

Jun 2025

IBKS Strategy Monthly

# LONG SHORT Portfolio

Strategy

변준호

02) 6915-5670

ymaezono@ibks.com



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권 투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

| Strategy Monthly - LONG SHORT Portfolio |

# Contents

## 6월 봉수 포트폴리오



## Intro

본 보고서는 Earning Factor Scoring을 기반으로 매월 작성되는 룽숏 모델 포트폴리오입니다.

본 룽숏 포트폴리오는 다음과 같은 3가지 분석 과정을 가지고 있습니다.

시가총액 상위 분석 대상 200개 종목에 대해 주가 설명력이 높은 Earning Factor를 통해 Scoring을 ‘순위화’하고, 순위화된 Ranking 상위 20%와 하위 20% 그룹의 종목에 대해 Earning 추정치 신뢰도 검증 및 주가 선반영 여부 검증 등을 하며, 마지막으로, 다양한 통계적 투자 아이디어를 고려해 ‘Insight Picking’을 시행합니다.

본 룽숏 포트폴리오는 상기 3가지 분석 과정으로 기존 단순 Quant Screening 대비 더욱 적극적으로 초과 수익률  $\alpha$ 를 추구합니다.

본 룽숏 포트폴리오 종목은 계량 모델을 기반으로 1개월의 단기 투자 목표 기간을 가지며,

따라서 일반적인 리서치센터 기업 분석의 Buy 혹은 Sell 등의 보고서와 그 성격이 다름을 알려드립니다.

Long은 Revision, Growth, Quality 측면에서 Earning Scoring이 양호하고 긍정적인 통계적 투자 아이디어로 인해

상대적으로 단기 투자 Merit가 높다고 판단되는 종목이고, Short은 그 반대로 단기 투자 Merit가 낮다고 판단되는 종목입니다.

종종, Earning Scoring 전략의 한계로 인해 잡히지 않지만 강력한 통계적 투자 아이디어가 도출될 경우

Scoring과 관계 없이 종목 Picking이 이루어지기도 합니다.

감사합니다.

Strategy **변준호**

| Strategy Monthly - LONG SHORT Portfolio |

# 6월 롱숏 포트폴리오



# 6월 LONG-SHORT List

## LONG

- 실리콘투: Top-pick
- JYP Ent.
- 호텔신라
- 현대로템
- 스튜디오드래곤

## SHORT

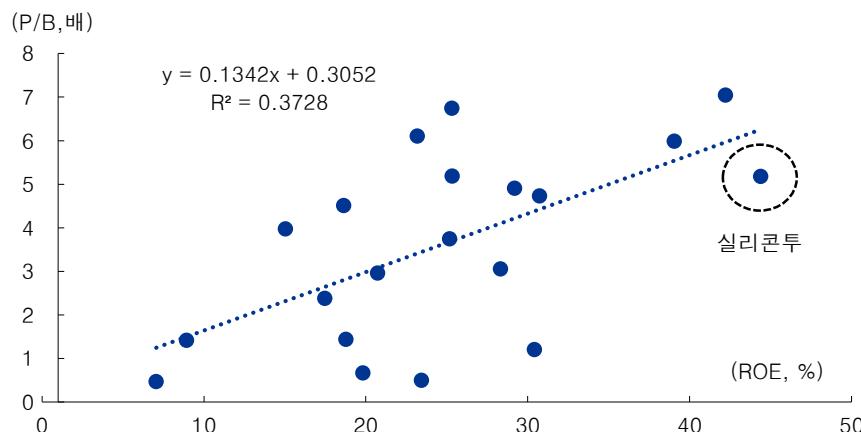
- LG전자
- GS
- 한온시스템
- 이마트
- 엘엔에프

# LONG [1] 실리콘투

## 어닝 모델 상위 3%: 유럽 기대감 + 밸류 부담 제한적 + 기관 수급 유입

- 1Q 영업이익은 시장의 예상치를 약 20% 상회하며 어닝 서프라이즈 기록  
⇒ 북미 쪽 우려 완화되는 가운데, 유럽 및 중동 지역의 매출 급 성장 확인
- 유럽은 ECB의 적극적인 금리 인하와 독일 경기 부양책 등으로 증시 강세 보이며 경기 및 소비 심리 개선 상황. 이는 동사의 유럽 기대감 지속 요인
- 두 달간 주가가 거의 2배 폭등했으나, 밸류에이션 부담은 제한적인 상황  
⇒ 12M F. P/E 14.4배, 12M F. P/B 5.2배로 P/B가 높은 수준  
⇒ 단, 어닝 모델 상위 종목내 ROE\*P/B 산점도 고려 시 ROE대비 P/B는 저 평가
- 기관 수급 유입 긍정적(상장 후 주가와 수급 상관계수, 기관 +0.8, 외인 -0.4)  
⇒ 최근 6개월 기관과 매수 경향 있으나, 시총대비 순매수 금액이 과열은 아님  
⇒ 기관 3개월 연속 순매수 중. 상장 직후 1번 빼고 최근 3번 4개월 연속 순매수

## ▶ 본 어닝 모델 Scoring 상위 10% 종목들의 ROE\*P/B 산점도

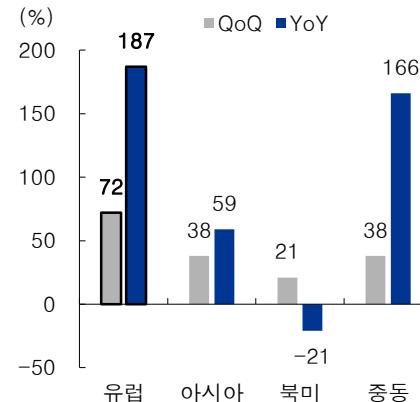


자료 : Quantwise, IBK투자증권

주1: ROE, P/B 모두 12M F. 기준

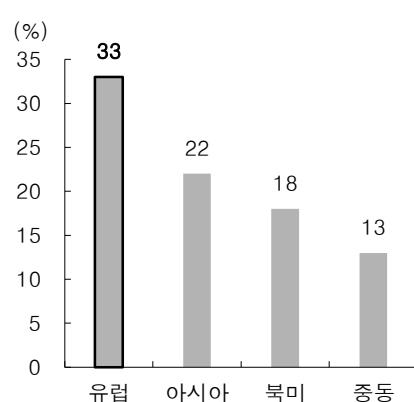
주2: 알테오젠은 P/B가 과도하게 커서 제외

## ▶ 1Q 주요 지역별 매출 증가율

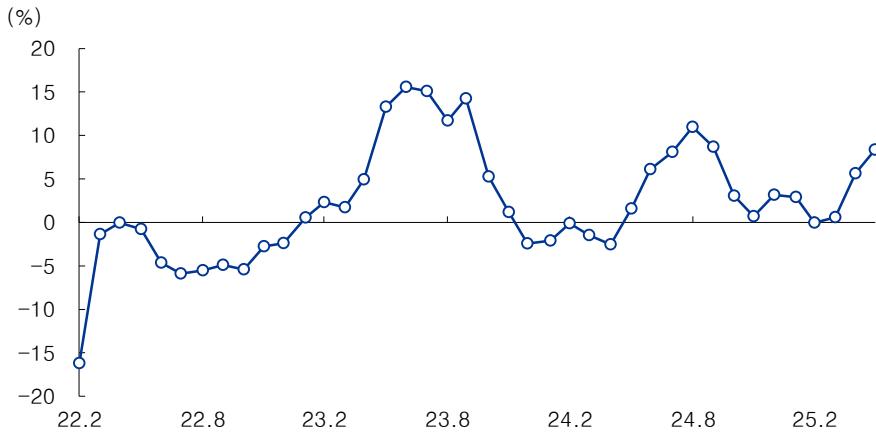


자료: 실리콘투, IBK투자증권

## ▶ 1Q 주요 지역별 매출 비중



## ▶ 상장 후, [기관 6개월 순매수 금액 / 시가총액] Rolling 추이

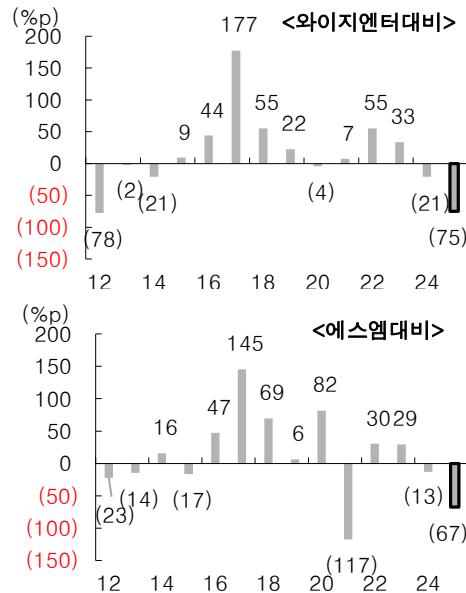


# LONG [2] JYP Ent.

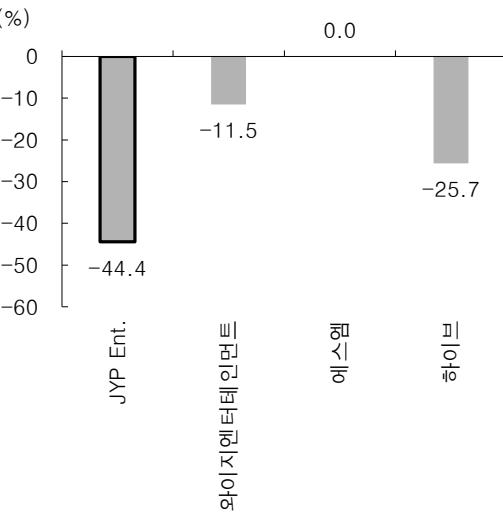
## 어닝 모델 상위 1%: 실적 Turn + 엔터 주도주 캐치업 + 트와이스 컴백

- 2Q 스트레이키즈 투어가 실적에 반영되며 1Q를 바닥으로 실적 Turn전망
- 영업이익 컨센서스가 지난 23년 호황 수준으로 회복 전망되어 주가 및 밸류도 호황 수준 Targeting 기대감 확대(현재P/E 18배, 25~30배 기대감)
- 여타 엔터사와 YTD 수익률 갭이 역대 최대 수준으로 확대. 가격 메리트 부각
- 여타 엔터사가 주가 고점에 근접, 도달. 동사는 -44%로 가격 메리트 부각
- 7월 11일 트와이스 4번째 정규 앨범이 발매되어 트와이스 모멘텀 기대 국면  
⇒ 지난 3번의 정규 앨범 발매 직전월 주가는 기대감으로 큰 폭의 상승 시현

