

# 알테오젠 (196170)

## 산도즈 시밀러SC 계약 확대 결정

2024년 7월 31일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	375,000 원 (상향)
✓ 상승여력	17.0%	✓ 현재주가 (7월 30일)	320,500 원

### 신한생각 SC시밀러 다품목 확대 그것뿐일까?

미국 정부 IRA 약가인하 정책, 바이오시밀러 시장 확대로 1) 오리지널 보유한 빅파마의 SC(피하제형) 개발 수요 상승 2) 바이오시밀러 기업들도 전략적 차별화 필요. 미국 정책 방향에 모두 수혜가 가능한 사업 구조임을 머크 독점계약에 이어 산도즈 재계약으로 설명

### 재계약해야 할 정도로 구조적 큰 변화 세 가지 보인다

1) 지난 계약은 1,840억원 규모 단계별 마일스톤 및 판매 로열티 수취 구조로 최대 3개 옵션행사 가능. 최소 4~5개 확대되었을 것으로 보이며 이번 재계약은 약 8,000억원에서 1조원 규모 마일스톤과 로열티(별도) 추정  
 2) 산도즈가 새로운 히알루론산분해효소 계약 원한 이유는 특허 차별화 전략으로 추정. FDA(미국식품의약국)나 EMA(유럽의약품감독국)에 신약에 준하는 임상과 특허 통해 비싼 약가 책정 전략 가능성 3) 지난 계약은 ‘글로벌’ 판권 이전이었으나 ‘계약지역에서 발생한 순매출의 일정비율 로열티 수취’로 변경됨. 한국 등 일부 국가는 직접 판매하는 전략일 가능성

키트루다SC 9월 23일 임상 3상 종료 및 가을 중 결과 발표, 하반기 사노피(추정) 임상 1상 개시, ADC SC 3분기 빅파마 기술이전 목표 등 기존 계획 모두 순항 중

### Valuation & Risk

머크 키트루다 전년동기 대비 +21% 매출 성장해 분기 매출 10조원 돌파하여 매출 추정치 상향. 로슈 티센트릭SC 또한 2분기 실적 발표에서 영국 출시 3분기만에 32% 전환 성공해 키트루다SC 전환율 및 매출 성장 속도 상향. 산도즈 재계약으로 로슈 티센트릭SC 시밀러 밸류에이션 포함하여 목표주가 375,000원으로 상향 및 업종 내 최선호주 유지

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	28.8	(29.4)	(8.1)	(245.3)	(5.8)	13.5	(72.1)	0.0
2023	96.5	(9.7)	(3.4)	(1,534.9)	(2.3)	35.3	(798.7)	0.0
2024F	74.7	(6.7)	7.2	2,375.0	4.7	109.4	(3,665.6)	0.0
2025F	196.9	66.5	25.0	679.6	14.9	94.3	249.2	0.0
2026F	552.6	412.9	432.7	39.3	109.1	27.7	40.0	0.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

### [계약/바이오]

엄민용 연구위원  
 ✉ my.eom@shinhan.com

정희령 연구원  
 ✉ hr.jung@shinhan.com

Revision	
실적추정치	유지
Valuation	상향

시가총액	17,034.1 십억원
발행주식수(유동비율)	53.1 백만주(79.4%)
52주 최고가/최저가	320,500 원/42,150 원
일평균 거래액 (60일)	309,461 백만원
외국인 지분율	14.4%

주요주주 (%)	
박순재 외 3인	20.5
형인우 외 2인	5.8

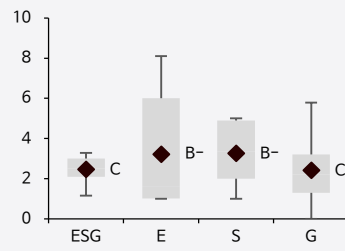
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	14.3	81.2	655.9	250.3
상대	19.5	95.9	759.3	283.0

### 주가



### ESG 컨센서스

(점수 및 등급)

