

# 이지바이오 (353810.KQ)

## 글로벌 기업으로 re-rating 여지 충분

이지홀딩스 계열 자돈사로 및 사료첨가제 기업. 안정적인 사업구조에 M&A를 통한 신규 성장 모멘텀 더해졌으며, Valuation 및 배당 매력 또한 높은 상황. 글로벌 기업으로 기업 가치 재평가 또한 기대

Analyst 심의섭  
02)2229-6036, esshim@nhqv.com

Jr. Analyst 황지현  
02)768-7774, jh.whang@nhqv.com

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

### Not Rated

### 꾸준한 성장에 더해진 M&A로 성장 모멘텀 확대

2020년 이지홀딩스 인적분할을 통해 신설된 자돈사로 및 사료첨가제 제조 기업. 국내 시장점유율 1위로 한국 동물자원산업을 선도하며 꾸준한 성장 지속 중

국내 돼지고기 시장은 인구 감소 우려에도 불구하고, 식습관 변화로 수요가 꾸준히 증가하고 있으며, 이에 양돈 사육 및 자돈사로 시장 또한 균형을 이루며 성장 중. 첨가제 사업 또한 수출 확대 노력과 더불어 지난 2월 미국 사료 및 첨가제 기업 Devenish Nutrition을 인수를 통해 성장의 발판 마련

### Valuation, 주주환원, 성장 모멘텀에 re-rating 여지까지 충분

Devenish Nutrition 인수로 매출액은 두 배 이상 확대되었으며, 이익 또한 크게 증가하여 동사 PER은 '23년 8.0배에서 '24E 7.1배, '25F 4.6배 수준으로 하락. 주주환원 측면에서 11월까지 40억원 규모 소각목적 자사주 취득을 완료하였으며, 최근 자본준비금 감액배당을 의결하여 3.05% 초과배당 배당수익률 또한 기대

2023년 동사 해외 매출 비중은 10% 초반에 불과하였으나 2024년에는 60%를 상회할 것으로 추정. 인수효과에 따른 외형 확대 외에도 글로벌 공급망 확대 및 영업·유통망 측면에서도 경쟁력 강화 등 시너지가 기대되어 향후 성장 모멘텀으로 작용 전망. Valuation 및 배당 매력과 더불어 글로벌 사업에서 유기적·비유기적 성장이 다방면으로 기대되어 기업 가치 재평가 전망

현재가 (24/12/18) **4,550원**

업종	코스닥 음식료·담배
KOSPI / KOSDAQ	2484.43 / 697.57
시가총액(보통주)	155.6십억원
발행주식수(보통주)	34.2백만주
52주 최고가 ('24/06/11)	4,785원
최저가 ('24/01/18)	3,310원
평균거래대금(60일)	1,152백만원
배당수익률 (2024E)	3.05%
외국인지분율	2.0%

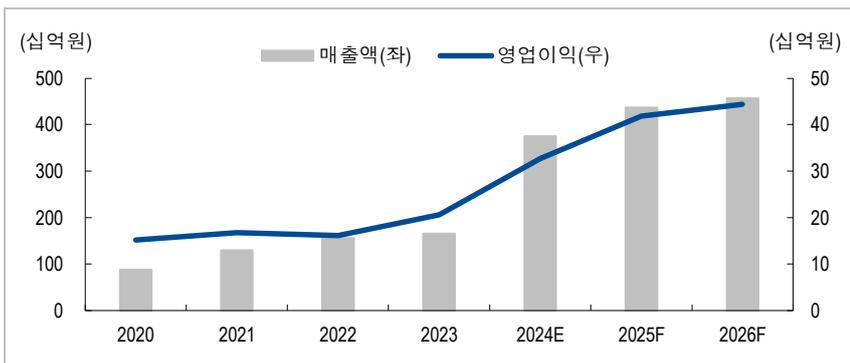
주요주주  
이지홀딩스 외 3 인 49.8%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	14.6	-1.3	25.3
상대수익률 (%p)	20.5	21.5	52.9

	2023	2024E	2025F	2026F
매출액	165.4	374.7	437.0	458.7
증감률	6.3	126.6	16.6	5.0
영업이익	20.6	32.8	41.9	45.0
증감률	27.7	58.7	27.8	7.5
영업이익률	12.5	8.7	9.6	9.8
(지배지분)순이익	15.5	22.0	33.7	35.8
EPS	455	643	985	1,047
증감률	70.2	41.4	53.3	6.2
PER	8.0	7.1	4.6	4.3
PBR	2.0	1.9	1.4	1.1
EV/EBITDA	5.7	0.8	1.6	1.5
ROE	27.6	30.7	35.7	28.9
부채비율	160.0	279.2	124.8	72.2
순차입금	11	-132	-87	-88

