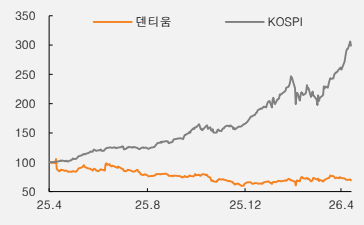


투자 의견(유지)	매수
목표주가(하향)	▼ 80,000원
현재주가(26/5/12)	50,500원
상승여력	58.4%

영업이익(25F,십억원)	64
Consensus 영업이익(25F,십억원)	-
EPS 성장률(25F,%)	-77.4
MKT EPS 성장률(25F,%)	-
P/E(25F,x)	31.2
MKT P/E(25F,x)	-
KOSPI	7,643.15
시가총액(십억원)	436
발행주식수(백만주)	9
유동주식비율(%)	74.2
외국인 보유비중(%)	16.1
베타(12M) 일간수익률	0.30
52주 최저가(원)	43,700
52주 최고가(원)	71,900
(%)	1M 6M 12M
절대주가	-1.9 -12.2 -18.0
상대주가	-24.8 -52.3 -72.0



[첨단의료기기/디지털헬스]
김충현, CFA
choonghyun.kim@miraeasset.com

덴티움

중국에서 2차 VBP만 다시 시작된다면!

1Q26 Review: 매출 시장 기대치 하회, 영업이익 시장 기대치 상회

매출 714억원(-7% YoY)으로 시장 기대치 하회. 영업이익 159억원(65% YoY, OPM 22.2%)으로 시장 기대치 상회. 조정 EBITDA는 256억원(마진 35.8%, 18% YoY)으로 추정.

품목별 매출: 임플란트 539억원(-11% YoY), Digital Dentistry 85억원(33% YoY), 기타 90억원(-11% YoY).

지역별 매출: 국내 152억원(-7% YoY), 중국 321억원(-6% YoY), 유럽 76억원(-25% YoY), 아시아 150억원(7% YoY, 베트남 18% YoY, 태국 48% YoY), 기타 14억원(-39% YoY) 기록.

목표주가 80,000원으로 하향하나, 매수의견 유지

최근 치과산업 밸류에이션 디레이팅을 반영하여 목표주가 배수를 EV/EBITDA 9.4배에서 6.9배로 하향함에 따라 목표주가를 80,000원(기존 90,000원)으로 하향하며, 상승 여력이 58.4%인 점을 고려하여 매수의견 유지.

중국: 벌써 6분기 연속 매출 역성장 기록. 2차 VBP 시행 일정이 계속해서 지연되면서, 2차 VBP 시행과 맞물려 살아날 것으로 기대했던 주력시장인 중국의 부진이 지속되고 있음. 여전히 중국 당국에서 구체적인 VBP 지침을 제시하지 않고 있다는 점에서 VBP 시작 시점은 하반기로 보는 것이 현실적.

마진: 1Q26 GPM이 76.7%로 전분기 대비 14%p 이상 개선됨. 소모성 재료의 내재화, 임플란트 제조 효율화, 과거 저가에 매입한 티타늄 재고를 활용했기 때문. 이를 감안할 때 2Q26~4Q26 GPM은 60% 중후반으로 보는 것이 현실적으로 판단.

'26년 실적: 매출 3,703억원(7% YoY), 조정 EBITDA 1,179억원(+19% YoY, 마진 31.8%) 예상.

밸류에이션: 현 주가는 12개월 선행 EV/EBITDA 5.1배로 글로벌 Peer(9.4배) 및 동사의 지난 3년 평균(9.5배) 대비 저평가 상태. 저평가의 가장 큰 이유는 높은 자사주 비중과 중국 의존도와 불확실성, 그리고 신사업(연료전지) 불확실성. 신사업(연료전지)은 여전히 불확실하지만, 자사주는 소각 완료. 따라서 현재 밸류에이션 리레이팅을 위해서 가장 중요한 이벤트는 중국 2차 VBP 시행일 것.

결산기 (12월)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액 (십억원)	393	408	346	370	436
영업이익 (십억원)	138	98	64	85	103
영업이익률 (%)	35.1	24.0	18.5	23.0	23.6
순이익 (십억원)	97	73	16	66	73
EPS (원)	8,720	6,569	1,483	7,295	8,418
ROE (%)	23.0	14.3	2.9	11.0	10.8
P/E (배)	15.0	9.5	31.2	6.9	6.0
P/B (배)	3.0	1.2	0.9	0.7	0.6
배당수익률 (%)	0.3	1.0	1.3	1.2	1.2

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

1Q26 실적관련 주요 Q&A

Q) 1분기 GPM이 77%까지 나왔는데 지속 가능한가?

