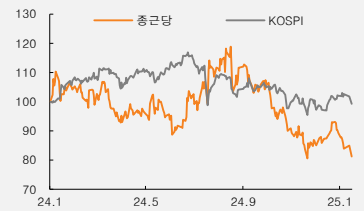


투자 의견(유지)	매수
목표주가(하향)	▼ 130,000원
현재주가(25/2/3)	82,800원
상승여력	57.0%

영업이익(24F,십억원)	88
Consensus 영업이익(24F,십억원)	90
EPS 성장률(24F,%)	-48.7
MKT EPS 성장률(24F,%)	68.7
P/E(24F,x)	11.5
MKT P/E(24F,x)	10.7
KOSPI	2,453.95
시가총액(십억원)	1,143
발행주식수(백만주)	14
유동주식비율(%)	56.3
외국인 보유비중(%)	14.9
베타(12M) 일간수익률	0.70
52주 최저가(원)	82,153
52주 최고가(원)	121,128

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-7.6	-24.0	-20.8
상대주가	-8.0	-17.1	-15.6



[제약/바이오]

김승민

sm.kim.a@miraeasset.com

185750 · 제약/바이오

종근당

노바티스의 개발 계획 공개에 주목

4Q24P Review

별도 기준, 4Q24P 매출액 4,124억원(-18% YoY), 영업이익 78억원(-93% YoY)으로 매출액은 컨센서스에 부합, 영업이익은 -17% 하회했다. 4Q23 노바티스 항 기술수출 계약금과 케이캡 계약 종료로 기저가 높았기 때문이다. 프롤리아, 아토젯 등 주요 품목의 성장이 지속되었고, 신규 도입 상품 펙수클루, 고텍스 성장이 가팔랐다. 그러나, 노바티스 계약금을 제외하더라도 신규 도입 상품 매출 증가로 매출총이익률이 감소했고(1Q24 36.0%, 2Q24 34.2%, 3Q24 31.0%, 4Q24P 31.3%), 위탁 연구비 등 연구개발비 증가로 영업이익률 또한 감소했다(1Q24 7.6%, 2Q24 6.2%, 3Q24 6.2%, 4Q24P 1.9%)

2025년 실적 전망

별도 기준, 2025F 매출액 1조 7,119억원(+10% YoY), 영업이익 883억원(+0% YoY)을 기록할 것으로 예상한다. 프롤리아, 아토젯 등 주요 아이템의 성장과 고텍스, 펙수클루 등 신규 도입품목의 성장으로 탑라인이 성장세로 돌아설 전망이다. 매출 추정치에 대한 변동은 없다. 다만, 원가율이 높은 도입상품 매출 증가, R&D비용 증가 등을 반영해 기존 추정치 대비 25F 영업이익과 EBITDA를 -25%, -12% 하향 조정했다.

투자 의견 매수, 목표주가 13만원으로 하향(기존 16만원)

하향조정한 12개월 선행 EBITDA에 상위 제약사 EV/EBITDA 평균 대비 -20% 할인한 멀티플을 적용해 목표주가를 산출했다. 멀티플 할인 근거는 이익 성장 정체다.

실적 및 멀티플 하향 조정에도 매수의견을 유지한다. 25F EV/EBITDA 6x 수준에 거래되고 있다. 국내 상위 제약사 중 가장 낮은 밸류에이션이다. 저평가의 원인은 노바티스에 기술수출한 CKD510(HDAC6i)의 개발 계획 미공개, 이익 성장 정체 때문이다. 이익 성장 정체는 현재 밸류에이션에 반영되어 있고, CKD-510가치는 반영되어 있지 않다. 파트너 노바티스는 지난 3년간 초기단계(임상1/2상) 프로젝트 중 40%를 중단했음에도 불구하고 CKD-510는 중단하지 않았다. 임상 진입을 위한 데이터를 검토 중인 것으로 보인다. TAM이 상당히 큰 심혈관질환 적응증 개발 가능성이 있고, 개발 계획은 1H25 내로 공개될 것으로 예상된다. 이에 따른 밸류에이션 회복 및 파이프라인 가치가 부각될 전망이다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액 (십억원)	1,472	1,650	1,559	1,712	1,832
영업이익 (십억원)	107	241	88	88	107
영업이익률 (%)	7.3	14.6	5.6	5.1	5.8
순이익 (십억원)	83	209	107	86	111
EPS (원)	6,009	15,131	7,757	6,225	8,021
ROE (%)	14.1	29.3	12.5	9.2	10.8
P/E (배)	12.5	8.3	11.5	13.3	10.3
P/B (배)	1.6	2.0	1.3	1.1	1.0
배당수익률 (%)	1.2	0.8	1.1	1.2	1.2

