



Not Rated

확정 공모가: 30,000원

제약바이오 Analyst 허혜민
hyemin@kiwoom.comRA 김재철
kjc0724@kiwoom.com

공모 개요

공모 주식수	1,215,800 주
공모 희망가액	44,000 원 ~ 49,000 원
확정 공모가액	30,000원
공모금액	365억원
상장예정보통주식수	10,519,873 주
우선주	1,637,726 주

주주구성

주주명	주식 수 (공모 후)	비중 (보통주 기준)
최대 주주 등	2,760,220 주	22.70%
Guardant Health, Inc.	775,000 주	6.37%
Well Alike Limited.	670,355 주	5.51%
기타주주	5,065,165 주	41.66%
공모주주	1,215,800 주	10.00%
주관사 의무인수분	33,333 주	0.27%
합계	10,519,873 주	86.53%

투자지표

(억원)	2018	2019	2020	2021
매출액	0	2	14	66
영업이익	0	-116	-209	-457
EBITDA	0	-112	-196	-436
세전이익	0	-470	-837	-736
순이익	0	-470	-837	-736
지배주주지분순이익	0	-470	-837	-736
EPS(원)		-7,033	-10,256	-8,167
증감률(% YoY)	NA	NA	적지	적지
PER(배)		NA	NA	NA
PBR(배)		NA	NA	NA
EV/EBITDA(배)		NA	NA	NA
영업이익률(%)	NA	NA	NA	NA
ROE(%)		79.8	88.4	114.6
순차입금비용(%)	NA	14.4	-8.7	-447.6

루닛 (328130)

의료 AI, 암 진단에서 치료까지



동사는 글로벌 시장에서 인정받는 인공지능 기술 역량과 의학 전문성을 보유한 의료 AI 기업이다. 암 진단 솔루션인 INSIGHT와 암 치료 결정 솔루션인 SCOPE를 보유하고 있으며, 주목해야할 포인트로 1) 글로벌 영상 의료기기 및 PACS 시장의 50% 판로 확보(INSIGHT)를 통한 실적 성장, 2) 글로벌 액체생검 1위 기업 가던트 헬스의 투자 및 공동 연구 계약 등이 있다.

>>> 암 정복을 위한 Two Track

동사는 1) 암 진단 영상분석 솔루션(INSIGHT)과 2) 암 치료 바이오마커 플랫폼(SCOPE)을 보유한 의료 AI 기업이다.

1) **INSIGHT**는 영상을 기반으로 폐 질환(CXR)과 유방암(MMG)진단을 보조하는 솔루션이다. 100여편이 넘는 논문과 학회를 통해 진단의 정확도를 증명하였으며 폐암, 유방암 환자의 약 50% 가까이 조기 진단이 가능하다. 현재 GE헬스케어, Fujifilm, Philips, Agfa 등 글로벌 영상 의료기기 및 PACS 회사들과의 파트너십을 통해 전세계 약 50% 판로를 확보한 상태로 사용량과 판매 대수가 늘어날수록 폭발적인 매출 성장이 기대된다.

2) **SCOPE**는 바이오마커 발굴을 통한 맞춤형 항암치료 솔루션으로 약 20~30% 수준의 면역항암제 반응률(ORR)을 50% 이상으로 높이는 것을 목표로 한다. 제약사 입장에서 바이오마커 발굴을 통한 신약 임상 목표 반응률과 임상 성공율을 높일 수 있는 일석이조의 수단이 된다. 03년 이후 항암제 투여 전 바이오마커를 통한 동반 진단 사용 빈도가 꾸준히 증가하고 있고, 3세대 면역항암제의 경우 동반 진단에 이용되는 바이오마커는 총 3개(PD-L1, MSI, TMB)에 불과하여 시장 업사이드가 큰 상황이다. 현재 글로벌 액체생검 1위 기업인 가던트헬스와 공동 연구를 통한 매출이 예상되며, 글로벌 빅파마를 비롯한 신약 개발사 향 마일스톤, 로열티 등 다양한 매출을 통해 동사의 실적과 가치를 퀀텀점프 시킬 수 있는 주요한 매출처가 될 것으로 전망한다.

