

셀트리온  
(068270)

이희영

heeyoung.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

240,000

유지

현재주가

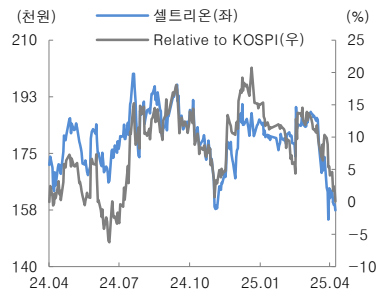
157,400

(25.04.18)

제약업종

|             |                                       |
|-------------|---------------------------------------|
| KOSPI       | 2483.42                               |
| 시가총액        | 35,141십억원                             |
| 시가총액비중      | 1.64%                                 |
| 자본금(보통주)    | 225십억원                                |
| 52주 최고/최저   | 199,614원 / 154,500원                   |
| 120일 평균거래대금 | 1,057억원                               |
| 외국인지분율      | 22.33%                                |
| 주요주주        | 셀트리온홀딩스 외 91 인 28.91%<br>국민연금공단 6.37% |

| 주가수익률(%) | 1M    | 3M    | 6M    | 12M  |
|----------|-------|-------|-------|------|
| 절대수익률    | -16.0 | -12.6 | -12.5 | -6.9 |
| 상대수익률    | -11.6 | -11.1 | -8.6  | -1.3 |



아쉬움 속 성장 기조 유지

- 1Q25 매출 8,363억원(+13.5%yoy), 영업이익 1,507억원(+876%yoy) 전망
- 미국 관세 대응 및 계절적 수요 감소로 컨센서스 하회 전망
- 높은 컨센서스에는 부합하지 못했으나, 실적 성장세 여전히 견조

투자의견 매수, 목표주가 240,000원 유지

최근 미국 의약품 관세 및 짐펜트라 실적 부진 우려로 주가 하락하였으나, 여전히 본업 성장세는 견조할 전망. 1) 다수의 바이오시밀러 신제품 출시, 2) 원가율 하락 및 PPA 상각비 기저효과에 따른 이익 개선 본격화, 3) 유럽 시장 성장 견조, 4) 짐펜트라 처방 증가세 지속. 동사에 대한 투자의견 매수, 목표주가 240,000원 유지

1Q25 Preview: 미국 관세 대응 및 계절적 수요 감소로 컨센서스 하회 전망

[연결] 매출 8,363억원(+13.5% yoy), 영업이익 1,507억원(+876% yoy), OPM 18.0% 전망. 매출은 유프라이마와 베그젤마 등 후속 제품이 높은 성장세를 보였으나, 램시마V 등 기존 제품의 매출 감소로 시장 컨센서스 하회 전망. 영업이익은 외부 CMO 사용 증가, 3공장 실사 준비로 인한 고정비 증가, 미국 관세 대응을 위한 DS(원료) 확보에 의한 원가율 부담으로 컨센서스 하회 예상

[기존 제품] 매출 4,206억원(-3.85% yoy)로 전년 동기 대비 매출 감소 전망. 램시마V, 허주마, 트룩시마 등 1분기 특유의 계절적 수요 감소, 유럽시장에서 재고 조정으로 전반적인 출고량 감소 영향으로 판단. [후속 제품] 매출 3,247억원(+51.8% yoy)로 전년 동기 대비 큰 폭으로 상향하나, 전 분기 대비 감소, 유프라이마, 베그젤마, 스테키마는 견조한 매출 성장세 지속. 짐펜트라 매출은 전분기 (280억원) 대비 큰 폭으로 감소한 162억원 전망. 미국 내 여러 유통사들의 복잡한 주문 시스템으로 분기별 처방량과 출하량 사이에 괴리 발생. 이에 따라 짐펜트라 매출이 분기별로 불규칙하게 발생하는 경향을 보이고 있으나, 처방량 자체는 꾸준히 증가하고 있어 중장기 성장 전망은 긍정적

