

알테오젠 (196170)

이제 특허 이슈 해소만 남았다

2026년 5월 11일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	570,000 원 (유지)
✓ 상승여력	67.4%	✓ 현재주가 (5월 8일)	340,500 원

신한생각 키트루다SC 성장 가속화, 우호적 조건의 연속 계약 체결

키트루다SC 4월 J-code* 적용 첫 월매출 약 1,235억원으로 연간 조 단위 매출 확정. 처방 속도 유지 시 2027~2028년 중 30~40% 전환 충분히 가능. 바이오젠 Mid-single 로열티 공시되며 추가 계약사 계약 조건 공식적으로 확인. 6월 초 공개될 PGR* 결과만 무효 확정된다면 다시 턴어라운드

국내 답티어 바이오텍: 글로벌 매출, 이익 실현 및 추가 계약 지속

1분기 잠정 매출액 716억원, 영업이익 393억원(영업이익률 54.9%)으로 당사 추정치 매출액 718.2억원, 영업이익 407.5억원에 부합하는 실적. 파생상품평가이익, 보유 현금 이자수익 및 달러 외환이익 등으로 당기순이익 717억원 달성. 2분기부터 키트루다SC 판매 마일스톤 본격 인식 시작 전망

1차 계약사 사노피(추정)의 연매출 25조원(글로벌 Top4) 듀피젠트 2031년 특허만료 대비 위해 상반기 1상, 하반기 1상 결과없이 3상 바로 개시 전망. 2029년 상업화 가능한 타임라인. 산도즈, 바이오젠, GSK, 아스트라제네카, 다이이찌 산쿄 등 대다수 파트너사 2029~2030년 경 상업화 예정. 키트루다SC 판매량 2028년까지 가파르게 상승하며 마일스톤까지 수취 가능

만약 6월 초 PGR에서 할로자임 MDASE 특허가 무효화 되지 않더라도 SC 파트너십 및 키트루다SC 판매와는 무관. 할로자임 특허가 광범위해 머크가 무효를 청구한 것으로 무효가 되지 않더라도 특허를 침해했다는 결론 아님. 현재 PGR 우려가 주가 변동성으로 작용해 수급 제한적인 상황

Valuation & Risk: PGR 결과 지켜볼 필요, 무효 및 턴어라운드 기대

할로자임은 알테오젠 미국 특허에 PGR 청구 불가. 알테오젠 ALT-B4가 할로자임의 특허를 침해했거나 무효가 될 근거가 없음이 확인. 6월 초 나오는 PGR 결과 주목 필요. 할로자임 특허 무효 시 큰 턴어라운드 예상

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	102.9	25.4	62.3	264.2	29.5	60.3	581.2	-
2025	215.9	106.9	141.7	170.9	39.4	54.5	212.1	0.1
2026F	477.9	316.6	329.9	55.7	55.2	24.5	54.7	0.1
2027F	854.9	565.3	525.0	35.0	52.6	14.7	30.2	0.2
2028F	1,343.1	918.3	781.5	23.5	48.3	9.2	17.9	0.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[계약/바이오]

엄민용 연구위원

✉ my.eom@shinhan.com

윤석현 연구원

✉ sh.yun@shinhan.com

Revision

실적추정치	상향
Valuation	상향

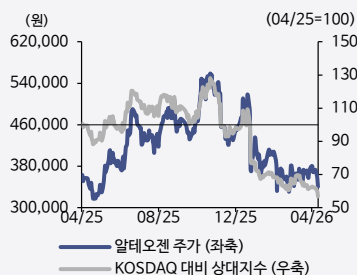
시가총액	18,228.3십억원
발행주식수(유동비율)	53.5백만주(79.6%)
52주 최고가/최저가	559,000 원/317,500 원
일평균 거래액 (60 일)	129,560 백만원
외국인 지분율	14.2%

주요주주 (%)

박순재 외 4 인	20.4
형인우 외 2 인	5.1

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(9.1)	(5.7)	(3.4)	(25.5)
상대	(18.0)	(15.6)	(41.6)	(41.7)

주가



* J-code: 미국 주사제 보험 청구 시 사용하는 고유 코드, 부여 시 본격적 처방 가능

* PGR(Post Grant Review): 특허 무효 심판

Valuation

알테오젠 SOTP Valuation (변경 전)