>>> 주가 부담 요인으로 낮아진 밸류 오히려 매력적

동사의 확정 공모가액은 30,000원으로 희망 공모가 상단 기준 대비 40% 가량 낮은 수준으로 코스닥 시장에 입성하게 되었다. 상장 직후 유통가능물량(467만 주, 44%)에 대한 우려와 지속적인 영업손실(22년 475억원 예상)을 통한 실적 부담이 우려 요인으로 작용한 것으로 풀이된다. 그러나 글로벌 시장상황과 동사의 견고한 펀더멘털을 고려한다면 이는 오히려 중장기적인 관점에서 저평가된 매수 기회라고 판단한다. 1) 글로벌 Peer 기업인 PathAi, Paige, Viz.ai, Heartflow 모두 Series C, D 단계에서 최고 1bn\$ 이상의 가치를 인정받았을 뿐만 아니라 FDA허가 및 NTAP(공공의료수가) 적용 사례들이 나타나며 본격적으로 제도권 안에서 매출로 이어질 수 있는 여건이 만들어지고 있는 상황이다. 또한 2) 올해 예상 매출액 207억원(YoY +213.6%), 추가 파트너십 계약을 통한 INSIGHT의 지속적인 매출 확대, 가던트헬스와 연구계약을 통한 SCOPE의 연구용 매출(24년 247억원 목표), 향후 FDA 허가를 통한 CDx(동반진단) 계약 등을 통해 2년 내 실적 우려 또한 잠식시킬 수 있을 것으로 기대한다.





>>> 글로벌 시장에서 주목하는 경쟁력

동사는 2013년에 설립된 의료 AI 1세대 기업으로 암 진단 솔루션인 INSIGHT와 암 치료 결정 솔루션인 SCOPE를 보유하고 있다. 동사의 핵심 경쟁력은 글로벌 시장에서 인정받는 1) 인공지능 기술 역량과 2) 의학 전문성이다.

1) 동사의 AI 역량은 글로벌 시장에서 먼저 입증을 받았다고 해도 과언이 아니다. 세계 유수의 기업과 기관이 참여하는 AI 대회(MICCAI Grand Challenge 2016, Camelyon 2017, VisDA 2019)에서 1위를 차지한 바 있으며, CB Insight, Tech Pioneer 100(세계경제포럼)등에서 국내 유일하게 선정되기도 하였다. 또한 이번 기술성특례 상장을 위한 기술성 평가에서 역대 최고 등급인 AA-AA(한국기업데이터, 이크레더블)를 받으며 헬스케어 기업 중 해당 등급을 받은 최초 기업 타이틀을 획득하였다.

2) 동사의 의학 전문성 또한 주목할 만한 부분이다. ASCO, AACR, ESMO 등의 국제 학회와 세계적 학술지에 총 150여편이 넘는 초록과 논문을 게재한 바 있으며 이를 통해 국내 대형 의료기관을 비롯한 글로벌 의료기관 및 헬스케어 기업들과의 파트너십을 구축하고 있다. 또한, 사내 12명의 전문의(가정의학과, 영상의학과, 혈액종양내과, 병리과 등)가 Full-time 근무하며 제품 개발에 필요한 의학적 전문성을 갖추고 있다.

루닛 글로벌 AI 대회 수상 내역

VisDA 2019	Camelyon 2017	MICCAI Grand Challenge 2016	Main Task (CLS-LOC) 2015
*Semi - Supervised Domain Adaptation Task		*Tumor Proliferation Assessment	
1. Lunit 2. JD AI Research 3. Samsung AI Center Moscow 	1. Lunit 2. MGH CCDS 3. Eindhoven Univ. of Tech 	1. Lunit 2. IBM Research Zurich 5. Microsoft Research Asia 	1. Microsoft Research Asia 5. Lunit 7. Google 

자료: 루닛, 키움증권 리서치센터

루닛 의료 인력 및 국제 학회 레퍼런스

풀타임 근무 의사 12명		
 서범석 가정의학과	 김기환 영상의학과	 육찬영 혈액종양내과
 양형국 가정의학과	 이상협 영상의학과	 임유주 혈액종양내과
 조수익 피부과	 박은경 영상의학과	 Ambika Seth 영상의학과
 정원경 병리과	 신승환 류마티스내과	 안종석 일반의

세계적 석학으로 구성된 자문단				
 엘리엇 시겔 영상의학 IT 최고 권위자	 토니 목 아스트라제네카 사외이사	 린다 모이 북미영상의학회 부회장	 채영광 세계 상위 1% 임상 종양학자	 방영주 국내 종양학 최고 권위자
세계적 학술지 논문 게재, 학회 초록 발표			+150	
Journal of Clinical Oncology*	THE LANCET Digital Health	JAMA Oncology	Network Open	ASCO
EJC Radiology	European Radiology RSNA	SCIENTIFIC REPORTS Clinical Infectious Diseases	ESMO sitc	AAGR USCAP
세계 유수의 연구 파트너십			+80	
MASSACHUSETTS GENERAL HOSPITAL	Stanford MEDICINE	Northwestern Medicine	COLUMBIA	
Karolinska Institutet	NHS	UCSF	BROWN	UNIVERSITY OF CAMBRIDGE

