

## BUY 유지

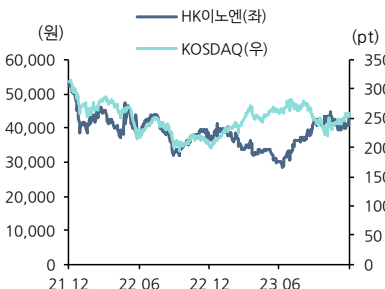
목표주가 상향 70,000원

종가(23.12.29) 44,450원  
상승여력 57.4%

### Stock Data

|               |          |
|---------------|----------|
| KOSDAQ(12/29) | 866.57pt |
| 시가총액          | 12,593억원 |
| 액면가           | 500원     |
| 52주 최고가       | 45,300원  |
| 52주 최저가       | 27,900원  |
| 외국인지분율        | 8.1%     |
| 90일 일평균거래대금   | 90억원     |
| 주요주주지분율       |          |
| 한국콜마 (외 1인)   | 43.0%    |
| 유동주식비율        | 50.1%    |

### Stock Price



## 2024년 최상의 주목을 받을 제약사

### 국내 영업실적 성장, 해외 진출 가시화에 주목

2024년 제약주 중에서 특히 HK이노엔의 이익성장과 케이캡의 해외 진출추진에 주목한다. 즉 국내에서는 영업실적이 성장하고, 자사 제품 케이캡의 해외 진출이 가시화됨에 따라 잠재적인 성장 잠재력이 크게 확대될 것으로 전망된다.

### 2024년에는 최고의 영업이익이 발생한다

동사의 케이캡(정제, 구강붕해정)과 보령의 카나브를 서로 공동판매하는 계약을 체결, 2024년에는 MSD 백신 매출 종료 효과를 상쇄하면서 전사 매출액이 10.6% 성장한 8,979억원으로 전망된다. 보령의 케이캡 영업마진을 10%내외로 가정하면 동사의 케이캡 마진은 20%내외 개선될 전망이다. 여기에 카나브(고혈압) 공동판매 수수료도 추가될 것이다. 따라서 2024년 영업이익은 47.9% 증가한 979억원으로 추정된다. 매출과 이익에서 양사가 부족한 부분을 서로 보완한 최적의 계약으로 평가된다.

### 2024년에 미국 FDA에 케이캡 품목승인 신청하면, 글로벌 비전 커진다

미국시장 진출을 위한 미국 임상 3상(미란성/비미란성, 2,000여명의 환자)이 현재 순조롭게 진행 중이다. 2024년에 결과를 확인하고, 중반 이후에 미국 FDA에 품목 승인을 신청할 것이다. 2025년 하반기까지 미국시장(소화궤양성시장 3.7조원)에 출시한다는 목표이다. 또한 2024년 중에 유럽 파트너사를 선정, 유럽임상도 진행할 예정이다. 중국 튀신사의 케이캡(중국명 타이신젠) 매출에서 유입되는 로열티는 2024년 120억원으로 추정된다. 케이캡은 미국, 중국 포함 35국에 기술수출 되었다. 8개국(인도네시아, 멕시코 등)에서 출시되었으며, 2024년에 4~5개 국가가 추가될 것이다. 케이캡 수출액은 2023년 80억원, 2024년 150~200억원에 근접할 전망이다.

### Financial Data

|       | 매출액<br>(십억원) | 영업이익<br>(십억원) | 순이익<br>(십억원) | EPS<br>(원) | PER<br>(배) | EV/EBITDA<br>(배) | PBR<br>(배) | ROE<br>(%) | 배당수익률<br>(%) |
|-------|--------------|---------------|--------------|------------|------------|------------------|------------|------------|--------------|
| 2021  | 768          | 50            | 25           | 861        | 61.0       | 21.9             | 1.3        | 2.6        | 0.6          |
| 2022  | 847          | 53            | 38           | 1,319      | 28.1       | 15.8             | 0.9        | 3.3        | 0.9          |
| 2023E | 812          | 66            | 50           | 1,787      | 22.6       | 16.5             | 0.9        | 4.2        | 0.8          |
| 2024E | 898          | 98            | 81           | 2,933      | 13.8       | 9.8              | 0.9        | 6.5        | 0.8          |
| 2025E | 993          | 119           | 99           | 3,550      | 11.4       | 8.0              | 0.8        | 7.4        | 0.8          |

자료: K-IFRS 별도기준, 상상인증권



QR코드로 간편하게

상상인증권  
더 많은 리포트 찾아보기

2024년 영업실적 대폭 성장  
케이캡의 글로벌 시장 비전으로 주가  
상승 잠재력 크다  
매수지속이 적절,  
목표주가 70,000원으로  
상향 조정

## 2024년 주가 상승 잠재력 크다

주가는 2021년 상장 이후 큰 박스권에서 장기간 하향 조정을 보였고, 2023년 7월초순에 27,000원대의 저점을 기록했다. 2022년 4분기~2023년 1분기 동안 영업실적이 정체되었고, 오버행 물량 부담이 작용했기 때문이다.

