

녹십자 (006280)

성장 초기 과제에 직면

투자의견

BUY(유지)

목표주가

200,000 원(유지)

현재주가

139,300(01/24)

시가총액

1,628(십억원)

바이오/제약 권해순_02)368-6181_hskwon@eugenefn.com

- 투자의견 BUY 및 목표주가 20만원 유지, 목표주가는 2026E 순이익에 P/E 32배 수준
- **4분기 연결 실적:** 매출액 4,409억원, 영업적자 101억원으로 당사 및 시장 컨센서스를 큰 폭 하회
 - 매출액: 예상치를 소폭 하회, 기대했던 독감 백신 매출 부진, 4분기 알리글로™ 미국 현지 판매액이 녹십자 목표(4분기 450억원, 연간 600억원)를 하회한 것으로 추정, 녹십자의 기존 예상치보다 초기 시장 침투가 더디게 진행
 - 영업적자: 녹십자 별도 영업이익도 기존 예상치보다 낮았음, 연결 자회사 지씨셀(지분율 34.99%, 144510.KQ, Not Rated)이 매출 정체와 R&D 비용 증가로 영업적자(4분기 92억원, 연간 200억원) 전환함
 - 순적자: 지씨셀에 대한 영업권 손상 및 이자비용 반영된 영업외비용 330억원 반영
- **2025년 실적 전망:** 알리글로의 미국 판매가 본격화되며 해외 부문이 성장 국면에 진입할 전망, 그러나 지씨셀의 실적 부진, 이자비용을 부담을 상쇄하기는 아직 부족한 상황. 2025년 영업이익 가이드스 약 700~800억원
- **주가 전망:** 알리글로의 목표 매출액 도달 가시성이 높아지는 시점, 비용 통제가 확인되는 시점에서 주가 상승 모멘텀이 발생할 것으로 예상함, 해외 사업에서 신규 수익원을 확보하면서 성장 궤도에 진입함. 그러나 아직 성장 초기 단계로 투자가 지속되면서 투자 비용도 예상보다 증가하고 있음. 인수합병 이후 혈액원 'ABO Holdings'의 영업 현황, 연결 자회사인 미국 큐레보의 대상포진 백신 임상 3상 진입에 따른 추가 투자 여부(2025년 2월 12일 R&D Day에서 확인 가능할 전망) 등을 확인해야 함, 지씨셀은 2024년 대비 적자폭 축소 예상

주가(원, 01/24)	139,300
시가총액(십억원)	1,628

발행주식수	11,687천주
52주 최고가	181,800원
최저가	107,600원
52주 일간 Beta	0.61
60일 일평균거래대금	97억원
외국인 지분율	20.1%
배당수익률(2024E)	1.1%

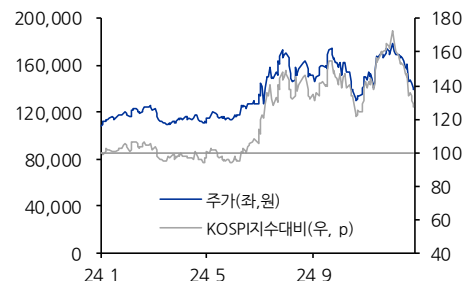
주주구성	
녹십자홀딩스 (외 13인)	51.4%
국민연금공단 (외 1인)	10.5%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-23.9	15.4	24.8
절대기준	-20.0	7.4	27.6

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	200,000	200,000	-
영업이익(25)	74	78	▼
영업이익(26)	108	106	▲

12월 결산(십억원)	2023A	2024P	2025E	2026E
매출액	1,627	1,680	1,963	2,194
영업이익	34	32	74	108
세전손익	-27	-41	46	80
당기순이익	-20	-43	42	75
EPS(원)	-2,279	-3,150	3,500	6,276
증감률(%)	적전	na	흑전	79.3
PER(배)	na	na	39.8	22.2
ROE(%)	-2.0	-2.9	3.4	5.9
PBR(배)	1.1	1.4	1.3	1.3
EV/EBITDA(배)	19.5	20.6	15.2	12.5

자료: 유진투자증권



녹십자 주가 전망

알리글로 매출 증가
에 따른 이익 기여
도가 상승하는
하반기 기대

당사는 향후 알리글로™ 매출 증가에 따른 이익 기여도가 본격적으로 상승하는 시점에 녹십자 주가 상승 모멘텀도 나타날 것으로 예상된다. 녹십자의 2025 년 및 중장기 성장 전략은 2 월 12 일 R&D Day 에서 대표 이사의 발표를 통해 직접 공유될 예정이며, 추가 자료는 발표 이후 업데이트 될 예정이다.

