

루닛 (328130)

대한민국 의료 AI 미래는 루닛이 맞아

2024년 11월 19일

✓ 투자판단	Not Rated	✓ 목표주가	-
✓ 상승여력	-	✓ 현재주가 (11월 18일)	61,300 원

신한생각 볼파라로 확보한 안정성, 스코프로 증명한 성장성

루닛 스코프 빅파마와 첫 마스터 계약 발표, 아스트라제네카와 AI 병리분석 솔루션 '지노타입 프리딕터' 활용 전략적 협업 계약 체결. 궁극적으로 타그리스 등 제약사의 치료제 처방 환자군을 높힐 수 있는 가능성 제시. '빅파마와의 협업을 통한 루닛 스코프 매출 확대'라는 방향성은 명확

3Q24 Review: 실적은 무난, 좋아질 일만 남았다

3Q24 매출액 168억원(+413% YoY), 영업적자 164억원, 볼파라 매출 반영으로 매출액 큰폭 성장, 주식보상비용 등 비현금비용 증가로 적자폭 확대

[루닛 인사이트] 3Q24 매출액 51억원(+62% YoY) 기록. 유방암 진단 솔루션 MMG 3분기부터 국내 비급여 적용 본격화, 처방 확대 기대. 'Double Reading(의사 2명 진단 필요)'이 의무화 된 유럽 지역 매출 가파르게 증가

[Volpara Health] 3Q24 매출액 110억원 기록, 매월 30~35억원의 안정적인 매출 발생이 가능한 구조로 루닛 본사 매출액의 변동성 안정화, 3분기 EBITDA 기준 1.4억원의 흑자 기록, 24년 연간 EBITDA 흑자 전환 기대

[루닛 스코프] 3Q24 매출액 7억원 기록, 해외 연구용 매출 꾸준히 발생. 아스트라제네카 등 빅파마와의 임상, 리서치 매출 발생 증가 전망. 3분기 기준 연구 의뢰 5,000건 돌파, 4분기 유의미한 연구매출 증가 추정

Valuation & Risk: 일단은 개선된 숫자에 집중

2024년 매출액 555억원(+121% YoY), 영업적자 626억원 추정. 25년 볼파라 EBITDA 흑전, 루닛 본사 인건비 축소 등 실적 개선 예상. 아스트라제네카와의 협업은 현재 연구매출 단계, 건당 수익구조가 확정되고 처방을 위해 루닛 스코프가 본격적으로 사용될 시 완전히 다른 밸류에이션 부여 가능

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	13.9	(50.7)	(39.1)	(8.6)	(110.3)	5.5	(6.8)	-
2023	25.1	(42.2)	(36.8)	(59.3)	(24.2)	10.0	(55.4)	-
2024F	55.5	(62.6)	(27.7)	(63.8)	(12.5)	8.5	(64.0)	-
2025F	88.9	(50.4)	(47.0)	(37.7)	(25.5)	11.0	(99.9)	-
2026F	139.8	1.8	2.4	734.5	1.5	10.9	49.5	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[의료기기]

백지우 연구원

✉ jiwoo100@shinhan.com

Revision

실적추정치	하향
Valuation	-

시가총액	1,774.2십억원
발행주식수(유동비율)	28.9백만주(79.1%)
52주 최고가/최저가	99,800 원/32,000 원
일평균 거래액 (60일)	32,174백만원
외국인 지분율	10.1%

주요주주 (%)

백승욱 외 8 인	18.7
-----------	------

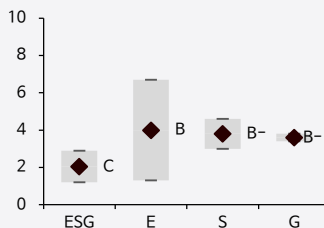
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	58.2	67.3	(35.0)	(22.8)
상대	72.8	90.7	(24.7)	(1.6)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



