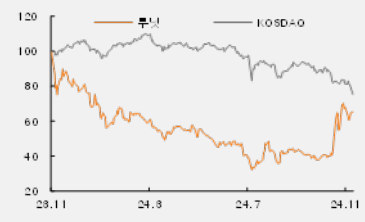


Not Rated

목표주가	-
현재주가(24/12/9)	65,300원
상승여력	-

영업이익(24F,십억원)	-60
Consensus 영업이익(24F,십억원)	-
EPS 성장률(24F,%)	적지
MKT EPS 성장률(24F,%)	-
P/E(24F,x)	-
MKT P/E(24F,x)	-
KOSDAQ	627.01
시가총액(십억원)	1,890
발행주식수(백만주)	29
유동주식비율(%)	79.0
외국인 보유비중(%)	9.5
베타(12M) 일간수익률	0.84
52주 최저가(원)	32,000
52주 최고가(원)	89,800

(%)	1M	6M	12M
절대주가	64.1	24.1	-18.0
상대주가	94.5	71.5	8.6



[첨단의료기기/디지털헬스]

박선영

seunyoung.park@miraeeasset.com

김충현, CFA

choonghyun.kim@miraeeasset.com

328130 · 의료장비 및 용품

루닛

볼파라 인수로 달성한 외형 확대

3Q24 Review: 볼파라 인수 효과로 매출 413% YoY 증가, 영업적자 지속

매출액은 볼파라 인수 효과로 168억원(+413% YoY, +37% QoQ)을 기록했다. 3분기부터 볼파라의 매출 110억원이 온기로 반영되며 비유기적 성장을 통해 큰 폭의 외형 확대를 이뤄냈다. 암 진단 사업부문이 볼파라 인수 효과로 161억원(+411% YoY)을 기록했으며, 디지털 병리 사업부문은 7억원(+578% YoY)을 기록했다.

지역별로는 루닛 인사이트 CXR, MMG 제품이 각각 올 3월, 9월 국내 비급여 시장에 진입하며 내수 매출이 15억원(+366% YoY)으로 성장하였다. 해외는 루닛 매출 43억원에 볼파라의 매출 110억원이 더해지며 153억원(+419% YoY)을 기록했다.

운영비용은 332억원(+117% YoY)으로 전년 동기 대비 증가하며 영업손실 164억원을 기록하였다. 주요 비용인 인건비는 111억원(+122% YoY), 연구개발비는 81억원(+135% YoY), 조정 EBITDA는 -110억원을 기록했다.

12개월 선행 P/S 기준 23배로 글로벌 Peer (5배) 대비 고평가

현 주가는 12개월 FWD P/S 23배로 글로벌 Peer (5배) 대비 고평가, 동사 상장 이후 평균 (29배) 대비 저평가 상태다. 동사의 12MF P/S는 '23년 9월 최고점 (80배)을 찍고 우하향하며 10월 말 14배까지 하락하였으나, 이번 3분기 실적 발표에 이어 Lunit SCOPE의 글로벌 빅파마 아스트라제네카(AstraZeneca)와의 계약을 발표하면서 20배 이상으로 급상승하였다. 시장에서 기대하고 있던 루닛 스코프와 빅파마의 계약 소식에 주가가 급등하며 밸류에이션 부담이 높아졌다.

동사는 볼파라 인수를 완료하며 기존에 변동성이 컸던 매출에 안정성을 확보하였다. 볼파라헬스(Volpara Health)의 매출은 대부분 중도해지가 불가능한 장기계약을 맺고 매해 1년치 매출을 인식해가는 구조라서, 매월 30~35억의 매출이 안정적으로 발생한다. 내년부터는 볼파라와의 본격적인 시너지가 기대되며, 루닛 스코프 사업의 추가적 확장이 가능한 상황이다.

결산기 (12월)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액 (십억원)	0	1	7	14	25
영업이익 (십억원)	-12	-21	-46	-51	-42
영업이익률 (%)	-	-2,100.0	-657.1	-364.3	-168.0
순이익 (십억원)	-47	-84	-74	-39	-37
EPS (원)	-4,537	-6,850	-4,621	-1,672	-1,380
ROE (%)	79.8	88.4	114.6	-110.3	-24.2
P/E (배)	-	-	-	-	-
P/B (배)	-	-	-	5.5	10.0
배당수익률 (%)	-	-	-	0.0	0.0

주: K-IFRS 개별 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 루닛, 미래에셋증권 리서치센터

주요 Q&A (12/3~12/5 헬스케어 콤파데이 진행)

Q) 볼파라사를 통한 인사이트의 매출은?

A) 올해는 규모가 크지 않을 것 같지만 내년 상반기에는 적지 않은 수준일 것 같다. 현재 기다리고 있는 계약 건들이 있다.

Q) 그럼 아직 볼파라와의 시너지는 없는건가?

