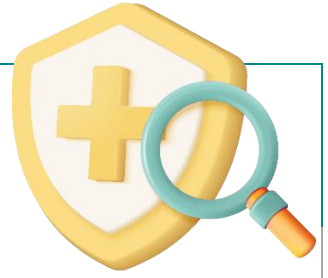


하나 Biweekly 제약/바이오(10월 중간)

제약바이오 Biweekly | 2025년 10월 21일



Analyst 김선아 seona.kim@hanafn.com

RA 유창근 changkeunyoo@hanafn.com

단기적 수급 영향을 이용한 매수 접근

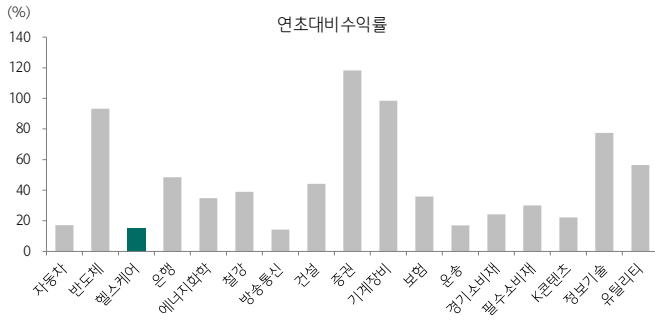
1) 10월 중간 제약/바이오 산업 점검

- 3분기 제약사 실적발표 진행 중.** 추석 연휴로 인해서 제약사들의 3Q25 실적을 가능할 수 있는 시기가 전반적으로 늦어졌다. 주요 제약사 중엔 삼성바이오로직스, 한미약품, HK이노엔, 녹십자, 대웅제약 등의 기업은 컨센서스가 업데이트 되었으나, SK바이오팜, 유한양행, 셀트리온, 에스티팜 등은 아직 예상 실적을 파악하는 중이다. 섹터 순환매 장세 속에 올 한해 수익률이 높았던 바이오섹터 주가의 변동성은 강한데, 제약사는 실적에 따라 변동성을 보이고 올해 한 해 동안 금리인하 수혜를 받지 못했기 때문에 실적 서프라이즈와 R&D 이벤트를 추적하며 주가 상승을 기대해 볼만 하다. 한편 하반기 실적발표로 접어들면서 2026F 실적 컨센서스가 크게 조정될 것이니 참고하면 좋겠다.
- Sell on 시기를 활용한 비중 확대 기회.** 연말로 갈수록 기관의 펀드 연간 수익률 확정(수익 확정) 및 대주주 양도세 회피 물량의 영향으로 Sell on이 강한 경향이 있다. 바이오섹터는 '25년 한 해 동안 높은 수익률을 안겨줬던 만큼 연말이 가까워질수록 상승 분위기가 약해지고 있다. 그런데 이러한 영향이 적은 미국 나스닥 바이오섹터 1개월대비수익률은 9%(9/12~10/16, 1거래일 선반영 경향을 고려)를 기록하며 꾸준히 상승 중인 반면, 코스닥 바이오섹터 1개월대비수익률은 -7%(9/15~10/17)로 Sell on 분위기는 한국 시장에서만 관찰된다. 지난 주까지 이어지던 하락장이 어제자 급상승 한 것에서 확인할 수 있다시피, 단순히 순환매와 Sell on을 이유로 주가가 하락하고 있다면 그 기회를 이용해 비중을 확대해 보는 것이 좋다.
- 11월 학회 다수 및 미국 정책 변수 불확실성도 해소 중.** 11월은 가장 많은 주요 학회가 개최되는 달이다. 11월3일 World ADC, 같은 날 Bio-Europe, 11월4일 Obesity Week(미국비만학회), 11월7일 AASLD(미국간학회) 등이 개최된다. 10월27일에 PODD(약물전달체 파트너십) 컨퍼런스도 예정되어 있으니, DDS 제형 개발사에 대해 다시 한 번 관심을 가져보면 좋을 듯 하다. 미국 약가 인하에 대한 압박은 Pfizer와 Astra Zeneca가 대안을 내 놓으면서 서서히 불확실성이 해소되어 가고 있다. 트럼프는 지난 주 10월17일에도 위고비에 대해 현재 수준의 약 10%까지 약가를 인하하겠다고 하며, Novo Nordisk에 약가 인하 압박을 가하고 있다. 약가 인하 조치에 동의하기 전까지 기업들을 상대로 이러한 압박을 계속 이어나갈 것으로 예상된다. 다만 그로 인한 주가는 2~3% 수준으로만 반응하였다. 사례가 쌓일수록 해결 방법에 대한 힌트도 쌓이기 때문에 그만큼 시장 충격 가능성은 낮아질 것이고, 불확실성도 해소되어 갈 것이다.

2) 10월 추천 종목

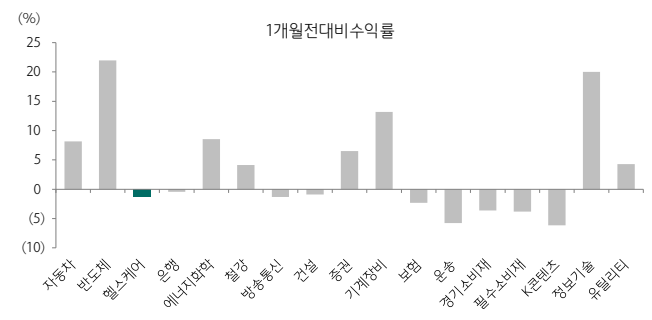
- 10월 제약사 Top pick: 삼성바이오로직스, 한미약품.** 1) 삼성바이오로직스는 10월14일 예상 실적 발표로 다음 날 10%까지 주가가 급등하였다. 실적은 견조했고, 남은 1분기 동안 5천억원 이상의 추가 수주도 기대되는 상황이다. 거래가 정지되는 10월30일 전 매수 분위기는 계속 유지될 것으로 예상된다. 2) 한미약품 또한 북경한미의 회복이 확인되었고, 연결 기업으로 보았을 때 컨센서스 보다 소폭 낮지만 YoY로 매출과 이익이 모두 상승할 것이 예상된다. 한미약품은 올해 초에 약속한 R&D 타임라인을 계속 지켜왔다. 4Q25에는 12월에 에페글레타나이드 (비만치료제)의 3상 탐라인 발표, MSD에 기술이전 된 Epipegdutide의 임상(투약 완료) 관련 업데이트를 기대하고 있다.
- 10월 바이오섹터 Top pick: 알테오젠, 리가캠바이오.** 1) 알테오젠은 키트루다SC의 FDA 승인 획득으로 추가 L/O 유인 요소가 더욱 강해졌다. 올해 한 건 이상의 L/O가 더 나올 것으로 기대되고, 내년은 더 많은 수의 L/O가 발생할 것으로 예상되면서 코스피 이전 상장이 예정되어 있다. 2) 리가캠바이오도 ESMO2025(10월17일~) 부터 파트너사의 항암 학회에서의 임상 결과 발표가 매월 예정되어 있고, 매년 1건 이상의 L/O를 해 왔으므로 올해도 신규 L/O가 나와주기를 기다려 보면 좋을 듯 하다. 단기적 수급 영향으로 주가가 하락했으나 비중을 확대해 볼 것을 제안한다.