I. 투자포인트

드디어 가시화 된 빅파마와의 논의

명확한 방향성, 중요한 건 단가와 침투율

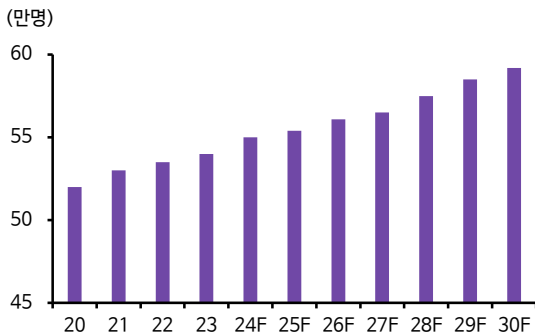
아스트라제네카와 AI 병리 솔루션 개발을 위한 전략적 협업 계약을 체결했다. 23년 초 AI 바이오마커 플랫폼인 루닛 스코프 출시 이후, 빅파마와의 첫 계약이다. 구체적인 솔루션 이름은 ‘루닛 스코프 지노타입 프리딕터’로 EGFR(상피세포 성장인자 수용체)의 변이 가능성을 예측하는 솔루션이다.

루닛 스코프 지노타입 프리딕터의 구체적인 사용법을 알기 위해서는 폐암의 진단 및 처방 과정에 대한 이해가 필요하다. 비소세포폐암을 진단 받은 환자는 구체적인 치료법을 결정하기 위해 1) H&E 염색 슬라이드 검사를 진행한다. 이 검사를 통해 선암종, 편평세포암종 등의 비소세포폐암의 암종 및 EGFR 발현 여부를 등을 확인할 수 있다. 2) 병리학자들은 H&E 염색 슬라이드를 분석하여 EGFR 변이가 발현된 환자를 선별한다. 3) 선별된 환자를 대상으로 최종적으로 NGS 검사를 통해 타그리소 등 항암제 투여 가능성을 진단한다.

루닛 스코프 지노타입 프리딕터는 위 단계중 2) 병리학자들의 H&E 염색 슬라이드 진단을 보조한다. 병리학자들이 놓칠 수 있는 EGFR 변이를 찾아낼 수 있음은 물론, 진단 시간을 획기적으로 단축한다. 1-2주 정도 소요됐던 H&E 염색 슬라이드 분석을 빠르면 몇분 단위로도 단축할 수 있다.

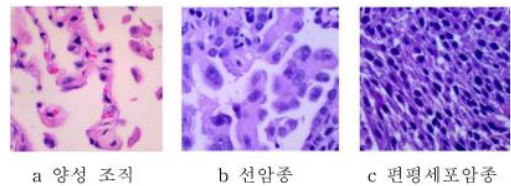
비소 세포폐암은 전체 폐암의 85%를 차지한다. 2020년 52만명이었던 환자수는 30년 60만명으로 증가할 것으로 예상된다. 시장규모는 지속 증가 중이다. 제약사의 Needs 또한 명확하다. 결국 약을 많이 처방하기 위해서는, 처방할 수 있는 환자를 더 많이 찾아내는 것이 중요하다. 루닛 스코프 지노타입 프리딕터는 EGFR 변이 환자를 찾아내는 가장 앞단에서 병리학자를 보조하며, 더 많은 EGFR 변이 환자를 찾아내기 위한 가능성을 제시한다. 이는 아스트라제네카의 타그리소 이외의 다른 치료제에서도 적용을 동시에 논의하고 있어, 향후 성장성이 기대된다.

비소세포폐암 환자수 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권

H&E 염색을 통해 확인할 수 있는 이미지 예시



자료: 회사 자료, 신한투자증권

가능성에 대한 믿음

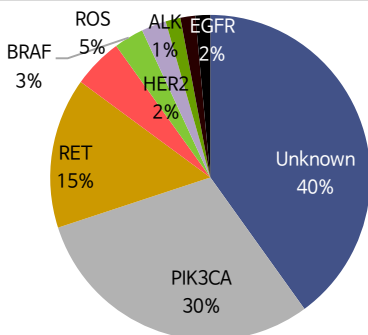
아직 매출 발생을 추정하기에는 이르다. H&E 염색 슬라이드 분석 건당 수익 구조에 대해 논의되지 않았다. 또한 H&E 염색 검사나 NGS 검사를 대체하는 솔루션이 아닌, H&E 염색 검사에 대한 병리학자 진단 보조 솔루션이기 때문에 대체율에 대해 따져볼 수 없다.

