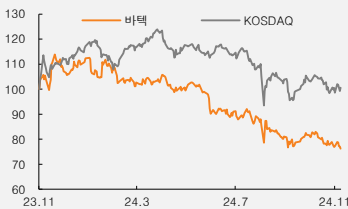


| | |
|---------------|------------------|
| 투자 의견(유지) | 매수 |
| 목표주가(하향) | ▼ 38,000원 |
| 현재주가(24/11/8) | 22,550원 |
| 상승여력 | 68.5% |

| | |
|-------------------------|------------------|
| 영업이익(24F,십억원) | 62 |
| Consensus 영업이익(24F,십억원) | 65 |
| EPS 성장률(24F,%) | 7.1 |
| MKT EPS 성장률(24F,%) | 72.8 |
| P/E(24F,x) | 6.0 |
| MKT P/E(24F,x) | 10.5 |
| KOSDAQ | 743.38 |
| 시가총액(십억원) | 335 |
| 발행주식수(백만주) | 15 |
| 유동주식비율(%) | 46.4 |
| 외국인 보유비중(%) | 26.4 |
| 베타(12M) 일간수익률 | 0.25 |
| 52주 최저가(원) | 22,550 |
| 52주 최고가(원) | 33,700 |
| (%) | 1M 6M 12M |
| 절대주가 | -8.1 -25.8 -27.7 |
| 상대주가 | -3.8 -12.9 -21.1 |



[첨단의료기기/디지털헬스]

김충현, CFA
choonghyun.kim@miraeasset.com

박선영
seunyoung.park@miraeasset.com

바텍

아시아 및 기타지역 부진에 비용증가까지

3Q24 Review: 매출 및 영업이익 모두 시장기대치 하회

매출액은 전년과 유사한 873억원으로 시장기대치를 하회했다. 영업이익은 전년 대비 27% 감소한 125억원(OPM 14.3%)으로 시장기대치를 하회했다.

품목별(별도 기준)로는 2D 제품이 전년 대비 51% 증가한 106억원을, 3D 제품이 전년 대비 38% 증가한 445억원, 기타 제품이 전년 대비 3% 감소한 135억원을 기록했다.

지역별(연결 기준)로는 국내가 전년 대비 4% 감소한 84억원, 중국이 전년 대비 62% 감소한 14억원, 북미 시장은 전년 대비 15% 증가한 259억원을 기록했다. 아시아(국내, 중국 제외)는 전년 대비 7% 감소한 146억원을 기록했다. 유럽 시장은 전년 대비 6% 증가한 256억원을 기록했다. 기타 시장은 전년 대비 10% 감소한 114억원을 기록했다.

목표주가 38,000원으로 하향하나, 매수의견 유지

동사에 대한 실적추정치 하향 조정을 반영하여 목표주가를 38,000원(기존 44,000원)으로 하향한다. 상승여력이 68.5% 인 점을 고려하여 매수의견을 유지한다.

동사는 달러망 확대와 Green X 12 신제품 효과로 선진국 시장에서 선전했으나, 아시아 및 기타 지역에서 부진으로 시장기대치를 하회했다. 또한, 인플레이션 영향으로 인건비 및 물류비 등 고정비가 상승했다. 글로벌 치과 시장의 수요둔화와 비용 증가는 내년 상반기까지 해소되기 어려워 보인다. 금리 인하로 인한 수요회복이 예상보다 더디기 때문이다. 이를 감안한 동사의 2024년 매출은 3,902억원(1% YoY), 영업이익 622억원(-3% YoY, OPM 15.9%)을 기록할 것으로 예상된다.

현 주가는 역사적 저점인 12개월 선행 P/E 6배로 동사의 지난 3년 평균(8배) 및 글로벌 Peer(17배) 대비 저평가 상태다. 동사는 치과 회사 중 가장 낮은 밸류에이션으로 평가받고 있다. 밸류에이션 리레이팅을 위해서 성장성을 회복하거나 디지털 덴티스트리 사업의 가시성 등이 필요해 보인다.

