

# 차바이오텍 (085660.KQ)

## 2016 턴어라운드 및 R&D 성과 도출 기대

Company Comment | 2016.5.23

2016 미국 HPMC 병원 매출 및 QAF(저소득층 환자 대상 연방 정부 보조금) 전사 실적 성장 및 기저 효과 기대. 총 19개 세포치료제 개발 순항. 실적 턴어라운드 및 R&D 성과 도출 기대

### 2016년 4차 QAF 중 3년차 QAF 800억원, 수익 456억원 인식 추정

동사의 차헬스케어(지분율 57.7%) 산하 미국 HPMC는 3차 QAF(저소득층 환자 대상 연방 정부 보조금)에 따라 2011년 7월~ 2013년 12월 30개월 간 QAF 1억2,040만달러 수취, 수익 5,760만달러, 수익률 47.8% 인식. 2014~ 2016년 36개월 간 미국 QAF 2.0억달러 수취, 수익 1.1억달러, 수익률 55.0% 인식 추정. 2014년 QAF 605억원, 수익 343억원, 2015년 QAF 663억원, 수익 378억원 인식. 2016년 QAF 800억원, 수익 456억원 추정

### 2016 HPMC 병원 매출 및 QAF 전사 실적 성장 견인 및 기저 효과 기대

1분기 연결 매출액 1,076억원(+18.9% y-y), 영업이익 95억원(+633.3% y-y), 순이익 95억원(+435.1% y-y) 호실적 달성. 병원 매출 647억원(+15.5% y-y), 서비스 매출 115억원(+14.8% y-y), 제품 매출 98억원(+31.9% y-y), 상품 매출 21억원(+166.3% y-y), 기타 매출 195억원(+20.6% y-y) 전 사업부 외형 성장 달성. 기타 매출 중 QAF 164억원, 수익 94억원 포함. 미국 HPMC 병원 매출 및 QAF 전사 실적 성장 견인

2015년 매출액 3,938억원(+14.0% y-y), 영업이익 176억원(+51.3% y-y), 순손실 129억원(적전 y-y) 달성. 2015년 4분기 차바이오텍 Pluristem Therapeutics 보유 주식 손상 차손 77억원, 무형자산 개발비상각 75억원, 차메디텍 개발비상각 44억원, CMG계약 개발비상각 12억원 등 1회성 손실 반영(잔존 무형자산 개발비 385억원). 2016년 매출액 4,332억원(+10.0% y-y), 영업이익 285억원(+61.3% y-y), 순이익 228억원(흑전 y-y) 전망. 미국 HPMC 병원 매출 및 QAF 전사 실적 성장 견인 및 기저 효과 기대

### 19개 세포치료제 개발 순항, 세포치료제 R&D 성과 도출 기대

만능 줄기세포치료제 3종, 성체 줄기세포치료제 11종, 면역 세포치료제 5종 포함 총 19개 세포치료제 개발 순항

영업가치 7,157억원(2016 순이익 228억원, 아시아 3대 병원 최근 3개월 평균 PER 44.8배, 미국 HPMC 비상장 감안 30% 할인), 비영업가치 3,208억원(메디포스트 등 6개 상장 줄기세포치료제 전문 바이오회사 평균 시가총액 근거 신약 가치 3,056억원, 자사주 152억원), 순현금 2,285억원 감안 NAV(순자산가치) 1조2,651억원 산출

## Not Rated

현재가 ('16/05/20) **15,850원**

<b>업종</b>	<b> 제약</b>
KOSPI / KOSDAQ	1,947.67 / 684.92
시가총액(보통주)	800.3십억원
발행주식수(보통주)	50.5백만주
52주 최고가('15/07/03)	19,150원
최저가('15/12/14)	13,100원
평균거래대금(60일)	9,143백만원
배당수익률(2016E)	0.00%
외국인지분율	6.1%

**주요주주**  
차광열 외 17인 25.8%

<b>주가상승률</b>	<b>3개월</b>	<b>6개월</b>	<b>12개월</b>
절대수익률 (%)	14.0	1.3	-1.2
상대수익률 (%)p	7.3	1.3	2.9

	2015	2016E	2017F	2018F
<b>매출액</b>	394	433	481	539
<b>증감률</b>	14.0	10.0	11.0	12.0
<b>영업이익</b>	18	28	32	37
<b>영업이익률</b>	4.5	6.6	6.7	6.8
<b>(지배지분)순이익</b>	-15	23	27	31
<b>EPS</b>	-297	452	531	622
<b>증감률</b>	적지	흑전	17.4	17.3
<b>PER</b>	N/A	35.1	29.9	25.5
<b>PBR</b>	2.5	2.6	2.4	2.2
<b>EV/EBITDA</b>	19.2	15.7	14.0	12.1
<b>ROE</b>	-5.1	7.6	8.2	8.8
<b>부채비율</b>	44.4	45.4	47.1	49.1
<b>순차입금</b>	-229	-269	-310	-355

단위: 십억원, %, 원, 배  
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준  
자료: NH투자증권 리서치센터 전망