긍정적인 점은 분명히 존재한다. 1) NGS 검사가 아닌 H&E 염색 슬라이드 진단을 보조하기 때문에 진단 건수가 훨씬 많다. NGS 검사는 EGFR 변이가 의심되는 환자를 대상으로 하는 3,000불 가량의 검사다. H&E 검사는 폐암을 진단받은 환자 대부분이 진행하는 200~300불의 검사로, 검사 건수가 훨씬 많다. 2) 타그리소 뿐만 아니라 다양한 치료제에 대해 동일한 알고리즘으로 적용할 수 있다. EGFR 이외 다른 암 돌연변이 예측에 대해서도 협업할 예정이다.

동반진단 시장이 흥미로운 점은 제약-진단 사이의 협력이 가능하기 때문이다. 시장이 루닛 스코프와 빅파마의 협업을 기다린 이유도 여기에 있다. 동반진단은 약물 개발을 용이하게 하고, 개발 된 약물이 사용되려면 동반진단이 필수적이다. 동반진단 검사가 약물 대상군을 결정짓는 만큼, 진단 자체가 약물의 시장규모를 결정한다. 키트루다의 성장이 그 예시다.

타그리소 40mg 경구용 약 가격은 30정에 약 18,000달러다. 폐암 환자 1인당 평균적으로 70,000달러 이상의 타그리소를 구매한다. 루닛 스코프 지노타입 프리덕터가 기존 대비 10%의 환자만 더 찾아내더라도, 아스트라제네카의 매출액은 기하급수적으로 상승한다. 검사 건당 높은 매출을 기대할 수 있는 이유다.

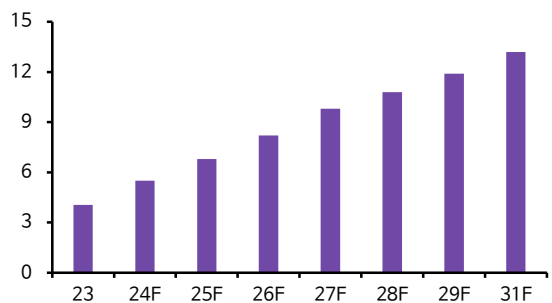
선암 원인 비중



자료: 회사 자료, 신한투자증권

타그리소 시장 규모 추이

(십억달러)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

진단을 넘어 치료의 영역까지, '루닛 스코프'

루닛의 시총은 루닛 스코프가 설명한다. 의료 AI 섹터 내에서 압도적인 매출액을 기록하지도 않고, 흑자를 내지도 않았다. 그럼에도 늘 가장 높은 기업가치를 인정받았던 것은 치료의 영역까지 의료 AI 기업이 진출할 수 있다는 가능성을 제시했기 때문이다. 루닛 스코프는 암환자를 대상으로 실제로 어떤 약물이 투여가 가능하고 잘 맞을지를 제시하는 동반진단 솔루션이다. AI 암진단 시장은 경쟁자들이 존재하지만 AI 기반 면역항암제 바이오마커 기술은 루닛이 독보적이다.

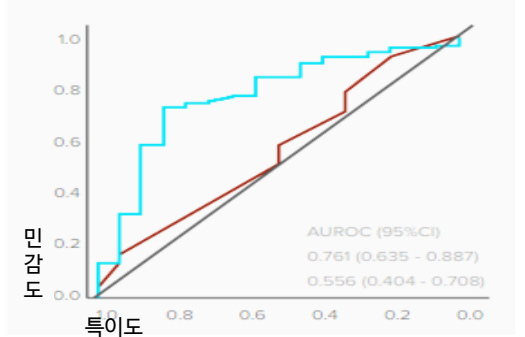
면역항암제가 몇 년간 눈부신 발전을 이뤘지만 아직까지 약물-동반진단 바이오마커가 개발되고 있지 않아 미충족 수요가 많다. FDA 또한 면역항암제 전 바이오마커를 병행하라고 권고 하고 있다. 면역항암제 비용은 1회 투여에 최대 1억원까지 발생하지만, 약물의 효과가 있는 환자를 특정하기 어렵다.

면역항암제의 바이오마커가 많지 않은 이유는 방대한 양의 정보를 파악해야 해서이다. 바이오마커를 찾기 위해 4기가 정도의 면역세포, 조직 영양을 분석해야 한다. 병리학자가 이를 하나하나 파악하기 어려운 구조다. 이미지를 통한 바이오마커를 찾기 어려운 상황에서, 루닛의 AI 대용량 이미지 처리기술이 빛을 발했다.

