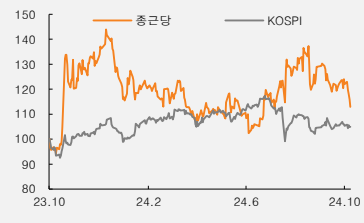


투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	160,000원
현재주가(24/10/25)	104,300원
상승여력	53.4%

영업이익(24F, 십억원)	103
Consensus 영업이익(24F, 십억원)	107
EPS 성장률(24F, %)	-43.7
MKT EPS 성장률(24F, %)	76.6
P/E(24F, x)	11.7
MKT P/E(24F, x)	10.4
KOSPI	2,583.27
시가총액(십억원)	1,374
발행주식수(백만주)	13
유동주식비율(%)	56.9
외국인 보유비중(%)	15.6
베타(12M) 일간수익률	0.69
52주 최저가(원)	87,131
52주 최고가(원)	133,000
(%)	1M 6M 12M
절대주가	-8.6 3.7 17.1
상대주가	-8.1 5.5 7.2



[제약/바이오]

김승민

sm.kim.a@miraeasset.com

185750 · 제약/바이오

종근당

가장 저평가된 제약사

투자 의견 매수, 목표주가 16만원 유지

12개월 선행 EBITDA에 국내 상위 제약사 EV/EBITDA 평균(유한양행 제외)을 적용해 목표주가를 산출했다. 동사는 24F EV/EBITDA 8x 수준에 거래되고 있다. 국내 상위 제약사 평균 14x 대비 상당히 저평가되어 있다. 저평가의 원인은 1) 케이캡 공백에 따른 이익 역성장, 2) 노바티스에 기술수출한 CKD510(HDAC6i)의 개발 계획 미공개 때문인 것으로 보인다. 그러나 케이캡 공백은 신규 도입품목 펙수클루, 고덱스 등으로 일부 상쇄할 수 있다. CKD510 개발 계획은 늦어도 1H25까지는 공개될 것으로 예상된다. CKD-510의 가치는 현재 주가에 '전혀' 반영되어 있지 않다.

3Q24P Review

별도 기준, 3Q24P 매출액 4,085억원(+3% YoY), 영업이익 252억원(-53% YoY)으로 컨센서스에 부합하는 실적을 기록했다. 케이캡 계약 종료에도 불구하고 프롤리아, 아토젯 등 주요 품목의 성장이 지속되었고, 신규 도입 품목 펙수클루, 고덱스 영향으로 매출 성장이 지속되었다. 그러나, 신규 도입품목 매출 증가에 따라 매출총이익률이 31%(-5.8%p YoY)로 감소되었고, 위탁연구비, 임상 시험비 등 연구개발비 +26.2% YoY 증가로 영업이익은 역성장했다.

연간 실적 전망

별도 기준, 2024F 매출액 1조 5,581억원(-6% YoY), 영업이익 1,027억원(-57% YoY)을 기록할 것으로 예상된다. 프롤리아, 아토젯 등 주요 아이템의 성장은 지속되고 있으나, 4Q23 CKD 510 노바티스향 기술수출 계약금 1,061억원 및 케이캡 계약 종료로 23년 기저가 높다. 4Q24F 영업이익은 높아진 원가율 및 R&D 비용을 반영해 223억원으로 추정한다.

파이프라인

HDAC6저해제 CKD510 임상2상 적응증 등 개발계획 공개는 늦어도 1H25로 예상된다(한편, 노바티스의 가까운 이벤트는 10/29 3Q24 실적발표, 11/20-21 Meet Novartis Management 2024 등이 있다). EGFRxcMET 이중항체 CKD702 임상1상 종료와 cMET ADC CKD703 IND 신청은 25년 예정이다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액 (십억원)	1,472	1,650	1,558	1,683	1,801
영업이익 (십억원)	107	241	103	119	131
영업이익률 (%)	7.3	14.6	6.6	7.1	7.3
순이익 (십억원)	83	209	118	112	133
EPS (원)	6,296	15,853	8,931	8,501	10,123
ROE (%)	14.1	29.3	13.7	11.6	12.5
P/E (배)	12.4	8.3	11.7	12.3	10.3
P/B (배)	1.6	2.0	1.4	1.3	1.2
배당수익률 (%)	1.2	0.8	1.0	1.0	1.0

주: K-IFRS 별도 기준

자료: 종근당, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 종근당 밸류에이션 (억원, 원, 천주)