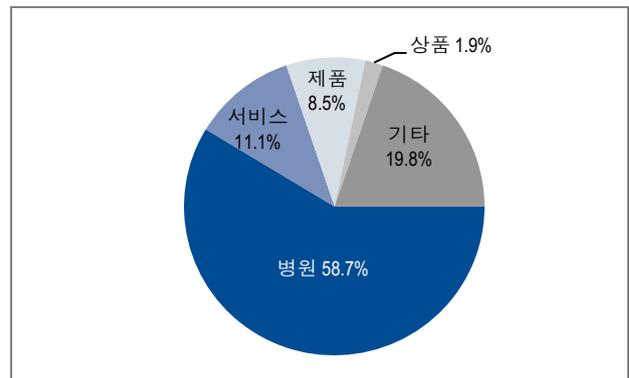
**Analyst 이승호**  
02)768-7977, brian.lee@nhq.com

## 기업개요

- 2000년 차바이오텍 설립, 2009년 차바이오텍 디오스텍 합병, 차바이오앤디오스텍 사명 변경
- 2004년 미국 테넷 병원 그룹(Tenet Health Systems)으로부터 434개 병상 규모 LA 최대 민간 영리병원 LA CHA HPMC(CHA Hollywood Presbyterian Medical Center)를 414억원에 인수
- 2012년 CMG제약(구 스카이뉴팜) 지분 30.6%를 163억원에 인수
- 2013년 해외 병원 개발 투자 운영 법인 차헬스케어(씨에이치오) 물적분할, 차헬스케어는 LA CHA HPMC 지배. 오딘 및 KDB헬스케어PEF 대상 3자 배정 유상증자 단행, 차헬스케어(자본금 400억원) 기업가치 2,600억원 평가. 본 유상증자에 따라 차바이오앤의 CHO 지분을 57.7%로 희석, 현금 1,100억원 확보
- 2014년 광학사업부 인적분할, 차바이오텍 사명 변경

### 제품 및 매출비중

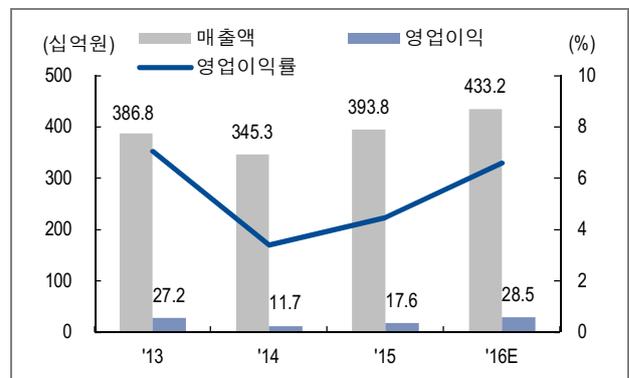
- 2015년 병원 매출 비중 58.7%, 서비스 매출 비중 11.1%, 제품 매출 비중 8.5%, 상품 매출 비중 1.9%, 기타 매출 비중 19.8%



자료: 차바이오텍(2015년 기준)

### 영업 실적 추이

- 2015년 연결 매출액 3,938억원(+14.0% y-y), 영업이익 176억원(+51.3% y-y), 순손실 129억원(적전 y-y) 달성.
- 2016년 연결 매출액 4,332억원(+10.0% y-y), 영업이익 285억원(+61.3% y-y), 순이익 228억원(흑전 y-y) 전망

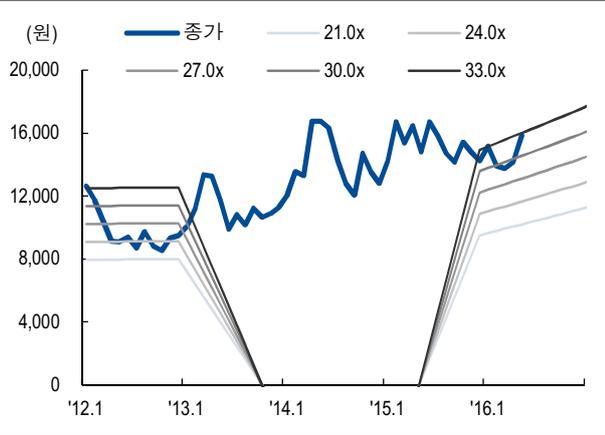


자료: 차바이오텍, NH투자증권 리서치센터 전망

### 줄기세포 치료제 개발 현황

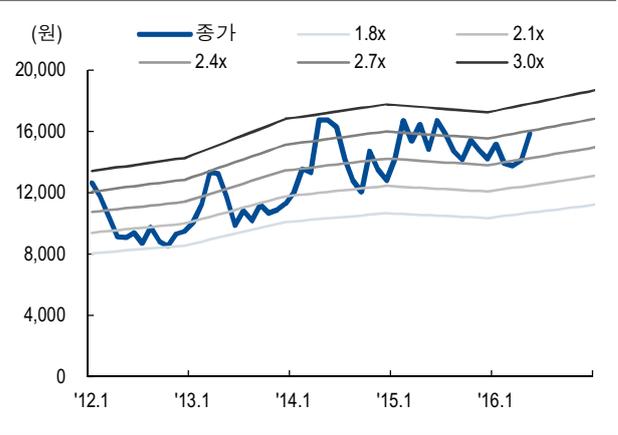
- 건성 노인성 황반변성(AMD, Age-related Macular Degeneration) 대상 임상 1/2a 진행 중
- 스타가르트병 환자 대상 임상 1상 완료, 임상 2상 승인 대기 중
- 간헐성 파행증(IC, Intermittent Claudication) 다국가 임상 2상 진행 중
- 중증 하지 허혈증(CLI, Critical Limb Ischemia) 임상 1상 완료, 임상 2상 준비 중
- 급성 뇌졸중 환자 대상 임상 MFDS 승인, 한국 임상 1/2a상 진행 중
- 알츠하이머 환자 대상 한국 임상 1/2a상 진행 중

