

녹십자랩셀 (144510)

제약/바이오

서미화



Ph. D
02 3770 5595
mihwa.seo@yuantakorea.com

RA 이혜인
02 3770 5580
hyein.lee@yuantakorea.com

투자조건	Not Rated (I)
목표주가	-
현재주가 (4/5)	95,000원
상승여력	-

시가총액	10,026억원
총발행주식수	10,554,054주
60일 평균 거래대금	719억원
60일 평균 거래량	625,867주
52주 고	128,200원
52주 저	34,550원
외인지분율	4.32%
주요주주	녹십자 외 7 인 49.15%
	1개월 3개월 12개월
절대	(1.5) (20.4) 175.0
상대	(6.2) (19.1) 62.5
절대(달러환산)	(1.6) (23.3) 200.1

NK세포를 이용한 New CAR-T 시장 입성

GC녹십자랩셀 사업영역

GC녹십자랩셀의 대주주는 GC녹십자(지분율 38.7%)이다. 캐시카우 사업으로 1) 검체검사서비스(72%), 2) 임상시험사업(11%), 3) 바이오물류사업(8%)을 영위하고 있으며 신성장동력으로 NK세포치료제를 개발 중이다. 녹십자의 의료재단은 수탁기관으로 GC녹십자랩셀이 의료재단의 검체검사서비스 영업을 대행하고 있다. 10년 장기계약으로 의료재단의 매출 중 29%가 GC녹십자랩셀의 매출로 인식된다. 임상시험사업은 GCCL이 수행하는데 19년 3분기부터 GC녹십자랩셀의 사업부에서 분사되었다. 바이오물류는 온도조절 및 트래킹이 가능한 시스템이 필요하며, GC녹십자랩셀은 건강기능식품부터 의료기기까지 다양한 바이오물류가 가능하다.

NK세포치료제 연구에 핵심적인 기술 보유

GC녹십자랩셀은 NK세포치료제에 대한 연구를 진행하고 있다. NK치료제 개발에서 GC녹십자랩셀이 가진 기술은 다양한데 그 중 대량 배양 및 동결보존 기술이 높게 평가되고 있다. 자체 개발 지지세포(effeder cell)와 바이오리액터를 사용하는 대량 배양기술 특허를 보유하고 있는데 50L 바이오리액터 사이즈로 개발 중인 기업은 유일한 것으로 알려져 있다. 대량 배양된 세포를 저장하는 장기 동결보존에 대한 IP도 보유하고 있다. 이는 동종세포치료제 상용화에 있어서 가장 중요한 기술이다. 이외에도 CAR발현율이 최대 85% 가능한 CAR-construct 기술을 자체보유하고 있고, 고순도 NK세포 분리기술 등을 가지고 있다.

관계사를 통한 글로벌 기술이전

2019년 3월 NRDO 기업으로 설립된 관계사 아티바 바이오테라퓨틱스는 MSD와 CAR-NK 고형암 치료제 공동연구개발 계약을 체결하였다. CAR-NK관련 기술은 GC녹십자랩셀이 원천 기술을 보유하고 있어 아티바-MSD 계약금액의 52%를 GC녹십자랩셀이 소유한다. 아티바 바이오테라퓨틱스는 GC녹십자랩셀로부터 AB101, AB201, AB202 파이프라인도 도입하였다. AB102(CBNK+new ab; 유방암치료제)는 21년 하반기, AB202(CD19-CAR-NK; 림프종 치료제)는 22년 IND제출 예정이다.

Forecasts and valuations (K-IFRS)

(억원, 원, %, 배)

결산 (월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	424	458	506	553	794
영업이익	20	17	4	-35	66
지배순이익	23	11	10	17	57
PER	128.7	280.2	567.1	234.0	91.4
PBR	6.9	6.1	11.9	8.2	9.8
EV/EBITDA	477.9	365.0	562.9	95.6	137.6
ROE	8.2	3.0	2.1	3.5	11.4