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

### 이지바이오 매출액 영업이익 추이 및 전망



자료: 이지바이오, NH투자증권 리서치본부 전망

### Summary

1988년 이지시스템으로 설립되어 1999년 코스닥 시장에 상장하였으며, 2020년 이지홀딩스 지주사 전환에 따라 인적분할을 통해 신설되어 코스닥 시장에 재상장. 자동사료 및 사료첨가제 개발·제조·판매를 주요 사업으로 영위하고 있으며, 최대주주는 이지홀딩스로 지분율은 48.53%

#### Share price drivers/Earnings Momentum

- 곡물가격 변동성 축소
- 해외 사업 성과 확대

#### Downside Risk

- 곡물가격 변동성 확대
- 가축 전염병 확산

#### Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2024E	2025F	2024E	2025F	2024E	2025F
삼양식품	21.3	17.7	6.8	5.0	37.9	32.8
CJ제일제당	8.9	7.4	0.6	0.5	6.6	7.5
Feed One	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Phibro animal	14.5	11.2	3.0	2.7	24.5	23.1
Balchem	40.6	36.3	4.7	4.2	12.7	12.5

자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부

#### Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2022	2023	2024E	2025F	2026F
PER	15.1	8.0	7.1	4.6	4.3
PBR	2.8	2.0	1.9	1.4	1.1
PSR	0.9	0.7	0.4	0.4	0.3
ROE	19.7	27.6	30.7	35.7	28.9
ROIC	16.2	20.8	35.6	48.6	52.5

자료: NH투자증권 리서치본부

#### Historical Key financials

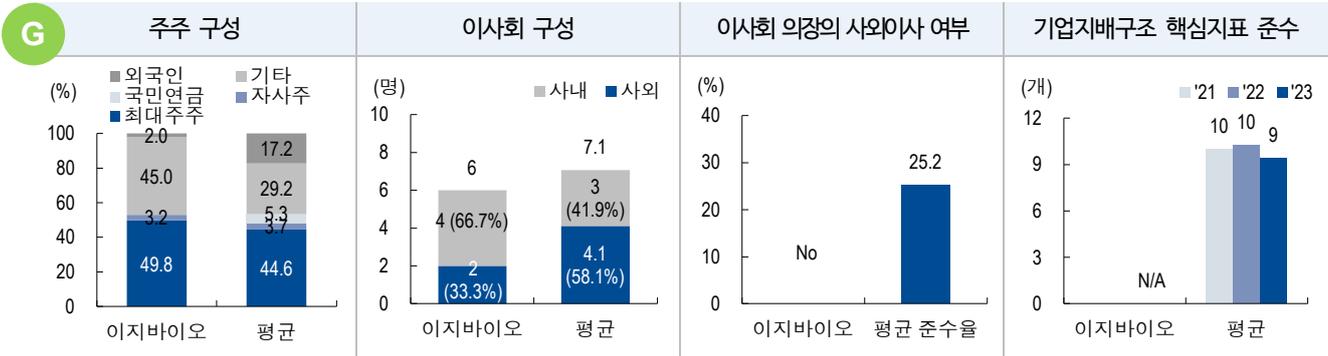
(단위: 십억원, %)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	88.1	129.5	155.6	165.4
영업이익	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	15.2	16.8	16.2	20.6
영업이익률(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	17.2	13.0	10.4	12.5
세전이익	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	13.4	14.1	12.0	20.1
순이익	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	10.4	10.8	9.3	16.1
자배지분순이익	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	10.4	10.9	9.1	15.5
EBITDA	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	16.9	19.6	19.9	24.3
CAPEX	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	1.2	1.8	2.0	1.9
Free Cash Flow	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	15.3	12.2	-10.1	31.8
EPS(원)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	456	318	267	455
BPS(원)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	996	1,255	1,461	1,836
DPS(원)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	75	75	75	100
순차입금	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	14.3	26.5	39.6	11.5
ROE(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	30.6	28.3	19.7	27.6
ROIC(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	23.7	16.2	20.8
배당성향(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	24.6	23.5	28.0	22.0
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	1.2	1.6	1.9	2.8
순차입금 비율(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	42.0	58.3	75.0	17.3

