

머크 Merck (MRK US)

Bloomberg
최고목표주가

USD 115.00
상승여력: 27.9%

키트루다 분기 매출 52억달러, 코로나 치료제 제외해도 +18% 외형 성장

김승민 sm.kim.a@miraeeasset.com

이지현 jihyun_lee@miraeeasset.com

2Q22 Review

매출액, 영업이익, 순이익이 컨센서스를 +5%, +12%, +11% 상회

- Non-GAAP 기준 매출 146억달러(+28% YoY), 영업이익 57억달러, 순이익 47억달러
- 항암제 키트루다 +26% YoY, 렌비마 +28% YoY, 린파자 +11% YoY, 마취길항제 브리디온 +10%YoY, HPV 백신 가다실 +36%YoY, 동물 +5%YoY 등 본업 성장 주도
- 경구용 코로나 치료제 라게브리오(molupiravir) 12억달러. 제외해도 +18% 외형 성장

2022년 가이드스 및 주요 파이프라인

2022년 가이드스 상향 조정

- 항암제, 백신, 브리디온, 동물 부문 본업 성장과 라게브리오 매출 50억달러~55억달러, 부정적 환율 영향 3% 가정으로 연간 매출액 575억달러~585억달러(+18%~20% YoY) 제시. 기존 +17%~19% YoY 성장에서 상향 조정. Non-GAAP EPS는 \$7.25~\$7.35(+35% YoY). 기존 \$7.24~\$7.36

주요 파이프라인

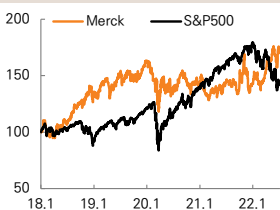
- 키트루다 병용 중인 CTLA4 quavonlimab, TIGIT vibostolimab, LAG-3 favezelimab 등. 이외에 최근 허가 받은 15가 폐렴구균백신 박스뉴반스, 임상3상 진입한 21가 폐렴구균백신 V116. 악셀레론 인수하면서 확보한 심혈관계 파이프라인 상업화 기대

밸류에이션 및 향후 전망

12개월 선행 P/E 12x 수준. 글로벌 빅파마 평균 16x 대비 할인

- 28년 키트루다 특허만료 예정. 한가지 품목에 치중되는 one-item risk는 밸류에이션 할인 요소. 그러나 현재 30개 이상 적응증 확보, 향후 60개 이상 확대 가능할 것으로 예상. **키트루다 SC제형 출시** 등 노력으로 28년 이후 급격한 매출 감소 리스크 완화 될 것. 올해 키트루다 매출 200억달러 이상, 향후 Peak 300억달러 이상 가능할 것
- 키트루다 외에도 심혈관계 멀티 블록버스터, 최근 언급되는 M&A 등을 통해 신규 중장기 성장 동력 마련 가능할 것

Key data



현재주가 (22/07/28, USD)	89.94	시가총액 (USD)	227.4
거래소	NYSE	시가총액 (조원)	295.7
EPS 성장률 (22F,%)	22.2	Bloomberg Rating	
P/E (22F,x)	12.2	매수	보유
MKT P/E (22F,x)	17.9	63%	37%
배당수익률 (%)	3.07	매도	0%

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-2.8	11.2	16.9
상대주가	-8.8	21.0	26.9

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	12/19	12/20	12/21	12/22F	12/23F	12/24F
매출액 (십억USD)	46.8	48.0	48.7	58.2	57.1	59.8
영업이익 (십억USD)	15.9	16.9	17.7	22.0	21.8	24.7
영업이익률 (%)	34.0	35.3	36.3	37.8	38.2	41.3
순이익 (십억USD)	13.4	15.1	13.0	18.8	18.7	21.1
EPS (USD)	5.19	5.94	6.02	7.36	7.39	8.43
ROE (%)	41.7	46.1	41.1	44.7	36.8	36.9
P/E (배)	17.5	13.8	12.7	12.2	12.2	10.7
P/B (배)	6.3	5.6	5.1	5.0	4.4	3.9

주: Non-GAAP

자료: 머크, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

컨콜 Q&A 주요 내용

2028년 만료 예정 키트루다 제제특허 연장에 대해: 키트루다의 초기 치료제 사용이 확장되면서 IV 제형이 아닌 SC 제형에 대한 환자/ 의사 수요는 증가할 것으로 예상. (키트루다 SC 제형)은 새롭고(novel), 유용하고(useful), 진보적(non-obvious)일 것이라고 코멘트

