

# 한올바이오파마 (009420)

## 옳고 빠른 태세 전환

2024년 6월 3일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	62,000 원 (유지)
✓ 상승여력	96.5%	✓ 현재주가 (5월 31일)	31,550 원

### [계약/바이오]

엄민용 연구위원  
✉ my.eom@shinhan.com

정희령 연구원  
✉ hr.jung@shinhan.com

#### Revision

실적추정치	유지
Valuation	유지

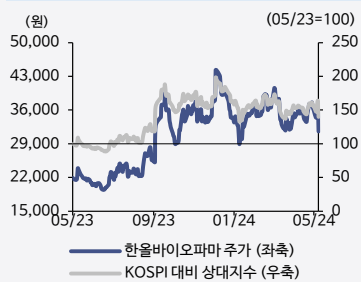
시가총액	1,648.2십억원
발행주식수(유동비율)	52.2백만주(66.0%)
52주 최고가/최저가	44,300 원/19,430 원
일평균 거래액 (60일)	22,443백만원
외국인 지분율	6.1%

#### 주요주주 (%)

대용계약 외 3인	31.0
국민연금공단	11.7

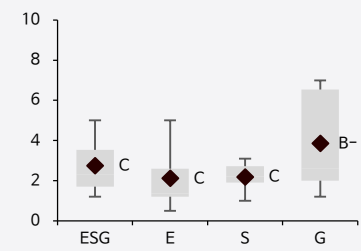
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(12.6)	(9.3)	(7.6)	43.1
상대	(10.8)	(9.1)	(11.2)	39.9

### 주가



### ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



### 신한생각 IMVT-1402의 MG 태세전환은 옳은 선택

파트너사 이뮤노반트가 IMVT-1401 임상 2건을 모두 2025년 상반기로 결과 발표가 늦어질 것으로 발표해 주가 하락 원인. 그러나 IMVT-1402의 MG 임상 3상 진입은 중장기적 관점에서 옳은 판단. 기존 IMVT-1401은 부작용이 완전히 해소되지 않았기에 모두 대체 필요했던 상황. 1402의 빠른 시장 진입을 위한 MG 임상 확대는 오히려 긍정적

### IMVT-1401 상업화 불확실성 없음. 기존 계획대로 진행

이뮤노반트에게 있어 IMVT-1401은 일부민 결합 부작용이 있어 용량을 절반으로 낮춘 물질로 근본적 문제 해결된 물질 아님. IMVT-1401의 갑상선안병증(TED) 임상에서 고용량이 안구돌출반응에서 43% 대비 저용량 29% 수준으로 월등한 반응율 차이보여 IMVT-1402로 전환은 필요

이번 발표에서 가장 눈에 띄었던 점은 MG에 대해 IMVT-1402를 PIVOTAL(상업화 전단계 임상)에 바로 진입하겠다는 언급. 대다수가 IMVT-1401 상업화 우려로 해석하고 있는데 이것은 틀린 시각. 오히려 IMVT-1402의 PIVOTAL 임상이 가능할 것인가에 대한 우려 해소된 것

### Valuation

동사 확인 결과 IMVT-1401에 대한 상업화 계획은 현재 변경된 것이 없으며, 기존 계획대로 진행하되 IMVT-1402를 동시에 준비 중인 것으로 파악. 그에 따라 현재 실적 추정치 변동 없음. 하반기 임상 발표 모멘텀 아쉬우나 IMVT-1402가 아제빅스가 타깃하지 못하는 적응증들로 PIVOTAL 임상 진입할 경우 차별화 경쟁력. 우려 해소로 상승 시작될 것

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	110.0	1.5	0.3	3,697.7	0.2	5.5	192.4	0.0
2023	134.9	2.2	3.5	659.6	2.0	12.4	413.9	0.0
2024F	150.6	37.1	41.6	42.1	20.1	7.7	40.9	0.0
2025F	196.8	67.8	75.0	23.4	28.3	5.8	22.4	0.0
2026F	266.6	130.4	124.3	14.1	34.0	4.1	11.0	0.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## I. 이번 이슈 제대로 분석해보기