(단위: 억원)	분류	환산가치	비고
1	영업가치	292,675	
	MSD 키트루다SC	86,825	키트루다 특허 미국 2029년, 유럽 2031년 만료 기준
	MSD 5개 SC 후속 제품	31,936	후속 물질 개발 가정, 20% 할인
	다이아찌산교 엔허투SC	61,126	엔허투SC 2030년 유방암 1차 치료제 승인 가정
	아스트라제네카 SC 3개 품목	70,938	임핀지SC + 릴베고스토미그SC + 아중항체SC 3개 적용
	산도즈 바이오시밀러SC 다품목	33,966	다잘렉스SC, 오크레부스SC, 옴디보SC 3제품만 적용
	피부시술, 통증 완화 테르가제	5,802	2024년 상반기 식약처 허가 및 하반기 판매 개시
	인타스 허셉틴SC BS (추정)	1,409	허셉틴SC 시밀러, 2024년 하반기 허가 신청, 2025년 판매
	세레스, 알토스	672	2025년 장부가액 반영
2	순부채(순현금)	(119.3)	2026년 기말 예상액 반영
3	발행주식수(천주)	51,703	
4	적정주가(원)	566,300	
5	목표주가(원)	570,000	
	추정 당시 주가	466,000	2026년 1월 20일
	상승여력	22.3%	

자료: 신한투자증권

알테오젠 SOTP Valuation (변경 후)

(단위: 억원)	분류	환산가치	비고
1	영업가치	292,849	
	MSD 키트루다SC	73,445	키트루다 특허 미국 2029년, 유럽 2031년 만료 기준
	MSD 5개 SC 후속 제품	31,936	후속 물질 개발 가정, 20% 할인
	다이아찌산교 엔허투SC	67,071	엔허투SC 2030년 유방암 1차 치료제 승인 가정
	아스트라제네카 SC 3개 품목	67,826	임핀지SC + 릴베고스토미그SC + 볼루스토미그SC 3개 제품
	산도즈 바이오시밀러SC 다품목	26,311	다잘렉스SC, 오크레부스SC, 옴디보SC 3개 제품만 반영
	GSK 젬펄리SC	5,368	젬펄리SC 1개 제품만 반영
	바이오젠 펠자타맵SC	8,577	개발 가능한 2개 제품 중 펠자타맵SC만 반영
	1차 계약 글로벌 제약사	4,431	듀피젠트SC 고용량(추정) 2030년 출시 및 판매 마일스톤만 적용
	피부시술, 통증 완화 테르가제	5,802	2024년 상반기 식약처 허가 및 하반기 판매 개시
	인타스 허셉틴SC BS	1,409	허셉틴SC 시밀러, 2024년 하반기 허가 신청, 2025년 판매
	세레스, 알토스	672	2025년 장부가액 반영
2	순부채(순현금)	(510.6)	2026년 기말 예상액 반영
3	발행주식수(천주)	51,703	
4	적정주가(원)	567,394	
5	목표주가(원)	570,000	
	현재 주가	340,500	2026년 5월 8일
	상승여력	67.4%	