2024 년은 알리글
로 미국 판매 기대
감으로 주가 상승

녹십자는 알리글로가 2023년 7월에 FDA로부터 신약 승인을 받으면서 2024년 하반기부터 고성장하는 미국 혈장 제재 시장에 직접 진출하였다. 경쟁 심화 및 신제품 부재로 저성장하는 국내 백신 및 전문의약품 시장을 벗어나서 해외 부문에서 신성장 동력을 확보하면서 실적 및 기업가치 상승이 예상된다. 이러한 전망에 힘입어 녹십자 주가는 다른 제약바이오 기업들의 주가가 부진했던 2024년 4 분기에도 18.5% 상승(상대수익률 26.0%)하는 높은 상승률을 보였다.

단기적으로 알리글
로 외의 타사업 부
문 실적 부진이 주
가 상승의 걸림돌로
작용할 수 있음

그러나 2025년 연초 이후 녹십자 주가는 22% 하락하였다. 이는 2024년 4분기 실적에서 고수익 제품인 알리글로의 해외 매출 발생에도 불구하고 계절성에 따른 국내 백신 매출 부진, 연결 자회사 지씨셀의 영업적자 및 영업권 상각 등으로 시장 기대치를 큰 폭 하회하는 실적이 예상되었기 때문이다. 알리글로의 미국 시장 진출로 성장 초기 국면에 진입했으나 다른 사업부 및 자회사들의 실적 부진을 상쇄하기는 아직 부족했다고 판단된다. 따라서 녹십자의 중장기 주가는 상승세를 유지할 전망이다, 단기적으로는 알리글로 판매 실적과 더불어 기업가치에 영향을 주는 다른 요인들의 영향에 따라 변동성이 있을 것으로 예상된다.

도표 1. 녹십자 시가총액 추이 및 주요 이벤트



자료: Quantwise, 녹십자, 유진투자증권

녹십자 투자 포인트 및 투자 리스크

긍정적 전망을 유지
함에 따라 목표주가
및 투자의견 유지

녹십자에 대한 투자의견 BUY 및 목표주가 20 만원을 유지한다. 목표주가는 2026 년 예상 실적(알리글로 미국 출시 3 년차인 2026 년 예상 매출액 2,500 억 원 도달 시기)의 P/E 32 배에 해당한다. 2024 년 4 분기 잠정 실적이 당사 예상치를 큰 폭 하회하였지만 당사는 녹십자에 대해 여전히 긍정적 전망을 유지한다.

녹십자에 대해 긍정적 전망을 유지하는 이유는

미국 IG 시장의
고성장세 지속될 것

첫째, 소수의 제약사들 제품만 판매되고 있는 미국 IG(이문글로불린) 제제 시장의 고성장과 고수익성이 지속될 것으로 예상되기 때문이다. IG 제제 판매사들과 여러 전망 자료에서 예상하는 IG 제제 시장의 중장기 성장률은 10% 내외이다. 따라서 당사는 동 시장에 초기 진출하는 녹십자가 목표로 하는 알리글로 매출액 달성이 가능할 것으로 예상하며 이에 따라 기업가치 상승을 기대한다.