내년 초 결과 공개 예정인 비소세포페암 SC제형 임상에 대해: 허가신청 목표로 순항 중. 강조할 점은 현재 한 개 이상의 다양한 SC 프로그램 진행 중. IV제형에도 Q3W, Q6W 있는 것처럼 SC도 가능성을 열어두는게 중요

키트루다 + ADC 또는 면역항암제(I-O) 통합제제(co-formulation) 개발 가능성에 대해: 통상 I-O + I-O (PD-1, CTLA-4, TIGIT, LAG-3) 통합제제는 효과가 좋는데 반해 화학요법 기반 또는 ADC 기반 치료제는 체중기반(weight-based)이기 때문에 임상적으로 진행하기 어려울 것으로 예상

미국 약가 인하 법안 관련: 주력 제품인 키트루다와 가다실 매출액은 당장 영향은 없을 것으로 예상. 신약개발 혁신에 부정적일 것. 특히 후기 치료로 허가받고 순차적으로 초기 치료제 및 보조요법으로 허가받는 항암제 개발 전략은 투자자들이 반기지 않게 될 것

직접적인 시젠(SGEN.US) 인수 관련 내용은 없었고 추후 M&A 방식 (Cash vs. Stock)에 대한 질문에는 덜 마다 다르다고 코멘트.

표 1. 머크 2Q22 Review

(백만달러, %, 달러)

	2Q21	1Q22	2Q22			성장률	
			Results	Consensus	vs.Con	YoY	QoQ
매출액	11,402	15,901	14,593	13,863	5	28	-8
매출총이익	8,718	11,247	10,895	10,318	6	25	-3
매출총이익률	76.5	70.7	74.7	74.4	0	-2	4
영업이익	2,165	6,448	5,711	5,118	12	164	-11
영업이익률	19.0	40.6	39.1	36.9	2	20	-1
당기순이익	1,559	5,429	4,743	4,279	11	204	-13
EPS	0.61	2.14	1.87	1.69	10	207	-13

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 2Q22 주요 의약품 실적

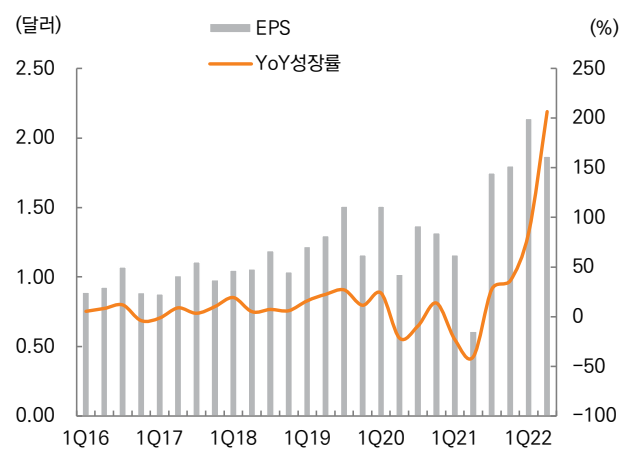
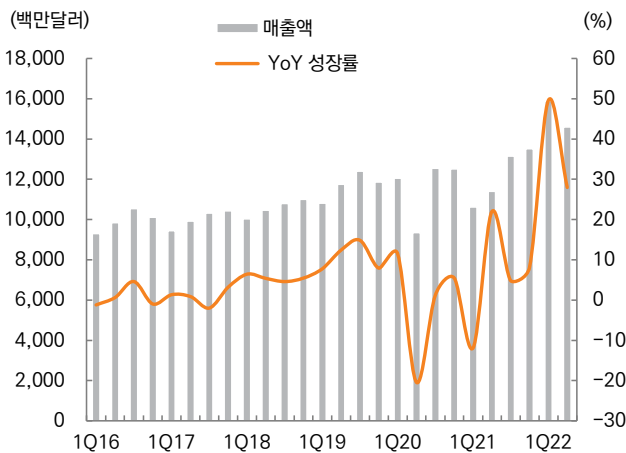
(백만달러, %)

브랜드(적응증)	2Q21	1Q22	2Q22			성장률	
			발표치	컨센서스	vs.컨센서스	YoY	QoQ
Keytruda(항암)	4,176	4,809	5,252	4,955	6	26	9
Januvia/Janumet(당뇨)	1,261	1,233	1,232	1,196	3	-2	0
Molnupiravir (Covid-19)		3,247	1,177	1,104	7		-64
Bridion(마취길항)	387	395	426	419	2	10	8
Isentress(HIV)	192	158	147	160	-8	-23	-7
Simponi(자가면역)	202	186	181	181	0	-10	-3
Lynparza(항암)	248	266	275	296	-7	11	3
Lenvima(항암)	181	227	231	216	7	28	2
Gardasil/Gardasil 9	1,234	1,460	1,674	1,526	10	36	15
ProQuad/M-M-R II/Varivax	516	470	578	551	5	12	23
Pneumovax	152	168	153	161	-5	1	-9
Animal Health	1,472	1,482	1,467	1,505	-3	0	-1