자료: 신한투자증권

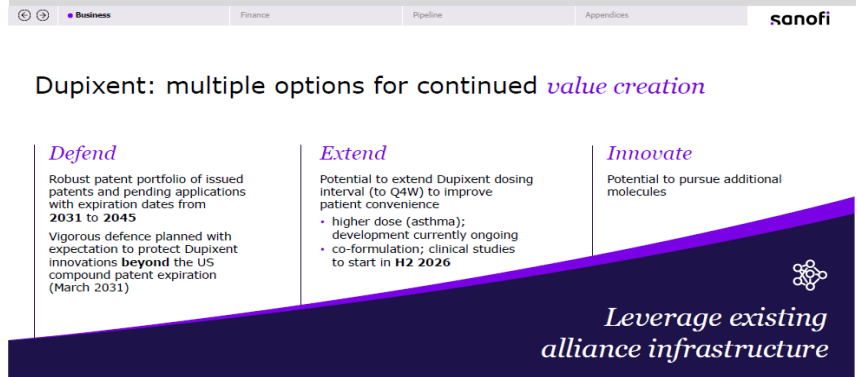
알테오젠 분기 매출액 전망

(단위: 억원)	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2026F	2027F
매출액	716.0	506.3	1,227.9	2,328.3	1,464.9	1,524.7	2,655.6	2,903.5	4,778.5	8,548.7
YoY(%)	(14.5)	171.6	150.5	260.9	104.6	201.1	116.3	24.7	121.4	78.9
QoQ(%)	11.0	(29.3)	142.5	89.6	(37.1)	4.1	74.2	9.3	-	-
매출원가	105.2	131.7	107.0	222.0	193.8	192.8	144.6	391.0	565.9	922.2
YoY(%)	(16.3)	100.2	16.9	1.2	84.1	46.4	35.1	76.1	12.7	63.0
QoQ(%)	(52.0)	25.1	(18.7)	107.4	(12.7)	(0.5)	(25.0)	170.3	-	-
매출총이익	610.8	374.7	1,120.9	2,106.3	1,271.2	1,331.9	2,511.0	2,512.6	4,212.6	7,626.5
GPM(%)	85.3	74.0	91.3	90.5	86.8	87.4	94.6	86.5	88.2	89.2
판매비	217.8	250.4	275.5	303.0	266.1	290.0	677.3	740.1	1,046.6	1,973.6
YoY(%)	115.4	100.5	108.8	32.1	22.2	15.8	145.9	144.3	78.2	88.6
판매비율(%)	30.4	49.5	22.4	13.0	18.2	19.0	25.5	25.5	21.9	23.1
영업이익	393.0	124.2	845.4	1,803.3	1,005.0	1,041.8	1,833.6	1,772.5	3,166.0	5,652.9
YoY(%)	(35.6)	흑전	217.0	818.3	155.7	738.6	116.9	(1.7)	196.2	78.6
QoQ(%)	100.1	(68.4)	580.5	113.3	(44.3)	3.7	76.0	(3.3)	-	-
OPM(%)	54.9	24.5	68.9	77.5	68.6	68.3	69.0	61.0	66.3	66.1
당기순이익	715.0	429.5	1,150.7	1,086.1	1,331.2	1,368.0	2,159.8	520.9	3,381.4	5,379.9
YoY(%)	(13.9)	흑전	422.3	45.9	86.2	218.5	87.7	(52.0)	132.9	59.1
QoQ(%)	(3.9)	(39.9)	167.9	(5.6)	22.6	2.8	57.9	(75.9)	-	-
NPM(%)	99.9	84.8	93.7	46.6	90.9	89.7	81.3	17.9	70.8	62.9

자료: DART(26.05), 신한투자증권 / 주: 연결 기준

사노피 듀피젠트SC(추정): 2H26 개발 및 2029년 출시 전망

사노피 블록버스터 듀피젠트: 고용량 4주 피하주사 개발(2H26) 계획 발표



자료: 사노피(1Q26 IR), 신한투자증권

사노피 듀피젠트 상세 특허 연장 계획

구분	내용
Defend	등록 특허 및 출원 중 특허로 구성된 강력한 포트폴리오(만료 시점: 2031~2045년) 미국 화합물 특허(2031년 3월) 이후 듀피젠트 혁신 보호 목적의 방어 계획 추진
Extend	투여 편의성 향상을 위한 Q4W(4주 1회) 투여 간격 연장 가능성 검토 중 고용량(천식): 현재 개발 진행 중 복합 제형(Co-formulation): 2026년 하반기 임상 개시 예정
Innovate	추가 신규 분자 개발 추진 가능성

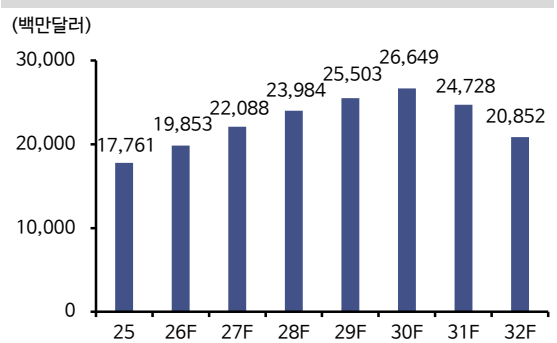
자료: 사노피(1Q26 IR), 신한투자증권

2025년 글로벌 매출 Top 5 의약품: 듀피젠트 4위

제품명(제약사)	적응증	25년 매출 (백만달러)	32년 매출 (백만달러)
1 키트루다(MSD)	고형암	31,641	6,526
2 마운자로(릴리)	당뇨	22,965	43,556
3 오젠폭(노보)	당뇨	19,245	9,799
4 듀피젠트(사노피)	아토피/천식	17,761	20,852
5 스카이라지(애브비)	건선 등	17,562	33,550

