

삼일제약(000520)

안과 질환 제품으로 호재 만발, 실적 성장의 원년

Not Rated

현재주가(7.4)

8,640원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,593.31
52주 최고/최저(원)	8,640/6,421
시가총액(십억원)	129.7
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	15,009.8
60일 평균 거래량(천주)	106.6
60일 평균 거래대금(십억원)	0.8
외국인지분율(%)	4.22
주요주주 지분율(%)	
하승범 외 9인	37.46

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	216	295
영업이익(십억원)	9	15
순이익(십억원)	(1)	5
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Financial Data

투자지표	2019	2020	2021	2022
매출액	121	123	134	180
영업이익	5	7	0	4
세전이익	1	1	(5)	1
순이익	1	1	(5)	(0)
EPS	55	93	(363)	(2)
증감율	흑전	69.1	적전	적지
PER	175.0	101.3	(21.0)	(3,923.8)
PBR	2.1	2.1	1.6	0.9
EV/EBITDA	22.7	20.0	43.7	30.3
ROE	1.3	2.1	(8.1)	(0.0)
BPS	4,547	4,594	4,804	8,658
DPS	150	150	80	0



Analyst 최재호 chlwoh2002@hanafn.com
연구원 박희철 parkh@hanafn.com

약 3천억원 규모 히알루론산 점안제 대체제 집중 수혜 예상

심평원에 따르면 현재 안구 건조증 치료제로 쓰이는 ‘히알루론산(HA) 점안제’가 급여 적정성 재평가 항목에 포함되어 올해 9월 급여 유지 여부에 대한 심의 결과를 앞두고 있다. 히알루론산 점안제를 기존 판매하던 제약회사들은 급여 적정성 재평가 결과에 승낙할 가능성이 높다고 판단한다. 올해 4월 ‘약제비 환수법’이 국회 본회의를 통과했기 때문이다. 따라서 히알루론산 점안제 대체제의 수혜가 예상되는 상황이다. 히알루론산 점안제의 경우 올해 매출액 약 3천억원을 상회할 것으로 전망하는데, 히알루론산 급여 제외 시 대체제로서 킬러 제품을 보유하고 있는 삼일제약의 집중 수혜가 예상된다. 동사는 1) 레바미피드 성분의 개량 신약 점안제인 ‘레바케이’와 2) 사이클로스포린 성분의 글로벌 매출 1위 오리지널 제품인 ‘레스타시스 점안제’를 국내에서 독점으로 판매하고 있기 때문이다. 이에 따라 연간 약 3천억원 규모에 달하는 히알루론산 점안제 대체제로 향후 연간 추가되는 매출액은 최소 500억원을 상회할 것으로 전망한다.

글로벌 Top-tier급 점안제 CMO 공장 설립으로 퀀텀 점프 전망

국내에서 유일하게 글로벌 규모의 점안제 CMO 생산 기지를 구축하고 있는 삼일제약을 주목해야 한다. 동사는 베트남 호치민시에 총 8개 라인에서 연간 약 7.9천만개의 Multi-Dose, 약 5.3억개의 Single-Dose 생산 CAPA 확보를 목표로 증설 중이다. 매출액으로 환산하면 연간 매출액 약 6천억원을 상회하는 규모다. 현재 3개 라인은 증설이 완료됐으며, 순차적으로 라인을 Scale-up해 나갈 예정이다. 내년 KGMP 인증을 거쳐 국내 및 동남아 시장을 타겟으로 본격적인 생산에 돌입할 예정이며, 증설이 완료된 3개 라인에서만 연간 매출액 약 2천억원 이상 발생할 것으로 전망한다. 현재 글로벌 제약사 6곳 이상과 점안제 CMO 생산을 논의 중인 것으로 파악된다. 따라서 내년부터는 급격한 외형 성장이 예상된다.

