

(Analyst) 김충현, CFA choonghyun.kim@miraeasset.com

MIRAE ASSET
 미래에셋증권

043150 · 의료장비 및 용품

바텍

성장성 회복은 2024년부터

(유지)

매수

목표주가

44,000원 ▼

상승여력

42.6%

현재주가(23/11/9)

30,850원

KOSDAQ	802.87	시가총액(십억원)	458	발행주식수(백만주)	15	외국인 보유비중(%)	27.4
--------	--------	-----------	-----	------------	----	-------------	------

Report summary

매출액 및 영업이익 모두 시장기대치 하회하는 실적 달성

동사의 매출액은 유럽과 아시아 시장이 크게 부진하며 전년 대비 12% 감소한 877억원을 기록했다. 영업이익은 전년 대비 13% 감소한 193억원을 기록했다.

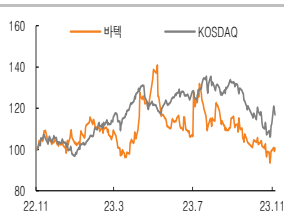
현 주가는 12개월 선행 P/E 7배로 동사의 지난 3년 평균 및 글로벌 Peer(18배) 대비 저평가

동사는 팬데믹 기간의 고성장으로 실적의 기저(Base)가 높아진 상황에서 주력인 미국과 유럽은 고금리 영향, 중국은 경기불확실성으로 인해 신규수요가 위축되며 성장성이 둔화되고 있다. 동사의 성장성 둔화를 반영하여 목표주가배수를 동사의 지난 7년 평균인 11배에서 지난 5년 평균인 10배로 하향 조정한다.

북미지역은 유통망 확대로 성장성 둔화를 최소화하고 있다는 점과 비용절감과 공정자동화로 이익률을 개선시키고 있는 점은 긍정적으로 볼 수 있다. 동사는 치과 회사 중 가장 낮은 밸류에이션으로 평가받고 있다. 밸류에이션 리레이팅을 위해서 성장성을 회복하거나 디지털 덴티스트리 사업의 가시성 등이 필요해 보인다.

Key data

Price performance



(%)	1M	6M	12M
절대주가	-3.9	-26.7	-3.4
상대주가	-3.2	-23.8	-15.0

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액 (십억원)	339	395	390	420	455
영업이익 (십억원)	66	80	72	80	88
영업이익률 (%)	19.5	20.3	18.5	19.0	19.3
순이익 (십억원)	51	77	66	69	82
EPS (원)	3,449	5,176	4,470	4,656	5,503
ROE (%)	20.7	24.7	17.3	15.3	15.5
P/E (배)	10.2	6.3	7.0	6.7	5.7
P/B (배)	1.9	1.4	1.1	1.0	0.8
배당수익률 (%)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3

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

3Q23 Review

매출액 및 영업이익 모두 시장기대치 하회하는 실적 달성

동사의 3Q23 매출액은 전년 대비 12% 감소한 877억원으로 시장기대치를 하회했다. 품목별(별도 기준)로는 2D 제품이 전년 대비 33% 감소한 70억원을, 3D 제품이 전년 대비 24% 감소한 322억원, 기타 제품이 전년 대비 4% 감소한 140억원을 기록했다. 영업이익은 전년 대비 13% 감소한 170억원을 기록하며 역시 시장기대치에 부합했다.

지역별(연결 기준)로는 국내가 전년 대비 6% 증가한 88억원, 중국이 전년 대비 41% 감소한 37억원, 북미 시장은 전년 대비 4% 감소한 226억원을 기록했다. 아시아(국내, 중국 제외)는 주력인 베트남이 전년 대비 40% 감소한 28억원을 기록하였고 다른 지역 수출도 부진하며 전년 대비 20% 감소한 157억원을 기록했다. 유럽 시장은 프랑스가 48억원(12% YoY)으로 견조하게 성장했으나, 독일이 33억원(-40% YoY), 러시아가 82억원(-15% YoY)으로 부진했다. 이로 인해 전년 대비 12% 감소한 243억원을 기록했다. 기타 시장은 전년 대비 10% 감소한 126억원을 기록했다.