트럼프 정부 2기: 의원(clinic) 처방 유도, 바이오시밀러 승인 절차 간소화

4/15일, 트럼프 대통령이 미국 내 의료비 부담 완화를 목표로 하는 행정명령에 서명함. 이번 행정명령에는 사이트 중립적 약가 정책 검토와 바이오시밀러 승인 절차 간소화와 관련된 내용이 포함되어 있음. 사이트 중립적 약가 정책은 병원과 의원 간 처방약 가격 격차를 줄이는 방향으로 검토되고 있으며, 이에 의원 기반 처방 증가 시 SC 제형인 짐펜트라가 수혜를 볼 가능성 존재. 바이오시밀러 승인 절차 간소화 역시 동시에 긍정적이나, 동시에 경쟁 심화 가능성도 고려할 필요가 있음. 추후 관련 정책 변화는 향후 지속적인 모니터링이 필요함

(단위: 십억원 %)

| 구분   | 1Q24 | 4Q24  | 직전추정  | 당사추정 | 1Q25(F) |       |           | 2Q25  |       |      |
|------|------|-------|-------|------|---------|-------|-----------|-------|-------|------|
|      |      |       |       |      | YoY     | QoQ   | Consensus | 당사추정  | YoY   | QoQ  |
| 매출액  | 737  | 1,064 | 1,061 | 836  | 13.5    | -21.4 | 956       | 1,060 | 21.2  | 26.7 |
| 영업이익 | 15   | 196   | 262   | 151  | 876.2   | -23.3 | 222       | 250   | 245.2 | 66.0 |
| 순이익  | 22   | 237   | 207   | 125  | 455.6   | -47.3 | 167       | 200   | 155.9 | 60.1 |

자료: 셀트리온 FnGuide, 대신증권 Research Center

표 1. 셀트리온 목표주가 산출 (단위: 십억원)

|                  | 가치      | 비고                                        |
|------------------|---------|-------------------------------------------|
| 셀트리온 영업가치 (A)    | 48,699  |                                           |
| 26년 EBITDA 의 현가화 | 1,739   |                                           |
| EV/EBITDA 멀티플    | 28      | 19년 램시마 SC 유럽 출시 당시 Fwd 12m 멀티플 x 할인율 25% |
| 순차입금 (B)         | 244     |                                           |
| 총 기업가치 (A-B)     | 48,456  |                                           |
| 보통주 총 주식수 (천주)   | 203,071 | 자사주 제외                                    |
| 적정주가 (원)         | 238,615 |                                           |
| 목표주가 (원)         | 240,000 |                                           |
| 현재주가 (원)         | 157,400 | 25.04.20                                  |
| 상승여력             | 52%     |                                           |

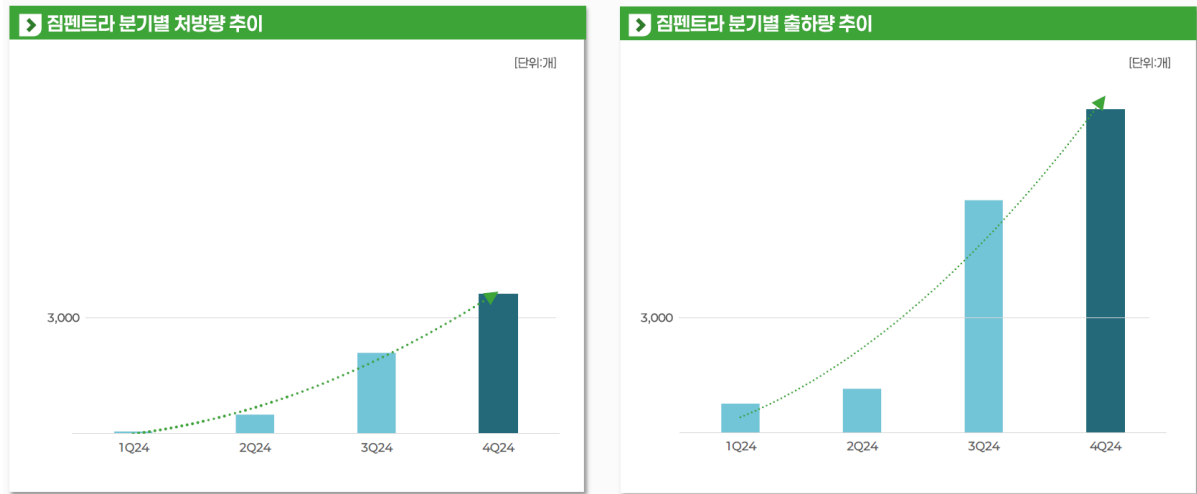
자료: 대신증권 Research Center

표 2. 셀트리온 연결 분기 및 연간 실적 전망 (단위: 십억원)