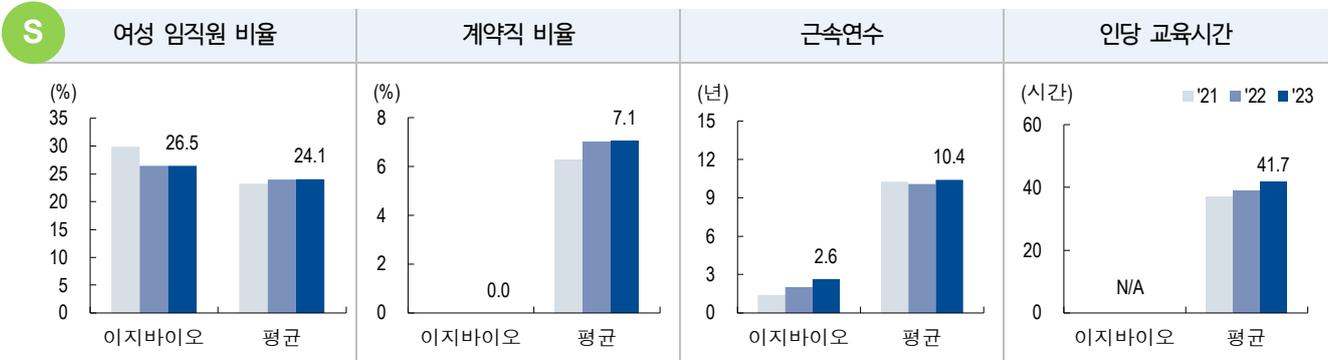
주: 2020년 인적분할 신설. 2020년은 개별 재무제표, 2021년부터 연결 재무제표

자료: 이지바이오, NH투자증권 리서치본부

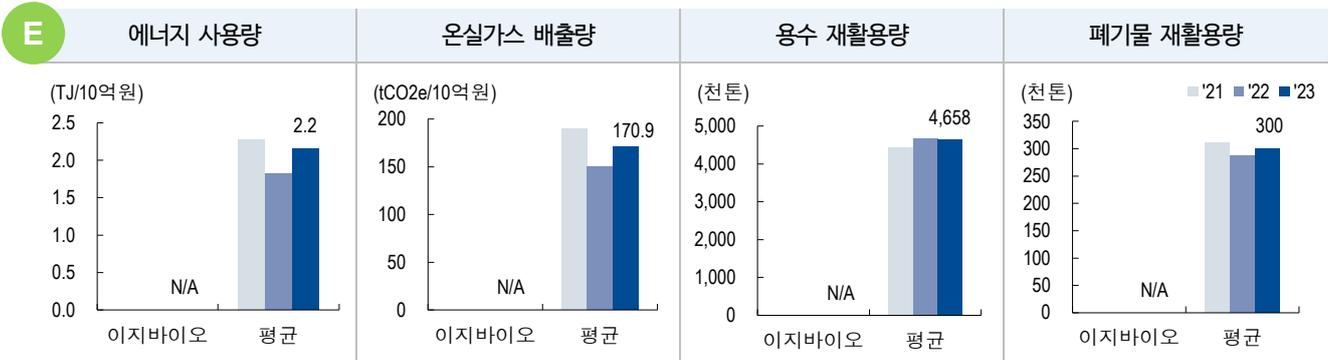
ESG Index & Event



주1: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 대상  
 주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황  
 자료: 이지바이오, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부



주: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 중 지속가능경영보고서 공시한 192개사 대상  
 자료: 이지바이오, NH투자증권 리서치본부



주: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 중 지속가능경영보고서 공시한 192개사 대상  
 자료: 이지바이오, NH투자증권 리서치본부

ESG Event		
E	2021.03	- ESG 위원회 출범
S	2024.06	- 지속가능경영보고서 최초 발간
G	2020.06	- 이지홀딩스 지주사 전환에 따른 인적분할 이후 코스닥 시장 재상장
	2024.11	- 40억원 규모 소각목적 자사주 취득 완료

자료: 이지바이오, NH투자증권 리서치본부

## 한국 동물자원산업의 근간을 담당하는 기업

### 자돈사료 및 사료첨가제 기업

동사는 1988년 이지시스템으로 설립되어 1999년 코스닥 시장에 상장하였으며, 2020년 이지홀딩스 지주사 전환에 따라 인적분할을 통해 신설되어 코스닥 시장에 재상장 되었다. 자돈사료 및 사료첨가제 개발·제조·판매를 주 사업으로 영위하고 있으며, 국내 뿐 아니라 중국, 베트남, 태국, 미국, 멕시코, 영국, 스페인 등 해외법인을 통해 글로벌 수출 사업을 전개하고 있다.