밸류에이션 및 투자전략

목표주가 44,000원으로 하향하나, 매수의견 유지

동사는 팬데믹 기간(20~22년) 연평균 13%의 고성장을 기록했다. 이로 인해 실적의 기저(base)가 높아진 상황에서 최근 고금리로 인해 주력인 미국과 유럽 시장에서 신규 수요가 위축되고 있으며, 경기불확실성 확대로 중국 매출이 팬데믹 초기 수준까지 하락하며 2023년은 성장성이 둔화되고 있다. 다만, 북미 지역은 지역 내 최대 유통사인 Henry Schein과 유통 계약을 체결하며 유럽 지역에 비해 성장성 둔화를 최소화하고 있는 점과, 매출 및 영업이익이 감소했음에도 비용절감 및 공정자동화로 영업이익률은 전 분기 대비 0.1%p 감소한 19.3%를 기록한 것은 긍정적인 부분이다.

2023년 매출은 3,900억원(-1% YoY), 영업이익 720억원(-10% YoY, OPM 18%)을 기록할 것으로 예상된다. 2024년에는 성장세를 회복할 것으로 기대한다.

동사의 성장성 둔화를 반영하여 목표주가배수를 동사의 지난 7년 평균인 11배에서 지난 5년 평균인 10배로 하향하며 목표주가를 44,000원(기존 49,000원)으로 하향한다. 상승여력이 43% 인 점을 고려하여 매수의견을 유지한다. 현 주가는 역사적 저점 수준인 12개월 선행 P/E 7배로 동사의 지난 3년 평균(8배) 및 글로벌 Peer(18배) 대비 저평가 상태다.

동사는 치과 회사 중 가장 낮은 밸류에이션으로 평가받고 있다. 밸류에이션 리레이팅을 위해서 성장성을 회복하거나 디지털 덴티스트리 사업의 가시성 등이 필요해 보인다.

표 1. 3Q23 실적 비교표

(십억원, %, %p)

	3Q22	2Q23	3Q23P			성장률	
			잠정치	미래에셋증권	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	99.1	102.0	87.7	94.2	100.5	-11.5	-14.0
영업이익	19.5	19.8	17.0	15.4	19.1	-13.2	-14.3
영업이익률 (%)	19.7	19.4	19.3	16.3	19.0	-0.4	-0.1
순이익	23.3	16.9	17.6	13.6	16.1	-24.5	4.2

주: K-IFRS 기준

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 수익예상 변경표

(십억원, %)

	변경전		변경후		변경률		변경 이유
	23F	24F	23F	24F	23F	24F	
매출액	400.2	437.1	390.0	420.5	-2.5	-3.8	3Q23 실적 반영 공정효율화 및 원가절감 반영
영업이익	69.7	79.0	72.0	79.5	3.3	0.7	
세전이익	82.3	92.4	87.5	93.1	6.3	0.8	
순이익	62.3	68.6	66.4	69.2	6.6	0.8	
EPS (KRW)	4,192	4,621	4,470	4,656	6.6	0.8	