2023년 매출액 2,060억원, 영업이익 101억원

삼일제약의 2023년 예상 실적은 매출액 2,060억원(+14.7% YoY), 영업이익 101억원(+150.4% YoY)을 기록할 것으로 전망한다. 올해부터는 본격적인 실적 성장의 원년이다. 1) 올해 1월, 3월에 출시한 황반변성 치료 점안제 ‘루센티스’와 안구 건조증 치료 점안제 ‘레바케이’의 신규 실적이 반영되며, 2) 2021년 출시한 녹내장 치료 점안제 ‘모노프로스트’의 경우 연간 매출액 100억원 이상의 블록버스터 제품으로 분류될 전망이다. 3) 추가적으로 글로벌 제약사인 ‘노바티스’의 자회사 한국 산도스의 국내 시장 철수로 보유하고 있는 품목 41개를 동사가 올해 6월부터 독점 유통 및 판매를 시작함에 따라 연간 매출액 200억원 이상을 기여할 것으로 전망한다.

I. 실적 추정 및 밸류에이션

1) 2023년 매출액 2,060억원, 영업이익 101억원

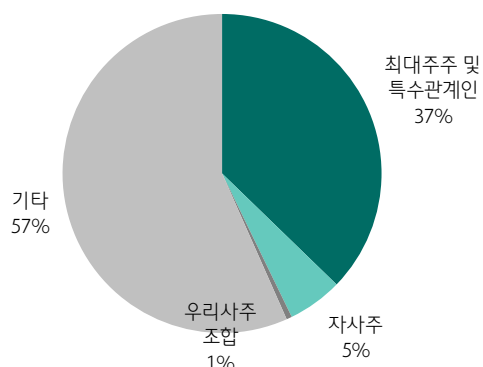
2023년 예상 매출액 2,060억원
영업이익 101억원 전망

삼일제약의 2023년 예상 실적은 매출액 2,060억원(+14.7% YoY), 영업이익 101억원(+150.4% YoY)을 기록할 것으로 전망한다. 올해부터는 본격적인 실적 성장의 원년이다. 캐시카우 역할을 하고 있는 기존 비안과 영역의 안정적인 성장을 바탕으로 지속적인 신규 점안제 출시가 성장을 이끌고 있다. 1) 올해 1월, 3월에 출시한 황반변성 치료 점안제 ‘루센티스’와 안구 건조증 치료 점안제 ‘레바케이’의 신규 실적이 반영되며, 2) 2021년 출시한 녹내장 치료 점안제 ‘모노프로스트’의 경우 연간 매출액 100억원 이상의 블록버스터 제품으로 분류될 전망이다. 3) 추가적으로 글로벌 제약사인 ‘노바티스’의 자회사 한국 산도스의 국내 시장 철수로 보유하고 있는 품목 41개를 동사가 올해 6월부터 독점 유통 및 판매를 시작함에 따라 연간 매출액 200억원 이상을 기여할 것으로 전망한다.