주: K-IFRS 별도 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 종근당, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 종근당 밸류에이션

(억원, 원, 천주)

구분	내용	비고
12개월 선행 EBITDA	1,224	
EV/EBITDA	11.7	국내 상위 6개 제약사 평균 대비 20% 할인
EV	14,348	
총차입금	1,312	* 25년 기준
현금	3,313	* 25년 기준
순현금	2,001	* 25년 기준
파이프라인 가치	-	
CKD-510(HDAC6 inhibitor)	-	
기업 가치	16,349	
주식 수 (천주)	12,616	
적정주가	129,588	
현재주가	82,800	
상승여력	56.5%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 국내 상위 제약사 Valuation Table

(십억원, %, 배)

사명	시총 (조원)	매출액		영업이익		영업이익률		순이익		ROE		P/E		P/B		EV/EBITDA		P/S	
		FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2
유한양행	9.2	2,083	2,276	94	164	4.5	7.2	117	183	5.9	8.4	80.1	53.2	4.8	4.5	62.7	41.9	4.8	4.4
한미약품	3.0	1,535	1,656	231	248	15.1	15.0	169	182	14.2	13.7	19.2	17.6	2.7	2.4	9.9	9.0	2.0	1.8
녹십자	1.5	1,691	1,861	43	81	2.5	4.3	-14	36	-1.0	2.7	-	45.1	1.2	1.2	19.7	15.1	0.9	0.8
대웅제약	1.5	1,345	1,445	154	175	11.4	12.1	67	119	8.2	12.8	22.6	12.8	1.9	1.6	9.9	8.6	1.1	1.1
종근당	1.1	1,559	1,687	100	112	6.4	6.6	107	93	12.8	10.1	9.8	11.4	1.3	1.2	6.7	5.8	0.7	0.7
HK이노엔	1.0	908	995	91	109	10.1	11.0	63	79	-	-	15.6	12.3	-	-	9.8	7.9	1.1	1.0
동아에스티	0.4	653	712	28	34	4.3	4.7	17	23	2.2	2.9	30.2	23.4	0.7	0.7	11.0	10.9	0.7	0.6
평균						7.8	8.7			7.1	8.4	29.6	25.1	2.1	1.9	18.5	14.2	1.6	1.5

주: 25년 2월 3일 기준

자료: Factset 컨센서스, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 종근당 4Q24P 실적 Review

(억원, %, %p)

	4Q23	3Q24	4Q24P			성장률	
			발표치	컨센서스	vs. 컨센서스	YoY	QoQ
매출액	5,015	4,085	4,124	4,064	1.5	-17.8	1.0
매출총이익	2,308	1,267	1,292	1,246	3.7	-44.0	1.9
매출총이익률	46.0	31.0	31.3	30.7	0.7	-14.7	0.3
영업이익	1,143	252	78	94	-17.0	-93.2	-69.1
영업이익률	22.8	6.2	1.9	2.3	-0.4	-20.9	-4.3
순이익	886	215	73	86	-15.4	-91.8	-66.0

자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 연간 실적 추정 변경

(억원, %)

	변경전		변경후		조정 비율	
	24P	25F	24P	25F	24P	25F
매출액	15,581	16,828	15,593	17,119	0.1	1.7
영업이익	1,023	1,177	881	883	-13.9	-25.0
EBITDA	1,331	1,396	1,259	1,224	-5.4	-12.4
순이익	1,177	1,120	1,071	859	-9.0	-23.3