다만 미국 시장 초기 진출이라는 점에서 분기별로 시장 침투율을 확인하는 것이 필요하다. 알리글로의 미국 매출 외에 2024 년 4 분기 실적에 부정적 영향을 주었던 요인들(국내 부문 성장 정체, 지씨셀의 영업 적자, 이자비용 부담, 투자 확대)이 2025 년에도 일정 부분 영향을 줄 것으로 예상된다. 녹십자는 2025 년 실적 가이드ansom로 예상 영업이익 700~800 억원을 제시하였다. 알리글로 목표 매출액은 2025 년 ~1,500 억원, 2026 년 ~2,500 억원, 2027 년 ~3,500 억원 유지하였는데, 혈액원 ABL Holdings 인수를 통해 안정적 원료 공급이 가능하면서 고성장하는 미국 IG 시장에 성공적으로 진출할 수 있을 것을 확인하였다. 다만 2025 년까지는 혈액원에 대한 추가 투자가 예상되고, 자회사 지씨셀의 부진한 실적이 2025 년에도 지속될 가능성이 높을 것으로 예상하였다. 지씨셀의 영업적자 폭은 2024 년 약 200 억원에서 2025 년에는 축소 가능할 것으로 언급하였다.

해외 부문에서 고성
장이 예상된다는 점
에서 여전히 투자
매력이 높음

둘째, 국내 제약사 중 해외 부문에서 고성장이 예상되는 소수 제약사 중 하나이다. 국내 의약품 시장은 경쟁 심화와 지속되는 약가 인하 기조로 인해 내수 사업에만 치중하고 있는 대부분의 제약사들이 부진한 성장을 보이고 있다. 제약기업들의 투자 매력을 높이는 실적 고 성장에 따른 기업가치 상승이 기대되는 회사는 유한양행(레이저티닙 판매, 레나카파비르 원료 생산), 한미약품(북경한미, MASH 치료제 글로벌 임상 진행 중), 대웅제약(보툴리눔 독소 제제 나보타 수출)과 같이 해외에서 수익을 창출하여 기업가치 상승이 예상되는 소수의 제약사에 해당되며, 녹십자도 동 그룹에 포함된다.

한편, 투자 리스크는 성장 국면에 진입한 녹십자가 투자 확대에 따른 비용 증가로 인해 단기적으로는 수익성이 더디게 개선될 가능성도 있다는 것이다.

지속될 투자 확대

첫째, 2025년 초에 인수한 혈액원 ABO Holdings는 지역 확장을 위해 추가 투자가 진행 중이며, 2026년경 흑자 전환을 기대하고 있다. ABO Holdings는 현재 8개 지역에 설립되어 있으며 그 중 텍사스 소재 혈액원은 2026년까지 설립이 완료될 예정에 있다. 추가로 530억원 투자가 진행될 예정이다.

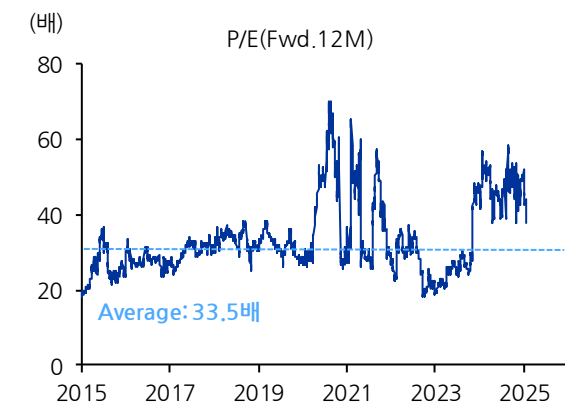
차입금 증가에 따른
이자비용 부담

둘째, 녹십자는 2024년 말 별도 기준 (장단기)차입금은 약 5,800억원(연결 기준 약 7,200억원)이며, 향후 투자 확대를 대비해 차입금이 소폭 증가할 가능성도 있다. 2025년에는 별도 기준 연간 약 200~300억원, 연결 기준 300~400억원의 이자비용이 지출될 것으로 예상된다. 투자 확대 가능성을 감안하면 빠른 시일 내에 차입금 상환을 기대하기는 쉽지 않을 것으로 예상되어 2025년 및 2026년에도 차입금 수준 및 이자 비용은 유지될 것으로 추정된다. 따라서 P/E 투자 지표가 타 제약사 대비 높은 수준이다.