히알루론산 급여 재평가 수혜 및
점안제 전문 CMO 공장 준공
기반으로 폭발적인 성장 전망

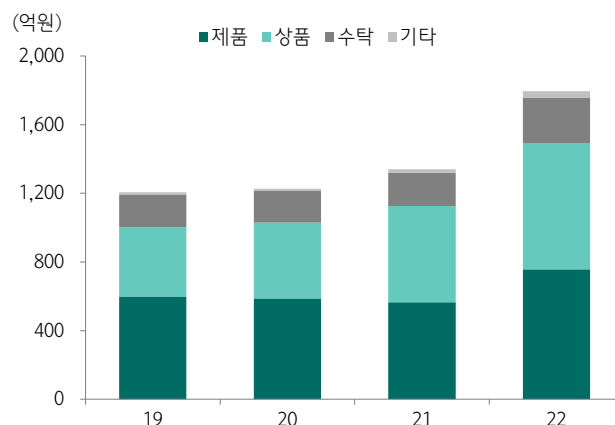
내년부터는 매우 가파른 성장이 예상된다. 1) 약 3천억원 규모의 히알루론산 점안제 급여 제외 시 대체제 최대 수혜로 최소 500억원 이상의 매출액이 발생할 것으로 전망하며, 2) 베트남 점안제 CMO 공장의 내년 KGMP 인증 후 현재 증설이 완료된 3개 라인에서만 연간 매출액 2천억원 이상 발생할 수 있는 구조가 형성됐다. 국내에서 점안제 CMO 사업을 영위하고 있는 대표적인 기업으로 휴온스(시총 3.7천억원), 바이넥스(시총 3.2천억원)를 들 수 있는데 점안제 생산 총 CAPA는 연간 매출액 기준 500억원이 채 안되며, 안과 질환계 제품 비중이 높은 삼천당제약(시총 1.2조원)의 경우 안과용제의 매출 비중이 절반을 넘어가는데, 점안제 생산 총 CAPA는 연간 매출액 기준 약 1천억원 수준으로 파악된다. 동사의 경우 안 질환 환자 급증에 따른 국내 유일 베트남 CMO 공장의 선제적인 투자로 현재 3개 라인은 증설이 완료됐으며, 추가적으로 총 8개 라인 증설 완료 시 베트남 CMO 공장에서만 연간 매출액 약 6천억원 이상의 CAPA 확보가 가능해진다. 해를 거듭할수록 폭발적인 성장의 체력을 갖췄음에도 불구하고 PEER그룹 대비 매우 저평가되어 있다고 판단한다. 주목이 필요한 이유다.

도표 1. 삼일제약 주주 현황 (1Q23 기준)



자료: 삼일제약, 하나증권

도표 2. 삼일제약 매출 추이



자료: 삼일제약, 하나증권

II. 기업개요

안과 질환 전문 국내 Top-tier 기업

안과 질환계 제품 중심의 전문 의약품 제조회사

삼일제약은 의약품 제조 및 판매를 목적으로 1947년에 설립된 제약회사다. 전문 의약품을 기반으로 오리지널 제품을 직수입 및 국내 독점 판매하고 있으며, 제네릭 제품을 직접 생산 및 판매하고 있다. 안과, 간질환, 소화기계에 특화된 전문 의약품 중심의 성장을 이루고 있는데, 동사의 주력 성장 포인트는 안과 질환계 제품이다. 주요 질환군별 매출 비중을 살펴보면 1Q23 안과 질환계 제품이 25.1%로 가장 많은 비중을 차지하고 있으며, 주요 품목별 매출 현황을 살펴보면 매출 상위 품목 9개 중 4개가 안과 질환 제품에 해당된다. 1Q23 기준 사업부별 매출 비중은 제약 부문 중 제품 58.9%, 상품 38.9%이며, 기타 부문 2.2%이다.

4개의 블록버스터 제품 기반으로 성장 가속 전망

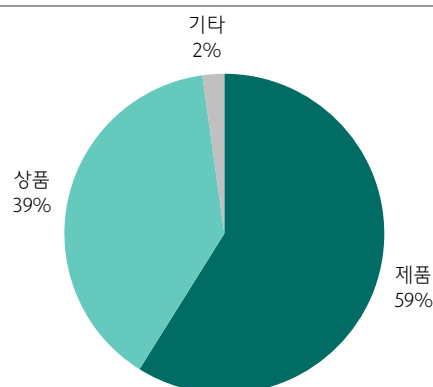
통상적으로 연간 매출액 100억원을 상회하는 제품을 블록버스터 제품으로 분류하는데, 동사는 4개의 블록버스터 제품을 보유하고 있다. 블록버스터 제품은 점안제 사업 본격화에 따라 지속적으로 늘어날 전망이다. 1) 프랑스의 떼아(THEA)와 파트너십을 통해 2021년부터 판매를 시작한 녹내장 치료 점안제 ‘모노프로스트’의 경우 판매 첫해에 66억원의 매출을 기록했으며, 2022년에는 84억원(+28.7% YoY)의 매출을 기록하며 가파른 성장을 이루고 있다. 1Q23 매출액은 22.4억원 기록했다. 올해부터 블록버스터 제품으로 분류될 가능성이 높다. 2) 글로벌 1위 안구 건조증 치료제인 미국 엘러간(Allergan)의 오리지널 제품 ‘레스타시스’ 역시 국내에서 2021년부터 독점 판매 중인데 2022년 60.5억원의 매출을 기록했으며, 1Q23 매출액은 17.5억원을 기록했다. 올해 1월에는 황반변성 치료제인 ‘아멜리부’, 3월에는 안구 건조증 치료제인 ‘레바케이’를 출시했다. 블록버스터 점안제의 지속 확보, 출시에 따라 동사의 성장을 가속화 시키고 있는 중이다.