## ▶ 여타 엔터사와 연도별 YTD 수익률 갭

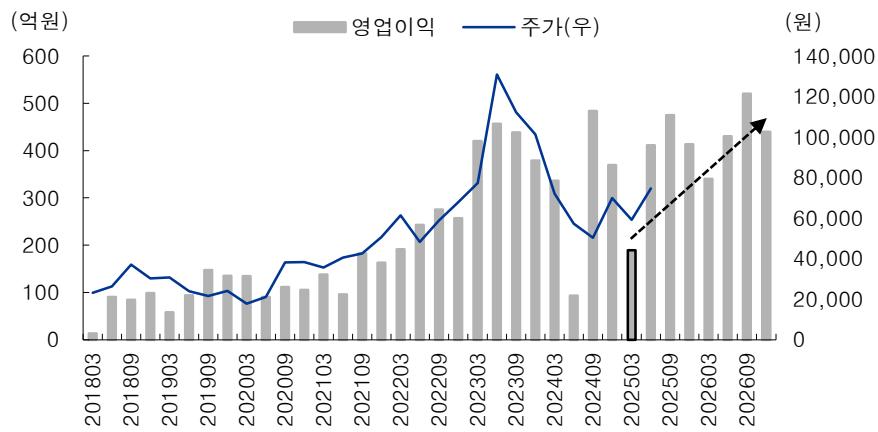


## ▶ 최근 15년 고점대비 하락률 비교



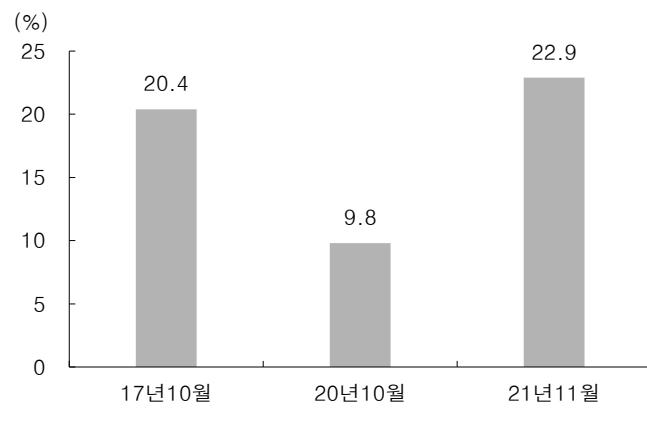
자료: Quantiwise, IBK투자증권

## ▶ 분기별 영업이익 및 주가 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권. 주: Data는 분기 값 기준, 25년 2분기 이후 영업이익은 컨센서스 추정치

## ▶ 트와이스 정규 앨범 발매 직전 월 주가 등락률

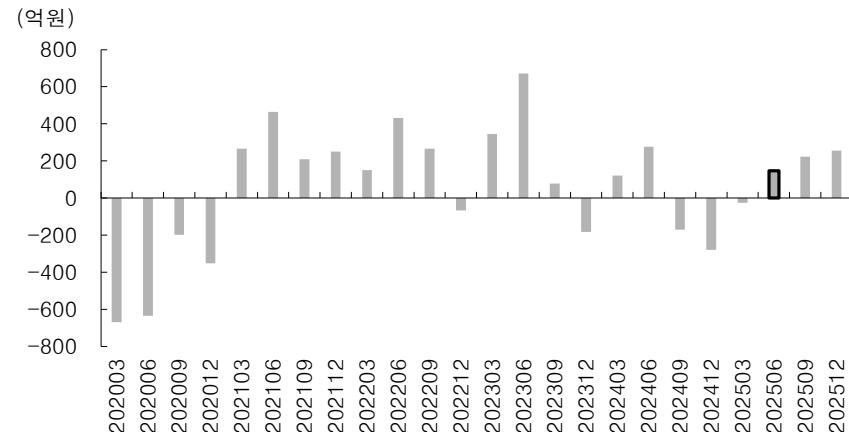


자료: Quantiwise, IBK투자증권

# LONG [3] 호텔신라

## 어닝 모델 상위 32%: 흑전 기대 + 면세점 업황 개선 + 中 단체 비자 면제 ▶ 2020년 이후, 분기별 영업이익 추이 및 전망

- 면세 업황 우려 완화로 2Q 영업이익은 4분기 만에 흑자 전환 텐어라운드 전망
- 면세점들의 중국 보따리상(다이궁) 의존도 감소, 폐업 및 축소 지속 등이 지속되며 점진적으로 수익성 개선 기대감도 높아질 전망
- 또한, 지난 4월 입국 관광객 수가 코로나 이전 수준을 회복하며 관광객 증가 추세 지속. 한편, 중국인 관광객 수는 아직 코로나 이전 수준대비 크게 못 미치는 상황인데 3Q에 중국 단체 관광객에 대한 한시적 무비자 도입이 예정되어 있어 중국 관광객 유입 확대되며 긍정적인 영향을 받을 전망
- 면세점 매출 내 외국인 비중이 약 80%로 여전히 높아 최근 원/달러 환율 급락에 따른 우려 있으나, 실제 과거 환율이 최근과 같이 두 달간 5% 이상 급락 한 다음 달 주가를 보면 사드 직후 사례를 제외 시 오히려 모두 상승함. 환율 급락에 따른 주가 하락 위험은 경험적으로 크지 않다고 판단됨

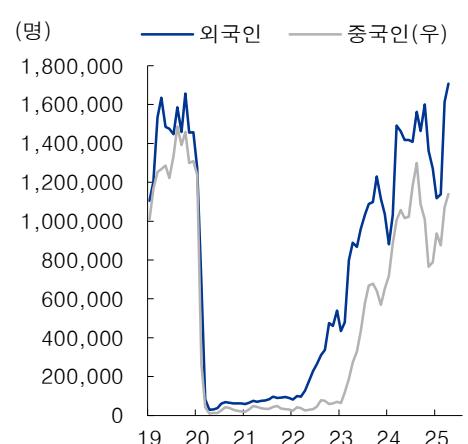


자료: Quantwise, IBK투자증권. 주: 25년 2분기 이후는 컨센서스 추정치

## ▶ 면세점 구조조정 이슈

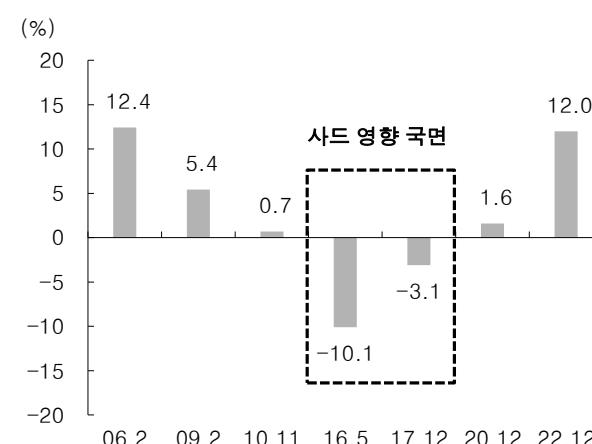
| 기업명     | 내용   |
|---------|--|
| 현대 면세점  | <ul style="list-style-type: none"> <li>시내면세점인동대문점 폐점 예정 (7월 예정)</li> <li>무역센터점 3개 층에서 2개 층으로 축소 예정 (7월 예정)</li> </ul>  |
| 롯데 면세점  | <ul style="list-style-type: none"> <li>중국 보따리상(다이궁)과 거래 중단</li> <li>뉴질랜드 월링턴 공항점 폐점(올 2월)</li> <li>베트남 대방사내점, 호주 더운공항점 계약만기로 폐점 (5월 말)</li> <li>잠실월드 유류점 매장 면적 35% 축소</li> </ul> |
| 신세계 면세점 | <ul style="list-style-type: none"> <li>부산점 폐점(올 1월 말)</li> </ul>   |

## ▶ 월별 입국 관광객 수 추이



자료: 한국관광공사, IBK투자증권

## ▶ 원/달러 환율 두 달 5% 급락 후, 익월 주가



자료: Quantwise, IBK투자증권

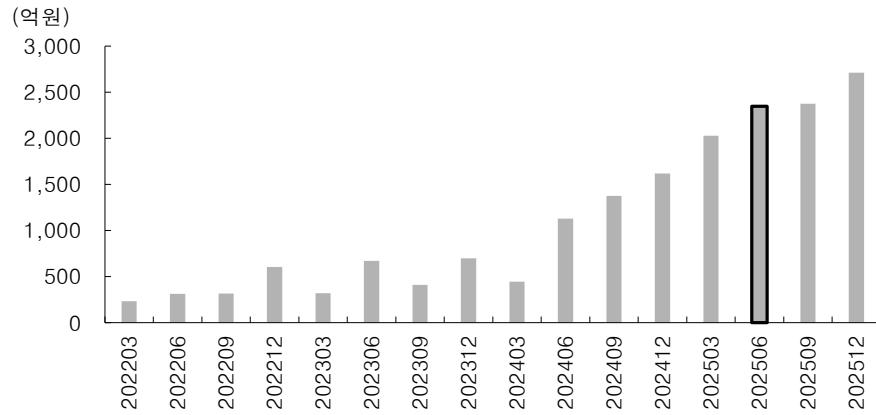
자료: 언론보도 정리, IBK투자증권

# LONG [4] 현대로템

## 어닝 모델 상위 1%: QoQ 증익 지속 + 한·풀 선거 + No Sell in May

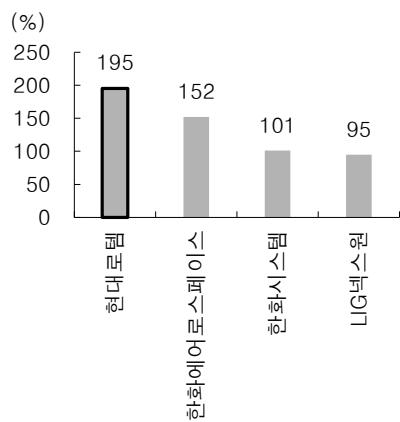
- 동사는 강력한 어닝 모멘텀 및 센티멘트 상황 지속
- 업황, 시황, 수주 등 다방면에서 실적 및 주가에 우호적 환경이 지속되고 있음
- 연중 QoQ 증익 모드 지속, 폴란드 2차 수주 기대감 등으로 주가 상승 기대감 높은 상황이고 중동, 페루 등 여타 지역에서의 수주 기대감도 공존하는 상황
- 공교롭게도 핵심 수주처인 폴란드와 우리나라의 대선이 각각 6/1, 6/3로 같이 치러어 지며 상호 신정부 구성 후 수주 체결 기대감 극대화될 전망
- 올해 주가 큰 폭 상승했으나, 여타 방산주대비 밸류에이션 부담 아직 제한적
- 실적 증가율 피크 아웃 우려(QoQ는 24년 2Q, YoY는 25년 1Q) 있으나, 주가 5월 정점을 단정하기 어려움. 두 자리수 상승률을 기록한 6번의 해 중 연중 고점이 5월에 발생한 사례는 1번(2018년, 적자 전환 우려)에 그쳤기 때문