| 결산기 (12월) | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 (십억원) | 395 | 385 | 390 | 423 | 458 |
| 영업이익 (십억원) | 80 | 64 | 62 | 68 | 75 |
| 영업이익률 (%) | 20.3 | 16.6 | 15.9 | 16.1 | 16.4 |
| 순이익 (십억원) | 77 | 52 | 55 | 61 | 66 |
| EPS (원) | 5,176 | 3,483 | 3,730 | 4,087 | 4,441 |
| ROE (%) | 24.7 | 13.8 | 13.0 | 12.5 | 12.0 |
| P/E (배) | 6.3 | 9.5 | 6.0 | 5.5 | 5.1 |
| P/B (배) | 1.4 | 1.2 | 0.7 | 0.6 | 0.6 |
| 배당수익률 (%) | 0.3 | 0.3 | 0.4 | 0.4 | 0.4 |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 바텍, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 3Q24 실적 비교표

(십억원, %, %p)

| | 3Q23 | 2Q24 | 3Q24P | | | 성장률 | |
|-----------|------|-------|-------|--------|------|-------|-------|
| | | | 잠정실적 | 미래에셋증권 | 컨센서스 | YoY | QoQ |
| 매출액 | 87.7 | 102.0 | 87.3 | 97.8 | 95.4 | -0.4 | -14.4 |
| 영업이익 | 17.0 | 16.8 | 12.5 | 15.2 | 14.9 | -26.5 | -26.1 |
| 영업이익률 (%) | 19.3 | 16.5 | 14.3 | 15.5 | 15.7 | -5.1 | -2.2 |
| 순이익 | 17.6 | 15.5 | 7.1 | 13.6 | 12.6 | -59.6 | -54.0 |

주: K-IFRS 기준
 자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 수익예상 변경표

(십억원, %)

| | 변경전 | | 변경후 | | 변경률 | | 변경 이유 |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------|
| | 24F | 25F | 24F | 25F | 24F | 25F | |
| 매출액 | 413.3 | 447.6 | 390.2 | 422.6 | -5.6 | -5.6 | 3Q24 실적반영 |
| 영업이익 | 67.9 | 77.0 | 62.2 | 67.8 | -8.5 | -11.9 | |
| 세전이익 | 81.6 | 87.0 | 72.4 | 76.7 | -11.2 | -11.9 | |
| 순이익 | 64.2 | 68.9 | 55.4 | 60.7 | -13.7 | -11.9 | |
| EPS (KRW) | 4,323 | 4,638 | 3,730 | 4,087 | -13.7 | -11.9 | |

주: K-IFRS 기준
 자료: 미래에셋증권 리서치센터

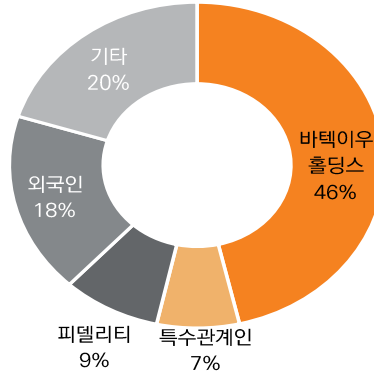
표 3. 분기별 실적 전망표

(십억원, %)

| | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24P | 4Q24F | 2023 | 2024F | 2025F |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 91.0 | 102.0 | 87.7 | 104.4 | 94.2 | 102.0 | 87.3 | 106.7 | 384.9 | 390.2 | 422.6 |
| 국내 | 7.6 | 10.4 | 8.8 | 9.7 | 7.9 | 10.4 | 8.4 | 8.9 | 36.5 | 35.6 | 34.7 |
| 아시아 | 18.4 | 22.7 | 19.4 | 19.0 | 16.4 | 19.1 | 15.9 | 18.2 | 79.5 | 69.7 | 76.6 |
| 북미 | 21.6 | 23.5 | 22.6 | 35.3 | 27.4 | 26.3 | 25.9 | 36.0 | 103.0 | 115.5 | 127.1 |
| 유럽 | 29.0 | 31.5 | 24.3 | 26.7 | 29.6 | 30.2 | 25.6 | 27.2 | 111.4 | 112.7 | 121.7 |
| 기타 | 14.4 | 13.9 | 12.6 | 13.7 | 12.9 | 16.0 | 11.4 | 16.5 | 54.6 | 56.8 | 62.5 |
| 영업이익 | 14.1 | 19.8 | 17.0 | 13.2 | 14.4 | 16.8 | 12.5 | 18.5 | 64.0 | 62.2 | 67.8 |
| 순이익(지배) | 14.4 | 16.9 | 17.6 | 2.8 | 16.7 | 15.5 | 7.1 | 16.1 | 51.7 | 55.4 | 60.7 |
| 매출성장률 | 5.8 | -4.4 | -11.5 | 1.0 | 3.6 | 0.0 | -0.4 | 2.3 | -2.6 | 1.4 | 8.3 |
| 국내 | -11.1 | 11.4 | 6.2 | 15.1 | 3.2 | 0.0 | -4.4 | -8.0 | 5.5 | -2.5 | -2.5 |
| 아시아 | -5.1 | -6.9 | -25.2 | -12.0 | -10.7 | -15.8 | -17.7 | 5.0 | -12.9 | -12.4 | 10.0 |
| 북미 | 6.7 | -18.5 | -3.9 | 10.0 | 26.9 | 11.7 | 14.6 | 2.0 | -1.6 | 12.2 | 10.0 |
| 유럽 | 6.3 | -1.6 | -11.5 | -11.3 | 2.4 | -4.1 | 5.6 | 2.0 | -4.6 | 1.2 | 8.0 |
| 기타 | 36.4 | 14.6 | -9.7 | 23.1 | -10.3 | 15.3 | -9.5 | 20.0 | 14.3 | 4.0 | 10.0 |
| 영업이익률 (%) | 15.5 | 19.4 | 19.3 | 12.7 | 15.3 | 16.5 | 14.3 | 17.3 | 16.6 | 15.9 | 16.1 |
| 순이익률 (지배,%) | 16.1 | 17.0 | 20.9 | 2.6 | 18.3 | 14.8 | 8.3 | 15.3 | 13.4 | 14.2 | 14.4 |