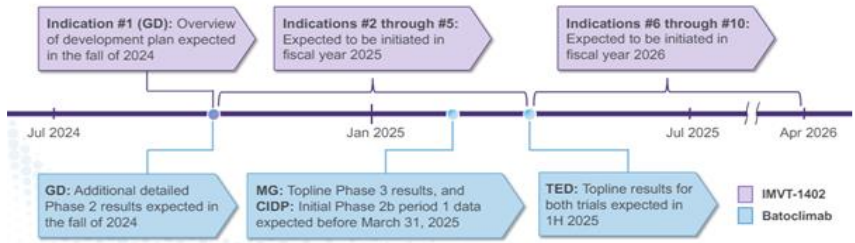
### 빅파마는 1402만 관심? 그렇다면 빠른 태세전환 필요

IMVT-1402 특허가 지난 3월 12일 US 등록 완료되며 2043년까지 보호된다. 이로 인해 빅파마 인수합병 결정에 있어 가장 중요한 절차가 완료됐다. 이번 발표에 따르면 이뮤노반트는 현재 현금이 2024.03.31 기준으로 6억 3500만 달러 보유 중으로 IMVT-1402의 중증근무력증(MG) 적응증 확대가 비용적 부담일 수 있다. 일부는 IMVT-1401의 상업화 우려로 볼 수 있어 우려로 받아들였다.

#### 차트 제목

#### Multiple near-term milestones for enhanced value creation

Plan to initiate 4-5 potentially registrational programs for IMVT-1402 over the next fiscal year and trials in 10 indications over the next 2 fiscal years<sup>1,2</sup>



자료: 회사 자료, 신한투자증권

하지만 오히려 증복투자가 빠르게 제거된다고 볼 수 있다. IMVT-1401을 2026년부터 상업화하더라도 결국 아제넥스 대비 우위를 차지하기 위해서는 IMVT-1402로 전환해야 할 것이다. 매출을 IMVT-1401로 일으키면서 적응증을 확장하지 않고 IMVT-1402로 대체하는 것에 대해 악재로 받아들일 필요가 있을까? 자금조달 측면에서는 그러하지만 장기적 관점이 중요하다.

또한 동사 확인 결과 IMVT-1401의 상업화 계획에는 현재 변동이 없는 상태로 상태다. 로이반트 입장에서 빅파마 인수합병이 검토되고 있기 때문에 더욱 더 IMVT-1401에서 IMVT-1402로 빠르게 전환하고 기업의 가치를 입증받는 것이 중요하기 때문에 이번 적응증 확장을 결정한 것으로 해석할 수 있다.

## 그레이브스병(GD) 업데이트

그레이브스병 first-in-class로 1차 치료제 진입이 가능해 가장 유망한 적응증 중 하나로 판단한다. IMVT-1402 개발 계획 을 가을 발표 예정이다. 그레이브스병 임상 2상에서 IgG 감소가 최대 87%까지 되었으며 평균 81% 수준 감소를 보여 동종계열 내 최고의 유효성을 확보 중이다.

### 기존 그레이브스병 치료제의 한계점들

SoC Treatments	Safety			Tolerability		
	Risk of liver damage	Risk of secondary cancers	Risk of low blood cell counts	Invasive	Rash/itching	Hypothyroidism risk and fatigue
Anti-Thyroid Medicines	✓	✗	✓	✗	✓	✓
Radioiodine	✗	✓	✗	✗	✗	✓
Surgery	✗	✗	✗	✓ <sup>1</sup>	✗	✓