자료: Roche, Blomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 분기 매출액 추이

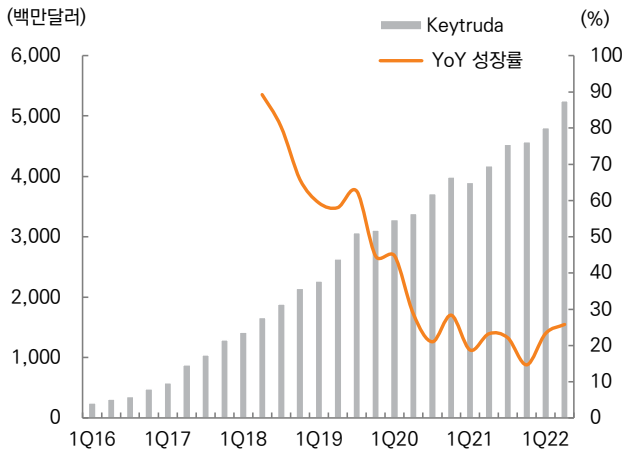
그림 2. 분기 EPS 추이



자료: Merck, 미래에셋증권 리서치센터

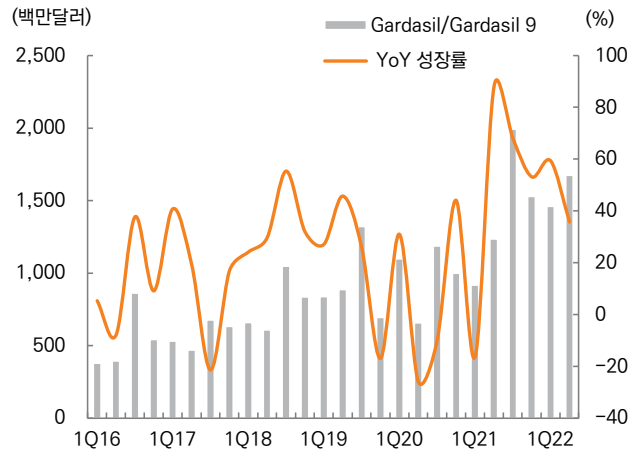
자료: Merck, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 키트루다(면역항암) 분기 매출 추이



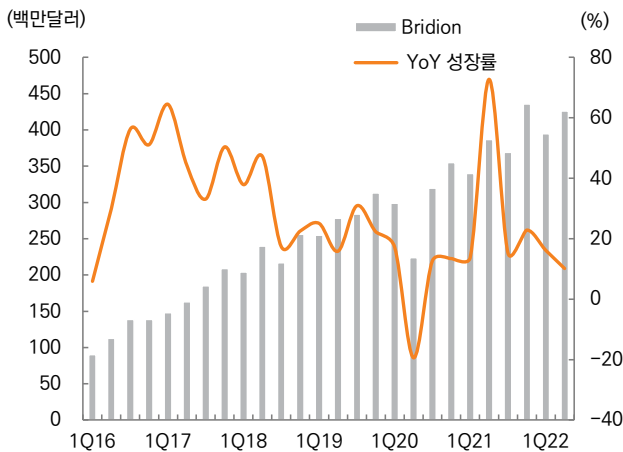
자료: 머크, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 가다실(HPV백신) 분기 매출 추이



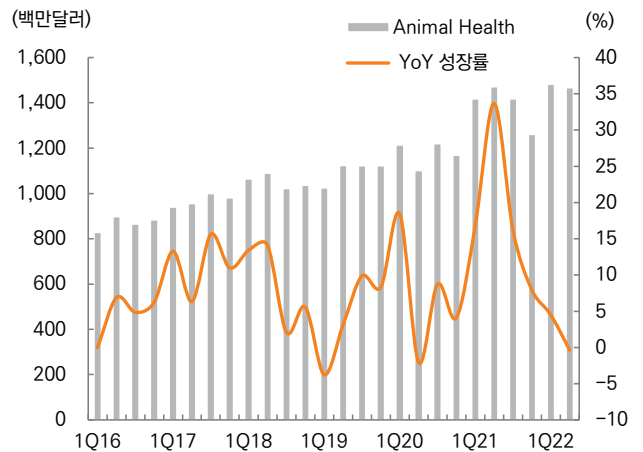
자료: 머크, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 브리디온(마취길항) 분기 매출 추이