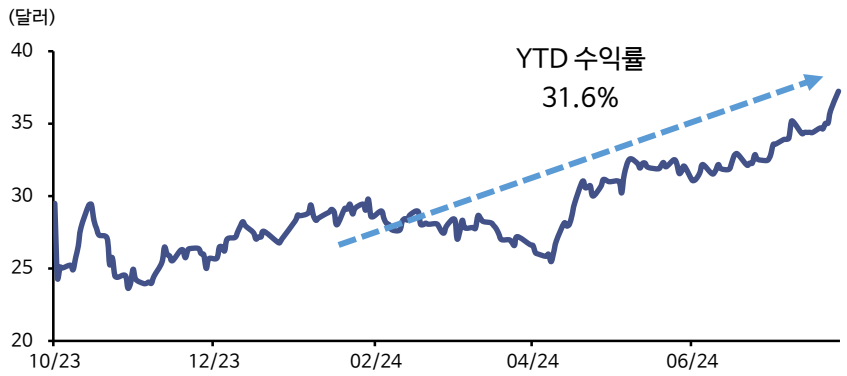


산도즈 시밀러SC 기술이전 비교표

구분	기존 계약 조건 (반환)	재계약 조건
계약 체결일	2022.12.29	2024.07.30
파트너사	Sandoz AG	Sandoz AG
파이프라인	ALT-B4 (Hybrozyme)	새로운 히알루로니다제
계약규모 (억원)	1,839	미공개
계약금 (억원)	65	미공개 (첫 마일스톤 2025년 1월 수취)
계약된 물질 개수	최대 3개 (1개 계약, 동일조건 2개 옵션행사 가능)	다품목 (기존 계약의 3개 이내 가정 시 변경 불필요 추정)
판권 지역	글로벌	계약지역으로 국한 (‘글로벌’ 단어가 공시에 포함되지 않음)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

Sandoz AZ 주가 추이



자료: Bloomberg, 신한투자증권

Sandoz 바이오시밀러 파이프라인

약물명	치료 분야	오리지널사 타깃 매출액 (십억달러)	진행 상황
Stelara	면역질환	10	미국 승인 (2024.06) EU 승인 (2024.04)
Keytruda	종양	25	임상 1상, 3상 시작
Prolia/Xgeva	골질환/종양	7	미국 승인 (2024.03) EU 승인 (2024.03)
Herceptin	종양	2	미국 허가 신청 (2024.06) 유럽 승인 (2023.11)
Avastin	종양	2	미국 승인 (2023.12) 유럽 CHMP 긍정적 의견 수령 (2024.05)
Eylea	안과	11	임상 3상 완료
Novolog	당뇨	4	미국 신청서 제출 (2023.06)
Lantus	당뇨	2	미국 신청서 제출 (2023.02) 유럽 신청서 제출 (2023.08)
Humalog	당뇨	2	미국 신청서 제출 (2023.06)
그 외 공시하지 않은 15개의 물질	-	-	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

알테오젠 목표주가 산출		
(억원, 천주, 원)	환산가치	비고
<b>1. 영업가치</b>	<b>193,626</b>	
MSD 키트루다SC	94,377	'28년 이후 키트루다 IV+SC 매출 보수적 추정치
MSD 5개 SC 후속 제품	19,960	후속 물질 개발 가정, 50% 할인
산도즈 SC 바이오시밀러	72,751	다잘렉스, 티센트릭 SC 2개 품목 적용
피부시술, 통증완화 테크가제	4,447	'24년 하반기 판매 개시
인타스 SC 바이오시밀러	1,409	'24년 허가 신청, '25년 판매 개시
세레스, 알토스	672	'23년 장부가액 반영
<b>2. 순부채</b>	<b>(268)</b>	'24년 예상 순차입금 적용
<b>3. 발행주식수</b>	<b>51,703</b>	
<b>4. 목표주가 산출</b>	<b>375,000</b>	