자료: 회사 자료, 신한투자증권

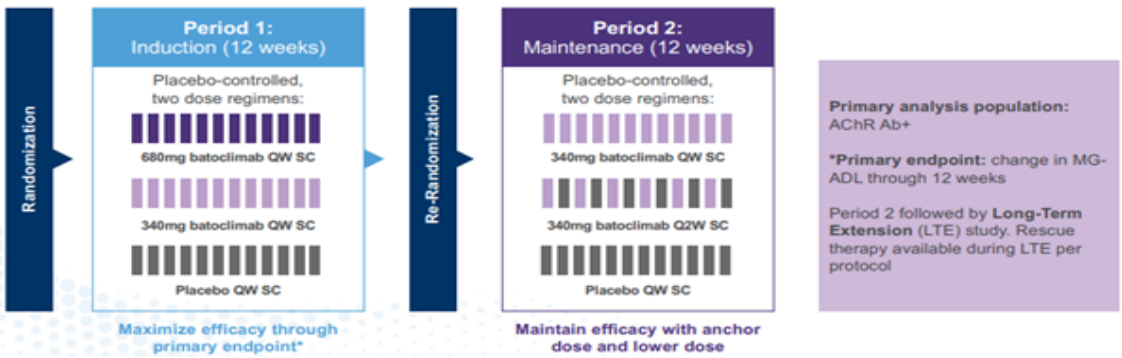
지난 임상 2상 결과에서 갑상선호르몬 억제제(ATD) 투약 환자들이 약물 투여를 중단할 수 있는 수준까지 개선된 것을 확인했고, 첫번째 코호트에서 24주간 투여한 환자에게서 50% 이상의 반응률을 의미있게 보여주는 결과도 확인했기 때문에 올 가을 IMVT-1402 임상 3상 계획 발표가 주목된다. 아제빅스는 유효성 부족으로 타깃하지 못하는 적응증이기도 해 전세계 유일 치료제의 시장 독점이 이루어질 것이다.

### 중증근무력증(MG) 업데이트

미국 내 116,000명의 환자가 IgG 매개 자가면역질환을 앓고 있다. 80%의 환자가 평생 약물을 복용하고 있는 질병이 중증근무력증이다. IMVT-1401의 MG 임상 3상은 2025년 3월 31일까지 확인 가능할 것으로 보이며, 하반기 기대하던 임상 결과 발표는 지연됐다. 다만 IMVT-1401은 동종계열에서 유일하게 자가 피하주사가 가능하며, 빠른 약효가 발현된다. 서방 방출에 의해 치료 반응 기간이 길며 질병 진행에 따라 투약 조절도 가능하다는 장점이 존재한다. (유지요법에서 2주에 한번 또는 1주일에 한번도 가능) IMVT-1401은 비브가르트 대비 가장 유망한 MG 치료제다.

#### IMVT-1401 2025년 3월 31일 전 탑라인 발표 예정 및 IMVT-1402 MG 임상 진입

Top-line data expected before March 31, 2025, and further registrational development in MG with IMVT-1402 is expected in the same timeframe



자료: 회사 자료, 신한투자증권

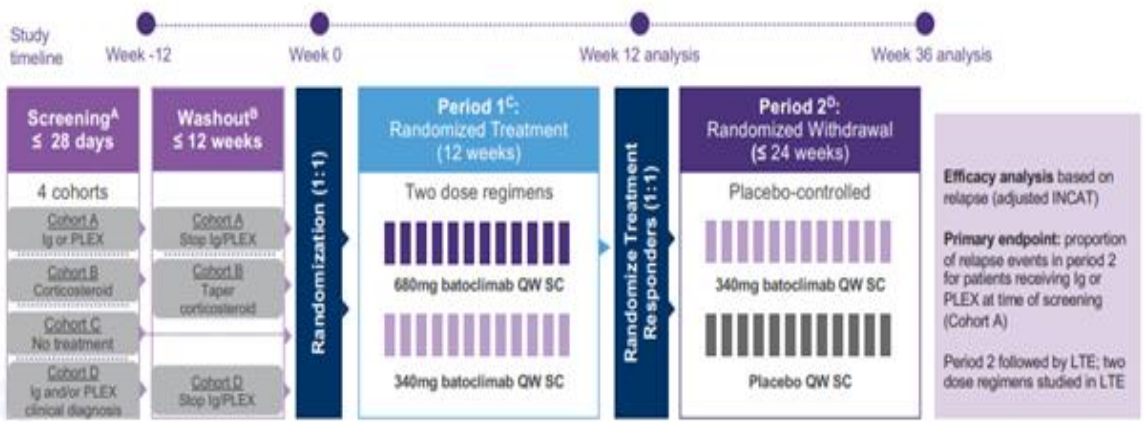
이번 발표에서 이뮤노반트는 IMVT-1401과 함께 부작용 없는 IMVT-1402도 MG 진행함을 밝혔다. 이로 인해 PIVOTAL 임상 진입이 하반기 확인되면 2상 없이 바로 상업화 전단계 임상으로 진입해 시장 진출이 가능하다는 부가 생길 것으로 보인다. 단기적으로는 약재로 판단했는지 모르나 빠른 전환이 시급했기에 중장기적 호재로 판단한다.