도표 3. 삼일제약 연혁

연도	사업내용
1947	삼일제약 창업
1969	영국 Boots社와 부루펜 기술 제휴
1982	Thea社와 계약 시작
1985	안산 KGMP 공장 준공 및 기업 공개
1991	미국 Allergan社와 기술 제휴 체결
1998	일본 Ajinomoto社와 기술 제휴 체결
2009	미국 Allergan社와 합작 법인 설립
2013	Allergan社와의 합작 법인 지분 매각
2016	Calmed社와 판권 계약
2018	베트남 현지 법인 설립
2022	베트남 법인 CMO 공장 준공

자료: 삼일제약, 하나증권

도표 4. 삼일제약 매출 비중 (1Q23 기준)



자료: 삼일제약, 하나증권

III. 투자포인트

1) 약 3천억원 규모 히알루론산 점안제 대체제 집중 수혜 예상

히알루론산 점안제
급여 적정성 재평가에 따른
대체 약품 수혜 기대

건강보험심사평가원(심평원)에 따르면 현재 안구 건조증 치료제로 쓰이는 ‘히알루론산(HA) 점안제’가 급여 적정성 재평가 항목에 포함되어 올해 9월 급여 유지 여부에 대한 심의 결과를 앞두고 있는 상황이다. 생체 내부에 기인하는 내인성 질환은 물론, 외부적인 요인에 의해 발생하는 외인성 질환까지 현재 안과 질환에 관련해서 대부분 히알루론산 점안제가 처방되고 있는데 약물에 대한 효능성 대비 오남용에 대한 가능성이 제기됐기 때문이다. 히알루론산 점안제를 기존 판매하던 제약회사들은 급여 적정성 재평가 결과에 승낙할 가능성이 높다고 판단한다. 올해 4월 ‘약제비 환수법’이 국회 본회의를 통과했기 때문이다. 약제비 환수법이란 급여 항목에서 탈락해 약가 인하 취소 소송을 했을 때 제약회사가 패소할 경우 정부가 지급한 약제비에 대해서 전부 환수하는 법이다. 제약회사 입장에서는 반드시 승소할 가능성이 높은 경우에 대해서만 법정 대응을 해야한다는 의미다. 따라서 히알루론산 점안제 대체제의 집중 수혜가 예상되는 상황이다.

기대 대체 약품 중 킬러제품을
보유하고 있는 삼일제약

비슷한 사례로 당뇨병성 망막질환에 주로 처방되는 성분인 ‘빌베리’의 경우 2021년 급여 적정성 재평가 결과 급여가 제외됐으나, 이에 불복해 집행정지 소송을 진행했다. 결국은 패소해 급여에서 제외됐다. 이에 따라 대체 성분인 ‘도베실산’ 제품의 매출액이 전년대비 2배 이상 증가하고 있는 상황이다. 히알루론산 점안제의 경우 2022년 매출액 2,815억원을 기록했으며, 1Q23 매출액 809억원에 달한다. 올해는 매출액 3천억원을 무난히 넘길 것으로 전망한다. 히알루론산 급여 제외 시 대체할 수 있는 주력 성분은 ‘레바미피드’, ‘사이클로스포린’, ‘디쿠아포솔나트륨’ 총 세가지로 분류되는데 대체제로서 킬러 제품을 보유하고 있는 삼일제약의 집중 수혜가 예상된다. 동사는 1) 레바미피드 성분의 개량 신약 점안제인 ‘레바케이’와 2) 사이클로스포린 성분의 글로벌 매출 1위 오리지널 제품인 ‘레스타시스 점안제’를 국내에서 독점으로 판매하고 있기 때문이다. 이에 따라 연간 약 3천억원 규모에 달하는 히알루론산 점안제 대체제로 향후 연간 추가되는 매출액은 최소 500억원을 상회할 것으로 전망한다.