자료: 신한투자증권 추정

키트루다 피하주사(SC) 제형 가치산정 (로열티 4% 가정)										
ALT-B4 2차	배수	노트	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	...	2032F	2033F
연차		2025년 발매		1년차	2년차	3년차	4년차	...	8년차	9년차
키트루다 전체 매출 (백만달러)			28,253	32,491	34,115	35,821	32,239	...	17,457	16,585
키트루다 SC 매출 (백만달러)			-	406	8,529	16,120	19,343	...	15,864	14,278
판매 마일스톤 (억원)	6.0%		-	317	6,917	6,790	-	...	-	-
판매 로열티 (억원)	4.0%		-	-	-	-	3,755	...	8,249	7,424
ALT-B4 원료 매출 (억원)	0.5%		-	26	554	1,048	1,257	...	1,031	928
<b>총 매출</b>		<b>마일스톤/로열티 + 원료 매출</b>		<b>343</b>	<b>7,471</b>	<b>11,593</b>	<b>11,316</b>	...	<b>9,280</b>	<b>8,352</b>
발생 이익		원료매출 이익 30%		325	7,083	10,859	10,436	...	8,559	7,703
FCF	24%	법인세율		247	5,383	8,253	7,931	...	6,505	5,854
PV 이자요소	8.0%	WACC		93%	86%	79%	73%	...	2,415	50%
<b>PV</b>				<b>228</b>	<b>4,614</b>	<b>6,550</b>	<b>5,828</b>	...	<b>3,512</b>	<b>2,926</b>
Net present value				37,712						
Terminal value				67,150						
<b>Total value</b>				<b>104,863</b>						
성공확률 적용 (억원)	90%	25년 허가		94,377						

자료: 신한투자증권 추정

**다잘렉스 피하주사(SC) 제형 가치산정**

D제품 SC	배수	노트	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	...	2032F	2033F
연차		2029년 발매	1상 투약	1상 종료	3상 투약	3상 종료	BLA 제출	...	4년차	5년차
D제품 전체 매출액 (백만달러)			11,506	13,189	14,773	16,097	17,118	...	13,585	10,189
D제품 SC 매출액 (백만달러)			9,780	11,211	12,557	13,682	14,550	...	12,227	9,170
산도즈 매출액 (백만달러)	약가	0.6						...	2,934	2,476
판매 마일스톤 (억원)		최대 18%						...	-	-
판매 로열티 (억원)								...	6,338	5,348
<b>총 매출액 (억원)</b>								...	<b>6,338</b>	<b>5,348</b>
FCF	0.24	법인세율						...	4,817	4,064
PV 이자요소	0.08	WACC						...	1	1
<b>PV</b>								...	<b>2,811</b>	<b>2,196</b>
Net present value			9,001							
Terminal value			50,506							
<b>Total value</b>			<b>59,507</b>							
단계별 마일스톤 (억원)			539							
<b>성공확률</b>	<b>0.805</b>	<b>'29년 글로벌 허가</b>	<b>53,293</b>							

자료: 신한투자증권 추정

**티센트릭 피하주사(SC) 제형 가치산정**

R사 T제품 SC	배수	노트	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	...	2033F
연차		2029년 발매		1상 투약	1상 종료	3상 투약	3상 종료	BLA 제출	...	4년차
T제품 전체 매출액 (백만달러)			4,195	4,293	4,540	4,802	5,025	5,142	...	4,006
T제품 SC 매출액 (백만달러)				429	1,362	1,681	2,261	2,828	...	2,804
산도즈 매출액 (백만달러)	약가	0.6						85	...	757
판매 마일스톤 (억원)		최대 18%						132	...	
판매 로열티 (억원)								-	...	1,635
<b>총 매출액 (억원)</b>								<b>132</b>	...	<b>1,635</b>
FCF	0.24	법인세율						101	...	1,243
PV 이자요소	0.08	WACC						1	...	1
<b>PV</b>								<b>74</b>	...	<b>671</b>
Net present value			2,044							
Terminal value			15,444							
<b>Total value</b>			<b>17,488</b>							
단계별 마일스톤 (억원)			539							
<b>성공확률</b>	<b>0.805</b>	<b>'29년 글로벌 허가</b>	<b>19,468</b>							

