매 전략

2024년 하반기 중국 조선소가 보인 수주 경쟁력은 CAPA 증설로 확보한 단납기 인도 슬롯 판매 전략에 기인한다. 자국 총 CAPA의 30%에 해당하는 야드를 증설하고자하는 중국조선소들의 계획이 확인되었다. 중국의 상선 기준, 추정 CAPA는 총5,050만DWT이다. 중국의 증설이슈는 조선업 레드오션에 대한 우려를 자극하는 이슈다.

### 중국 조선소 증설 현황

CSSC그룹 증설,  
350만DWT + 50만DWT

중국 CSSC(China State Shipbuilding Corporation) 그룹의 CAPA 증설 계획 확정분은 연간 생산능력 350만DWT 규모에 달하며, 이에 재가동 후보 설비 분을 추가로 반영하면 연 50만DWT의 CAPA가 추가된다.

Yanzijiang 그룹 증설,  
80만DWT + 30만DWT

Yanzijiang 그룹의 CAPA 증설 계획 확정분은 연 80만DWT 규모이며, 유휴 설비 재가동시 연 30만DWT의 추가 CAPA를 확보하게 될 예정이다. 87만평방미터의 부지를 매입했으며, 30만DWT급 도크와 안벽 건설을 추진한다. JingJiang시의 Xinqiao Town에 조선기지를 건설하고 있으며 2026년말까지 완공될 예정이다.

China Merchants,  
50만DWT 증설 가능성

China Merchants그룹은 연간 3척 규모의 LNG선 건조 CAPA 증설을 완료하였다. 추가 CAPA증설 계획은 당장에는 없으나, 유휴 설비의 재가동시 연 50만DWT의 CAPA를 추가로 확보하게 된다.

New Century 그룹,  
CAPA 증설분 240만DWT로 추정

New Century그룹은 컨테이너선과 탱커 중심의 조선 사업부를 영위하고 있으며, 6.9억달러를 투자하여 CAPA 확장을 추진한다. CSSC 그룹과 동일한 투자 금액이라는 점을 감안하면, CAPA 증설분을 약 240만DWT로 추정할 수 있다.

### Xiamen Xiangyu, 100만DWT CAPA 확대 예상

Xiamen Xiangyu 그룹은 벌크선과 탱커 중심의 조선 사업부를 영위하고 있으며 2024년 8월, 파산한 Jiangsu Hongqiang Ship Heavy Industry의 핵심 자산을 취득하였다. 연 100만DWT 규모의 CAPA확대를 예상한다.

### Hengli 중공업 2023년초부터 조선소 가동

Hengli 중공업은 옛 STX대련조선소가 헝리그룹에 편입된 이후 새롭게 출범한 회사다. Hengli 그룹이 2022년 STX대련조선소를 17억 2,900만위안에 인수하며 2023년초부터 조선소 가동을 시작했다.

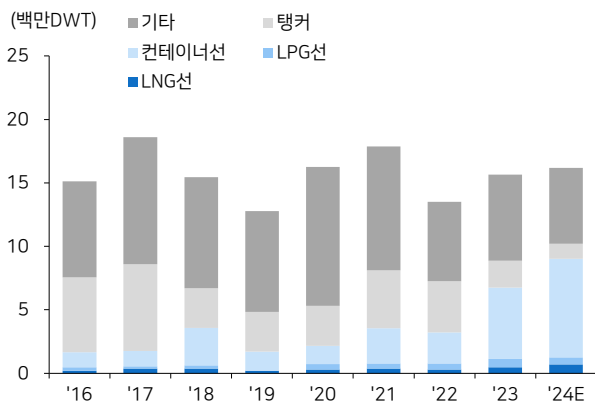
### Hengli 중공업 CAPA 확장: Zero → 710만DWT

Hengli 중공업은 조선 CAPA를 710만DWT까지 확장할 예정이다. 2024년 7월 Hengli 중공업은 신규단지 개발을 위해 약 112억위안 투자 계획을 발표했다. 완공 시 연간 조선 710만DWT, 철판 203만톤, 그리고 엔진 180대의 생산능력을 갖추게 될 예정이다.