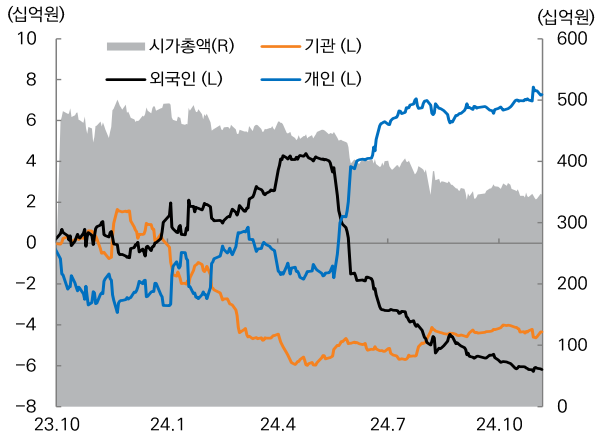
자료: 바텍, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 지분율



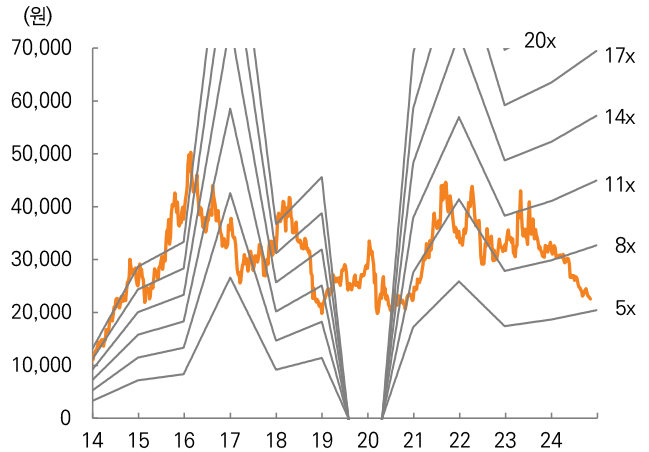
자료: 바텍, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 주요 투자자별 순매수량 vs. 시가총액 추이



자료: QuantWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 12개월 FWD PER 밴드차트



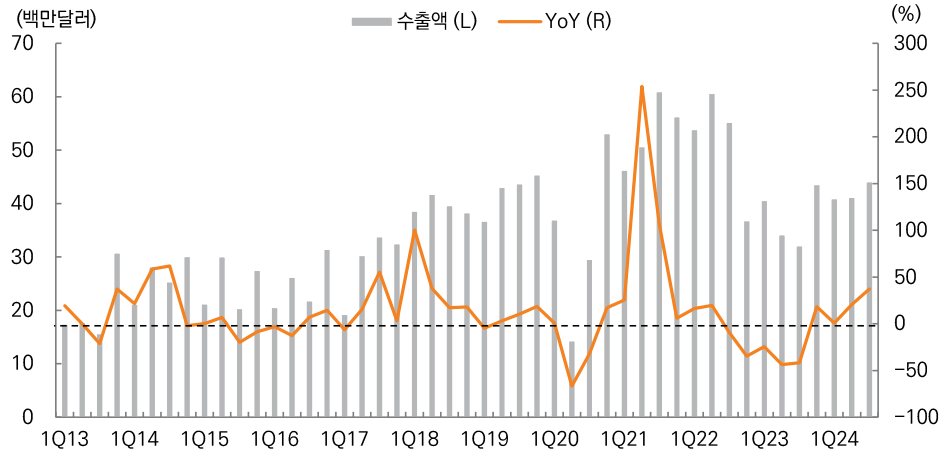
자료: QuantWise, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. Global Peer valuation