A) GPM 개선은 소모성 재료를 기존 외부 상품 매입에서 내재화로 전환했고, 임플란트 제조 효율화를 3~4년간 지속해온 효과가 누적됐다. 또한, 과거에 저가로 매입한 티타늄 원재료를 1분기에 집중 투입한 효과로, 재고 총당금 없이 순수 원가 효율화로 이뤄낸 것이다. 다만 해당 저가 원재료 투입이 1분기에 상당 부분 소진됐기 때문에 2분기부터는 1분기처럼 드라마틱한 개선은 어려우며, 작년 1분기 수준에서 $\pm 1\sim 2\%$ 내에서 유지될 것으로 본다.

Q) 중국 VBP가 여전히 불투명한데 2Q26 실적은 시장 컨센서스보다 하회할 가능성이 높아보인다

A) 2분기 매출은 VBP 2.0 시행 지연으로 기존 사업 계획 대비 갭이 존재하며, 천억 원까지는 어렵고 900억 원 초반대를 예상한다.

Q) VBP 시행 예상 시점은?

A) VBP 2.0은 원래 3월 시행 예정이었으나 현재까지 지연되고 있다. 6월 말~7월 전에 구체적인 플랜이 공시되고, 8월 정도에 최종 수주 결과가 확인될 것으로 예상 중이다. 실적 영향은 3분기부터 나타날 것으로 보고 있다. VBP는 일부 지역이 아닌 전체 중화권 병의원으로 확대 적용될 가능성이 크며, 소규모 의원에는 일부 미적용된 곳도 있으나 전체 확대가 예상된다. 핵심 변화는 중국산 제품의 VBP 내 편입 확대로, 덴티움은 중국 생산 제품을 보유하고 있어 경쟁사 대비 유리한 위치이다.

Q) 재고자산이 쌓이고 있고 장기매출채권이 YoY 300% 이상 증가했는데, 중국 임플란트 재고 문제인가?

A) 장기 매출채권 증가는 중국 이슈가 아니라, 단기 채권 중 회수가 안 된 일부가 장기로 이동한 것이다. 주로 동남아·인도 등 신흥국 지역 채권이 해당된다. 재고자산 증가는 CBCT 장비 양산을 지속하는 과정에서 업황 부진으로 패키지 판매가 저조해진 영향이며, 재고의 대부분은 완제품보다 원재료와 재공품 위주라 우려할 수준은 아니다. 1분기 대손 18억 원 발생했으나 전년 동기 대비 13억 원 감소했으며, 현재 안정적으로 관리되고 있다.

Q) 영업외비용 환율효과 외 다른 이유가 있는지?

A) 환율 외로는 특이사항은 없다. 일회성비용이나 수익은 없었다.

Q) 자사주 소각은 올해 일회성인가? 향후 계획은?

A) 올해 600억 원 규모의 자사주 매입 신탁 계약을 공시했으며, 일회성으로 끝나지 않을 예정이다. 향후에도 Capex에 무리가 가지 않는 범위 내에서 자사주 소각 또는 배당 확대를 통한 주주 환원을 지속적으로 검토할 계획이다.

Q) 중국 로컬 임플란트 업체의 경쟁 현황은?

A) 중국 로컬 업체는 4년전이랑 비교하면 늘어난 것은 사실이다. 다만 사용률이 저조하다. 중국은 쿼터제에 의해 자국산 제품을 사용이 의무화될 수 있으나, 의료기기 특성상 임상 데이터 없이는 영향력을 발휘하기 어렵다. 현지 교수 및 네트워크 치과 대표들의 의견으로도 중국산 제품이 자리를 잡으려면 임상 데이터가 쌓이는 데 최소 3~5년이 더 필요하다고 본다.

Q) 국내 시장의 부진 원인은?

A) 국내 시장은 전반적으로 위축되어 있으며, 이는 틀니 수요 증가보다는 보험 적용 확대와 임플란트 수를 줄이는 시술 기법 증가로 인해 임플란트 사용량이 정체되는 구조적 변화가 주된 원인이다. 보험 적용 연령 하향이나 적용 수량 확대가 이루어지면 개선 여지가 있을 것으로 본다.