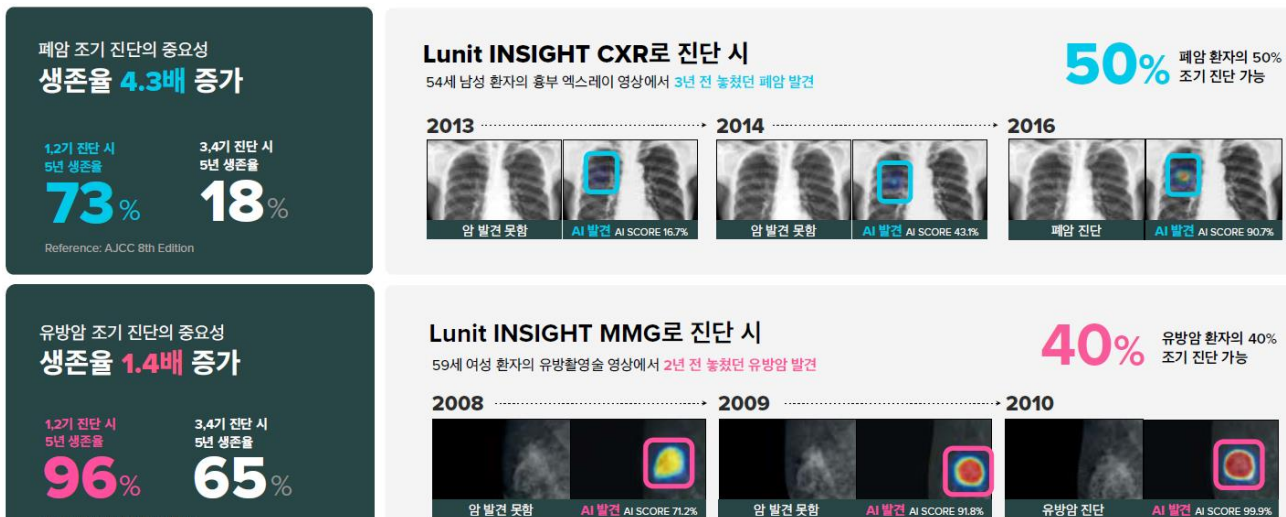
자료: 루닛, 키움증권 리서치센터

>>> 암 정복 Step 1: 영상을 통한 조기 진단

동사의 암 진단 솔루션(INSIGHT)은 흉부 X-ray를 통한 폐 질환 진단 제품(CXR)과 유방촬영술 영상 기반 유방암 진단 제품(MMG)으로 구성되어 있으며 폐 질환 제품인 CXR은 폐암을 비롯한, 결핵, 폐렴, 기흉 등 10여가지의 폐 질환의 조기 진단이 가능하다. 흉부 X-ray를 통한 질환 진단의 경우 CT, MRI 및 혈액진단(액체생검) 대비 경제적 부담을 낮출 수 있을 뿐만 아니라 진단의 속도 또한 높일 수 있어 효율적인 암 및 기타 질환 검출이 가능하다는 장점이 있다. 유방촬영술의 경우 불필요한 추가 검사를 요구하게 되는 위양성률이 95% 달하여 판독 정확도에 대한 니즈가 큰 분야 중 하나이다. MMG로 진단 시 유방암 환자의 약 40% 가까이 조기 진단이 가능하며 인공지능 단독으로 진단하였을 시 약 95%에 달하는 정확도(ROC AUC)를 임상적으로 검증하였고, 이를 통해 재검사율을 약 30% 이상 감소시킬 수 있다는 점에서 의미가 크다.