## ▶ 2023년 이후, 분기별 영업이익 추이 및 전망

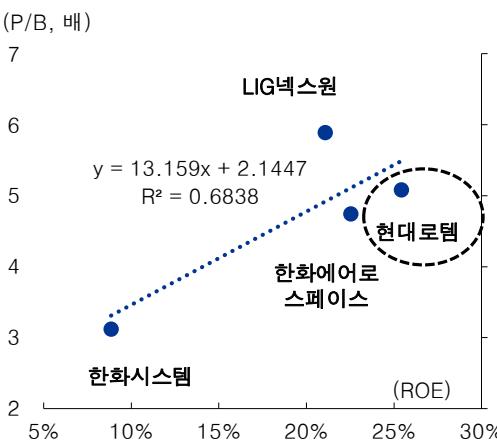


자료: Quantwise, IBK투자증권. 주: 25년 2분기 이후는 컨센서스 추정치

## ▶ 방산주 YTD 수익률

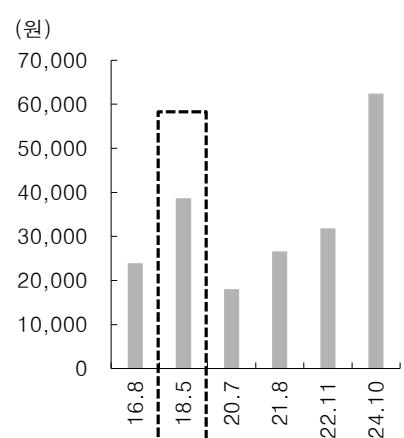


## ▶ 방산주 ROE\*P/B 산점도



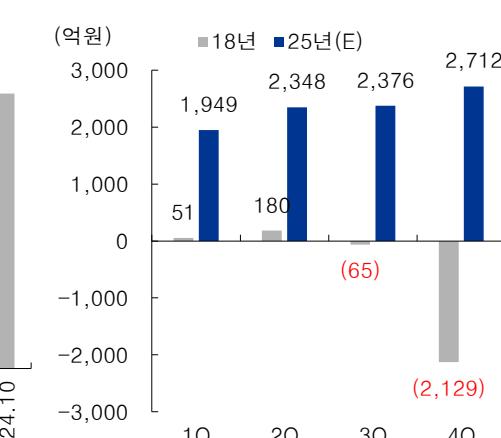
자료: Quantwise, IBK투자증권. 주: ROE는 12M F. 기준 PB/PE로 산정

## ▶ 연간 두 자리수 주가 상승률을 기록했던 해의 주가 고점 월



자료: Quantwise, IBK투자증권

## ▶ 18년과 25년 분기별 영업이익 비교



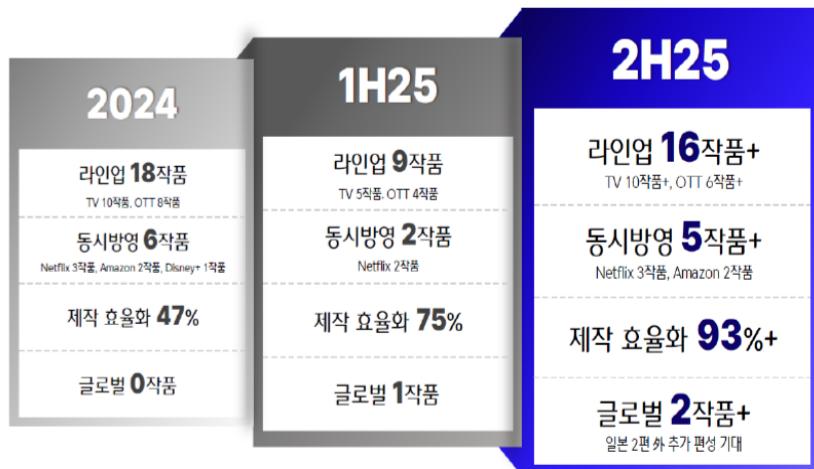
# LONG [5] 스튜디오드래곤

어닝 모델 상위 87%:

## 목표주가 상향 비율 5년내 최고 + 하반기 퀸텀 점프 + 기관 수급 주시

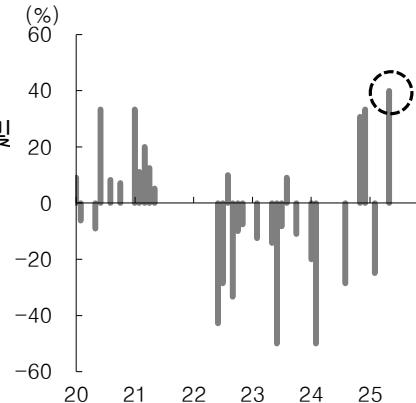
- 동사는 1Q 어닝 쇼크에도 불구하고 목표주가 상향 비율이 코로나 이후 5년 내 최고 수준인 40%까지 상승. 이는 실적 부진 이후 실적 전망 하향 조정 및 목표주가 하향 수순과는 대비되는 행보
- ⇒ 여기에는 하반기 라인업 급증 및 미국, 일본 해외 진출 가시화 등으로 멀티플 기간 변경, 멀티플 상향 등이 작용한 것으로 추정됨
- 회사 경영 실적에서 제시된 KEY STRATEGIES에는 하반기 라인업 급증이 예상되어 있고 이로 인한 실적 개선으로 상저하고의 실적 흐름 예상
- 동사 주가는 상장 이후 기관 수급과 높은 상관성을 보임. 기관 누적 순매수가 ±1000억원 범위 내 저점에서 반등 시작. 추세적 매수 가능성 주시

## ▶ 동사 25년 1Q 경영 실적에서 제시된 KEY STRATEGIES



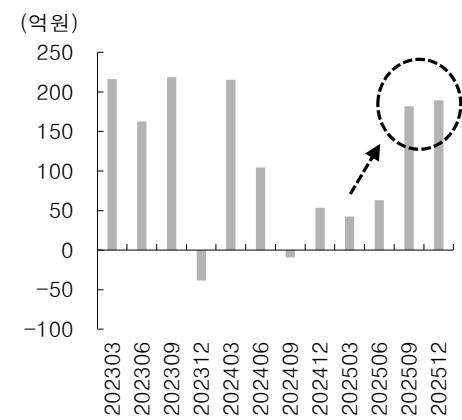
자료: 회사 자료, IBK투자증권

## ▶ [목표주가 상향 비율] 월 추이



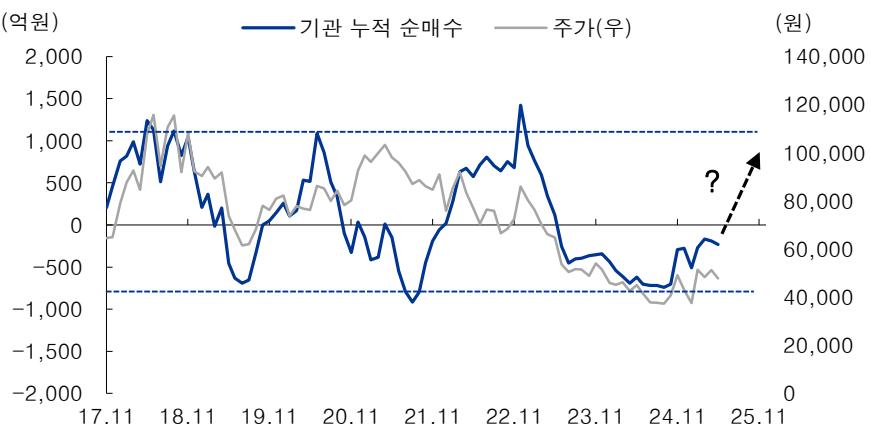
자료: Quantwise, IBK투자증권.  
주: 목표주가 상향 비율은 최근 1개월 기준

## ▶ 분기별 영업이익 추이 및 전망



자료: Quantwise, IBK투자증권.  
주: 25년 2Q 이후는 컨센서스 추정치

## ▶ 상장 이후, 기관 누적 순매수와 주가 추이



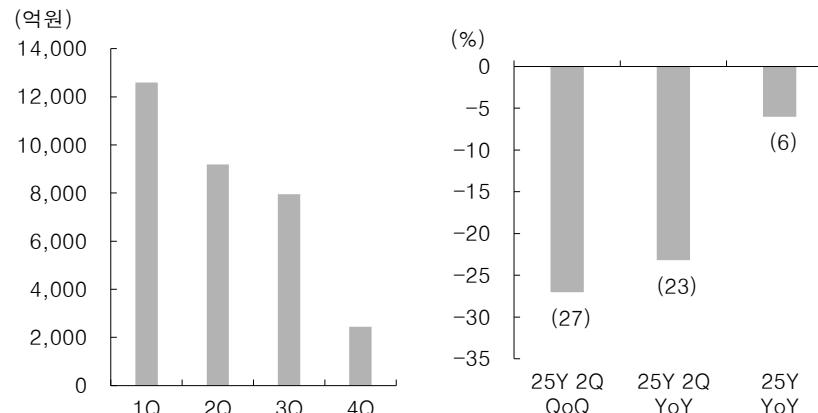
자료: Quantwise, IBK투자증권

# SHORT [1] LG전자

## 어닝 모델 상위 100%: 감익 우려 + 가전 수출 부진 + 6월 주가 취약성

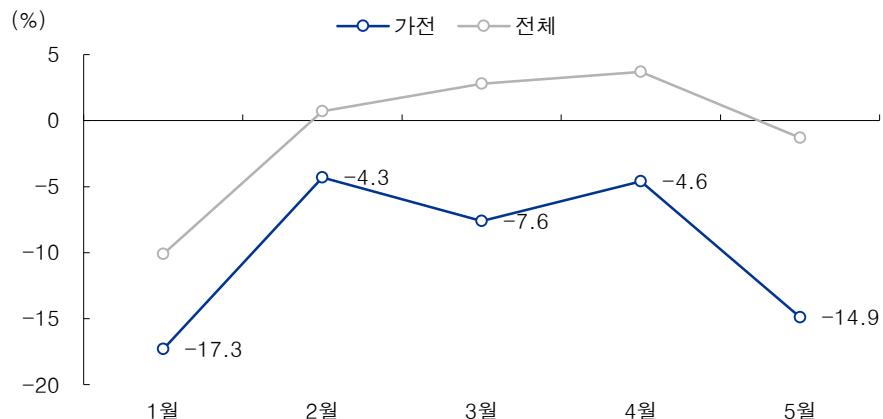
- 연중 1Q 실적을 고점으로 2~4Q 실적이 하향하는 계절성을 가지고 있어 봄철을 지나며 주가가 실적 피크 아웃 우려를 반영하는 경향 우려 지속
- 올해도 글로벌 경기둔화, 관세 우려 등으로 지속적 QoQ 감익이 예상되며 대내외적으로 가전 수요둔화 양상으로 판단되어 단기적으로 극적인 실적 개선이 나타나기는 쉽지 않을 것으로 예상
- 연초 후 가전 YoY 수출은 (-) 영역에서 반등하다 5월에 재차 급락(-14.9%)  
⇒ 5월 가전 수출 증가율과 전체 수출 증가율의 차이가 연중 가장 컸고, 산자부 발표에 따르면, 특히 미국향 가전 수출둔화가 큰 영향을 주는 것으로 추정
- 연중 월별 주가는 1Q 실적 고점 후 5~7월 특히 부진(6월이 가장 부진)
- 다만, 12M F. P/B 0.57배로 금융위기 후 경험적으로 두번의 저점(15년, 20년)을 확인한 수준까지 하락하여 밸류 저점 기대감 높아질 수 있는 영역