Q) 앞으로 포스트 차이나 전략은?

A) 기존 강점 지역(베트남, 러시아 등) 외 신규 지역 개발이 더 필요한 상황이다. 올해 하반기부터 유럽 시장 재진출 및 남미 시장 확대를 준비 중이다. 동남아는 양적 성장 여지가 있으나, 저가 시장 방어와 동시에 프리미엄 전략을 병행할 계획이며, 유럽·미주 시장은 산학 협력을 통해 거점 대학과 연계한 R&D 및 잠재 유저 확보 방식으로 점진적으로 침투해 나갈 예정이다.

Q) 수소연료전지 사업 업데이트는?

A) 수소연료전지 사업은 현재 대형 수주는 없으며, 양산 운영의 전체적인 적정성을 점검하는 단계이다. 소규모 샘플에 한해 유상으로 대응 중이며, 의미 있는 성과는 내년 상반기~3분기 정도에 나올 것으로 예상된다. 수소연료전지 사업은 내년 상반기에 양산 효율이 극대화될 것으로 보며, 빠르면 상반기, 늦어도 3분기 정도에 수주 물량이 들어올 것으로 확신하고 있으나 수주량에 대해서는 아직 보수적으로 보고 있다.

주요 차트

표 1. 1Q26 실적 비교표

(십억원, %, %p)

	1Q25	4Q25	1Q26			성장률	
			잠정실적	미래에셋증권	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	76.8	109.1	71.4	79.6	77.1	-7.1	-34.6
영업이익	9.6	26.5	15.9	14.0	11.1	65.4	-40.2
영업이익률 (%)	12.5	24.3	22.2	17.6	14.4	9.7	-2.1
순이익	12.6	-5.0	17.2	9.2	6.6	36.3	흑전

주: K-IFRS 기준

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 수익예상 변경표

(십억원, %)

	변경전		변경후		변경률		변경 이유
	26F	27F	26F	27F	26F	27F	
매출액	392.3	453.4	370.3	436.4	-5.6	-3.7	1Q26 실적 반영
영업이익	81.9	100.8	85.3	102.6	4.2	1.7	
순이익	57.1	71.7	65.8	72.6	15.3	1.3	

주: K-IFRS 기준

자료: 미래에셋증권 리서치센터

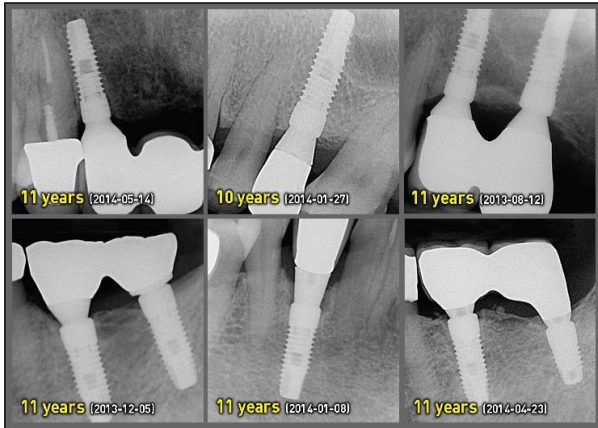
표 3. 분기별 실적 전망표

(십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	76.8	82.3	78.2	109.1	71.4	90.8	91.2	117.0	346.5	370.3	436.4
내수	16.3	15.6	15.6	18.6	15.2	14.8	14.8	17.7	66.1	62.5	65.6
중국	34.1	37.5	28.5	32.4	32.1	35.3	38.9	42.8	132.6	149.1	184.0
유럽	10.1	10.8	16.5	36.5	7.6	20.4	15.6	30.6	73.7	74.3	85.4
아시아	14.0	16.4	15.4	21.4	15.0	18.0	19.4	23.3	67.2	75.7	90.9
기타	2.4	2.0	2.2	0.3	1.4	2.2	2.4	2.7	6.9	8.7	10.5
영업이익	9.6	15.5	12.5	26.5	15.9	18.9	19.6	31.0	64.1	85.3	102.6
순이익	12.6	4.8	4.0	-5.0	17.2	12.9	13.5	22.3	16.4	65.8	72.6
매출 성장률 (%)	-7.1	-26.3	-17.4	-8.1	-7.1	10.4	16.6	7.2	-15.0	6.9	17.8
내수	-22.8	-33.9	-26.9	-20.4	-6.5	-5.0	-5.0	-5.0	-26.1	-5.4	5.0
중국	-21.2	-35.8	-42.1	-25.4	-5.8	-5.9	36.2	31.9	-31.8	12.4	23.4
유럽	36.2	-24.2	71.0	-0.5	-24.7	90.0	-5.0	-16.0	8.7	0.7	15.0
아시아	47.1	19.1	17.4	87.2	7.3	10.0	26.0	9.0	40.5	12.8	20.0
기타	67.0	19.1	79.2	-91.9	-39.1	10.0	10.0	733.7	-16.7	26.7	20.0
영업이익률 (%)	12.5	18.9	15.9	24.3	22.2	20.8	21.5	26.5	18.5	23.0	23.5
순이익률 (%)	16.5	5.8	5.0	-4.6	24.1	14.2	14.8	19.1	4.7	17.8	16.6