국내에서 게피티닙, 아피티닙을 투여하다가 내성이 생긴 경우 동반진단을 활용한 변이를 확인해야만 오시머티닙, 레이저티닙을 급여로 처방받을 수 있다. 루닛 스코프도 이와 동일한 논리다. AI가 직접 종양 내 면역세포를 확인해 면역 항암제 적용 대상자를 선별한다. 자궁경부암, 위암 등 16개의 암종에서 분석이 가능하다.

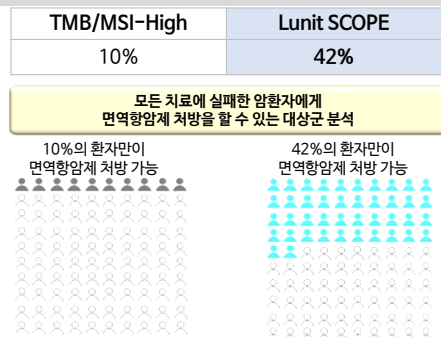
폐암 면역항암제 PD-L1과 비교해도 루닛스코프는 더 뛰어난 수치를 기록했다. PD-L1의 정확도가 55%인것에 반해 루닛스코프는 76%를 기록했다. PD-L1 Negative인 환자들을 대상으로 루닛스코프로 추가검사를 진행했을 때 키트루다를 투여할 수 있는 확률이 높아졌다. PD-L1에서는 10%만이 키트루다를 투여받을 수 있었던 것에 반해, 루닛스코프는 42%가 키트루다 처방이 가능했다. 무려 환자 10명중 3명정도가 치료의 기회를 더 획득한 것이다.