도표 5. 약제비 환수법

구분	내용
배경	약가 소송 및 집행정지로 인한 건보재정 손실분을 보전하면서도 위법한 처분에 대한 제약사의 손실 보전이 가능토록 균형적인 접근 필요
조건	정부의 약가인하 처분 후, 제약사가 법원에 처분 취소 소송과 집행정지 가처분을 신청했을 때 작동
세부 내용	집행정지 인용 여부 및 재판 결과에 따라 건보공단단의 징수권과 제약사의 손실 청구권을 동시에 규정 1) 집행정지 인용 및 제약사 패소 시: 건보공단이 제약사의 이익을 징수 2) 집행정지 미인용 및 제약사 승소 시: 제약사가 건보공단에게 손실 청구

자료: 보건복지부, 하나증권

도표 6. 레바미피드 점안액 ‘레바케이’



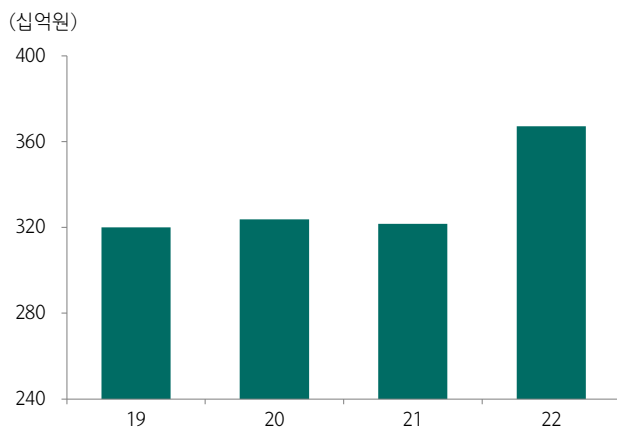
자료: 삼일제약, 하나증권

도표 7. 사이클로스포린 점안액 ‘레스타시스’



