



BUY (유지)

목표주가(12M) 110,000원
현재주가(8.21) 94,300원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,701.13
52주 최고/최저(원)	97,800/53,788
시가총액(십억원)	7,563.7
시가총액비중(%)	0.34
발행주식수(천주)	80,209.1
60일 평균 거래량(천주)	1,295.2
60일 평균 거래대금(십억원)	115.3
외국인지분율(%)	20.44
주요주주 지분율(%)	
유한재단 외 2인	15.92
국민연금공단	8.76

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	2,060.7	2,229.1
영업이익(십억원)	109.1	163.0
순이익(십억원)	155.4	196.4
EPS(원)	2,058	2,591
BPS(원)	28,860	31,201

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,775.8	1,859.0	2,032.8	2,170.8
영업이익	36.0	56.8	117.4	195.2
세전이익	94.9	134.5	178.6	253.1
순이익	95.1	136.1	141.0	195.8
EPS	1,169	1,672	1,733	2,406
증감율	(7.22)	43.03	3.65	38.83
PER	46.83	41.15	54.41	39.19
PBR	2.03	2.47	3.24	3.03
EV/EBITDA	50.94	52.69	41.71	28.21
ROE	4.86	6.74	6.72	8.79
BPS	26,973	27,867	29,072	31,082
DPS	365	430	430	430



Analyst 박재경, CFA jaegyong2@hanafn.com
RA 유창근 changkeunyo@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 8월 22일 | 기업분석_Update

유한양행 (000100)

렉라자의 FDA 승인과 전망

렉라자, 리브레반트 병용 요법 FDA 승인

8월 20일자로 렉라자의 파트너사 J&J는 렉라자, 리브레반트 병용요법이 EGFR변이 비소세포 폐암 적응증으로 FDA 승인을 획득했다고 발표했다. 렉라자의 미국 제품명은 LAZCLUZE로, 상세 적응증은 EGFR 변이(exon19 deletion 또는 exon21 L858R)가 확인된, 전이성 비소세포 폐암의 1차 치료로 금번 승인은 MARIPOSA의 결과(mPFS 23.7개월 vs 16.6개월로 30% 연장)를 근거로 이뤄졌다. Black Box Warning은 없었으며, 주의할 부작용으로는 VTE(Venous Thromboembolic Events, 정맥혈전증), ILD(Intestinal Lung Disease, 특발성 폐질환), 피부 부작용, 안과 부작용 등이 기재됐다<도표7>.

앞으로 중요한 것은 시장 침투와 매출

향후 가장 중요한 부분은 렉라자의 시장 침투와 그에 따른 매출이다. 매출에 중요한 요소로

1) 약가, 2) NCCN 가이드라인에의 등재, 3) OS 데이터가 있다. 경쟁 약물인 타그리소가 주로 단독으로 사용되는 것에 비해, 렉라자는 이중항체 치료제인 리브레반트와 병용 요법으로 처방된다. 리브레반트의 약가는 2mg 기준 WAC 20.8달러, ASP 19.4달러로 용법 용량을 반영한 1년 약가는 약 30만달러 수준이다. **약가가 높아질 수 밖에 없는 상황에서 렉라자에 어떤 약가를 적용할지 귀추가 주목된다.** 현재 EGFR 비소세포폐암의 1차 치료 NCCN 가이드라인에는 preferred로 타그리소 단독 요법만 등재되어 있다<도표6>. FLAURA-2의 타그리소, 백금항암 병용 요법은 preferred로 등재되지 못했다. **렉라자, 리브레반트 병용 요법이 타그리소와 점유율 경쟁을 하기 위해서는 preferred에 등재가 필요하다.** NCCN에 따르면, preferred 치료의 정의는 우수한 효능, 안전성 및 근거를 갖춰야 하며 필요한 경우에는 경제성이 요구된다<도표9>. 마지막은 OS 데이터다. 2024 세계폐암학회(WCLC)에서 MARIPOSA의 추적 결과가 추가로 발표될 예정이다. **초록에 따르면 OS의 HR(Hazard Ratio)는 기존 2023 ESMO의 0.8에서 0.77로 소폭 더 낮아지며 대조군과의 격차가 벌어진 모습을 보이고 있어(osimertinib 37.9개월, p=0.019) 긍정적이다.** 임상의 시작일(20년 9월)과 타그리소의 mOS(38.6개월)을 고려한다면 내년 상반기 OS 중간값을 확인할 수 있을 것으로 추정된다. 향후 임상 결과에 주목하자.