폐암 면역항암제 정확도 비교



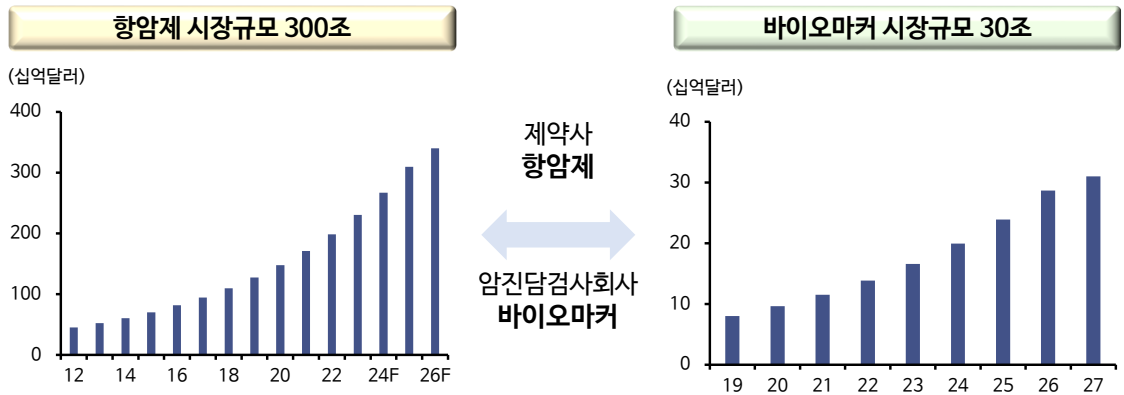
자료: 회사 자료, 신한투자증권

치료 반응 예측을 통한 항암 치료 효과 극대화



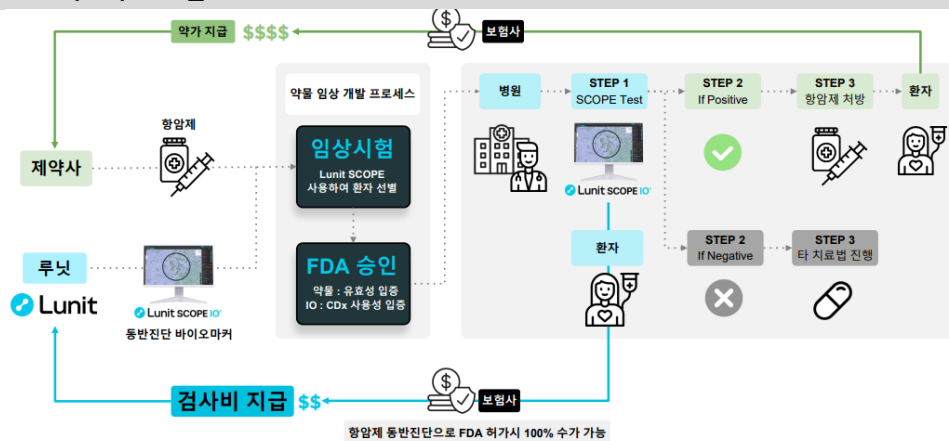
자료: 회사 자료, 신한투자증권

항암제 시장규모와 연동되어 움직이는 암진단검사 시장규모



자료: 루닛, 신한투자증권

루닛 스코프 비즈니스 모델








자료: 루닛, 신한투자증권

글로벌 항암제 및 동반진단 제품

순번	항암제	제약사	22년 매출	바이오마커
1	Keytruda	Merck	20.94	PD-L1, MSI 등
2	Opdivo	BMS	8.25	PD-L1
3	Tagrisso	AstraZeneca	5.44	EGFR
4	Ibrance	Pfizer	5.12	ER/PR
5	Perjeta	Roche	4.30	HER2
6	Tecentriq	Roche	3.91	PD-L1
7	Imfinzi	AstraZeneca	2.78	PD-L1
8	Lynparza	AstraZeneca	2.64	BRCA
9	Herceptin	Roche	2.25	HER2
10	Avastin	Roche	2.23	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

성공적인 동반진단 사례

바이오마커	EGFR	HER2	TMB
대표 동반진단 제품	 	  FOUNDATION MEDICINE	  FOUNDATION MEDICINE
페어링 약물 (억제제)	 	 	 

자료: 회사 자료, 신한투자증권

II. 실적 전망

볼파라 인수로 외형성장 가능

24년 매출액 555억원(+121% YoY) 추정

2024년 매출액 555억원(+121% YoY), 영업적자 626억원(적자지속)을 추정한다. 5월부터 반영된 볼파라 연결 매출을 반영한 수치다. 볼파라의 매출 대부분은 장기계약 형태다. 1년치 선납금을 받는 수주 매출 구조로 루닛의 외형성장에 기여할 것으로 기대된다. 볼파라는 월 30~35억원 이상의 꾸준한 매출을 기록할 것으로 예상돼, 변동성이 큰 루닛 본사 매출 구조에 안정성을 더해주고 있다.

볼파라 인수 후, 루닛 인사이트와의 시너지 효과가 발생하지 않았음에도 불구하고 준수한 매출액을 기록했다. 25년도부터 루닛 인사이트 판매 시너지도 기대된다. 특히 볼파라는 25년도 EBITDA 기준 흑자전환이 예상되고, 루닛 본사의 경우 인건비 등 판관비를 통제하며 수익성도 개선될 예정이다.

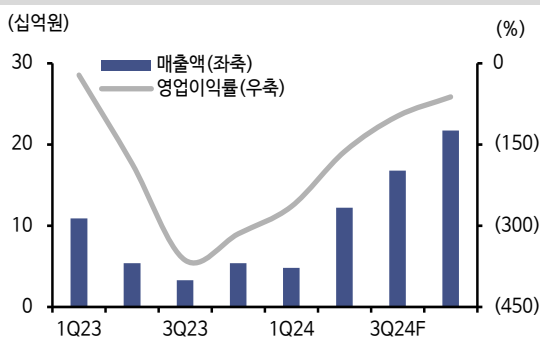
루닛 스코프의 경우 아스트라제네카 등과 협업하며 본격적인 연구매출이 발생하고 있다. 실제로 제약사와 계약을 맺고, 동반진단에 활용된다면 폭발적인 매출 증가가 가능하지만 아직까지는 연구매출에 그치고 있다. 현재 다수의 해외 제약사들과 루닛 스코프 연구를 진행하고 있어 향후 성장성이 기대된다.

루닛 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	23	24F	25F
매출액	10.9	5.4	3.3	5.4	4.8	12.2	16.8	21.7	25.0	55.5	88.9
인사이트	6.2	5.1	3.2	3.8	4.7	5.4	5.1	6.1	18.3	21.3	31.2
스코프	4.7	0.3	0.1	1.6	0.0	0.3	0.7	3.5	6.7	4.5	8.2
볼파라 및 기타	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	6.5	11.0	12.1	0.0	29.7	49.5
영업이익	(2.4)	(10.0)	(12.0)	(17.0)	(12.8)	(19.9)	(16.4)	(13.5)	(41.4)	(62.6)	(50.4)
지배주주순이익	(4.7)	(10.0)	(11.7)	(13.0)	(11.3)	14.0	(11.6)	(18.5)	(39.4)	(27.4)	(45.6)
영업이익률	(22.0)	(185.2)	(363.6)	(314.8)	(264.5)	(163.1)	(97.6)	(62.2)	(165.6)	(112.7)	(56.7)
지배주주순이익률	(43.1)	(185.2)	(355.5)	(240.6)	(233.7)	114.5	(69.0)	(85.3)	(157.7)	(49.4)	(51.3)