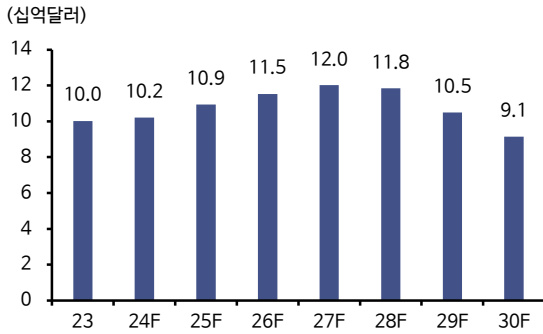
자료: 신한투자증권 추정

**할로자임 파이프라인 (타겟 독점) 현황**

파이프라인	협력사	적응증	타겟 바이오마커	현황
HERCEPTIN SC	Roche	유방암	HER2	출시
RITUXAN SC	Roche	혈액암	CD20	출시
HYQVIA	Takeda	원발성면역결핍증	IG	출시
DARZALEX FASPRO/SC	Janssen	혈액암	CD38	출시
PHESGO	Roche	유방암	HER2	출시
TICENTRIQ SC	Roche	비소세포폐암	PD-1	EU 승인 완료, 미국 승인 24.09 예정
OCREVUS SC	Roche	다발성 경화증	CD20	EU, 미국 24년 중순 승인 예정
VYVGART SC	argenx	중증근무력증 외 5종	FcRn	미국 승인 완료
OPDIVO SC	BMS	신세포암종, 흑색종	PD-L1	미국 24년 12월 승인 예정
Amivantamab SC	Janssen	고형암	CD73	25년 승인 추정
Nivolumab + Relatimab SC	BMS	고형암	PD-1/LAG-3	임상 3상
TAK-881	Takeda	미공개	미공개	임상 3상
N6LS BNAB	ViiV	HIV (치료제)	Alanine transaminase	임상 2상
Cabotegravir	ViiV	HIV	-	임상 1상
Rilpivirine	Janssen	HIV	-	임상 1상
Tepzza SC	HORIZON	결혼눈병	IGF-1	임상 1상
CAP256V2LS	CAPRISA	HIV (백신)	-	임상 1상
ARGX-117	Argenx	유전운동신경병	Complement C2	임상 1상
미공개	Chugai	미공개	미공개	임상 1상
미공개 (간테네루맙 추정)	Roche	미공개(알츠하이머)	미공개 (아밀로이드-β)	임상 1상