자돈사료는 새끼돼지에게 급여하는 사료로, 갓 태어나 신체 기능과 면역 시스템 등이 아직 발달하지 않은 돼지가 건강하게 자랄 수 있도록 다양한 영양소를 제공하는 기능성 사료이다. 1980년대 이후 한국 동물자원산업을 선도하며 꾸준한 성장을 지속해 왔으며, 현재 국내 자돈사료 및 사료첨가제 시장점유율 1위 기업으로 자리잡고 있다.

사료첨가제는 영양 또는 특수 목적을 위해 사료에 미량 첨가하는 제품으로, 사료의 효용과 경제성을 높이고 기능성 바이오 물질 등을 공급하여 동물자원산업과 축산물에 부가가치를 더하는 제품이다. 동물자원산업이 고도화되고 친환경, 동물 복지 축산물 등 소비자 수요가 다양해지면서 동물의 사료 소화 능력 향상, 면역력 증진 목적 외에도 다양한 사료첨가제가 지속 개발되어 판매되고 있다. 이에 높은 성장률을 나타내고 있으며, 향후에도 지속적으로 성장할 것으로 전망된다.

동사가 영위하고 있는 사료, 첨가제 산업은 대외 환경 변화가 수익성에 미치는 영향이 큰 산업이다. 원재료 대부분이 곡물 수급 상황 및 이로 인한 가격 변동에 크게 영향을 받으며, 원재료 수입 의존도 또한 높아 환율 상승 시 비용 부담 요인으로 작용하기도 한다. 2022년 러·우 전쟁으로 국제 곡물가가 치솟으며 사료 사업 수익성이 악화되었으나, 첨가제 부문은 상대적으로 매출액에서 원재료가 차지하는 비중이 낮고, 해외 달러화 매출 비중 또한 높아 곡물 가격 및 환율 영향이 비교적 덜하였다. 최근 국제 곡물 가격이 안정되고 있는 가운데 환율이 크게 상승하고 있으나, 사료 사업 수익성 부담을 첨가제 해외 매출이 상쇄할 것으로 예상되어 수익성에 미치는 영향은 제한적일 것으로 판단된다.

표1. 회사 연혁

연도	내용
1988	이지시스템 설립
1989	첨가제 공장 준공 및 사업 진출
1999	코스닥 시장 상장
2001	자돈사료 공장 준공 및 사업 진출
2004	자돈사료 '아이피드' 브랜드 출시
2011	국내 자돈사료 점유율 1위 달성
2011	첨가제 해외 진출
2015	중국, 미국 합작 법인 설립
2016	'천만불 수출 탑' 수상
2017	태국 현지법인 설립
2019	베트남, 미국 현지법인 설립
2020	이지바이오 인적분할
2021	Pathway Chengdu 설립
2024	Devenish(미국) 인수

자료: 이지바이오, NH투자증권 리서치본부

표2. 첨가제 및 자돈사료 사업 개요

구분	첨가제	자돈사료
정의	영양적 또는 특정 목적을 위해 사료에 첨가하는 물질	새끼돼지(자돈)에게 주는 사료
주요 기능	성장촉진용 항생제 대체 가축 면역 기능 향상 사료 영양소 소화 흡수 증진	자돈 생존력 극대화 소화력 및 기호성 증진 면역력 향상
주요 매출처	사료회사, 대리점	농장, 대리점
매출액 (2023년)	1,093억원 (국내 556억 / 해외 537억원)	819억원(국내 819억원)
주요 제품	Endopower, Lipidol 등	아이윈, 킹스밀, 마이더스 등