차바이오텍 PER Band



자료: Dataguide Pro, NH투자증권 리서치센터

차바이오텍 PBR Band



자료: Dataguide Pro, NH투자증권 리서치센터

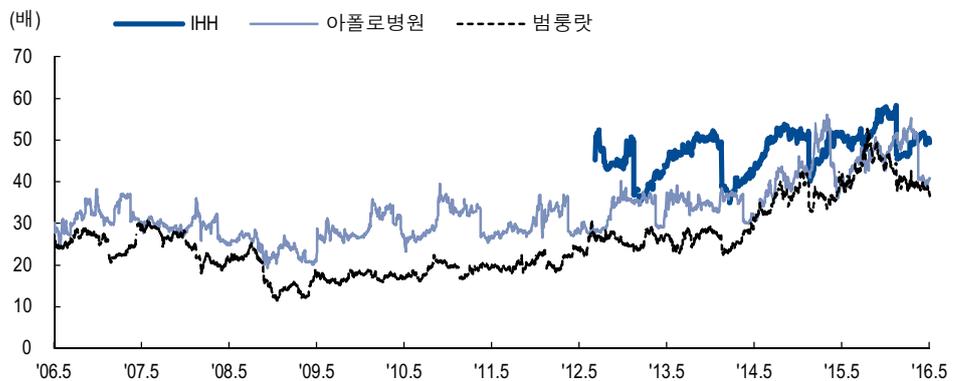
차바이오텍 SOTP(Sum-of-the parts) Valuation

(단위: 십억원)

	2016E 순이익	PER	비고
1. 영업가치	715.7	22.8	31.4 아시아 3대 병원 최근 3개월 평균 PER 44.8배, 미국 HPMC 비상장 감안 30% 할인
2. 비영업가치	320.8		
A. 신약가치	305.6		메디포스트, 파미셀, 코아시스템, 안트로젠, 강스템바이오텍, 테고사이언스 최근 3개월 평균 시가총액
B. 자사주	15.2	주식주 1,087	주가 13,988 차바이오텍 최근 3개월 평균 주가
3. 순현금	-228.5		
5. 순자산가치 (1+2-3)	1265.1		
6. 발행주식총수(천주)	50,494		
7. 적정주가	<b>25,053</b>		

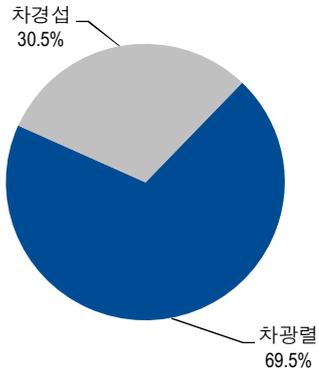
자료: NH투자증권 리서치센터

아시아 3대 병원 PER 추이



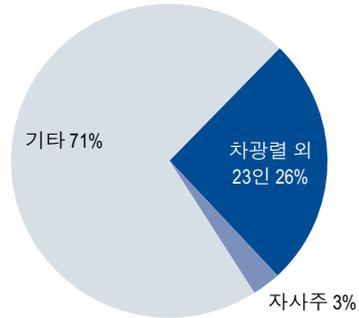
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치센터