주: K-IFRS 기준

자료: 미래에셋증권 리서치센터

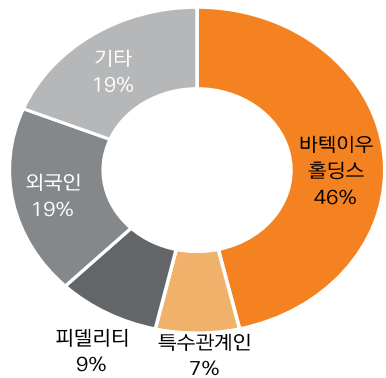
표 3. 분기별 실적 전망표

(십억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	86.0	106.7	99.1	103.3	91.0	102.0	87.7	109.4	395.1	390.0	420.5
국내	8.6	9.4	8.3	8.4	7.6	10.4	8.8	9.0	34.6	35.8	34.9
아시아	19.4	24.4	25.9	21.6	18.4	22.7	19.4	21.2	91.3	81.6	89.0
북미	20.2	28.8	23.5	32.1	21.6	23.5	22.6	33.7	104.6	101.3	111.5
유럽	27.2	32.0	27.5	30.1	29.0	31.5	24.3	32.2	116.8	116.9	126.3
기타	10.6	12.1	14.0	11.1	14.4	13.9	12.6	13.4	47.8	54.3	58.9
영업이익	15.2	23.0	19.5	21.9	14.1	19.8	17.0	21.2	79.6	72.0	79.5
순이익(지배)	14.3	22.7	23.3	16.6	14.4	16.9	17.6	17.5	76.9	66.4	69.2
매출성장률	14.6	25.5	19.1	7.8	5.8	-4.4	-11.5	5.9	16.5	-1.3	7.8
국내	-6.1	-0.8	5.4	-6.7	-11.1	11.4	6.2	7.0	-2.3	3.5	-2.5
아시아	-4.7	15.6	2.0	3.6	-5.1	-6.9	-25.2	-2.0	4.1	-10.6	9.0
북미	18.0	34.5	15.3	9.8	6.7	-18.5	-3.9	5.0	18.7	-3.1	10.0
유럽	27.3	31.5	33.1	6.3	6.3	-1.6	-11.5	7.0	23.4	0.1	8.0
기타	50.7	39.4	56.2	32.4	36.4	14.6	-9.7	20.0	44.5	13.6	8.4
영업이익률 (%)	17.7	21.6	19.7	21.2	15.5	19.4	19.3	19.4	20.3	18.5	19.0
순이익률 (지배, %)	17.5	21.9	23.9	16.0	16.1	17.0	20.3	16.1	19.5	17.0	16.4

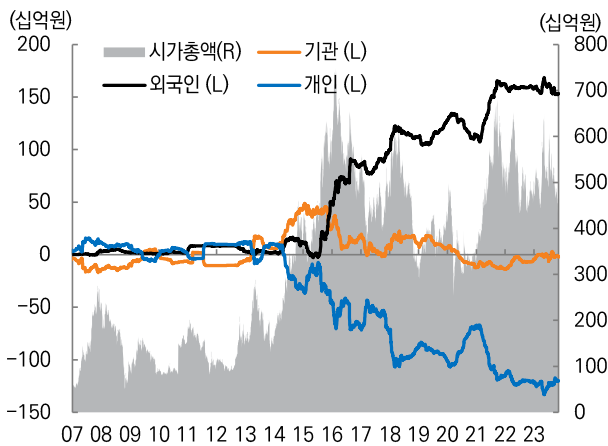
자료: 바텍, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 지분율



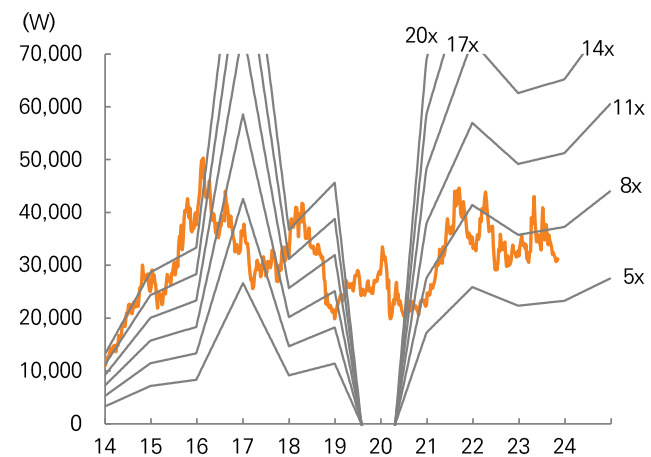
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 주요 투자자별 순매수량 vs. 시가총액 추이



자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 12개월 FWD PER 밴드차트



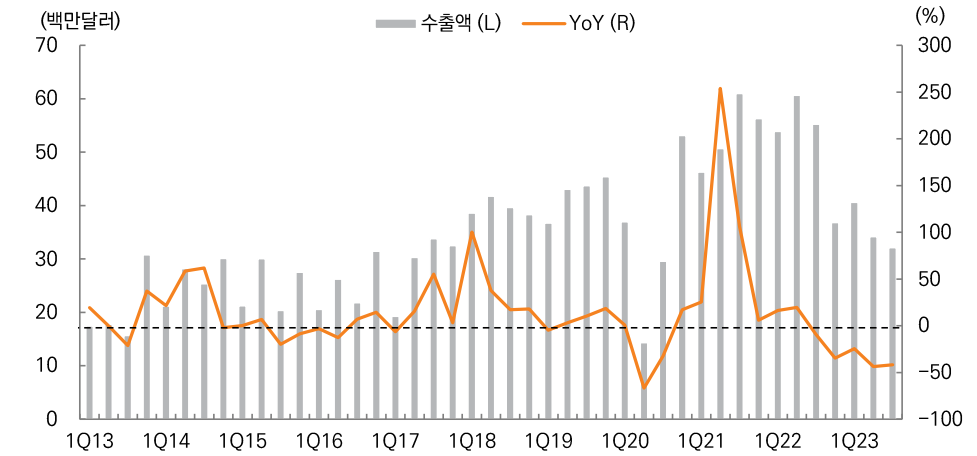
자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. Global Peer valuation