| 회사명 | 시가총액 (십억원) | 영업이익률 (%) | | | PER (배) | | | PSR (배) | | | EV/EBITDA (배) | | | 매출액 (십억원) | | |
|--------------|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|---------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| | | 23 | 24F | 25F | 23 | 24F | 25F | 23 | 24F | 25F | 23 | 24F | 25F | 23 | 24F | 25F |
| 슈트라우만 홀딩 | 29,137 | 17.0 | 25.7 | 26.6 | 59.9 | 36.6 | 31.5 | 7.5 | 7.4 | 6.7 | 30.4 | 23.5 | 21.1 | 3,509 | 3,952 | 4,321 |
| 얼라인 테크놀로지 | 22,917 | 16.7 | 21.7 | 20.4 | 34.3 | 23.8 | 21.6 | 4.2 | 4.1 | 3.9 | 23.3 | 16.0 | 15.5 | 5,047 | 5,518 | 5,836 |
| 헨리 셰인 | 11,961 | 5.0 | 7.5 | 7.3 | 19.6 | 14.5 | 13.5 | 0.7 | 0.7 | 0.6 | 17.0 | 11.8 | 11.0 | 16,123 | 18,008 | 18,709 |
| Envista | 5,089 | 1.2 | 9.7 | 12.3 | 62.1 | 29.6 | 18.7 | 1.5 | 1.5 | 1.4 | - | 14.4 | 11.4 | 3,354 | 3,450 | 3,550 |
| 덴츠플라이 시로나 | 4,740 | -2.1 | 14.1 | 15.6 | 16.1 | 9.0 | 8.2 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 25.5 | 7.6 | 7.2 | 5,181 | 5,383 | 5,406 |
| 허페이 메이야 | 2,739 | 31.9 | 31.7 | 31.7 | 22.1 | 21.1 | 18.8 | 6.0 | 5.9 | 5.3 | - | 18.0 | 16.2 | 447 | 465 | 521 |
| Angel Align | 1,930 | -2.6 | 1.6 | 5.3 | 183.5 | 101.8 | 54.8 | 6.7 | 5.6 | 4.6 | 130.9 | 71.4 | 41.2 | 272 | 345 | 417 |
| 덴티움 | 766 | 35.2 | 29.3 | 31.0 | 6.9 | 7.5 | 6.5 | 1.4 | 1.8 | 1.6 | 7.6 | 6.1 | 5.2 | 393 | 433 | 486 |
| Zimvie | 548 | -6.8 | 4.9 | 8.8 | - | 24.1 | 19.4 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 20.2 | - | - | 598 | 624 | 631 |
| 바텍 | 339 | 16.6 | 16.0 | 16.7 | 8.1 | 5.6 | 5.4 | 0.9 | 0.8 | 0.8 | 4.7 | 3.7 | 3.3 | 385 | 400 | 429 |
| 디오 | 239 | 13.4 | -35.7 | 12.5 | - | - | 19.7 | 1.9 | 2.2 | 1.7 | - | - | 9.7 | 156 | 109 | 141 |
| 레이 | 125 | 4.2 | - | - | - | - | - | 1.0 | - | - | - | - | - | 146 | - | - |
| 전체 평균 | | 10.8 | 11.5 | 17.1 | 45.8 | 27.4 | 19.8 | 2.8 | 2.9 | 2.6 | 32.4 | 19.2 | 14.2 | 2,968 | 3,517 | 3,677 |