목표주가 110,000원으로 상향, 투자 의견 Buy 유지

유한양행의 목표주가를 110,000원으로 상향하며, 투자 의견 Buy를 유지한다. 2분기 실적에 따른 추정치 변경을 반영했고, 기존에 승인 확률을 고려한 할인을 제외해 렉라자의 파이프라인 가치를 기존의 2.5조원에서 2.65조원으로 상향 조정했다. 약가, NCCN 가이드라인, OS 데이터에 따라 렉라자의 점유율 가정을 추가 조정할 예정이다.

도표 1. 유한양행 SOTP valuation

(단위: 십억원, 천주, 원)

항목	가치	주당 가치	비고
1. 영업가치	3,445	46,681	24년도 기술료 제외 EBITDA에 대형제약사 24년 EV/EBITDA 할증한 26.8배 적용
2. 지분가치	1,143	15,496	
유한킴벌리	674	9,139	24년도 예상 순이익 * PER 12배 적용
유한화학	128	1,740	장부금액 기준
기타	341	4,616	장부금액 기준
3. 신약가치	3,433	46,526	
렉라자	2,644	35,829	<도표3 참고>
YH35324(알레르기)	420	5,003	
YH25724(MASH)	369	5,694	
4. 순차입금	(173)	(2,343)	24년 말 기준
5. 총 기업가치(1+2+3-4)	8,194		
6. 주식수	73,794		24년 1월 무상증자 반영, 자사주 제외
7. 적정 주가(5/6)	111,045		

자료: Quantwise, 하나증권

도표 2. 유한양행 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F
매출액	443.1	495.7	483.1	437.2	444.6	528.3	505.3	554.6	1,859.0	2,032.8
YoY(%)	7.8	2.6	11.9	(3.0)	0.3	6.6	4.6	26.9	4.7	9.3
의약품	309.4	345.4	346.2	331.3	309.5	339.1	347.7	354.0	1,332.3	1,350.4
ETC	261.0	295.1	299.3	283.2	262.6	286.7	298.5	303.6	1,138.6	1,151.3
OTC	48.4	50.2	46.9	48.1	46.9	52.4	49.3	50.5	193.7	199.0
생활유통	35.8	60.4	59.5	59.5	44.5	75.2	63.6	63.7	215.3	247.0
해외사업	76.6	73.1	58.6	32.8	74.1	97.2	77.9	43.6	241.2	292.8
로열티수익	7.2	1.4	0.5	2.2	2.5	0.6	1.1	79.1	11.2	83.3
기타	14.0	15.4	18.3	11.3	14.0	16.3	14.9	14.1	59.0	59.3
연결조정	11.6	13.6	14.2	10.5	11.4	13.7	12.4	12.0	49.9	49.6
매출총이익	135.6	152.8	144.5	133.0	134.5	167.4	162.8	229.1	565.9	693.8
YoY(%)	17.0	5.1	19.7	(2.3)	(0.8)	9.5	12.7	72.3	9.2	22.6
매출총이익률(%)	30.6	30.8	29.9	30.4	30.3	31.7	32.2	41.3	30.4	34.1
영업이익	22.6	27.3	0.9	5.9	0.6	18.5	30.0	68.3	56.8	117.4
YoY(%)	271.1	61.2	(119.4)	(66.1)	(97.5)	(32.1)	3,310.1	1,047.9	57.6	106.8
영업이익률(%)	5.1	5.5	(29.6)	1.4	0.13	3.5	5.9	12.3	3.1	5.8
세전이익	35.8	13.7	19.3	65.7	14.9	39.2	42.4	82.0	134.5	178.6
YoY(%)	26.4	(68.4)	(11.3)	4,598.6	(58.3)	185.0	119.6	24.9	41.7	32.7
세전이익률(%)	8.1	2.8	4.0	15.0	3.4	7.4	8.4	14.8	7.2	8.8
당기순이익	22.3	8.6	19.0	84.1	10.8	31.9	32.7	63.2	134.0	138.5
YoY(%)	38.6	(73.9)	243.3	133.4	(51.5)	271.2	71.7	(24.9)	47.9	3.4
당기순이익률(%)	5.0	1.7	3.9	19.2	2.4	6.0	6.5	11.4	7.2	6.8