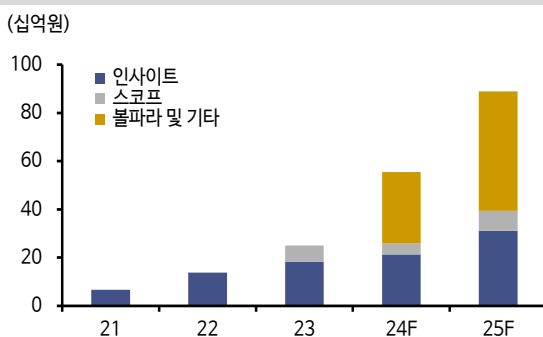
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

매출액 및 영업이익률 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

분야별 매출액 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	97.2	267.9	457.0	428.5	458.9
유동자산	68.1	230.4	231.5	213.9	250.8
현금및현금성자산	14.5	31.7	98.2	57.5	64.0
매출채권	3.3	5.4	11.9	19.1	30.0
재고자산	0.1	0.1	0.3	0.4	0.7
비유동자산	29.1	37.5	225.5	214.5	208.1
유형자산	3.8	4.1	1.1	1.3	1.9
무형자산	1.6	1.7	190.0	177.0	168.4
투자자산	1.2	9.5	11.2	13.1	15.9
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	28.2	32.8	249.6	268.0	296.1
유동부채	9.4	12.8	28.3	45.3	71.3
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	0.0	0.2	0.4	0.6	0.9
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	18.8	20.0	221.3	222.7	224.8
사채	0.0	0.0	200.0	200.0	200.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	17.8	17.1	17.1	17.1	17.1
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	68.9	235.1	207.4	160.4	162.9
자본금	6.1	14.4	14.4	14.4	14.4
자본잉여금	312.6	507.9	507.9	507.9	507.9
기타자본	8.3	7.7	7.7	7.7	7.7
기타포괄이익누계액	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
이익잉여금	(258.2)	(294.9)	(322.6)	(369.6)	(367.2)
지배주주지분	68.9	235.1	207.4	160.4	162.9
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	20.3	19.9	223.2	226.9	232.5
*순차입금(순현금)	(42.2)	(201.8)	(56.8)	76.9	82.5

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	(53.0)	(36.5)	10.9	(12.0)	42.8
당기순이익	(39.1)	(36.8)	(27.7)	(47.0)	2.4
유형자산상각비	2.9	3.4	8.6	10.0	14.9
무형자산상각비	0.1	0.4	27.1	21.9	20.8
외화환산손실(이익)	0.1	0.2	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(12.5)	(2.9)	2.8	3.1	4.7
(법인세납부)	(0.1)	(0.2)	(0.0)	(0.0)	0.0
기타	(4.4)	(0.6)	0.1	0.0	(0.0)
투자활동으로인한현금흐름	16.9	(145.8)	(147.7)	(32.4)	(41.9)
유형자산의증가(CAPEX)	(2.8)	(1.4)	(5.6)	(10.2)	(15.5)
유형자산의감소	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(1.2)	(0.2)	(215.5)	(8.9)	(12.2)
투자자산의감소(증가)	0.7	(1.7)	(1.7)	(1.9)	(2.8)
기타	20.2	(142.6)	75.1	(11.4)	(11.4)
FCF	(56.6)	(40.0)	(30.9)	(27.0)	24.6
재무활동으로인한현금흐름	34.5	199.6	203.3	3.7	5.6
차입금의증가(감소)	0.0	0.0	203.3	3.7	5.6
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	34.5	199.6	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	(0.0)	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.3	(0.1)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	(1.2)	17.2	66.5	(40.7)	6.5
기초현금	15.7	14.5	31.7	98.2	57.5
기말현금	14.5	31.7	98.2	57.5	64.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