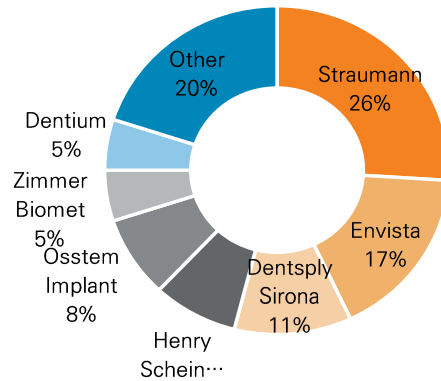
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 2015년 IJPRD(SCI급 논문)에 실린 10년 장기 임상 데이터



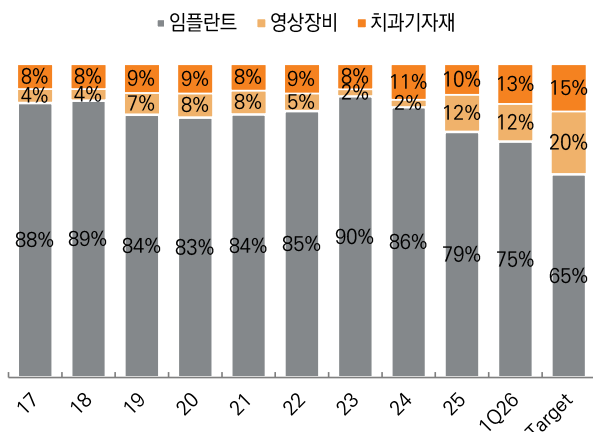
주: 242 케이스(74명) 중 97.9% 생존율 기록
 자료: 덴티움, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 세계 치과용 임플란트 시장점유율



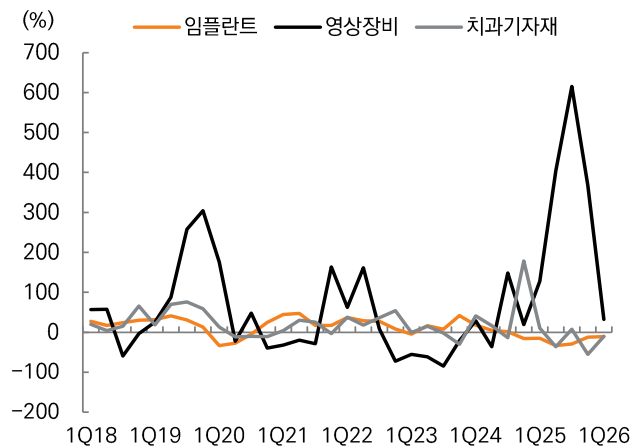
자료: Straumann, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 품목별 매출 비중



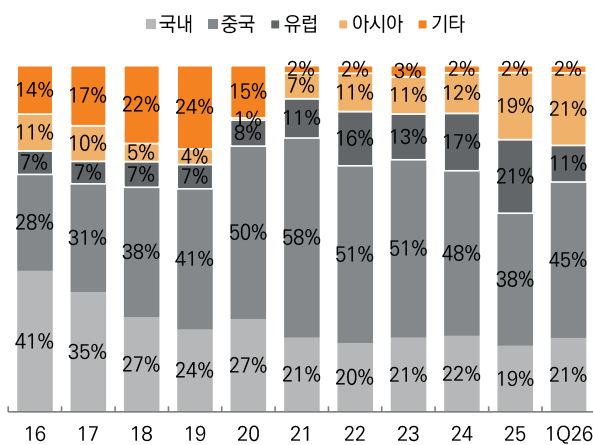
자료: 덴티움, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 품목별 매출성장률 추이