자료: 유안타증권

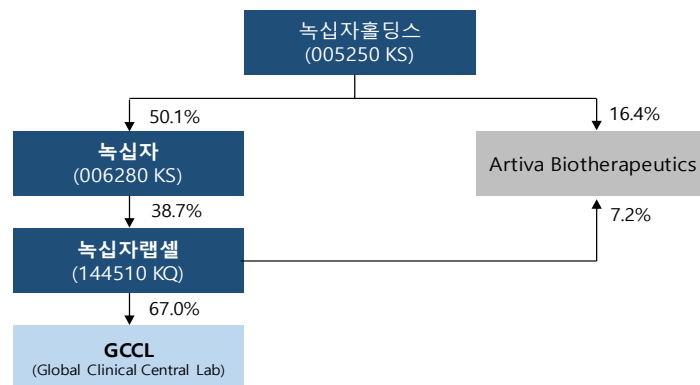
회사개요

GC녹십자랩셀의 대주주는 GC녹십자(지분율 38.7%)이며, 주요 관계사는 아티바 바이오테라퓨틱스이다. 아티바 바이오테라퓨틱스는 미국 내 개발과 상업화를 위해 2019년 3월에 설립된 NRDO(No research development only)기업이다. GC녹십자홀딩스와 GC녹십자랩셀이 지분을 보유하고 있으며 최근 시리즈 B(시리즈 A 78m\$, 시리즈 B 120m\$)를 통해 자금을 유치하면서 GC녹십자랩셀의 지분은 7.2%, 녹십자홀딩스의 지분은 16.4%가 되었다. 나스닥 상장이후 추가 지분 희석 가능성 있겠으나, 오히려 추가 기술 이전 가능성이 높아지게 되어 GC녹십자랩셀의 향후 임상에 유리한 상황이 될 것으로 보인다.

GC녹십자랩셀은 캐시카우 사업으로 1) 검체검사서비스(72%), 2) 임상시험사업(11%), 3) 바이오물류사업(8%)을 영위하고 있으며 신성장동력으로 NK세포치료제를 개발 중이다. 녹십자의 의료재단은 수탁기관으로 GC녹십자랩셀이 의료재단의 검체검사서비스 영업을 대행하고 있다. 10년 장기계약으로 의료재단의 매출 중 29%가 GC녹십자랩셀의 매출로 인식된다. 임상시험사업은 GCCL이 수행하는데 19년 3분기부터 GC녹십자랩셀의 사업부에서 분사되었다. 바이오물류는 온도조절 및 트래킹이 가능한 시스템을 구축하여야 한다. 현재 GC녹십자랩셀은 건강기능식품부터 의료기기까지 다양한 바이오물류가 가능하다.

2020년 GC녹십자랩셀의 별도기준 매출액을 보면, 바이오물류 매출이 13.4%, 검체검진 매출이 41% 증가하였는데 이는 코로나19 검체검사 건수 증가 및 계열사 물류 통합 등으로 인해 확대되었다. 아티바로부터의 기술이전료(AB101 및 AB201에 대해 19억원) 수익도 발생하였다.

[그림 1] GC 녹십자랩셀 지배 구조



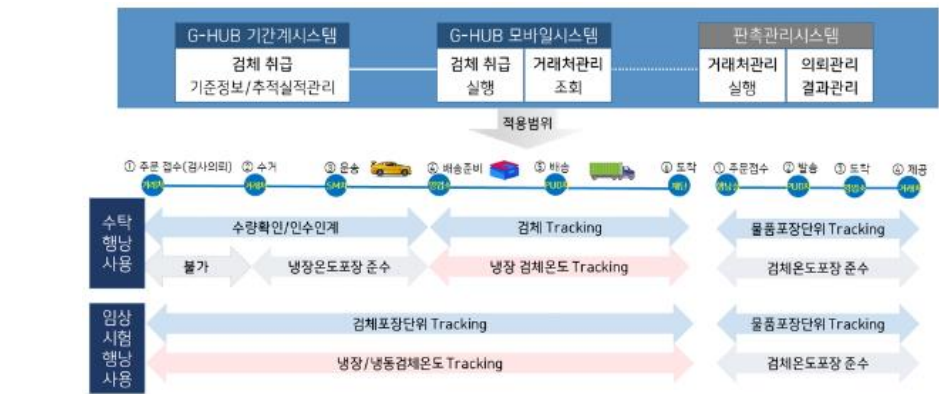
자료: GC 녹십자랩셀, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] GC 녹십자랩셀 캐시카우 비즈니스