도표 1. 섹터별 연초대비 수익률



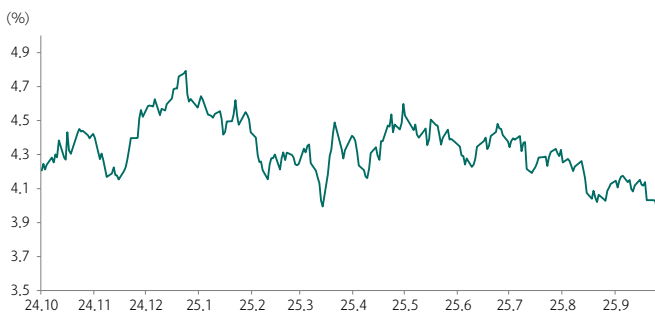
주: 10/20 종가 기준, 자료: Quantwise, 하나증권

도표 2. 섹터별 1개월전대비 수익률



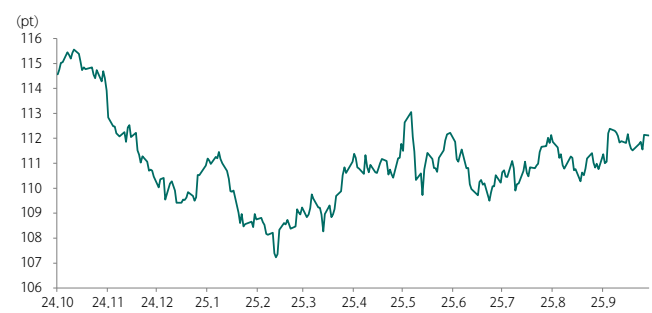
주: 10/20 종가 기준, 자료: Quantwise, 하나증권

도표 3. 미국 10년물 국채 금리



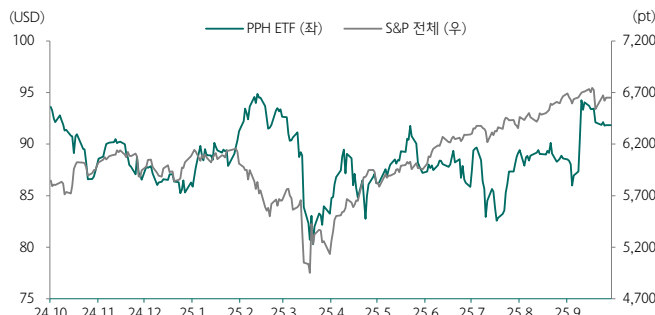
주: 10/20 종가 기준, 자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. 미국 10년물 국채 금리 선물



주: 10/20 종가 기준, 자료: Bloomberg, 하나증권

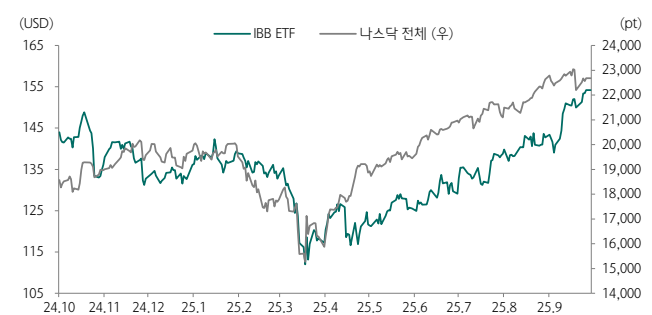
도표 5. VanEck Pharmaceutical ETF (PPH) 지수 (+S&P 전체 지수)



주: 10/20 종가 기준, 미국 상장 제약사 상위 25개 기업 선별 (수정 시가총액 가중 방식)
 종목 비중(상위 10개): Eli Lilly(17.30%), Johnson & Johnson(11.53%), Novartis(7.90%),
 MSD(6.16%), Novo Nordisk(6.13%), Abbvie(5.04%), AstraZeneca(4.97%), Pfizer(4.64%),
 Sanofi(4.57%), McKesson(4.39%)

자료: Bloomberg, 하나증권

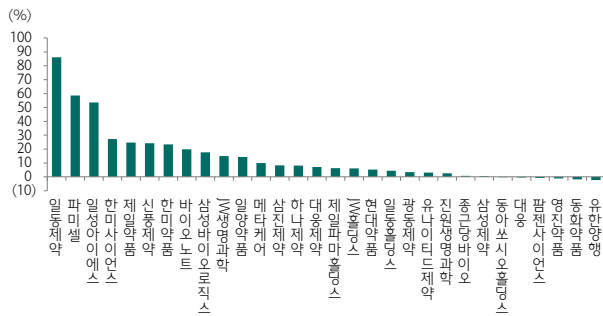
도표 6. iShares Biotech ETF (IBB) 지수 (+나스닥 전체 지수)



주: 10/20 종가 기준, Nasdaq Biotechnology Index (NBI) 추종 (시가총액 가중 방식)
 종목 비중(상위 10개): Gilead(7.29%), Amgen(7.09%), Regeneron(6.56%),
 Vertex(6.28%), Alnylam(6.04%), IQVIA(3.55%), Insmed(3.05%), argenx SE ADR(2.98%),
 Mettler-Toledo(2.92%), Natera(2.36%)

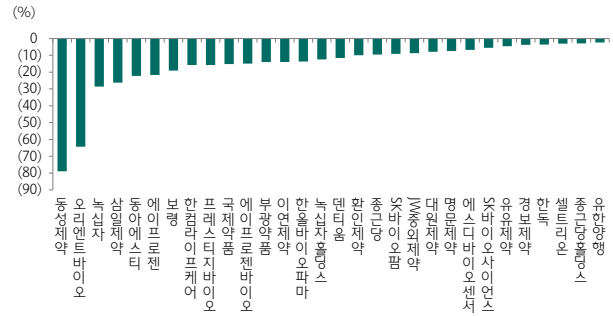
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 7. 코스피 제약/바이오 연초대비 수익률 순(상위 30개)



주: 10/20 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 8. 코스피 제약/바이오 연초대비 수익률 순(하위 30개)



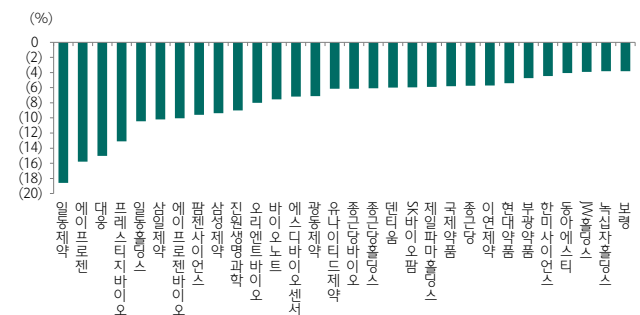
주: 10/20 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 9. 코스피 제약/바이오 1개월전대비 수익률 순(상위 30개)



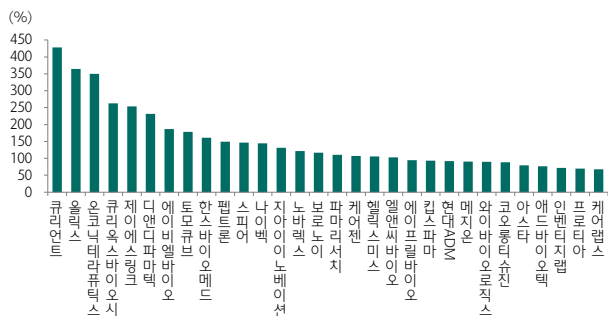
주: 10/20 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 10. 코스피 제약/바이오 1개월전대비 수익률 순(하위 30개)



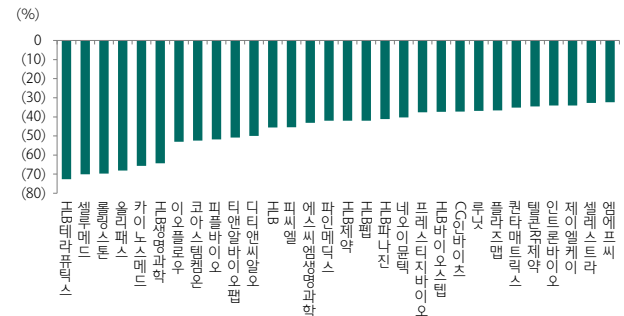
주: 10/20 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 11. 코스닥 제약/바이오 연초대비 수익률 순(상위 30개)



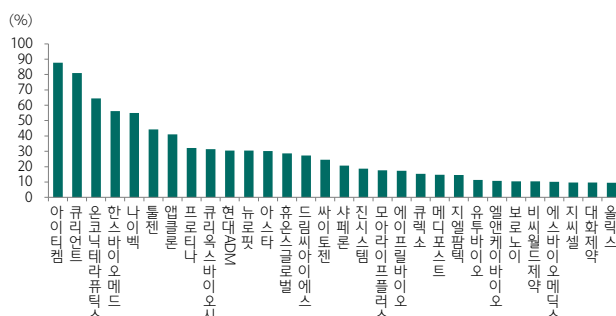
주: 10/20 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 12. 코스닥 제약/바이오 연초대비 수익률 순(하위 30개)