성광의료재단 출연자 현황



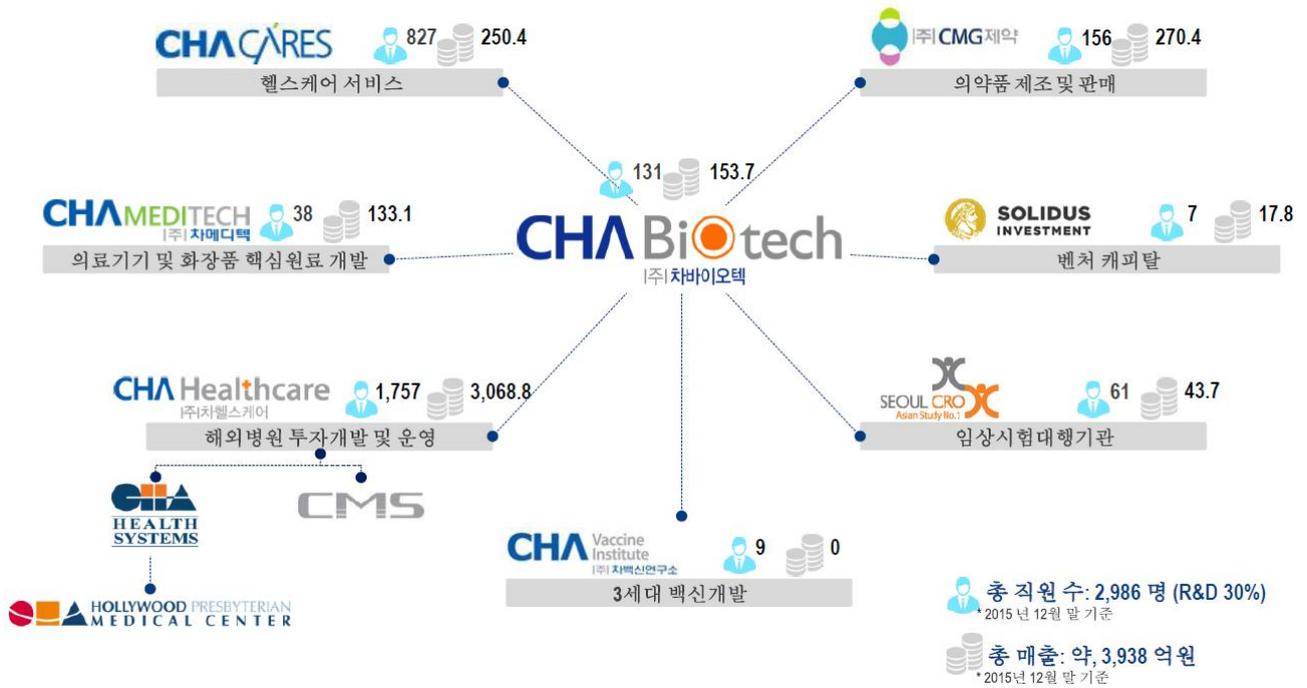
주: 출연금 192억원 기준  
 자료: 국세청, NH투자증권 리서치센터

차바이오텍 주주 현황



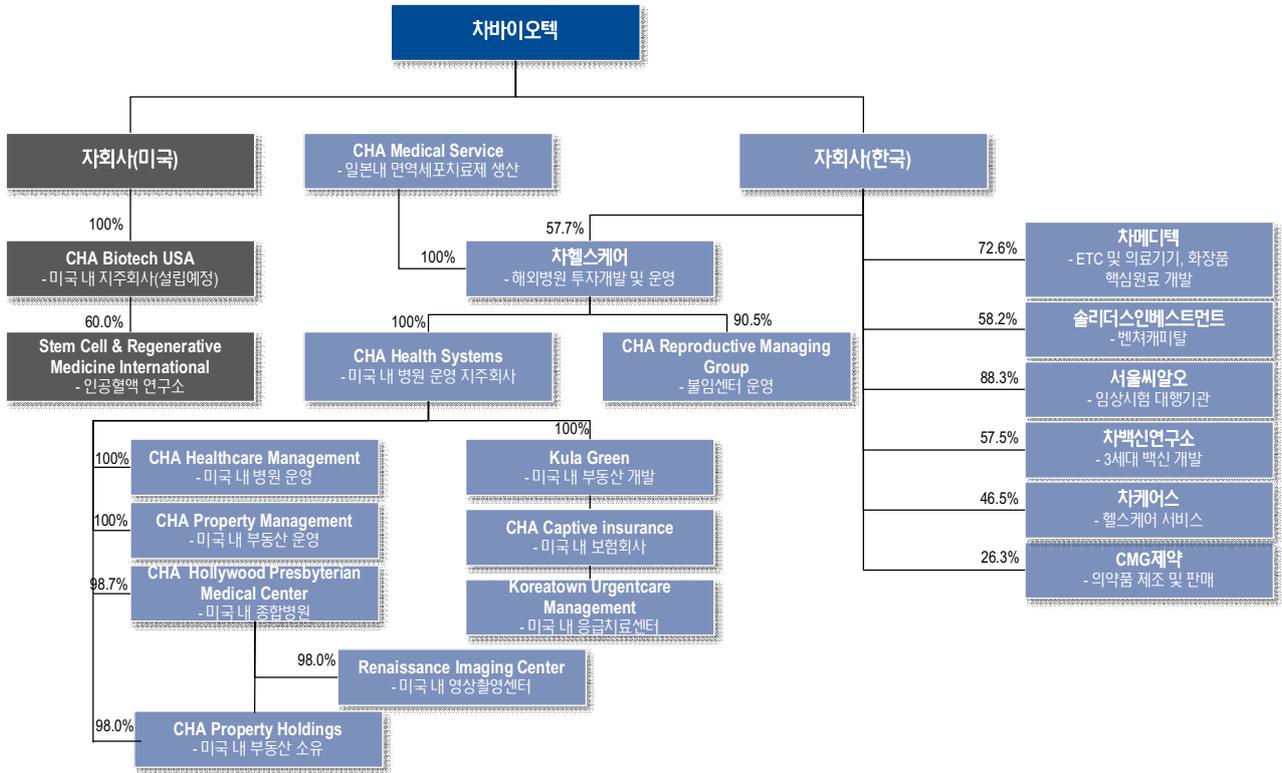
주: 5월 20일 기준  
 자료: 전자공시시스템, NH투자증권 리서치센터