## 다발성신경병증(CIDP) 업데이트

CIDP(만성 염증성 탈수초성 다발성신경병증)는 미국 16,000명 중 70%의 환자가 치료를 지속하고 있으며 기존 치료법인 IVIg(Intravenous Immunoglobulin)으로 쓰이고 있다. IVIg 시장의 22%가 CIDP 환자이며 IVIg 시장 크기는 총 30억 달러 수준으로 굉장히 크다.

이번에 환자 선별을 최적화하여 투약을 진행하는 과정에서 임상 2b상 결과 발표가 지연될 것으로 발표했다. CIDP는 다른 적응증과 달리 사전에 IVIg나 PLEX(plasma exchange)등 사전 치료를 받은 환자들의 복용한 약물의 영향을 제거하기 위한 'washout' 과정이 필요하다. Washout 뒤 투약에 들어가는 임상 프로토콜을 하고 있는 특성상 환자들을 선별하는 과정에서 일부 지연이 발생된 것으로 추정된다.

### CIDP 임상 참여 환자들의 투약 전 Washout 과정



자료: 회사 자료, 신한투자증권

2024년 2Q 또는 3Q 발표를 기대하고 있었지만 2025년 1Q로 미뤄졌다. 경쟁사 아제넥스 대비 CIDP 임상에서 우위성을 확인할 수 있는 적응증이기 때문에 중요하다. 아제넥스는 지난 4월 CIDP 피하주사 임상 3상에서 빠른 임상 개선과 재발 위험 감소를 보여주었다. 1차 평가변수 또한 통계적 유의성을 확보하여 위약 대비 재발 위험 61% 감소를 보였다. 기존 IMVT-1401만으로 비브가르트SC 대비 우위성이 확인될 수 있을지 주목이 필요하다.

### 갑상선안병증(TED) 업데이트

갑상선안병증(TED)의 임상 3상 탐라인 발표는 2025년 상반기 예정이다. 갑상선안병증 환자들의 경우 유일하게 FDA 승인된 약물이 아젠/호라이즌 테페자이다. 그러나 테페자는 치료기간이 24주 이내로 짧고 재발도 흔하여 한계가 있는 약물이다. 갑상선안병증 환자 중 14%만이 테페자 치료 중인데 테페자는 부작용 또한 치명적이다. FDA로부터 영구적 청력손실 또는 손상 부작용 라벨이 추가되며 시장 점유율은 우리가 더욱 기대 가능하다.

#### FDA 테페자 Prescribing information 내 청력 손실 부작용 레벨 추가

##### 5.4 Hearing Impairment Including Hearing Loss

TEPEZZA may cause severe hearing impairment including hearing loss, which in some cases may be permanent. Assess patients' hearing before, during, and after treatment with TEPEZZA and consider the benefit-risk of treatment with patients.