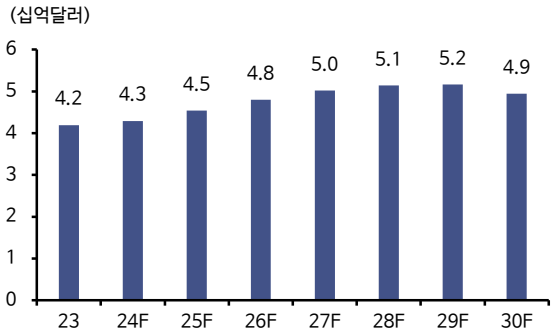
자료: 회사 자료, 신한투자증권 정리

### 옵디보 매출액 추이 및 전망



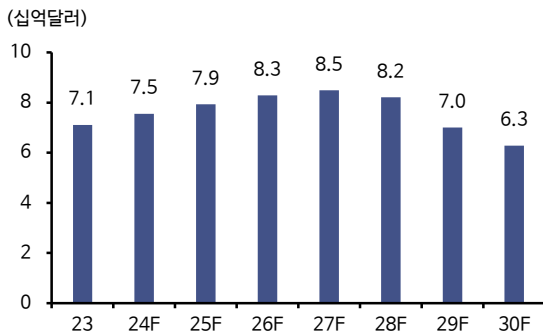
자료: Evaluate Pharma, 신한투자증권

### 티센트릭 매출액 추이 및 전망



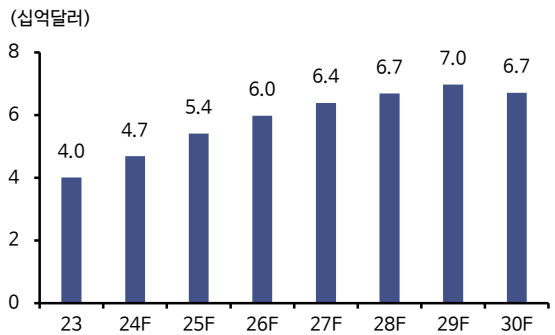
자료: Evaluate Pharma, 신한투자증권

### 오크레부스 매출액 추이 및 전망



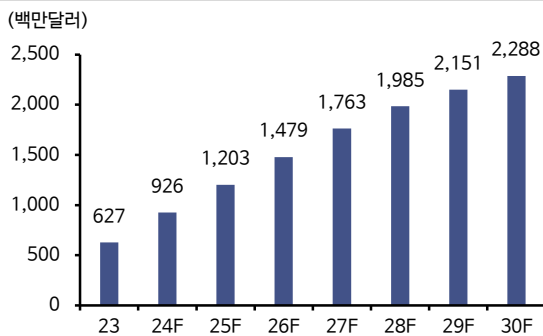
자료: Evaluate Pharma, 신한투자증권

### 임핀지 매출액 추이 및 전망



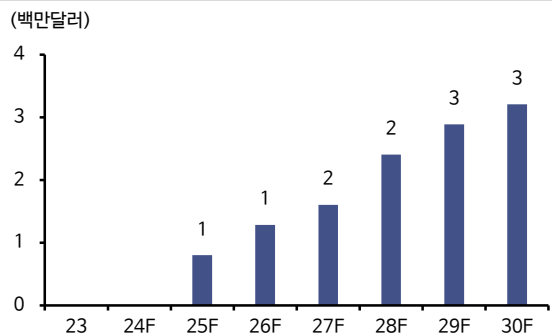
자료: Evaluate Pharma, 신한투자증권

### 옵두알라그 매출액 추이 및 전망



자료: Evaluate Pharma, 신한투자증권

### 렐라트리맘 매출액 추이 및 전망



자료: Evaluate Pharma, 신한투자증권

**재무상태표**

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>자산총계</b>	<b>245.5</b>	<b>256.1</b>	<b>240.3</b>	<b>403.7</b>	<b>1,255.1</b>
유동자산	145.1	144.1	130.3	295.5	1,148.2
현금및현금성자산	45.8	30.2	41.0	68.5	520.3
매출채권	7.3	14.3	11.1	29.2	81.9
재고자산	1.6	1.1	0.8	2.2	6.1
비유동자산	100.4	112.0	110.0	108.3	106.9
유형자산	27.0	18.8	17.1	15.7	14.6
무형자산	47.3	89.3	89.0	88.7	88.4
투자자산	20.3	1.2	1.2	1.2	1.2
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>100.1</b>	<b>108.3</b>	<b>84.3</b>	<b>218.7</b>	<b>610.4</b>
유동부채	94.3	100.4	77.8	204.8	574.9
단기차입금	3.1	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	0.2	1.0	0.8	2.1	5.8
유동성장기부채	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	5.8	7.8	6.5	13.9	35.6
사채	0.0	1.2	1.2	1.2	1.2
장기차입금(장기금융부채 포함)	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>145.4</b>	<b>147.8</b>	<b>156.0</b>	<b>185.0</b>	<b>644.7</b>
자본금	26.2	26.5	26.5	26.5	26.5
자본잉여금	102.2	103.3	103.3	103.3	103.3
기타자본	2.3	3.7	3.7	3.7	3.7
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	18.0	14.6	21.8	46.8	479.5
<b>지배주주지분</b>	<b>148.8</b>	<b>148.1</b>	<b>155.3</b>	<b>180.3</b>	<b>613.0</b>
비지배주주지분	(3.4)	(0.3)	0.7	4.7	31.7
*충차입금	88.1	85.2	66.4	171.8	478.6
*순차입금(순현금)	(39.4)	(25.4)	(37.9)	(55.4)	(478.0)