차바이오텍 그룹 현황



주: 2015년 12월 31일 기준  
 자료: 차바이오텍, NH투자증권 리서치센터

차바이오텍 지배구조 현황



주: 2016년 5월 20일 기준  
 자료: 차바이오텍, NH투자증권 리서치센터

차헬스케어 사업 현황



자료: 차바이오텍, NH투자증권 리서치센터

차바이오텍 분기별 요약손익계산서

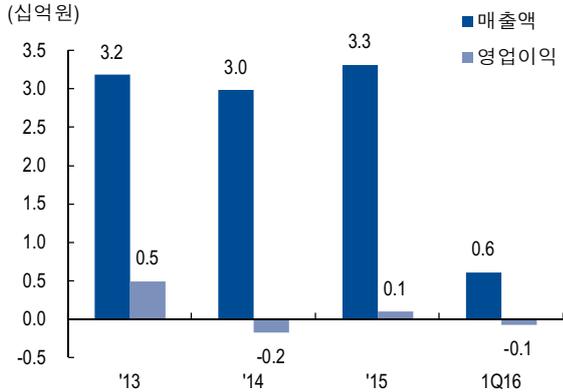
(단위: 십억원)

구 분	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	2014	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	2015	1Q16P
<b>매출</b>	<b>74.3</b>	<b>71.6</b>	<b>64.4</b>	<b>135.1</b>	<b>345.4</b>	<b>90.5</b>	<b>96.4</b>	<b>102.1</b>	<b>104.8</b>	<b>393.8</b>	<b>107.6</b>
증감률(% y-y)	-17.8	-39.9	-27.6	53.0	-10.7	21.8	34.6	58.5	-22.4	14.0	18.9
병원매출	56.6	53.6	45.2	52.4	207.8	56.0	54.3	58.9	61.9	231.1	64.7
증감률(% y-y)	-11.0	-10.7	-27.1	-9.0	-14.6	-1.1	1.3	30.3	18.1	11.2	15.5
상품매출	0.9	0.7	0.9	1.2	3.7	0.8	0.9	2.5	3.3	7.5	2.1
증감률(% y-y)	-	-22.2	-	50.0	5.7	-11.1	28.6	177.8	175.0	102.7	166.3
제품매출	6.5	6.2	7.1	7.2	27.0	7.4	8.0	8.1	10.1	33.6	9.8
증감률(% y-y)	16.1	8.8	14.5	20.0	14.9	13.8	29.0	14.1	40.3	24.4	31.9
서비스매출	7.7	7.4	8.7	9.3	33.1	10.0	11.2	11.7	10.7	43.6	11.5
증감률(% y-y)	30.5	17.5	40.3	-14.7	13.0	29.9	51.4	34.5	15.1	31.7	14.8
기타매출	2.6	3.7	2.5	65.0	73.8	16.2	22.1	20.9	18.8	78.0	19.5
증감률(% y-y)	-81.9	-92.0	-81.8	400.0	-15.5	523.1	497.3	736.0	-71.1	5.7	20.6
<b>영업이익</b>	<b>-3.3</b>	<b>-3.9</b>	<b>-6.6</b>	<b>25.5</b>	<b>11.7</b>	<b>1.3</b>	<b>6.5</b>	<b>7.1</b>	<b>2.7</b>	<b>17.6</b>	<b>9.5</b>
증감률(% y-y)	적전	적전	적전	흑전	-57.1	-139.2	-266.1	-207.9	-89.4	51.3	633.3
영업이익률(%)	-4.4	-5.5	-10.2	18.9	3.4	1.4	6.8	7.0	2.6	4.5	8.8
<b>당기순이익</b>	<b>-4.6</b>	<b>3.1</b>	<b>-6.6</b>	<b>11.0</b>	<b>2.9</b>	<b>1.8</b>	<b>2.7</b>	<b>0.6</b>	<b>-18.0</b>	<b>-12.9</b>	<b>9.5</b>
증감률(% y-y)	적전	적전	적전	흑전	-89.0	-138.3	-12.6	-108.8	적전	적전	435.1
당기순이익률(%)	-6.2	4.3	-10.2	8.1	0.8	2.0	2.8	0.6	-17.1	-3.3	8.8