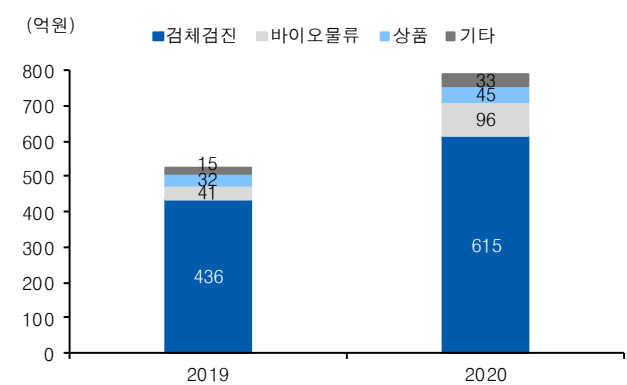
자료: GC 녹십자랩셀

[그림 3] GC 녹십자랩셀 물류통합시스템(G-HUB)



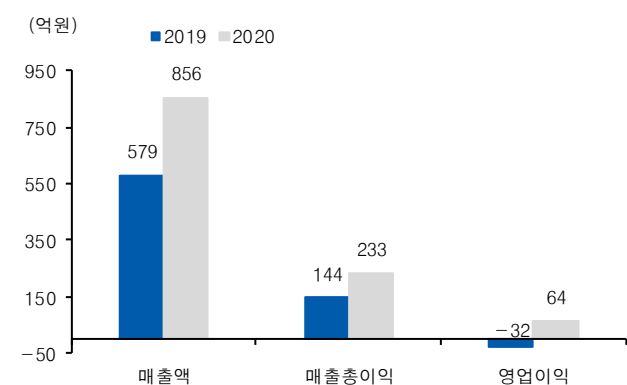
자료: GC 녹십자랩셀

[그림 4] GC 녹십자랩셀의 실적추이



자료: GC 녹십자랩셀, 유안타증권 리서치센터

[그림 5] GC 녹십자랩셀 실적추이



자료: GC 녹십자랩셀, 유안타증권 리서치센터

NK세포치료제 핵심 기술 보유

GC녹십자랩셀은 NK세포치료제에 대한 연구를 진행하고 있다. NK세포는 자연살해세포(Natural Killer)로 체내 암세포나 비정상 세포를 즉각적으로 파괴할 수 있는 선천면역세포이다. 2017년 최초의 CAR-T세포치료제가 FDA 승인을 받은 이후에도 CAR-T에 대한 관심은 이어져오고 있는데, 최근 2년동안은 CAR-NK치료제에 대한 기술 협약 건들이 눈에 띈다. 2020년 4월 Fate Therapeutics와 Janssen의 31억달러 기술 협약 이후 2021년 1월에는 GC녹십자랩셀의 관계사 아티바와 MSD의 18억달러 기술 협약 계약이 발표되었다.

NK치료제 개발에서 녹십자랩셀이 가진 기술은 다양한데 그 중 대량 배양 및 동결보존 기술은 높게 평가되고 있다. 자체 개발 지지세포(effeder cell)와 바이오리액터를 사용하는 대량 배양기술 특허를 보유하고 있는데 50L 바이오리액터 사이즈로 개발 중인 기업은 유일한 것으로 알려져 있다. 대량 배양된 세포를 저장하는 장기 동결보존에 대한 IP도 보유하고 있다. 이는 동종세포치료제 상용화에 있어서 가장 중요한 기술이다. 이외에도 CAR발현율이 최대 85% 가능한 CAR-construct 기술을 자체보유하고 있고, 고순도 NK세포 분리기술 등을 가지고 있다.