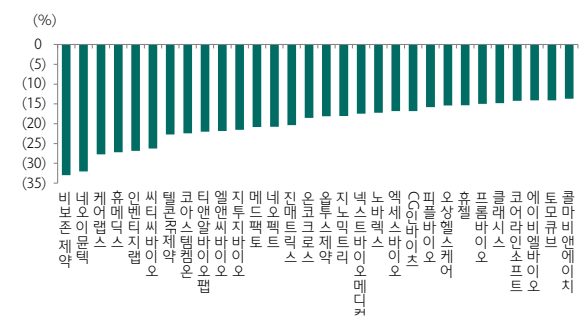
주: 10/20 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 13. 코스닥 제약/바이오 1개월전대비 수익률 순(상위 30개)



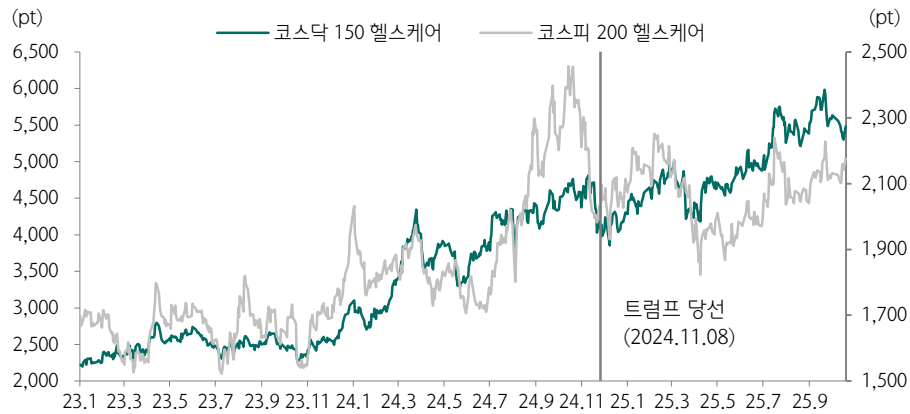
주: 10/20 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 14. 코스닥 제약/바이오 1개월전대비 수익률 순(하위 30개)



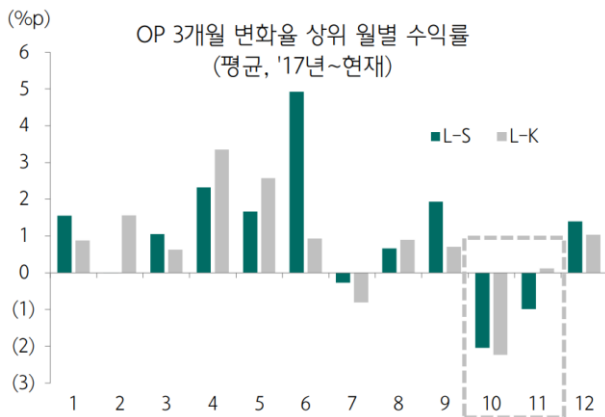
주: 10/20 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 15. 트럼프 당선 전후 코스닥과 코스피 헬스케어 지수



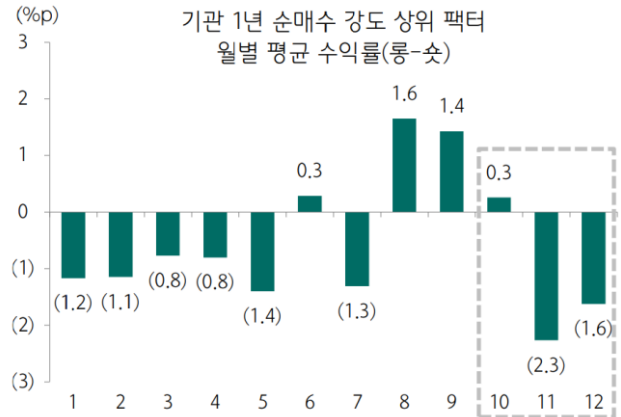
Q1 9/30 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 16. 이익 상향 조정 종목군의 성과 부진한 시기



주: KRX300 중 상위 20% 동일가중 롱-숏, 롱-코스피(월간 리밸런싱)
자료: Quantiwise, 하나증권 이경수 위원 “실전 퀀트 (2025.10.15 발간)”

도표 17. 기관 매수 과도 종목군 성과 부진 시기 (기관 빈집 유리)



주: KRX300 중 상위 20% 동일가중 롱-숏(월간 리밸런싱)
자료: Quantiwise, 하나증권 이경수 위원 “실전 퀀트 (2025.10.15 발간)”

10월 주요 이슈 및 관련 기업 코멘트 (Biweekly 발간일 10/01 이후)

[10/01] Pfizer(PFE), 트럼프 행정부와 약가 인하 합의

- 합의 내용: 1) Medicare 환자 대상으로 모든 의약품에 MFN 약가 적용, 2) 트럼프 행정부 운영의 약물 유통 채널인 TumpRx.gov에 할인가 적용 (최대 86%할인), 3) 미국 내 R&D 및 생산 시설 투자 \$ 70bil (기간은 미정)/ 약가 합의에 대한 보상: 3년간 232조 관세 면제
- Pfizer의 Medicare 약 약가 인하에 따라 실적에 미치는 영향은 2% 미만으로 분석됨(Berenberg). TumpRx.gov에 할인가를 적용하더라도 기존의 유통 방식을 이용하는 경우 보험사, PBM사에 인센티브를 지급할 필요가 없으므로 매출이나 이익에 영향 없음. 한편 관세 면제로 인해 생산 site changing으로 인한 비용 증가, 공급 불안정성, 관세로 인한 이익 감소를 명할 수 있음. 따라서 볼록버스터 제품이 다각화 된 대형제약사는 Pfizer와 같은 방법이 유효할 것.

[10/01] Halozyme Therapeutics (HALO), 마이크로스피어 회사 Elektrofi 인수

- 마이크로스피어 회사 Elektrofi를 총 \$900mn 규모 (\$750mn 현금 지급 + 최대 \$150mn 마일스톤 조건)로 인수. EHNANZE의 특허 절벽을 앞두고 Asset 확보를 위한 인수인 것으로 이해됨. 이를 통해 피하주사 제형화 기술을 확대할 것.
- Elektrofi는 항체나 단백질인 API를 고농도 피하주사할 수 있도록 하는 Hypercon 기술을 보유. 마이크로스피어 기반이나, 투약 용액 양을 줄이기 위해 약물 함량을 높이는 방법에 관한 것으로서 장기지속형과는 무관.

[10/09] Novo Nordisk(NVO), MASH 치료제 개발사인 Akero Therapeutics(AKRO) 인수

- 인수 조건은 Akero \$4\$/주에 현금으로 매입하고, CVR(조건부가치권)으로 최대 6\$/주를 추가로 지불하는 조건. 총 47억 달러 + CVR 52억 달러 규모 (전일 증가 대비 +17%, CVR 고려시 +29%). CVR 조건은 FDA가 MASH로 인한 간경변증에 Efruxifermin(EFX)을 승인하는 경우.
- Efruxifermin(EFX)은 FGF21 유사체로 임상3상 진행 중임. 임상2상에서 F2-F3 환자 대상 49%의 섬유화 개선 (vs. 위약 19%), F4 환자 대상 29% 섬유화 개선(vs. 위약 11%)을 보인바 있음. 흥미로운 점은, Semaglutide가 '25년 8월에 MASH 치료제로 가속 승인 받았음에도 인수를 추진한 것임. NVO는 Semaglutide와 EFX 병용으로서 MASH 치료제 개발도 고려하고 있음을 언급함.
- 최근 비만 및 MASH치료제 개발 경쟁이 격화되면서 차별점을 위해 기존에 개발 중이던 약물과 다른 타겟에 대한 관심이 높아지고 있음. 국내 제약사의 L/O 가능성을 가늠할 때 이러한 분위기를 참고하면 좋을 것으로 판단.