구분	내용	비고
12개월 선행 EBITDA	1,355	
EV/EBITDA	13.9	
EV	18,838	
총차입금	1,260	- 24년 예상
현금	2,619	- 24년 예상
순현금	1,359	
파이프라인 가치	20,196	
CKD-510(HDAC6 inhibitor)	-	
기업 가치	20,196	
주식 수 (천주)	12,629	
적정주가	159,918	- 16만원
현재주가	104,300	
상승여력	53.4%	

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	11.0	2,122	2,274	147	197	6.9	8.7	184	218	8.4	9.5	65.4	53.9	5.5	5.1	54.7	43.3	5.6	5.3
한미약품	4.2	1,602	1,738	255	280	15.9	16.1	185	202	15.3	14.6	24.4	22.1	3.7	3.2	12.7	11.4	2.6	2.4
종근당	1.3	1,557	1,670	110	128	7.0	7.7	112	103	12.9	10.4	11.8	13.4	1.5	1.4	7.9	6.7	0.9	0.8
동아에스티	0.7	669	734	25	37	3.8	5.0	30	36	3.5	4.5	28.5	21.4	1.0	1.0	18.9	15.6	1.0	0.9
녹십자	1.9	1,727	1,875	60	92	3.5	4.9	4	53	0.3	3.8		38.8	1.5	1.5	19.1	15.8	1.1	1.0
대웅제약	1.8	1,343	1,427	149	173	11.1	12.1	73	123	8.3	12.9	25.9	14.8	2.2	1.9	11.7	10.2	1.3	1.2
HK이노엔	1.3	914	998	96	115	10.5	11.6	68	84	-	-	19.2	15.7	-	-	12.9	10.1	1.4	1.3
평균						8.4	9.4			8.1	9.3	29.2	25.7	2.6	2.3	19.7	16.2	2.0	1.9

주: 24년 10월 25일 기준

자료: Factset 컨센서스, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 종근당 3Q24P 실적 Review

(억원, %, %p)

	3Q23	2Q23	3Q24P			성장률	
			발표치	컨센서스	vs. 컨센서스	YoY	QoQ
매출액	3,962	3,850	4,085	4,044	1.0	3.1	6.1
매출총이익	1,460	1,316	1,267	1,445	-12.3	-13.2	-3.7
매출총이익률	36.8	34.2	31.0	35.7	-4.7	-5.8	-3.2
영업이익	53.1	284	252	255	-1.2	-52.5	-11.2
영업이익률	13.4	7.4	6.2	6.3	-0.1	-7.2	-1.2
순이익	435	532	215	198	8.8	-50.6	-59.6