자료: Evaluate Pharma, 신한투자증권

사노피 듀피젠트 매출 전망



자료: Evaluate Pharma, 신한투자증권

머크 vs. 할로자임 특허 무효 심판: 첫 최종 판결 6월 2일

머크 vs. 할로자임 PGR 타임라인: 최초 PGR(2025-00003) 기준

일자	이벤트
2024년 11월 12일	심판 신청서 제출일
2025년 3월 7일	할로자임 PGR2025-00003 예비답변서 제출
2025년 3월 13일	할로자임 PGR2025-00004 예비답변서 제출
2025년 4월 14일	할로자임 PGR2025-00006 & 00009 예비답변서 제출
2025년 6월 2일(확정)	PGR2025-00003 심판 개시 (Institution Decision)
2025년 9월 23일	키트루다SCFDA 승인
2025년 10월	키트루다SC 판매 개시
2026년 6월 2일(마감일)	PGR2025-00003 심판 판결일 마감

자료: USPTO(미국 특허청), P-TACTS, Merck, 35 U.S.C §324, 35 U.S.C §326, 신한투자증권

머크(MSD) 할로자임 PGR(특허 무효 심판) 및 IPR(당사자제 특허 무효 심판) 청구 현황

사건 번호	청구일	심판 개시일	청구자	특허번호	특허 보유자	진행 상태
PGR2025-00003	2024년 11월 12일	2025년 6월 2일	머크	11952600	할로자임	심판 개시(Trial Instituted)
PGR2025-00004	2024년 11월 26일	2025년 6월 11일	머크	12018298	할로자임	심판 개시(Trial Instituted)
PGR2025-00006	2024년 12월 10일	2025년 6월 16일	머크	12152262	할로자임	심판 개시(Trial Instituted)
PGR2025-00009	2024년 12월 27일	2025년 7월 11일	머크	12123035	할로자임	심판 개시(Trial Instituted)
PGR2025-00017	2025년 1월 17일	2025년 9월 8일	머크	12110520	할로자임	심판 개시(Trial Instituted)
PGR2025-00030	2025년 2월 4일	2025년 10월 16일	머크	12054758	할로자임	심판 개시(Trial Instituted)
PGR2025-00024	2025년 2월 21일	2025년 10월 16일	머크	12060590	할로자임	심판 개시(Trial Instituted)
PGR2025-00033	2025년 3월 7일	2025년 10월 1일	머크	12049652	할로자임	심판 개시(Trial Instituted)
PGR2025-00039	2025년 3월 28일	2025년 10월 1일	머크	12104185	할로자임	심판 개시(Trial Instituted)
PGR2025-00042	2025년 4월 15일	2025년 11월 13일	머크	12037618	할로자임	심판 개시(Trial Instituted)
PGR2025-00046	2025년 4월 29일	2025년 10월 10일	머크	12091692	할로자임	심판 개시(Trial Instituted)
PGR2025-00050	2025년 5월 7일	2025년 11월 19일	머크	12077791	할로자임	심판 개시(Trial Instituted)
PGR2025-00053	2025년 6월 6일	2025년 11월 19일	머크	12195773	할로자임	심판 개시(Trial Instituted)
PGR2025-00052	2025년 6월 27일	2025년 10월 16일	머크	12264345	할로자임	심판 개시(Trial Instituted)
PGR2025-00087	2025년 11월 10일	-	머크	12371685	할로자임	진행중(Pending)
IPR2026-00312	2026년 3월 23일	-	머크	10865400	할로자임	진행중(Pending)
IPR2026-00313	2026년 3월 23일	-	머크	11041149	할로자임	진행중(Pending)
IPR2026-00314	2026년 3월 23일	-	머크	11066656	할로자임	진행중(Pending)

자료: USPTO(미국 특허청), P-TACTS, 신한투자증권

미국 특허심판원(PTAB): 특허 무효 심판 세부 설명

구분	PGR (Post-Grant Review)	IPR (Inter Partes Review)
신청 시점	특허 등록 후 9개월 이내	등록 후 9개월 경과 시 (또는 PGR 종료 후)
챌린지 사유	광범위: §101(적격성), §102(신규성), §103(진보성), §112(문서 기재요건) 등 모두 가능	한정적: §102(신규성), §103(진보성)으로 제한
증거 범위	특허, 간행물, 전문가 의견 등 다양한 증거 채택 가능	특허 및 간행물(printed publications)만 가능