자료: FDA, 신한투자증권

테페자 청력 손실 부작용

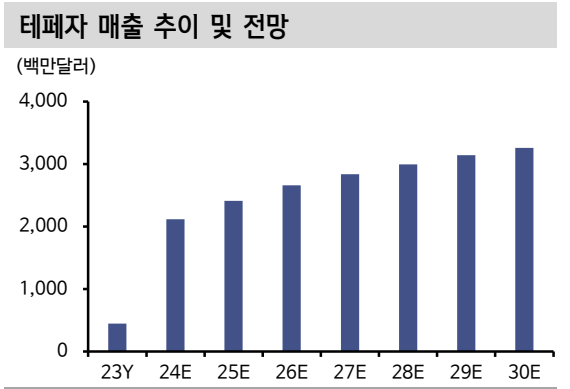
## Tepezza Hearing Loss

81.5%

Of Patients Developed New Hearing Loss Symptoms After 3.8 Tepezza Treatments

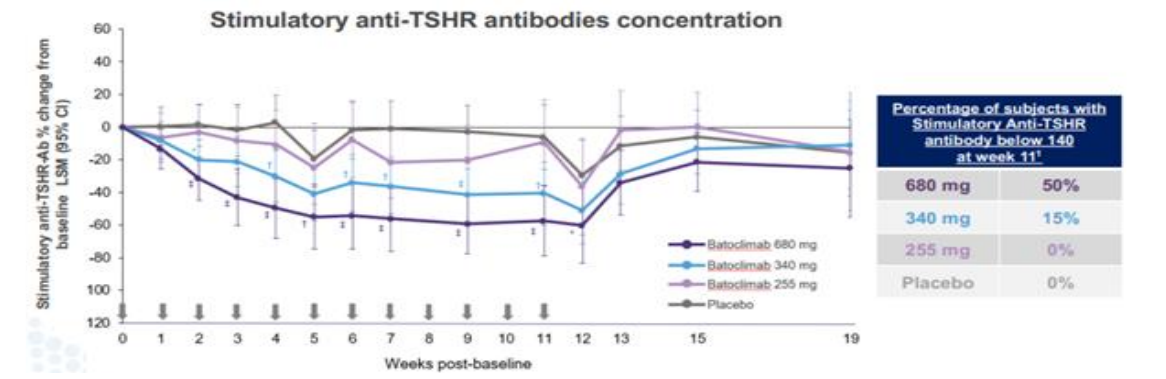
Source: American Journal of Ophthalmology- Hearing Dysfunction After Treatment With Teprotumumab for Thyroid Eye Disease

자료: American Journal of Ophthalmology, 신한투자증권



자료: Evaluate Pharma, 신한투자증권

### 갑상선자극호르몬 수용체 (TSHR)에 대한 활성화항체 감소율

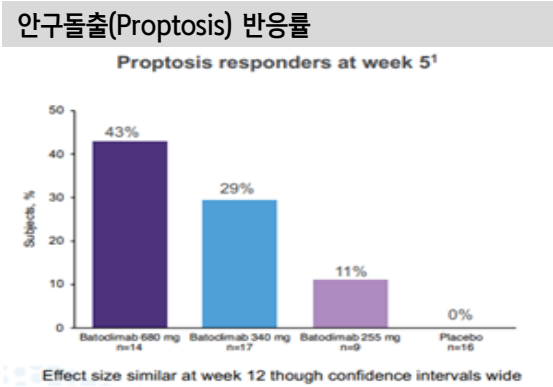


자료: 회사 자료, 신한투자증권

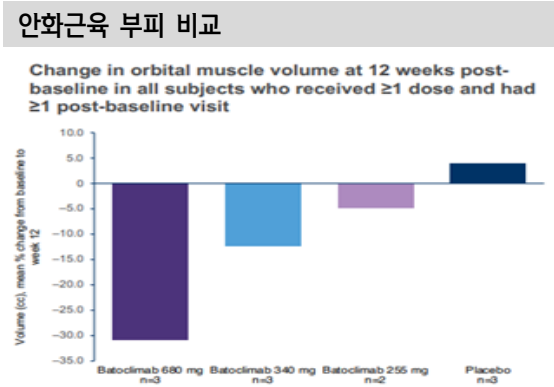


테페자 72주차에서 44%의 환자가 반응이 없었던 점 또한 큰 시장 점유율 가져올 수 있는 포인트이며 아직 피하주사가 불가능하기 때문에 환자 투약 편의성 또한 개선될 것으로 판단된다. 결국 테페자 투약 환자 중 25-40%가 추가 치료가 필요한 상황이다.