자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

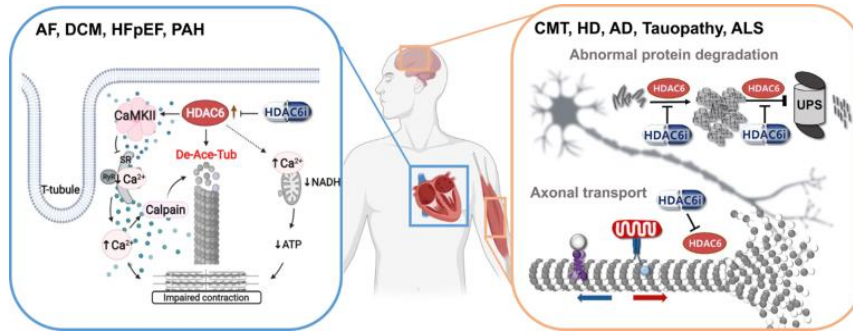
표 4. 종근당 분기 및 연간 실적 전망

(억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2021	2022	2023	2024F
매출	3,601	3,918	3,962	5,015	3,535	3,850	4,085	4,112	13,340	14,723	16,496	15,581
YoY 성장률	6.5	7.4	4.1	29.0	-1.9	-1.7	3.1	-18.0	2.6	10.4	12.0	-5.5
자누비아(당뇨)	295	325	285	226	195	234	199	192	1,538	1,386	1,130	820
YoY 성장률	-10.4	-6.9	-23.4	-32.8	-33.7	-28.0	-30.2	-15.0	4.6	-9.9	-18.5	-27.4
케이캡(위식도)	283	301	327	465					1,078	1,221	1,375	
YoY 성장률	0.3	0.2	4.4	42.9					49.9	13.2	12.7	
프롤리아(골다공증)	267	287	305	300	333	327	356	360	754	957	1,159	1,377
YoY 성장률	23.5	8.9	27.8	25.7	24.8	14.0	17.0	20.0	41.0	26.9	21.1	18.8
글리아티린(인지장애)	208	223	237	206	223	254	234	212	743	821	873	922
YoY 성장률	16.0	11.2	7.7	-7.3	7.2	13.9	-1.3	3.0	12.0	10.5	6.3	5.6
아토젠(고지혈)	198	224	227	243	229	278	263	281	769	802	892	1,052
YoY 성장률	10.9	13.6	6.4	14.1	16.0	24.4	15.7	15.7	12.8	4.3	11.2	18.0
딜라트렌(고혈압)	137	147	177	139	189	181	160	160	520	528	600	690
YoY 성장률	21.0	6.2	22.8	4.5	38.5	22.7	-9.5	15.0	2.9	1.7	13.5	15.0
타크로벨(면역억제)	110	118	119	115	118	121	125	121	421	437	463	486
YoY 성장률	11.0	7.3	4.3	2.1	7.2	2.3	5.3	5.3	10.5	3.9	6.0	5.0
리피로우(고지혈)	68	71	72	87	63	71	71	86	232	249	298	291
YoY 성장률	39.3	7.7	8.2	30.1	-7.5	-0.4	-1.2	-1.2	-45.8	7.2	20.1	-2.4
수출	139	144	93	1,190	122	79	114	142	505	545	1,566	457
YoY 성장률	-13.1	-5.3	-17.7	891.7	-12.2	-45.1	22.6	-88.1		7.9	187.3	-70.8
매출총이익	1,331	1,417	1,460	2,308	1,271	1,316	1,267	1,275	4,921	5,352	6,516	5,130
YoY 성장률	8.0	4.9	4.5	68.1	-4.5	-7.1	-13.2	-44.8	0.5	8.8	21.7	-21.3
매출총이익률	37.0	36.2	36.9	46.0	36.0	34.2	31.0	31.0	36.9	36.4	39.5	32.9
영업이익	301	434	531	1,143	268	284	252	223	941	1,071	2,408	1,027
YoY 성장률	23.6	54.4	33.8	660.9	-11.0	-34.6	-52.5	-80.4	-25.7	13.8	124.8	-57.3
영업이익률	8.3	11.1	13.4	22.8	7.6	7.4	6.2	5.4	7.1	7.3	14.6	6.6
EBITDA	385	520	619	1,234	360	378	329	264	1,192	1,380	2,758	1,331
YoY 성장률	21.5	45.0	30.6	435.4	-6.5	-27.3	-46.9	-78.6	-19.3	15.9	99.8	-51.7
EBITDA 마진율	10.7	13.3	15.6	24.6	10.2	9.8	8.1	6.4	8.9	9.4	16.7	8.5
순이익	349	418	435	886	251	532	215	178	394	829	2,089	1,177
YoY 성장률	103.0	70.9	49.0	634.4	-28.1	27.2	-50.5	-79.9	-55.6	110.4	151.8	-43.7

자료: 미래에셋증권 리서치센터

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



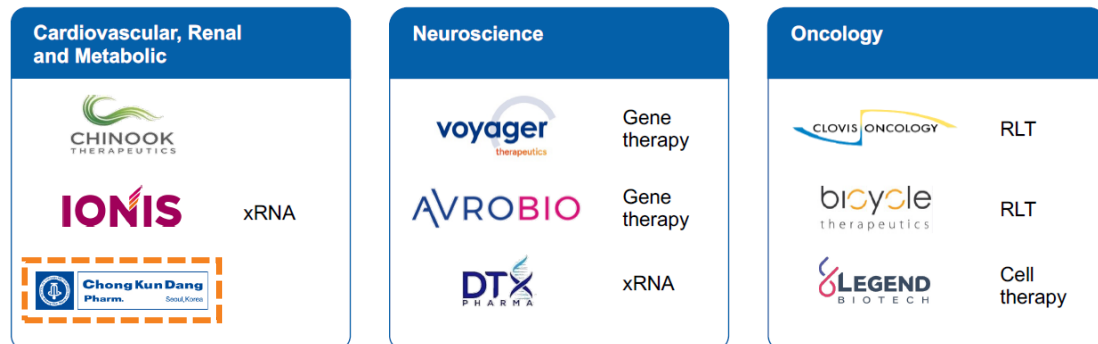
자료: 종근당, 미래에셋증권 리서치센터

표 5. HDAC6 inhibitor 글로벌 R&D 파이프라인 현황(항암제 제외)