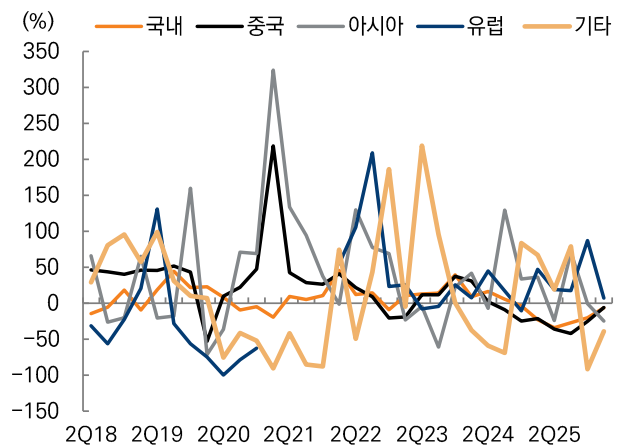
자료: 덴티움, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 지역별 매출 비중



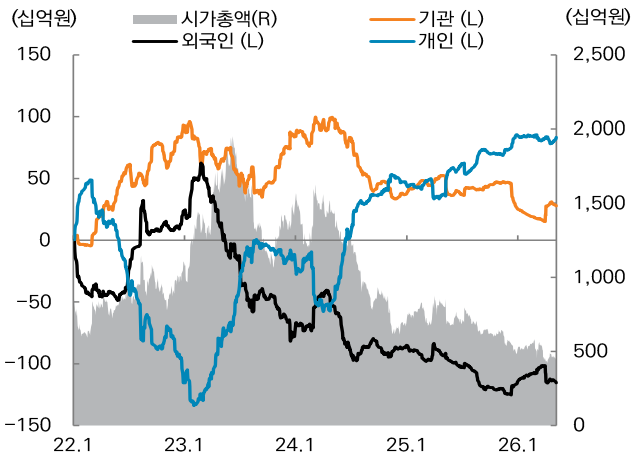
자료: 덴티움, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 지역별 매출성장률 추이



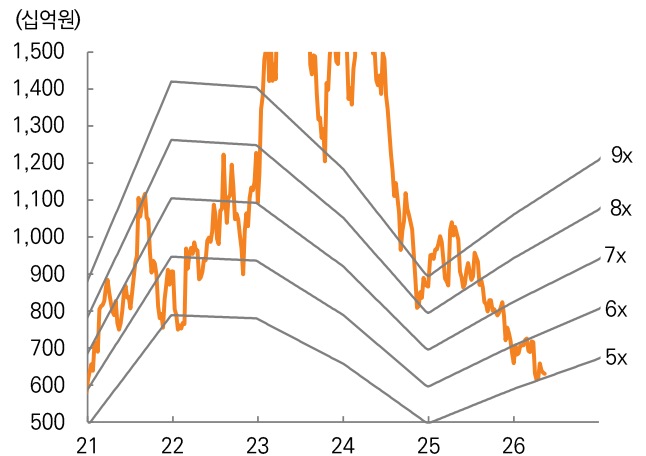
자료: 덴티움, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 투자자별 순매수량 vs. 시총 추이



자료: QuantWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 12개월 선행 EV/EBITDA 밴드차트



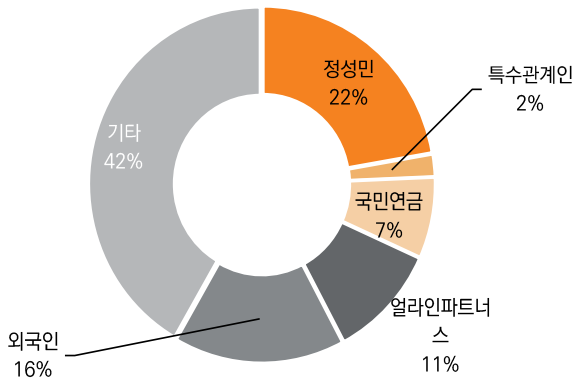
자료: QuantWise, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. Global Peer Valuation