IMVT-1401 11주차에서 Anti-TSHR 항체가 140 이하인 반응자가 고용량에서 50%, 저용량에서 15%로 저용량과 고용량에서 유효성 차이가 크게 나타나는 점이 보인다. 이러한 결과로 보서는 TED 또한 IMVT-1402로 대체되거나 임상을 확장할 것으로 추측된다. 안구돌출반응에서도 5주차에서 고용량 680mg 투약환자가 43%의 반응률이었는데 저용량 340mg에서 29%로 낮았다. 안와근육 부피 변화 또한 12주차에서 고용량 680mg에서 -30%까지 감소하였으나 저용량 340mg에서는 10%를 조금 넘었던 것으로 확인되었다.



자료: American Journal of Ophthalmology, 신한투자증권



자료: Evaluate Pharma, 신한투자증권

인수하고자 하는 빅파마는 2043년까지 특허가 보호되는 IMVT-1402만 인수하고 싶을 것이 분명하다. 이번 발표는 M&A에 대한 빠른 결정을 위해 했어야 하는 선택이라고 보아야 한다. 하반기 예상되었던 임상 발표 모멘텀은 부재하게 되어 아쉬우나 중장기적인 관점에서 IMVT-1402 MG 진입은 긍정적이다.

IMVT-1401의 상업화 전략 또한 변경이 없으며 IMVT-1402의 하반기 PIVOTAL 임상 진입으로 2027년 하반기부터 매출이 가능할 것으로 추측된다. IMVT-1401이 2026년 출시되고 약 2년간 판매 이후 빠르게 전환하려는 전략으로 매출액에 따른 현금흐름은 변화가 없다. 최근 하락은 임상 지연에 대해서는 어쩔 수 없는 부분이나 파이프라인에 대한 유효성이나 부작용과 같은 우려가 생긴 것은 아니기 때문에 과도한 하락이라고 보인다.

올 가을 1402의 그레이브스병 임상 3상 진입 계획 발표와 총 4~5개 적응증에 대한 확대 발표가 2025년 3월까지 이루어질 것이다. 아제빅스가 타깃하지 못하는 적응증으로 진입하는 것이기에 GD 임상 계획 공개를 앞두고 주가가 다시 상승할 수 있는 반등의 기회로 판단한다.

**재무상태표**

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>자산총계</b>	<b>213.5</b>	<b>239.7</b>	<b>287.5</b>	<b>380.7</b>	<b>532.3</b>
유동자산	111.8	113.6	164.5	259.9	413.1
현금및현금성자산	16.8	33.7	78.0	153.9	277.5
매출채권	26.7	15.6	17.5	22.8	30.9
재고자산	25.2	32.4	36.2	47.2	64.0
비유동자산	101.7	126.2	123.0	120.8	119.2
유형자산	17.7	18.1	15.1	12.6	10.7
무형자산	23.8	32.6	32.3	32.0	31.7
투자자산	39.3	59.6	59.8	60.3	61.1
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>45.2</b>	<b>53.5</b>	<b>59.7</b>	<b>77.8</b>	<b>105.2</b>
유동부채	28.5	37.7	42.0	54.9	74.4
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	4.8	11.3	12.6	16.4	22.3
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	16.7	15.9	17.7	22.9	30.8
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	0.8	0.6	0.6	0.6	0.6
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>168.3</b>	<b>186.2</b>	<b>227.8</b>	<b>302.9</b>	<b>427.1</b>
자본금	26.1	26.1	26.1	26.1	26.1
자본잉여금	112.8	115.0	115.0	115.0	115.0
기타자본	(8.0)	(7.8)	(7.8)	(7.8)	(7.8)
기타포괄이익누계액	8.0	21.5	21.5	21.5	21.5
이익잉여금	29.4	31.4	73.0	148.0	272.3
<b>지배주주지분</b>	<b>168.3</b>	<b>186.2</b>	<b>227.8</b>	<b>302.9</b>	<b>427.1</b>
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	1.3	1.3	1.4	1.6	2.0
*순차입금(순현금)	(52.6)	(55.2)	(99.4)	(175.0)	(298.3)