## ▶ 25년 분기별 영업이익 컨센서스 ▶ 영업이익 증가율 컨센서스



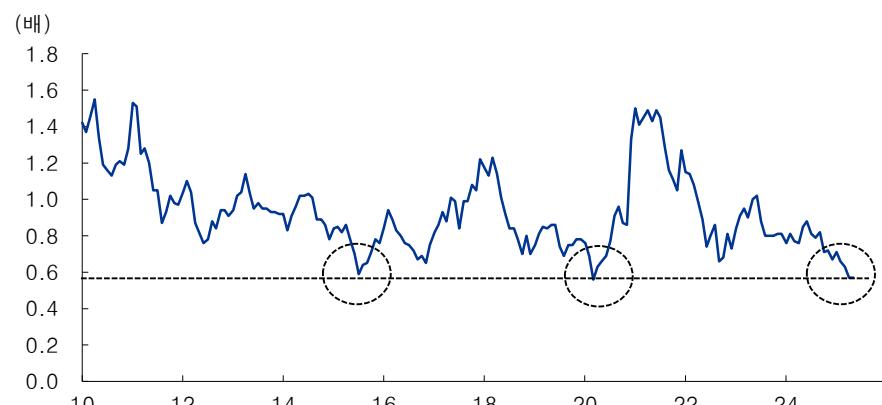
자료: Quantwise, IBK투자증권

## ▶ 연초 이후, 가전 수출 증가율 추이



자료: 산업통상자원부, IBK투자증권

## ▶ 2010년 이후 P/B 추이



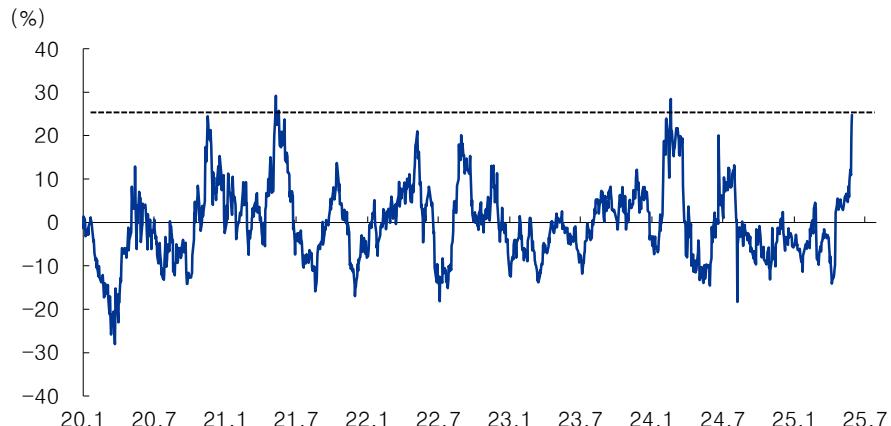
자료: Quantwise, IBK투자증권. 주: 12M F. 기준

# SHORT [2] GS

## 어닝 모델 상위 99%: 수출 우려 + 주가 급등 부담 + 6월 주가 취약성

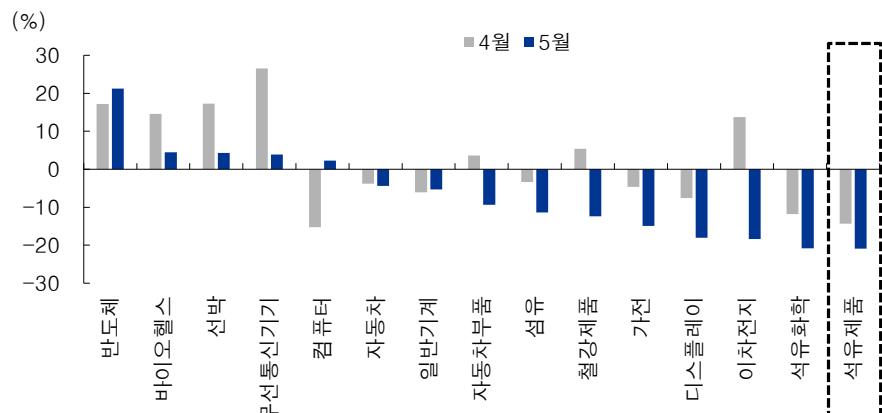
- 석유제품 수출 업황은 부진 지속. 주요 15개 수출 품목 가운데 지난 5월 YoY 증가율은 -20.9%로 최하위를 기록. 4월에 이어 5월에도 부진 지속  
⇒ 유가 하락에 따라 국제 석유제품 가격이 하락하면서 수출 감소세 지속
- 그런 가운데, 주가는 지난 4월 9일 저점으로 25% 단기 급등하면서 2020년 이후 34 영업일 기준 밴드 상단에 근접하여 단기 부담 확대 양상  
⇒ 기술적 피로감, 시장 반락 등으로 인해 단기적으로 주가 반락 가능성 있음
- 한편, 연중 2Q 주가가 특히 부진하고 6월 평균 주가 등락률이 가장 부진  
⇒ 1Q에 중국 춘절 효과, 2Q 드라이빙 시즌 효과 따른 유가 상승 기대감 등으로 주가 선 반영 후 2Q 하락하는 경향으로 추정됨
- 단, 주가 상승에도 12M F. P/B가 0.27배로 현저히 낮고 대선 전후로 지주사 재평가 기대감이 반영될 수 있어 주가 반등 가능성 공존

## ▶ 2020년 이후, 34 영업일 기준 주가 등락률 Rolling 추이



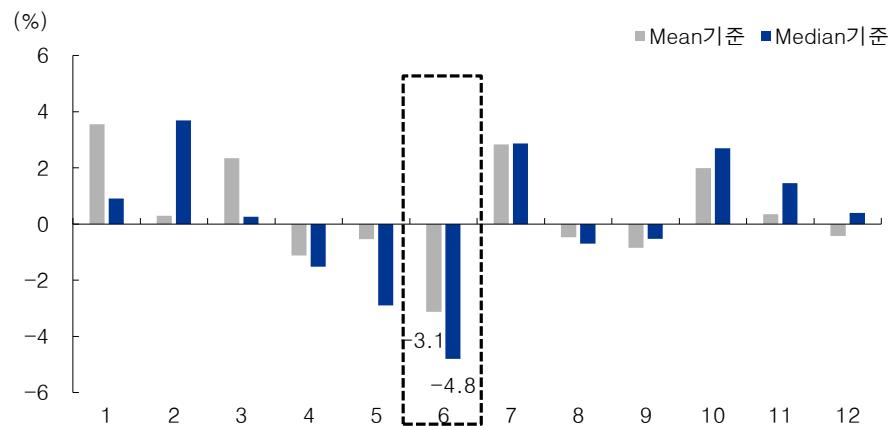
자료: Quantwise, IBK투자증권. 주: 34 영업일 기준은 지난 4월 9일 저점대비 상승률을 산정했기 때문

## ▶ 지난 4~5월 주요 수출 15개 품목 YoY 수출 증가율(5월 수치 순)



자료: 산업통상자원부, IBK투자증권

## ▶ 최근 15년 기간 동안의 월 평균 주가 등락률



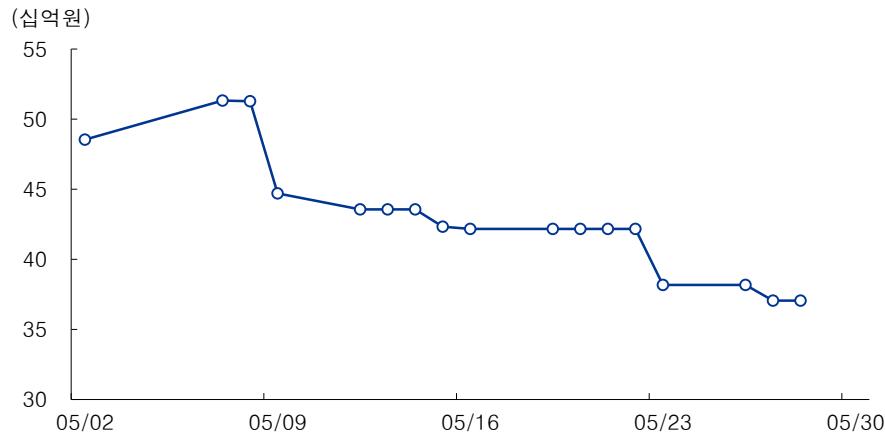
자료: Quantwise, IBK투자증권. 주: 2010~2024년 월 종가 주가 Data로 분석

# SHORT [3] 한온시스템

어닝 모델 상위 97%: 1Q 어닝 쇼크 + 밸류 메리트 제한적 + 신저가

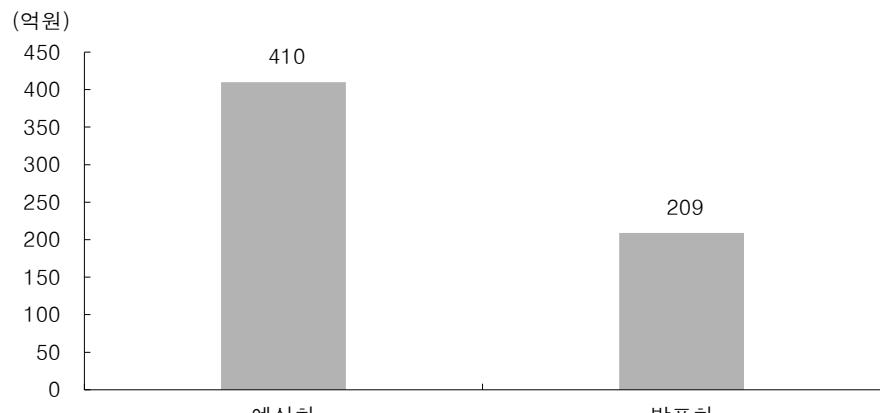
- 1Q 영업이익은 시장의 예상치를 49% miss한 209억으로 어닝 쇼크 기록  
⇒ 올해 급격한 YoY 실적 컨센서스 개선 기대감은 크게 약화될 것으로 예상
  - ⇒ 회사 측은 작년 4Q대비 영업이익 흑전 기록했으나 관세 영향, 연구개발비 자산화 범위 축소, 감가상각비 증가, 고객사 보상 지연 장기화 등이 복합적으로 작용한 결과로 언급함
  - 자동차 및 전기차 업황 둔화와 관세 이슈 불확실성 그리고 비용 이슈, 회사의 체질 개선을 위한 노력 등이 예상되어, 1Q 실적 발표 후 급격히 하향 조정되는 2Q 영업이익에 대한 불확실성도 지속될 것으로 예상
  - 주가가 크게 하락했으나, P/B 0.75배로 주요 자동차/부품사대비 높음
  - 코로나 후, 신저가 및 최저 밸류 지속. 주가 저점 인식 판단 쉽지 않은 상황
  - 자동차/부품 관련 관세 리스크 완화 시, 주가 급 반등 가능성도 공존