코드명/성분명	회사	Therapy Area	Indication	Development Stage
CKD-506	종근당	Immunology Gastrointestinal	류마티스 관절염(RA) 크론병(CD)(국소장염, RE); 궤양성 대장염(UC)	Phase II Preclinical
ricolinostat	Regenacy Pharmaceuticals	Central Nervous System Genetic Disorders Toxicology	당뇨병성 신경병증(DNP); 축성 다발신경병증(DSPN) 2형 사르코 마리 투스병(CMT); 다낭성 신장 질환(PKD) 화학요법유발말초신경병(CIPN)	Phase II Phase I Phase I
CKD-504	종근당	Central Nervous System	헌팅턴병(HD)	Phase I
CKD-510	종근당	Genetic Disorders	사르코 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	화학요법유발말초신경병(CIPN) 2형 사르코 마리 투스병(CMT)	Preclinical Preclinical
	Bristol-Myers Squibb	Central Nervous System Immunology	다발성 경화증(MS) 전신성 홍반성 루푸스(SLE)	Preclinical Preclinical
AGT-216	Augustine Therapeutics	Genetic Disorders Toxicology	I A형 사르코 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
CKD-L	종근당	Immunology	류마티스 관절염(RA)	Preclinical
MPT-0G211	ATP Biopharm	Central Nervous System	알츠하이머병(AD)	Preclinical
ORY-4001	Oryzon Genomics	Genetic Disorders	I A형 사르코 마리 투스병(CMT)	Preclinical

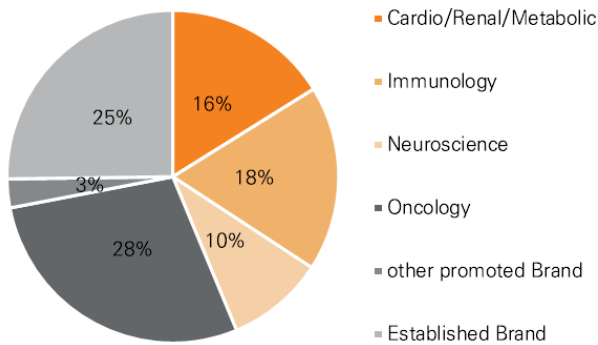
자료: GlobalData, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. Novartis R&D Day2023에서 Cardiovascular, Renal and Metabolic 파트너십으로 언급



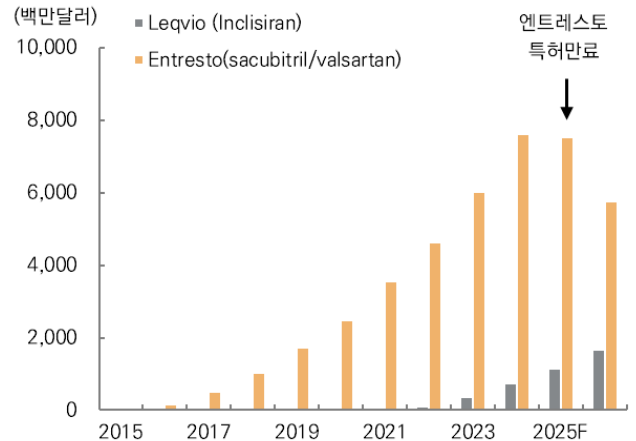
자료: Novartis, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 노바티스 사업부별 매출 비중 추이 (2Q24)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

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



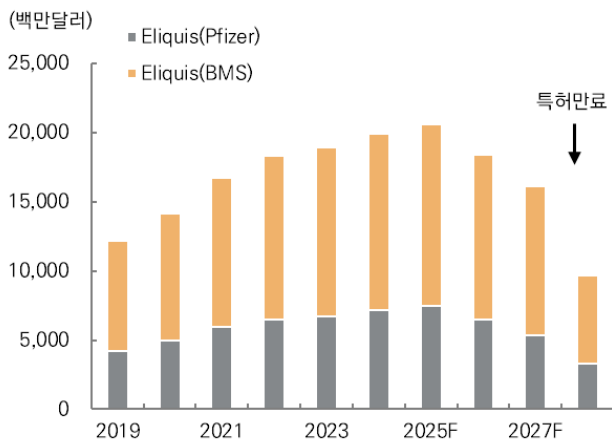
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 6. 노바티스의 Cardio, Renal, Metabolic 부문 임상단계 파이프라인