회사명	시가총액 (십억원)	영업이익률 (%)			P/E (배)			P/B (배)			EV/EBITDA(배)			매출액(십억원)		
		25	27F	2F	25	27F	2F	25	27F	2F	25	27F	2F	25	27F	2F
슈트라우만 홀딩	25,469	21.1	24.3	24.9	37.3	27.1	22.9	5.1	4.9	4.4	21.1	16.1	14.5	4,469	5,159	5,673
얼라인 테크놀로지	17,719	13.5	23.7	24.3	23.1	14.6	13.4	2.9	2.8	2.7	13.3	9.3	8.8	5,737	6,156	6,427
헨리 셰인	11,842	5.0	7.4	7.6	15.2	13.0	11.7	0.6	0.6	0.6	13.7	10.9	10.3	18,748	20,213	20,971
Envista	5,896	7.9	12.8	13.3	26.9	17.0	15.5	1.4	1.4	1.3	13.2	10.6	9.9	3,867	4,164	4,308
덴츠플라이 시로나	3,288	-11.5	12.2	13.0	10.2	7.8	7.1	0.6	0.6	0.6	-	7.1	6.7	5,232	5,270	5,380
허페이 메이야	3,506	33.2	33.3	33.1	22.0	19.2	17.2	6.6	5.8	5.2	-	15.3	13.7	476	594	660
Angel Align	2,793	8.5	7.2	9.4	63.9	52.4	36.4	5.0	4.2	3.5	23.3	31.3	23.4	526	663	795
모던 덴탈	1,044	20.5	-	-	9.2	-	-	1.5	-	-	5.3	-	-	681.5	-	-
덴티움	446	18.5	20.3	22.6	25.1	8.0	6.7	1.4	1.1	1.0	6.7	6.2	5.2	346	395	450
그래피	308	(53.8)	1.1	19.7	-	739.3	28.0	13.2	8.1	5.4	-	228.5	30.1	21	38	57
바텍	328	12.8	13.8	14.7	7.8	6.2	5.3	0.8	0.7	0.7	2.8	3.1	2.9	426	458	499
디오	215	6.2	14.2	15.5	-	9.9	-	1.3	1.1	-	13.3	7.0	-	164	196	228
전체 평균		6.8	15.5	18.0	24.1	83.1	16.4	3.4	2.8	2.5	12.5	31.4	12.5	-	-	-

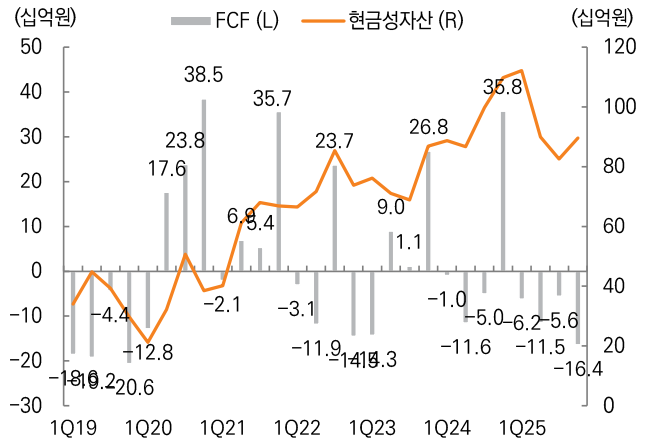
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 지분율



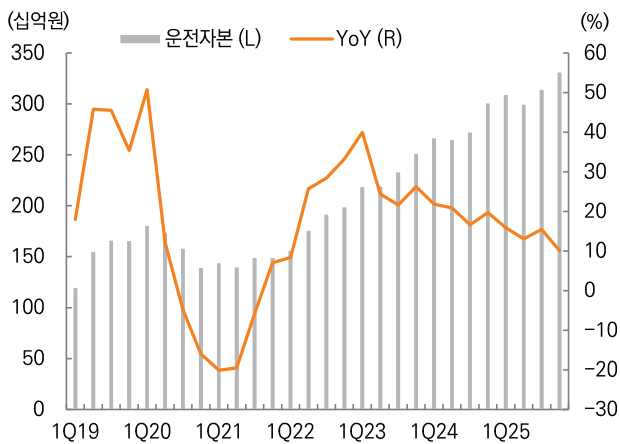
주: 자사주 소각 반영, 자료: 덴티움, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 잉여현금흐름(FCF) 추이