[표 1] 면역세포치료제의 종류

면역세포치료제	활성 T 세포치료제
	수지상세포치료제
	자연살해세포치료제
	CAR · 면역 세포치료제
	기타 유전자 조작 세포치료제

자료: GC 녹십자랩셀, 유안타증권 리서치센터

[표 2] NK 치료제 기술협약 현황

기술 협약 기업	시기	금액	전문분야
GC 녹십자랩셀/Artiva-MSD	21.1월	\$18억	CAR-NK 치료제
Sanofi-Kiadis	20.7월	\$8억	NK 치료제
Janssen Pharmaceutical-Fate	20.4월	\$31억	CAR-NK 치료제
Takeda-MD Anderson Cancer Center	19.7월	비공개	CAR-NK 치료제

자료: GC 녹십자랩셀, 유안타증권 리서치센터

경쟁력 있는 NK세포치료제 파이프라인

GC 녹십자랩셀은 말초혈액에서 분리한 NK 세포치료제 MG101에 대한 연구를 임상 2상까지 종료(2020. 06)하였다. 제대혈 유래 NK 세포가 더 일정한 품질 유지가 가능하다는 판단에서 파이프라인을 확장하였다. AB100/AB200/AB300 시리즈는 모두 제대혈 유래 NK 세포치료제이다. AB101, 201, 202는 순차적으로 아티바 바이오테라퓨틱스에 기술이전되었으며, 원천기술은 여전히 GC 녹십자랩셀에 있다.

AB101은 제대혈유래 NK 세포치료제와 리툭시맙 병용요법이다. 림프종에서 제대혈 유래 NK 치료제 단독은 리툭시맙 단독 대비 생존율이 높지 않았으나, 병용 시 생존율이 향상되었다. 20년 12월 미국 임상1상 IND 승인을 받았으며, 23년 임상 완료를 목표로 하고 있다. 제대혈 유래 NK 세포치료제는 다른 항체 병용, 다른 적응증으로 프로젝트 확장이 가능하다.

AB201,202는 각각 HER2, CD19를 발현시킨 CAR-NK 세포치료제이다. AB201은 위암/유방암을 타깃으로 하고 있다. 위암 마우스 모델에서 33일째 6마리 중 3마리의 쥐에서 체내 종양이 사라진 것을 확인하였다. 21년 미국 임상 1상 IND 제출 예정이다.

AB300시리즈는 유전자 편집기술이 도입된 CAR-NK 치료제로 면역반응을 유발하는 MHC class I/II 를 유전자가위 기술(FELDAN Therapeutics 도입)로 제거해 저면역원성 NK 세포가 체내에 잔류하는 시간을 증가시키고, NK 세포 기능 억제 관련 유전자를 제거해 암 사멸 기능을 강화시켰다.

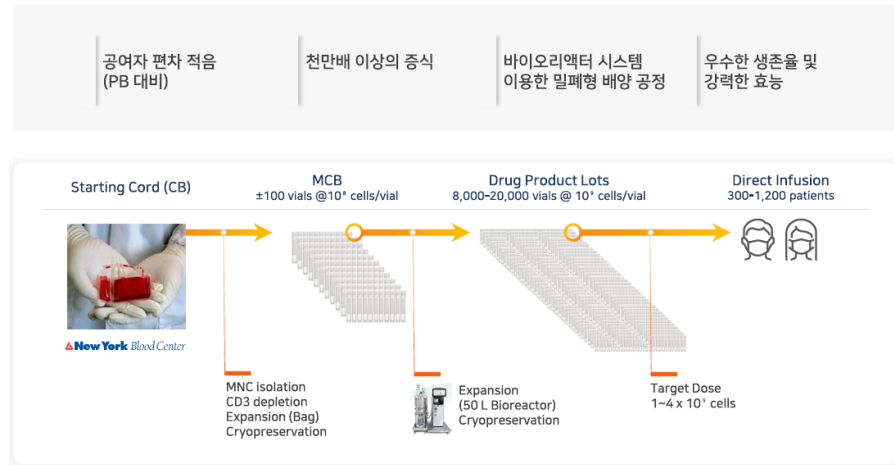
AB400시리즈는 iPSC 를 이용해 NK 세포로 분화시킨 것이다. NK 세포의 균질한 품질 재현이 가능할 것으로 보인다. Li et al.의 2018년 Cell Stem cell 논문에 의하면 종양 크기를 감소시키는 능력 및 생존율 향상 능력이 iPSC 유래 NK 세포에 CAR 를 도입했을 때 iPSC 유래 NK 세포 대비 높아지는 것이 확인되었다.