회사명	시가총액 (십억원)	영업이익률 (%)			PER (배)			PSR (배)			ROE (%)			매출액 (십억원)		
		22	23F	24F	22	23F	24F	22	23F	24F	22	23F	24F	22	23F	24F
슈트라우만 홀딩	26,112	23.1	24.4	25.1	47.8	38.0	32.5	7.6	7.4	6.8	20.6	23.0	23.3	3,139	3,515	3,845
얼라인 테크놀로지	19,408	17.2	21.1	20.0	36.8	23.1	21.2	3.9	3.9	3.7	9.7	15.5	15.8	4,826	5,012	5,251
헨리 셰인	10,840	5.9	7.6	7.7	13.7	12.0	11.2	0.7	0.6	0.6	12.8	16.3	16.2	16,344	17,387	18,321
덴츠플라이 시로나	7,675	-23.9	14.3	16.0	25.4	15.1	13.3	1.5	1.5	1.5	-6.1	10.8	11.5	5,069	5,121	5,214
Envista	4,866	12.4	17.2	17.5	17.7	13.3	12.7	1.4	1.5	1.4	4.6	5.9	6.1	3,320	3,349	3,421
허페이 메이야	3,135	34.8	37.9	38.3	23.6	21.6	18.6	7.6	7.1	6.0	29.2	29.4	30.9	406	454	535
Angel Align	1,657	16.1	0.5	7.7	42.6	91.9	44.7	7.2	6.6	5.4	6.2	1.8	5.4	244	267	322
덴티움	1,286	35.3	32.7	33.7	13.9	13.0	9.9	2.8	3.1	2.6	19.3	23.6	23.4	356	410	488
바텍	463	20.2	18.7	19.4	7.1	6.8	6.2	1.2	1.1	1.0	20.5	17.7	16.6	395	409	454
디오	395	-3.4	23.5	25.9	-	13.0	9.9	2.5	2.2	1.8	-5.3	16.9	19.0	131	177	214
레이	330	12.6	11.7	16.6	53.5	21.2	12.0	2.4	2.0	1.5	5.4	11.3	18.2	129	163	214
Zimvie	281	-10.4	6.9	7.5	-	14.4	11.9	0.2	0.2	0.3	-12.3	3.8	8.5	1,181	1,169	1,157
전체 평균		11.7	18.0	19.6	28.2	23.6	17.0	3.2	3.1	2.7	8.7	14.7	16.2	2,962	3,097	3,259

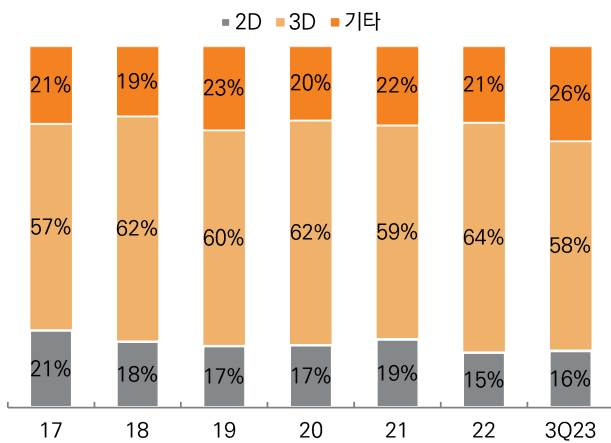
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 치과장비 수출 추이(경기도 화성시)