그러나 2023년 2분기부터 처방의약품/수액제 매출이 회복세를 보였고, K-CAB에 대한 판매조건개선 기대감이 반영되며, 주가는 현재 4만원대까지 회복 후, 등락을 지속하고 있다. 2023년 하반기만 보면 제약주 중에서 상대적으로 강한 상승추세를 보였다. 2024년에도 제약사 중 가장 유망한 기업 중의 하나이며, 주가는 추가 상승할 수 있을 전망이다. 그 이유를 보면 다음과 같다.

**첫째, 2024년에 수익구조가 대폭 개선된다.** 우선 케이캡의 재계약으로 200~300억원의 영업이익의 증가효과가 있다. 중국에서 로열티 수입도 증가하게 된다. 여기에 보령의 카나브 공동판매도 판매수수료가 추가적으로 발생하는데, 1,200억원 규모에 영업마진 미들싱글(일반적인 의약품 상품마진)을 가정하면 60~70억원 이상의 영업이익이 추가될 수 있을 것이다. 이로 인해 2024년에는 주가상승 기반이 탄탄해질 것으로 전망된다.

**둘째, 2024년 중반 이후에 밸류에이션 Multiple의 상승을 예상할 수 있다.** 2024년에는 중국시장에서 타이신판이 블록버스터로 성장할 전망이다. 또한 유럽에서 케이캡의 파트너사를 선정하고, 유럽시장 진출을 진행할 것이다. 특히 2024년 중반 이후에는 미국 FDA NDA를 제출하면서 글로벌시장에서의 성장비전이 크게 가시화될 것이다. 이 경우에 기존의 밸류에이션 Multiple 수준에서 한단계 더 레벨업될 가능성이 크다. 특히 2025년에 미국 FDA로부터 품목승인을 받을 경우, 해외시장에서 케이캡의 성장잠재력에 대한 재평가가 이루어질 것이다. 이로 인해 주가 밸류에이션상 Multiple 상승은 2024년 3분기 전후로 나타날 가능성이 높다.

일반적으로 주가는 기업실적이나 이벤트에 선행하기 때문에 2024년 1~2분기 주가흐름도 매우 긍정적일 것으로 예상된다.

2024년 영업실적 추정치를 상향 조정하여 목표주가를 기존의 65,000원에서 70,000원으로 상향 조정한다. HK이노엔의 2024년 주가상승이 기대된다.

표 1. 주요 품목별 매출 추이

(단위: 억원)