### Jiangsu Rongsheng, 재가동하며 사업전선 복귀

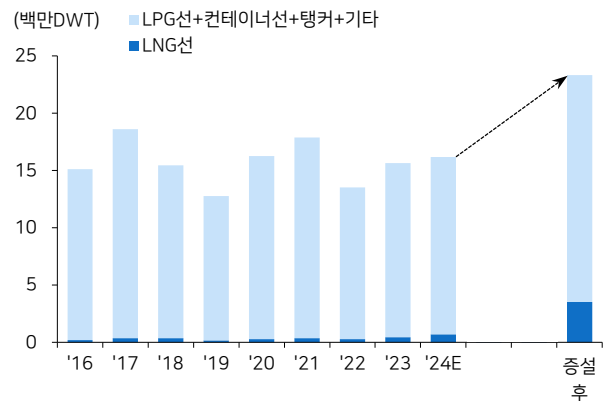
과거 연간 CAPA가 800만DWT에 달했지만, 운영이 중단됐던 조선소 Jiangsu Rongsheng 중공업도 MSC로부터 11,000TEU급 컨테이너선 최대 12척을 수주하는 계약을 체결하며 사업전선에 복귀하였다.

그림9 CSSC 그룹의 선종별 인도량 추이



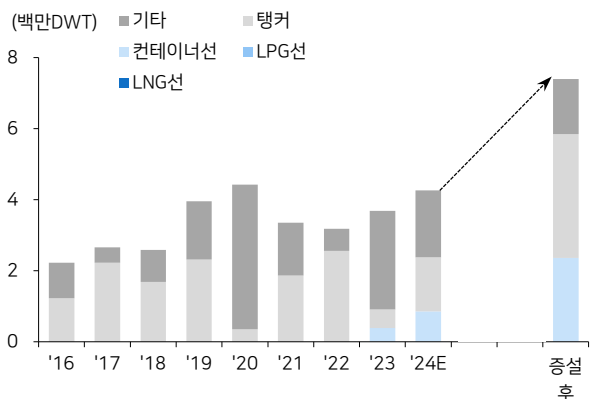
자료: Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

그림10 CSSC 그룹의 CAPA 증설 계획은  
350만 DWT + 50만 DWT



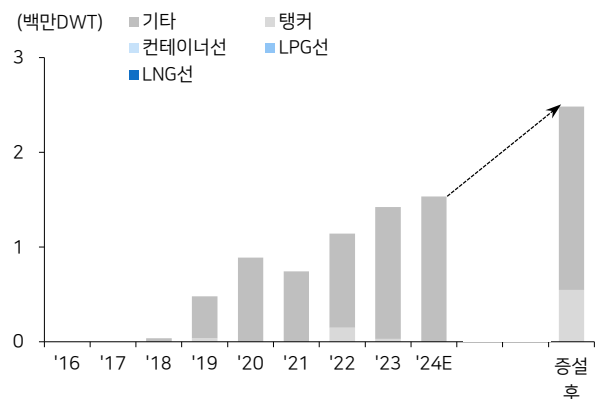
자료: Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

그림11 New Century 그룹의 CAPA 증설 계획은 240만 DWT



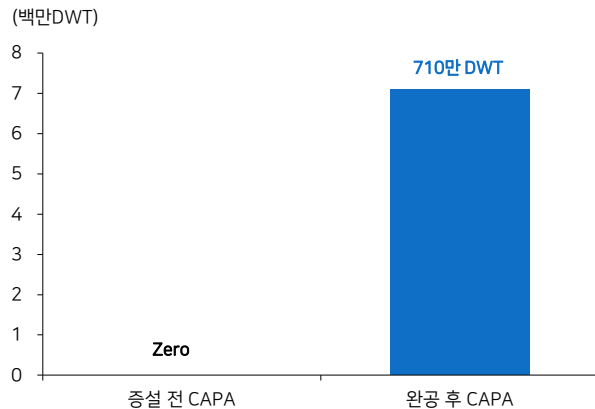
자료: Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

그림12 Xiamen Xiangyu 그룹은 파산한 조선소를 흡수,  
100만 DWT 확대



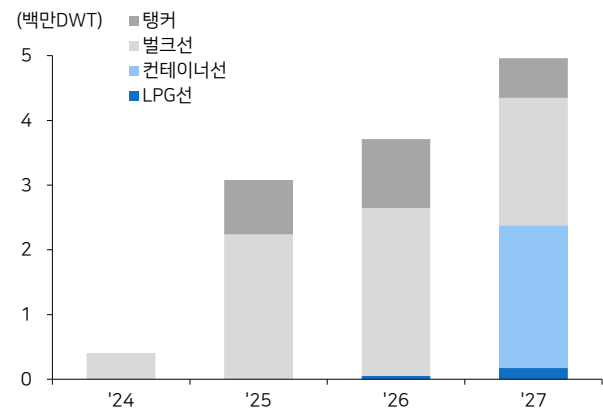
자료: Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