A) 최근에 볼파라와의 시너지들이 조금씩 나타나고 있다.

올 8월에는 루닛과 볼파라의 첫 협업 성과로 미국 레졸루트(Rezolut)에 루닛 인사이트 MMG와 DBT를 기반으로 한 유방암 검진 AI 솔루션 "SecondReadAI"를 공급했다. 레졸루트는 미국 전역에 40개 이상의 이미징센터를 보유한 대규모 영상진단 플랫폼 기업이다. 해당 솔루션 도입을 통해 연간 30만장 이상의 의료영상을 분석하는데 활용할 예정이다. 특히 AI 솔루션 사용료를 병원이 아닌 환자가 직접 지불하는데, 비용은 \$40로 미국 기준으로 굉장히 저렴한 편이다. 이 중 \$20는 병원이, \$20는 우리가 가지는 구조라 수익성이 크게 증가할 것으로 예측하고 있다.

추가로 볼파라 자체 제품 또한 미국시장에서 점차 영토를 확대해나가고 있다. 먼저, 인터마운틴 헬스라는 미국의 매우 큰 영상센터와 그들의 주력 소프트웨어인 유방암 검진 소프트웨어(Risk Pathways, Analytics, Scorecard) 공급계약을 체결했다. 10월에는 미국 국방보건국(DHA)에 공급계약을 맺어 5년동안 100억원이라는 규모있는 매출 발생했다. 이 부분은 우리가 볼파라를 인수할 때는 예정돼있지 않았던 내용이라서, 우리 예상 대비 볼파라가 훨씬 영업력이 있고 시장에 잘 침투하고 있는 상황이라고 할 수 있다.

Q) AZ와 맺은 루닛 스코프 동반진단 공동개발 계약에서 수익 분배는?

A) 아직은 마스터계약을 체결한 것이어서, 향후 AZ와의 추가계약을 통해서 건당 얼마를 받을지, 프로젝트 성공 혹은 실패 시 얼마를 받을지 결정할 계획이다. 미국암연구학회(AACR)가 내년 3월에 있어서 이 때 추가계약 시기가 어느 정도 구체화될 수 있을 것으로 생각한다.

Q) 보험수가를 받는건가? 만약 받으려면 데이터가 필요한데, 그러면 추가 임상이 필요한가?

A) 아직까지 정해진 건 아니지만 보통의 바이오마커는 보험수가를 받는다. 이미 제약사가 약물 허가를 받을 때 바이오마커를 사용해서 완료한 3상 임상 결과가 있고, 이것을 바탕으로 돌려봐서 데이터를 얻을 수 있으므로, 추가 임상은 필요 없을 것으로 보인다.

Q) 이전에 가이던스로 10조 매출에 5조 이익을 얘기했었는데, 어떤 시점 기준인지?

A) 2033년 기준이다. 현재 스코프, 인사이트만으로는 불가하고 추가적인 신제품 그리고 M&A를 통한 시너지를 통해서 충분히 가능한 숫자이다.

Q) 국내 의료 공백의 영향이 있나?

A) 어느 정도 있는 것 같긴 하다. 올해 Lunit INSIGHT 제품이 국내 비급여 시장 진입하면서 국내 세일즈를 진행하는 일정으로 바쁘다보니 생각했던 것보다 내수 매출이 빠르게 올라오고 있진 않다. 그래도 올해 40억 이상의 국내 매출을 기대하고 있다.

Q) 디지털 스캐너의 보급률은 어떻게 되나? 디지털 스캐너의 보급률이 떨어지면 루닛 스코프를 사용하고 싶어도 사용 못하는 것 아닌가?

A) 제약사에서는 대부분 이미 사용하고 있고 병원의 병리실은 아직 5%만 사용하고 있어서 나머지 95%는 아직 현미경으로 보고 있는 상황이긴하다. 그런데 보통 병원에서 센트럴랩에 보내서 우회해서 사용할 수 있어서 니즈가 있다면 제품을 사용하는 데 어려움은 없을 것으로 본다.

예전에 흉부엑스레이를 필름으로 찍던 시대가 있었던 것처럼 디지털 슬라이드도 언젠가는 필수적으로 도입될 부분이라고 생각되고 2017년에 FDA에 승인을 받아 아직 10년도 안 된 시장이기 때문에 이에 대한 신뢰를 쌓아가는 시기라고 생각한다.

Q) 스코프는 연구용 매출이 건당 일어나는 것으로 알고 있는데, 대규모의 딜들이 추가적으로 논의 중인 게 있을까?

A) 루닛 스코프 IO외에도 ADC, HER2 등 다른 형태의 것들도 진행 중이며, 이런 파이프라인들에 빅파마들이 관심을 갖고 있다.

Q) 12월 3일 발표한 “유방암 조기에측 AI” FDA 허가신청에 대한 구체적인 내용?