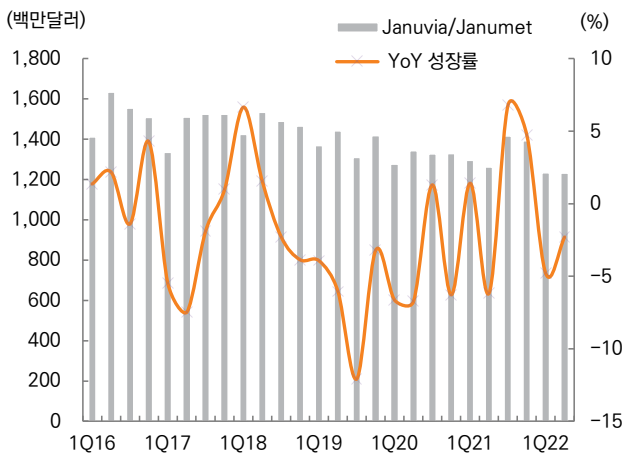
자료: 머크, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 동물 부문 분기 매출 추이



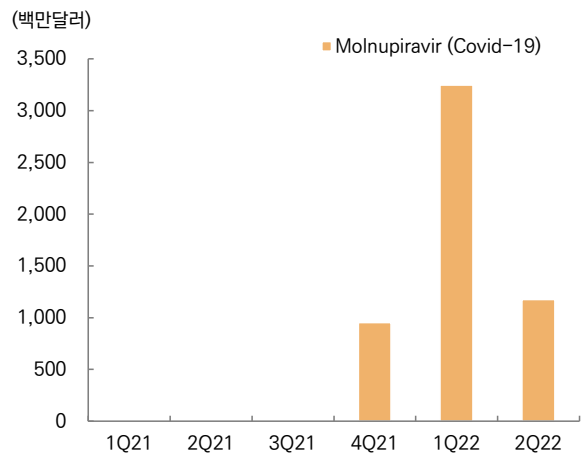
자료: 머크, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 자누비아/자누메트(당뇨) 분기 매출 추이



자료: Merck, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 몰누피라비르(코로나19) 분기 매출 추이