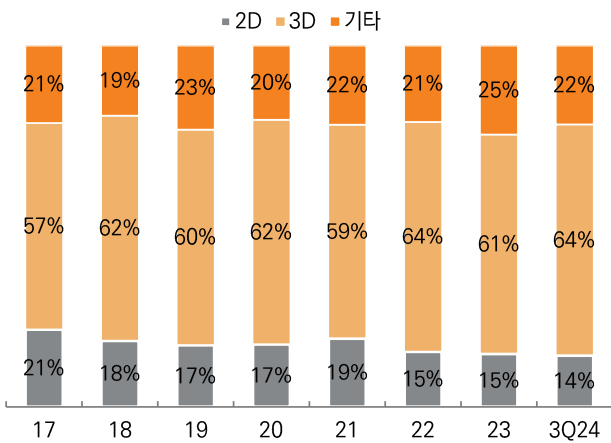
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 치과장비 수출 추이(경기도 화성시)



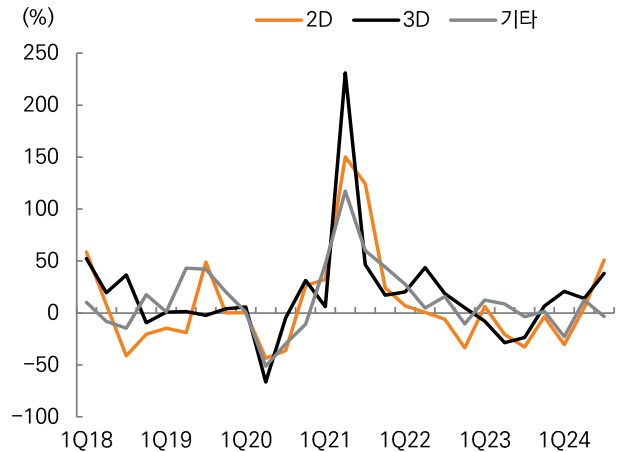
자료: KITA, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 품목별 매출 비중 (별도 기준)



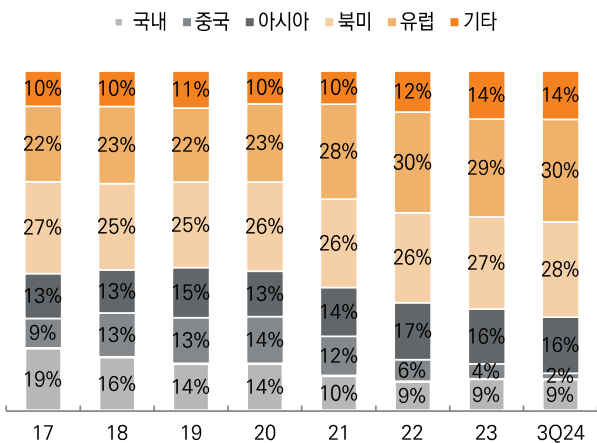
자료: 바텍, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 품목별 매출성장률 추이 (별도 기준)



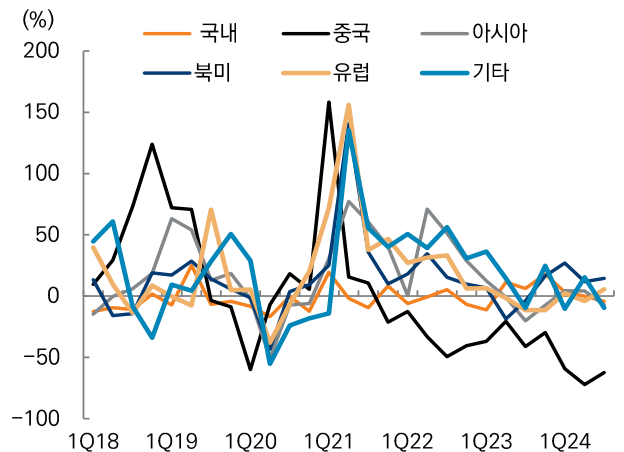
자료: 바텍, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 지역별 매출 비중 (연결 기준)



자료: 바텍, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 지역별 매출성장률 추이 (연결 기준)



자료: 바텍, 미래에셋증권 리서치센터

바텍 (043150)