A) 북미영상의학학회(RSNA 2024)에서 볼파라헬스와의 첫 통합솔루션으로 개발 완료한 “루닛 인사이트 Risk”를 공개했다. 암이 있는지 없는지 뿐만 아니라 5년안에 암이 걸릴지 안 걸릴지를 보여주는 것을 제품이다. 미래에 구상 중인 제품 중에 첫번째 제품이라고 할 수 있다. 임상에서 쓰려면 FDA를 받아야해서 내년 하반기 허가 신청을 위해 준비하고 있고, 이후 북미시장을 시작으로 본격적으로 글로벌 판매를 할 예정이다. 판매는 볼파라가 하겠지만 제품을 생산하고 IP를 가지고 있는 것은 루닛이다.

RSNA에서 추가적으로 흉부 엑스레이(CXR) 판독문 자동 생성기 시제품을 선보였다. AI가 흉부 엑스레이 영상을 분석해 진단 보고서까지 직접 작성하고 PACS와 원활한 연동이 가능하도록 개발하는데 초점을 맞추고 있다.

주요 차트

표 1. 3Q24 실적 비교표 (십억원, %, %p)

	3Q23	2Q24	3Q24		성장률	
			확정실적	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	3.3	12.2	16.8	19.7	413.3	37.1
영업이익	-12.0	-19.9	-16.4	-10.2	적지	적지
영업이익률 (%)	-368.1	-163.1	-98.0	-51.7	적지	적지
순이익	-11.7	14.0	-19.7	-5.3	적지	적전

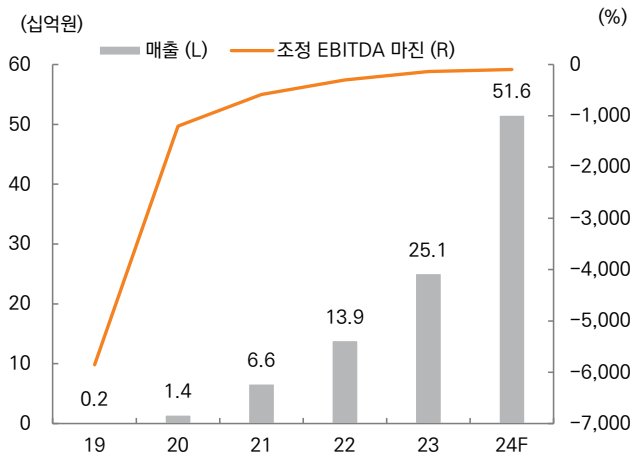
주: K-IFRS 기준
자료: 루닛, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. Global Peer Valuation

회사명	시가총액 (십억원)	영업이익률 (%)			PER (배)			P/S (배)			EV/EBITDA (배)			매출(십억원)		
		23	24F	25F	23	24F	25F	23	24F	25F	23	24F	25F	23	24F	25F
레스메드	50,644	28.2	32.8	33.8	30.0	25.7	24.7	7.4	6.9	6.4	22.7	19.2	17.7	6,250	7,255	7,712
덱스컴	43,383	16.5	19.9	21.3	43.6	45.6	38.3	7.7	7.5	6.6	31.3	26.4	21.9	4,733	5,687	6,525
인술렛	26,611	13.0	14.5	15.5	74.1	83.1	68.5	9.4	9.1	7.7	43.8	44.9	36.9	2,218	2,921	3,446
Inspire Medical	8,267	-6.4	2.9	5.2	178.7	149.6	98.3	7.6	7.3	6.1	373.1	48.4	37.1	816	1,131	1,352
아이리듬 테크놀로지스	3,810	-25.4	-19.8	-9.3	-	-	-	4.7	4.6	3.9	-	-	54.0	644	822	956
탠덤 다이아비티즈 케어	2,826	-31.2	-12.8	-8.9	-	-	-	2.3	2.2	2.0	-	1,566	48.4	977	1,294	1,435
R1 RCM	8,638	6.6	7.2	11.3	-	477.0	37.2	2.4	2.4	2.1	13.0	13.4	11.1	2,945	3,582	4,124
Phreesia Inc	1,794	-38.3	-15.8	-4.7	-	-	835.8	3.1	3.0	2.6	-	41.3	19.9	468	596	684
Definitive Health	1,031	-131.2	28.7	25.9	5.6	13.5	15.6	2.1	2.9	3.0	-	7.7	8.9	329	351	339
Doximity	14,969	34.5	50.4	50.7	63.0	48.9	44.5	20.0	19.4	17.6	34.7	34.6	31.4	628	759	838
M3	9,427	26.4	23.7	22.7	21.9	23.2	20.9	4.0	3.6	3.1	12.6	11.3	10.2	2,184	2,530	2,934
GoodRx	2,702	-3.6	25.3	26.2	214.0	14.5	12.8	2.4	2.4	2.3	22.4	7.5	7.0	980	1,117	1,162
JD Health	17,009	1.7	3.1	4.1	32.4	23.2	20.7	1.5	1.5	1.3	26.2	31.3	19.8	9,875	11,160	12,556
Hims & Hers	10,688	-3.4	4.7	8.0	77.0	35.5	32.4	5.9	5.1	3.7	66.6	40.9	28.5	1,139	2,076	2,863
Ali Health	10,670	0.4	5.9	6.3	43.3	28.1	23.3	1.8	1.8	1.6	145.4	27.2	22.0	4,974	5,846	6,530
텔라닥 헬스	2,706	-9.6	-39.6	-5.9	-	-	-	0.7	0.7	0.7	-	6.8	6.7	3,400	3,641	3,602
Ping An Health	1,241	-12.9	-2.0	-0.9	-	41.2	32.6	1.3	1.4	1.2	-	-	-	862	885	995
Tempus AI	11,349	-36.9	-20.1	-5.8	-	-	-	-	11.4	8.8	-	-	-	695	974	1,265
Radnet	8,634	6.1	6.9	7.4	253.7	180.6	102.5	3.3	3.3	3.0	26.6	23.1	20.7	2,112	2,574	2,801
루닛	1,867	-168.3	-94.5	-27.9	-	-	-	66.1	34.7	21.3	-	-	-	25	54	87
뷰노	332	-118.1	-20.4	16.7	-	-	40.1	13.5	10.9	6.5	-	-	45.5	13.3	30.3	51
전체 평균		-21.5	0.0	9.1	86.4	85.0	90.5	8.4	6.8	5.3	68.2	121.9	24.9	2,203	2,633	2,965