#### ▶ 25년 2Q 영업이익 컨센서스 추정치, 최근 1개월 추이



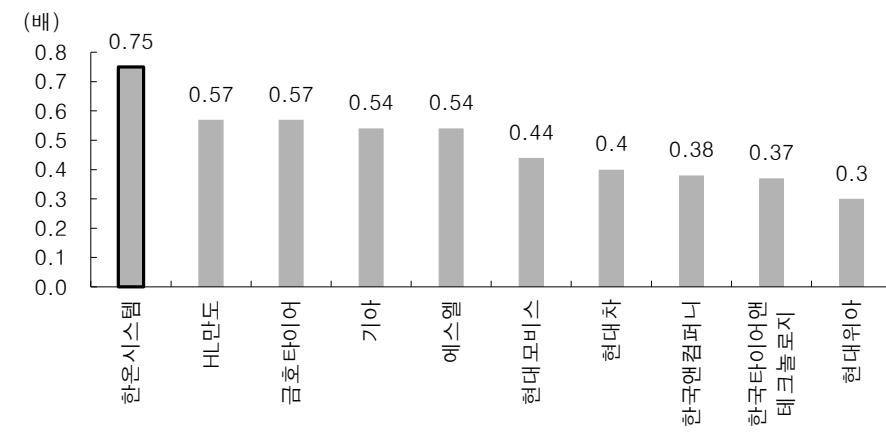
자료: Quantiwise, IBK투자증권

▶ 25년 1Q 영업이익, 시장의 예상치를 크게 하회



자료: Quantwise | BK투자증권

#### ▶ 시가총액 1조 이상, 자동차 및 부품 관련 기업의 P/B 비교



자료: Quantwise, IBK투자증권. 주: 12M F. 기준

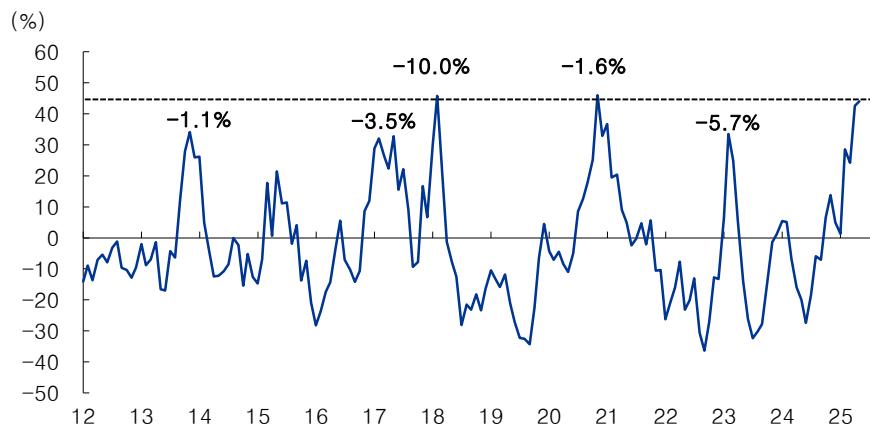
# SHORT [4] 이마트

어닝 모델 상위 92%:

2Q 실적 하향 조정 + 5개월 주가 과열 + 6월 주가 상승 확률 23%

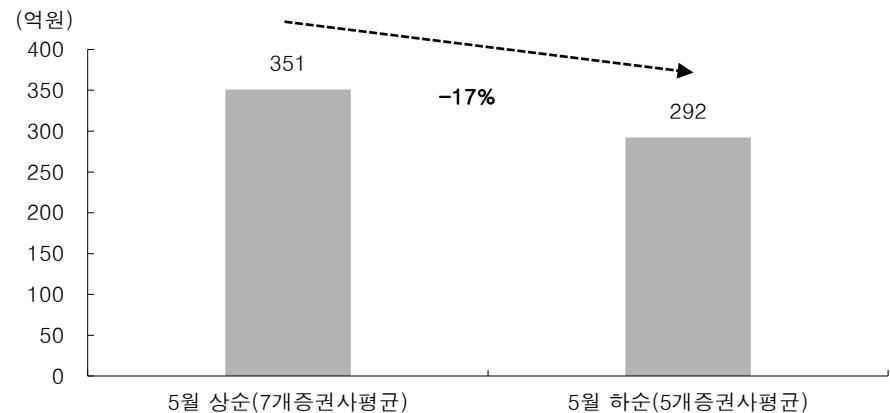
- 1Q 영업이익이 시장의 예상치를 14% 상회했음에도 불구하고, 2Q 영업이익은 하향 조정 흐름. 2Q 영업이익 추정치에 대해, 5월 상순 7개 증권사 평균대비 5월 하순 5개 증권사 평균 수치는 17% 하향 조정됨
- 실적 하향 조짐이 나타나는 가운데, 주가는 5개월 간 44% 급등  
⇒ 상장 후, 경험적으로 5개월 주가 등락률은 30~45%가 고점. 고점 형성 후, 익월 주가는 5번 모두 하락. 이는 기술적으로 6월 주가 하락 가능성을 시사
- 상장 후, 동사 6월 주가는 매우 부진한 경향. 상승 확률이 23%에 불과하고 2% 이상 상승한 경우가 한번도 없음. 이는 6월의 증시 부진, 소비/유통 관련주의 봄철 상승후 주가 조정 현상, 2Q QoQ 실적 감소 패턴으로 추정
- 단, 25년 실적 개선, 소비 심리 개선, 홈플러스 반사 수혜 등 긍정 요인 공존

▶ 2012년 이후, 5개월 주가 등락률 Rolling 추이



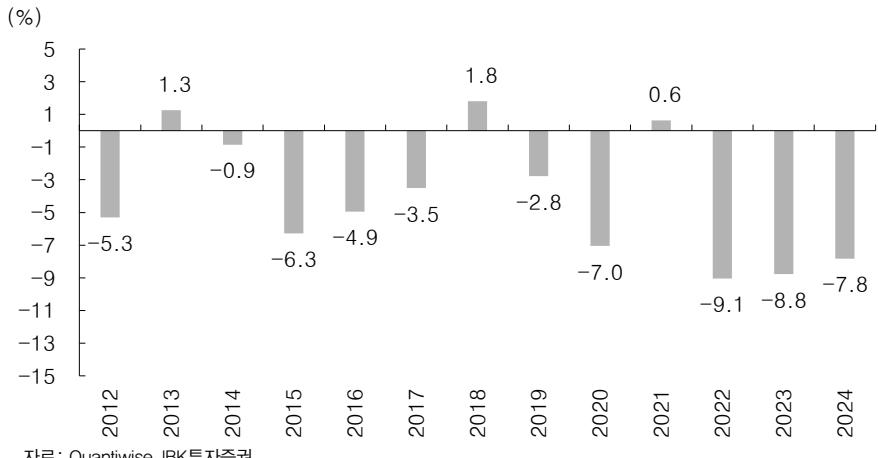
자료: Quantwise, IBK투자증권. 주: 차트 내 수치는 해당 국면 정점 후 익월 주가 등락률을 의미

▶ 25년 2Q 영업이익 컨센서스 추정치, 5월 상순대비 하순 하향 조정



자료: Quantwise, IBK투자증권

▶ 상장 후, 연도별 6월 주가 등락률



자료: Quantwise, IBK투자증권

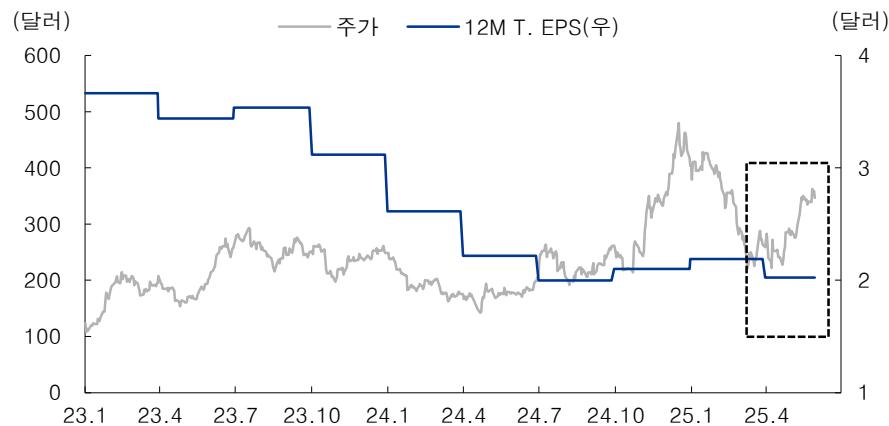
# SHORT [5] 엘앤에프

어닝 모델 상위 86%:

2Q 실적 우려 지속 + 테슬라 주가 과열 + 60일 이평선 저항 가능성

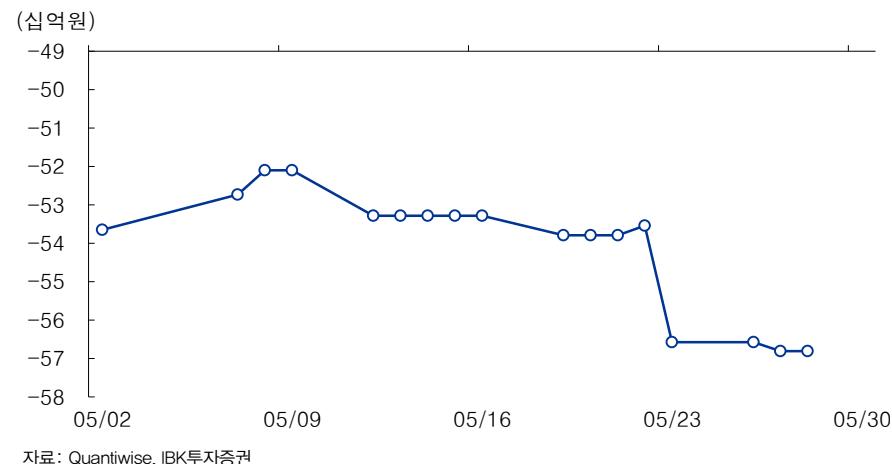
- 1Q 어닝 쇼크로 2Q 실적 하향 조정 뚜렷. 1Q대비 2Q 적자 폭 축소 기대감 있으나, 지속되는 업황 부진과 원/달러 환율 급락으로 실적 불확실성 지속
- 한편, 최근 두 달간 로보택시 및 머스크 회사 복귀 기대감 등으로 테슬라 주가가 크게 상승하며 투자 심리에 긍정적인 영향을 줄 수 있으나, 작년 하반기와 같은 EPS 동반 상승 국면은 아니라는 점에서 테슬라 주가가 6월 이후 상승 탄력이 둔화되거나 재 반락할 가능성도 공존
- 동사 주가는 전월 중 급락하며 60일 이격도가 최근 2년 저점 부근인 70 부근까지 하락했다가 주가 급 반등이 나와 기술적 저항 가능성 주시
- 단, 美 IRA 수정 법안의 하원 통과로 불확실성 해소, 6월 12일 로보 택시 출시 반응, 하반기 실적 개선 기대감 등 긍정 요인도 주목해야 할 시점