자료: Quantwise, 하나증권

도표 3. 렉라자 파이프라인 가치

(단위: 십억원)

항목	가치
1차 치료제	2,024
미국	1,001
미국 외	1,023
2차 이상 치료제	620
미국	307
미국 외	313
파이프라인 가치	2,644

자료: 하나증권

도표 4. 렉라자 밸류에이션 주요 가정

항목	값	비고
할인율	10%	빅파마 WACC 할증 적용
영구성장률	-5%	가정
로열티 비율	9%	로열티 15%(유한양행 60%, 오스코텍 40%)
세율	20%	
환율	1,300	하나증권 전망치 참조
기타국가의 Valuation 비율	102%	타그리소 지역별 매출액 참조
렉라자 투여 기간	2년	렉라자, 리브레반트의 PFS 23개월 기반, 타그리소 평균 투여기간 참조
전체 투약 약가(달러)	300,988	타그리소 1년 약가(Evaluate Pharma)에 2년치 적용
약가 인상률	2.4%	21~22년 약가 인상률 적용

자료: 하나증권

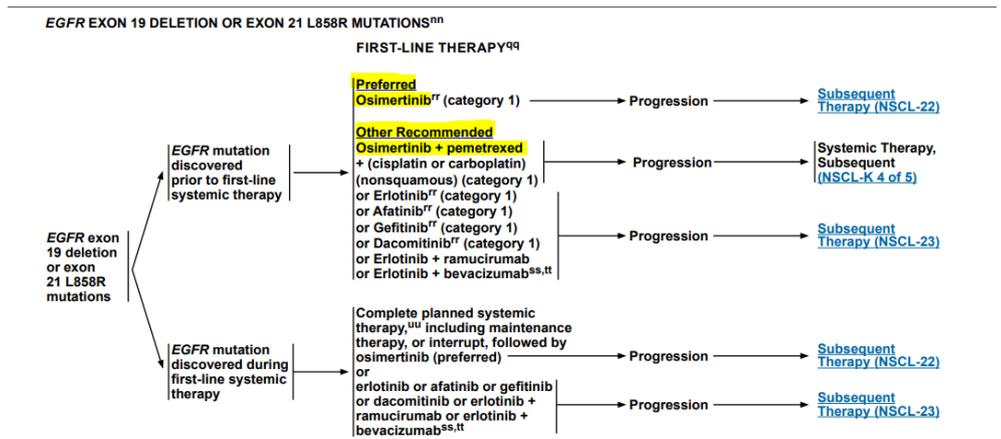
도표 5. 렉라자 밸류에이션 주요 역학데이터

(단위: 명)

역학 데이터	값	비고
4기 비소세포폐암 미국 발생수(incidence)	93,672	GlobalData, 2023년
비소세포폐암 중 Adenocarcinoma 비율	40%	NCBI
EGFR 변이 비율	25%	BJC(2019)
타그리소 처방환자수(2020)	8,444	Evaluate Pharma
타그리소 1차 이후 MET 변이 비율	15%	BJC(2019)
1차 EGFR&MET 동시 발생 비율	3%	ESMO 2022
희귀 변이 발생 비율	4%	BJC(2019)

자료: 하나증권

도표 6. NCCN 가이드라인(EGFR 비소세포폐암 1차 치료)