자료: PTAB(미국 특허심판원) 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	409.0	698.7	1,070.1	1,575.0	2,285.0
유동자산	211.8	480.8	849.3	1,303.7	1,925.5
현금및현금성자산	19.0	66.4	329.1	662.7	918.3
매출채권	17.2	4.8	10.6	19.0	29.9
재고자산	1.0	6.5	14.5	25.9	40.6
비유동자산	197.2	217.9	220.8	271.3	359.6
유형자산	19.2	40.4	41.4	61.0	103.3
무형자산	112.1	120.1	120.8	150.0	193.9
투자자산	2.7	3.6	4.8	6.4	8.5
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	134.9	244.3	302.1	299.0	243.6
유동부채	129.2	239.7	297.9	295.0	239.5
단기차입금	5.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	10.0	11.2	24.7	44.3	69.6
유동성장기부채	0.0	1.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
비유동부채	5.7	4.6	4.2	4.0	4.0
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	5.1	4.2	3.2	2.2	1.2
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	274.1	454.4	767.9	1,275.9	2,041.5
자본금	26.7	26.8	26.8	26.8	26.8
자본잉여금	165.3	192.7	192.7	192.7	192.7
기타자본	4.8	7.2	7.2	7.2	7.2
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	76.9	218.5	523.9	1,018.9	1,765.1
지배주주지분	273.6	445.2	750.5	1,245.5	1,991.7
비지배주주지분	0.5	9.2	17.4	30.4	49.8
*총차입금	103.7	206.1	226.3	192.9	101.1
*순차입금(순현금)	(81.5)	(223.9)	(510.6)	(909.8)	(1,508.4)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	53.0	124.1	316.5	482.4	733.1
당기순이익	60.7	145.2	338.1	538.0	800.9
유형자산상각비	2.7	2.6	4.5	4.9	11.7
무형자산상각비	0.2	2.9	3.2	4.0	5.1
외화환산손실(이익)	(4.9)	0.9	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
운전차분변동	15.6	(12.5)	(28.7)	(63.7)	(83.9)
(법인세납부)	(3.2)	(0.3)	(40.9)	(102.5)	(212.9)
기타	(18.1)	(14.7)	40.3	101.7	212.2
투자활동으로인한현금흐름	(107.8)	(231.1)	(54.0)	(90.8)	(355.6)
유형자산증가(CAPEX)	(2.7)	(23.0)	(5.5)	(24.5)	(54.0)
유형자산감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(21.7)	(10.4)	(3.9)	(33.2)	(49.0)
투자자산감소(증가)	3.6	(0.3)	(1.1)	(1.6)	(2.1)
기타	(87.0)	(197.4)	(43.5)	(31.5)	(250.5)
FCF	62.6	60.8	260.0	400.0	608.7
재무활동으로인한현금흐름	43.3	155.6	0.2	(58.0)	(121.8)
차입금증가(감소)	10.0	(5.0)	20.2	(33.4)	(91.8)
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	(20.0)	(24.6)	(30.0)
기타	33.3	160.6	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.3	(1.3)	0.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	(11.2)	47.4	262.7	333.6	255.7
기초현금	30.2	19.0	66.4	329.1	662.7
기말현금	19.0	66.4	329.1	662.7	918.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	102.9	215.9	477.9	854.9	1,343.1
증감률 (%)	6.6	109.9	121.4	78.9	57.1
매출원가	38.8	50.2	56.6	92.2	106.2
매출총이익	64.1	165.6	421.3	762.7	1,237.0
매출총이익률 (%)	62.3	76.7	88.2	89.2	92.1
판매관리비	38.7	58.7	104.7	197.4	318.7
영업이익	25.4	106.9	316.6	565.3	918.3
증감률 (%)	흑전	320.8	196.2	78.6	62.4
영업이익률 (%)	24.7	49.5	66.3	66.1	68.4
영업외손익	11.2	55.8	62.4	75.1	95.5
금융손익	3.8	44.1	49.9	62.6	82.9
기타영업외손익	7.4	11.7	12.6	12.6	12.6
중속 및 관계기업관련손익	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
세전계속사업이익	36.6	162.7	379.0	640.4	1,013.7
법인세비용	(24.1)	17.6	40.9	102.5	212.9
계속사업이익	60.7	145.2	338.1	538.0	800.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	60.7	145.2	338.1	538.0	800.9
증감률 (%)	흑전	139.2	132.9	59.1	48.9
순이익률 (%)	59.0	67.3	70.8	62.9	59.6
(지배주주)당기순이익	62.3	141.7	329.9	525.0	781.5
(비지배주주)당기순이익	(1.6)	3.5	8.2	13.0	19.3
총포괄이익	60.7	145.2	338.1	538.0	800.9
(지배주주)총포괄이익	62.3	141.7	329.9	525.0	781.5
(비지배주주)총포괄이익	(1.6)	3.5	8.2	13.0	19.3
EBITDA	28.3	112.4	324.3	574.1	935.1
증감률 (%)	흑전	297.8	188.6	77.0	62.9
EBITDA 이익률 (%)	27.5	52.1	67.9	67.2	69.6