|            | 1Q24   | 2Q24   | 3Q24   | 4Q24   | 1Q25E  | 2Q25E  | 3Q25E  | 4Q25E  | 2023   | 2024   | 2025E  |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 셀트리온 연결 매출 | 737.0  | 874.7  | 881.9  | 1063.7 | 836.3  | 1060.0 | 1164.3 | 1446.2 | 3557.3 | 4506.8 | 5688.4 |
| yoy(%)     | 23.3%  | 66.9%  | 31.2%  | 178.0% | 13.5%  | 21.2%  | 32.0%  | 36.0%  | 63.4%  | 26.7%  | 26.2%  |
| 바이오시밀러 매출  | 651.2  | 774.0  | 810.0  | 871.5  | 745.4  | 966.0  | 1076.3 | 1230.9 | 3106.7 | 4018.6 | 5181.4 |
| 기존 제품      | 437.2  | 540.6  | 467.5  | 470.5  | 420.6  | 509.0  | 550.9  | 611.2  | 1915.8 | 2091.7 | 2257.7 |
| yoy(%)     | 22.3%  | 47.9%  | 1.2%   | 74.9%  | -3.8%  | -5.9%  | 17.8%  | 29.9%  | 31.8%  | 9.2%   | 7.9%   |
| 램시마IV      | 299.1  | 363.4  | 317.2  | 318.2  | 291.6  | 340.2  | 361.1  | 395.8  | 1297.9 | 1388.7 | 1476.9 |
| 트룩시마       | 100.7  | 115.4  | 101.8  | 102.8  | 91.5   | 118.7  | 133.5  | 150.8  | 420.7  | 494.4  | 561.1  |
| 허주마        | 37.4   | 61.8   | 48.5   | 49.5   | 37.5   | 50.1   | 56.3   | 64.7   | 197.2  | 208.6  | 219.7  |
| 후속 제품      | 214.0  | 233.4  | 342.5  | 401.0  | 324.7  | 457.1  | 525.4  | 619.7  | 1190.9 | 1926.9 | 2923.7 |
| yoy(%)     | 150.0% | 77.5%  | 112.7% | 206.1% | 51.8%  | 95.8%  | 53.4%  | 54.5%  | 133.9% | 61.8%  | 51.7%  |
| 램시마SC      | 112.4  | 111.2  | 170.9  | 170.0  | 126.2  | 168.2  | 189.2  | 217.3  | 564.5  | 700.9  | 814.9  |
| 짐펜트라       |        | 2.2    | 6.4    | 28.0   | 16.2   | 29.2   | 48.7   | 82.8   | 0.0    | 162.4  | 384.4  |
| 유폴라이마      | 67.0   | 80.0   | 94.4   | 108.0  | 83.3   | 125.0  | 145.9  | 166.7  | 349.4  | 520.9  | 658.9  |
| 베그젤마       | 34.6   | 40.0   | 69.2   | 77.0   | 60.1   | 72.1   | 78.1   | 90.1   | 220.8  | 300.3  | 443.4  |
| 스테키마       |        |        | 1.6    | 18.0   | 25.9   | 33.1   | 38.9   | 46.1   | 19.6   | 144.1  | 288.1  |
| 신규 파이프라인   |        |        |        |        |        | 19.7   | 29.5   | 49.1   |        | 98.3   | 300.4  |
| Non-바이오시밀러 | 86.0   | 101.0  | 71.9   | 190.4  | 90.9   | 93.9   | 88.0   | 215.3  | 449.3  | 488.1  | 507.0  |
| 매출원가       | 430.3  | 506.9  | 418.5  | 519.9  | 405.3  | 489.4  | 522.2  | 621.4  | 1875.6 | 2038.2 | 2340.1 |
| 매출원가율(%)   | 58.4%  | 57.9%  | 47.5%  | 48.9%  | 48.5%  | 46.2%  | 44.9%  | 43.0%  | 52.7%  | 45.2%  | 41.1%  |
| 매출총이익      | 306.7  | 367.8  | 463.4  | 543.8  | 431.0  | 570.6  | 642.1  | 824.8  | 1681.7 | 2468.5 | 3348.3 |
| GPM(%)     | 41.6%  | 42.1%  | 52.5%  | 51.1%  | 51.5%  | 53.8%  | 55.1%  | 57.0%  | 47.3%  | 54.8%  | 58.9%  |
| 영업이익       | 15.4   | 72.5   | 207.7  | 196.4  | 150.7  | 250.2  | 308.4  | 424.3  | 492.0  | 1133.6 | 1660.4 |
| OPM(%)     | 2.1%   | 8.3%   | 23.5%  | 18.5%  | 18.0%  | 23.6%  | 26.5%  | 29.3%  | 13.8%  | 25.2%  | 29.2%  |
| yoy(%)     | -91.5% | -60.4% | -22.4% | 966.2% | 876.0% | 245.1% | 48.5%  | 116.1% | -24.5% | 130.4% | 46.5%  |