▶ 2023년 이후, 테슬라 주가와 EPS 추이



자료: Bloomberg, IBK투자증권

▶ 25년 2Q 영업이익 컨센서스 추정치, 최근 1개월 추이



▶ 2023년 이후, 60일 이격도 추이



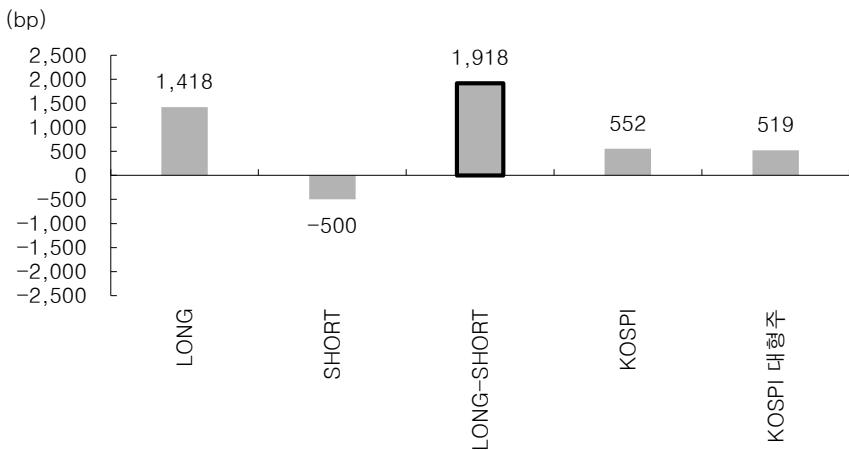
자료: Quantwise, IBK투자증권

# 성과 < | >

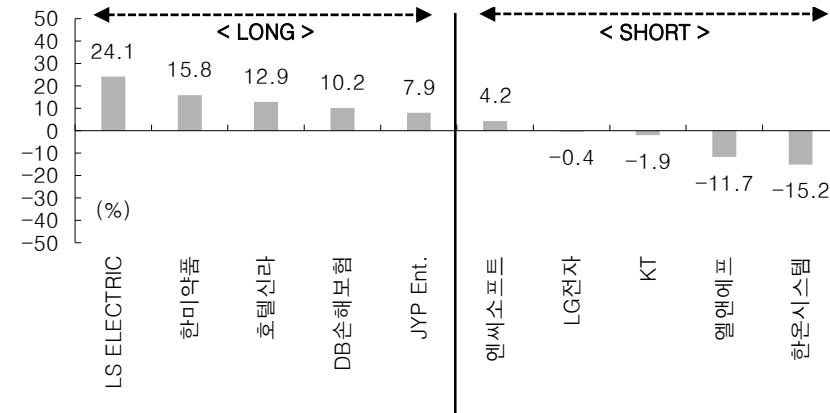
## 전월 룽숏 종목별 주요 코멘트 및 성과 Table

- LS ELECTRIC: AI산업 인프라 구축을 위한 전력기기 수요 증가 기대감 및 2Q 실적 기대감 지속되며 추가 급등하여 Long 성공
- 한미약품: 6월 미국당뇨병학회에서 발표될 LA-GLP/GIP/GCG의 글로벌 임상1상 결과, 신규 파이프라인 UCN2의 전임상 결과에 대한 기대감에 Long 성공
- 엘엔에프: 전기차 업계의 불황이 지속되고 있고 미국 하원에서 전기차구매 세액공제 폐지 시점을 6년 앞당긴 점이 악재로 작용하며 추가 하락하여 Short 성공
- 한온시스템: 글로벌 자동차 시장둔화가 지속되고 있고 1분기 실적이 시장의 예상치를 크게 밑돈 어닝 쇼크를 기록하여 추가 하락하여 Short 성공

### ▶ 전월 룽숏 종목 주가 등락률



### ▶ 시장과 룽숏 성과 비교

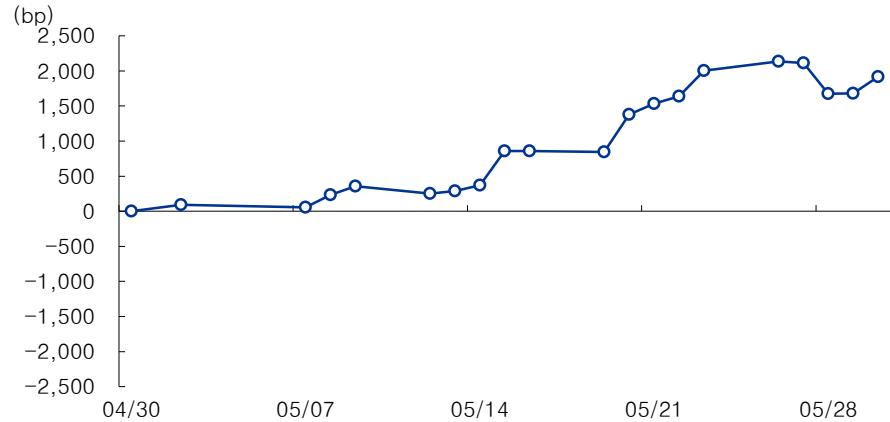


자료: Quantwise, IBK투자증권

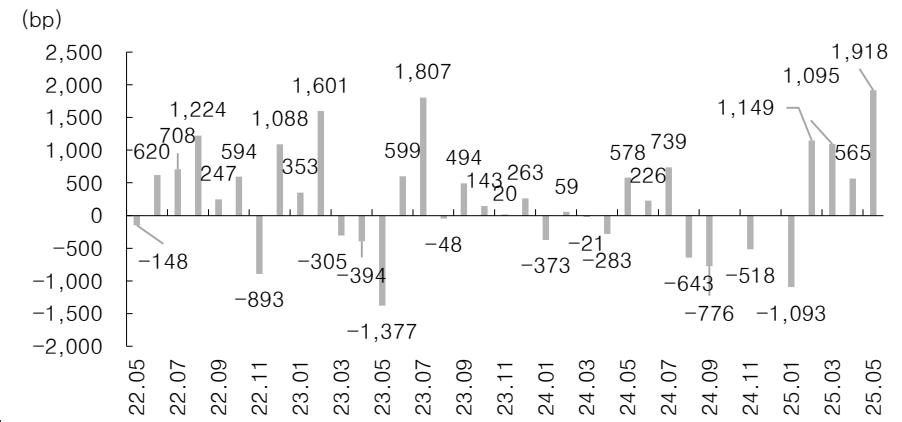
자료: Quantwise, IBK투자증권

# 성과 <II>

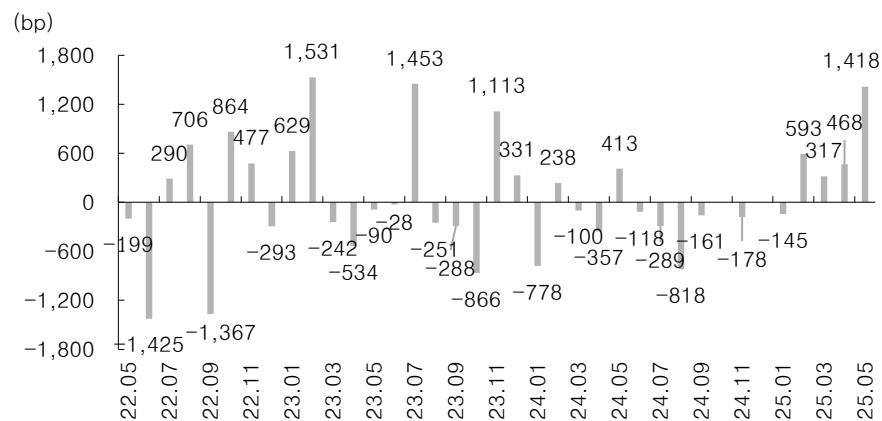
## ▶ 전월 롱숏 MP 일별 누적 수익률 추이



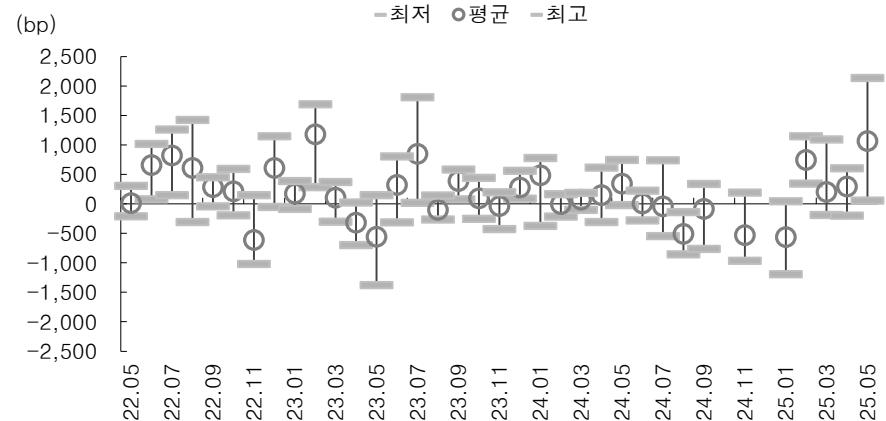
## ▶ 월별 롱숏 MP 수익률 추이



## ▶ 월별 롱 MP 수익률 추이



## ▶ 월별 롱숏 MP 최저, 평균, 최고 수익률 추이



자료: Quantwise, IBK투자증권

# 성과 <III>

## ▶ 2022년 5월 (-148bp)

| 순위 | Long     |        | Short   |        |
|----|----------|--------|---------|--------|
|    | 종목       | 수익률(%) | 종목      | 수익률(%) |
| 1  | 한국가스공사   | 8.2    | LG이노텍   | 10.3   |
| 2  | 현대차      | 1.9    | LG디스플레이 | 3.6    |
| 3  | 셀트리온헬스케어 | -3.7   | 삼성중공업   | -2.2   |
| 4  | GS리테일    | -6.6   | 메리츠증권   | -7.0   |
| 5  | 아모레퍼시픽   | -9.7   | 한샘      | -7.3   |

## ▶ 2022년 6월 (+620bp)

| 순위 | Long   |        | Short   |        |
|----|--------|--------|---------|--------|
|    | 종목     | 수익률(%) | 종목      | 수익률(%) |
| 1  | GS     | -7.8   | 현대건설    | -4.5   |
| 2  | 현대모비스  | -8.9   | LG디스플레이 | -16.1  |
| 3  | 한국가스공사 | -10.8  | 리노공업    | -16.9  |
| 4  | 아모레퍼시픽 | -20.5  | 카카오뱅크   | -25.6  |
| 5  | 엔씨소프트  | -23.2  | 위지윅스튜디오 | -39.1  |

## ▶ 2022년 7월 (+708bp)

| 순위 | Long     |        | Short     |        |
|----|----------|--------|-----------|--------|
|    | 종목       | 수익률(%) | 종목        | 수익률(%) |
| 1  | 현대차      | 8.6    | 카카오       | 7.0    |
| 2  | 스튜디오드래곤  | 8.4    | 미래에셋증권    | -0.5   |
| 3  | 셀트리온헬스케어 | 5.5    | 제일기획      | -4.0   |
| 4  | 에스디바이오센서 | 3.7    | 금호석유      | -6.8   |
| 5  | S-Oil    | -11.7  | SK아이티캐슬로지 | -16.6  |

## ▶ 2022년 8월 (+1,224bp)

| 순위 | Long     |        | Short  |        |
|----|----------|--------|--------|--------|
|    | 종목       | 수익률(%) | 종목     | 수익률(%) |
| 1  | 포스코케미칼   | 27.8   | 카카오페이  | -1.1   |
| 2  | 한국가스공사   | 16.9   | SK하이닉스 | -2.8   |
| 3  | 현대차      | 0.0    | 아모레퍼시픽 | -4.7   |
| 4  | 삼성바이오로직스 | -3.5   | 한샘     | -6.3   |
| 5  | 현대모비스    | -5.9   | 원익IPS  | -11.1  |

# 성과 <III>

## ▶ 2022년 9월 (+247bp)

| 순위 | Long   |        | Short     |        |
|----|--------|--------|-----------|--------|
|    | 종목     | 수익률(%) | 종목        | 수익률(%) |
| 1  | DB손해보험 | -7.5   | BNK금융지주   | -10.3  |
| 2  | 현대차    | -9.9   | 삼성중공업     | -11.1  |
| 3  | 한화솔루션  | -10.3  | SK하이닉스    | -12.7  |
| 4  | 대한항공   | -17.7  | 카카오       | -22.2  |
| 5  | 엘엔에프   | -22.9  | 한화에어로스페이스 | -24.4  |