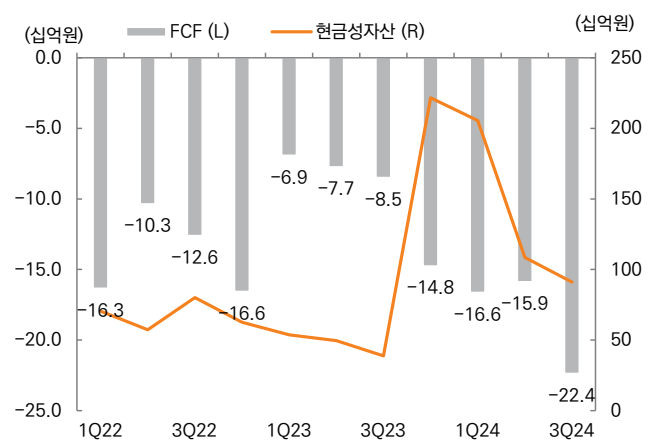
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 매출 및 조정 EBITDA 마진 추이



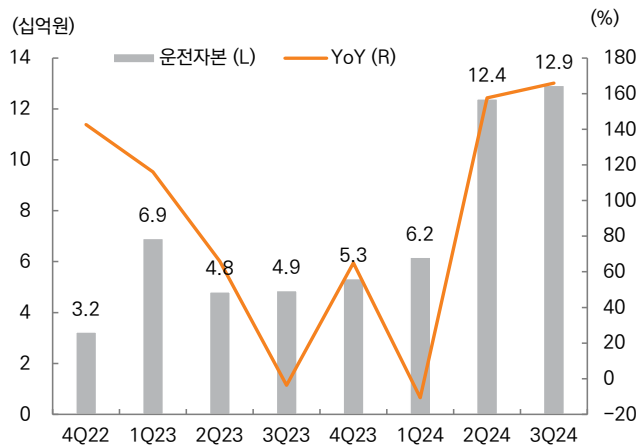
자료: 루닛, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. FCF 및 현금성자산 추이



자료: 루닛, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 운전자본 추이



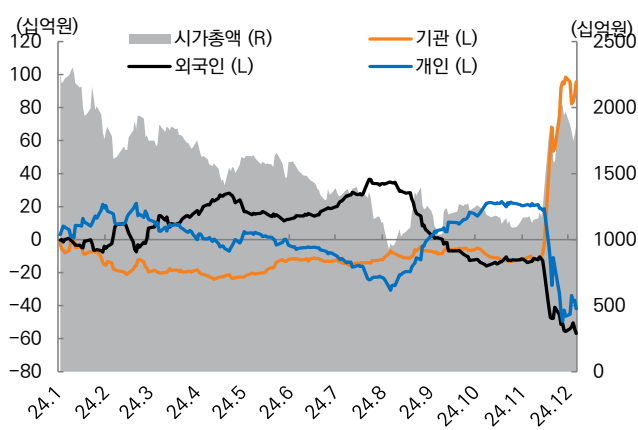
자료: 루닛, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 부채비율 추이