그림13 Hengli 그룹의 CAPA 증설 계획은 +710만 DWT



자료: 언론종합, 메리츠증권 리서치센터

그림14 Hengli 중공업 현재 수주잔고 기준 인도량 추이



자료: Clarkson, 메리츠증권 리서치센터

### 중국의 야드 증설과 실제 CAPA 증분은 정비례하지 않음

기자재 벨류체인의 제한으로 인한 제약 존재

중국 조선의 야드 증설 효과에도, 기자재 벨류체인의 제한으로 인한 제약이 존재하는 상황이다. 가령 선박엔진용 실린더라이너 시장의 경우, 케이프(코스닥 064820)와 Toakoki(일본 비상장)가 전세계 시장 점유율 80%를 양분한다. 두 회사의 증설 없이 선박용 저속엔진 CAPA확장은 불가능하다. 이중연료추진방식의 엔진 발주 비중이 높아지면서, 블랙마켓을 통한 실린더라이너 조달도 불가능해졌다.

서플라이 체인 조치 없다면, 중국 증설효과는 제한적

서플라이 체인 조치 없다면, 중국 증설효과는 사실상 17% 수준이다. 2023년 기준 중국의 선박용 저속디젤엔진 연간 총 CAPA는 517대 수준으로 추정되며, 이 중 약 78%인 403대를 China Shipbuilding Industry Group Power(CISCP)가 생산했다. 2023년 기준 전세계 선박용 저속디젤엔진 연간 총 CAPA는 1,033대 수준으로 추정되며, 이 중 약 39%를 CISCP가 생산했다. CISCP는 이중연료 저속 엔진 기술 및 생산 역량을 보유하고 있으며, 산하의 CMD사와 HHM사도 이중연료 엔진 생산 역량을 보유하고 있다. Hengli 그룹이 부활하며 180대의 엔진 생산 CAPA를 확충하려는 의지 외 증설 징후는 포착되지 않았다.

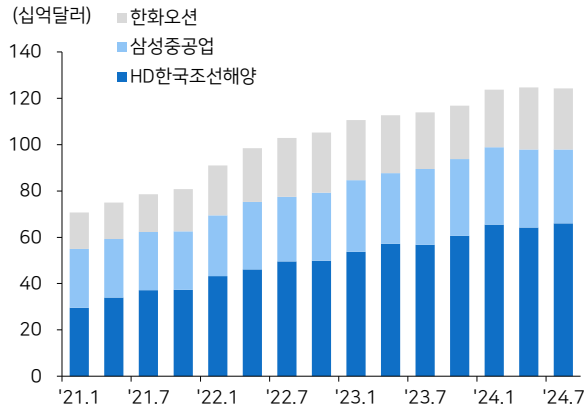
## Part 3 수주잔고 성장을 정상화

### 한국의 2025년말 수주잔액'은 1,372억달러 전망

2025년말 수주잔액, 2024년 3분기말 대비 +10.3% 성장

한국의 2025년말 상선+해양부문 예상 수주잔액은 1,372억달러로, 3분기말대비 +10.3% 성장을 전망한다. 가스선의 경우 LNG선 905만CBM, LPG선 176만 CBM, 그리고 LCO2선 179만CBM+  $\alpha$ 가 전망된다. 컨테이너선의 경우 107만 TEU+  $\alpha$ 가 전망되며, 탱커의 경우 962만DWT+  $\alpha$ 가 전망된다.