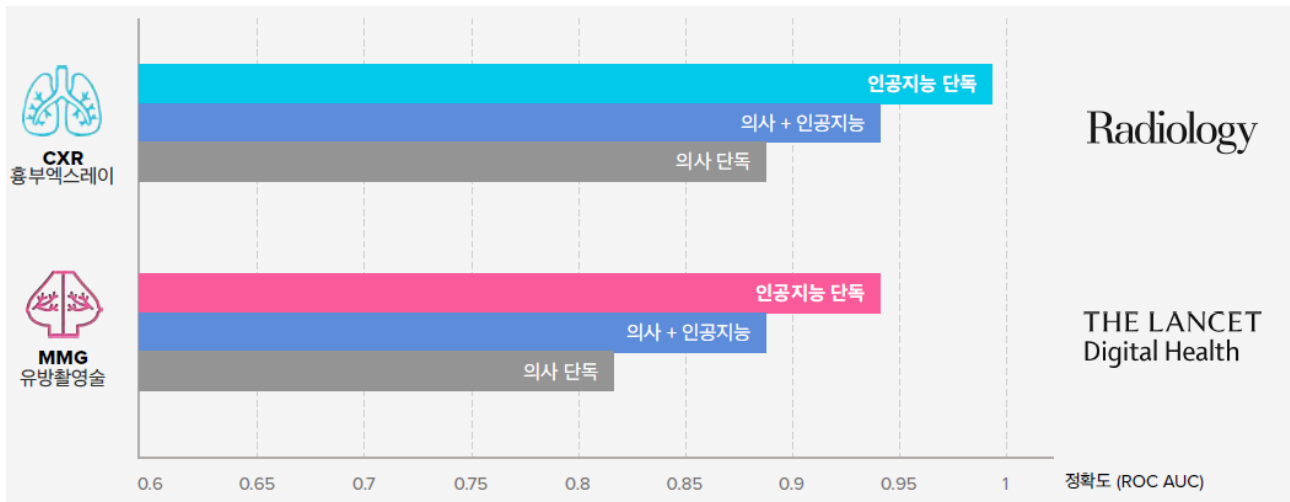
병원에서의 진단은 각각의 기기를 통한 영상 촬영 후 PACS를 이용해 전문의가 판독하는 과정으로 이루어진다. 따라서 AI 진단 소프트웨어의 매출 판로는 1) X-ray와 같은 의료기기 탑재를 통한 판매, 2) 각 병원의 PACS 시스템 내 설치를 통한 영상 당 과금형태로 나뉘게 된다. 동사의 경우 2가지 판로 모두에서 경쟁력있는 글로벌 회사와의 계약 완료 및 진행중인 상태로 경쟁사 대비 판로 확보에 우위를 점하고 있다고 판단한다. 글로벌 X-ray 의료기기 시장 중 Top 5내 3개 회사(GE Healthcare, Philips, Fujifilm)와 계약을 하였고, 유방촬영기기 시장 1위 기업인 Hologic과는 현재 계약 막바지에 있는 상황이다. 또한 글로벌 PACS 역시 시장 내 Top 5내 3개 회사(GE Healthcare, Fujifilm, Agfa)와 계약을 완료한 상태로 총 전세계 약 50%의 판로를 확보한 상태이다. 연간 판매되는 의료기기(연간 8만대)와 판독되는 영상 수(연간 17억장)의 시장규모에서 현재 동사의 제품이 탑재된 기기의 점유율은 약 1% 정도로 향후 시장 업사이드가 매우 큰 상황이다. 또한 최근 경쟁사의 영상 기반 진단 솔루션의 NTAP(공공의료수가) 등재가 이뤄지며 우호적인 시장 상황을 보이고 있어, 글로벌 파트너십을 기반으로 동사의 암 진단 솔루션(INSIGHT)의 매출 성장은 가파르게 이루어질 것으로 전망한다.

Lunit INSIGHT - 폐 질환 검출(CXR), 유방암 검출(MMG)