[표 3] GC 녹십자랩셀의 파이프라인

Classification	Project	Indication	Research	Preclinical	Phase I	Phase II	Phase III	Territory
NK Cell 단독	MG4101 (Allogeneic NK)	HCC after TACE						Inland
NK + AB 병용	MG4101+Rituximab	r/r Lymphoma						Inland
Cord Blood NK	AB101 (CBNK+Rituximab)	r/r Lymphoma						Overseas artiva
	AB102(CBNK+new Ab)	Solid cancer						Overseas artiva
Engineered NK	AB201(HER2 CAR-NK)	Solid cancer						Inland & Overseas
	AB202(CD19 CAR-NK)	B cell lymphoma						Inland & Overseas
	AB300series(CAR-NK Project 3)	Solid cancer / Blood cancer						Inland & Overseas
	AB400series(CAR-NK Project 4)	Solid cancer / Blood cancer						Inland & Overseas
Stem Cell	기능강화줄기세포	건선						Inland

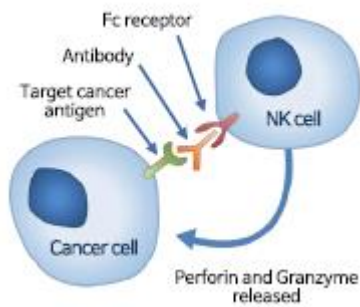
자료: GC 녹십자랩셀, 유안타증권 리서치센터

[그림 6] 제대혈 유래 NK 세포: 일정한 품질



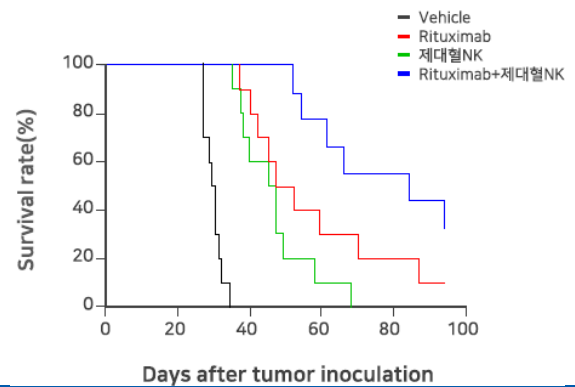
자료: GC 녹십자랩셀