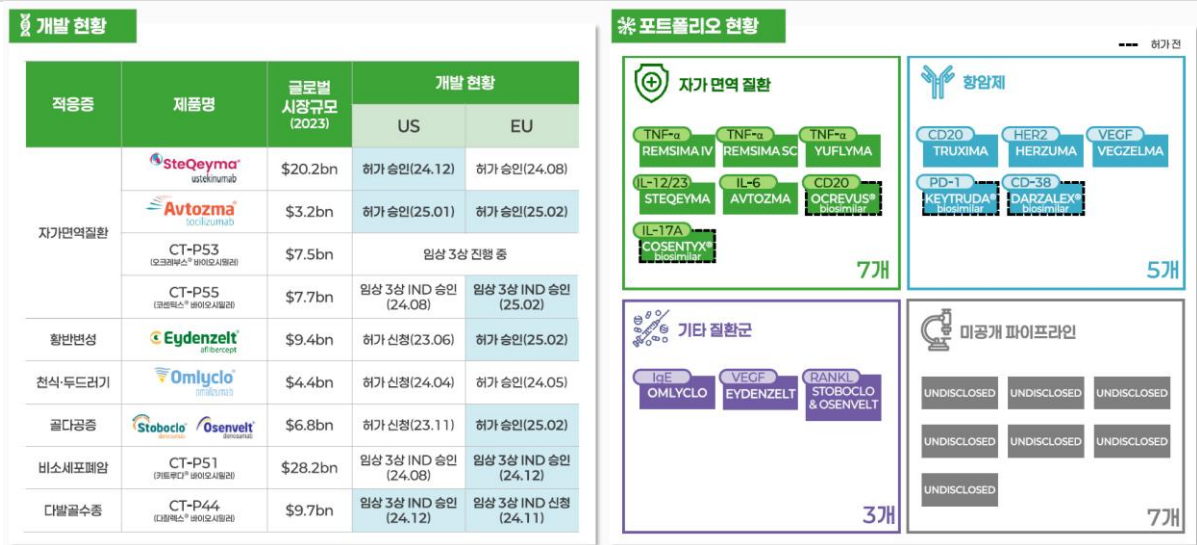
자료: 셀트리온, 대신증권 Research Center

그림 1. 짐펜트라 미국 판매 추이



자료: 셀트리온, 대신증권 Research Center

그림 2. 바이오시밀러 파이프라인 현황



자료: 셀트리온, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

- 1973년 설립, 2010년 KOSPI 상장, 생명공학기술 및 동물 세포 대량 배양기술을 기반으로 항암제 등 각종 단백질 치료제 개발 및 생산
- 140,000L 규모의 동물세포배양 단백질의약품 생산설비 보유, 24년 12월부터 3공장 가동 예정
- 세계 최초 개발한 자기면역질환 치료용 바이오시밀러 '램시마'는 2016년 미국 FDA 판매 승인 받음.
- 케미컬 의약품 제조 및 판매업을 영위하는 셀트리온제약을 주요 자회사로 보유
- 설립자 및 대표이사 서정진