자료: 미래에셋증권 리서치센터

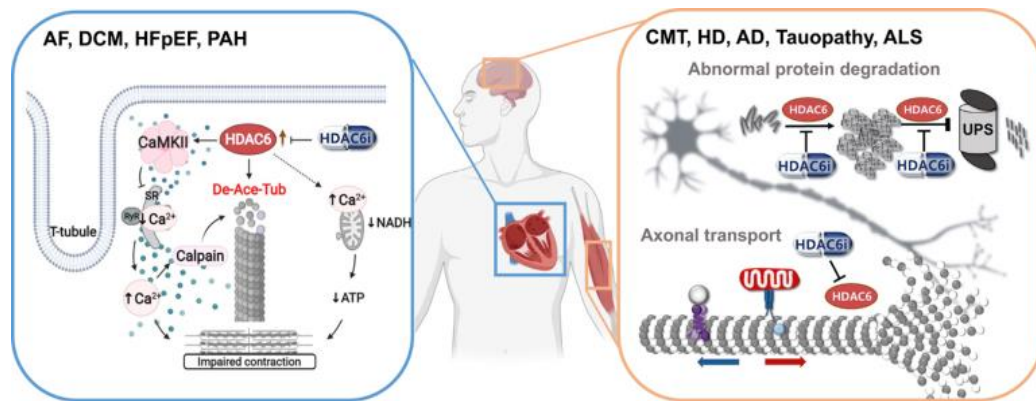
표 5. 종근당 분기 및 연간 실적 전망

(억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2022	2023	2024P	2025F
매출	3,535	3,850	4,085	4,124	4,033	4,261	4,401	4,424	14,723	16,496	15,593	17,119
YoY 성장률	-1.9	-1.7	3.1	-17.8	14.1	10.7	7.7	7.3	10.4	12.0	-5.5	9.8
자누비아(당뇨)	195	234	199	180	166	199	169	153	1,386	1,130	808	687
YoY 성장률	-33.7	-28.0	-30.2	-20.3	-15.0	-15.0	-15.0	-15.0	-9.9	-18.5	-28.5	-15.0
케이캡(위식도)									1,221	1,375	-	-
YoY 성장률									13.2	12.7		
프롤리아(골다공증)	333	327	356	350	400	392	428	420	957	1,159	1,367	1,640
YoY 성장률	24.8	14.0	17.0	16.8	20.0	20.0	20.0	20.0	26.9	21.1	18.0	20.0
글리아티린(인지장애)	223	254	234	219	230	261	241	225	821	873	929	957
YoY 성장률	7.2	13.9	-1.3	6.4	3.0	3.0	3.0	3.0	10.5	6.3	6.4	3.0
아토젯(고지혈)	229	278	263	257	242	294	277	271	802	892	1,027	1,084
YoY 성장률	16.0	24.4	15.7	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	4.3	11.2	15.2	5.6
딜라트렌(고혈압)	189	181	160	140	218	208	184	161	528	600	670	770
YoY 성장률	38.5	22.7	-9.5	0.7	15.0	15.0	15.0	15.0	1.7	13.5	11.7	15.0
고덱스(간질환)	69.0	110.5	141.0	185.2	172.4	154.8	183.2	194.4			506	705
YoY 성장률					150.0	40.0	30.0	5.0				39.4
펙수클루(위식도역류)		65.1	188.1	188.5	180.0	185.0	197.5	207.3			442	770
YoY 성장률						184.0	5.0	10.0				74.3
수출	122	79	114	156	134	87	125	172	545	2,627	471	518
YoY 성장률	-12.2	-45.1	22.6	-93.1	10.0	10.0	10.0	10.0	7.9	382.0	-82.1	10.0
매출총이익	1,271	1,316	1,267	1,292	1,271	1,342	1,382	1,385	5,352	6,516	5,147	5,379
YoY 성장률	-4.5	-7.1	-13.2	-44.0	-0.1	2.0	9.0	7.2	8.8	21.7	-21.0	4.5
매출총이익률	36.0	34.2	31.0	31.3	31.5	31.5	31.4	31.3	36.4	39.5	33.0	31.4
영업이익	268	284	252	78	262	277	264	80	1,071	2,408	881	883
YoY 성장률	-11.0	-34.6	-52.5	-93.2	-2.0	-2.4	4.7	2.6	13.8	124.8	-63.4	0.2
영업이익률	7.6	7.4	6.2	1.9	6.5	6.5	6.0	1.8	7.3	14.6	5.7	5.2
EBITDA	360	378	355	166	346	362	358	158	1,380	2,758	1,259	1,224
YoY 성장률	-6.5	-27.3	-42.6	-86.5	-4.0	-4.2	0.7	-4.7	15.9	99.8	-54.3	-2.8
EBITDA 마진율	10.2	9.8	8.7	4.0	8.6	8.5	8.1	3.6	9.4	16.7	8.1	7.1
순이익	251	532	215	72	314	220	298	27	829	2,089	1,071	859
YoY 성장률	-28.1	27.2	-50.6	-91.8	25.1	-58.6	38.7	-63.2	110.4	151.8	-48.7	-19.7