**현금흐름표**

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	<b>(17.9)</b>	<b>(7.8)</b>	<b>6.9</b>	<b>11.8</b>	<b>419.4</b>
당기순이익	(10.1)	(3.6)	8.2	29.0	459.7
유형자산상각비	2.5	3.2	1.7	1.4	1.1
무형자산상각비	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3
외환환손실(이익)	(0.2)	(0.4)	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(1.5)	(10.7)	2.4	(13.2)	(38.5)
(법인세납부)	(0.7)	(0.1)	0.1	0.0	22.1
기타	(7.9)	2.9	(5.7)	(5.6)	(25.2)
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	<b>50.2</b>	<b>(9.3)</b>	<b>22.6</b>	<b>(89.7)</b>	<b>(272.1)</b>
유형자산의증가(CAPEX)	(6.4)	(1.2)	0.0	0.0	0.0
유형자산의감소	0.2	5.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(36.1)	(42.2)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.0	(6.2)	5.6	5.6	5.6
기타	92.5	35.3	17.0	(95.3)	(277.7)
<b>FCF</b>	<b>(43.4)</b>	<b>(13.4)</b>	<b>(1.1)</b>	<b>47.5</b>	<b>375.0</b>
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	<b>2.9</b>	<b>1.7</b>	<b>(18.8)</b>	<b>105.3</b>	<b>304.3</b>
차입금의 증가(감소)	0.6	(2.4)	(18.8)	105.3	306.8
자기주식의처분(취득)	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	1.7	4.1	0.0	0.0	(2.5)
기타현금흐름	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.0	(0.3)	0.0	0.0	0.0
<b>현금의증가(감소)</b>	<b>35.3</b>	<b>(15.6)</b>	<b>10.8</b>	<b>27.5</b>	<b>451.8</b>
기초현금	10.5	45.8	30.2	41.0	68.5
기말현금	45.8	30.2	41.0	68.5	520.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

**포괄손익계산서**

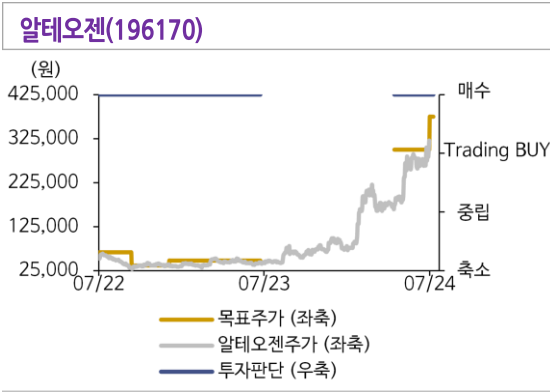
12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>28.8</b>	<b>96.5</b>	<b>74.7</b>	<b>196.9</b>	<b>552.6</b>
증감률 (%)	(25.7)	235.1	(22.6)	163.4	180.7
<b>매출원가</b>	<b>24.3</b>	<b>65.3</b>	<b>40.3</b>	<b>80.1</b>	<b>61.9</b>
<b>매출총이익</b>	<b>4.5</b>	<b>31.2</b>	<b>34.5</b>	<b>116.7</b>	<b>490.7</b>
매출총이익률 (%)	15.7	32.3	46.1	59.3	88.8
<b>판매관리비</b>	<b>33.9</b>	<b>40.9</b>	<b>41.2</b>	<b>50.3</b>	<b>77.8</b>
<b>영업이익</b>	<b>(29.4)</b>	<b>(9.7)</b>	<b>(6.7)</b>	<b>66.5</b>	<b>412.9</b>
증감률 (%)	적지	적지	적지	흑전	521.3
영업이익률 (%)	(102.0)	(10.1)	(9.0)	33.8	74.7
영업외손익	19.4	6.2	5.4	3.6	24.7
금융손익	3.4	4.6	5.4	3.6	23.4
기타영업외손익	16.0	1.6	0.0	0.0	1.4
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>세전계속사업이익</b>	<b>(10.0)</b>	<b>(3.6)</b>	<b>8.0</b>	<b>29.0</b>	<b>437.6</b>
법인세비용	0.1	0.0	(0.1)	0.0	(22.1)
계속사업이익	(10.1)	(3.6)	8.2	29.0	459.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>(10.1)</b>	<b>(3.6)</b>	<b>8.2</b>	<b>29.0</b>	<b>459.7</b>
증감률 (%)	적지	적지	흑전	255.7	1,485.2
순이익률 (%)	(35.0)	(3.7)	10.9	14.7	83.2
(지배주주)당기순이익	(8.1)	(3.4)	7.2	25.0	432.7
(비지배주주)당기순이익	(1.9)	(0.2)	1.0	4.0	27.0
총포괄이익	(10.1)	(3.6)	8.2	29.0	459.7
(지배주주)총포괄이익	(8.1)	(3.4)	7.7	27.3	432.7
(비지배주주)총포괄이익	(1.9)	(0.2)	0.5	1.7	27.0
<b>EBITDA</b>	<b>(26.7)</b>	<b>(6.4)</b>	<b>(4.6)</b>	<b>68.1</b>	<b>414.3</b>
증감률 (%)	적지	적지	적지	흑전	508.0
EBITDA 이익률 (%)	(92.8)	(6.6)	(6.2)	34.6	75.0