## ▶ 2022년 10월 (+594bp)

| 순위 | Long     |        | Short    |        |
|----|----------|--------|----------|--------|
|    | 종목       | 수익률(%) | 종목       | 수익률(%) |
| 1  | 에코프로비엠   | 30.6   | POSCO홀딩스 | 18.0   |
| 2  | GS       | 10.3   | LG이노텍    | 8.4    |
| 3  | LG유플러스   | 6.5    | NH투자증권   | -0.2   |
| 4  | 셀트리온헬스케어 | 2.5    | 두산퓨얼셀    | -4.7   |
| 5  | 현대차      | -6.8   | 신세계      | -8.0   |

## ▶ 2022년 11월 (-893bp)

| 순위 | Long      |        | Short    |        |
|----|-----------|--------|----------|--------|
|    | 종목        | 수익률(%) | 종목       | 수익률(%) |
| 1  | BGF리테일    | 10.2   | 씨에스원드    | 30.1   |
| 2  | 한화에어로스페이스 | 9.5    | POSCO홀딩스 | 20.3   |
| 3  | 한미약품      | 3.4    | HMM      | 16.8   |
| 4  | 하이트진로     | 1.9    | LG이노텍    | 4.7    |
| 5  | 에코프로비엠    | -1.1   | 롯데쇼핑     | -3.3   |

## ▶ 2022년 12월 (+1,088bp)

| 순위 | Long     |        | Short   |        |
|----|----------|--------|---------|--------|
|    | 종목       | 수익률(%) | 종목      | 수익률(%) |
| 1  | 한국항공우주   | 4.9    | KT&G    | -8.4   |
| 2  | 파라다이스    | 2.3    | 고려아연    | -10.5  |
| 3  | 엔씨소프트    | -4.8   | LG디스플레이 | -13.8  |
| 4  | 셀트리온헬스케어 | -7.3   | 포스코케미칼  | -17.6  |
| 5  | 대한항공     | -9.8   | LG이노텍   | -18.7  |

# 성과 <III>

## ▶ 2023년 1월 (+353bp)

| 순위 | Long      |        | Short    |        |
|----|-----------|--------|----------|--------|
|    | 종목        | 수익률(%) | 종목       | 수익률(%) |
| 1  | SK하이닉스    | 18.0   | POSCO홀딩스 | 8.7    |
| 2  | 한화에어로스페이스 | 9.2    | 이마트      | 6.3    |
| 3  | 휴젤        | 4.6    | KT       | 3.7    |
| 4  | 강원랜드      | 1.3    | 삼성생명     | -0.1   |
| 5  | SK텔레콤     | -1.7   | 제일기획     | -4.8   |

## ▶ 2023년 2월 (+1,601bp)

| 순위 | Long    |        | Short     |        |
|----|---------|--------|-----------|--------|
|    | 종목      | 수익률(%) | 종목        | 수익률(%) |
| 1  | 에코프로비엠  | 66.6   | 농심        | 6.7    |
| 2  | 아프리카TV  | 12.5   | LG이노텍     | 2.0    |
| 3  | 한국조선해양  | 2.1    | 한온시스템     | -1.2   |
| 4  | 삼성엔지니어링 | 1.5    | 삼성생명      | -3.9   |
| 5  | 한국항공우주  | -6.2   | SK바이오사이언스 | -7.1   |

## ▶ 2023년 3월 (-305bp)

| 순위 | Long     |        | Short     |        |
|----|----------|--------|-----------|--------|
|    | 종목       | 수익률(%) | 종목        | 수익률(%) |
| 1  | 셀트리온헬스케어 | 10.5   | POSCO홀딩스  | 15.7   |
| 2  | SK하이닉스   | -0.9   | 농심        | 3.6    |
| 3  | NAVER    | -3.1   | SK바이오사이언스 | 3.4    |
| 4  | HL만도     | -3.4   | 한국전력      | -0.2   |
| 5  | 카카오게임즈   | -15.2  | 한화생명      | -19.3  |

## ▶ 2023년 4월 (-394bp)

| 순위 | Long   |        | Short     |        |
|----|--------|--------|-----------|--------|
|    | 종목     | 수익률(%) | 종목        | 수익률(%) |
| 1  | SK하이닉스 | 1.0    | 한국전력      | 3.7    |
| 2  | 호텔신라   | 0.0    | 한화에어로스페이스 | 3.5    |
| 3  | 키움증권   | -7.2   | 대한항공      | -1.5   |
| 4  | 아프리카TV | -8.6   | LG전자      | -5.2   |
| 5  | 롯데케미칼  | -11.9  | 이마트       | -7.6   |

# 성과 <III>

▶ 2023년 5월 (-1,377bp)

| 순위 | Long   |        | Short     |        |
|----|--------|--------|-----------|--------|
|    | 종목     | 수익률(%) | 종목        | 수익률(%) |
| 1  | SK하이닉스 | 21.3   | JYP Ent.  | 35.3   |
| 2  | NAVER  | 3.7    | SK바이오사이언스 | 17.8   |
| 3  | 호텔신라   | -5.3   | LG디스플레이   | 5.9    |
| 4  | 한미약품   | -9.4   | 대우조선해양    | 5.2    |
| 5  | 엔씨소프트  | -14.9  | 롯데쇼핑      | 0.3    |

▶ 2023년 6월 (599bp)

| 순위 | Long |        | Short    |        |
|----|------|--------|----------|--------|
|    | 종목   | 수익률(%) | 종목       | 수익률(%) |
| 1  | 리노공업 | 13.3   | HMM      | 6.2    |
| 2  | HPSP | 4.4    | 기아       | 3.0    |
| 3  | 에스엠  | -2.6   | LG디스플레이  | 0.3    |
| 4  | 키움증권 | -5.8   | CJ제일제당   | -13.1  |
| 5  | 셀트리온 | -10.7  | 에스디바이오센서 | -27.8  |

▶ 2023년 7월 (1,807bp)

| 순위 | Long        |        | Short   |        |
|----|-------------|--------|---------|--------|
|    | 종목          | 수익률(%) | 종목      | 수익률(%) |
| 1  | LS ELECTRIC | 33.3   | 넷마블     | 0.2    |
| 2  | SK오션플랜트     | 12.9   | KT      | -1.0   |
| 3  | SK아이이테크놀로지  | 10.8   | 현대차     | -5.1   |
| 4  | 현대오토에버      | 9.1    | 스튜디오드래곤 | -5.8   |
| 5  | 펄어비스        | 6.5    | 하이트진로   | -6.0   |

▶ 2023년 8월 (-48bp)

| 순위 | Long       |        | Short     |        |
|----|------------|--------|-----------|--------|
|    | 종목         | 수익률(%) | 종목        | 수익률(%) |
| 1  | 키움증권       | 6.3    | CJ대한통운    | 9.6    |
| 2  | 유한양행       | -0.3   | GS건설      | -0.5   |
| 3  | 리노공업       | -0.3   | 현대차       | -3.5   |
| 4  | 삼성중공업      | -2.4   | 한화에어로스페이스 | -6.5   |
| 5  | SK아이이테크놀로지 | -15.8  | LG전자      | -9.1   |

# 성과 <III>

▶ 2023년 9월 (494bp)

| 순위 | Long    |        | Short   |        |
|----|---------|--------|---------|--------|
|    | 종목      | 수익률(%) | 종목      | 수익률(%) |
| 1  | 현대해상    | 7.3    | LG디스플레이 | -2.2   |
| 2  | 아프리카TV  | 2.9    | 휠라홀딩스   | -4.7   |
| 3  | LG생활건강  | -3.9   | 한화오션    | -9.2   |
| 4  | SK하이닉스  | -5.8   | 카카오페이   | -9.9   |
| 5  | SK옵션플랜트 | -14.9  | 천보      | -13.1  |

▶ 2023년 10월 (143bp)

| 순위 | Long   |        | Short    |        |
|----|--------|--------|----------|--------|
|    | 종목     | 수익률(%) | 종목       | 수익률(%) |
| 1  | 삼성전자   | -2.2   | BNK금융지주  | -1.0   |
| 2  | LG유플러스 | -2.4   | 한화생명     | -3.0   |
| 3  | 오리온    | -6.6   | HMM      | -10.4  |
| 4  | 키움증권   | -14.7  | LX인터넷내셔널 | -13.0  |
| 5  | F&F    | -17.3  | POSCO홀딩스 | -23.1  |

▶ 2023년 11월 (20bp)

| 순위 | Long   |        | Short       |        |
|----|--------|--------|-------------|--------|
|    | 종목     | 수익률(%) | 종목          | 수익률(%) |
| 1  | 한화시스템  | 26.8   | SK스퀘어       | 19.9   |
| 2  | 한미약품   | 9.0    | 한국타이어앤테크놀로지 | 18.7   |
| 3  | 삼성전자   | 8.8    | POSCO홀딩스    | 17.4   |
| 4  | LG생활건강 | 5.7    | 삼성화재        | 0.6    |
| 5  | 롯데케미칼  | 5.3    | GS리테일       | -1.9   |

▶ 2023년 12월 (263bp)

| 순위 | Long  |        | Short  |        |
|----|-------|--------|--------|--------|
|    | 종목    | 수익률(%) | 종목     | 수익률(%) |
| 1  | 티씨케이  | 12.4   | LG생활건강 | 6.4    |
| 2  | 대한항공  | 6.5    | 휠라홀딩스  | 1.2    |
| 3  | 하이트진로 | 1.8    | 이마트    | 1.1    |
| 4  | 휴젤    | -2.0   | 삼성생명   | -1.3   |
| 5  | 넷마블   | -2.2   | SK텔레콤  | -4.0   |

# 성과 <III>

▶ 2024년 1월 (-373bp)

| 순위 | Long   |        | Short    |        |
|----|--------|--------|----------|--------|
|    | 종목     | 수익률(%) | 종목       | 수익률(%) |
| 1  | BGF리테일 | 7.5    | 롯데쇼핑     | 9.6    |
| 2  | 티씨케이   | -5.0   | KT       | 2.9    |
| 3  | SK바이오팜 | -7.4   | GS건설     | 0.6    |
| 4  | 하이브    | -13.7  | 포스코인터내셔널 | -15.7  |
| 5  | LG이노텍  | -20.3  | 엔씨소프트    | -17.6  |

▶ 2024년 2월 (59bp)

| 순위 | Long  |        | Short   |        |
|----|-------|--------|---------|--------|
|    | 종목    | 수익률(%) | 종목      | 수익률(%) |
| 1  | 한국전력  | 25.4   | 기아      | 21.0   |
| 2  | 롯데지주  | 4.0    | 아모레퍼시픽  | 1.4    |
| 3  | GS리테일 | 0.0    | LG디스플레이 | -2.3   |
| 4  | 현대해상  | -7.1   | 두산퓨얼셀   | -4.1   |
| 5  | 티씨케이  | -10.4  | 현대미포조선  | -7.0   |