자료: NCCN, 하나증권

도표 7. 렉라자(LAZCLUZE), 타그리소 FDA 라벨 비교

제품명	Lazcluze	Tagrisso
업체명	Janssen Biotech	Astrazeneca
승인일자	2024년 08월 20일	2015년 11월 13일
적응증	1) (NSCLC, 4기) Rybrevant(amivantamab) 병용, EGFR 변이(exon19 deletion 또는 exon21 L858R) 환자의 1st line (MARIPOSA study)	<p>[현재 적용중]</p> 1) (NSCLC, 4기) 이전에 1, 2세대 EGFR TKI를 투여, T790M 변이가 발생한 환자의 2nd line (AURA 1~3 study) 2) (NSCLC, 4기) EGFR 변이(exon19 deletion 또는 exon21 L858R) 환자의 1st line (FLAURA study) 3) (NSCLC, 1B~3A기) EGFR 변이(exon19 deletion 또는 exon21 L858R) 환자의 수술 후 보조요법(adjuvant therapy) (ADAURA study) 4) (NSCLC, 4기) Pemetrexed, Platinum based chemotherapy(cisplatin/carboplatin/oxaliplatin) 병용 EGFR 변이(exon19 deletion 또는 exon21 L858R) 환자의 1st line (FLAURA-2 study)
Warnings & Precautions	1) 정맥 혈전 색전증(VTE): 예방을 위해 치료 첫 4개월 동안 항응고 요법을 권장. 증상이 나타나면 심각도에 따라 약물 투여를 중단. 항응고 요법 시작 후에는 동일 용량으로 다시 시작할 수 있으며 VTE가 재발할 경우 amivantamab 중단, Lazcluze는 계속 투여 2) 특발성 폐질환(ILD)/폐렴 3) 피부 부작용 4) 안과 부작용 5) 태아, 배아 독성	<p>[추가 예상 적용증]</p> - (NSCLC, 수술 불가 3기) EGFR 변이(exon19 deletion 또는 exon21 L858R) 환자의 1st line (LAURA study) - (NSCLC, 2~3B기) EGFR 변이(exon19 deletion 또는 exon21 L858R) 환자의 수술 전 보조요법(neoadjuvant therapy) (neo ADAURA study)

자료: FDA, 하나증권

도표 8. 렉라자 임상 현황

NCT	임상명	구분	단계	Sponsor	대상	시작일	1차 종료일
NCT06120140	COCOON	병용 (Doxycycline/Minocycline/Clindamycin/Chlorhexidine)	2상	J&J	EGFR 1차 치료. 피부과 치료를 통한 피부 발진, 조갑주위염 감소 확인	24.02.26	25.07.03
NCT05663866	N/A	병용 (+Dexamethasone/Montelukast, /Methotrexate)	2상	J&J	EGFR 2차 치료. amivantamab 주입 반응 확인	23.05.18	24.12.15
NCT05388669	PALOMA-3	병용 (Amivantamab SC)	3상	J&J	EGFR 2차, Lazertinib + Amivantamab(IV제형 대조군)	22.08.05	24.01.03
NCT05498428	PALOMA-2	병용 (Amivantamab SC)	2상	J&J	(cohort 1) EGFR 1차, Laz + Ami SC (cohort 2) Exon20 ins, Ami SC + chemo (cohort 3) EGFR 2차(pretreated Osi), Laz + Ami SC + Chemo (cohort 4) Ami IV → Ami SC (cohort 5) EGFR 1차, Laz + Ami SC(중량) (cohort 6) EGFR 1차, Laz + Ami SC + 항응고제 (cohort 7) EGFR 2차(pretreated Laz+Ami), Ami + Chemo	22.11.11	25.10.31
NCT04988295	MARIPOSA-2	병용(+백금항암제)	3상	J&J	Tagrisso 내성	21.11.17	23.07.10
NCT04487080	MARIPOSA	병용	3상	J&J	EGFR 1차 치료 (Arm A) Lazertinib + Amivantamab (Arm B) Lazertinib (Arm C) Tagrisso	20.09.30	24.04.30
NCT04248829	LASER 301	단독 1차	3상	유한양행	EGFR 1차 치료, Gefitinib 대조군	20.02.13	22.07.29
NCT04077463	CHRYSALIS-2	병용	1b	J&J	(코호트 A) Tagrisso 내성/백금항암제 재발 (코호트 B) EGFR Exon20 Insertion (코호트 C) Rare EGFR mutation (코호트 D) Tagrisso 내성/Chemo naive	19.09.04	25.02.03
NCT03046992	N/A	단독	1/2상	유한양행	EGFR 2차 치료(T790M)	17.02.15	22.09
NCT02609776	CHRYSALIS	병용	1b	J&J	(Part1) 용량 결정 (Part2) 안전성, 유효성 확인	16.05.24	24.01.04

자료: Clinicaltrials, 하나증권

도표 9. NCCN의 권고 수준과 선호 치료에 대한 정의

Definitions for NCCN Categories

The specific definitions of the NCCN categories for recommendations are included below:

- **Category 1**: Based upon **high-level evidence**, there is uniform NCCN consensus that the intervention is appropriate;
- **Category 2A**: Based upon lower-level evidence, there is uniform NCCN consensus that the intervention is appropriate;
- **Category 2B**: Based upon lower-level evidence, there is NCCN consensus that the intervention is appropriate;
- **Category 3**: Based upon any level of evidence, there is major NCCN disagreement that the intervention is appropriate.