주: 2023년 매출액은 내부거래 제거 전  
자료: 이지바이오, NH투자증권 리서치본부

### 자돈사료 부문의 안정적인 성장

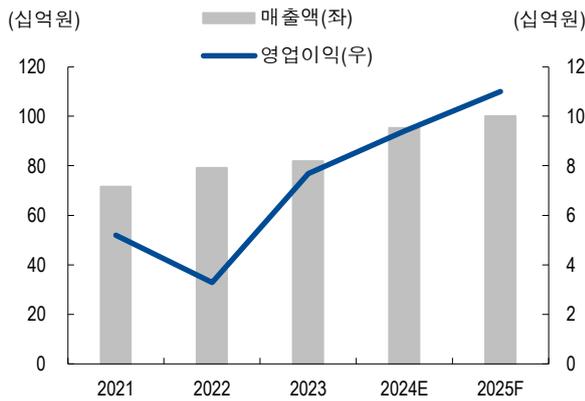
#### 쌀보다 고기를 더 많이 먹는 한국인

한국인 1인당 3대 육류(소, 돼지, 닭) 소비량은 지난해 기준 60.6kg으로 2022년 1인당 쌀 소비량(56.4kg)을 넘어섰으며, 매년 꾸준히 증가하고 있는 추세이다. 그 중 돼지고기는 절반(30.1kg) 가량을 차지하고 있으며, 1인당 돼지고기 소비량은 세계 1위로 최근 10년간 연평균 3.7% 성장하고 있다. 인구 감소 우려에도 불구하고 식습관 변화 등에 따른 육류 소비 및 선호도 증가로 돼지고기 소비는 꾸준한 증가세를 이어갈 것으로 전망된다.

2022년 기준 한국의 돼지고기 생산량은 142만 톤으로 전 세계 생산량의 약 1.2%를 차지하고 있다. 생산량 대부분을 자급 소비하고 있으며, 추가로 약 23만톤 가량을 수입하여 소비하고 있다.

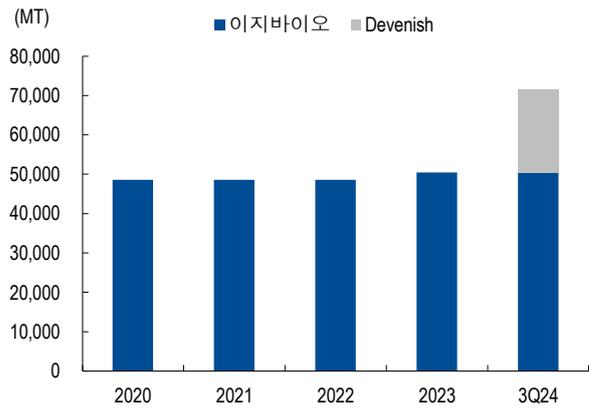
향후에도 국내 양돈 시장은 꾸준한 돼지고기 소비량 증가와 더불어 양돈 사육 및 공급 또한 균형을 이루며 안정적인 성장을 지속할 것으로 전망된다. 이에 동사 자돈사료 사업 또한 꾸준히 성장하며 안정적인 캐시카우 역할을 지속할 것으로 기대된다.

그림 1. 자돈사료 부문 매출액, 영업이익 추이 및 전망



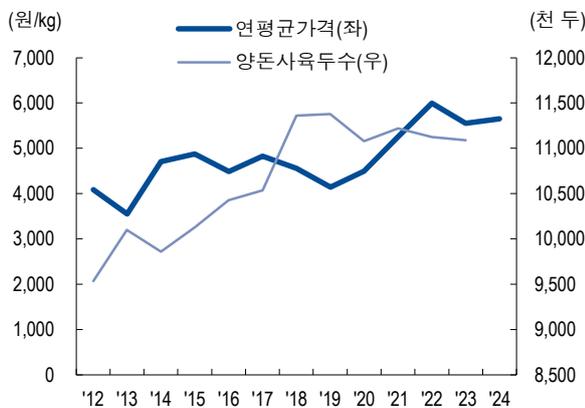
주: 내부거래 제거 전 실적  
자료: 이지바이오, NH투자증권 리서치본부 전망