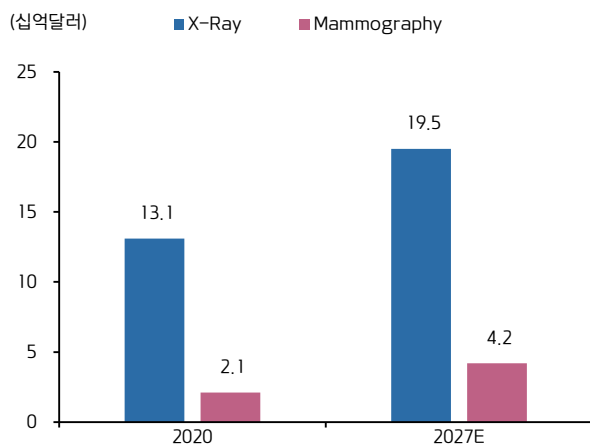
자료: 루닛, 키움증권 리서치센터

Lunit INSIGHT 정확도 비교



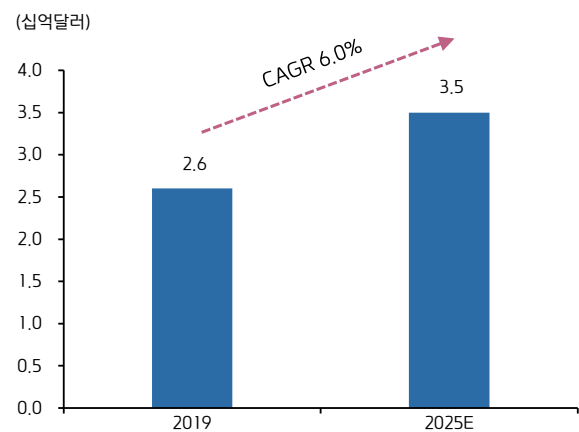
자료: 루닛, 키움증권 리서치센터

글로벌 영상의료기기 시장 규모 추이



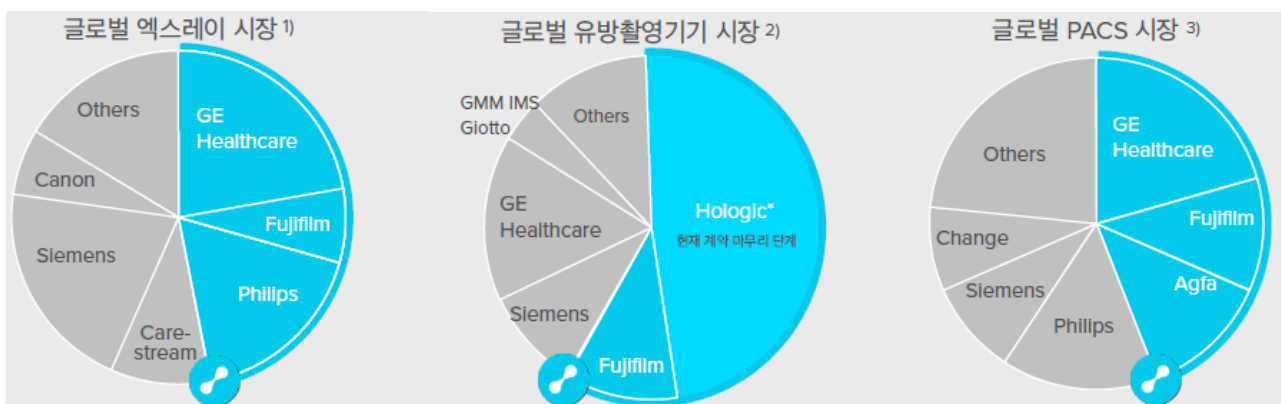
자료: Global Market Insight(GMI), 키움증권 리서치센터

글로벌 PACS 시장 규모 추이



자료: Marketsandmarkets, 키움증권 리서치센터

Lunit 영상의료기기 및 PACS 파트너십 현황



자료: 루닛, 키움증권 리서치센터

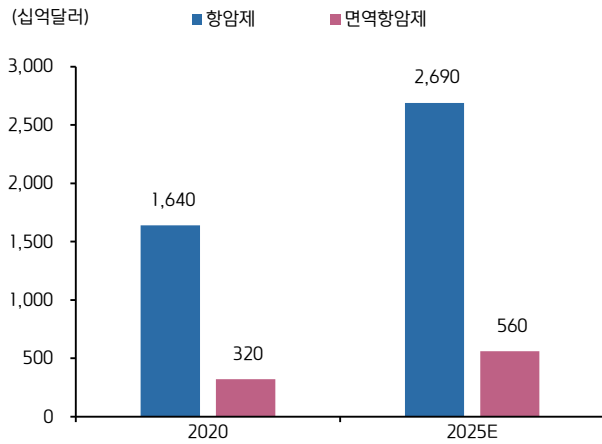
>>> 암 정복 Step 2: 맞춤형 항암치료의 시대를 연다

동사의 암 치료 솔루션(SCOPE)은 바이오마커 발굴을 통한 맞춤형 항암치료 솔루션이다. IQVIA에 따르면 글로벌 면역항암제 지출규모는 20년 320억달러에서 CAGR 12% 성장하여 25년 약 560억달러에 이를 것으로 예상되어, 항암제 총 지출의 약 20%를 차지하며 항암 시장을 선도할 것으로 전망된다. 그러나 면역항암제의 가장 성공적인 형태라고 할 수 있는 면역관문억제제의 객관적 반응률은 평균 30% 내외라는 한계점이 있어, 면역관문 억제제의 효능(치료 반응)을 예측할 수 있는 바이오마커의 발굴이 필수적인 상황이다.