For the 'uniform NCCN consensus' defined in Category 1 and Category 2A, a majority Panel vote of at least 85% is required. For the 'NCCN consensus' defined in Category 2B, a Panel vote of at least 50% (but less than 85%) is required. Lastly, for recommendations where there is strong Panel disagreement regardless of the quality of the evidence, NCCN requires a Panel vote of at least 25% to include and designate a recommendation as Category 3. The large majority of the recommendations put forth in the Guidelines are Category 2A. Where categories are not specified within the Guidelines, the default designation for the recommendation is Category 2A.

The specific definitions of the NCCN Categories of **Preference** are:

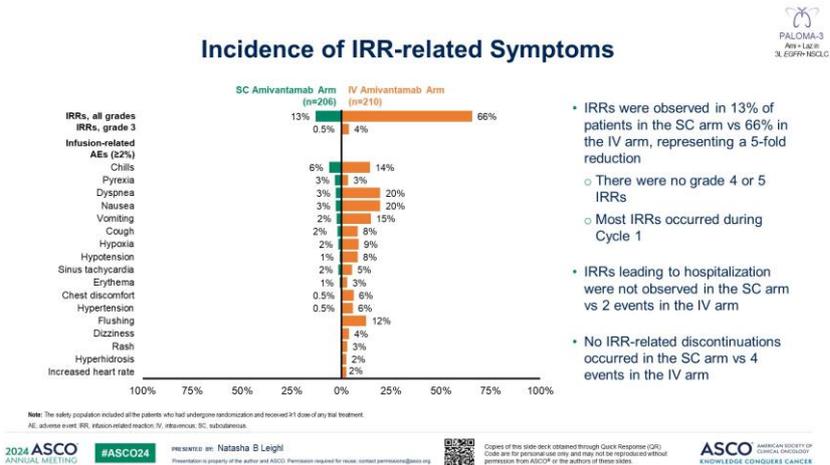
- **Preferred intervention**: Interventions that are based on **superior efficacy, safety, and evidence**; and, **when appropriate, affordability**.
- Other recommended intervention: Other interventions that may be somewhat less efficacious, more toxic, or based on less mature data; or significantly less affordable for similar outcomes
- Useful in certain circumstances: Other interventions that may be used for select patient populations (defined with recommendation)

All recommendations in the NCCN Guidelines are considered appropriate.

자료: NCCN, 하나증권

도표 10. Amivantamab IV vs SC(안전성 비교)

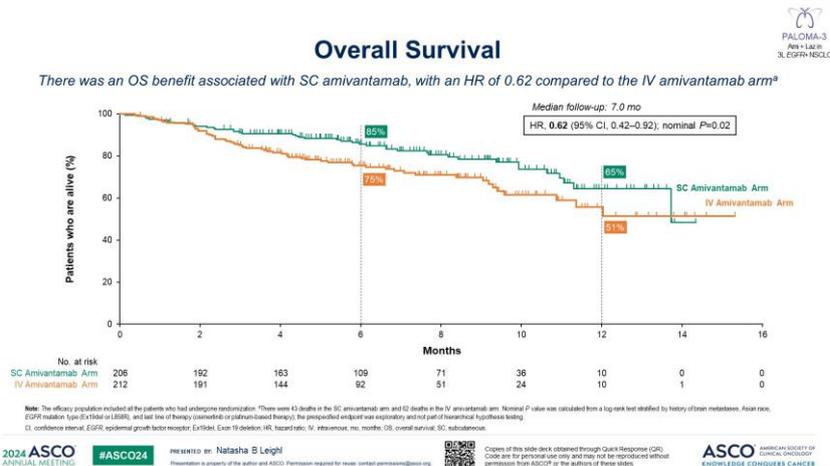
IRR 빈도 현저히 감소



자료: J&J, 하나증권

도표 11. Amivantamab IV vs SC(OS)