그림 2. 자돈사료 CAPA 추이



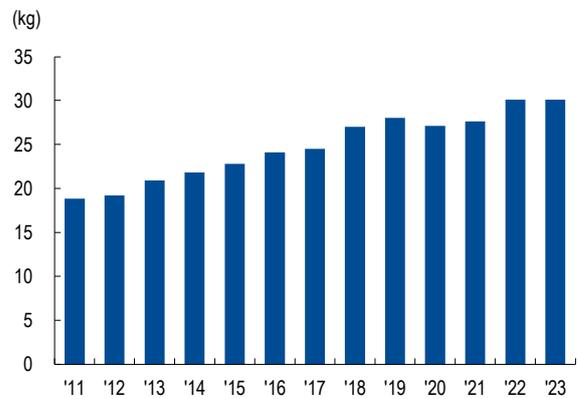
자료: 이지바이오, NH투자증권 리서치본부

그림 3. 돼지고기 가격 및 양돈 사육두수 추이



자료: 축산물품질평가원, 통계청, NH투자증권 리서치본부

그림 4. 1인당 연간 돼지고기 소비량



자료: 농촌경제연구원, NH투자증권 리서치본부

### 글로벌 사료첨가제 기업으로 도약하는 중

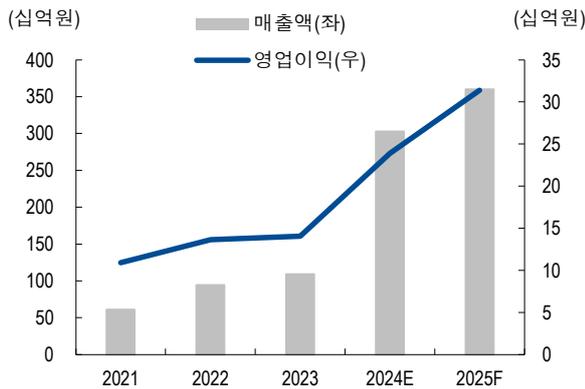
#### 지속적인 해외 성과와 더불어 Devenish Nutrition 인수로 글로벌 기업으로 도약

2010년대에 들어서면서부터 동사는 사료첨가제 사업 확장을 위해 글로벌 거래처 및 해외 유통망 확보, 해외 법인 및 현지 합작법인 설립 등 다양한 노력을 지속해 왔다. 이를 통해 40여개 국가에 사료첨가제를 판매하고 있으며, 영국 자회사 Pathway Intermediates를 통해 미국, 캐나다, 스페인, 중국, 베트남, 태국 등 수출 성과를 나타내고 있다.

이러한 수출 성과와 더불어 동사는 지난 2024년 2월 미국과 멕시코에 5개의 생산 공장과 6개의 연구 시설을 보유하고 있는 미국 사료 및 첨가제 기업 Devenish Nutrition을 미국 현지법인을 통해 지분 100%를 약 6,440만 달러, 860억원에 인수하였다. 지난 3월부터 동사 연결 재무제표에 반영을 시작하여 외형이 크게 확대되었으며, 실적 측면 뿐만 아니라 동사가 글로벌 기업으로 재평가 받을 수 있는 계기로 작용할 것으로 기대된다.

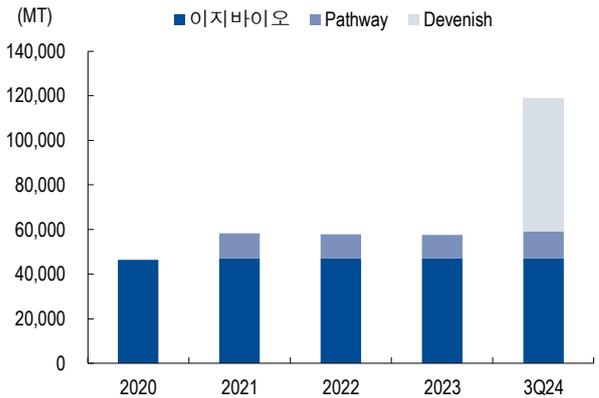
Devenish Nutrition은 지난해 매출액 약 2,200억원, 순이익 약 67억원을 기록하였으며, 2024년에는 더 높은 영업 성과를 나타낼 것으로 기대된다. 인수관련 비용 및 1년간 지급 예정인 임직원 Retention Bonus가 종료되는 1Q25 이후부터는 실적 기여가 더욱 확대될 것으로 전망되며, 향후 글로벌 사업에 있어 동사와 시너지 또한 기대된다.