코드/성분명	기전	적응증	단계
atrasentan	ETA receptor antagonist	IgA nephropathy(신장병증)	임상3상
zigakibart	anti-APRIL	IgA nephropathy(신장병증)	임상3상
inclisiran(Leqvio)	siRNA	CVRR-LDL, Primary Prevention, Hyperlipidemia	임상3상
iptacopan	CFB inhibitor	IgA nephropathy(신장병증), C3 glomerulopathy(사구체병증)	임상3상
		Lupus nephritis(루푸스신염)	임상2상
pelacarsen	ASO targeting Lp(a)	Lp(a) 환자 심혈관 사건 2차 예방	임상3상
CFZ533	CD40 inhibitor	Lupus nephritis(루푸스신염)	임상2상
TIN816	ATP modulator	Acute Kidney injury(급성 신부전)	임상2상
XXB750	NPR1 Agonist	Hypertension(고혈압)	임상2상
		Heart Failure(심부전)	임상1상

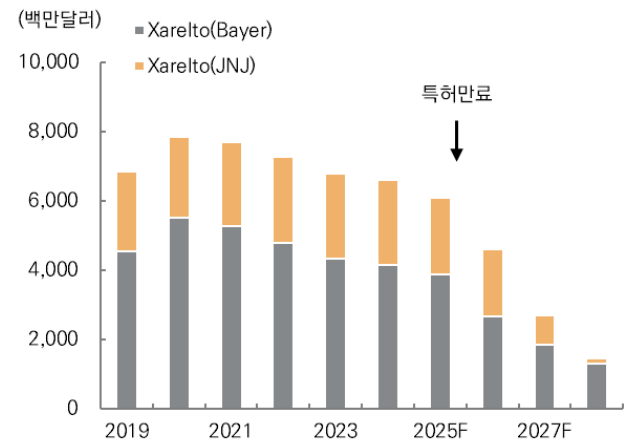
자료: 노바티스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 심방세동 치료제 NOAC 엘리퀴스 매출액 추이



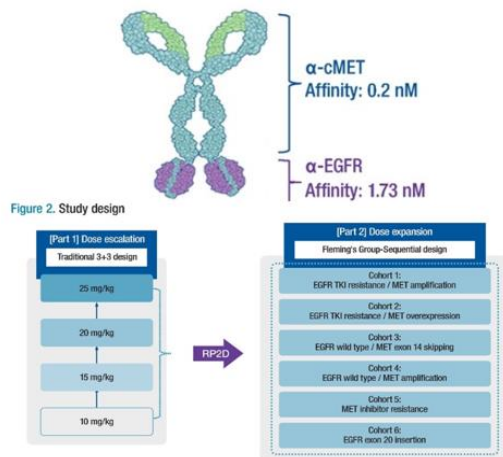
주: 경구용 항응고제 - NOAC(New Oral Anti-coagulant)
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 심방세동 치료제 NOAC 자렐토 매출액 추이



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

그림 7. CDK702 및 임상 1상 디자인



자료: ESMO 2022, 미래에셋증권 리서치센터

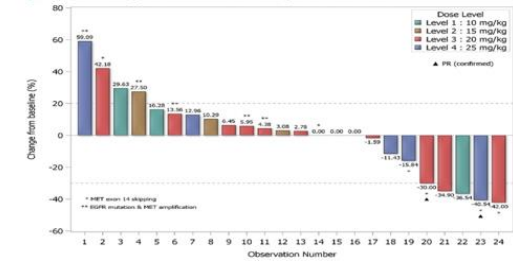
그림 8. CKD702 1a상 데이터

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)
TEAE 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	1,558	1,683	1,801
매출원가	998	1,045	1,133	1,212
매출총이익	652	513	550	589
판매비와관리비	411	410	431	457
조정영업이익	241	103	119	131
영업이익	241	103	119	131
비영업손익	-4	-1	-1	3
금융손익	-1	4	7	10
관계기업등 투자손익	0	1	1	1
세전계속사업손익	237	102	118	134
계속사업법인세비용	28	-15	6	1
계속사업이익	209	118	112	133
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	209	118	112	133
지배주주	209	118	112	133
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	208	118	112	133
지배주주	208	118	112	133
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	276	133	140	157
FCF	268	162	113	148
EBITDA 마진율 (%)	16.7	8.5	8.3	8.7
영업이익률 (%)	14.6	6.6	7.1	7.3
지배주주귀속 순이익률 (%)	12.7	7.6	6.7	7.4