자료: Merck, 미래에셋증권 리서치센터

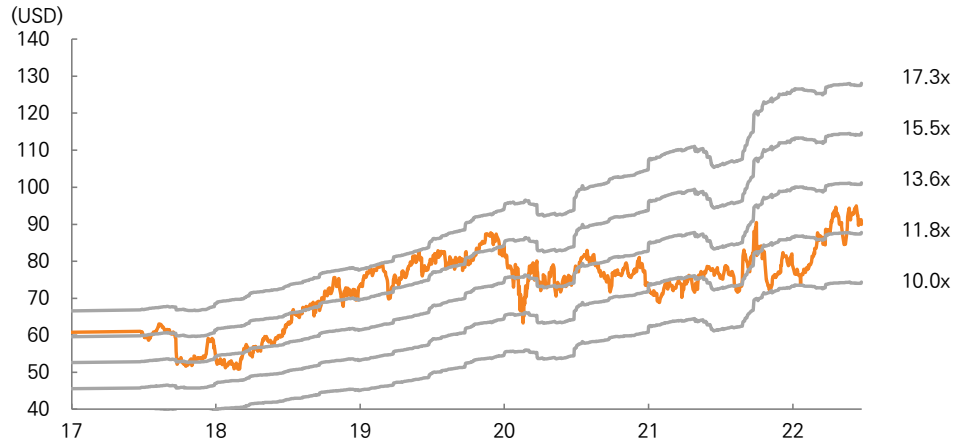
표 3. 머크 분기 및 연간 실적 전망

(백만달러, %, 달러)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22F	4Q22F	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	10,627	11,402	13,154	13,521	15,901	14,593	14,271	13,889	47,994	48,704	58,246	57,098	59,757
YoY 성장률	-11.9	21.9	4.8	8.0	49.6	28.0	8.5	2.7	2.5	1.5	19.6	-2.0	4.7
Keytruda(항암)	3,899	4,176	4,534	4,577	4,809	5,252	5,255	5,343	14,380	17,186	20,487	23,639	25,893
YoY 성장률	18.7	23.3	22.0	14.6	23.3	25.8	15.9	16.7	29.7	19.5	19.2	15.4	9.5
Lynparza(항암)	228	248	246	268	266	275	305	328	725	989	1,157	1,365	1,612
YoY 성장률	57.2	39.3	25.5	30.1	16.7	10.9	23.8	22.5	62.9	36.4	17.0	18.0	18.1
Lenvima(항암)	130	181	188	206	227	231	227	228	580	704	895	1,026	1,150
YoY 성장률	1.6	19.9	32.4	29.6	74.6	27.6	20.6	10.7	43.6	21.4	27.1	14.7	12.1
Gardasil(HPV백신)	917	1,234	1,993	1,528	1,460	1,674	2,029	1,728	3,938	5,673	6,743	7,648	8,290
YoY 성장률	-16.4	88.1	67.9	53.1	59.2	35.7	1.8	13.1	5.4	44.1	18.9	13.4	8.4
ProQuad/MMR-II/Varivax	449	516	661	509	470	578	670	552	1,877	2,135	2,277	2,396	2,454
YoY 성장률	3.2	36.5	14.8	4.3	4.7	12.0	1.4	8.5	-17.5	13.7	6.7	5.2	2.4
Pneumovax 23	171	152	277	173	168	153	230	263	1,087	893	800	726	652
YoY 성장률	-33.2	29.9	-26.1	-49.0	-1.6	0.7	-17.0	52.0	17.4	-17.8	-10.4	-9.2	-10.3
Rotateq	158	158	227	213	216	173	225	206	796	807	841	860	889
YoY 성장률	-28.8	-6.0	8.1	8.7	36.7	9.5	-0.7	-3.4	0.8	1.4	4.2	2.3	3.4
Bridion(마취길항)	340	387	369	436	395	426	412	465	1,198	1,532	1,688	1,732	1,771
YoY 성장률	13.7	72.8	15.3	22.8	16.2	10.1	11.6	6.6	6.0	27.9	10.2	2.6	2.3
Isentress(HIV)	209	192	189	178	158	147	155	168	857	769	584	637	348
YoY 성장률	-14.7	-2.0	-7.8	-15.6	-24.4	-23.4	-18.2	-5.4	-12.1	-10.3	-24.1	9.2	-45.4
Molnupiravir(코로나19)				952.0	3,247	1,177	489	413		952	5,256	1,711	790
YoY 성장률								-56.6			452.1	-67.4	-53.8
Januvia/Janumet(당뇨)	1,295	1,261	1,417	1,392	1,233	1,232	1,107	1,023	5,277	5,288	4,523	2,271	1,489
YoY 성장률	1.4	-6.2	6.8	4.7	-4.8	-2.3	-21.8	-26.5	-4.7	0.2	-14.5	-49.8	-34.5
Simponi(자가면역)	214	202	203	206	186	181	180	183	838	825	730	702	606
YoY 성장률	-0.5	5.8	-2.9	-7.6	-13.1	-10.4	-11.1	-11.4	1.0	-1.6	-11.5	-3.9	-13.6
Remicade(자가면역)	85	75	73	67	61	53	59	57	331	299	237	190	157
YoY 성장률	-3.4	2.7	-11.0	-23.9	-28.2	-29.3	-19.0	-14.9	-19.5	-9.7	-20.6	-19.8	-17.6
동물건강	1,418	1,472	1,417	1,261	1,482	1,467	1,478	1,400	4,703	5,568	5,838	6,210	6,485
YoY 성장률	16.8	33.7	16.1	8.0	4.5	-0.3	4.3	11.1	7.1	18.4	4.8	6.4	4.4
매출총이익	8,140	8,718	10,098	10,110	11,247	10,895	10,795	10,504	35,662	37,066	44,218	44,739	47,240
매출총이익률	76.6	76.5	76.8	74.8	70.7	74.7	75.6	75.6	74.3	76.1	75.9	78.4	79.1
YoY 성장률	-11.7	20.9	1.2	10.6	38.2	25.0	6.9	3.9	1.6	3.9	19.3	1.2	5.6
영업이익	3,579	2,165	5,352	4,835	6,448	5,711	5,554	4,817	16,945	17,696	22,004	21,817	24,701
영업이익률	33.7	19.0	40.7	35.8	40.6	39.1	38.9	34.7	35.3	36.3	37.8	38.2	41.3
YoY 성장률	-25.5	-29.3	-6.6	30.5	80.2	163.8	3.8	-0.4	6.4	4.4	24.3	-0.8	13.2
당기순이익	2,947	1,559	4,439	4,575	5,429	4,743	4,703	4,136	15,082	13,049	18,762	18,663	21,140
순이익률	27.7	13.7	33.7	33.8	34.1	32.5	33.0	29.8	31.4	26.8	32.2	32.7	35.4
YoY 성장률	-23.5	-39.7	27.3	36.6	84.2	204.2	5.9	-9.6	12.7	-13.5	43.8	-0.5	13.3
EPS	1.16	0.61	1.75	1.80	2.14	1.87	1.84	1.63	5.94	6.02	7.36	7.39	8.43
YoY 성장률	-23.2	-40.2	27.7	36.4	84.5	206.6	4.9	-9.4	14.5	1.3	22.2	0.5	14.0