**주요 투자지표**

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	(193)	(68)	154	547	8,672
EPS (지배순이익, 원)	(156)	(64)	135	472	8,162
BPS (자본총계, 원)	2,774	2,789	2,943	3,490	12,161
BPS (지배지분, 원)	2,838	2,794	2,929	3,401	11,563
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	(198.3)	(1,444.7)	2,083.7	585.9	37.0
PER (지배순이익, 배)	(245.3)	(1,534.9)	2,375.0	679.6	39.3
PBR (자본총계, 배)	13.8	35.3	108.9	91.8	26.4
PBR (지배지분, 배)	13.5	35.3	109.4	94.3	27.7
EV/EBITDA (배)	(72.1)	(798.7)	(3,665.6)	249.2	40.0
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 (%)	(92.8)	(6.6)	(6.2)	34.6	75.0
영업이익률 (%)	(102.0)	(10.1)	(9.0)	33.8	74.7
순이익률 (%)	(35.0)	(3.7)	10.9	14.7	83.2
ROA (%)	(4.0)	(1.4)	3.3	9.0	55.4
ROE (지배순이익, %)	(5.8)	(2.3)	4.7	14.9	109.1
ROIC (%)	(47.1)	(9.4)	(5.6)	51.8	259.6
<b>안정성</b>					
부채비율 (%)	68.9	73.2	54.0	118.2	94.7
순차입금비율 (%)	(27.1)	(17.2)	(24.3)	(30.0)	(74.1)
현금비율 (%)	48.6	30.1	52.7	33.4	90.5
이자보상배율 (배)	(69.0)	(14.5)	(3.3)	N/A	164.0
<b>활동성</b>					
순운전자본회전율 (회)	5.1	7.2	5.2	8.6	8.7
재고자산회수기간 (일)	16.6	5.0	4.6	2.8	2.7
매출채권회수기간 (일)	59.4	40.9	62.0	37.3	36.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 06월 20일	매수	66,730	(23.9)	(4.4)
2022년 10월 12일	매수	36,701	1.5	16.3
2023년 01월 03일	매수	48,000	(13.1)	10.0
2023년 07월 24일	커버리지제외		-	-
2024년 05월 14일	매수	300,000	(16.0)	6.8
2024년 07월 31일	매수	375,000	-	-

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 조분석 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 조분석담당자의 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 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대어, 재배포 될 수 없습니다.

### 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
	◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%		◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
	◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%		◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
	◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하		

### 신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 07월 29일 기준)

매수 (매수)	92.97%	Trading BUY (중립)	5.08%	중립 (중립)	1.95%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------