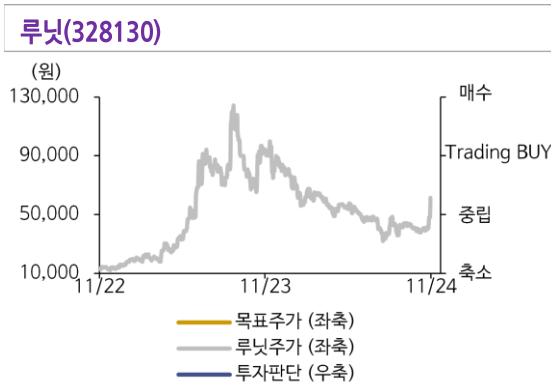
12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	13.9	25.1	55.5	88.9	139.8
증감률 (%)	108.9	80.9	121.3	60.2	57.3
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	13.9	25.1	55.5	88.9	139.8
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매관리비	64.5	67.3	118.1	139.3	138.0
영업이익	(50.7)	(42.2)	(62.6)	(50.4)	1.8
증감률 (%)	적지	적지	적지	적지	흑전
영업이익률 (%)	(365.3)	(168.3)	(112.8)	(56.7)	1.3
영업외손익	11.5	5.5	34.9	3.5	0.6
금융손익	11.6	5.5	35.0	3.5	0.7
기타영업외손익	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	(39.1)	(36.8)	(27.7)	(47.0)	2.4
법인세비용	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.0)
계속사업이익	(39.1)	(36.8)	(27.7)	(47.0)	2.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(39.1)	(36.8)	(27.7)	(47.0)	2.4
증감률 (%)	적지	적지	적지	적지	흑전
순이익률 (%)	(282.1)	(146.7)	(49.9)	(52.8)	1.7
(지배주주)당기순이익	(39.1)	(36.8)	(27.7)	(47.0)	2.4
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	(38.8)	(36.7)	(27.7)	(47.0)	2.4
(지배주주)총포괄이익	(38.8)	(36.7)	(27.7)	(47.0)	2.4
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	(47.6)	(38.4)	(26.9)	(18.5)	37.5
증감률 (%)	적지	적지	적지	적지	흑전
EBITDA 이익률 (%)	(343.4)	(153.3)	(48.4)	(20.8)	26.8

주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	(1,672)	(1,380)	(961)	(1,627)	83
EPS (지배순이익, 원)	(1,672)	(1,380)	(961)	(1,627)	83
BPS (자본총계, 원)	2,635	8,191	7,184	5,557	5,640
BPS (지배지분, 원)	2,635	8,191	7,184	5,557	5,640
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	(8.6)	(59.3)	(63.8)	(37.7)	734.5
PER (지배순이익, 배)	(8.6)	(59.3)	(63.8)	(37.7)	734.5
PBR (자본총계, 배)	5.5	10.0	8.5	11.0	10.9
PBR (지배지분, 배)	5.5	10.0	8.5	11.0	10.9
EV/EBITDA (배)	(6.8)	(55.4)	(64.0)	(99.9)	49.5
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	(343.4)	(153.3)	(48.4)	(20.8)	26.8
영업이익률 (%)	(365.3)	(168.3)	(112.8)	(56.7)	1.3
순이익률 (%)	(282.1)	(146.7)	(49.9)	(52.8)	1.7
ROA (%)	(41.0)	(20.2)	(7.6)	(10.6)	0.5
ROE (지배순이익, %)	(110.3)	(24.2)	(12.5)	(25.5)	1.5
ROIC (%)	6,341.0	(998.9)	(65.0)	(27.9)	1.1
안정성					
부채비율 (%)	41.0	14.0	120.3	167.0	181.8
순차입금비율 (%)	(61.3)	(85.8)	(27.4)	47.9	50.6
현금비율 (%)	153.5	247.4	346.7	126.7	89.7
이자보상배율 (배)	(42.6)	(21.0)	(15.9)	(14.4)	0.6
활동성					
순운전자본회전율 (회)	(3.0)	(18.4)	(27.0)	(24.1)	(24.0)
재고자산회수기간 (일)	2.6	1.6	1.2	1.4	1.4
매출채권회수기간 (일)	60.3	63.3	56.9	63.6	64.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 차이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 백지우)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자에 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY: 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 11월 15일 기준)

매수 (매수)	90.84%	Trading BUY (중립)	8.02%	중립 (중립)	1.15%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------