| 구분       | 2022  | 1Q     | 2Q     | 3Qp    | 4QE    | 2023E  | 1QE   | 2QE   | 3QE   | 4QE   | 2024E |
|----------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| ETC      | 7,522 | 1,642  | 1,799  | 1,900  | 1,802  | 7,143  | 1,698 | 1,919 | 2,094 | 2,230 | 7,942 |
|          | 6.8%  | 1.5%   | -21.1% | 10.2%  | -5.2%  | -5.0%  | 3.4%  | 6.7%  | 10.2% | 23.8% | 11.2% |
| 케이캡      | 904   | 242    | 289    | 329    | 330    | 1,190  | 339   | 376   | 428   | 429   | 1,571 |
|          | 15.2% | 15.8%  | 0.0%   | 39.4%  | 94.1%  | 31.6%  | 40.0% | 30.0% | 30.0% | 30.0% | 32.0% |
| 수액       | 996   | 253    | 274    | 323    | 287    | 1,137  | 276   | 299   | 352   | 313   | 1,239 |
|          | 7.7%  | 10.5%  | 14.2%  | 21.4%  | 10.0%  | 14.2%  | 9.0%  | 9.0%  | 9.0%  | 9.0%  | 9.0%  |
| MSD 백신   | 2,006 | 353    | 368    | 371    | 150    | 1,242  |       |       |       |       |       |
|          | 4.3%  | -12.2% | -55.2% | 28.4%  | -69.6% | -38.1% |       |       |       |       |       |
| 카나브      |       |        |        |        |        |        | 210   | 290   | 350   | 350   | 1,200 |
| 기타 전문의약품 | 3,616 | 794    | 868    | 877    | 1,035  | 3,574  | 873   | 955   | 965   | 1,138 | 5,131 |
|          | 6.1%  | 2.2%   | -6.6%  | -6.0%  | 6.0%   | -1.2%  | 10.0% | 10.0% | 10.0% | 10.0% | 43.6% |
| HB&B     | 943   | 207    | 245    | 256    | 270    | 978    | 219   | 260   | 271   | 286   | 1,037 |
|          | 43.5% | 12.1%  | 2.9%   | -0.8%  | 3.0%   | 3.7%   | 6.0%  | 6.0%  | 6.0%  | 6.0%  | 6.0%  |
| 컨디션      | 612   | 150    | 154    | 149    | 170    | 623    | 156   | 160   | 155   | 177   | 648   |
|          | 57.3% | 36.4%  | -1.3%  | -10.8% | -5.0%  | 1.8%   | 4.0%  | 4.0%  | 4.0%  | 4.0%  | 4.0%  |
| 헛개수      | 133   | 27     | 33     | 36     | 43     | 139    | 29    | 35    | 38    | 46    | 147   |
|          | 1.5%  | -3.6%  | -10.8% | 5.9%   | 26.5%  | 4.5%   | 6.0%  | 6.0%  | 6.0%  | 6.0%  | 6.0%  |
| 기타       | 1     | -      | -      | -      | -      | -      | 1     | -     | -     | -     | 1     |
| 매출액 계    | 8,465 | 1,849  | 2,044  | 2,156  | 2,072  | 8,121  | 1,918 | 2,179 | 2,366 | 2,516 | 8,979 |
|          | 10.2% | 2.6%   | -18.9% | 9.8%   | -4.2%  | -4.1%  | 3.8%  | 6.6%  | 9.7%  | 21.5% | 10.6% |

자료: HK이노엔, 상상인증권

표 2. 분기별 요약 영업실적 추이

| 12월결산<br>(억원) | 2022  |       |      |       | 2023E |       |     |       |
|---------------|-------|-------|------|-------|-------|-------|-----|-------|
|               | 1Q    | 2Q    | 3Q   | 4Q    | 1Q    | 2Q    | 3Q  | 4QE   |
| 매출액           | 179   | 252   | 196  | 216   | 185   | 204   | 216 | 207   |
| 영업이익          | 4     | 18    | 21   | 8     | 6     | 15    | 22  | 23    |
| 세전이익          | 0     | 16    | 18   | 3     | 2     | 12    | 18  | 22    |
| 순이익           | 7     | 14    | 14   | 2     | 3     | 15    | 15  | 18    |
| YoY(%)        |       |       |      |       |       |       |     |       |
| 매출액           | -3.8  | 36.2  | 4.4  | 3.5   | 3.2   | -18.9 | 9.8 | -4.2  |
| 영업이익          | -70.9 | 492.1 | 26.5 | -51.1 | 46.1  | -14.9 | 5.1 | 171.9 |
| 세전이익          | -95.1 | 흑전    | 77.0 | -74.4 | 499.6 | -25.0 | 0.9 | 607.9 |
| 순이익           | -15.7 | 흑전    | 73.8 | -74.9 | -59.0 | 4.3   | 3.6 | 665.9 |

자료: HK이노엔, 별도기준, 상상인증권

표 3. 주가 밸류에이션

(단위: 억원, 배)