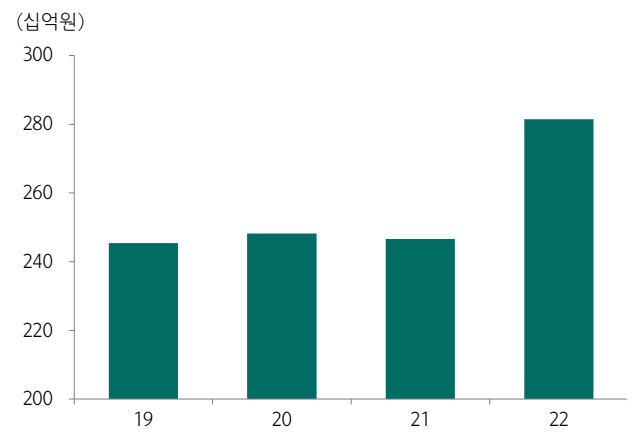
자료: 삼일제약, 하나증권

도표 8. 국내 점안제 시장 규모 추이



자료: 유비스트, 하나증권

도표 9. 국내 히알루론산 시장 규모 추이



자료: 유비스트, 하나증권

2) 글로벌 Top-tier급 점안제 CMO 공장 설립으로 퀀텀 점프 전망

글로벌 규모의 점안제 CMO
생산 공장을 기반으로
급격한 외형 성장 예상

인구 고령화로 인한 백내장, 환반변성 등 구조적 요인과 대기 오염으로 인한 안구 건조증, 결막염 등 환경적 요인에 의해 안질환 환자 수가 급증하고 있는 추세에 있다. Stastics MRC에 따르면 2022년 안과질환치료제 시장 규모는 약 44조원이며, 2028년까지 CAGR은 8.4%로 약 71조원의 시장 규모를 형성할 것이라고 전망하고 있으며, Grand View Research에 따르면 2027년 예상되는 글로벌 점안제 시장 규모는 약 18.3십억달러에 달한다. 점안제 사업의 규모 및 성장성이 매우 높다는 의미다. 최근 제약 기업들의 현황을 살펴보면 특허 만료 후 제네릭 제품 진입에 따른 경쟁으로 약가에 대한 인하 압력이 높아 규모의 다운 사이징을 추진하고 있다. 점안제 수요 확대에 따라 Q는 증가하고 있지만 경쟁으로 인한 약가 인하로 P는 감소하고 있는 셈이다. 이에 따라 생산 원가 절감은 물론, 대규모 자본 투자와 시간을 투자하지 않아도 제품을 생산할 수 있는 CMO(Contract Manufacturing Organization, 위탁 생산)의 활용이 확대되는 추세다. 결론적으로 가격 경쟁력과 퀄리티를 겸비한 점안제 전용 CMO 생산 기지를 갖춘 기업이 지속적인 수혜를 볼 수 밖에 없는 상황이다.

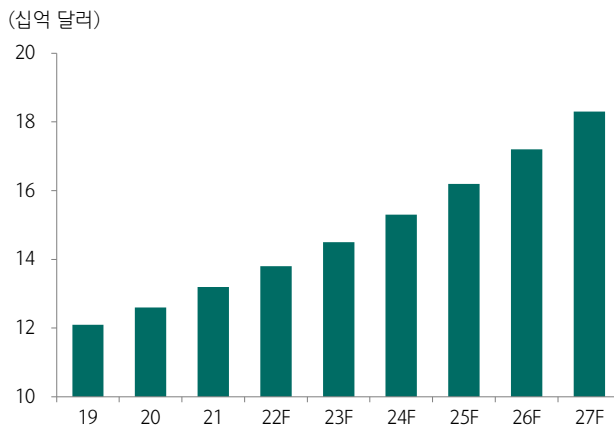
국내에서 유일하게 글로벌 규모의 점안제 CMO 생산 기지를 구축하고 있는 삼일제약을 주목해야 한다. 동사는 베트남 호치민시에 총 8개 라인에서 연간 약 7.9천만개의 Multi-Dose, 약 5.3억개의 Single-Dose 생산 CAPA를 목표로 증설 중이다. 매출액으로 환산하면 연간 약 6천억원을 상회하는 규모다. 현재 3개 라인은 증설이 완료됐으며, 순차적으로 라인을 Scale-up해 나갈 예정이다. 내년 KGMP 인증을 거쳐 국내 및 동남아 시장을 타겟으로 본격적인 생산에 돌입할 예정이며, 증설이 완료된 3개 라인에서만 연간 매출액 약 2천억원 이상 발생할 것으로 전망한다. 현재 글로벌 제약사 6곳 이상과 점안제 CMO 생산을 논의 중인 것으로 파악된다. 따라서 내년부터는 급격한 외형 성장이 예상된다.