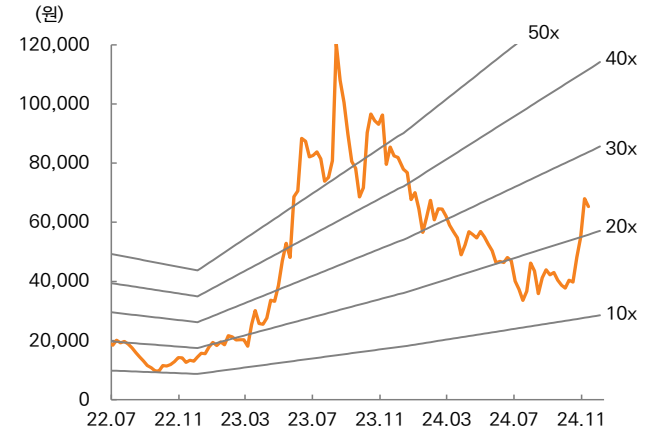
자료: 루닛, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 투자자별 순매수량 vs. 시가총액 추이



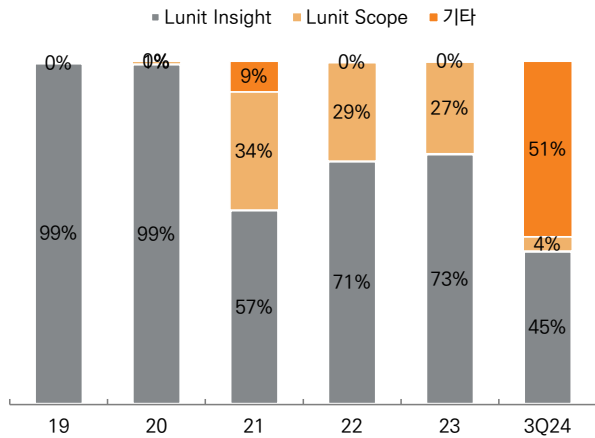
자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 12개월 선행 P/S 밴드 차트



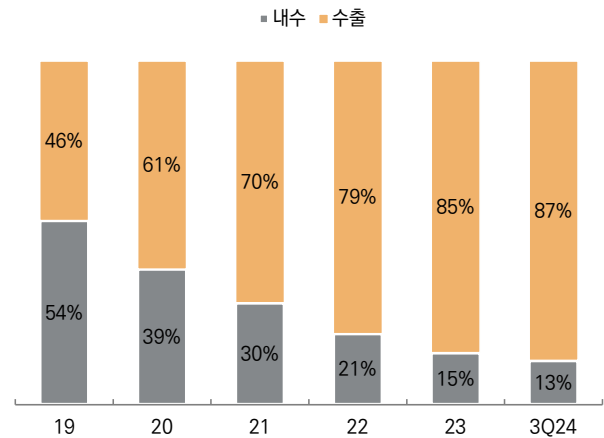
자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 품목별 매출 비중 추이



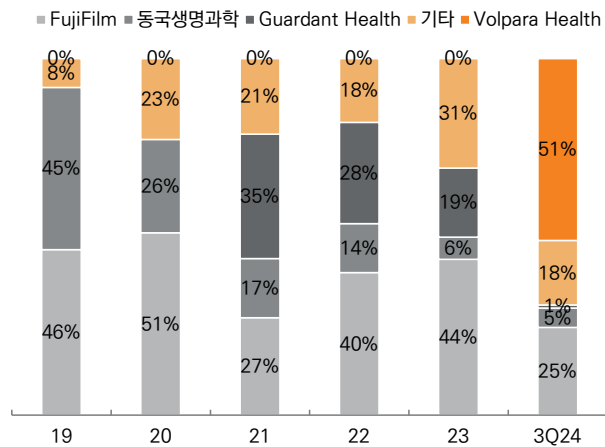
자료: 루닛, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 지역별 매출 비중 추이



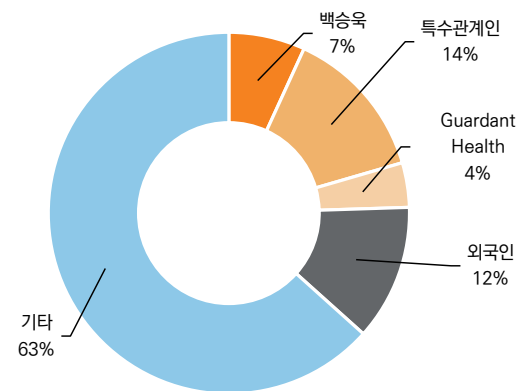
자료: 루닛, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 주요 고객사의 매출 비중 추이