OS의 연장 확인



자료: J&J, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	1,775.8	1,859.0	2,032.8	2,170.8	2,268.5
매출원가	1,257.6	1,293.1	1,338.9	1,390.9	1,449.7
매출총이익	518.2	565.9	693.9	779.9	818.8
판매비	482.2	509.1	576.4	584.6	660.5
영업이익	36.0	56.8	117.4	195.2	158.3
금융손익	(0.6)	11.2	4.1	2.9	5.8
종속/관계기업손익	56.8	55.6	62.4	62.4	62.4
기타영업외손익	2.7	11.1	(5.3)	(7.4)	(6.4)
세전이익	94.9	134.5	178.6	253.1	220.1
법인세	4.3	0.5	40.0	58.2	50.6
계속사업이익	90.6	134.0	138.5	194.9	169.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	90.6	134.0	138.5	194.9	169.5
비지배주주지분 손이익	(4.6)	(2.1)	(2.5)	(0.9)	(0.8)
지배주주순이익	95.1	136.1	141.0	195.8	170.3
지배주주지분포괄이익	96.5	119.8	138.1	195.9	170.4
NOPAT	34.4	56.5	91.1	150.3	121.9
EBITDA	79.0	101.4	180.4	257.0	217.8
성장성(%)					
매출액증가율	5.21	4.69	9.35	6.79	4.50
NOPAT증가율	(9.95)	64.24	61.24	64.98	(18.90)
EBITDA증가율	(22.01)	28.35	77.91	42.46	(15.25)
영업이익증가율	(25.93)	57.78	106.69	66.27	(18.90)
(지배주주)순이익증가율	(7.31)	43.11	3.60	38.87	(13.02)
EPS증가율	(7.22)	43.03	3.65	38.83	(13.05)
수익성(%)					
매출총이익률	29.18	30.44	34.14	35.93	36.09
EBITDA이익률	4.45	5.45	8.87	11.84	9.60
영업이익률	2.03	3.06	5.78	8.99	6.98
계속사업이익률	5.10	7.21	6.81	8.98	7.47

투자지표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,169	1,672	1,733	2,406	2,092
BPS	26,973	27,867	29,072	31,082	32,777
CFPS	1,735	1,529	2,750	3,836	3,362
EBITDAPS	971	1,246	2,217	3,158	2,676
SPS	21,819	22,840	24,976	26,671	27,872
DPS	365	430	430	430	430
주가지표(배)					
PER	46.83	41.15	54.41	39.19	45.08
PBR	2.03	2.47	3.24	3.03	2.88
PCFR	31.55	45.00	34.29	24.58	28.05
EV/EBITDA	50.94	52.69	41.71	28.21	32.44
PSR	2.51	3.01	3.78	3.54	3.38
재무비율(%)					
ROE	4.86	6.74	6.72	8.79	7.16
ROA	3.85	5.15	4.80	6.28	5.27
ROIC	4.80	6.13	8.64	14.58	12.12
부채비율	23.16	33.89	38.46	33.58	31.11
순부채비율	(12.40)	(2.54)	(7.82)	(18.79)	(25.08)
이자보상배율(배)	10.39	9.01	10.47	17.22	13.92