[10/10] Biosecure Act, 美 상원의 개정안 통과

- 국방정책법(NDAA)개정안에 Biosecure Act가 다시 포함됨. 작년과 달리 WuXi와 같은 특정 기업을 명시하지 않았고, 중국 군과 연계된 기업으로서 watch list에 오른 기업(BGI Group, MGI Tech)은 포함됨.
- 중국 바이오텍이 구체적으로 언급되지 않았으나, 향후 미국 정부 기관이 안보위험 기업으로 지정을 할 수 있음. 기업은 '절차적 보호장치'(procedural safeguards)에 따라 안보위험 기업으로 지정되는 경우 항의 가능.
- 작년보다 중국에 대한 적대감 수준은 완화되었으나, 미-중 간의 관계에 따라 공급 안정성이 위협 받을 가능성이 높기 때문에 CMO의 경우 국내 CDMO 기업으로 주주가 분산되는 분위기는 이어질 것

[10/11] AstraZeneca(AZN.US), Pfizer 다음 트럼프 행정부와 약가 인하 합의

- 합의 내용은 Pfizer와 거의 유사하고, 마찬가지로 미국 내 설비 투자 및 관세 3년 유예를 받음. 합의 전날 AZ는 버지니아주 USD 4.5bil의 생산시설 착공 발표.
- Pfizer 및 AZ 모두 약가 인하 합의 후 주가에 긍정적으로 작용. 약가 인하 합의에 이르는 기업은 계속 나타날 것이고, 사례가 쌓이고 해답지가 많아질수록 불확실성은 해소될 것.

[10/15] Eli Lilly(NYSE: LLY), Orforglipron의 제2당뇨병 환자에 대한 우수한 혈당 조절 능력 확인

- Orforglipron이 보인 혈당 강화 효과는 40주차 투약시 SGLT2 억제제 판매량 Top3에 속하는 AZ의 포시가(다파글리플로진) 보다 더 우수했다 (A1C 감소량 1.7% vs. 0.85). 미국 API 기준 판매량 30위에 속하는 Insulin Glargine과 병용시 A1C 감소량은 2.1% (vs. 위약 0.8%)까지 확인됨.
- 우리는 경구제 비만치료제가 갖는 체중 감소량 및 속도에서의 한계와 주1회 vs. 1일1회의 낮은 편의성 때문에 체중 감소 목적 보다 대사질환과 관련된 지표를 조절할 수 있는 기능이 더욱 부각될 것이라 판단함. 대사질환 환자들은 이미 1일1회 복용하는 약물이 있기 때문에, 경구제 비만치료제가 진입하기 더욱 편리한 시장임. Orforglipron의 비만과 대사질환에서의 처방량을 비교함으로써 개발 중인 많은 경구제 파이프라인에 이정표를 제공할 수 있기를 바램. T2D 치료 목적의 NDA 신청은 '26년에 진행될 예정이고, 체중 감량 목적의 NDA는 이미 신청된 상태.

[10/15] 지아아이노베이션(358570), 레시게르셉트 2상 진입으로 유한양행으로부터 마일스톤 55억 수령

- 지아아이노베이션으로는 GI-301, 유한양행에서는 레스게르셉트(YH35324)로 개발 중인 알러지 치료제이다. IgE 계열의 Fc 융합 단백질 신약으로, 혈중 유리 IgE와 IgE 수용체 알파 단백질(FcεR1α)에 결합해 제거함으로써 알러지 반응을 차단한다.
- 연내에 임상2상에 진입할 계획이었고, 한국 및 일본을 포함한 국가에서 진행할 것으로 예상되었는데 그에 준하는 방식으로 진행될 예정이다. 임상2상은 만성 자발성 두드러기 환자 150명 대상, 12주간 약물군 및 위약군으로 투약하고, 한국/유럽/아시아 국가에서 다국가 임상을 진행할 계획이다. 한국의 경우 IND를 승인 받았기 때문에, 결과는 '26년 내 확인할 수 있을 것으로 기대한다.

[10/17] 에임드바이오(비상장), 베링거인겔하임에 최대 1.4조원 ADC 기술 수출

- '25년 10월 Boehringer Ingelheim에 총 1.4조 규모 L/O합 (upfront 등 미공개). TOP1 저해제 payload를 적용한 신규 종양표적ADC 개발에 따라 마일스톤 수령. 삼성서울병원에서 spin-off, 표적발굴/항체선별 플랫폼으로 정밀항체 및 ADC 개발해 옴.
- 에임드바이오 청약기일은 2025년11월13일~14일, 상단 기준 상장 후 시가총액은 7,057억원

[10/18] K 바이오 규제 전면 개편, 세포치료제/줄기세포/유전자치료제 등 심사 기간 단축 및 치료 지침 마련

- '제2차 핵심규제 합리화 전략회의'에서 1) 허가-심사 규제 대전환, 2) 첨단재생의료활성화, 3) 의료데이터 온라인 활용 확대 등이 언급됨. 특히 혁신신약을 240일 안에 허가에 국민의 치료 기회를 확대한다는 것과 그간 국내에서는 허가 획득 및 판매가 어려웠던 줄기세포에 관한 가이드라인을 명확화하여 전 정부의 첨단재생바이오법의 실효성을 높이기로 함. 그간 시장에서 외면되었던 세포치료제/줄기세포/유전자치료제에 대한 관심을 높여야 할 것.

도표 18. 하반기 주요 학회 (10월 주목할 학회는 음영 표시함)

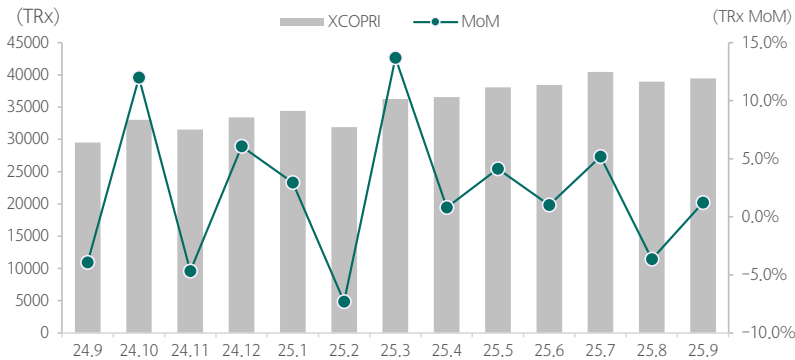
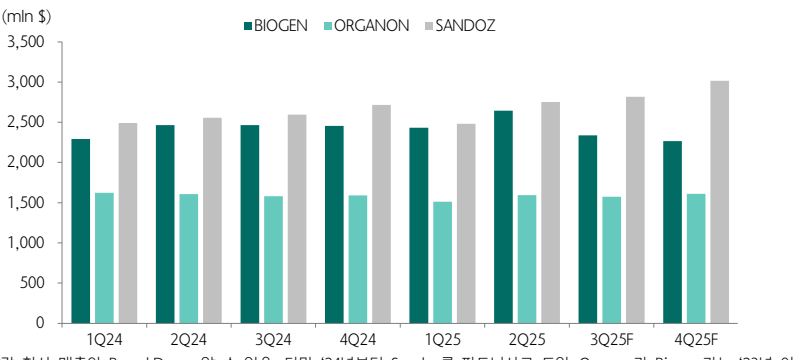
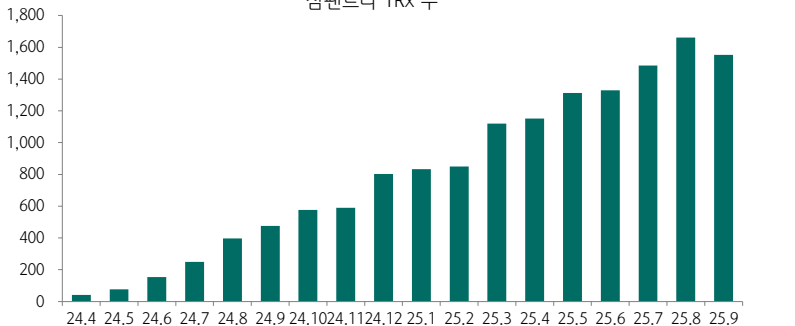
월	개최일	학회명	약자	개최지	관련기업*
10월	10월 17일	ESMO (유럽종양학회)	European Society for Medical-Oncology	Berlin, Germany	한미약품, 리가켄바이오, 자아이아노베이션 등
	10월 22일	AACR-NCI-EORTC (분자표적치료 및 면역치료 개발 학회)	International Conference on Molecular Targets and Cancer Therapeutics	Boston, USA	보로노이, 큐리언트, 한미약품, 현대바이오 등
	10월 27일	PODD (약물전달체 파트너십 행사)	Partnership Opportunities In Drug Delivery	Boston, USA	펩트론, 인벤티지랩, 지투지바이오 등
11월	11월 03일	World ADC (세계ADC학회)	World ADC	San Diego, USA	인투셀, 동아ST, 리가켄바이오, 삼성바이오로직스, 에이비엘바이오, 에이프릴바이오, 등
	11월 03일	BIO-Europe (유럽바이오파트너십)	BIO-Europe 2025	Vienna, Austria	인투셀, 셀비온 등
	11월 04일	Obesity Week (세계비만학회)	Obesity Week	Atlanta, USA	한미약품, 동아ST, 디앤디파마텍(Metsera) 등
	11월 05일	SITC (면역항암학회)	Annual Meeting & Pre-Conference Programs	Maryland, USA	한미약품, 지씨셀, 에이비온 등
	11월 06일	ACAAI (미국면역학회)	American College of Allergy, Asthma & Immunology	Orlando, USA	-
	11월 07일	AASLD (미국간학회)	American Association for the Study of Liver Diseases	Washington, DC, USA	디앤디파마텍, 동아ST, 메드팩토 등
12월	12월 01일	CTAD (알츠하이머 임상학회)	CLINICAL TRIALS ON ALZHEIMER'S DISEASE	San Diego, USA	아리바이오, 뉴라클 등
	12월 04일	AES (미국뇌전증학회연례회의)	American Epilepsy Society Annual Meeting	Atlanta, USA	SK바이오팜, 씨티씨바이오 등
	12월 06일	ASH (미국혈액학회)	ASH Annual Meeting and Exposition	Orlando, USA	Cstone(리가켄바이오/에이비엘바이오), 에이비엘바이오, 압타머 등
	12월 09일	SABCS (샌안토니오 유방암회의)	San Antonio Breast Cancer Symposium	San Antonio, USA	-