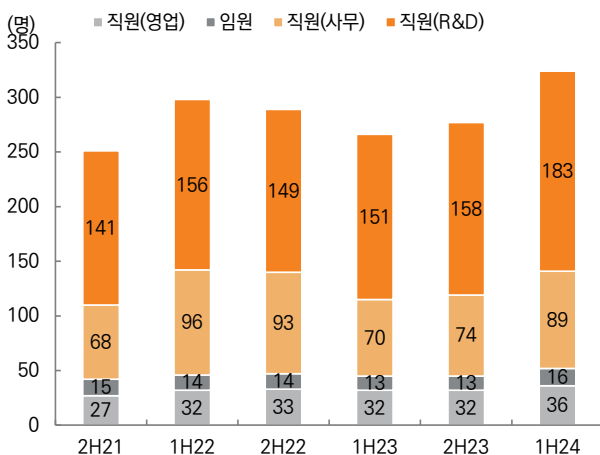
자료: 루닛, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 지분율



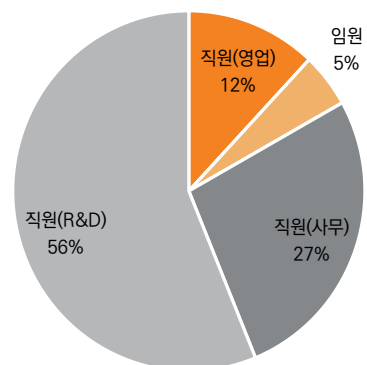
자료: 루닛, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 루닛 임직원 수 추이



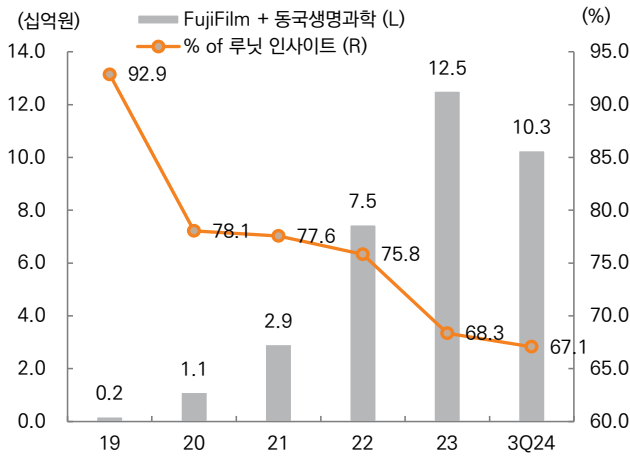
자료: 루닛, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 루닛의 임직원 수 비중 (1H24 기준)



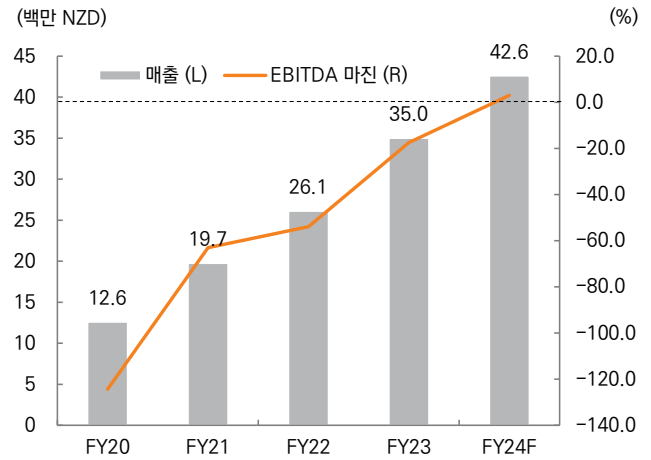
자료: 루닛, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. Lunit INSIGHT의 매출 및 주요 고객사 비중 추이



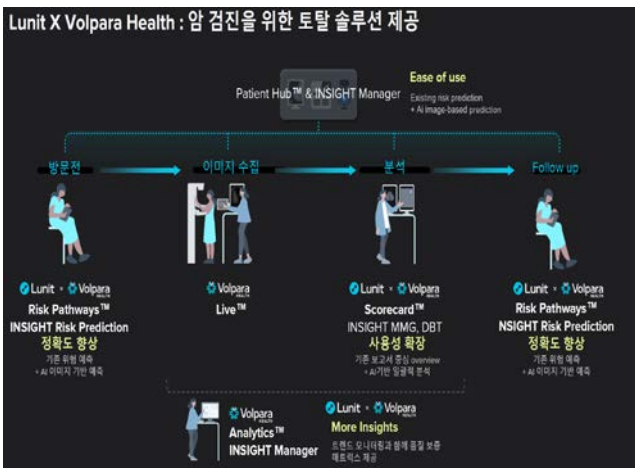
자료: 루닛, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. Volpara Health의 매출 및 조정 EBITDA 마진 추이