예상 포괄손익계산서 (요약)

| (십억원) | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|-----------------|------------|------------|------------|------------|
| 매출액 | 385 | 390 | 423 | 458 |
| 매출원가 | 180 | 181 | 196 | 211 |
| 매출총이익 | 205 | 209 | 227 | 247 |
| 판매비와관리비 | 141 | 147 | 159 | 171 |
| 조정영업이익 | 64 | 62 | 68 | 75 |
| 영업이익 | 64 | 62 | 68 | 75 |
| 비영업손익 | 3 | 10 | 9 | 12 |
| 금융손익 | 2 | 3 | 5 | 8 |
| 관계기업등 투자손익 | 3 | 8 | 4 | 4 |
| 세전계속사업손익 | 67 | 72 | 77 | 87 |
| 계속사업법인세비용 | 14 | 17 | 15 | 17 |
| 계속사업이익 | 53 | 56 | 61 | 69 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 53 | 56 | 61 | 69 |
| 지배주주 | 52 | 55 | 61 | 66 |
| 비지배주주 | 1 | 0 | 1 | 3 |
| 총포괄이익 | 52 | 61 | 61 | 69 |
| 지배주주 | 51 | 60 | 61 | 69 |
| 비지배주주 | 1 | 1 | 0 | 0 |
| EBITDA | 79 | 76 | 81 | 88 |
| FCF | 4 | 16 | 33 | 38 |
| EBITDA 마진율 (%) | 20.5 | 19.5 | 19.1 | 19.2 |
| 영업이익률 (%) | 16.6 | 15.9 | 16.1 | 16.4 |
| 지배주주귀속 순이익률 (%) | 13.5 | 14.1 | 14.4 | 14.4 |

예상 현금흐름표 (요약)

| (십억원) | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|-----------------------|------------|-----------|-----------|-----------|
| 영업활동으로 인한 현금흐름 | 49 | 33 | 41 | 46 |
| 당기순이익 | 53 | 56 | 61 | 69 |
| 비현금수익비용가감 | 41 | 13 | -2 | -4 |
| 유형자산감가상각비 | 14 | 14 | 13 | 12 |
| 무형자산상각비 | 1 | 1 | 0 | 0 |
| 기타 | 26 | -2 | -15 | -16 |
| 영업활동으로인한자산및부채의변동 | -27 | -20 | -8 | -9 |
| 매출채권 및 기타채권의 감소(증가) | -23 | 0 | -8 | -10 |
| 재고자산 감소(증가) | -18 | -14 | -11 | -12 |
| 매입채무 및 기타채무의 증가(감소) | 2 | -1 | 4 | 4 |
| 법인세납부 | -19 | -16 | -15 | -17 |
| 투자활동으로 인한 현금흐름 | -49 | 0 | 11 | 11 |
| 유형자산처분(취득) | -45 | -17 | -8 | -8 |
| 무형자산감소(증가) | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 장단기금융자산의 감소(증가) | -2 | 3 | -3 | -3 |
| 기타투자활동 | -2 | 14 | 22 | 22 |
| 재무활동으로 인한 현금흐름 | 4 | -7 | -1 | -1 |
| 장단기금융부채의 증가(감소) | 9 | 1 | 0 | 0 |
| 자본의 증가(감소) | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금의 지급 | -1 | -2 | -1 | -1 |
| 기타재무활동 | -4 | -6 | 0 | 0 |
| 현금의 증가 | 4 | 30 | 48 | 52 |
| 기초현금 | 70 | 74 | 104 | 152 |
| 기말현금 | 74 | 104 | 152 | 205 |