**현금흐름표**

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	<b>25.3</b>	<b>29.6</b>	<b>43.2</b>	<b>74.9</b>	<b>122.9</b>
당기순이익	0.3	3.5	41.6	75.0	124.3
유형자산상각비	2.7	3.0	3.0	2.4	2.0
무형자산상각비	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3
외화환산손실(이익)	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.1	(0.1)	(0.1)	(0.1)
운전자본변동	14.9	20.2	(0.6)	(1.7)	(2.5)
(법인세납부)	(0.6)	(1.0)	3.0	4.3	(11.2)
기타	7.4	3.6	(4.0)	(5.3)	10.1
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	<b>(10.6)</b>	<b>(11.9)</b>	<b>1.0</b>	<b>0.7</b>	<b>0.4</b>
유형자산의증가(CAPEX)	(2.8)	(2.4)	0.0	0.0	0.0
유형자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(4.8)	(6.8)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	(2.9)	(2.7)	(0.1)	(0.4)	(0.7)
기타	(0.1)	0.0	1.1	1.1	1.1
<b>FCF</b>	<b>(12.9)</b>	<b>13.0</b>	<b>40.9</b>	<b>67.9</b>	<b>111.5</b>
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	<b>(10.7)</b>	<b>(0.8)</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.4</b>
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.1	0.2	0.4
자기주식의처분(취득)	10.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(20.7)	(0.8)	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.1	(0.1)	0.0	0.0	0.0
<b>현금의증가(감소)</b>	<b>4.0</b>	<b>16.9</b>	<b>44.3</b>	<b>75.9</b>	<b>123.7</b>
기초현금	12.8	16.8	33.7	78.0	153.9
기말현금	16.8	33.7	78.0	153.9	277.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

**포괄손익계산서**

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>110.0</b>	<b>134.9</b>	<b>150.6</b>	<b>196.8</b>	<b>266.6</b>
증감률 (%)	8.3	22.7	11.7	30.6	35.5
<b>매출원가</b>	<b>48.0</b>	<b>59.7</b>	<b>57.4</b>	<b>56.3</b>	<b>55.2</b>
<b>매출총이익</b>	<b>62.0</b>	<b>75.2</b>	<b>93.2</b>	<b>140.5</b>	<b>211.4</b>
매출총이익률 (%)	56.3	55.7	61.9	71.4	79.3
<b>판매관리비</b>	<b>60.5</b>	<b>73.0</b>	<b>56.1</b>	<b>72.7</b>	<b>81.0</b>
<b>영업이익</b>	<b>1.5</b>	<b>2.2</b>	<b>37.1</b>	<b>67.8</b>	<b>130.4</b>
증감률 (%)	(85.1)	46.9	1,576.6	82.9	92.3
영업이익률 (%)	1.4	1.6	24.6	34.5	48.9
영업외손익	0.4	1.0	1.5	2.9	5.1
금융손익	0.7	2.6	3.2	4.5	6.7
(0.2)	(1.6)	(1.6)	(1.6)	(1.6)	(1.6)
(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
<b>세전계속사업이익</b>	<b>1.9</b>	<b>3.2</b>	<b>38.6</b>	<b>70.7</b>	<b>135.5</b>
법인세비용	1.7	(0.3)	(3.0)	(4.3)	11.2
계속사업이익	0.3	3.5	41.6	75.0	124.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>0.3</b>	<b>3.5</b>	<b>41.6</b>	<b>75.0</b>	<b>124.3</b>
증감률 (%)	(97.2)	1,295.2	1,086.2	80.3	65.6
순이익률 (%)	0.2	2.6	27.6	38.1	46.6
(지배주주)당기순이익	0.3	3.5	41.6	75.0	124.3
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>총포괄이익</b>	<b>12.8</b>	<b>15.5</b>	<b>41.6</b>	<b>75.0</b>	<b>124.3</b>
(지배주주)총포괄이익	12.8	15.5	41.6	75.0	124.3
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>EBITDA</b>	<b>4.6</b>	<b>5.5</b>	<b>40.4</b>	<b>70.6</b>	<b>132.7</b>
증감률 (%)	(64.5)	19.7	640.1	74.7	88.0
EBITDA 이익률 (%)	4.1	4.0	26.8	35.9	49.8