주가 변동요인

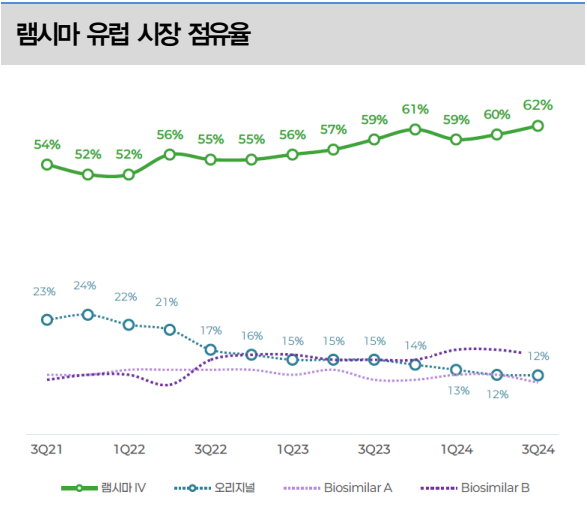
- (+) 실적 개선, 바이오시밀러 신제품 출시 및 허가
- (-) 실적 악화, 임상 중단 및 실패, R&D 비용 증가로 인한 수익성 악화

자료: 셀트리온, 대신증권 Research Center

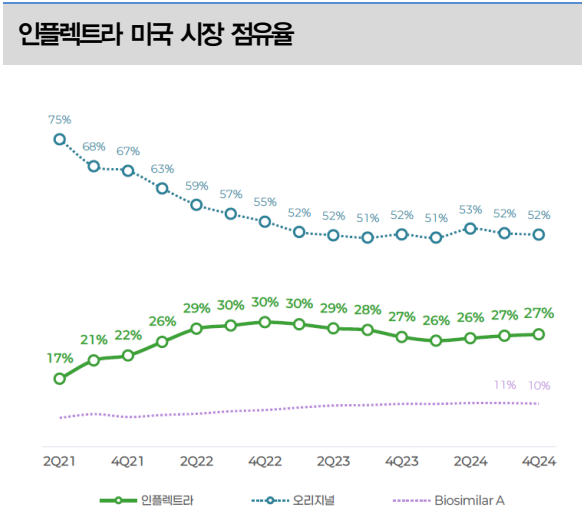


자료: 셀트리온, 대신증권 Research Center

Earnings Driver

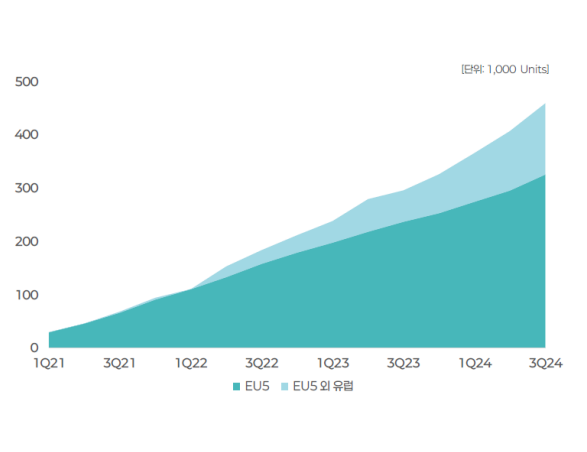


자료: 셀트리온, 대신증권 Research Center



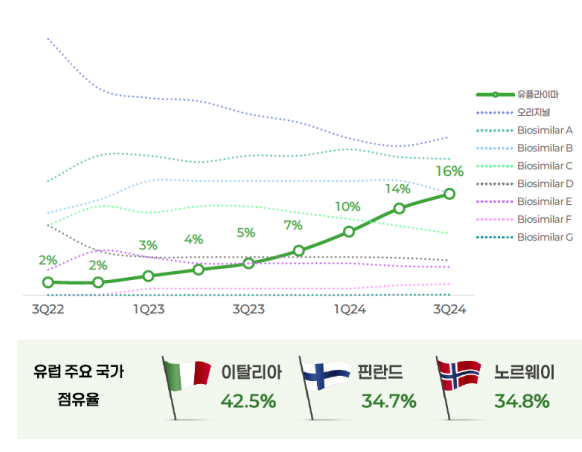
자료: 셀트리온, 대신증권 Research Center

램시마 SC 유럽 시장 점유율



자료: 셀트리온, 대신증권 Research Center

유럽 유플라이마 시장 점유율



자료: 셀트리온, 대신증권 Research Center

재무제표

| 포괄손익계산서     | (단위: 십억원) |       |       |       |       |
|-------------|-----------|-------|-------|-------|-------|
|             | 2023A     | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
| 매출액         | 2,176     | 3,557 | 4,507 | 5,688 | 6,839 |
| 매출원가        | 1,125     | 1,876 | 2,038 | 2,340 | 2,792 |
| 매출총이익       | 1,052     | 1,682 | 2,469 | 3,348 | 4,047 |
| 판매비와관리비     | 400       | 1,190 | 1,335 | 1,688 | 2,103 |
| 영업이익        | 651       | 492   | 1,134 | 1,660 | 1,945 |
| 영업외수익       | 299       | 138   | 25.2  | 29.2  | 28.4  |
| EBITDA      | 897       | 910   | 1,486 | 2,010 | 2,303 |
| 영업외손익       | 20        | 84    | 59    | 48    | 51    |
| 관계기업손익      | -11       | -12   | -12   | -12   | -12   |
| 금융수익        | 31        | 57    | 39    | 39    | 39    |
| 외환관련이익      | 29        | 171   | 71    | 71    | 71    |
| 금융비용        | -20       | -80   | -81   | -86   | -91   |
| 외환관련손실      | 10        | 4     | 2     | 2     | 2     |
| 기타          | 19        | 120   | 114   | 108   | 116   |
| 법인세비용차감전순이익 | 671       | 576   | 1,193 | 1,709 | 1,996 |