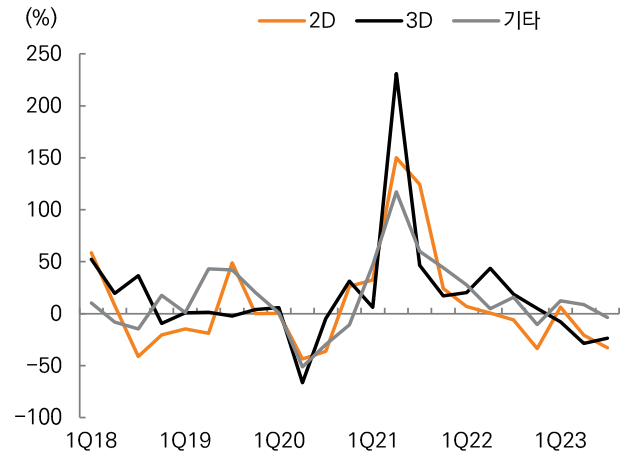
자료: KITA, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 품목별 매출 비중 (별도 기준)



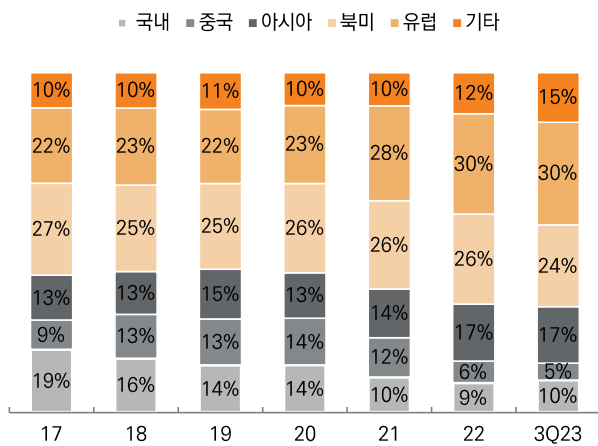
자료: 바텍, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 품목별 매출 성장률 추이 (별도 기준)



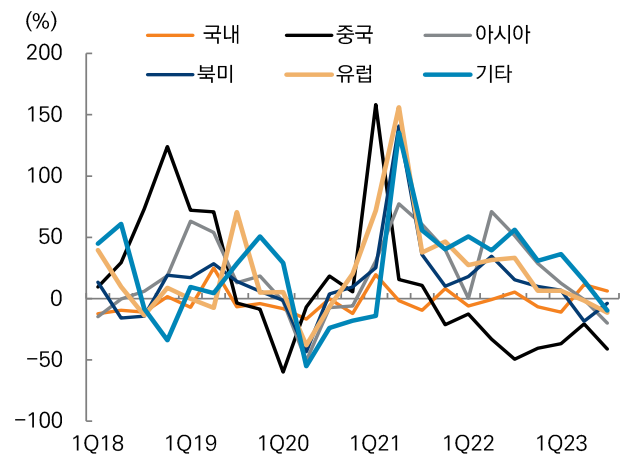
자료: 바텍, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 지역별 매출 비중 (연결 기준)



자료: 바텍, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 지역별 매출 성장률 추이 (연결 기준)



자료: 바텍, 미래에셋증권 리서치센터

바텍 (043150)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	395	400	437	478
매출원가	190	189	207	226
매출총이익	205	211	230	252
판매비와관리비	126	142	151	162
조정영업이익	80	70	79	89
영업이익	80	70	79	89
비영업손익	18	12	13	20
금융손익	1	3	5	8
관계기업등 투자손익	15	6	8	12
세전계속사업손익	98	82	92	109
계속사업법인세비용	19	19	23	27
계속사업이익	79	63	69	82
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	79	63	69	82
지배주주	77	62	69	81
비지배주주	2	1	1	1
총포괄이익	81	66	69	82
지배주주	79	64	67	79
비지배주주	2	3	3	3
EBITDA	91	84	94	104
FCF	19	40	52	64
EBITDA 마진율 (%)	23.0	21.0	21.5	21.8
영업이익률 (%)	20.3	17.5	18.1	18.6
지배주주귀속 순이익률 (%)	19.5	15.5	15.8	16.9

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	270	316	385	468
현금 및 현금성자산	70	93	140	202
매출채권 및 기타채권	72	73	77	82
재고자산	99	116	131	144
기타유동자산	29	34	37	40
비유동자산	241	270	281	293
관계기업투자등	78	97	106	116
유형자산	82	91	93	95
무형자산	9	8	8	7
자산총계	511	586	666	761
유동부채	101	112	122	133
매입채무 및 기타채무	52	59	65	71
단기금융부채	8	12	12	13
기타유동부채	41	41	45	49
비유동부채	47	45	48	51
장기금융부채	19	16	16	16
기타비유동부채	28	29	32	35
부채총계	148	158	170	184
지배주주지분	349	413	480	560
자본금	7	7	7	7
자본잉여금	4	4	4	4
이익잉여금	335	395	463	542
비지배주주지분	14	15	16	17
자본총계	363	428	496	577