자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. HDAC6 inhibitor CKD-510, Mechanism, of Action



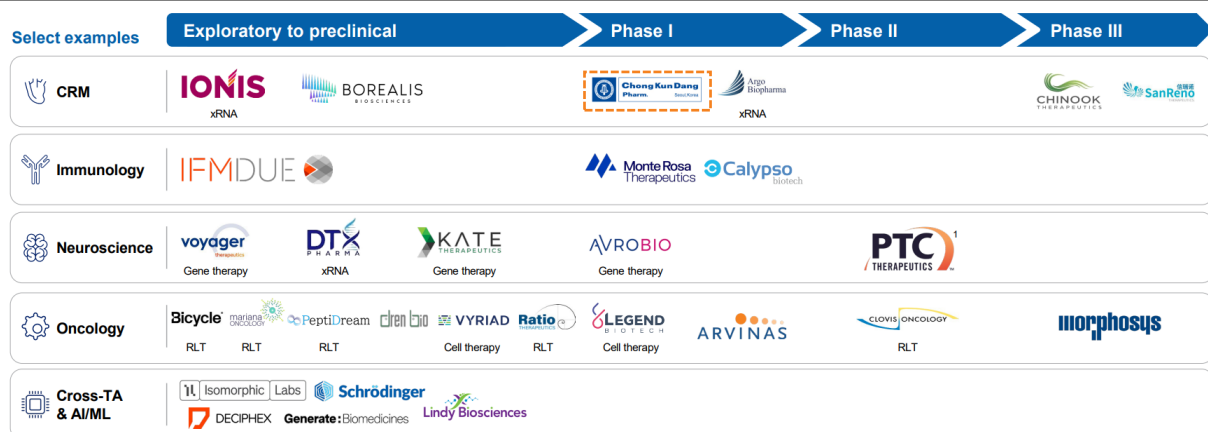
자료: 종근당, 미래에셋증권 리서치센터

표 6. HDAC6 inhibitor 글로벌 R&D 파이프라인 현황(항암제 제외)

코드명/성분명	회사	Therapy Area	Indication	Development Stage
ricoinostat	Regenacy Pharmaceuticals	Central Nervous System Genetic Disorders Toxicology	당뇨병성 신경병증(DNP), 축성 다발신경병증(DSPN) 2형 샤르코 마리 투스병(CMT), 다낭성 신장 질환(PKD) 화학요법유발말초신경병(CIPN)	Phase II Phase I Phase I
CKD-510	종근당	Genetic Disorders	샤르코 마리 투스병(CMT)	Phase I
EKZ-001	Eikonizo Therapeutics	Central Nervous System	알츠하이머병(AD), 근위축성 측색 경화증(ALS)	Phase I
TN-301	Tenaya Therapeutics	Cardiovascular	이완기 심부전(DHF)	Phase I
ACY-1083	Bristol-Myers Squibb	Toxicology Genetic Disorders Central Nervous System Immunology	화학요법유발말초신경병(CIPN) 2형 샤르코 마리 투스병(CMT) 다발성 경화증(MS) 전신성 홍반성 루푸스(SLE)	Preclinical Preclinical Preclinical Preclinical
AGT-216	Augustine Therapeutics	Genetic Disorders Toxicology	A형 샤르코 마리 투스병(CMT) 화학요법유발말초신경병(CIPN)	Preclinical Preclinical
AJ-302	Annji Pharmaceutical	Toxicology	화학요법유발말초신경병(CIPN)	Preclinical
AJ-303	Annji Pharmaceutical	Respiratory Immunology	특발성 폐섬유화증(IPF) 전신 경화증(SS/피부경화증)	Preclinical Preclinical
BLX-0209	Biolexis Therapeutics	Central Nervous System	알츠하이머병(AD), 근위축성 측색 경화증(ALS)	Preclinical
MPT-0G211	ATP Biopharm	Central Nervous System	알츠하이머병(AD)	Preclinical
ORY-4001	Oryzon Genomics	Genetic Disorders	A형 샤르코 마리 투스병(CMT)	Preclinical