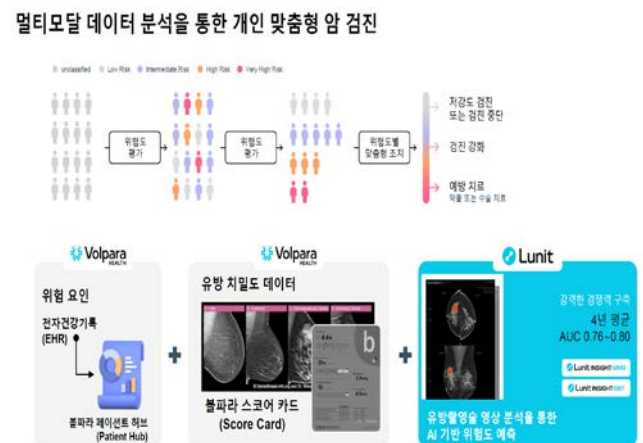
자료: Volpara Health, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. 볼파라와 루닛의 시너지: 유방암 검진 토탈 솔루션



자료: 루닛, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. 볼파라와 루닛의 시너지: 멀티모달 데이터 분석



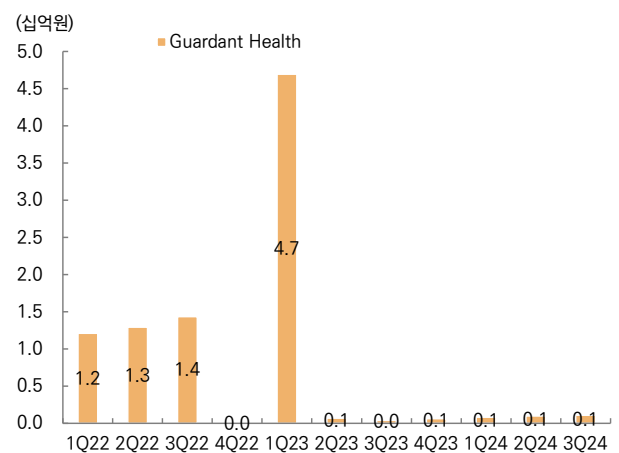
자료: 루닛, 미래에셋증권 리서치센터

그림 17. 볼파라가 보유한 누적 영상 데이터 추이



자료: 루닛, 미래에셋증권 리서치센터

그림 18. Lunit Scope의 주요 고객사 매출 추이



자료: 루닛, 미래에셋증권 리서치센터

리스크

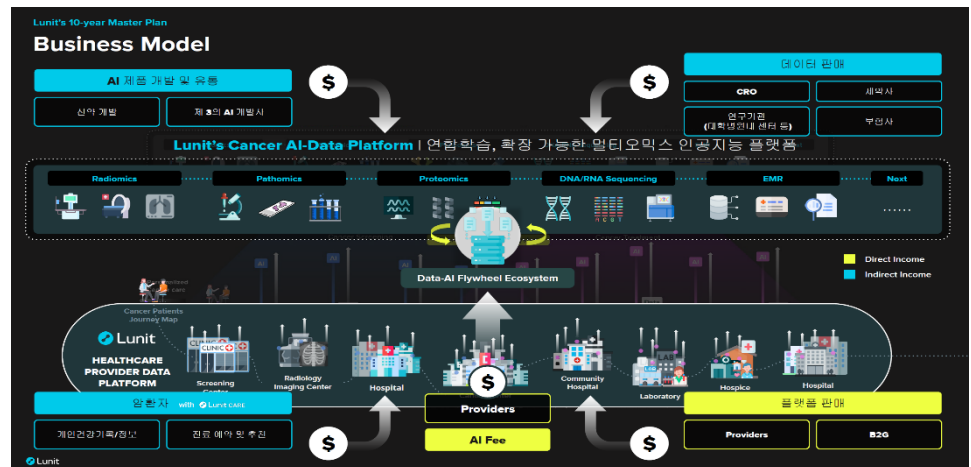
① **재무 리스크:** 3Q24말 기준 현금성자산은 910억원이며, 부채비율은 85%에 달한다. 현재 직전 6분기 잉여현금흐름이 평균 -143억원을 기록하고 있어, 잉여현금흐름을 개선시킬 필요가 있다. 3Q24말 기준 전환사채 485억원과 전환사채 관련 파생금융부채 917억원을 보유하고 있다.

② **사업적 리스크:** Lunit INSIGHT는 특정 고객사 의존도가 높은 상황이다. 후지필름과 동국생명과학을 통한 매출이 60% 이상으로 이외에 다른 파트너사들과의 사업 가시성에 대한 확인이 필요하다. 다만, Volpara Health 인수로 영상진단 사업부문이 대폭 강화되며 미국 시장의 고객사를 넓혀가고 있다는 점은 긍정적이다.

디지털 병리사업부문에서는 지난달 아스트라제네카(AstraZeneca)와 비소세포폐암(NSCLC) 대상 AI 기반 디지털 병리 솔루션 개발을 위한 계약을 맺으면서 빅파마와 계약이 성사되었다. 다만, 이번에 맺은 계약은 마스터 계약으로 향후 본계약 체결이 어려울 수 있다는 리스크가 있으나, 가능성은 낮아보인다.