| 법인세비용       | -131      | -157  | -298  | -427  | -469  |
| 계속사업순이익     | 540       | 419   | 894   | 1,282 | 1,527 |
| 중단사업순이익     | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 당기순이익       | 540       | 419   | 894   | 1,282 | 1,527 |
| 당기순이익       | 248       | 11.8  | 19.8  | 22.5  | 22.3  |
| 비재계분순이익     | 4         | -4    | -1    | -6    | 0     |
| 재계분순이익      | 536       | 423   | 895   | 1,288 | 1,527 |
| 매도가능금융자산평가  | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타포괄이익      | 0         | 51    | 48    | 46    | 43    |
| 포괄순이익       | 544       | 925   | 1,376 | 1,739 | 1,961 |
| 비재계분포괄이익    | 4         | -4    | -1    | -9    | 0     |
| 재계분포괄이익     | 540       | 929   | 1,377 | 1,747 | 1,961 |

| Valuation 지표 | (단위: 원 배 %) |        |        |        |        |
|--------------|-------------|--------|--------|--------|--------|
|              | 2023A       | 2024A  | 2025F  | 2026F  | 2027F  |
| EPS          | 3,472       | 1,855  | 4,008  | 5,776  | 6,847  |
| PER          | 55.4        | 101.1  | 39.7   | 27.6   | 23.3   |
| BPS          | 110,071     | 76,545 | 82,435 | 88,625 | 95,647 |
| PBR          | 1.7         | 2.4    | 1.9    | 1.8    | 1.6    |
| EBITDAPS     | 5,816       | 3,995  | 6,654  | 9,014  | 10,328 |
| EV/EBITDA    | 34.3        | 46.0   | 23.9   | 17.4   | 14.9   |
| SPS          | 14,108      | 15,614 | 20,176 | 25,509 | 30,671 |
| PSR          | 136         | 120    | 7.8    | 6.2    | 5.1    |
| CFPS         | 5,916       | 4,688  | 7,767  | 10,101 | 11,451 |
| DPS          | 477         | 716    | 716    | 716    | 716    |