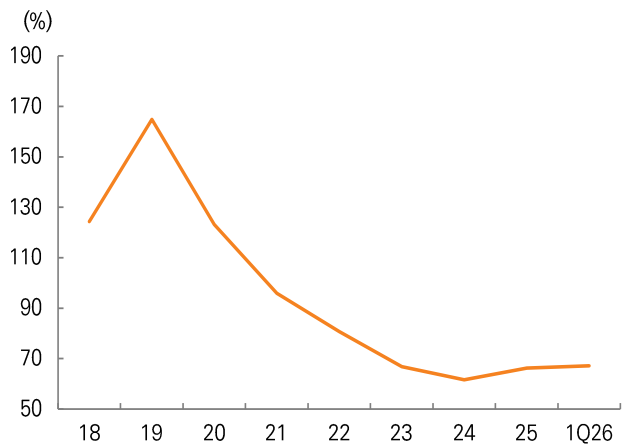
자료: 덴티움, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 운전자본 추이



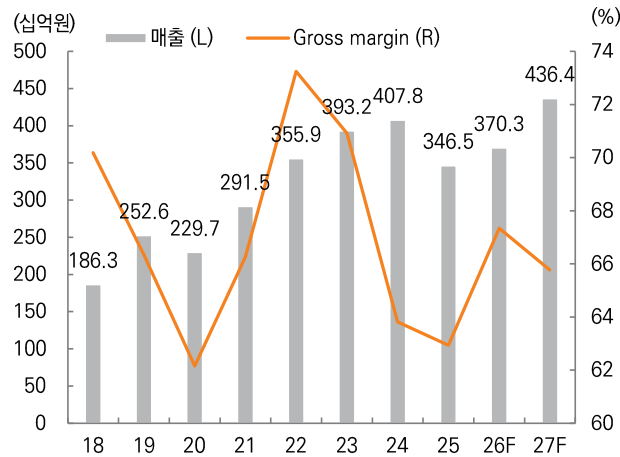
자료: 덴티움, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 부채비율 추이



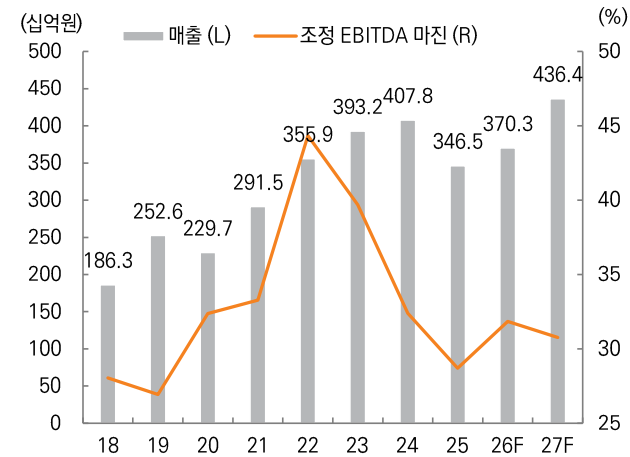
자료: 덴티움, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 매출 및 매출총이익률 추이



자료: 덴티움, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. 매출 및 조정 EBITDA 마진 추이



자료: 덴티움, 미래에셋증권 리서치센터

덴티움 (145720)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	408	346	370	436
매출원가	148	128	121	149
매출총이익	260	218	249	287
판매비와관리비	162	154	164	184
조정영업이익	98	64	85	103
영업이익	98	64	85	103
비영업손익	-4	-41	-2	-10
금융손익	-9	-9	-9	-9
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	94	23	83	93
계속사업법인세비용	22	7	18	20
계속사업이익	72	16	66	73
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	72	16	66	73
지배주주	73	16	66	73
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	90	12	66	73
지배주주	91	12	69	76
비지배주주	0	0	-3	-3
EBITDA	122	89	114	131
FCF	18	-40	10	9
EBITDA 마진율 (%)	29.9	25.7	30.8	30.0
영업이익률 (%)	24.0	18.5	23.0	23.6
지배주주귀속 순이익률 (%)	17.9	4.6	17.8	16.7

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	477	456	577	676
현금 및 현금성자산	100	77	97	96
매출채권 및 기타채권	196	147	168	204
재고자산	148	204	264	321
기타유동자산	33	28	48	55
비유동자산	418	477	488	480
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	305	347	361	354
무형자산	6	5	4	3
자산총계	894	933	1,065	1,157
유동부채	293	318	359	382
매입채무 및 기타채무	21	25	42	49
단기금융부채	212	239	241	242
기타유동부채	60	54	76	91
비유동부채	48	54	68	69
장기금융부채	45	49	63	63
기타비유동부채	3	5	5	6
부채총계	341	372	427	451
지배주주지분	555	562	639	706
자본금	6	6	6	6
자본잉여금	49	49	65	65
이익잉여금	497	507	568	636
비지배주주지분	-1	-1	-1	-1
자본총계	554	561	638	705