연결 자회사
지씨셀의 부진

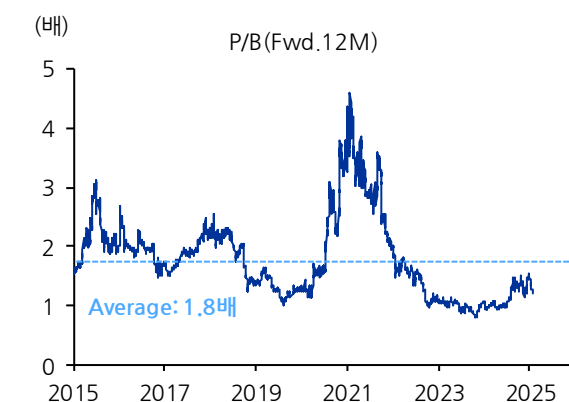
셋째, 지씨셀은 검체 서비스 사업의 부진한 성장 구조와 지속적인 R&D 투자로 인해 2025년에도 적자가 지속될 것으로 예상된다. 지씨셀의 영업 적자 영향으로 녹십자 별도 기준 영업이익의 성장세가 연결 기준에서는 제한적으로 보일 수 있다.

도표 2. 녹십자 연결 P/E valuation



자료: Quantwise, 유진투자증권

도표 3. 녹십자 연결 P/B valuation

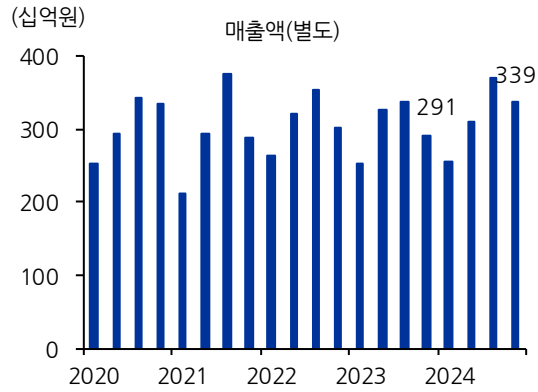


자료: Quantwise, 유진투자증권

2024 년 Review: 미국 시장 진출 첫 해로 알리글로 매출액 기여도가 낮았음

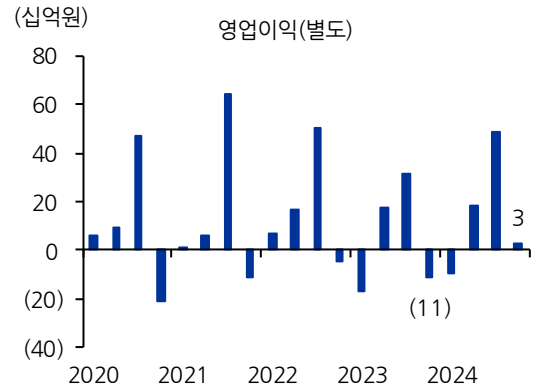
2024 년은 아직 알리글로 매출액 기여도가 낮은 시기	2024 년 연간 매출액 및 영업이익 각각 1 조 6,800 억원, 321 억원으로 2023 년과 유사한 실적을 발표하였다. 알리글로의 미국 판매를 시작으로 해외 부문이 성장 국면에 진입하였으나 연결 자회사들의 실적 부진, 이자비용을 부담을 상쇄하지는 여전히 부족한 상황이다.
알리글로 제외 외형 성장 정체	매출액: 알리글로 연간 매출액은 별도기준은 약 700 억원이나 미국 현지 판매액은 당초 목표였던 600 억원을 하회한 것으로 파악된다. 알리글로를 제외한 녹십자의 외형 성장은 정체되었던 것으로 추정된다. 헨터라제 매출액은 912 억원으로 해외 부문 매출이 정상화되면서 2022 년 대비 28%, 2023 년 대비 83% 성장했다. 그러나 백신을 포함한 전문의약품 부문의 성장이 정체되면서 전반적으로 외형 성장은 부진하였다. 연결자회사들의 2024 년 합산 매출액 기여도 2023 년과 유사하다.
2024 년 원가율 개선 더딤	원가율: 별도 기준 원가율은 71.3%로 2023 년과 유사한 수준이다. 연결 기준 원가율은 71.3%로 2023 년 대비 1%pt 상승하였다. 2025 년에는 수익성 높은 알리글로 매출액 기여도 상승으로 원가율이 하락할 것으로 예상된다.
	영업이익률: 별도 기준 영업이익률은 4.7%(2023 년 3%)이며, 연결 기준 영업이익률은 2.5%이다. 지씨셀의 실적 부진 영향이 컸던 것으로 추정된다.
재무 건전성을 확보하는 것이 향후 과제	영업외비용: 연간 이자비용은 약 350 억원대로 추정되며 2024 년 영업이익과 유사한 수준으로 이자비용 부담이 컸다. 이같이 지속적으로 증가하고 있는 차입금 부담을 완화시켜 재무 건전성을 확보하는 것이 녹십자의 향후 과제로 남아있다.