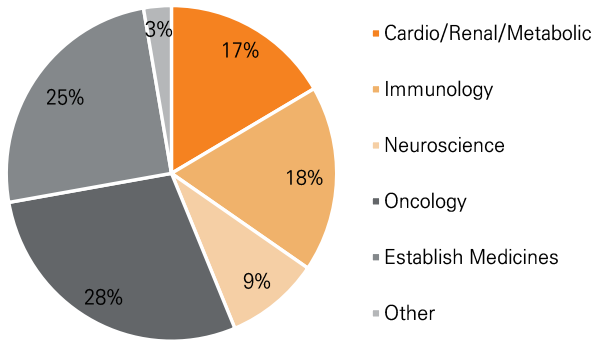
자료: GlobalData, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. JPM 2025: Cardiovascular, Renal and Metabolic 파트너십으로 종근당 언급(임상1상)



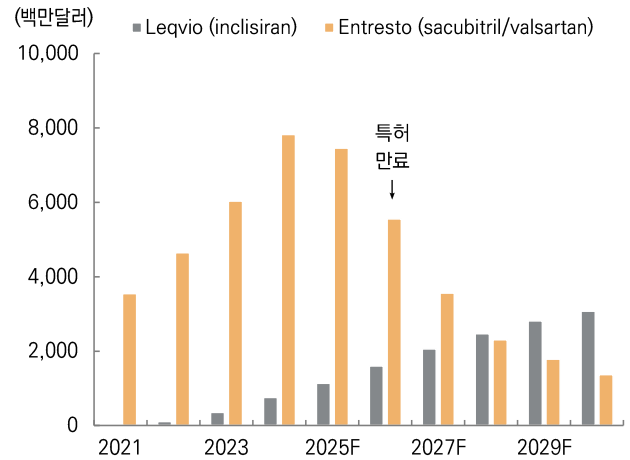
자료: Novartis, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 노바티스 사업부별 매출 비중 추이 (2024)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. Cardio/Renal/Metabolic 연간 매출 추이 및 전망



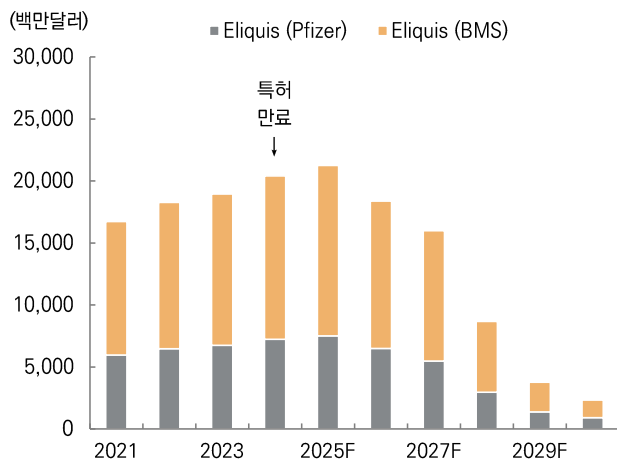
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 7. 노바티스의 Cardio, Renal, Metabolic 부문 임상단계 파이프라인

코드/성분명	기전	적응증	단계
zigakibart	anti-APRIL	IgA nephropathy(신장병증)	임상3상
Leqvio	siRNA	CVRR; Primary-Secondary Prevention(심혈관 질환 1차-2차 예방), Hyperlipidemia(고지혈증)	임상3상
Fabhalta	CFB inhibitor	C3 glomerulopathy(사구체병증)	임상3상
		Lupus nephritis(루푸스신염), ANCA associated vasculitis(혈관염)	임상2상
pelacarsen	ASO targeting Lp(a)	CVRR-Lp(a); Secondary Prevention(심혈관 질환 2차 예방)	임상3상
TIN816	ATP modulator	Acute Kidney injury(급성 신부전)	임상2상
DFV890	NLRP3 inhibitor	CVRR; Cardiovascular Risk Reduction(심혈관 질환 예방)	임상1상