질환 진단에 X-ray와 같은 영상 데이터의 판독이 필요했다면 바이오마커 발굴에는 병리 데이터 판독이 필수적이다. 과거 유리 슬라이드의 조직을 판독했던 병리학에 시간이 지나며 디지털 스캐너를 이용한 디지털 병리(digital pathology) 개념이 도입되었다. 디지털 병리란 세포 및 조직의 현미경 검경을 위해 사용하던 유리 슬라이드를 고 배율의 이미지 정보를 유지한 상태로 스캔하여 디지털 파일로 전환하고 컴퓨터 화면을 통해 병리학적 평가를 하는 시스템이다. 이를 통해 기존 병리 검사 및 판독 대비 월등히 간결해진 프로세스와 AI 사용이 가능해졌다는 점에서 의학적 혁신이 이루어지고 있다고 볼 수 있다. 동사는 이러한 디지털 병리를 통해 AI를 이용한 방대한 양의 디지털 병리 이미지 데이터를 분석을 기반으로 PD-L1 발현 분석 솔루션(SCOPE PD-L1)과 면역항암제 예측 바이오마커 솔루션(SCOPE IO)을 보유하고 있다.

동사의 목표는 SCOPE를 이용하여 약 20~30% 수준의 면역항암제 반응률(ORR)을 50% 이상으로 높이는 것이다. 제약사 입장에서 바이오마커 발굴을 통한 신약 임상 성공률은 목표 반응률과 임상 성공률을 높일 수 있는 일석이조의 수단 이 된다. 2003년 이후 항암제 투여 전 바이오마커를 통한 동반 진단 사용 빈도가 꾸준히 증가해왔고 이미 포화상태에 이른 2세대 표적항암제 바이오마커 대비 3세대 면역항암제의 경우 동반 진단에 이용되는 바이오마커는 총 3개(PD-L1, MSI, TMB)에 불과하여 시장 업사이드가 큰 상황이다. 동사가 보유한 병리 조직 분석 제품군을 통해 신약개발을 위한 임상시험 시 신약 후보물질 발굴 단계에서 협업이 가능하여 바이오텍, 제약사향 계약금, 로열티, 마일스톤 등의 형태의 매출 발생을 기대할 수 있다. 또한 글로벌 액체생검 1위 기업인 가던트헬스와의 파트너십을 통해(21.06 300억원 투자) 연구용 병리 제품의 공급이 예정되어 올해부터 해당 분야 초기 매출과 연구용 매출이 발생할 것으로 기대된다. 특히 가던트헬스와의 계약은 계약 기간 내 조직 검사 분야에서 경쟁사의 진입은 불가능하다는 점과 가던트헬스가 보유한 대규모 제약사, 병원 유통채널을 확보했다는 점에서 큰 의미를 갖는다. 추후 공동 연구를 통한 동반진단(CDx)의 FDA 허가 및 보험적용까지 본다면 본격적인 매출 성장을 바탕으로 실적과 가치를 퀀텀점프 시킬 수 있는 주요한 매출처가 될 것으로 전망한다.