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	931	936	1,078	1,245
현금 및 현금성자산	213	262	350	466
매출채권 및 기타채권	306	285	307	329
재고자산	258	243	263	281
기타유동자산	154	146	158	169
비유동자산	446	445	434	408
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	303	280	271	245
무형자산	52	75	73	73
자산총계	1,377	1,381	1,512	1,653
유동부채	494	396	426	444
매입채무 및 기타채무	218	206	222	238
단기금융부채	171	91	96	91
기타유동부채	105	99	108	115
비유동부채	75	73	76	79
장기금융부채	35	35	35	35
기타비유동부채	40	38	41	44
부채총계	569	469	501	523
지배주주지분	808	912	1,011	1,131
자본금	31	31	31	31
자본잉여금	263	263	263	263
이익잉여금	569	673	772	892
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	808	912	1,011	1,131

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로 인한 현금흐름	309	167	121	148
당기순이익	209	118	112	133
비현금수익비용가감	86	14	23	20
유형자산감가상각비	32	27	17	26
무형자산상각비	3	3	3	0
기타	51	-16	3	-6
영업활동으로인한자산및부채의변동	27	16	-16	-15
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-33	15	-20	-19
재고자산 감소(증가)	-4	14	-19	-18
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	43	-10	14	13
법인세납부	-12	15	-6	-1
투자활동으로 인한 현금흐름	-171	-24	-22	-12
유형자산처분(취득)	-40	-4	-8	0
무형자산감소(증가)	-28	-26	-2	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-135	8	-11	-10
기타투자활동	32	-2	-1	-2
재무활동으로 인한 현금흐름	-35	-94	-8	-18
장단기금융부채의 증가(감소)	-8	-80	5	-5
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-12	-13	-13	-13
기타재무활동	-15	-1	0	0
현금의 증가	102	48	88	116
기초현금	111	213	262	350
기말현금	213	262	350	466

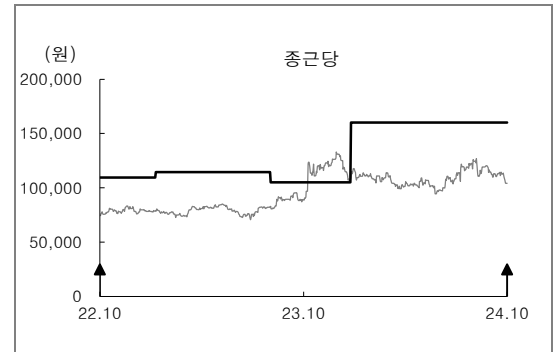
자료: 종근당, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024F	2025F	2026F
P/E (x)	8.3	11.7	12.3	10.3
P/CF (x)	5.8	10.4	10.2	9.0
P/B (x)	2.0	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA (x)	5.4	8.3	7.2	5.6
EPS (원)	15,853	8,931	8,501	10,123
CFPS (원)	22,415	10,021	10,251	11,635
BPS (원)	64,962	72,881	80,377	89,495
DPS (원)	1,049	1,049	1,049	1,049
배당성향 (%)	6.4	11.3	11.8	9.9
배당수익률 (%)	0.8	1.0	1.0	1.0
매출액증가율 (%)	12.0	-5.5	8.0	7.0
EBITDA증가율 (%)	99.8	-51.7	4.9	12.7
조정영업이익증가율 (%)	124.8	-57.3	15.8	10.5
EPS증가율 (%)	151.8	-43.7	-4.8	19.1
매출채권 회전율 (회)	6.5	6.0	6.4	6.4
재고자산 회전율 (회)	6.3	6.2	6.6	6.6
매입채무 회전율 (회)	6.1	5.9	6.3	6.3
ROA (%)	16.9	8.5	7.7	8.4
ROE (%)	29.3	13.7	11.6	12.5
ROIC (%)	34.1	19.5	18.9	21.8
부채비율 (%)	70.5	51.4	49.6	46.2
유동비율 (%)	188.5	236.4	253.3	280.5
순차입금/자기자본 (%)	-18.6	-30.0	-36.3	-44.1
조정영업이익/금융비용 (x)	31.0	16.7	25.0	27.6

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
종근당 (185750)				
2024.01.22	매수	160,000	-	-
2023.08.31	매수	104,978	1.17	26.69
2023.02.06	매수	114,521	-31.21	-25.83
2022.02.07	매수	109,344	-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 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.