도표 4. 녹십자 별도 매출액 추이



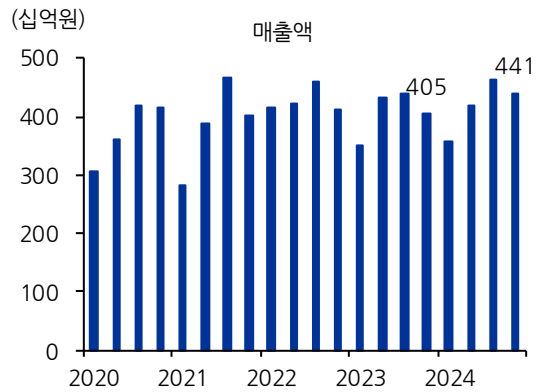
자료: 녹십자, 유진투자증권

도표 5. 녹십자 별도 영업이익 추이



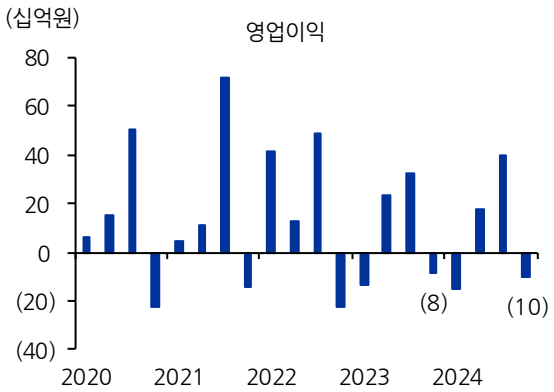
자료: 녹십자, 유진투자증권

도표 6. 녹십자 연결 매출액 추이



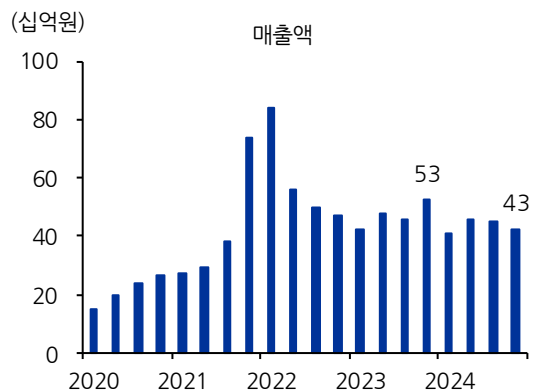
자료: 녹십자, 유진투자증권

도표 7. 녹십자 연결 영업이익 추이



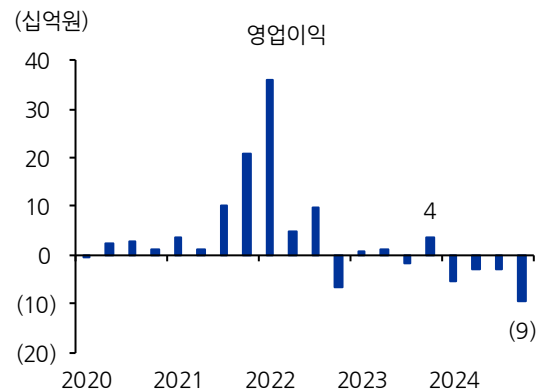
자료: 녹십자, 유진투자증권

도표 8. 지씨셀(144510.KQ) 분기별 매출액



자료: 지씨셀(3Q24 말 기준 녹십자 지분율 34.99%), 유진투자증권

도표 9. 지씨셀 분기별 영업이익



자료: 지씨셀, 유진투자증권

2024년 4분기 실적: 영업적자로 당사 예상치 큰 폭 하회

당사 예상치를 크게 하회하였다. 지씨셀의 영업적자가 당사 예상치를 상회하였고, 4분기 성과급 지급으로 인한 판관비 상승, 지씨셀의 영업권 손상 반영에 영업외비용 증가 영향이 있었다.