주1: 관련기업은 2024년 참가기업(상장사만 기재)과 관련 파이프라인 보유 기업을 고려하여 기재함. 밑줄은 2025년 참가가 확인된 기업임.

주2: 회색 글씨는 2024년 참가했으나, 2025년 참여 여부가 확인되지 않은 기업임.

자료: 하나증권

도표 19. 국내 주요 제약사의 수출 비중, 주요 품목, 관련 지표 (updated)

기업명	수출 비중	주요품목	관련 지표
SK바이오팜	100.0%	엑스코프리(US): 총 매출 80%	[Xcopri 미국 처방수와 월별 변동률]  *자료: Bloomberg
삼성바이오로직스	97.1%	- 로직스: CDMO - 에피스: BS	[로직스 연간 수주 증감액과 시가총액]  *자료: Dart, 하나증권 [에피스 파트너사 분기 매출 전망]  *각 회사 매출의 Bread Down 알 수 없음. 다만 '24년부터 Sandoz를 파트너사로 도입. Organon과 Biogen과는 '23년 이후 신규 파트너십 없음.
셀트리온	89.7%	집펜트라 매출액 : 4Q24 280억 : 1Q25 130억 : 2Q25 230억	[집펜트라 TRx 수]  * 자료: Bloomberg

녹십자	37.3%	- 주: 알리글로 - 부: 알부민 등	[면역혈청과 그 밖의 혈액 분획물 글로벌 수출 동향] * 자료: Trass (국내지역 : 충북 청주시/ 품목 : [300212] 면역혈청과 그 밖의 혈액 분획물) * 높은 중량과 높은 금액이 일치할 때 알리글로 향으로 해석
유한양행	19.8%	기술료 수익, 원료 등	[Rybrevant, Lazcluze 월 처방수 (좌,우: TRx)] * 해외사업부문의 매출은 유한화학 원료 생산 매출 및 그 원료의 수출 그 외 라이선스 수익
에스티팜	93.9%	제품(API) 매출 비중 : 수출 매출 90.9%	[분기별 누적 주주잔고 및 시가총액] * [분기별 누적 주주잔고 및 시가총액]
대웅제약	20.0%	- 나보타 수출액 : 총 수출 86% - Evolus 가이드스 : -14% 하향	[화성시(항남 나보타 공장 소재) 미국향 특신 수출 동향] *국내 전체 미국향 특신 전체 수출량 중, 화성시 수출량이 매일 90% 전후반 유지 중 * 자료: Trass (품목: [3002491000] 독소, 독소이드(toxoid), 크립토크소(cryptotoxin), 항독소(anti-toxin)/ 국내지역 : 경기 화성 시/ 국가 : 미국)

주: 수출 비중은 2Q25 기준
자료: 각 그래프에 표시, 그 외 Dart, 하나증권

도표 20. 국내 주요 제약사 실적 컨센서스(2025.10.20 종가 기준)

(단위: 십억원)

기업명	시가 총액	매출액					영업이익				
		3Q24	3Q25F	4Q25F	2025F	2026F	3Q24	3Q25F	4Q25F	2025F	2026F
셀트리온	40,899	881.9	1,131.3	1,309.4	4,236.2	5,110.4	207.7	335.9	423.3	1,144.0	1,609.4
삼성바이오로직스 (TP: 1,450,000원)	80,782	1,187.1	1,571.7 (F. 1,485.4)	1,624.3 (F. 1,598.7)	5,774.8 (F. 5,669.3)	6,733.5 (F. 6,770.3)	338.6	544.1 (F. 599.8)	517.3 (F. 540.8)	1,994.5 (F. 2,102.8)	2,289.4 (F. 2,593.7)
유한양행	9,428	598.8	585.8	589.1	2,246.3	2,464.5	47.6	30.2	38.5	121.9	190.6
녹십자	1,527	464.9	510.8	461.6	1,843.3	2,005.4	39.6	31.1	4.8	68.6	94.4
한미약품 (TP: 420,000원)	4,529	362.1	376.1 (F. 369.5)	413.1 (F. 400.7)	1,544.8 (F. 1,522.4)	1,671.8 (F. 1,570.3)	51.0	57.8 (F. 58.8)	62.6 (F. 65.5)	240.1 (F. 243.8)	265.6 (F. 250.1)
대웅제약	1,622	358.5	377.4	389.5	1,492.5	1,585.8	37.3	44.7	45.8	188.4	204.7
HK이노엔	1,364	229.5	274.2	281.3	1,065.9	1,128.4	22.2	29.9	34.4	109.2	129.5
종근당	1,121	412.8	437.3	435.4	1,700.2	1,788.9	26.0	20.1	15.8	74.4	95.7
휴온스글로벌	671	199.4	nr	nr	nr	nr	14.4	nr	nr	nr	nr
동아에스티	426	191.5	191.7	182.2	721.9	797.2	4.4	12.7	6.6	30.3	43.7
보령	733	271.0	nr	nr	nr	nr	19.5	nr	nr	nr	nr
SK바이오팜 (TP: 130,000원)	8,027	136.6	181.7 (F. 179.4)	196.7 (F. 180.9)	700.7 (F. 681.0)	907.2 (F. 807.3)	19.3	44.2 (F. 57.9)	44.0 (F. 46.7)	172.8 (F. 192.1)	306.4 (F. 269.7)
동국제약	831	200.9	224.0	234.4	915.6	1,023.5	22.5	23.0	24.5	95.0	111.0
에스티팜	2,188	61.7	65.0	141.5	329.0	398.6	6.1	6.9	28.1	48.9	64.1
셀트리온제약	2,485	128.1	nr	nr	nr	nr	13.7	nr	nr	nr	nr
JW중외제약	519	178.7	nr	nr	nr	nr	26.5	nr	nr	nr	nr
일동제약	683	156.0	nr	nr	nr	nr	3.6	nr	nr	nr	nr
대원제약	293	156.8	172.7	191.5	677.9	734.1	11.4	11.6	14.7	42.0	47.2
제일약품	213	174.4	nr	nr	nr	nr	-4.1	nr	nr	nr	nr
삼천당제약	4,687	52.4	nr	nr	nr	nr	-0.8	nr	nr	nr	nr
바이넥스	533	32.9	46.1	49.0	182.1	222.9	-4.7	1.8	2.0	6.8	24.2