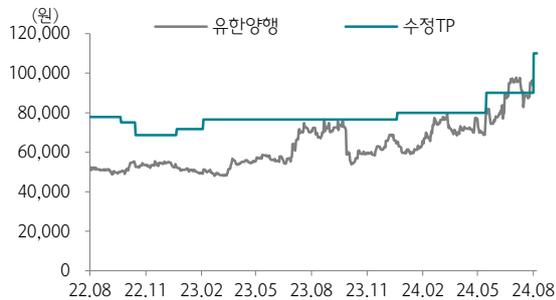
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,188.9	1,256.5	1,483.6	1,661.5	1,816.2
금융자산	347.9	322.6	459.0	728.0	910.4
현금성자산	293.0	299.3	428.4	698.8	881.5
매출채권	496.7	559.0	602.7	548.9	532.6
재고자산	275.2	284.8	318.3	289.9	281.3
기타유동자산	69.1	90.1	103.6	94.7	91.9
비유동자산	1,283.8	1,557.6	1,577.8	1,509.3	1,475.6
투자자산	621.9	571.6	589.9	543.2	529.1
금융자산	89.9	82.5	67.3	67.3	67.2
유형자산	355.0	522.9	540.1	534.8	530.2
무형자산	137.6	298.3	285.3	268.8	253.9
기타비유동자산	169.3	164.8	162.5	162.5	162.4
자산총계	2,472.7	2,814.1	3,061.4	3,170.7	3,291.8
유동부채	434.2	583.2	723.7	673.8	658.6
금융부채	95.6	169.4	196.6	192.4	191.1
매입채무	133.8	179.1	227.3	207.0	200.8
기타유동부채	204.8	234.7	299.8	274.4	266.7
비유동부채	30.8	129.1	126.7	123.4	122.4
금융부채	3.4	99.9	89.5	89.5	89.5
기타비유동부채	27.4	29.2	37.2	33.9	32.9
부채총계	464.9	712.3	850.4	797.1	781.0
지배주주지분	1,985.8	2,051.1	2,147.1	2,310.6	2,448.6
자본금	74.4	77.8	81.4	81.4	81.4
자본잉여금	116.1	113.9	101.8	101.8	101.8
자본조정	(209.5)	(217.0)	(219.1)	(219.1)	(219.1)
기타포괄이익누계액	102.5	101.0	98.3	98.3	98.3
이익잉여금	1,902.4	1,975.4	2,084.6	2,248.2	2,386.2
비지배주주지분	22.0	50.6	63.9	63.0	62.2
자본총계	2,007.8	2,101.7	2,211.0	2,373.6	2,510.8
순금융부채	(248.9)	(53.3)	(172.9)	(446.1)	(629.7)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	99.5	144.1	203.6	265.3	231.6
당기순이익	90.6	134.0	138.5	194.9	169.5
조정	119.0	18.5	75.1	61.8	59.5
감가상각비	43.0	44.7	63.0	61.8	59.5
외환거래손익	9.9	1.7	(1.1)	0.0	0.0
지분법손익	(42.4)	(81.4)	(30.1)	0.0	0.0
기타	108.5	53.5	43.3	0.0	0.0
영업활동자산부채변동	(110.1)	(8.4)	(10.0)	8.6	2.6
투자활동 현금흐름	15.6	(199.2)	(93.8)	8.1	(25.5)
투자자산감소(증가)	123.7	50.8	(17.8)	46.7	14.1
자본증가(감소)	(58.3)	(161.3)	(65.3)	(40.0)	(40.0)
기타	(49.8)	(88.7)	(10.7)	1.4	0.4
재무활동 현금흐름	(65.5)	63.2	(4.7)	(36.5)	(33.5)
금융부채증가(감소)	(25.7)	170.2	16.9	(4.2)	(1.3)
자본증가(감소)	7.1	1.2	(8.5)	0.0	0.0
기타재무활동	(20.8)	(80.9)	19.0	0.0	0.1
배당지급	(26.1)	(27.3)	(32.1)	(32.3)	(32.3)
현금의 증감	39.4	6.2	100.1	270.4	182.7
Unlevered CFO	141.2	124.4	223.8	312.2	273.7
Free Cash Flow	41.2	(17.4)	137.9	225.3	191.6

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

유한양행



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.8.22	BUY	110,000		
24.6.5	BUY	90,000	-3.30%	8.67%
24.1.10	BUY	80,000	-13.43%	-1.00%
23.2.24	BUY	76,567	-21.34%	-0.13%
23.1.11	BUY	71,781	-29.55%	-27.47%
22.11.4	BUY	68,665	-21.82%	-19.33%
22.10.11	BUY	75,074	-30.10%	-26.34%
22.7.29	BUY	77,821	-33.89%	-30.59%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박재경)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2024년 8월 22일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(박재경)는 2024년 8월 22일 현재 해당회사의 유가 증권 권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경 우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증명자료로 사용 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- **투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutra(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.98%	5.56%	0.46%	100%

* 기준일: 2024년 08월 19일