2025년 실적 전망: 영업이익 기준 종전 전망치와 유사

2024년 4분기 실적이 당사 예상치를 큰 폭 하회하였으나 2025년 알리글로 매출액 기여도에 따른 이익 상승과 지씨셀의 적자 폭은 축소를 감안할 때, 영업이익 기준 실적 조정은 미세 조정에 그친다. 다만 영업외비용 증가에 따라 순이익 추정치는 하향 조정하였다. 목표주가는 2026년 실적 기준으로 산출하였을 경우 당사의 종전 목표주가와 큰 차이가 없어 기존 목표주가 및 투자의견을 유지한다. 목표주가는 당사의 2026년 예상 실적 기준 P/E 32 배 수준이다.

도표 10. 녹십자(연결) 4Q24 실적 Review 및 1Q25E 실적 전망

(단위: 십억원)	4Q24P					1Q25E			2024P	2024	2025E		2026E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	yoy	qoq	실적발표	기준 추정치	당사 예상치	yoy	당사 예상치	yoy
매출액	441	508	-13%	455	-3%	431	21%	-2%	1,680	1,747	1,963	17%	2,194	12%
영업이익	-10	10	-	2	-	4	흑전	흑전	32	52	74	131%	108	46%
지배순이익	-39	5	-	-8	-	2	흑전	흑전	-43	1	41	흑전	73	78%
영업이익률	-2%	2%	-4%pt	1%	-3%pt	1%	5%pt	3%pt	2%	3%	4%	2%pt	5%	1%pt
지배순이익률	-9%	1%	-10%pt	-2%	-7%pt	0%	8%pt	9%pt	-3%	0%	2%	5%pt	3%	1%pt

자료: 녹십자, FnGuide, 유진투자증권

주: 2024년 4분기 및 연간 잠정 실적은 당기순이익 기준

도표 11. 녹십자 실적 추정치 조정

(십억원)	이전 추정치			신규 추정치			Change (% , %pt)		
	2024E	2025E	2026E	2024P	2025E	2026E	2024P	2025E	2026E
매출액	1,680	1,963	2,194	1,747	1,945	2,121	-3.8	+0.9	+3.4
영업이익	32	74	108	52	78	106	-38.3	-5.1	+1.9
지배순이익	-43	41	73	1	59	83	-	-30.5	-12.0
영업이익률(%)	+1.9	+3.8	+4.9	+3.0	+4.0	+5.0	-35.8	-6.0	-1.5
지배순이익률(%)	-2.6	+2.1	+3.3	+0.1	+3.0	+3.9	-4571.9	-31.1	-15.0

자료: 유진투자증권

주: 2024년은 신규 추정치는 녹십자가 발표한 잠정 실적 기준

녹십자 (006280.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	2,526	2,643	2,709	2,800	2,915
유동자산	980	1,039	1,137	1,234	1,352
현금성자산	109	52	224	206	202
매출채권	412	451	411	474	532
재고자산	442	516	483	534	598
비유동자산	1,545	1,604	1,572	1,567	1,562
투자자산	411	438	433	442	451
유형자산	822	828	809	792	775
기타	312	338	329	333	336
부채총계	959	1,103	1,274	1,342	1,401
유동부채	541	869	793	860	917
매입채무	255	271	290	356	412
유동성이자부채	221	550	455	455	455
기타	65	48	49	49	50
비유동부채	418	235	481	483	484
비유동이자부채	377	191	442	442	442
기타	42	43	39	40	42
자본총계	1,567	1,540	1,435	1,458	1,514
지배지분	1,328	1,300	1,201	1,224	1,280
자본금	58	58	58	58	58
자본잉여금	394	394	394	394	394
이익잉여금	903	873	819	842	898
기타	(27)	(25)	(71)	(71)	(71)
비지배지분	239	240	234	234	234
자본총계	1,567	1,540	1,435	1,458	1,514
총차입금	597	741	897	897	897
순차입금	488	689	674	691	695