| K-CAB 제외 사업가치 밸류에이션              |           |               |                               |
|----------------------------------|-----------|---------------|-------------------------------|
| 2024년 추정 순이익                     |           | 814           |                               |
| K-CAB 2024년 추정순이익 차감분<br>순이익률 가정 |           | 393           | 2024년 추정 매출액 기준<br>25%        |
| K-CAB 차감후 순이익                    |           | 421           |                               |
| 적정 PER                           |           | 13            | 시장평균 PER 하향 반영                |
| <b>사업가치 (A)</b>                  |           | <b>5,478</b>  | <b>(2023년 추정 연구개발비 700억원)</b> |
| K-CAB 밸류에이션                      |           |               |                               |
| <b>K-CAB 가치 (B = C +D)</b>       |           | <b>14,302</b> |                               |
| 피크 국내 매출액                        |           | 3,000         | 2023년 처방액 1,600억원 추정 반영       |
| 잠재 순이익률                          | 20%       | 750           |                               |
| <b>PER(배) (C)</b>                | <b>16</b> | <b>10,500</b> | <b>매출수준 증가에 따라 PER 하향 조정</b>  |
| 해외 매출 잠재력                        |           | 4,000         | 중국시장, 미국/ 유럽시장 진출 가정          |
| 매출달성 성공확률                        | 60%       | 2,400         | 한국에서 이미 블록버스터임을 성공확률에 반영      |
| 로열티                              | 11%       | 264           | 글로벌 수입을 중국 로열티 수준으로 가정        |
| 세후(세율 20% 반영) 순이익                |           | 211           |                               |
| <b>PER(배) (D)</b>                | <b>18</b> | <b>3,802</b>  |                               |
| <b>기업가치 (A+B)</b>                |           | <b>19,779</b> |                               |
| 발행주식수(주)                         |           | 28,329,891    |                               |
| 자기주식수(주)                         |           |               |                               |
| 유통주식수(주)                         |           | 28,329,891    |                               |
| <b>적정주가(원)</b>                   |           | <b>69,817</b> |                               |

자료: 상상인증권

대차대조표

| (단위: 십억원)      | 2021           | 2022           | 2023E          | 2024E          | 2025E          |
|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>유동자산</b>    | <b>454.9</b>   | <b>408.4</b>   | <b>435.8</b>   | <b>550.2</b>   | <b>666.2</b>   |
| 현금 및 현금성자산     | 87.1           | 110.6          | 178.4          | 258.5          | 331.5          |
| 매출채권           | 120.7          | 130.7          | 113.5          | 124.1          | 152.3          |
| 재고자산           | 108.3          | 125.8          | 102.2          | 124.1          | 137.1          |
| <b>비유동자산</b>   | <b>1,382.8</b> | <b>1,394.7</b> | <b>1,404.7</b> | <b>1,395.3</b> | <b>1,388.7</b> |
| 관계기업투자등        | 13.4           | 15.9           | 15.0           | 15.0           | 15.0           |
| 유형자산           | 254.5          | 265.0          | 260.5          | 255.3          | 252.7          |
| 무형자산           | 1,095.0        | 1,088.1        | 1,081.4        | 1,075.3        | 1,069.2        |
| <b>자산총계</b>    | <b>1,837.7</b> | <b>1,803.1</b> | <b>1,840.5</b> | <b>1,945.5</b> | <b>2,054.9</b> |
| <b>유동부채</b>    | <b>414.1</b>   | <b>432.2</b>   | <b>427.6</b>   | <b>459.5</b>   | <b>478.7</b>   |
| 매입채무           | 137.8          | 152.5          | 145.8          | 177.1          | 195.7          |
| 단기금융부채         | 261.0          | 267.6          | 267.1          | 267.1          | 267.1          |
| <b>비유동부채</b>   | <b>272.3</b>   | <b>206.7</b>   | <b>204.2</b>   | <b>204.7</b>   | <b>205.3</b>   |
| 장기금융부채         | 252.4          | 191.2          | 190.9          | 190.9          | 190.9          |
| <b>부채총계</b>    | <b>686.4</b>   | <b>638.9</b>   | <b>631.8</b>   | <b>664.2</b>   | <b>684.0</b>   |
| <b>지배주주지분</b>  | <b>1,151.3</b> | <b>1,164.2</b> | <b>1,208.7</b> | <b>1,281.2</b> | <b>1,370.9</b> |
| 자본금            | 14.5           | 14.5           | 14.5           | 14.5           | 14.5           |
| 자본잉여금          | 516.1          | 516.1          | 516.1          | 516.1          | 516.1          |
| 이익잉여금          | 173.6          | 94.1           | 114.4          | 186.9          | 276.5          |
| <b>비지배주주지분</b> | <b>0.0</b>     | <b>0.0</b>     | <b>0.0</b>     | <b>0.0</b>     | <b>0.0</b>     |
| <b>자본총계</b>    | <b>1,151.3</b> | <b>1,164.2</b> | <b>1,208.7</b> | <b>1,281.2</b> | <b>1,370.9</b> |