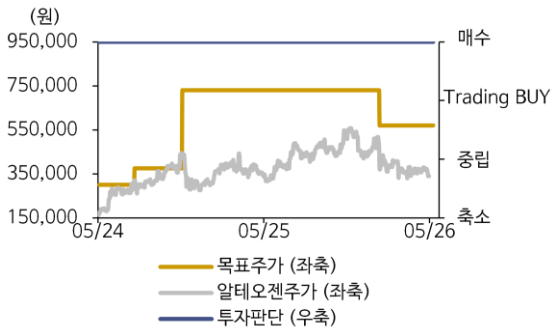
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	1,142	2,695	6,268	9,973	14,847
EPS (지배순이익, 원)	1,171	2,630	6,117	9,732	14,488
BPS (자본총계, 원)	5,141	8,425	14,237	23,654	37,847
BPS (지배지분, 원)	5,131	8,253	13,914	23,091	36,924
DPS (원)	0	371	460	560	660
PER (당기순이익, 배)	271.0	166.8	54.3	34.1	22.9
PER (지배순이익, 배)	264.2	170.9	55.7	35.0	23.5
PBR (자본총계, 배)	60.2	53.4	23.9	14.4	9.0
PBR (지배지분, 배)	60.3	54.5	24.5	14.7	9.2
EV/EBITDA (배)	581.2	212.1	54.7	30.2	17.9
배당성향 (%)	0.0	14.1	7.5	5.7	4.5
배당수익률 (%)	-	0.1	0.1	0.2	0.2
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	27.5	52.1	67.9	67.2	69.6
영업이익률 (%)	24.7	49.5	66.3	66.1	68.4
순이익률 (%)	59.0	67.3	70.8	62.9	59.6
ROA (%)	18.2	26.2	38.2	40.7	41.5
ROE (지배순이익, %)	29.5	39.4	55.2	52.6	48.3
ROIC (%)	(15.2)	69.5	151.3	187.1	185.7
안정성					
부채비율 (%)	49.2	53.8	39.3	23.4	11.9
순차입금비율 (%)	(29.7)	(49.3)	(66.5)	(71.3)	(73.9)
현금비율 (%)	14.7	27.7	110.5	224.6	383.4
이자보상배율 (배)	37.6	9.7	20.7	38.1	88.2
활동성					
순운전자본회전율 (회)	16.7	47.8	18.9	12.7	9.8
재고자산회수기간 (일)	3.6	6.3	8.0	8.6	9.0
매출채권회수기간 (일)	55.9	18.6	5.9	6.3	6.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

알테오젠(196170)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2023년 07월 24일		커버리지제외	-	-
2024년 05월 14일	매수	300,000	(16.0)	6.8
2024년 07월 31일	매수	375,000	(8.8)	18.8
2024년 11월 13일	매수	730,000	(51.7)	(39.2)
2025년 05월 14일		6개월경과	(40.3)	(24.1)
2025년 11월 15일		6개월경과	(33.9)	(23.4)
2026년 01월 21일	매수	570,000	-	-

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, 윤석현)
- ◆ 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 시장에서의 의견 및 추정치로서 실적차와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자에 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

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

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 05월 08일 기준)

매수 (매수)	88.03%	Trading BUY (중립)	7.34%	중립 (중립)	4.63%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------