자료: 바텍, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

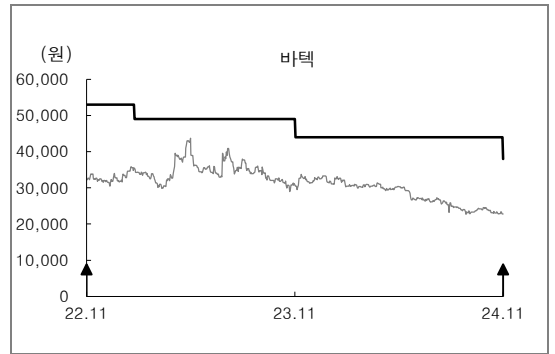
| (십억원) | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|----------------|------------|------------|------------|------------|
| 유동자산 | 319 | 365 | 434 | 511 |
| 현금 및 현금성자산 | 74 | 104 | 152 | 205 |
| 매출채권 및 기타채권 | 100 | 105 | 113 | 123 |
| 재고자산 | 112 | 125 | 135 | 147 |
| 기타유동자산 | 33 | 31 | 34 | 36 |
| 비유동자산 | 267 | 285 | 288 | 293 |
| 관계기업투자등 | 83 | 87 | 94 | 103 |
| 유형자산 | 106 | 116 | 111 | 107 |
| 무형자산 | 2 | 1 | 1 | 1 |
| 자산총계 | 587 | 650 | 722 | 803 |
| 유동부채 | 114 | 117 | 126 | 137 |
| 매입채무 및 기타채무 | 61 | 63 | 68 | 74 |
| 단기금융부채 | 11 | 12 | 12 | 12 |
| 기타유동부채 | 42 | 42 | 46 | 51 |
| 비유동부채 | 58 | 60 | 62 | 66 |
| 장기금융부채 | 25 | 26 | 26 | 26 |
| 기타비유동부채 | 33 | 34 | 36 | 40 |
| 부채총계 | 173 | 177 | 189 | 202 |
| 지배주주지분 | 398 | 457 | 516 | 580 |
| 자본금 | 7 | 7 | 7 | 7 |
| 자본잉여금 | 4 | 4 | 4 | 4 |
| 이익잉여금 | 384 | 438 | 497 | 562 |
| 비지배주주지분 | 16 | 16 | 17 | 21 |
| 자본총계 | 414 | 473 | 533 | 601 |

예상 주당가치 및 valuation (요약)

| | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|
| P/E (x) | 9.5 | 6.0 | 5.5 | 5.1 |
| P/CF (x) | 5.3 | 4.9 | 5.7 | 5.1 |
| P/B (x) | 1.2 | 0.7 | 0.6 | 0.6 |
| EV/EBITDA (x) | 5.7 | 3.5 | 2.7 | 1.9 |
| EPS (원) | 3,483 | 3,730 | 4,087 | 4,441 |
| CFPS (원) | 6,294 | 4,621 | 3,976 | 4,411 |
| BPS (원) | 26,837 | 30,760 | 34,747 | 39,088 |
| DPS (원) | 100 | 100 | 100 | 100 |
| 배당성향 (%) | 2.8 | 2.7 | 2.4 | 2.1 |
| 배당수익률 (%) | 0.3 | 0.4 | 0.4 | 0.4 |
| 매출액증가율 (%) | -2.6 | 1.4 | 8.3 | 8.4 |
| EBITDA증가율 (%) | -13.8 | -2.8 | 6.1 | 8.0 |
| 조정영업이익증가율 (%) | -19.6 | -2.9 | 9.1 | 10.9 |
| EPS증가율 (%) | -32.7 | 7.1 | 9.6 | 8.7 |
| 매출채권 회전율 (회) | 4.5 | 3.8 | 3.9 | 3.9 |
| 재고자산 회전율 (회) | 3.7 | 3.3 | 3.3 | 3.2 |
| 매입채무 회전율 (회) | 4.2 | 4.1 | 4.2 | 4.2 |
| ROA (%) | 9.6 | 9.0 | 8.9 | 9.1 |
| ROE (%) | 13.8 | 13.0 | 12.5 | 12.0 |
| ROIC (%) | 21.2 | 17.0 | 18.6 | 20.1 |
| 부채비율 (%) | 41.7 | 37.3 | 35.4 | 33.6 |
| 유동비율 (%) | 279.1 | 311.8 | 343.6 | 373.8 |
| 순차입금/자기자본 (%) | -14.5 | -18.2 | -25.4 | -31.5 |
| 조정영업이익/금융비용 (x) | 25.4 | 23.5 | 24.9 | 27.3 |

투자의견 및 목표주가 변동추이

| 제시일자 | 투자의견 | 목표주가(원) | 과리율(%) | |
|-------------|----------|---------|--------|------------|
| | | | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 |
| 바텍 (043150) | | | | |
| 2024.11.08 | 매수 | 38,000 | - | - |
| 2023.11.10 | 매수 | 44,000 | -35.64 | -23.41 |
| 2023.02.01 | 매수 | 49,000 | -29.46 | -10.82 |
| 2022.08.11 | 1년 경과 이후 | | - | - |



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

| 기업 | 산업 |
|---|--|
| 매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상 | 비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승 |
| Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상 | 중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준 |
| 중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상 | 비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화 |
| 매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상 | |

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(-), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

| 매수(매수) | Trading Buy(매수) | 중립(중립) | 매도 |
|--------|-----------------|--------|----|
| 82.38% | 10.23% | 7.39% | 0% |

* 2024년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
 - 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 - 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
 - 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.