주: IFRS 연결 기준

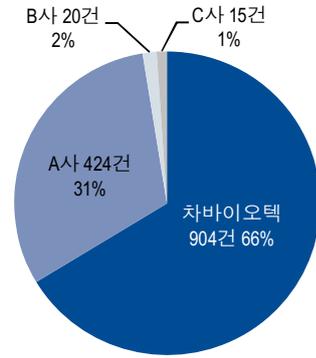
자료: 차바이오텍, NH투자증권 리서치센터

차바이오텍 제대혈 보관 사업 현황



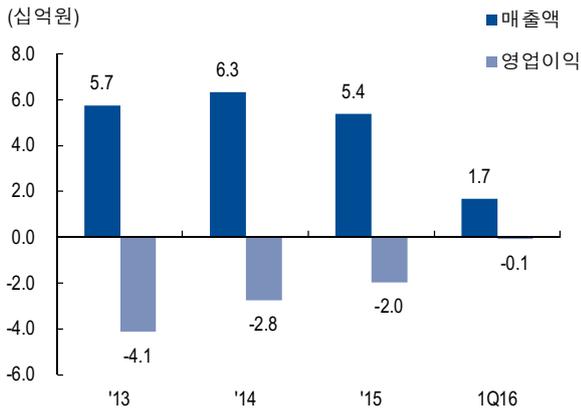
자료: 차바이오텍, NH투자증권 리서치센터

차바이오텍 제대혈 이식 실적 현황



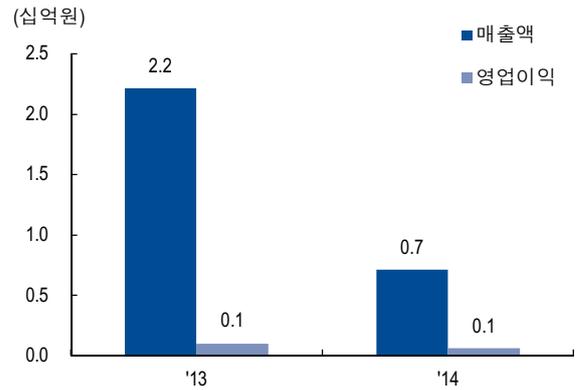
주: 2016년 3월 기준 가족 및 기증, 임상연구 합산이식 누적 건수  
자료: 차바이오텍, NH투자증권 리서치센터

차바이오텍 차음 사업 현황



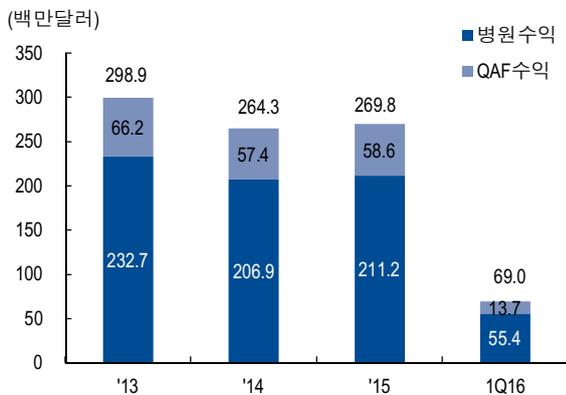
자료: 차바이오텍, NH투자증권 리서치센터

차바이오텍 바이오 인슈런스 사업 현황



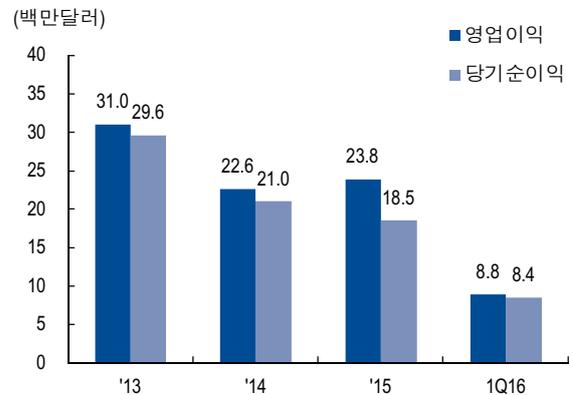
자료: 차바이오텍, NH투자증권 리서치센터

CHA HPMC 연도별 병원 수익 및 QAF 수익 현황



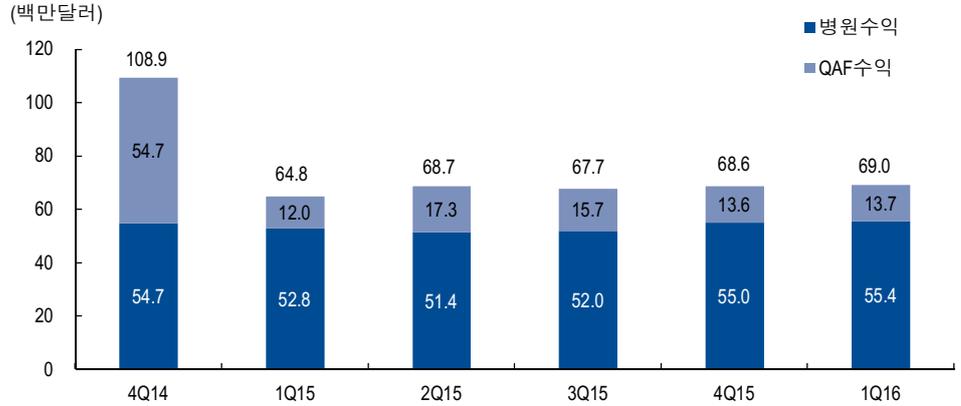
주: QAF(Quality Assurance Fee) 저소득층 환자 대상 연방 정부 보조금  
자료: 차바이오텍, NH투자증권 리서치센터

CHA HPMC 연도별 손익 현황



주: QAF(Quality Assurance Fee) 저소득층 환자 대상 연방 정부 보조금  
자료: 차바이오텍, NH투자증권 리서치센터

CHA HPMC 분기별 병원 수익 및 QAF 수익 현황



자료: 차바이오텍, NH투자증권 리서치센터

미국 연방 정부 QAF 상한선

(단위: 백만달러, %)