주1: 매출과 영업이익 모두 개선되는 것으로 추정된 종목은 녹색 음영 표시

주2: Coverage 종목의 Forecasting은 "F."으로 표시

주3: 종목 선정: 2025년 6월 기준 자산총액 상위 10조 이상 +a(임의) 중 선정 (제외 종목: 지주사, 60% 이상의 매출이 의료/미용기기, 화장품, 건강기능식품인 종목 등)

자료: 하나증권

Coverage 및 관심 종목 월간 코멘트

삼성바이오로직스 (TP 1,450,000원, 유지): 10월30일 거래 정지 시작일, 정지 후 재상장 전까지 분할된 각 기업의 적극적인 IR 이어질 것

- 10월17일 임시주총을 통해 분할 일정 확정됨. 최근 대형 수주 공시가 있었음에도 주가가 분할 결정 이후 정제된 것은 약 1개월 간의 거래 정지를 우려한 빈집 상태로 판단. 3Q25 예상 실적에서 확인된 견조한 경영 상태, 대형제약사의 약가 협상으로 인한 관세 불확실성 해소 분위기, 4.5년내 납품하는 대형 1.8조 수주계약을 체결(다라투무맙 추정), 남은 3개월 간 5천억 이상의 추가 수주 기대 가능성 등이 있음에도 주가에 충분히 반영되지 않았음을 기억해야 함. 지금까지의 호재가 분할 후 한꺼번에 주가 상승 요소로 반영될 것. 10월30일 거래 정지 시작일까지 매수세가 유입되며 변동성이 커질 것으로 예상되고, 실적 발표는 10월28일로 예상하니 거래에 참고.
- 로직스는 관세 15% 수준인 경우 주가 등 영향 적을 것이고 그마저도 불확실성 해소 중. 실발 또는 거래 정지 후 6공장 증축, 미국 설비 투자(미국 정책 방향상 불가피 하다고 판단될 경우), 관세 불확실성 분위기로 밀려 있던 추가 수주 공시 등 언급될 것. 에피스는 분할 후 기업가치가 컨센서스 이하로서 현재의 주가 upside를 제한하는 요소이나, 기업가치제고를 위해 신규 파이프라인과 구체적인 R&D 타임라인 등을 공개할 수 밖에 없음. 거래 정지 기간 동안 분할된 각 기업별 적극적인 홍보가 있을 것이니 참고.

알테오젠 (TP 550,000원, 유지): 내년은 더 많은 L/O가 대기 중

- 분쟁 현황: 할로자임의 1차 특허 보정일엔 보정 없이 반박으로만 대응. 할로자임의 2차 특허 보정 기한이 2026/02/16로 재연장됨. 14개의 PGR은 예상대로 최초의 PGR과 같은 스토리로 흘러가는 중. 패밀리 특허이므로 결과는 동일할 것.
- 곧 유럽 CHMP 승인 권고도 획득할 것이고, 연내 유럽 승인에 따른 마일스톤 수령도 가능할 것으로 예상. 2026년은 미국과 유럽에서 모두 로열티 수령이 가능함. 또한 하반기 L/O 1건 이상 발생할 것으로 전망, 내년은 코스피로의 이전 일정('25년9월29일 한국투자증권 주관사로 선정), 올해 보다 더 많은 L/O가 예상됨.
- ALT-B4 공급 안정화와 자체 개발 BS 생산을 위한 공장 설립 예정 (토지는 보유 상태로, 공장 건물 및 설비 투자로 2,500억원 계획).

리카켄바이오 (TP 150,000원, 유지): 하반기 L/O 체결 기대감 유효, 파트너사의 학회 발표 이벤트도 예정되어 있음

- 회사는 추가 L/O를 위해 ADC Bio Better 전략과 Target Exclusive Package Deal(다양한 옵션을 제공하되, 타겟에 대한 독점 계약)로 파트너십을 시도하는 중. 하반기 기술이전에 대한 강한 의지를 유지하고 있고, LCB14(KSUDA, HER2)와 LCB71(Cstone, ROR1)의 하반기 내 임상 데이터 공개가 신규 L/O 유인 요소로 작용할 수 있을 것으로 기대.
- 최근 업데이트 된 임상 현황: 1) ESMO2025에서 LCB14 (IKUDA, HER2-ADC), 글로벌 P1 중간 결과 발표. 지금까지 중국 데이터만 발표 되었기 때문에 의미가 깊음. Fosun Pharma도 위암 P2 결과 2건 발표하고, PD-1 병용 결과 주목. 2) LCB71 (CS5001, ROR1-ADC), P1b 호주/중국/미국 DLBCL 1L로 환자 모집 중. 림프종 환자 대상 허가용 P2도 진행 중이고 앞선 P1b는 12월 ASH 발표. 3) J&에 L/O된 LCB84는 부작용 평가가 48개월이므로 2025.10.05 이후 P1 결과 공유될 것으로 판단되나, 실발이나 R&D day 등에서 J&가 개발 현황을 공유하거나 data 취합 후 중간 발표 가능성(12월~'26년1월)을 기대.

디앤디파마텍 (Not Rated, 관심종목): Pfizer의 Metsera 인수 후 ORALINK 가치 확인을 위해 경구제 임상1상 중요

- MASH 치료제는 궁극적으로 Fibrosis 개선을 보여줘야 하고, Top line 발표는 26년 상반기로 예정되어 있음. 다만 최근 FDA가 비침습적인 간경직도 측정 방법을 도입하는 방안을 고려하고 있어 11월 AASLD 학회에서 논의되는 내용을 확인할 필요가 있음.
- 9월에 Pfizer가 Metsera를 인수하면서 시장이 가장 크게 기대하고 있던 이벤트는 이미 발생함. 한편 Pfizer의 CVR에 경구제 파이프라인이 조건으로 등장하지 않았지만, Metsera는 예정대로 MET-097o의 임상1상 IND를 신청하여 이미 임상1 진행 중인 것으로 확인됨. 따라서 12월 내 4주차 투여 결과를 보여주겠다는 당초의 약속을 지킬 수 있을 것으로 예상됨. 9월 EASD에 Metsera는 1개월 제제로 개발 중인 MET-097i와 아밀린 작용제 MET-233i를 집중 발표. 순서대로라면 11월 Obesity Week에는 경구제 파이프라인(MET-097o, MET-224o) 관련 데이터를 보여줄 것으로 전망.

셀비온 (Not Rated, 관심종목): 12월 CSR 보고서 수령 후 조건부허가신청, 키트루다 병용 임상으로 2L로 시장 확대할 것

- 국내 임상2상 효능에서 플루빅토 대비 ORR 35%, PSA 50% 감소율, mPERCIST로 평가한 ORR 값 모두 여전히 기대할만한 수치를 보여줌. 부작용도 플루빅토와 비견할 수 있는 수준으로 현저히 작으면서 키트루다 병용으로 적합한 면역세포 안전성을 보여줌. 12월(말경) CSR 보고서 수령 후 조건부허가신청 할 것. 이 경우 26년 하반기 국내 출시 기대할 수 있음. (현재 플루빅토 국내환자 1회 투여 3천만원, 임상 기준 최대 6회 투여)
- 9월12일 키트루다 병용 임상(국내) 1상 IND 승인. mCRPC 환자 30명 대상 pre-Taxane 대상 임상하여 2L 진입 노릴 것. 하반기 내 임상 승인 후 26년 상반기 임상1상 중간 결과 발표까지 볼 수 있을 것이라 전망. 중간 결과 성과에 따른 Merck로의 기술이전도 기대. 키트루다는 연구자 임상에서 플루빅토와 병용 투여 시 mOS를 12.9개월 연장할 수 있는 것으로 보였는데, P2에서 플루빅토 대비 낮은 혈구 독성을 보였기 때문에 키트루다의 효능이 더욱 증폭될 것으로 전망.