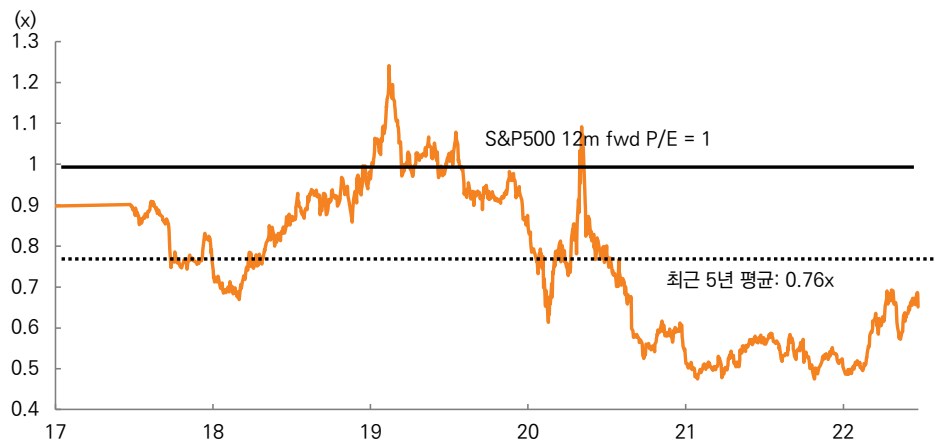
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 머크 12개월 선행 P/E Band



자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 머크, 시장(S&P 500) 대비 밸류에이션 프리미엄



자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 글로벌 빅파마 Valuation Table

(십억달러, %, 배)

사명	시총 (USDbn)	매출액		영업이익		영업이익률		순이익		ROE		P/E		P/B		EV/EBITDA	
		22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F
JNJ	458	95.2	99.0	30.2	32.1	31.7	32.5	26.8	28.0	33.2	31.9	17.2	16.5	5.7	5.2	13.3	12.2
Pfizer	285	102.2	80.5	42.6	33.9	41.7	42.1	37.4	29.9	36.9	26.7	7.8	9.6	2.9	2.6	6.2	7.3
Merck	227	58.3	57.2	22.3	22.3	38.2	39.0	18.7	18.7	41.0	35.7	12.2	12.1	5.0	4.3	10.0	9.6
AbbVie	265	59.5	55.9	30.6	26.5	51.4	47.5	24.7	21.3	108.3	84.9	10.8	12.5	11.7	10.6	10.1	10.7
BMS	159	46.1	47.8	19.0	19.9	41.2	41.6	16.0	16.9	49.1	46.3	10.0	9.3	4.9	4.3	8.7	8.3
Eli Lilly	314	29.2	30.7	8.8	10.2	30.2	33.1	7.6	8.7	67.3	57.9	39.5	34.6	26.6	20.1	31.7	27.1
Amgen	133	26.2	27.2	12.5	13.1	47.8	48.1	9.5	10.1	317.1	161.5	14.3	13.2	45.5	21.3	10.1	10.0
Gilead	76	24.6	24.2	11.2	10.7	45.7	44.1	8.3	7.7	37.1	32.0	9.2	9.6	3.4	3.1	7.1	7.5
Biogen	31	10.0	9.3	3.1	2.9	30.7	31.5	2.4	2.4	18.5	15.5	13.1	13.5	2.4	2.1	9.1	8.6
Roche	269	67.6	68.0	23.2	23.6	34.4	34.7	16.4	17.0	48.7	40.5	15.3	14.9	7.5	6.0	10.7	10.2
Novartis	191	52.3	53.7	16.7	17.8	31.9	33.1	13.2	14.1	21.2	23.5	14.3	12.9	3.0	3.0	11.9	11.1
Novo	259	23.4	26.7	10.0	11.5	42.8	43.1	7.5	9.1	70.4	70.8	34.9	28.4	24.6	20.1	24.3	21.0
AstraZeneca	200	43.2	46.3	13.8	15.9	32.0	34.4	10.3	12.0	26.1	28.3	19.5	16.7	5.1	4.7	15.6	12.6
Sanofi	126	43.6	45.4	12.6	13.2	29.0	29.1	10.0	10.4	13.3	13.1	12.6	12.1	1.7	1.6	9.4	8.9
평균						37.0	37.5			61.3	46.5	16.3	15.3	10.3	7.5	12.5	11.6