도표 10. 삼일제약 베트남 CMO 공장 전경



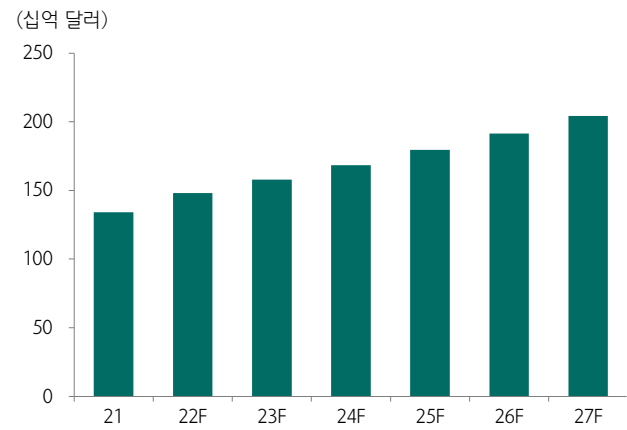
자료: 삼일제약, 하나증권

도표 11. 글로벌 점안제 시장 규모 추이



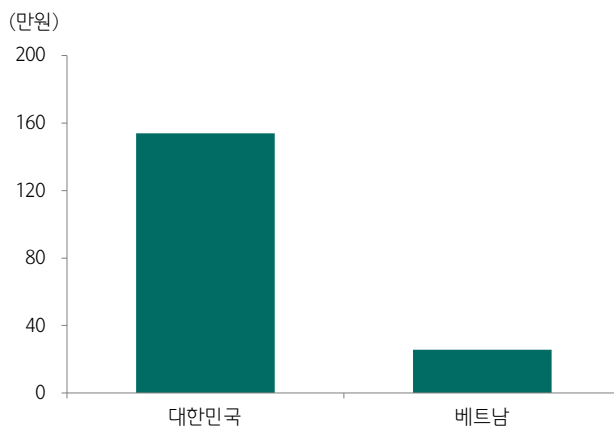
자료: GrandViewResearch, 하나증권

도표 12. 글로벌 CMO 시장 규모 추이



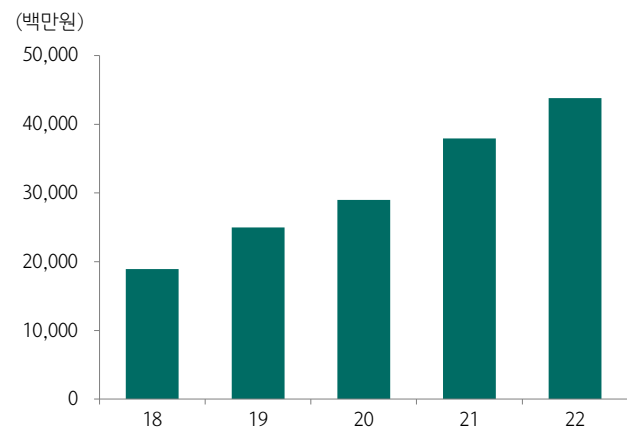
자료: ResearchandMarkets, 하나증권

도표 13. 2023년 최저임금 기준 월 인건비 차이



자료: TradingEconomic, 고용노동부, 하나증권

도표 14. 삼일제약 점안제 매출 추이



자료: 삼일제약, 하나증권

도표 15. 베트남 CMO 공장 Multi-Dose Filling Machine



자료: 삼일제약, 하나증권

도표 16. 베트남 CMO 공장 Formulation Tank



자료: 삼일제약, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	95	121	123	134	180
매출원가	60	74	74	85	112
매출총이익	35	47	49	49	68
판매비	41	42	42	49	63
영업이익	(6)	5	7	0	4
금융손익	(2)	(4)	(6)	(6)	(4)
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(0)	0	0	0	1
세전이익	(8)	1	1	(5)	1
법인세	0	1	(0)	1	1
계속사업이익	(9)	1	1	(5)	(0)
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	(9)	1	1	(5)	(0)
비배주주지분 손익	0	0	0	0	0
지배주주순이익	(9)	1	1	(5)	(0)
지배주주지분포괄이익	(10)	(1)	(0)	(4)	55
NOPAT	(6)	3	7	0	(0)
EBITDA	(2)	9	11	5	9
성장성(%)					
매출액증가율	3.3	27.4	1.7	8.9	34.3
NOPAT증가율	적전	흑전	133.3	(100.0)	N/A
EBITDA증가율	적전	흑전	22.2	(54.5)	80.0
영업이익증가율	적전	흑전	40.0	(100.0)	N/A
(지배주주)순이익증가율	적지	흑전	0.0	적전	흑전
EPS증가율	적지	흑전	69.1	적전	적지
수익성(%)					
매출총이익률	36.8	38.8	39.8	36.6	37.8
EBITDA이익률	(2.1)	7.4	8.9	3.7	5.0
영업이익률	(6.3)	4.1	5.7	0.0	2.2
계속사업이익률	(9.5)	0.8	0.8	(3.7)	0.0