한미약품 (TP 420,000원, 상향): 북경한미 실적이 예상 수준으로 회복되고 이익 개선 중으로 목표주가 상향, R&D 이벤트 모멘텀도 보유

- 3Q25 예상 실적은 컨센서스보다 소폭 낮지만 YoY로 매출과 이익이 모두 증가할 것. 북경한미의 실적 회복 수준은 우리가 예상한 것과 거의 부합함. 4Q는 별도 기업 모두 3Q 보다 더 개선될 것으로 기대되고, 완절기와 겨울이 속한 4Q는 전통적약사가 계절적으로 실적이 우수하게 관찰되는 시기이기도 함. 지난 분기에서 북경한미가 중국의 집중구매제도에 따른 실적 감소세가 있었으나, 자체 품목 개발과 집중구매제도 영향이 낮은 제품 비중을 높여 대응할 것.
- 예정되어 있던 HM15275, HM17321(근육 증가 파이프라인)가 모두 각각 미국 P2, P1 IND 신청함. 경구용 GLP-1 RA 저분자 화합물 파이프라인인 HM101460 (R&D 일정 미정) 추가로 파이프라인 다각화. 에페글레나타이드(아시아인 맞춤 비만치료제)의 임상 3상은 3Q25 내 종료하였고, 올해 내 탑라인 결과 발표, 27년 상용화 기대. 회사는 출시 첫 해인 2027년 연매출 1,000억원 목표를 세움. MSD에 기술이전한 MASH 치료제인 에피노페그듀타이드의 P2 종료(결과는 1H26 발표 예상)도 대기 중으로 하반기 이벤트 몰려있음. 한미약품은 비만치료제 관련 올해 계획한 R&D 타임라인을 모두 지켰음. 내년까지 집중적인 R&D가 이어질 것이고, 실적도 뚜렷한 개선을 보여주고 있으므로 남은 3개월 및 내년의 기업 성장에 주목할 것.

SK바이오팜 (TP 130,000원, 유지): 실적 견조할 것으로 전망, 금리인하 추세 강화로 2nd Product 도입 기대감도 유지

- 소폭 감소했던 8월 (MoM 약 -3.7%) 처방량이 9월에 1.2% 상승한 것을 확인. 감소치를 모두 회복하진 않았으나, 전분기 대비 5.1% 상승하여 꾸준한 상승 분위기를 이어가고 있으므로 3Q25에도 매출 상승을 기대. 중국, 일본으로의 확장, 동아ST의 한국부터 아시아 시장 진출 진행 중이므로 3Q25 이후에도 시장 확대에 따른 지속적인 매출 상승을 기대할 수 있음. 3Q25는 시장 예상 판관비 대비 낮은 수준을 이어가고 있어 이익의 컨센서스 상회 가능성 높다는 판단.
- SK바이오팜의 밸류에이션은 2nd Product를 배제하면 Peer 대비 높은 편. 하반기 금리 인하 가능성이 높고, 환율도 낮은 수준이 이어질 것으로 전망되므로 기술이전을 해오기 적절한 시점에 도래한 것으로 전망. 당사는 작년 하반기와 비교하여 펀더멘탈이 손상된 바 없으나 주가는 과도하게 낮아져 있는 상황. 관세는 15% 선에서 마무리될 것, 약가 인하는 사실상 실행되기 어려울 것이라 전망하여, 대외 이슈 안정화시 주가는 TP까지 빠르게 상승할 수 있을 것으로 전망.

지아이이노베이션 (Not Rated, IPO 주관사 업데이트): GI-301의 P2 진행, 하반기 GI-102의 임상 발표 기대

- 유한양행에 기술이전한 GI-301이 임상에 진입하면서 마일스톤 55억원을 수령함. 만성 자발성 두드러기 환자 150명 대상, 12주간 약물군 및 위약군으로 투약하고, 한국/유럽/아시아 국가에서 다국가 임상을 진행할 계획.
- 면역항암제 'GI-102'는 월29일 FDA의 패스트트랙으로 지정 받음. 지정된 부분은 면역항암제 치료 경험이 있는 진행성 또는 전이성 흑색종 환자를 대상으로 함. 향후 우수한 임상 결과가 도출되면 임상2,3상에서 가속승인(Accelerated Approval)을 신청하여 조건부 조기 허가를 기대해 볼 수 있을 것. 현재 GI 102: SC제형 P1b, 키트루다 병용 P1/2(초기), Enhertu 병용 P2a 진행 중.
- 연내 GI-102 SC 단독 투여 종료, GI-102+키트루다 투약 연내 10명 추가 투약(총 20명), GI-108 단독 투약 완료 계획. 최근 후보 파트너사들의 GI-101+키트루다 병용에 대한 관심이 증가하여 속도가 높아짐.

인투셀 (Not Rated, 관심종목): 에피스홀딩스 거래 정지 후 IR을 통해 다시 주목받을 전망, 내년 휴먼 데이터 공개 후 추가 L/O도 기대

- 에피스홀딩스가 9/11 자회사의 사업 목적으로 “이중항체 ADC와 펩타이드”임을 밝히며 추가 상승. 10월17일 임시 주주총회일 전후로 구체적인 파이프라인이 공개될 것으로 기대했으나, 아직 미공개. 그러나 분할 전 거래 정지 후, 재상장 전까지 적극적인 IR이 예정되어 있어 인투셀의 기술 적용 여부를 확인할 수 있을 것으로 기대함. 에피스와는 2023년부터 공동연구계약을 맺고 OHPAS 링커와 페이로드와 넥사티칸을 이용하여 5개 타겟에 대해서 후보물질 도출 및 효능/부작용 검증을 해왔고, 임상 진입을 결정하는 경우 우선 행사에 따른 본계약을 체결하고 계약금 및 마일스톤 등을 수령할 수 있을 것.
- ADC 업계는 페이로드의 내성과 약효의 한계를 경험하면서, 대안을 찾아 나서고 있는 중. OHPAS 링커는 페이로드 중합(conjugation)의 어려움을 해소하고, 페이로드 작용기의 한계에 대한 해결책이며, ADC 생산 수율이 낮은 문제도 해결할 수 있는 점에서 기존의 링커와 뚜렷한 차별점을 가짐. 자체 개발 중인 신약에 대해 국내 임상1상 IND를 신청한 상태로, Duocarmycin을 적용하여 Nxt3 없이 OPHAS 링커의 기술력을 입증할 전망이니 주목할 가치가 높음. 자체 개발 파이프라인과 에피스와 개발 중인 파이프라인이 내년 중간 결과 발표하는 경우, 휴먼 안전성 및 효능 데이터에 근거해 추가 L/O 가능성 높아질 것.

펩트론 (Not Rated, 관심종목): 국내 장기 지속형 주사제 대장주, 본계약 체결을 앞두고

- 릴리와의 본계약 체결이 이뤄지고 있으나, 필요한 조건과 데이터 등은 모두 충족한 것으로 보임. 제2공장 착공을 위한 건축허가신고서는 9월10일에 제출한 것으로 보임
- 세마글루타이드의 특허 만료로 제네릭 출시도 가까워지고 있으며 Teva는 리라글루타이드(삭센다)의 제네릭을 이미 출시하는 등 주1회 비만치료제 주사제의 경쟁이 격화되고 있으므로, 월1회 장기지속형 주사제 개발이 필수가 되고 있는 분위기. 이에 따라 Scale-up/out 실현 가능성까지 평가한 상태인 펩트론과의 본계약 가능성을 높게 보고 있음. 아울러 하반기에 펩트론이 실제로 본계약을 체결하는 경우, 경쟁 장기지속형 주사제형 개발사인 인벤티지랩과 지투지바이오도 각자의 파트너와의 관계에 기대감이 실릴 수 있으니 참고.