현금흐름표

| (단위: 십억원)        | 2021          | 2022          | 2023E        | 2024E        | 2025E        |
|------------------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>영업활동 현금흐름</b> | <b>26.8</b>   | <b>58.6</b>   | <b>128.8</b> | <b>116.3</b> | <b>111.5</b> |
| 당기순이익(손실)        | 24.9          | 38.1          | 49.6         | 81.4         | 98.5         |
| 현금수익비용가감         | 62.8          | 58.5          | 13.5         | 35.7         | 35.3         |
| 유형자산감가상각비        | 21.5          | 26.4          | 13.6         | 26.8         | 26.4         |
| 무형자산상각비          | 10.8          | 8.4           | 4.2          | 8.4          | 8.3          |
| 기타현금수익비용         | 30.6          | 23.6          | -4.4         | 0.5          | 0.6          |
| 운전자본 증감          | -35.1         | -30.6         | 68.0         | -0.8         | -22.3        |
| 매출채권의 감소(증가)     | -22.9         | -10.7         | 24.5         | -10.6        | -28.3        |
| 재고자산의 감소(증가)     | -30.7         | -16.2         | 32.9         | -21.9        | -13.0        |
| 매입채무의 증가(감소)     | 36.8          | -3.6          | 10.3         | 31.3         | 18.6         |
| 기타영업현금흐름         | -18.2         | -0.1          | 0.2          | 0.4          | 0.4          |
| <b>투자활동 현금흐름</b> | <b>-167.1</b> | <b>67.2</b>   | <b>-22.8</b> | <b>-27.2</b> | <b>-29.6</b> |
| 유형자산 처분(취득)      | -24.0         | -20.3         | -22.2        | -21.6        | -23.8        |
| 무형자산 감소(증가)      | -7.4          | -1.2          | -2.8         | -2.2         | -2.2         |
| 투자자산 감소(증가)      | -136.1        | 94.5          | 1.1          | -1.5         | -1.6         |
| 기타투자활동           | 0.4           | -5.7          | 1.0          | -1.9         | -2.0         |
| <b>재무활동 현금흐름</b> | <b>176.0</b>  | <b>-102.5</b> | <b>-38.3</b> | <b>-8.9</b>  | <b>-8.9</b>  |
| 차입금의 증가(감소)      | -187.7        | -58.3         | -24.3        | 0.0          | 0.0          |
| 자본의 증가(감소)       | 391.1         | -29.5         | -5.2         | -8.9         | -8.9         |
| 배당금 지급           | 0.0           | 5.3           | 5.2          | 8.9          | 8.9          |
| 기타재무활동           | -27.3         | -14.6         | -8.8         | 0.0          | 0.0          |
| <b>현금의 증감</b>    | <b>35.7</b>   | <b>23.2</b>   | <b>67.7</b>  | <b>80.2</b>  | <b>73.0</b>  |
| 기초현금             | 51.4          | 87.4          | 110.6        | 178.4        | 258.5        |
| 기말현금             | 87.1          | 110.6         | 178.4        | 258.5        | 331.5        |

손익계산서

| (단위: 십억원)       | 2021         | 2022         | 2023E        | 2024E        | 2025E        |
|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>매출액</b>      | <b>768.3</b> | <b>846.5</b> | <b>812.0</b> | <b>897.9</b> | <b>992.8</b> |
| 매출원가            | 451.9        | 497.1        | 441.4        | 464.0        | 511.3        |
| 매출총이익           | 316.3        | 349.4        | 370.6        | 433.9        | 481.5        |
| 판매비와 관리비        | 266.1        | 296.9        | 304.4        | 336.1        | 362.4        |
| <b>영업이익</b>     | <b>50.3</b>  | <b>52.5</b>  | <b>66.2</b>  | <b>97.9</b>  | <b>119.1</b> |
| EBITDA          | 82.5         | 87.4         | 84.0         | 133.0        | 153.9        |
| 금융손익            | -18.7        | -11.0        | 1.3          | 2.7          | 2.8          |
| 관계기업등 투자손익      | 0.0          | -0.7         | 0.1          | 0.0          | 0.0          |
| 기타영업외손익         | -3.7         | -3.0         | -13.3        | 1.2          | 1.2          |
| <b>세전계속사업이익</b> | <b>27.9</b>  | <b>37.8</b>  | <b>54.2</b>  | <b>101.8</b> | <b>123.2</b> |
| 계속사업법인세비용       | 3.0          | -0.3         | 4.7          | 20.4         | 24.6         |
| 당기순이익           | 24.9         | 38.1         | 49.6         | 81.4         | 98.5         |
| <b>지배주주순이익</b>  | <b>24.9</b>  | <b>38.1</b>  | <b>49.6</b>  | <b>81.4</b>  | <b>98.5</b>  |
| 매출총이익률 (%)      | 41.2         | 41.3         | 45.6         | 48.3         | 48.5         |
| 영업이익률 (%)       | 6.5          | 6.2          | 8.1          | 10.9         | 12.0         |
| EBITDA 마진률 (%)  | 10.7         | 10.3         | 10.3         | 14.8         | 15.5         |
| 세전이익률 (%)       | 3.6          | 4.5          | 6.7          | 11.3         | 12.4         |
| 지배주주순이익률 (%)    | 3.2          | 4.5          | 6.1          | 9.1          | 9.9          |
| ROA (%)         | 1.4          | 2.1          | 2.7          | 4.3          | 4.9          |
| ROE (%)         | 2.6          | 3.3          | 4.2          | 6.5          | 7.4          |
| ROIC (%)        | 3.2          | 2.6          | 4.2          | 5.5          | 6.6          |