투자지표

	2018	2019	2020	2021	2022
주당지표(원)					
EPS	(645)	55	93	(363)	(2)
BPS	4,122	4,547	4,594	4,804	8,658
CFPS	90	859	1,067	614	920
EBITDAPS	(154)	621	748	347	602
SPS	7,131	8,512	8,564	9,118	12,011
DPS	100	150	150	80	0
주가지표(배)					
PER	(14.6)	175.0	101.3	(21.0)	(3,923.8)
PBR	2.3	2.1	2.1	1.6	0.9
PCFR	104.7	11.2	8.8	12.4	8.5
EV/EBITDA	0.0	22.7	20.0	43.7	30.3
PSR	1.3	1.1	1.1	0.8	0.7
재무비율(%)					
ROE	(15.3)	1.3	2.1	(8.1)	(0.0)
ROA	(5.8)	0.4	0.7	(2.4)	(0.0)
ROIC	(7.0)	2.6	8.0	0.4	(0.0)
부채비율	163.8	195.3	201.6	244.4	183.5
순부채비율	99.5	102.7	121.7	167.7	123.7
이자보상배율(배)	(2.4)	1.2	1.2	0.1	0.9

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	59	79	73	77	75
금융자산	11	30	17	15	4
현금성자산	3	17	16	4	2
매출채권	23	26	30	31	34
재고자산	24	22	24	24	25
기타유동자산	1	1	2	7	12
비유동자산	89	105	119	150	282
투자자산	2	1	1	1	1
금융자산	2	1	1	1	1
유형자산	62	71	64	98	227
무형자산	2	2	2	1	3
기타비유동자산	23	31	52	50	51
자산총계	148	184	192	226	357
유동부채	85	68	99	122	133
금융부채	67	48	74	93	86
매입채무	9	9	11	9	14
기타유동부채	9	11	14	20	33
비유동부채	7	53	29	39	98
금융부채	0	45	20	33	73
기타비유동부채	7	8	9	6	25
부채총계	92	122	128	161	231
지배주주지분	56	62	64	66	126
자본금	7	7	7	7	7
자본잉여금	16	23	27	35	40
자본조정	(3)	(2)	(4)	(5)	(4)
기타포괄이익누계액	(0)	(0)	(1)	1	56
이익잉여금	36	35	35	28	27
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	56	62	64	66	126
순금융부채	56	64	77	110	156

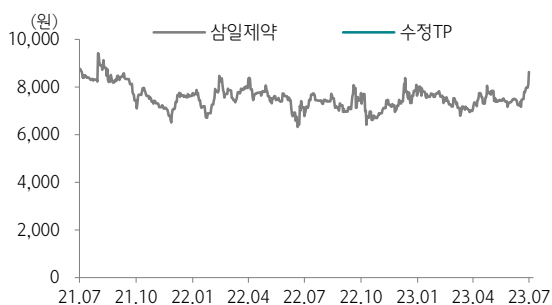
현금흐름표

(단위:십억원)

	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동 현금흐름	(3)	11	8	1	4
당기순이익	(9)	1	1	(5)	(0)
조정	10	11	14	11	14
감가상각비	4	4	4	5	5
외환거래손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	(0)
기타	6	7	10	6	9
영업활동 자산부채변동	(4)	(1)	(7)	(5)	(10)
투자활동 현금흐름	(15)	(26)	(5)	(45)	(36)
투자자산감소(증가)	(1)	1	(0)	0	(0)
자본증가(감소)	(4)	(14)	(17)	(32)	(48)
기타	(10)	(13)	12	(13)	12
재무활동 현금흐름	19	29	(3)	32	30
금융부채증가(감소)	5	26	(0)	30	33
자본증가(감소)	17	7	4	9	5
기타재무활동	(2)	(3)	(6)	(6)	(7)
배당지급	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
현금의 증감	2	14	(1)	(12)	(2)
Unlevered CFO	1	12	15	9	14
Free Cash Flow	(6)	(3)	(9)	(31)	(44)

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼일제약



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.7.5	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최재호)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 2023년 7월 5일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(최재호)는 2023년 7월 5일 현재 해당회사의 유가증권을 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 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	94.55%	5.00%	0.45%	100%

* 기준일: 2023년 07월 02일