도표 21. Coverage 및 관심 종목의 4Q25-1Q26이벤트(2025.10.20 증가 기준)

(단위: 원)

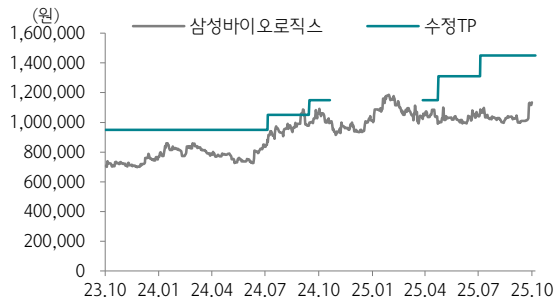
기업명	TP	주가	상승 여력	4Q25	1Q26	비고
삼성바이오로직스	1,450,000	1,135,000	28%	10/28 실적 발표 예상 10/30 거래정지 시작일 11/24 재상장	-	- 분할 재상장 후 미국 설비 투자 계획 발표할 것으로 전망 - 하반기 수주 공시, 에피스의 신약 파이프라인 등으로 기업가치 제고 기대
리가캠바이오	150,000	136,600	10%	10월 ESMO 참가(ICSUDA) 10월 ASCO AACR-NCI-EORTC 참가 12월 ASH 참가(Cstone) - J&J P1 종료, 옵션행사여부	- LCB14(ICSUDA) P1b 중간결과 발표 (중국 외 인종) - LCB14(Fosun) 유방암 P3 완료, 조건부허가신청 - LCB74(NextCure) P1a 결과 발표 - J&J P1 종료, 옵션행사여부	- Bio Better, Package Deal의 경우 하반기 전체 모멘텀 보유 - 각 파트너사의 개별적 R&D 성과 공개 기대
알테오젠	550,000	442,500	24%	1건 이상의 L/O 기대	'25년 보다 더 많은 수의 L/O 기대	- FDA승인과 올해의 특허 보장 이벤트는 종료 - 신규 파트너사 등장 예상
디앤디파마텍	NR	173,100	-	11월 Obesity Week (Metsera 참석 예상) 11월 AASLD (MASH) 참가 12월 Metsera 경구비만약 결과 공유(4주 투여)	MASH 파이프라인 DD01의 P2 Top line 발표	10월 Obesity Week의 경우 경구비만약 개발 주체는 Metsera이므로 직접 참가 및 데이터 발표하는 것을 기대 11월 AASLD는 디앤디파마텍 자체 개발 중인 MASH 치료제의 데이터를 발표
한미약품	400,000	353,500	13%	10월 ASCO AACR-NCI-EORTC 참가 11월 Obesity Week - 에페글레나타이드 Top line 발표 12월 말 Efinopegdutide (MSD L/O) P2 종료	Efinopegdutide(MSD L/O) P2 Top line	- 대사질환 이벤트 주시 3Q, 4Q 실적 상승 전망
셀비온	NR	16,990	-	12월 최종보고서(CSR) 수령 → 조건부허가 신청 - 키트루다 병용 투약 시작	-	키트루다 병용 투여에 따른 기술이전 기대감 보유 (P1 중간결과 확인이 가능한 1H26 이후 예상)
SK바이오팜	130,000	102,500	27%	- 미국 엑스코프리 확장 임상에 따른 BLA 신청(추정) - 엑스코프리 한국 허가 획득 2nd Product 도입	-	- 금리인하 및 환율하락으로 2nd Product 도입에 대한 기대감 - 엑스코프리의 4Q까지 매출 꾸준한 상승세 전망
지아이이노베이션	NR	16,970	-	10월 ESMO 참가	- GI-102 SC 단독, GI-102+키트루다 병용 F/U, GI-103 단독 결과 발표 - GI-101+키트루다 병용 결과 공개(학회 예상)	- GI 102: SC제형 P1b, 키트루다 병용 P1/2(초기), Enhertu 병용 P2a 진행 중 - GI 301: 유한양행 공동개발 - 최근 GI-101에 대한 관심 증가 중
펍트론	NR	271,500	-	10월 PODD 참석	-	제2공장 착공을 위한 건축신고서 제출(25.09.10)
인벤티지랩	NR	36,550	-	10월20일 최근 전환된 CB 상장일 (오버행 해소) 10월 PODD 참석 <u>BI의 추가 MTA 기대</u>	L/O 기대 (<u>글로벌 빅파마, 또는 지역 파마</u>)	- 제2회차 CB 대부분 전환되어 남은 물량은 약 4% - 단 10월 27일 PODD 학회 참석 및 LO 가능성으로 인한 주가 상승 모멘텀 보유 - 엠제이파트너스와의 “신주상장금지 가처분 소송” 이슈에도 불구하고 거래소의 상장 일정은 예정대로 진행되었음을 참고할 것
지투지바이오	NR	165,500	-	10월 PODD 참석	-	단기 오버행 완전 해소됨
인투셀	NR	43,800	-	11월 ADC 학회, BIO-Europe 참가 - ITC-6146RO 국내/미국 P1 IND 승인 - 에피스의 파이프라인 공개 및 옵션 행사 기대	ITC-6146RO 국내/미국 P1 투약 시작	자체 파이프라인은 ITC-6146RO로 Duocarmycin을 적용하여 Nxt3 및 관련 분쟁 이슈와 무관

주1: 지아이이노베이션은 IPO주관사 업데이트 종목

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성바이오로직스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.24	BUY	1,450,000		
25.5.13	BUY	1,310,000	-21.56%	-16.03%
25.4.16	담당자 변경		-	-
24.10.4	BUY	1,150,000	-10.08%	3.04%
24.7.25	BUY	1,050,000	-7.83%	3.52%
23.10.5	BUY	950,000	-18.88%	-7.05%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

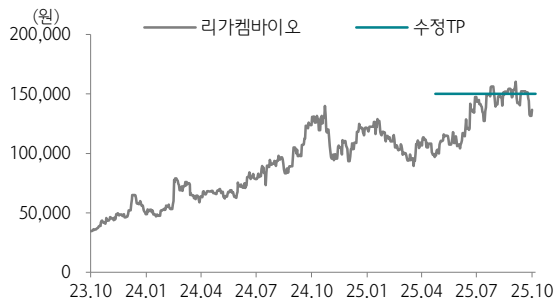
알테오젠



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.8	BUY	550,000		
25.5.13	BUY	440,000	-16.59%	-5.23%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

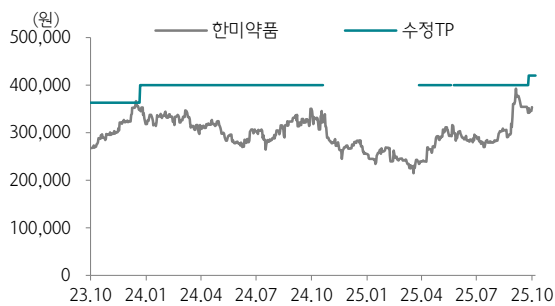
리가캠바이오



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.5.13	BUY	150,000		
22.12.28	Not Rated	-	-	-

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

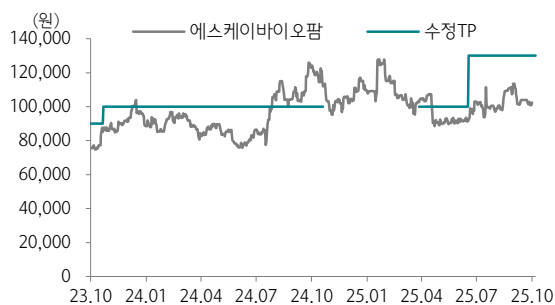
한미약품



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.10.15	BUY	420,000		
25.6.13	BUY	400,000	-24.33%	-1.75%
25.6.9	Not Rated	-	-	-
25.5.9	BUY	400,000	-26.51%	-22.13%
25.4.16	담당자 변경	-	-	-
25.1.10	1년 경과	-	-	-
24.1.10	BUY	400,000	-23.18%	-11.75%
24.1.5	BUY	363,019	-4.14%	-4.00%
23.10.6	BUY	363,019	-16.21%	0.96%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

에스케이바이오팜



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.7	BUY	130,000		
25.6.27	BUY	100,000	-7.70%	-6.30%
25.4.16	담당자 변경	-	-	-
24.11.10	1년 경과	-	-	-
23.11.10	BUY	100,000	-6.52%	25.90%
23.7.17	BUY	90,000	-6.00%	10.78%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 10월 20일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김선아)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
- 본자료를 작성한 애널리스트(김선아)는 2025년 10월 20일 현재 해당회사의 유가 증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 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)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.41%	4.59%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 10월 17일