| 재무비율     | (단위: 원 배 %) |       |       |       |       |
|----------|-------------|-------|-------|-------|-------|
|          | 2023A       | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
| 성장성      |             |       |       |       |       |
| 매출액 증/감  | -4.7        | 63.4  | 26.7  | 26.2  | 20.2  |
| 영업이익 증/감 | 0.7         | -24.5 | 130.4 | 46.5  | 17.1  |
| 순이익 증/감  | -0.5        | -22.4 | 113.5 | 43.3  | 19.1  |
| 수익성      |             |       |       |       |       |
| ROIC     | 46          | 1.9   | 4.5   | 6.5   | 7.4   |
| ROA      | 5.0         | 2.4   | 5.2   | 7.2   | 7.8   |
| ROE      | 5.1         | 2.5   | 5.0   | 6.7   | 7.4   |
| 안정성      |             |       |       |       |       |
| 부채비율     | 16.5        | 19.8  | 20.2  | 20.6  | 20.7  |
| 순차입금비율   | 6.6         | 6.1   | 1.3   | -1.5  | -4.8  |
| 이자보상비율   | 67.4        | 6.5   | 14.4  | 20.0  | 22.0  |

자료: 섀르온 대신증권 Research Center

| 재무상태표       | (단위: 십억원) |        |        |        |        |
|-------------|-----------|--------|--------|--------|--------|
|             | 2023A     | 2024A  | 2025F  | 2026F  | 2027F  |
| 유동자산        | 5,094     | 5,584  | 6,890  | 8,540  | 10,329 |
| 현금및현금성자산    | 565       | 996    | 1,911  | 2,556  | 3,426  |
| 매출채권 및 기타채권 | 948       | 1,259  | 1,586  | 1,992  | 2,388  |
| 재고자산        | 3,039     | 2,766  | 3,005  | 3,555  | 4,023  |
| 기타유동자산      | 543       | 562    | 389    | 437    | 492    |
| 비유동자산       | 14,863    | 15,471 | 15,430 | 15,477 | 15,621 |
| 유형자산        | 1,215     | 1,245  | 1,331  | 1,441  | 1,579  |
| 관계기업투자금     | 105       | 112    | 115    | 118    | 121    |
| 기타비유동자산     | 13,544    | 14,115 | 13,985 | 13,918 | 13,921 |
| 자산총계        | 19,957    | 21,055 | 22,320 | 24,017 | 25,950 |
| 유동부채        | 2,512     | 3,187  | 3,426  | 3,689  | 3,980  |
| 매입채무 및 기타채무 | 491       | 554    | 589    | 621    | 650    |
| 차입금         | 1,608     | 1,989  | 2,089  | 2,193  | 2,303  |
| 유동상채무       | 176       | 98     | 93     | 88     | 84     |
| 기타유동부채      | 238       | 546    | 655    | 787    | 944    |
| 비유동부채       | 319       | 288    | 332    | 406    | 469    |
| 차입금         | 99        | 87     | 113    | 146    | 190    |
| 전환증권        | 0         | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 기타비유동부채     | 220       | 201    | 220    | 260    | 279    |
| 부채총계        | 2,831     | 3,475  | 3,758  | 4,095  | 4,449  |
| 자본부분        | 16,981    | 17,439 | 18,414 | 19,762 | 21,328 |
| 자본금         | 220       | 221    | 225    | 229    | 229    |
| 자본잉여금       | 14,790    | 14,828 | 14,828 | 14,828 | 14,828 |
| 이익잉여금       | 3,964     | 3,744  | 4,475  | 5,601  | 6,965  |
| 기타자본변동      | -1,993    | -1,353 | -1,114 | -895   | -693   |
| 비재계분        | 145       | 141    | 149    | 160    | 172    |
| 자본총계        | 17,126    | 17,580 | 18,562 | 19,922 | 21,501 |
| 순차입금        | 1,131     | 1,064  | 244    | -291   | -1,028 |