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	119	(5)	103	88	101
당기순이익	69	(20)	(43)	42	75
자산상각비	65	76	80	79	78
기타비현금성손익	(39)	77	23	35	34
운전자본증감	(9)	(100)	76	(48)	(66)
매출채권감소(증가)	7	(45)	40	(64)	(58)
재고자산감소(증가)	2	(69)	24	(50)	(65)
매입채무증가(감소)	(2)	102	18	66	56
기타	(16)	(88)	(6)	0	0
투자현금	(205)	(150)	(72)	(88)	(87)
단기투자자산감소	2	(8)	1	(0)	(0)
장기투자증권감소	(33)	(17)	(22)	(14)	(14)
설비투자	58	79	38	48	48
유형자산처분	2	1	0	0	0
무형자산처분	(37)	(46)	(11)	(17)	(16)
재무현금	(2)	101	137	(18)	(18)
차입금증가	(21)	124	157	0	0
자본증가	(24)	(25)	(17)	(18)	(18)
배당금지급	24	25	17	18	18
현금 증감	(81)	(56)	169	(18)	(4)
기초현금	186	105	50	219	201
기말현금	105	50	219	201	197
Gross Cash flow	182	136	57	135	167
Gross Investment	216	243	(4)	136	153
Free Cash Flow	(34)	(107)	61	(0)	14

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,711	1,627	1,680	1,963	2,194
증가율(%)	11.3	(4.9)	3.3	16.9	11.8
매출원가	1,130	1,142	1,198	1,375	1,505
매출총이익	582	485	482	588	689
판매 및 일반관리비	501	450	450	514	581
기타영업손익	12	(10)	(0)	14	13
영업이익	81	34	32	74	108
증가율(%)	10.3	(57.6)	(6.8)	130.5	45.8
EBITDA	146	110	112	153	186
증가율(%)	13.0	(24.6)	1.5	36.7	21.2
영업외손익	4	(62)	(63)	(28)	(28)
이자수익	4	3	3	3	3
이자비용	18	28	40	36	36
지분법손익	22	(38)	(14)	(14)	(14)
기타영업손익	(3)	2	(11)	19	19
세전순이익	86	(27)	(41)	46	80
증가율(%)	(50.3)	적전	적지	흑전	73.6
법인세비용	16	(7)	1	4	5
당기순이익	69	(20)	(43)	42	75
증가율(%)	(49.3)	적전	적지	흑전	79.3
지배주주지분	65	(27)	(37)	41	73
증가율(%)	(46.9)	적전	적지	흑전	79.3
비지배지분	4	7	(6)	1	1
EPS(원)	5,601	(2,279)	(3,150)	3,500	6,276
증가율(%)	(46.9)	적전	적지	흑전	79.3
수정EPS(원)	5,601	(2,279)	(3,150)	3,500	6,276
증가율(%)	(46.9)	적전	적지	흑전	79.3

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	5,601	(2,279)	(3,150)	3,500	6,276
BPS	113,645	111,259	102,732	104,732	109,508
DPS	1,750	1,500	1,500	1,500	1,500
밸류에이션(배, %)					
PER	23.1	n/a	n/a	39.8	22.2
PBR	1.1	1.1	1.4	1.3	1.3
EV/ EBITDA	13.7	19.5	20.6	15.2	12.5
배당수익률	1.4	1.2	1.1	1.1	1.1
PCR	8.3	10.8	28.4	12.0	9.8
수익성(%)					
영업이익률	4.7	2.1	1.9	3.8	4.9
EBITDA이익률	8.6	6.8	6.7	7.8	8.5
순이익률	4.1	(1.2)	(1.9)	2.1	3.4
ROE	5.0	(2.0)	(2.9)	3.4	5.9
ROIC	3.6	1.3	1.2	3.5	5.2
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	31.1	44.7	46.9	47.4	45.9
유동비율	181.3	119.6	143.3	143.5	147.5
이자보상배율	4.4	1.2	0.8	2.1	3.0
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	0.6	0.6	0.7	0.8
매출채권회전율	4.1	3.8	3.9	4.4	4.4
재고자산회전율	3.8	3.4	3.4	3.9	3.9
매입채무회전율	7.0	6.2	6.0	6.1	5.7

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2024.12.31 기준)