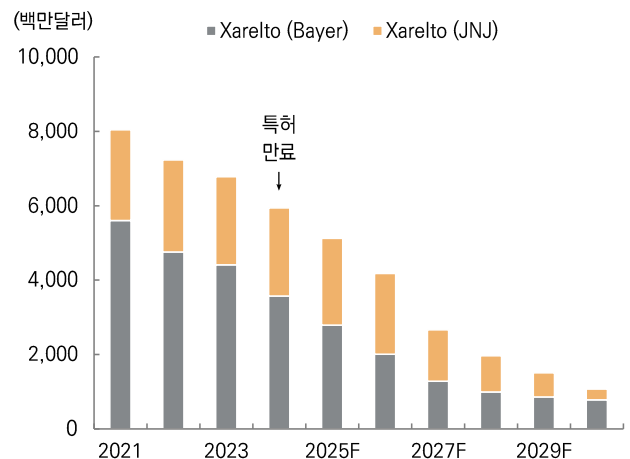
자료: 노바티스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 심방세동 치료제 NOAC 엘리퀴스 매출액 추이



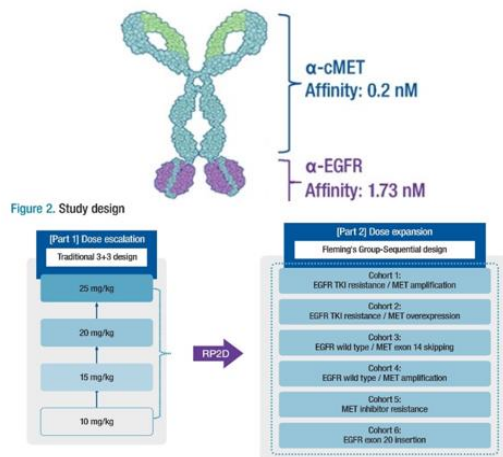
주: 경구용 항응고제 - NOAC(New Oral Anti-coagulant)
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 심방세동 치료제 NOAC 자렐토 매출액 추이



주: 경구용 항응고제 - NOAC(New Oral Anti-coagulant)
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. CDK702 및 임상1상 디자인



자료: ESMO 2022, 미래에셋증권 리서치센터

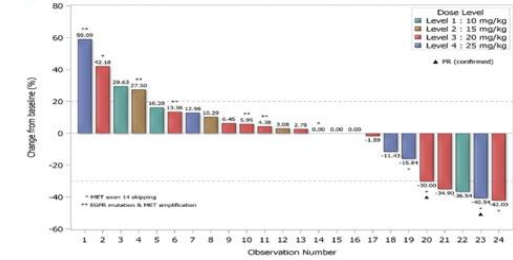
그림 8. CKD702 임상1a상 데이터

Table 2. Adverse events summary

Adverse Events, n (%)	Total (n=24)
Treatment-Related Adverse Events (TEAEs)	24 (100)
Treatment-related AEs	24 (100)
Grade ≥ 3 TEAEs	10 (42)
Grade ≥ 3 Treatment-related AEs	6 (25)
Serious TEAEs	22 (92)
Treatment-related SAEs*	4 (17)
TEAEs leading to death†	1 (4)
TEAEs leading to discontinuation‡	4 (17)

*One case each of generalized edema, pyrexia, duodenal ulcer, and pneumonitis. †One case of pneumonitis (4%) which was considered treatment-related. ‡Two cases of rash (8%), and one each of pneumonitis (4%) and pneumonitis (4%); these correspond to treatment-related AEs (except 1 case of pneumonitis).

Figure 4. Best % change from baseline in sum of target lesion diameters



자료: ESMO 2022, 미래에셋증권 리서치센터

종근당 (185750)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	1,650	1,559	1,712	1,832
매출원가	998	1,045	1,174	1,256
매출총이익	652	514	538	576
판매비와관리비	411	427	450	469
조정영업이익	241	88	88	107
영업이익	241	88	88	107
비영업손익	-4	7	3	6
금융손익	-1	3	6	9
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	237	95	91	113
계속사업법인세비용	28	-12	5	2
계속사업이익	209	107	86	111
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	209	107	86	111
지배주주	209	107	86	111
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	208	107	86	111
지배주주	208	107	86	111
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	276	126	122	139
FCF	268	160	98	131
EBITDA 마진율 (%)	16.7	8.1	7.1	7.6
영업이익률 (%)	14.6	5.6	5.1	5.8
지배주주귀속 순이익률 (%)	12.7	6.9	5.0	6.1