글로벌 항암제 지출(Spending) 규모 추이



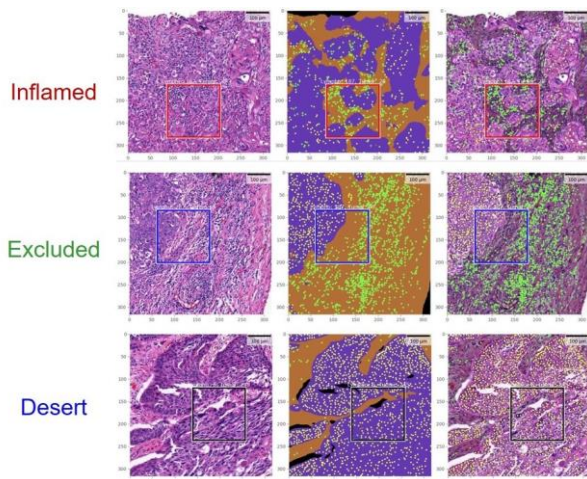
자료: IQVIA, 키움증권 리서치센터

주요 면역관문억제제 적응증별 ORR 비교

적응증	Keytruda® 치료율(ORR)	Opdivo® 치료율(ORR)
진행성 흑색종 (Advanced Melanoma)	33%	34%
전이성 비소세포폐암 (Metastatic NSCLC)	27% (1L PDL1+)	20% (2L)
전이성 소세포폐암 (Metastatic SCLC)	19%	12%
재발성/전이성 두경부암 (Recurrent/Metastatic HNSCC)	16%	13%
전형적 호지킨림프종 (Classical Hodgkin Lymphoma)	66~69%	66~69%
전이된 요도세포암 (Locally Adv. Or Met. Urothelial Carcinoma)	21%	19%
간세포암 (Hepatocellular Carcinoma)	17%	14%
재발성 또는 전이성 메르켈세포암 (Locally Adv. Or Met. Merkel Cell Carcinoma)	56%	-
종양변이부담이 높은 암 (Tumor Mutational Burden-High Cancer)	29~37%	-
진행성 신세포암 (Advanced Renal Cell Carcinoma)	-	21% (2L)
MSI-H/dMMR 전이성 대장암 (Metastatic MSI-H/dMMR Colorectal Cancer)	43%	38%
평균(단일 요법)	33%	27%