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	36	13	52	29
당기순이익	72	16	66	73
비현금수익비용가감	67	83	56	58
유형자산감가상각비	22	24	28	27
무형자산상각비	1	1	1	1
기타	44	58	27	30
영업활동으로인한자산및부채의변동	-61	-64	-43	-72
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-31	0	-21	-35
재고자산 감소(증가)	-31	-60	-59	-57
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	18	0	11	4
법인세납부	-33	-13	-18	-20
투자활동으로 인한 현금흐름	-65	-63	-62	-26
유형자산처분(취득)	-18	-53	-42	-20
무형자산감소(증가)	-3	-1	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-6	-6	-20	-6
기타투자활동	-38	-3	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	35	27	27	-4
장단기금융부채의 증가(감소)	48	31	16	1
자본의 증가(감소)	0	0	16	0
배당금의 지급	-3	-5	-5	-5
기타재무활동	-10	1	0	0
현금의 증가	13	-22	20	-1
기초현금	87	100	77	97
기말현금	100	77	97	96

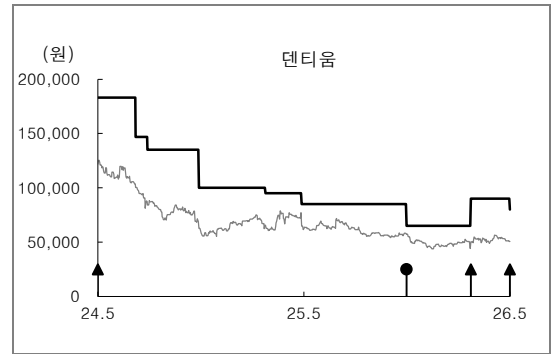
자료: 덴티움, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025	2026F	2027F
P/E (x)	9.5	31.2	6.9	6.0
P/CF (x)	4.9	5.2	3.7	3.3
P/B (x)	1.2	0.9	0.7	0.6
EV/EBITDA (x)	6.8	7.9	5.3	4.6
EPS (원)	6,569	1,483	7,295	8,418
CFPS (원)	12,637	8,941	13,500	15,141
BPS (원)	51,831	52,533	76,315	84,137
DPS (원)	600	600	600	600
배당성향 (%)	7.1	31.7	7.8	7.1
배당수익률 (%)	1.0	1.3	1.1	1.1
매출액증가율 (%)	3.7	-15.0	6.9	17.8
EBITDA증가율 (%)	-23.5	-26.6	28.0	14.2
조정영업이익증가율 (%)	-28.8	-34.9	33.1	20.2
EPS증가율 (%)	-24.7	-77.4	392.0	15.4
매출채권 회전율 (회)	2.7	2.3	2.4	2.4
재고자산 회전율 (회)	3.0	2.0	1.6	1.5
매입채무 회전율 (회)	11.7	9.6	6.0	5.4
ROA (%)	8.7	1.8	6.6	6.5
ROE (%)	14.3	2.9	11.0	10.8
ROIC (%)	13.0	6.7	9.2	10.1
부채비율 (%)	61.6	66.2	66.9	63.9
유동비율 (%)	162.5	143.5	160.9	177.0
순차입금/자기자본 (%)	26.4	35.4	27.5	24.4
조정영업이익/금융비용 (x)	10.3	6.0	7.2	8.6

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
덴티움 (145720)				
2026.05.13	매수	80,000	-	-
2026.03.05	매수	90,000	-41.79	-37.11
2025.11.11	중립	65,000	-24.81	-11.54
2025.05.09	매수	85,000	-28.05	-15.41
2025.03.06	매수	95,000	-26.04	-16.84
2024.11.08	매수	100,000	-35.30	-25.00
2024.08.09	매수	135,000	-41.89	-34.59
2024.07.19	매수	147,000	-37.18	-33.20
2024.02.29	매수	183,000	-32.79	-19.78



* 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
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

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

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
80.84%	0%	18.56%	0.6%

* 2026년 03월 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.