그림15 국내 조선5사 수주잔'액' 추이



자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

표3 단위 가정 테이블

선종	LNGC	LPGC	LCO2	컨테이너선	PC
단위	CGT/CBM	CGT/CBM	CGT/CBM	CGT/TEU	CGT/DWT
값	0.49	0.38	0.40	4.30	0.19

자료: 메리츠증권 리서치센터

## 2025년 LNG선 수주량은 최소 52척 예상

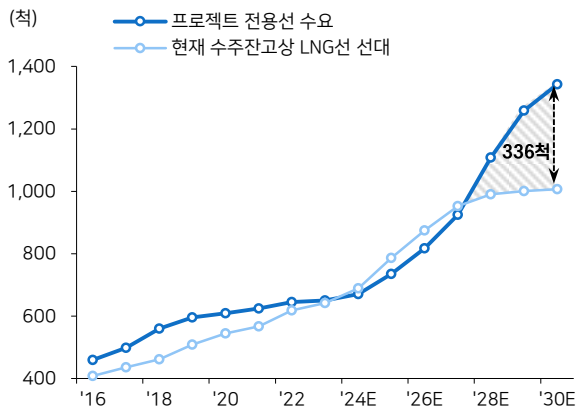
LNG선 119척 추가 발주가  
필요한 상황

LNG생산설비 증설 스케줄 상 2028년 예상 용량은 798.7MTPA(Million Tonne Per Annum)이며, 이를 수송하기 위해 필요한 대형 LNG선의 수는 1,109척이다. 10월말 수주잔고 기준, 2028년 대형 LNG선 선대 규모는 990척이므로, 119척의 추가 발주가 필요한 상황이다.

중국의 2028년 슬롯 소진으로  
한국 조선소의 LNG선 독식을  
예상

전세계 조선소들의 2028년 건조 CAPA는 90척으로 추정되며, 이 중 38척의 인도 슬롯은 이미 확보가 된 상황이다. 2028년 잔여 인도 슬롯 52척에 대항하는 발주량을 예상한다. 그리고 중국의 2028년 슬롯 소진으로 한국 조선소의 독식을 예상한다. 2029년 이후 인도 슬롯에 대한 고객의 수요 발생 시, 발주량 전망치를 상회할 개연성이 있다.

그림16 2028년부터 LNG선 초과수요 발생하며 2025년 이후 발주를 견인



자료: Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

표4 2025년 대형 LNG선 발주량

	A. LNG 생산설비 (MTPA)	B. LNG선 수요 (척)	C. LNG선 선대 (척)	B-C (척)	D. LNG선 인도량 (척)	E. LNG선 발주량 (척)
'20	438.4	608	544		36	50
'21	449.9	624	567		23	70
'22	464.8	645	618		51	177
'23	468.6	650	642		24	64
'24E	483.3	671	689	-18	47	75
'25E	529.6	735	786	-51	97	52 + α
'26E	589.0	817	874	-57	88	
'27E	666.1	925	952	-27	78	
'28E	798.7	1,109	990	119	38	
'29E	906.9	1,259	1,001	258	11	
'30E	967.5	1,343	1,007	336	6	

주: 대형 LNG선은 10만 CBM급 이상 기준. A는 LNG 화물운송 수요 / B는 A에 비례하는 LNG선 수요 / 2024년 이후 C와 D 값은 2024년 10월말 수주잔고 기준 / 2028년 LNG선 건조 CAPA는 90척

자료: Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

## 2025년 LPG선 수주량은 176만CBM+α

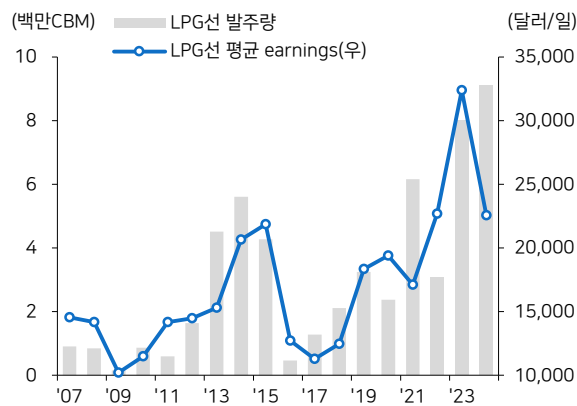
### 역사상 최대 발주를 확인

2024년 1~10월 누계 발주량은 910만CBM으로 역사상 최대 발주를 확인했다. 이 중 42.4%(386만CBM)이 암모니아운반선과 이산화탄소운반선이었다. 전통 LPG선 발주 수요는 아직 남아있으며, 2025~26년 연평균 발주량은 315만CBM에 국내 시장 점유율 50%를 공급한 176만CBM으로 전망한다.

### 이산화탄소 운송 시장의 개화가 임박

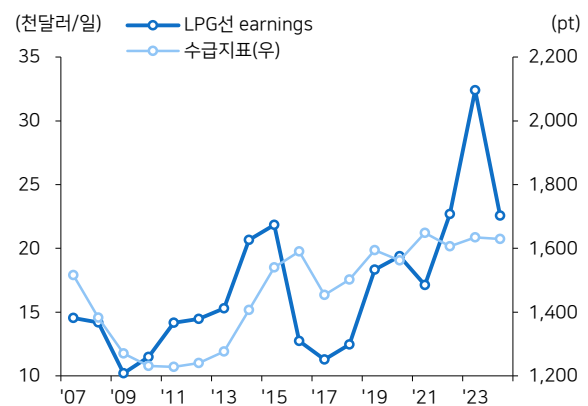
이에 더해 "+α" 징후가 있다. 우선 그린/블루 암모니아 생산 프로젝트가 확대되고 있다. 2030년까지 연간 약 2,000만톤 규모의 증설이 예정되어있다. 해운브로커들에 따르면 2040년까지 저탄소 암모니아 해상 물동량은 연간 6,900만톤에 달할 수 있다. 그리고 이산화탄소 운송 시장의 개화가 임박했다.