그림 5. 사료첨가제 매출액, 영업이익 추이 및 전망



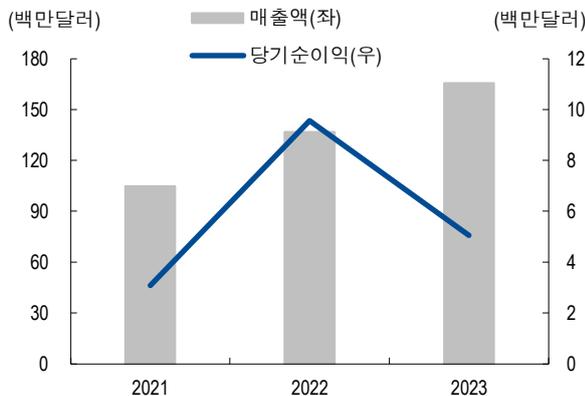
주: 내부거래 제거 전 실적  
자료: 이지바이오, NH투자증권 리서치본부

그림 6. 사료첨가제 연간 생산 CAPA 추이



주: 인적분할 이후 2021년 10월 Pathway 계열회사 편입  
자료: 이지바이오, NH투자증권 리서치본부

그림 7. Devenish Nutrition 실적 추이



주: 5월 결산 법인  
자료: 이지바이오, NH투자증권 리서치본부 전망

그림 8. 글로벌 사업 확대 지속 중



자료: 이지바이오, NH투자증권 리서치본부

### 낮은 Valuation level, 높은 주주환원, 글로벌 기업으로 re-rating 기대

#### 새로운 시각에서 바라본다면 기업가치 re-rating 여지 충분

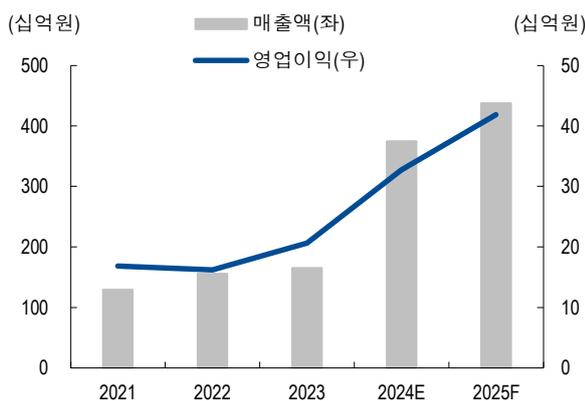
2024년 실적은 매출액 3,747억원(+126.6% y-y), 영업이익 328억원(+58.7% y-y)을 기록할 것으로 전망되며, Devenish Nutrition 인수효과가 온기로 반영되는 2025년 예상 실적은 매출액 4,370억원(+16.6% y-y), 영업이익 419억원(+27.8% y-y)으로 추정된다. 이에 동사 PER은 2024E 7.1배, 2025F 4.6배로 수익 가치 대비 저평가라 판단된다.

실적 안정성 및 밸류에이션 매력과 더불어 주주환원 측면에서도 매력도가 높다 판단된다. 지난해 동사는 주당 100원을 배당하였으며, 배당성향 22.0%, 시가배당률 2.8%로 높은 수준은 아니었다. 그러나 전년과 동일한 배당성향 가정 시 올해 예상 실적 기준 주당배당은 약 139원, 현 주가 기준 배당수익률 3.1%가 기대되며, 배당성향 25% 가정 시 약 158원, 배당수익률 3.5%가 기대된다. 또한 지난 8월 약 40억원 규모의 소각목적 자사주 취득을 공시하여 취득을 완료하였으며, 향후에도 다양한 주주환원 정책이 지속될 것으로 기대된다.

또한 동사는 지난 12월 17일 임시주주총회를 통해 배당 재원 확대 목적으로 자본준비금의 이익잉여금 전입을 의결하였다. 해당 전입 금액을 재원으로 배당할 경우 소득세법 시행령 제26조의3 제6항에 따라 배당소득에 포함되지 않으며, 배당소득세 및 금융소득 종합과세 대상에 해당되지 않아 실질적인 배당수익률을 높여주는 효과가 있다. 밸류업 프로그램과 더불어 최근 많은 기업들이 자본준비금 감액배당을 결의하고 있으며, 모회사 이지홀딩스 및 계열사 정다운 또한 같은날 임시주주총회를 열어 이를 의결하였다.