주요투자지표

| (단위: 십억원)       | 2021   | 2022   | 2023E  | 2024E  | 2025E  |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>투자지표 (배)</b> |        |        |        |        |        |
| P/E             | 61.0   | 28.1   | 22.6   | 13.8   | 11.4   |
| P/B             | 1.3    | 0.9    | 0.9    | 0.9    | 0.8    |
| EV/EBITDA       | 21.9   | 15.8   | 16.5   | 9.8    | 8.0    |
| P/S             | 2.0    | 1.3    | 1.4    | 1.3    | 1.2    |
| 배당수익률 (%)       | 0.6    | 0.9    | 0.8    | 0.8    | 0.8    |
| <b>성장성 (%)</b>  |        |        |        |        |        |
| 매출액 증가율         | 49.1   | 10.2   | -4.1   | 10.6   | 10.6   |
| 영업이익 증가율        | -59.4  | 4.5    | 25.9   | 47.9   | 21.7   |
| 세전이익 증가율        | 19.4   | 35.4   | 43.4   | 87.6   | 21.0   |
| 지배주주순이익 증가율     | -62.9  | 53.2   | 30.1   | 64.2   | 21.0   |
| EPS 증가율         | 33.3   | 53.2   | 35.4   | 64.2   | 21.0   |
| <b>안정성 (%)</b>  |        |        |        |        |        |
| 부채비율            | 59.6   | 54.9   | 52.3   | 51.8   | 49.9   |
| 유동비율            | 109.9  | 94.5   | 101.9  | 119.7  | 139.2  |
| 순차입금/자기자본       | 25.2   | 26.6   | 20.1   | 12.6   | 6.3    |
| 영업이익/금융비용       | 2.6    | 3.5    | n/a    | n/a    | n/a    |
| 총차입금 (십억원)      | 513.4  | 458.8  | 458.0  | 458.0  | 458.0  |
| 순차입금 (십억원)      | 290.4  | 310.0  | 242.8  | 161.1  | 86.5   |
| <b>주당지표 (원)</b> |        |        |        |        |        |
| EPS             | 861    | 1,319  | 1,787  | 2,933  | 3,550  |
| BPS             | 39,832 | 40,278 | 42,665 | 45,225 | 48,389 |
| SPS             | 26,580 | 29,287 | 28,663 | 31,695 | 35,046 |
| DPS             | 320    | 320    | 320    | 320    | 320    |

**HK 이노엔 목표주가 추이 및 투자이건 변동내역**



**Compliance Notice**

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:하태기)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

**투자등급**

| 구분            | 투자이건 기준 및 기간                           | 투자등급               | 투자이건 비율 | 비고           | 구분           | 투자이건 기준 및 기간                   | 투자등급 | 투자이건 비율 | 비고                |
|---------------|--|--------------------|---------|--------------|--------------|--------------------------------|------|---------|-------------------|
| 산업 (Industry) | 투자등급 3 단계<br>향후 12 개월<br>시장대비<br>상대수익률 | Overweight (비중확대)  | 85.7%   | 시가총액 대비 비중확대 | 기업 (Company) | 투자등급 3 단계<br>향후 12 개월<br>절대수익률 | BUY  | 99.0%   | 절대수익률 15% 초과      |
|               |  | Neutral (중립)       | 14.3%   | 시가총액 수준 유지   |              |                                | HOLD | 1.0%    | 절대수익률 +15% ~ -15% |
|               |  | Underweight (비중축소) | 0.0%    | 시가총액 대비 비중축소 |              |                                | SELL | 0.0%    | 절대수익률 -15% 초과     |
|               |  | 합계                 | 100%    |              |              |                                | 합계   | 100%    |                   |