자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 머크 항암제 적응증 확대 전략

Leading program aimed to further improve patient outcomes with greater than 80 potential new approvals through 2028



자료: 머크, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 키트루다의 초기단계 적응증 확대 타임라인

2018-2021			2022-2025			2026+		
KN-054 Melanoma ★ APPROVED	KN-629 cSCC ★ APPROVED	OlympiA Breast ★ APPROVED	KN-A18 Cervical	KN-937 HCC	KN-242 TNBC	KN-B15 MIBC	LITESPARK-022 RCC	
KN-057 NMIBC ★ APPROVED	KN-564 RCC ★ APPROVED	KN-091 NSCLC	KN-866 MIBC	LEAP-012 HCC	KN-756 Breast ER+/HER2-	KN-975 Esophageal	KEYLYNK-012 NSCLC	
KN-522 TNBC ★ APPROVED	KN-716 Melanoma ★ APPROVED	KN-412 HNSCC	KN-123 MIBC	KN-689 HNSCC	KN-905 MIBC	KN-992 MIBC	KEYVIBE-006 NSCLC	
		KN-671 NSCLC	KN-676 NMIBC	KN-630 cSCC				
		KN-585 Gastric	KN-867 NSCLC	KN-B21 Endometrial				

Successful commercial execution with 7 launches in the earlier-stage setting

자료: 머크, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 키트루다를 포함한 머크의 항암제 포트폴리오

Further establish KEYTRUDA as a foundational anti-PD-1 cancer treatment in monotherapy and in combination regimens

Diversify through partnerships with PARPI, VEGF TKI, HER2 TKI, LIV-1 ADC

Diversify through acquisitions of BTK, HIF-2α, ROR-1 ADC assets

Expand the IO-IO strategy through combinations with internal assets

Expand into cell-based therapies & T/NK cell engagers

KEYTRUDA (pembrolizumab) injection 100 mg

Lynparza (olaparib) AstraZeneca

Koselugo (osimertinib) Novartis

LENVIMA (lenvatinib) Eisai

TUKYSA (tucatinib) Eisai

Ladiratuzumab Vedotin (LV) oSeaGen

Nemtabrutinib (MK-1026) rBTKi

WELIREG (belzutifan) HIF-2α

Zilovertamab Vedotin (MK-2140) anti-ROR-1 ADC

Quavonlimab/pembo (MK-1308A) anti-CTLA-4

Vibostolimab/pembo (MK-7684A) anti-TIGIT

Favezelimab/pembo (MK-4280A) anti-LAG-3

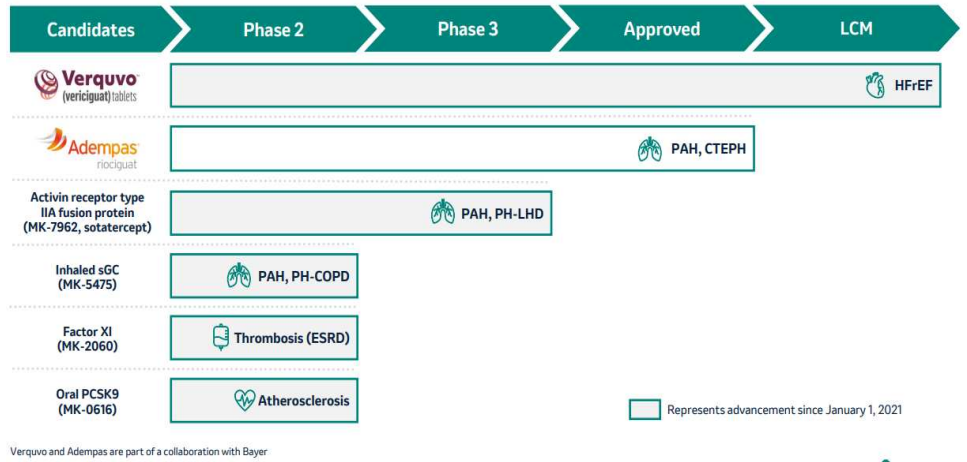
anti-ILT-4 (MK-4830)

anti-ILT-3 (MK-0482)