기간	진료비 기준연도	입원 진료비							외래 진료비	진료비 합계 (QAF 상한선)	월별 QAF 상한선	월별 QAF 상한선 성장률
		일반 급성	정신 의학	중증 급성	중증 급성 트라우마	아급성	이식술	소계				
2009.4.1~ 2010.12.31(21개월)	2007	2,057.9	185.6	561.4	-	55.1	-	2,860.0	953.8	3,813.8	181.6	-
2011.1.1~ 2011.6.30(9개월)	2008	837.3	53.0	161.1	-	15.7	-	1,067.1	509.1	1,576.2	175.1	-3.6
2011.7.1~ 2013.12.31(30개월)	2009	4,822.6	268.6	882.6	-	115.9	-	6,089.7	1,739.7	7,829.4	261.0	+49.0
2014.1.1~ 2016.12.31(36개월)	2010	7,364.4	551.4	1,316.5	404.0	438.4	54.3	10,129.0	3,727.7	13,856.7	384.9	+47.5

자료: 차바이오텍, NH투자증권 리서치센터

CHA HPMC QAF 수취 현황 및 전망

(단위: 백만달러, %)

기간	QAF 수취 규모	월별 QAF 수취액	QAF 성장률	QAF 순이익	QAF 순이익률
2009.4.1~ 2010.12.31(21개월)	45.4	2.2			
2011.1.1~ 2011.6.30(9개월)	18.2	2.0	-6.5		
2011.7.1~ 2013.12.31(30개월)	120.4	4.0	+98.5	57.6	47.8
<b>4차 QAF 수취액 전망(단위: 십억원)</b>					
2014.1.1~ 2016.12.31(36개월)	200.0	5.5	+37.5	110.0	55.0

자료: 차바이오텍, NH투자증권 리서치센터 전망

차바이오텍 연구개발 현황

과제명	적응증	연구	전임상	IND	1상	2상	3상	비고
배아줄기세포 유래(기술이전 및 해외 협력사: 미국 OCATA Therapeutics (2009년 3월 계약))								
망막 색소상피세포 (MA09-hRPE)	스타카르트병(SMD)					○		Phase II 준비중
	진행된 위축성 나이 관련 황반변성증(AMD)					○		Phase I/IIa - 4 Cohorts : 50,000/100,000/150,000/200,000 cells - 7/12 명 시술완료
체세포복제RPE세포 (SCNT-RPE)	진행된 위축성 나이 관련 황반변성증(AMD)			○				연구자주도 임상시험 (IIT) IND 준비 중
성체줄기세포 유래(기술이전 및 해외 협력사: 이스라엘 Pluristem (2013년 12월 계약))								
태반 중간엽 유사세포 (PLX-PAD)	간혈성파행증(IC)					○		Phase II(글로벌) 진행 중 - 한국: 30 명, 이스라엘: 60 명, 미국+유럽: 60 명 - 21/30 명 시술 완료
	중증하지허혈(CLI)					○		Phase II 준비 중
신경전구세포 (Fetal-NPC)	파킨슨병					○		연구자주도 임상시험 (IIT)
탯줄유래줄기세포 (eCASs)	급성 뇌졸중					○		Phase I/IIa 진행 중 16/18명 시술 완료 자사개발 1호 파이프라인
	퇴행성요추 추간판증			○				Phase I/IIa IND 승인 자사개발 3호 파이프라인
	관절연골결손			○				Phase I/IIa IND 제출완료 자사개발 4호 파이프라인
태반유래줄기세포 (ePACs)	알츠하이머병			○				Phase I/IIa IND 승인 자사개발 2호 파이프라인
	전뇌 허혈증			○				
지방유래중간엽 줄기세포 (CE-AC-03)	관절연골결손				○			연구자주도 임상시험 (IIT)
	퇴행성요추 추간판증				○			
	류마티스관절염			○				
면역세포 유래 세포 치료제								
자가살해세포 (CB-IC-01)	재발된 교모세포종				○			연구자주도 임상시험 (IIT)
	간세포암종			○				연구자주도 임상시험 (IIT) IND 신청
	난소암			○				연구자주도 임상시험 (IIT)
	염증성질환	○						
수지상세포 (CB-IC-02)	고형암	○						

주: IND = Investigational New Drug

자료: 차바이오텍, NH투자증권 리서치센터

STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME				
(십억원)	2014/12A	2015/12A	2016/12E	2017/12F
매출액	345.3	393.8	433.2	480.8
증감률 (%)	-10.7	14.0	10.0	11.0
매출원가	292.8	266.9	284.9	316.3
매출총이익	52.5	126.9	148.2	164.5
Gross 마진 (%)	15.2	32.2	34.2	34.2
판매비와 일반관리비	40.9	109.2	119.8	132.4
영업이익	11.7	17.6	28.5	32.2
증감률 (%)	-57.1	51.3	61.3	13.0
OP 마진 (%)	3.4	4.5	6.6	6.7
EBITDA	29.0	33.6	43.7	45.8
영업외손익	-4.5	-23.2	-3.9	-3.3
금융수익(비용)	2.8	-5.3	1.1	1.7
기타영업외손익	-7.2	-17.7	-5.0	-5.0
종속, 관계기업관련손익	-0.1	-0.2	0.0	0.0
세전계속사업이익	7.2	-5.5	24.6	28.9
법인세비용	4.7	7.4	4.9	5.8
계속사업이익	2.5	-12.9	19.7	23.1
당기순이익	2.9	-12.9	19.7	23.1
증감률 (%)	-89.0	적전	흑전	17.4
Net 마진 (%)	0.8	-3.3	4.5	4.8
지배주주지분 순이익	-4.3	-15.0	22.8	26.8
비지배주주지분 순이익	7.2	2.1	-3.1	-3.7
기타포괄이익	0.6	12.4	0.0	0.0
총포괄이익	3.5	-0.5	19.7	23.1