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로 인한 현금흐름	33	61	68	80
당기순이익	79	63	69	82
비현금수익비용가감	31	24	24	22
유형자산감가상각비	11	14	14	14
무형자산상각비	1	1	1	1
기타	19	9	9	7
영업활동으로인한자산및부채의변동	-52	-7	-8	-5
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-31	3	-4	-5
재고자산 감소(증가)	-23	-18	-16	-12
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	2	6	4	5
법인세납부	-25	-21	-23	-27
투자활동으로 인한 현금흐름	-36	-25	-19	-20
유형자산처분(취득)	-14	-21	-16	-16
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-7	-4	-3	-4
기타투자활동	-15	0	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-11	-3	-1	-1
장단기금융부채의 증가(감소)	5	0	1	1
자본의 증가(감소)	-1	0	0	0
배당금의 지급	-1	0	-1	-1
기타재무활동	-14	-3	-1	-1
현금의 증가	-16	23	47	62
기초현금	86	70	93	140
기말현금	70	93	140	202

자료: 바텍, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2022	2023F	2024F	2025F
P/E (x)	6.3	7.8	7.1	6.0
P/CF (x)	4.5	5.6	5.2	4.7
P/B (x)	1.4	1.2	1.0	0.9
EV/EBITDA (x)	4.8	4.9	3.9	2.9
EPS (원)	5,176	4,192	4,621	5,461
CFPS (원)	7,347	5,873	6,315	7,014
BPS (원)	23,514	27,810	32,331	37,692
DPS (원)	100	100	100	100
배당성향 (%)	1.9	2.4	2.1	1.8
배당수익률 (%)	0.3	0.3	0.3	0.3
매출액증가율 (%)	16.5	1.3	9.2	9.3
EBITDA증가율 (%)	21.0	-7.5	11.2	11.1
조정영업이익증가율 (%)	21.5	-12.5	13.4	12.8
EPS증가율 (%)	50.1	-19.0	10.2	18.2
매출채권 회전율 (회)	6.2	5.5	5.9	6.1
재고자산 회전율 (회)	4.5	3.7	3.5	3.5
매입채무 회전율 (회)	4.6	4.2	4.1	4.2
ROA (%)	16.9	11.5	11.1	11.5
ROE (%)	24.7	16.3	15.4	15.6
ROIC (%)	35.4	23.0	24.2	26.2
부채비율 (%)	40.6	36.8	34.3	31.9
유동비율 (%)	268.0	282.0	316.0	352.0
순차입금/자기자본 (%)	-17.3	-20.8	-27.7	-34.9
조정영업이익/금융비용 (x)	50.5	37.5	41.6	45.9

바텍 (043150)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	395	390	420	455
매출원가	190	183	196	212
매출총이익	205	207	224	243
판매비와관리비	126	135	145	155
조정영업이익	80	72	80	88
영업이익	80	72	80	88
비영업손익	18	15	13	22
금융손익	1	2	4	7
관계기업등 투자손익	15	9	10	16
세전계속사업손익	98	87	93	110
계속사업법인세비용	19	20	23	28
계속사업이익	79	67	70	83
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	79	67	70	83
지배주주	77	66	69	82
비지배주주	2	1	1	1
총포괄이익	81	70	70	83
지배주주	79	68	69	81
비지배주주	2	2	1	1
EBITDA	91	88	96	102
FCF	19	-11	45	63
EBITDA 마진율 (%)	23.0	22.6	22.9	22.4
영업이익률 (%)	20.3	18.5	19.0	19.3
당기순이익률 (%)	19.5	16.9	16.4	18.0