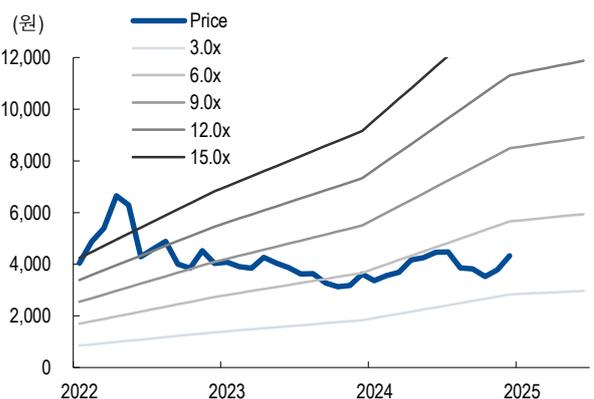
글로벌 기업으로 가치 재평가 또한 기대된다. 2023년 동사 해외 매출 비중은 10% 초중반에 불과하였으나 2024년에는 60%를 상회할 것으로 추정된다. Devenish Nutrition 인수를 통한 공급망 확대와 더불어 영업·유통망 측면에서도 경쟁력 강화 등 시너지 확대가 전망되어 향후 성장 모멘텀으로 작용할 것으로 기대된다. 해외 매출 비중 60%를 상회하는 글로벌 기업으로 바라본다면 re-rating 여지 또한 충분하다 판단된다.

그림 9. 매출액 영업이익 추이 및 전망



자료: 이지바이오, NH투자증권 리서치본부 전망

그림 10. 12M Fwd PER Band Chart



자료: 이지바이오, NH투자증권 리서치본부 전망

## Appendix. 자본준비금 감액배당(소득세법시행령 제26조의3 제6항) 관련 법규

### 소득세법시행령 제26조의3 제6항

상법 제461조의2에 따라 자본준비금을 감액하여 받은 배당(소득세법 제17조제2항제2호 각 목에 해당하지 아니하는 자본준비금을 감액하여 받은 배당은 제외한다)은 소득세법 제17조제1항에 따른 배당소득에 포함하지 아니한다.

### 상법 제461조의2

회사는 적립된 자본준비금 및 이익준비금의 총액이 자본금의 1.5배를 초과하는 경우에 주주 총회의 결의에 따라 그 초과한 금액 범위에서 자본준비금과 이익준비금을 감액할 수 있다.

### 소득세법 제17조 제2항 제2호

법인의 잉여금의 전부 또는 일부를 자본 또는 출자의 금액에 전입함으로써 취득하는 주식 또는 출자의 가액. 다만, 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 금액을 자본에 전입하는 경우는 제외한다.

- 가. 「상법」 제459조제1항에 따른 자본준비금으로서 대통령령으로 정하는 것
- 나. 「자산재평가법」에 따른 재평가적립금(같은 법 제13조제1항제1호에 따른 토지의 재평가 차액에 상당하는 금액은 제외한다)

### 상법 제459조 제1항

회사는 자본거래에서 발생한 잉여금을 대통령령으로 정하는 바에 따라 자본준비금으로 적립하여야 한다.

### 소득세법 제17조 제1항

배당소득은 해당 과세기간에 발생한 다음 각 호의 소득으로 한다.

1. 내국법인으로부터 받는 이익이나 잉여금의 배당 또는 분배금
2. 법인으로 보는 단체로부터 받는 배당금 또는 분배금
- 2의2. 「법인세법」 제5조제2항에 따라 내국법인으로 보는 신탁재산(이하 “법인과세 신탁재산”이라 한다)으로부터 받는 배당금 또는 분배금
3. 의제배당(擬制配當)
4. 「법인세법」에 따라 배당으로 처분된 금액
5. 국내 또는 국외에서 받는 대통령령으로 정하는 집합투자기구로부터의 이익
6. 외국법인으로부터 받는 이익이나 잉여금의 배당 또는 분배금
7. 「국제조세조정에 관한 법률」 제27조에 따라 배당받은 것으로 간주된 금액
8. 제43조에 따른 공동사업에서 발생한 소득금액 중 같은 조 제1항에 따른 출자공동사업자의 손익분배비율에 해당하는 금액
9. 제1호, 제2호, 제2호의2 및 제3호부터 제7호까지의 규정에 따른 소득과 유사한 소득으로서 수익분배의 성격이 있는 것
10. 제1호, 제2호, 제2호의2 및 제3호부터 제9호까지의 규정 중 어느 하나에 해당하는 소득을 발생시키는 거래 또는 행위와 파생상품이 대통령령으로 정하는 바에 따라 결합된 경우 해당 파생상품의 거래 또는 행위로부터의 이익

## 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. (2024년 9월 30일 기준)

- 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
85.0%	15.0%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견 분포는 매 분기말 기준으로 공표하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

## Compliance Notice

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

## 고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 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.