Valuation / Profitability / Stability				
	2014/12A	2015/12A	2016/12E	2017/12F
PER(배)	N/A	N/A	35.1	29.9
PBR(배)	2.2	2.5	2.6	2.4
PCR(배)	15.6	17.6	20.7	19.6
PSR(배)	2.1	1.8	1.8	1.7
EV/EBITDA(배)	20.3	19.2	15.7	14.0
EV/EBIT(배)	50.6	36.6	24.1	19.9
EPS(원)	-76	-297	452	531
BPS(원)	5,921	5,745	6,197	6,728
SPS(원)	6,095	7,825	8,578	9,522
자기자본이익률(ROE, %)	-1.3	-5.1	7.6	8.2
총자산이익률(ROA, %)	0.4	-2.0	3.0	3.3
투자자본이익률 (ROIC, %)	0.9	15.9	9.5	11.4
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성장률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
총현금배당금(십억원)	0	0	0	0
보통주 주당배당금(원)	0	0	0	0
순부채(현금)/자기자본(%)	-44.0	-51.2	-57.7	-63.4
총부채/ 자기자본(%)	41.9	44.4	45.4	47.1
이자발생부채	23	41	41	42
유동비율(%)	358.9	320.4	344.2	359.6
총발행주식수(백만원)	50	50	50	50
액면가(원)	500	500	500	500
주가(원)	12,800	14,200	15,850	15,850
시가총액(십억원)	643	717	800	800

STATEMENT OF FINANCIAL POSITION				
(십억원)	2014/12A	2015/12A	2016/12E	2017/12F
현금및현금성자산	129.4	164.3	194.6	224.0
매출채권	51.2	56.9	59.4	66.0
유동자산	358.0	370.1	416.8	470.7
유형자산	130.5	143.5	130.3	118.6
투자자산	17.6	15.7	17.3	19.2
비유동자산	262.9	274.7	261.0	249.3
자산총계	620.9	644.8	677.8	720.0
단기성부채	8.9	35.2	35.5	35.9
매입채무	14.7	19.7	18.9	21.0
유동부채	99.7	115.5	121.1	130.9
장기성부채	14.6	5.8	5.8	5.8
장기충당부채	24.9	26.5	29.1	32.3
비유동부채	83.7	82.7	90.4	99.8
부채총계	183.4	198.3	211.5	230.6
자본금	25.1	25.2	25.2	25.2
자본잉여금	207.9	212.8	212.8	212.8
이익잉여금	66.4	53.7	76.6	103.4
비지배주주지분	140.2	156.5	153.3	149.7
자본총계	437.5	446.6	466.3	489.4

CASH FLOW STATEMENT				
(십억원)	2014/12A	2015/12A	2016/12E	2017/12F
영업활동 현금흐름	-2.6	61.9	41.9	43.4
당기순이익	2.9	-12.9	19.7	23.1
+ 유/무형자산상각비	17.4	15.9	15.3	13.6
+ 종속, 관계기업관련손익	0.2	0.2	0.0	0.0
+ 외화환산손실(이익)	0.1	-0.1	0.0	0.0
Gross Cash Flow	46.5	40.6	38.7	40.8
- 운전자본의증가(감소)	-48.9	27.7	6.9	6.7
투자활동 현금흐름	10.9	-50.5	-11.9	-14.3
+ 유형자산 감소	0.1	0.0	0.0	0.0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-45.2	-22.8	0.0	0.0
+ 투자자산의매각(취득)	-6.2	6.2	-1.6	-1.9
Free Cash Flow	-47.8	39.1	41.9	43.4
Net Cash Flow	8.3	11.3	30.0	29.1
재무활동현금흐름	6.4	19.5	0.3	0.4
자기자본 증가	-68.5	5.0	0.0	0.0
부채증감	74.9	14.5	0.3	0.4
현금의증가	1.3	34.9	30.3	29.5
기말현금 및 현금성자산	129.4	164.3	194.6	224.0
기말 순부채(순현금)	-192.6	-228.5	-268.8	-310.4

**종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지**

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라

- Buy : 15% 초과
- Hold : -15% ~ 15%
- Sell : -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2016년 5월 20일 기준)

- 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
75.7%	23.8%	0.5%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

**Compliance Notice**

- 당사는 자료 작성일 현재 차바이오텍의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 당사 공식 Coverage 기업의 자료가 아니며, 정보제공을 목적으로 투자자에게 제공하는 참고자료입니다. 따라서 당사의 공식 투자의견, 목표주가는 제시하지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

**고지 사항**

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.