| 현금흐름표     | (단위: 십억원) |       |       |       |       |
|-----------|-----------|-------|-------|-------|-------|
|           | 2023A     | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
| 영업활동 현금흐름 | 537       | 902   | 932   | 922   | 1,266 |
| 당기순이익     | 540       | 419   | 894   | 1,282 | 1,527 |
| 비현금항목의 가감 | 373       | 649   | 840   | 971   | 1,027 |
| 감가상각비     | 246       | 418   | 353   | 350   | 358   |
| 외환손익      | -2        | -104  | -39   | -39   | -39   |
| 자본법정이익손익  | 11        | 12    | 12    | 12    | 12    |
| 기타        | 118       | 323   | 515   | 649   | 695   |
| 자산부채의 증감  | -221      | -21   | -456  | -850  | -760  |
| 기타현금흐름    | -154      | -145  | -347  | -480  | -527  |
| 투자활동 현금흐름 | -139      | -169  | -141  | -230  | -334  |
| 투자자산      | -22       | -38   | -4    | -4    | -4    |
| 유형자산      | -210      | -135  | -162  | -194  | -233  |
| 기타        | 93        | 3     | 24    | -32   | -97   |
| 재무활동 현금흐름 | -385      | -353  | -225  | -189  | -159  |
| 단기차입금     | 0         | 0     | 99    | 104   | 110   |
| 사채        | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 장기차입금     | 0         | 0     | 26    | 34    | 44    |
| 유상증자      | 13,998    | 31    | 4     | 4     | 0     |
| 현금배당      | -52       | -104  | -154  | -153  | -153  |
| 기타        | -14,332   | -281  | -201  | -180  | -160  |
| 현금의 증감    | 13        | 432   | 914   | 645   | 870   |
| 기초 현금     | 551       | 565   | 996   | 1,911 | 2,556 |
| 기말 현금     | 565       | 996   | 1,911 | 2,556 | 3,426 |
| NOPLAT    | 524       | 358   | 850   | 1,245 | 1,488 |
| FCF       | 419       | 446   | 919   | 1,233 | 1,387 |

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이희영)  
본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

셀트리온(068270) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

| 제시일자        | 25.04.22 | 25.02.26 | 24.11.16 | 24.11.12 | 24.10.15 | 24.10.04 |
|-------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 투자의견        | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | 6개월 경과   | Buy      |
| 목표주가        | 240,000  | 240,000  | 240,000  | 240,000  | 240,000  | 240,000  |
| 과다율(평균%)    |          | (26.11)  | (25.89)  | (34.07)  | (26.44)  | (24.46)  |
| 과다율(최대/최소%) |          | (20.73)  | (20.73)  | (33.78)  | (22.08)  | (16.83)  |

| 제시일자        | 24.08.30 | 24.08.07 | 24.05.06 | 24.04.15 | 24.03.05 | 23.12.02 |
|-------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 투자의견        | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      |
| 목표주가        | 240,000  | 240,000  | 240,000  | 240,000  | 200,000  | 200,000  |
| 과다율(평균%)    | (24.59)  | (25.20)  | (26.08)  | (28.55)  | (11.97)  | (11.59)  |
| 과다율(최대/최소%) | (16.83)  | (16.83)  | (16.83)  | (24.79)  | 10.55    | 10.55    |

| 제시일자        | 23.12.01 |
|-------------|----------|
| 투자의견        | Buy      |
| 목표주가        | 200,000  |
| 과다율(평균%)    |          |
| 과다율(최대/최소%) |          |

| 제시일자        |  |
|-------------|--|
| 투자의견        |  |
| 목표주가        |  |
| 과다율(평균%)    |  |
| 과다율(최대/최소%) |  |

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250419)

| 구분 | Buy(매수) | Marketperform(중립) | Underperform(매도) |
|----|---------|-------------------|------------------|
| 비율 | 92.1%   | 7.9%              | 0.0%             |

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상