[그림 7] 항체 병용 NK 세포치료제



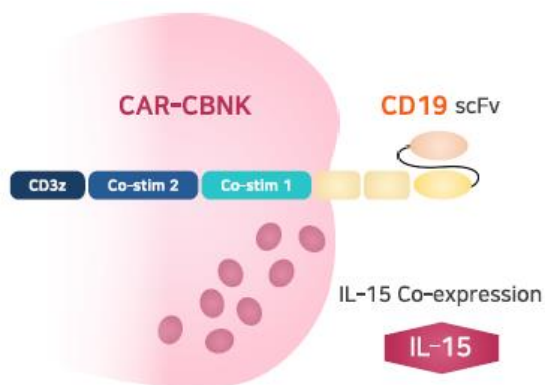
자료: GC 녹십자랩셀

[그림 8] AB-101(림프종치료제): 리툭시맙 병용 시 생존율 향상



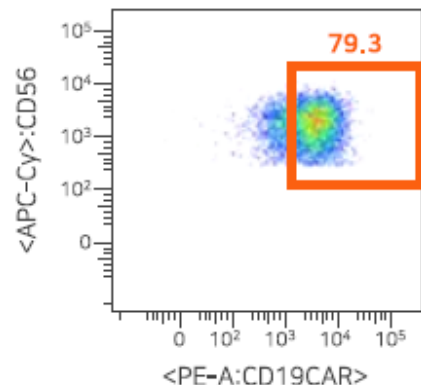
자료: GC 녹십자랩셀

[그림 9] GC 녹십자랩셀의 3, 4 세대 CAR 유전자 구조



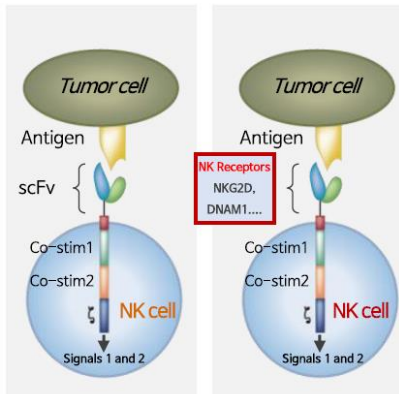
자료: GC 녹십자랩셀

[그림 10] CD19 CAR 유전자 도입 후 발현 정도



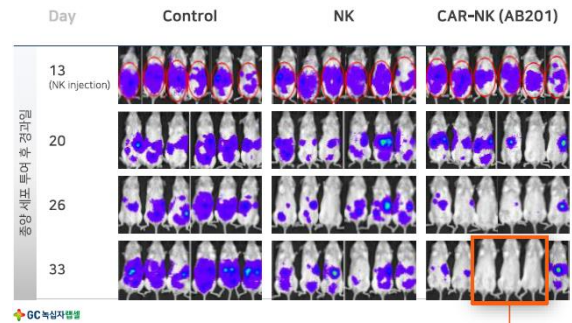
자료: GC 녹십자랩셀

[그림 11] Targeted-CAR-NK 세포치료제



자료: GC 녹십자랩셀

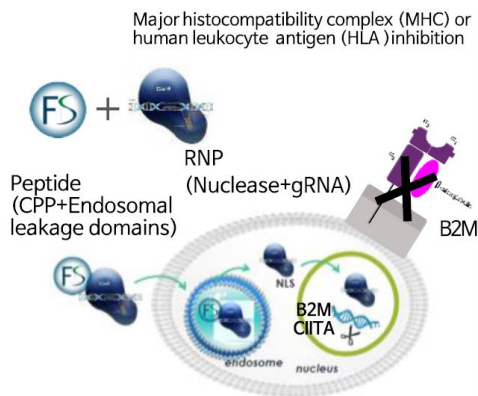
[그림 12] AB-201(HER2-CAR-NK; 위암/유방암): 위암 마우스 모델에서의 효과



마우스 체내 종양 관찰 안 됨

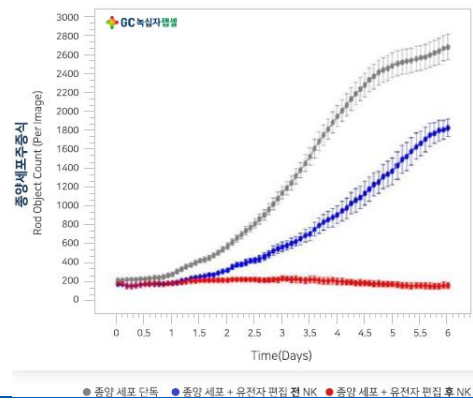
자료: GC 녹십자랩셀

[그림 13] 유전자 편집 CAR 기술



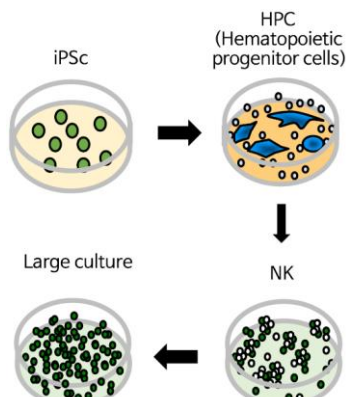
자료: GC 녹십자랩셀

[그림 14] AB301(유전자 편집 CAR-NK; 고형암/혈액암)



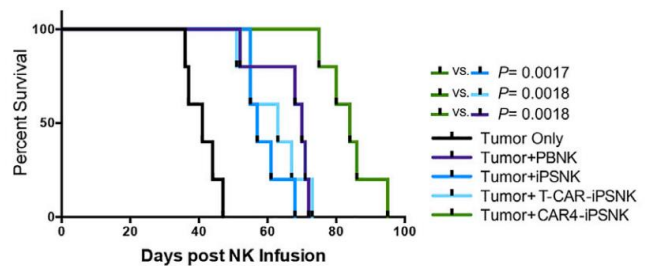
자료: GC 녹십자랩셀

[그림 15] iPSC 를 이용한 세포치료제



자료: GC 녹십자랩셀

[그림 16] AB401(iPSC CAR-NK; 고형암/혈액암)