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	931	935	1,072	1,223
현금 및 현금성자산	213	260	331	431
매출채권 및 기타채권	306	285	313	335
재고자산	258	244	267	286
기타유동자산	154	146	161	171
비유동자산	446	436	411	379
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	303	271	247	215
무형자산	52	75	73	73
자산총계	1,377	1,370	1,483	1,602
유동부채	494	396	431	450
매입채무 및 기타채무	218	206	226	242
단기금융부채	171	91	96	92
기타유동부채	105	99	109	116
비유동부채	75	73	77	80
장기금융부채	35	35	35	35
기타비유동부채	40	38	42	45
부채총계	569	469	508	530
지배주주지분	808	901	975	1,072
자본금	31	31	31	31
자본잉여금	263	263	263	263
이익잉여금	569	663	736	834
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	808	901	975	1,072

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로 인한 현금흐름	309	162	105	131
당기순이익	209	107	86	111
비현금수익비용가감	86	24	36	28
유형자산감가상각비	32	34	31	32
무형자산상각비	3	3	3	0
기타	51	-13	2	-4
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	27	15	-19	-15
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-33	15	-25	-19
재고자산 감소(증가)	-4	14	-24	-19
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	43	-10	17	13
법인세납부	-12	12	-5	-2
투자활동으로 인한 현금흐름	-171	-22	-24	-12
유형자산처분(취득)	-40	-3	-7	0
무형자산감소(증가)	-28	-26	-2	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-135	8	-14	-11
기타투자활동	32	-1	-1	-1
재무활동으로 인한 현금흐름	-35	-93	-7	-18
장단기금융부채의 증가(감소)	-8	-80	5	-5
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-12	-13	-13	-13
기타재무활동	-15	0	1	0
현금의 증가	102	47	71	99
기초현금	111	213	260	331
기말현금	213	260	331	431

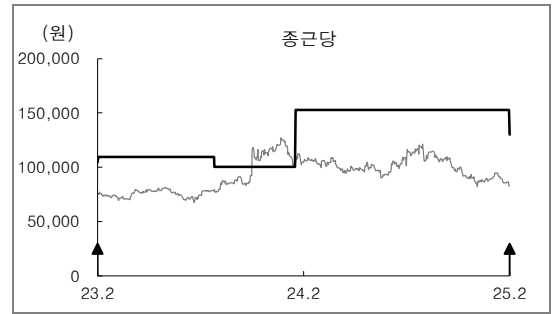
자료: 종근당, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024F	2025F	2026F
P/E (x)	8.3	11.5	13.3	10.3
P/CF (x)	5.8	9.4	9.3	8.2
P/B (x)	2.0	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA (x)	5.4	7.2	6.5	4.9
EPS (원)	15,131	7,757	6,225	8,021
CFPS (원)	21,394	9,500	8,865	10,062
BPS (원)	62,004	68,795	74,108	81,171
DPS (원)	1,002	1,002	1,002	1,002
배당성향 (%)	6.4	11.8	15.4	11.9
배당수익률 (%)	0.8	1.1	1.2	1.2
매출액증가율 (%)	12.0	-5.5	9.8	7.0
EBITDA증가율 (%)	99.8	-54.3	-2.8	13.5
조정영업이익증가율 (%)	124.8	-63.4	0.2	20.8
EPS증가율 (%)	151.8	-48.7	-19.7	28.9
매출채권 회전율 (회)	6.5	6.0	6.5	6.4
재고자산 회전율 (회)	6.3	6.2	6.7	6.6
매입채무 회전율 (회)	6.1	5.9	6.5	6.4
ROA (%)	16.9	7.8	6.0	7.2
ROE (%)	29.3	12.5	9.2	10.8
ROIC (%)	34.1	16.5	14.2	18.2
부채비율 (%)	70.5	52.0	52.1	49.4
유동비율 (%)	188.5	235.9	248.5	271.7
순차입금/자기자본 (%)	-18.6	-30.2	-36.0	-43.4
조정영업이익/금융비용 (x)	31.0	14.3	18.5	22.4

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
종근당 (185750)				
2025.02.04	매수	130,000	-	-
2025.01.22	1년 경과 이후	152,843	-44.03	-42.88
2024.01.22	매수	152,843	-33.89	-20.75
2023.08.31	매수	100,282	1.17	26.69
2023.02.06	매수	109,399	-31.21	-25.83
2022.02.07	매수	104,453	-25.84	-16.67



* 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 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	

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

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
84.62%	7.14%	8.24%	0%

* 2024년 12월 31일 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.