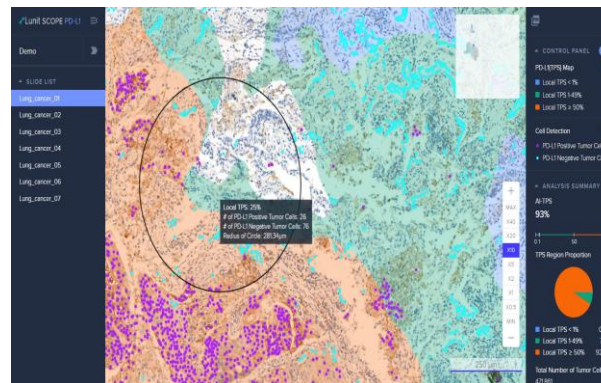
자료: FDA, 한국바이오협회, 키움증권 리서치센터

Lunit SCOPE IO를 이용한 3가지 면역학적 형질 분류



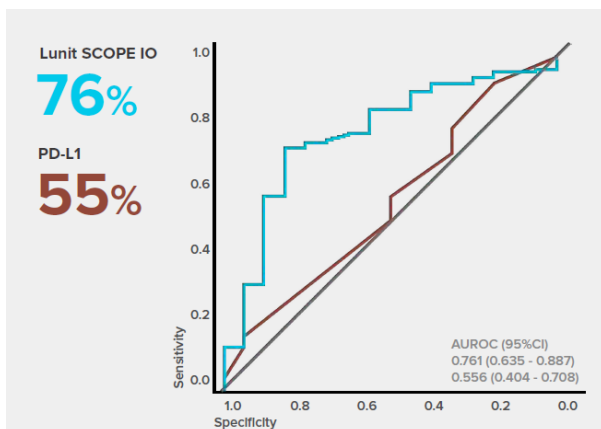
자료: 루닛, 키움증권 리서치센터

Lunit SCOPE PD-L1 조직 슬라이드 분석



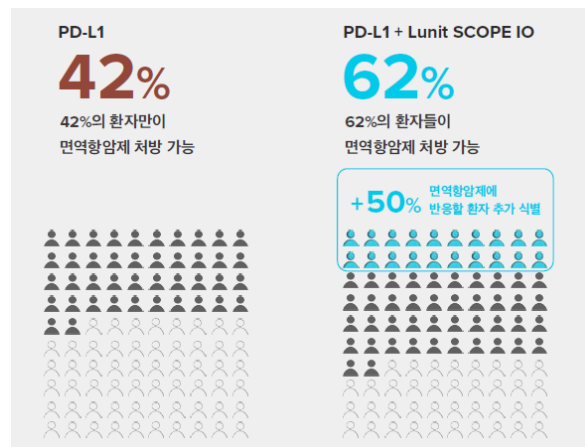
자료: 루닛, 키움증권 리서치센터

폐암 면역항암제 치료 예측 정확도(AUROC) 비교



자료: 루닛, Journal of Clinical Oncology, 키움증권 리서치센터

치료 반응 예측을 통한 항암 치료 효과



자료: 루닛, ASCO, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018	2019	2020	2021
매출액	0	2	14	66
매출원가	0	0	0	0
매출총이익	0	2	14	66
판매비	0	118	224	523
영업이익	0	-116	-209	-457
EBITDA	0	-112	-196	-436
영업외손익	0	-354	-628	-280
이자수익	0	1	2	1
이자비용	0	17	33	23
외환관련이익	0	0	0	4
외환관련손실	0	0	2	2
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0
기타	0	-338	-595	-260
법인세차감전이익	0	-470	-837	-736
법인세비용	0	0	0	0
계속사업순이익	0	-470	-837	-736
당기순이익	0	-470	-837	-736
지배주주순이익	0	-470	-837	-736
증감율 및 수익성 (%)				
매출액 증감율	NA	NA	600.0	371.4
영업이익 증감율	NA	NA	80.2	118.7
EBITDA 증감율	NA	NA	75.0	122.4
지배주주순이익 증감율	NA	NA	78.1	-12.1
EPS 증감율	NA	NA	적지	적지
매출총이익율(%)	NA	100.0	100.0	100.0
영업이익율(%)	NA	NA	NA	NA
EBITDA Margin(%)	NA	NA	NA	NA
지배주주순이익율(%)	NA	NA	NA	NA

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018	2019	2020	2021
유동자산	0	371	220	895
현금 및 현금성자산	0	362	87	156
단기금융자산	0	3	122	718
매출채권 및 기타채권	0	1	5	16
재고자산	0	1	2	1
기타유동자산	0	4	4	4
비유동자산	0	13	32	44
투자자산	0	1	2	3
유형자산	0	10	15	16
무형자산	0	1	2	4
기타비유동자산	0	1	13	21
자산총계	0	384	251	939
유동부채	0	959	1,533	876
매입채무 및 기타채무	0	9	19	63
단기금융부채	0	279	320	779
기타유동부채	0	671	1,194	34
비유동부채	0	14	25	42
장기금융부채	0	0	3	1
기타비유동부채	0	14	22	41
부채총계	0	973	1,558	918
지배지분	0	-589	-1,306	21
자본금	0	3	4	46
자본잉여금	0	11	125	2,117
기타자본	0	9	17	49
기타포괄손익누계액	0	0	0	0
이익잉여금	0	-612	-1,452	-2,192
비지배지분	0	0	0	0
자본총계	0	-589	-1,306	21

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018	2019	2020	2021
영업활동 현금흐름	0	-100	-167	-327
당기순이익	0	-470	-837	-736
비현금항목의 가감	0	372	668	360
유형자산감가상각비	0	4	13	20
무형자산감가상각비	0	0	0	1
지분법평가손익	0	0	0	0
기타	0	368	655	339
영업활동자산부채증감	0	-3	2	48
매출채권및기타채권의감소	0	-1	-2	-19
재고자산의감소	0	-1	-2	-1
매입채무및기타채무의증가	0	3	10	39
기타	0	-4	-4	29
기타현금흐름	0	1	0	1
투자활동 현금흐름	0	55	-128	-604
유형자산의 취득	0	-4	-8	-6
유형자산의 처분	0	0	0	0
무형자산의 순취득	0	0	0	0
투자자산의감소(증가)	0	-1	-1	-1
단기금융자산의감소(증가)	0	-3	-119	-595
기타	0	63	0	-2
재무활동 현금흐름	0	367	22	999
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0
자본금, 자본잉여금의 증감	0	10	30	292
자기주식처분(취득)	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0
기타	0	357	-8	707
기타현금흐름	0	0	-2	0.24
현금 및 현금성자산의 순증가	0	322	-275	69
기초현금 및 현금성자산	0	40	362	87
기말현금 및 현금성자산	0	362	87	156

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2018	2019	2020	2021
주당지표(원)				
EPS		-7,033	-10,256	-8,167
BPS		-7,336	-15,554	191
CFPS		-1,462	-2,073	-4,171
DPS	0	0	0	0
주가배수(배)				
PER		NA	NA	NA
PER(최고)		NA		
PER(최저)		NA		
PBR		NA	NA	NA
PBR(최고)		NA		
PBR(최저)		NA		
PSR		NA	NA	NA
PCFR		NA	NA	NA
EV/EBITDA				
주요비율(%)				
배당성향(% , 보통주, 현금)		0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)				
ROA		-122.3	-263.5	-123.7
ROE		79.8	88.4	114.6
ROIC		17.5	22.8	75.6
매출채권회전율		2.9	4.7	6.3
재고자산회전율		3.6	11.0	52.5
부채비율		-165.3	-119.2	4,408.9
순차입금비용	0	14.4	-8.7	-447.6
이자보상배율		-6.6	-6.3	-19.6
총차입금	0	279	323	779
순차입금	0	-85	114	-94
NOPLAT	0	-112	-196	-436
FCF	0	-119	-203	-395

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 7월 20일 현재 '루닛(328130)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2021/07/01~2022/06/30)

매수	중립	매도
97.59%	2.41%	0.00%