▶ 2024년 3월 (-21bp)

| 순위 | Long  |        | Short  |        |
|----|-------|--------|--------|--------|
|    | 종목    | 수익률(%) | 종목     | 수익률(%) |
| 1  | 삼성전자  | 12.3   | 한화솔루션  | 2.2    |
| 2  | S-Oil | 2.7    | 아모레퍼시픽 | 1.5    |
| 3  | LG이노텍 | -2.6   | 펄어비스   | -1.2   |
| 4  | 나노신소재 | -6.1   | 현대미포조선 | -1.6   |
| 5  | 한국전력  | -11.3  | 한온시스템  | -4.9   |

▶ 2024년 4월 (-283bp)

| 순위 | Long  |        | Short    |        |
|----|-------|--------|----------|--------|
|    | 종목    | 수익률(%) | 종목       | 수익률(%) |
| 1  | 효성티앤씨 | 13.4   | 기아       | 7.1    |
| 2  | 티씨케이  | -5.8   | 한화       | 1.1    |
| 3  | 삼성전자  | -5.9   | 메리츠금융지주  | -2.8   |
| 4  | S-Oil | -7.4   | POSCO홀딩스 | -4.0   |
| 5  | 하이브   | -12.2  | 영원무역     | -5.1   |

# 성과 <III>

▶ 2024년 5월 (578bp)

| 순위 | Long   |        | Short      |        |
|----|--------|--------|------------|--------|
|    | 종목     | 수익률(%) | 종목         | 수익률(%) |
| 1  | LG이노텍  | 11.7   | CJ ENM     | 17.8   |
| 2  | HL만도   | 10.2   | 와이지엔터테인먼트  | 2.9    |
| 3  | 효성첨단소재 | 1.2    | 키움증권       | 1.1    |
| 4  | LG생활건강 | -0.6   | 한화에어로스페이스  | -3.1   |
| 5  | 신세계    | -1.9   | SK아이티테크놀로지 | -27.0  |

▶ 2024년 6월 (226bp)

| 순위 | Long   |        | Short    |        |
|----|--------|--------|----------|--------|
|    | 종목     | 수익률(%) | 종목       | 수익률(%) |
| 1  | LG이노텍  | 9.7    | NH투자증권   | 3.3    |
| 2  | 한국항공우주 | 2.3    | JYP Ent. | -1.4   |
| 3  | 한전기술   | -1.9   | 현대제철     | -2.0   |
| 4  | NAVER  | -1.9   | 롯데쇼핑     | -3.6   |
| 5  | 효성티앤씨  | -14.1  | 엘앤에프     | -13.5  |

▶ 2024년 7월 (739bp)

| 순위 | Long   |        | Short      |        |
|----|--------|--------|------------|--------|
|    | 종목     | 수익률(%) | 종목         | 수익률(%) |
| 1  | 한국항공우주 | 7.5    | 엔씨소프트      | -2.6   |
| 2  | 현대해상   | 4.5    | 현대제철       | -4.8   |
| 3  | LG이노텍  | -5.9   | 스튜디오드래곤    | -8.9   |
| 4  | HMM    | -7.3   | SK아이티테크놀로지 | -15.4  |
| 5  | 기아     | -13.3  | 두산밥캣       | -19.7  |

▶ 2024년 8월 (-643bp)

| 순위 | Long   |        | Short  |        |
|----|--------|--------|--------|--------|
|    | 종목     | 수익률(%) | 종목     | 수익률(%) |
| 1  | 현대로템   | 10.4   | 삼성증권   | 5.6    |
| 2  | LG유플러스 | -2.8   | 포스코퓨처엠 | 1.4    |
| 3  | 한국항공우주 | -4.7   | LIG넥스원 | -2.5   |
| 4  | HD현대미포 | -12.3  | 카카오    | -5.1   |
| 5  | 아모레퍼시픽 | -31.5  | 현대제철   | -8.1   |

# 성과 <III>

## ▶ 2024년 9월 (-776bp)

| 순위 | Long   |        | Short       |        |
|----|--------|--------|-------------|--------|
|    | 종목     | 수익률(%) | 종목          | 수익률(%) |
| 1  | 씨에스원드  | 7.1    | 롯데케미칼       | 22.7   |
| 2  | 현대로템   | -0.7   | LG에너지솔루션    | 6.8    |
| 3  | 하이트진로  | -1.7   | 에스엠         | 6.5    |
| 4  | DB손해보험 | -3.2   | LS ELECTRIC | -2.2   |
| 5  | SK바이오팜 | -9.6   | GS리테일       | -3.2   |

## ▶ 2024년 11월 (-518bp)

| 순위 | Long   |        | Short     |        |
|----|--------|--------|-----------|--------|
|    | 종목     | 수익률(%) | 종목        | 수익률(%) |
| 1  | LG유플러스 | 15.8   | 한화오션      | 30.8   |
| 2  | 한국전력   | 3.5    | 한국가스공사    | 13.9   |
| 3  | 한국항공우주 | -0.2   | LG생활건강    | -6.3   |
| 4  | 휴젤     | -4.8   | 삼성전자      | -8.4   |
| 5  | 대주전자재료 | -23.2  | SK바이오사이언스 | -12.9  |

## ▶ 2025년 1월 (-1,093bp)

| 순위 | Long   |        | Short    |        |
|----|--------|--------|----------|--------|
|    | 종목     | 수익률(%) | 종목       | 수익률(%) |
| 1  | 하이브    | 16.3   | 아모레퍼시픽   | 23.8   |
| 2  | 현대해상   | 0.2    | 삼성바이오로직스 | 13.9   |
| 3  | SK바이오팜 | -1.8   | 키움증권     | 7.7    |
| 4  | 농심     | -6.7   | LG에너지솔루션 | 1.1    |
| 5  | 휴젤     | -15.3  | LG전자     | 0.8    |

## ▶ 2025년 2월 (+1,149bp)

| 순위 | Long        |        | Short  |        |
|----|-------------|--------|--------|--------|
|    | 종목          | 수익률(%) | 종목     | 수익률(%) |
| 1  | 에스엠         | 20.2   | 삼성SDI  | 0.9    |
| 2  | 카카오         | 12.5   | SK하이닉스 | -4.5   |
| 3  | LS ELECTRIC | 3.9    | LG전자   | -6.3   |
| 4  | 더존비즈온       | 2.6    | 키움증권   | -8.8   |
| 5  | 아모레퍼시픽      | -9.6   | 넷마블    | -9.1   |

# 성과 <III>

## ▶ 2025년 3월 (+1,095bp)

| 순위 | Long   |        | Short       |        |
|----|--------|--------|-------------|--------|
|    | 종목     | 수익률(%) | 종목          | 수익률(%) |
| 1  | 에이피알   | 18.7   | 한국타이어앤테크놀로지 | 4.1    |
| 2  | BGF리테일 | 9.5    | 롯데쇼핑        | -4.0   |
| 3  | 에스엠    | 6.9    | 두산에너빌리티     | -7.7   |
| 4  | 넷마블    | -2.7   | 엔씨소프트       | -12.2  |
| 5  | 카카오페이  | -16.5  | 에코프로비엠      | -19.2  |

## ▶ 2025년 4월 (+565bp)

| 순위 | Long   |        | Short      |        |
|----|--------|--------|------------|--------|
|    | 종목     | 수익률(%) | 종목         | 수익률(%) |
| 1  | 한국전력   | 18.5   | BNK금융지주    | 1.0    |
| 2  | 키움증권   | 8.0    | 롯데에너지머티리얼즈 | 0.9    |
| 3  | 에이피알   | 7.9    | 카카오게임즈     | -1.2   |
| 4  | 삼성전자   | -4.0   | 현대제철       | -2.0   |
| 5  | SK하이닉스 | -6.9   | HL만도       | -3.5   |

## ▶ 2025년 5월 (+1,918bp)

| 순위 | Long        |        | Short |        |
|----|-------------|--------|-------|--------|
|    | 종목          | 수익률(%) | 종목    | 수익률(%) |
| 1  | LS ELECTRIC | 24.1   | 엔씨소프트 | 4.2    |
| 2  | 한미약품        | 15.8   | LG전자  | -0.4   |
| 3  | 호텔신라        | 12.9   | KT    | -1.9   |
| 4  | DB손해보험      | 10.2   | 엘앤에프  | -11.7  |
| 5  | JYP Ent.    | 7.9    | 한온시스템 | -15.2  |

자료: Quantwise, IBK투자증권

# Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자로 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

| 종목명      | 담당자 | 담당자(배우자) 보유여부 |     |     | 1%이상<br>보유여부 | 유가증권<br>발행관련 | 계열사<br>관계여부 | 공개매수<br>사무취급 | IPO | 회사채<br>지급보증 | 증대한<br>이해관계 | M&A<br>관련 |
|----------|-----|---------------|-----|-----|--------------|--------------|-------------|--------------|-----|-------------|-------------|-----------|
|          |     | 수량            | 취득가 | 취득일 |              |              |             |              |     |             |             |           |
| 해당 사항 없음 |     |               |     |     |              |              |             |              |     |             |             |           |

## 투자의견 안내 (투자기간 12개월)

### 종목 투자의견 (절대수익률 기준)

매수 15% 이상      Trading Buy (중립) 0%~15%      중립 -15%~0%      축소 -15% 이상 하락

### 업종 투자의견 (상대수익률 기준)

비중확대 +10% ~      중립 -10% ~ +10%      비중축소 ~ -10%

## 투자등급 통계 (2024.04.01~2025.03.31)

| 투자등급 구분          | 건수  | 비율(%) |
|------------------|-----|-------|
| 매수               | 127 | 90.7  |
| Trading Buy (중립) | 8   | 5.7   |
| 중립               | 5   | 3.6   |
| 매도               | 0   | 0     |

## “국민과 중소기업에 필요한 참 좋은 IBK투자증권”



IBK기업은행 금융그룹  
**IBK투자증권**

서울특별시 영등포구 여의도동 국제금융로 6길 11  
대표번호 02-6915-5000  
고객지원부 1588-0030, 1544-0050

|                |               |               |               |
|----------------|---------------|---------------|---------------|
| 영업부            | 02) 6915-2626 | IBK WM센터 대구   | 053) 752-3535 |
| 강남센터           | 02) 2051-5858 | IBK WM센터 광주   | 062) 382-6611 |
| 강남역 금융센터       | 02) 532-0210  | IBK WM센터 일산   | 031) 904-3450 |
| 분당센터           | 031) 705-3600 | IBK WM센터 판교   | 031) 724-2630 |
| IBK WM센터 역삼    | 02) 556-4999  | IBK WM센터 평촌   | 031) 476-1020 |
| IBK WM센터 목동    | 02) 2062-3002 | IBK WM센터 천안   | 041) 569-8130 |
| IBK WM센터 강남    | 02) 2057-9300 | IBK WM센터 부산   | 051) 741-8810 |
| IBK WM센터 한남동   | 02) 796-8500  | IBK WM센터 창원   | 055) 282-1650 |
| IBK WM센터 중계동   | 02) 948-0270  | IBK WM센터 울산   | 052) 271-3050 |
| IBK WM센터 반포자이  | 02) 3481-6900 | IBK WM센터 시화공단 | 031) 498-7900 |
| IBK WM센터 동부이촌동 | 02) 798-1030  | IBK WM센터 남동산단 | 032) 822-6200 |

본 조사분석자료는 고객의 투자를 돋기 위한 정보제공의 목적으로 작성되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당시 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당시는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당시의 저작물로서 모든 저작재산권은 당시에 귀속되며, 당시의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.