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로 인한 현금흐름	33	29	53	71
당기순이익	79	67	70	83
비현금수익비용가감	31	27	24	18
유형자산감가상각비	11	15	16	14
무형자산상각비	1	1	1	1
기타	19	11	7	3
영업활동으로인한자산및부채의변동	-52	-41	-21	-8
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-31	-24	-13	-7
재고자산 감소(증가)	-23	-18	-17	-11
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	2	2	4	4
법인세납부	-25	-24	-23	-28
투자활동으로 인한 현금흐름	-36	-47	-9	-9
유형자산처분(취득)	-14	-40	-8	-8
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-7	-6	-3	-3
기타투자활동	-15	-1	2	2
재무활동으로 인한 현금흐름	-11	9	-1	-1
장단기금융부채의 증가(감소)	5	12	0	0
자본의 증가(감소)	-1	2	0	0
배당금의 지급	-1	-1	-1	-1
기타재무활동	-14	-4	0	0
현금의 증가	-16	-2	46	69
기초현금	86	70	68	114
기말현금	70	68	114	183

자료: 바텍, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

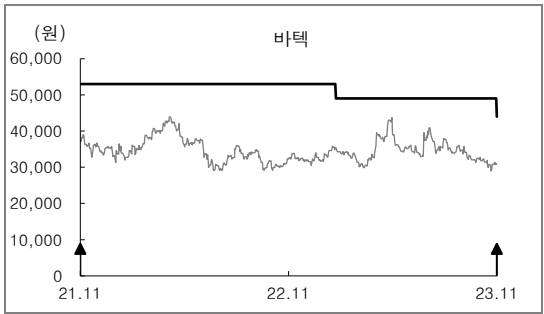
(십억원)	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	270	317	396	487
현금 및 현금성자산	70	68	114	183
매출채권 및 기타채권	72	97	110	117
재고자산	99	114	131	142
기타유동자산	29	38	41	45
비유동자산	241	278	278	279
관계기업투자등	78	85	92	100
유형자산	82	111	103	97
무형자산	9	8	7	7
자산총계	511	595	674	766
유동부채	101	103	111	120
매입채무 및 기타채무	52	56	60	65
단기금융부채	8	10	11	11
기타유동부채	41	37	40	44
비유동부채	47	58	61	63
장기금융부채	19	29	29	29
기타비유동부채	28	29	32	34
부채총계	148	161	172	183
지배주주지분	349	418	486	566
자본금	7	7	7	7
자본잉여금	4	6	6	6
이익잉여금	335	400	467	548
비지배주주지분	14	16	16	17
자본총계	363	434	502	583

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2022	2023F	2024F	2025F
P/E (x)	6.3	7.0	6.7	5.7
P/CF (x)	4.5	4.9	4.9	4.6
P/B (x)	1.4	1.1	1.0	0.8
EV/EBITDA (x)	4.8	4.8	3.9	3.0
EPS (원)	5,176	4,470	4,656	5,503
CFPS (원)	7,347	6,372	6,324	6,756
BPS (원)	23,514	28,155	32,711	38,113
DPS (원)	100	100	100	100
배당성향 (%)	1.9	2.2	2.1	1.8
배당수익률 (%)	0.3	0.3	0.3	0.3
매출액증가율 (%)	16.5	-1.3	7.8	8.1
EBITDA증가율 (%)	21.0	-3.8	9.3	6.7
조정영업이익증가율 (%)	21.5	-9.6	10.4	10.1
EPS증가율 (%)	50.1	-13.6	4.1	18.2
매출채권 회전율 (회)	6.2	4.6	4.1	4.0
재고자산 회전율 (회)	4.5	3.7	3.4	3.3
매입채무 회전율 (회)	4.6	4.3	4.3	4.3
ROA (%)	16.9	12.2	11.0	11.5
ROE (%)	24.7	17.3	15.3	15.5
ROIC (%)	35.4	21.9	19.9	21.2
부채비율 (%)	40.6	37.1	34.2	31.4
유동비율 (%)	268.0	308.2	357.2	407.0
순차입금/자기자본 (%)	-17.3	-12.6	-20.4	-29.7
조정영업이익/금융비용 (x)	50.5	32.8	28.3	30.8

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
바텍 (043150)				
2023.11.10	매수	44,000	-	-
2023.02.01	매수	49,000	-29.46	-10.82
2022.08.11	1년 경과 이후	53,000	-39.04	-32.36
2021.08.11	매수	53,000	-29.82	-13.68



* 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 추가하락이 예상	

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

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
88.81%	7.24%	3.29%	0.66%

* 2023년 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.