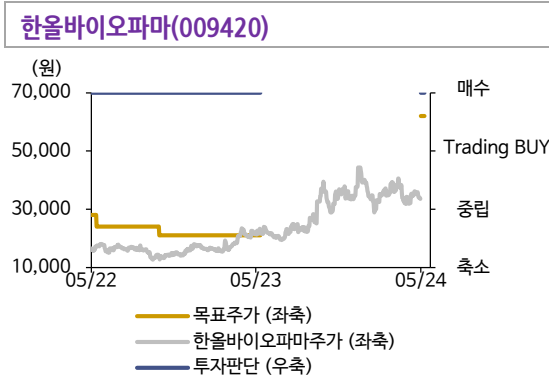
**주요 투자지표**

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	5	67	797	1,436	2,379
EPS (지배순이익, 원)	5	67	797	1,436	2,379
BPS (자본총계, 원)	3,221	3,565	4,361	5,798	8,177
BPS (지배지분, 원)	3,221	3,565	4,361	5,798	8,177
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	3,697.7	659.6	42.1	23.4	14.1
PER (지배순이익, 배)	3,697.7	659.6	42.1	23.4	14.1
PBR (자본총계, 배)	5.5	12.4	7.7	5.8	4.1
PBR (지배지분, 배)	5.5	12.4	7.7	5.8	4.1
EV/EBITDA (배)	192.4	413.9	40.9	22.4	11.0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>수익성</b>					
EBITDA 이익률 (%)	4.1	4.0	26.8	35.9	49.8
영업이익률 (%)	1.4	1.6	24.6	34.5	48.9
순이익률 (%)	0.2	2.6	27.6	38.1	46.6
ROA (%)	0.1	1.5	15.8	22.5	27.2
ROE (지배순이익, %)	0.2	2.0	20.1	28.3	34.0
ROIC (%)	6.2	5.6	56.8	100.1	153.3
<b>안정성</b>					
부채비율 (%)	26.9	28.7	26.2	25.7	24.6
순차입금비율 (%)	(31.3)	(29.6)	(43.6)	(57.8)	(69.8)
현금비율 (%)	59.0	89.6	185.5	280.2	373.0
이자보상배율 (배)	68.8	34.6	567.1	925.8	1,481.1
<b>활동성</b>					
순운전자본회전율 (회)	4.7	5.4	7.1	7.6	7.7
재고자산회수기간 (일)	75.6	77.9	83.0	77.3	76.1
매출채권회수기간 (일)	60.6	57.2	40.1	37.3	36.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권



## 투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2021년 10월 07일	매수	28,000	(29.6)	(23.0)
2022년 04월 08일		6개월경과	(37.0)	(32.5)
2022년 05월 26일	매수	24,000	(32.8)	(24.8)
2022년 10월 12일	매수	21,000	(17.9)	11.7
2023년 05월 25일	커버리지제외		-	-
2024년 05월 14일	매수	62,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

## Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 엄민용, 정희령)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.