Dragonfly, **artiva**, **Biotherapeutics**, **JANUX**

자료: 머크, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. 머크의 심혈관 질환 주요 파이프라인



자료: 머크, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. 머크 임상 2상 이상 파이프라인 현황

Phase 2				Phase 3		Under regulatory review
Oncology MK-0482 NSCLC MK-1026 (nemtabrutinib) Hematological Malignancies MK-1308 (quavonlimab) NSCLC MK-1308A (quavonlimab + pembrolizumab) Advanced Solid Tumors HCC CRC SCLC Melanoma MK-2140 (zilovertamab vedotin) Breast Gastric Ovarian Pancreas NSCLC Hematological Malignancies Solid Tumors MK-2870 Neoplasm Malignant KEYTRUDA (MK-3475) Advanced Solid Tumors MK-4280 (favezelimab) NSCLC Hematological Malignancies MK-4280A (favezelimab + pembrolizumab) RCC SCLC MK-4830 NSCLC SCLC RCC CRC Melanoma MK-5684 Neoplasm Malignant MK-5890 NSCLC SCLC MK-6440 (ladiratuzumab vedotin) Breast NSCLC SCLC HNSCC Esophageal Gastric Prostate Melanoma WELIREG (MK-6482) Rare Cancers CRC Pancreatic Biliary HCC Certain VHL tumors (EU) LYNPARZA (MK-7339) Advanced Solid Tumors MK-7902 Biliary Glioblastoma Prostate SCLC Pancreas MK-7684 (vibostolimab) Melanoma MK-7684A (vibostolimab + pembrolizumab) Biliary Cervical CRC Esophageal Breast HNSCC HCC Endometrial Prostate Hematological Malignancies TUKYSA (MK-7119) Advanced Solid Tumors CRC Gastric Endometrial NSCLC Bladder Biliary Cervical V937 Melanoma Breast CSCC HNSCC Solid Tumors KEYTRUDA (MK-3475) Biliary Tract CSCC (EU) Gastric (EU) Hepatocellular (EU) Mesothelioma Ovarian Prostate SCLC MK-1308A (quavonlimab + pembrolizumab) RCC MK-7684A (vibostolimab + pembrolizumab) NSCLC SCLC MK-4280A (favezelimab + pembrolizumab) CRC LENVIMA (MK-7902) HNSCC Melanoma KEYTRUDA (MK-3475) Cervical (JPN) Adjuvant RCC (JPN) Gastric (EU) Esophageal NSCLC Gastric LYNPARZA (MK-7339) NSCLC SCLC WELIREG (MK-6482) RCC TUKYSA (MK-7119) Breast MK-3475 (pembrolizumab subcutaneous) NSCLC MK-3475 (pembrolizumab) NSCLC				Oncology KEYTRUDA (MK-3475) Cervical (JPN) Adjuvant RCC (JPN) High-risk early stage TNBC (JPN) 2L HCC (US) Adjuvant NSCLC (US, EU) LYNPARZA (MK-7339) Metastatic 1L Prostate (EU, JPN) BRCA-mutated HER2-negative adjuvant Breast (EU, JPN) LENVIMA (MK-7902) 1L HCC (US) Vaccines V114 Pneumococcal Vaccine, adult (JPN)		General medicine Gefapixant (MK-7264) Cough (US, EU)
Vaccines V184 Chikungunya Virus Cardiovascular MK-0616 Hypercholesterolemia MK-2060 Cardiovascular MK-5475 Pulmonary Arterial Hypertension Neuroscience MK-8189 Schizophrenia Infectious diseases MK-8591B (Islatravir + MK-8507) ¹ HIV-1 Infection MK-8591D (Islatravir + lenacapavir) ¹ HIV-1 Infection General medicine MK-1942 Treatment Resistant Depression MK-3655 NASH MK-6024 NASH MK-7075 Overgrowth Syndrome				Infectious diseases Islatravir (MK-8591) ¹ HIV-1 prevention MK-8591A (doravirine + islatravir) ¹ HIV-1 Infection Molnupiravir (MK-4482) COVID-19 antiviral Vaccines MK-1654 Respiratory Syncytial Virus V116 Pneumococcal vaccine, adult Cardiovascular Sotatercept (MK-7962) Pulmonary Arterial Hypertension		Infectious diseases Molnupiravir (MK-4482) ² COVID-19 antiviral (EU)

1. On clinical hold ² U.S. NDA has not been filed

자료: Merck, 미래에셋증권 리서치센터

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.