그림17 LPG선 발주량 급증 추이



주: LPG선은 에탄올반선, 암모니아운반선, 이산화탄소운반선 포함.  
2024년은 1~10월 누계 기준  
자료: Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

그림18 LPG선 운임과 수급지표 간 동행성



주: 수급지표 = LPG 해상물동량 / 연 평균 선복량  
자료: Clarksons, 메리츠증권 리서치센터



2025년 LCO<sub>2</sub>선 수주 기대감. 2030년까지 받으려면, 발주 임박표5 2025년 LCO<sub>2</sub>선 발주 시나리오

시나리오 1		운송 수요(MTPA)				
기준 선복량 40,000CBM (척)		86	129	173	216	259
항로길이 (해리)	700	35	52	69	86	104
	900	41	62	82	103	124
	1,500	61	92	122	153	183
	2,000	78	117	156	195	233
	8,000	278	416	555	694	833
시나리오 2		운송 수요(MTPA)				
기준 선복량 50,000CBM (척)		86	129	173	216	259
항로길이 (해리)	700	28	41	55	69	83
	900	33	49	66	82	99
	1,500	49	73	98	122	147
	2,000	62	93	124	156	187
	8,000	222	333	444	555	666
시나리오 3		운송 수요(MTPA)				
기준 선복량 70,000CBM (척)		86	129	173	216	259
항로길이 (해리)	700	20	30	39	49	59
	900	24	35	47	59	71
	1,500	35	52	70	87	105
	2,000	44	67	89	111	133
	8,000	159	238	317	397	476

주: 1. 2030년까지 총 운송 풀 연간 3.45억톤에 대하여 25.0%, 37.5%, 50.0%, 62.5%, 75.0%만큼 선박 운송하는 케이스

2. 선박의 연간 가동일수를 350일로 가정, 기준 운항 속도는 14노트 가정, 이산화탄소의 밀도는 1.1g/ml 가정

자료: 메리츠증권 리서치센터

2030년까지 발주량 전망치  
중위값 레벨은 70~122척

LCO<sub>2</sub>선 시장은 개화단계이며, 시나리오에 따른 대형 LCO<sub>2</sub>선 발주량 전망치의 중위값 레벨은 2030년까지 70~122척이다. 1) 2030년까지 확충 예정인 전용(dedicated) 저장 용량 345MTPA가 LCO<sub>2</sub>선의 운송 풀(pool)이다. 2) 북미지역은 기확보된 파이프라인으로 수송할 가능성이 높기 때문에 풀에서 제외한다. 3) 유럽 지역내 CCUS 프로젝트 집중도가 높은 국가들간 왕복 거리는 700~8,000해리로 다양하다. 4) 대형 LCO<sub>2</sub>선의 사이즈는 40,000~70,000CBM급이다.

그외 액체 이산화탄소의 밀도를 1.1g/ml를 적용했으며, 연간 운항일수는 350일, 선박의 선적/하역 및 재정비 시간을 2일, 운항속도 14노트 가정을 적용했다. 2030년까지의 선박 인도 시나리오 1)은 40,000CBM급 사이즈 기준의 발주량 추정이며, 중위값 122척이다. 시나리오 2)는 50,000CBM급 사이즈 기준이며 중위값 98척이다. 시나리오 3)는 70,000CBM급 사이즈 기준이며 중위값 70척이다.

## 2025년 컨테이너선 수주량은 107만TEU

Premier Alliance 멤버들의  
선대 확충 개연성

친 韓 선사들의 발주가 남은 상황이며, HMM은 71만TEU규모의 선대 확충 계획을 발표한 바 있다. 2025년 해운동맹 재편을 앞두고 HMM, ONE, Yang-Ming 등 Premier Alliance 멤버들의 선대 확충 개연성이 있다.

### Compliance Notice

당사는 자료 공표일 현재 삼성중공업의 이해관계인정법인입니다. 본 조사분석자료는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.