③ **주가 리스크:** 동사의 주가는 12개월 선행 P/S 23배로 글로벌 Peer (5배) 대비 고평가, 동사의 상장 이후 평균 (29배) 대비 저평가 상태다. 현재 밸류에이션을 정당화하기 위해서는 볼파라와의 합병 시너지 효과를 빠르게 증명하거나 루닛 스코프의 AZ와의 본계약 및 기타 빅파마와의 추가적인 계약 건이 필요하다.

그림 19. 루닛의 2033년 Master Plan



자료: 루닛, 미래에셋증권 리서치센터

그림 20. 암 선별검사 관련 Applications



자료: 루닛, 미래에셋증권 리서치센터

그림 21. 동반진단 관련 Applications



자료: 루닛, 미래에셋증권 리서치센터

루닛 (328130)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2020	2021	2022	2023
매출액	1	7	14	25
매출원가	0	0	0	0
매출총이익	1	7	14	25
판매비와관리비	22	52	65	67
조정영업이익	-21	-46	-51	-42
영업이익	-21	-46	-51	-42
비영업손익	-63	-28	12	5
금융손익	-3	-2	0	1
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	-84	-74	-39	-37
계속사업법인세비용	0	0	0	0
계속사업이익	-84	-74	-39	-37
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	-84	-74	-39	-37
지배주주	-84	-74	-39	-37
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	-84	-74	-39	-37
지배주주	-84	-74	-39	-37
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	-20	-44	-48	-38
FCF	-18	-33	-56	-38
EBITDA 마진율 (%)	-2,000.0	-628.6	-342.9	-152.0
영업이익률 (%)	-2,100.0	-657.1	-364.3	-168.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	-8,400.0	-1,057.1	-278.6	-148.0

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2020	2021	2022	2023
유동자산	22	90	68	230
현금 및 현금성자산	9	16	14	32
매출채권 및 기타채권	0	2	4	6
재고자산	0	0	0	0
기타유동자산	13	72	50	192
비유동자산	3	4	29	38
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	1	2	4	4
무형자산	0	0	2	2
자산총계	25	94	97	268
유동부채	153	88	9	13
매입채무 및 기타채무	1	5	2	8
단기금융부채	151	1	2	3
기타유동부채	1	82	5	2
비유동부채	3	4	19	20
장기금융부채	0	0	18	17
기타비유동부채	3	4	1	3
부채총계	156	92	28	33
지배주주지분	-131	2	69	235
자본금	0	5	6	14
자본잉여금	12	212	313	508
이익잉여금	-145	-219	-258	-295
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	-131	2	69	235

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2020	2021	2022	2023
영업활동으로 인한 현금흐름	-17	-33	-53	-36
당기순이익	-84	-74	-39	-37
비현금수익비용가감	67	36	-2	4
유형자산감가상각비	1	2	3	3
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	66	34	-5	1
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	0	5	-12	-3
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	0	-2	-3	-3
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	1	4	-3	6
법인세납부	0	0	0	0
투자활동으로 인한 현금흐름	-13	-60	17	-146
유형자산처분(취득)	-1	-1	-3	-1
무형자산감소(증가)	0	0	-1	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-12	-59	23	-142
기타투자활동	0	0	-2	-3
재무활동으로 인한 현금흐름	2	100	35	200
장단기금융부채의 증가(감소)	57	-151	19	0
자본의 증가(감소)	11	203	102	204
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	-66	48	-86	-4
현금의 증가	-27	7	-1	17
기초현금	36	9	16	14
기말현금	9	16	14	32

자료: 루닛, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2020	2021	2022	2023
P/E (x)	-	-	-	-
P/CF (x)	-	-	-	-
P/B (x)	-	-	5.5	10.0
EV/EBITDA (x)	-	-	-	-
EPS (원)	-6,850	-4,621	-1,672	-1,380
CFPS (원)	-1,386	-2,361	-1,760	-1,247
BPS (원)	-10,073	95	2,635	8,191
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	620.8	364.3	108.9	80.9
EBITDA증가율 (%)	적지	적지	적지	적지
조정영업이익증가율 (%)	적지	적지	적지	적지
EPS증가율 (%)	적지	적지	적지	적지
매출채권 회전율 (회)	11.7	9.0	6.1	5.8
재고자산 회전율 (회)	11.0	52.5	138.0	231.4
매입채무 회전율 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA (%)	-263.6	-123.9	-41.0	-20.2
ROE (%)	88.4	114.6	-110.3	-24.2
ROIC (%)	-1,382.9	6,527.1	-441.1	-159.1
부채비율 (%)	-119.2	4,505.8	41.0	14.0
유동비율 (%)	14.4	102.3	720.4	1,801.0
순차입금/자기자본 (%)	-100.0	-4,248.7	-61.3	-85.8
조정영업이익/금융비용 (x)	-6.3	-19.6	-42.6	-21.0

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 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.