자료: Li et al.(2018),

2019년 3월 NRDO 기업으로 설립된 관계사 아티바 바이오테라퓨틱스는 MSD 와 CAR-NK 고형암 치료제 공동연구개발 계약을 체결하였다. CAR-NK 관련 기술은 GC 녹십자랩셀이 원천기술을 보유하고 있어 아티바-MSD 의 계약금 52%를 GC 녹십자랩셀이 소유한다. GC 녹십자랩셀과 아티바의 총 계약규모는 1,866m\$이며, 계약금 30m\$(세번째 타킷은 옵션 15m\$), 마일스톤 1,33m\$(타킷당 612m\$) 로열티 별도의 계약이다. 녹십자랩셀로 유입되는 계약금은 15m\$(타킷당 7.5m\$), 마일스톤은 966.75m\$(타킷당 322.25m\$), 로열티별도이다.

아티바 바이오테라퓨틱스는 GC 녹십자랩셀로부터 AB101, 201, 202 파이프라인도 도입하였다. AB101은 19년 11월, AB201은 2020년 10월, AB202는 21년 3월 계약이 체결되었으며, AB202는 계약금이 5m\$로 크게 증가(AB101 계약금 없음, AB201 30만\$)하였다.

아티바-MSD 와 유사한 계약은 2020년 Fate Therapeutics 와 Janssen 사이에도 진행되었는데 CAR-NK 치료제 기술이전으로 후보물질 4개에 대해 31억달러 의 계약을 진행하였다. Fate Therapeutics 는 그 이후 12월 ASH 학회에서 리툽시맙 병용 임상 1상 데이터 발표를 하며 기업가치가 상승하였는데 아티바 역시 리툽시맙 병용요법 AB101 파이프라인을 보유하고 있으며, 곧 첫 환자 투약이 개시된다. AB102(CBNK+new ab; 유방암치료제) 은 21년 하반기, AB202(CD19-CAR-NK; 림프종치료제)는 22년 IND 제출 예정이다.

[표 4] Artiva BioTherapeutics 파이프라인

Program	Target	Indication	Research	IND Enabling	Phase 1	Phase 2	Partner
ADCC Enhancer NK							
AB-101	Universal	B-Cell Malignancies	CD20 mAb				Affimed
AB-101 + ICE	Undisclosed	Undisclosed					
Targeted CAR-NK							
AB-201	HER2	HER2 Cancers					MERCK
AB-202	CD19	B-Cell Malignancies					
AB-MK-001	Undisclosed	Solid Tumor					
AB-MK-002	Undisclosed	Solid Tumor					

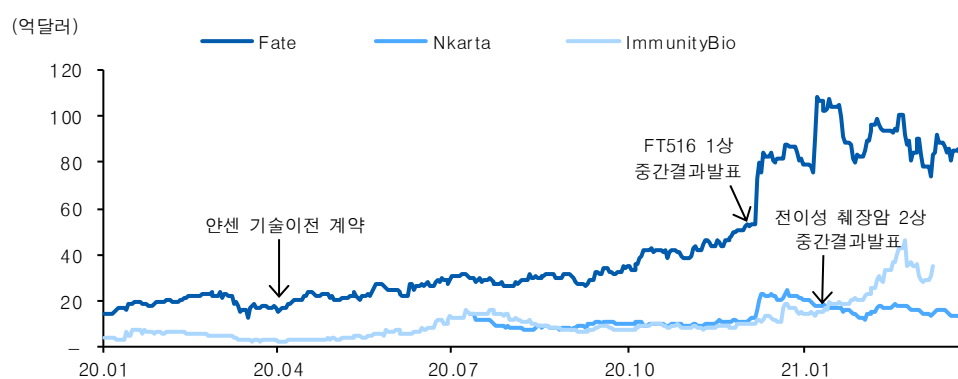
자료: Artiva BioTherapeutics, 유안타증권 리서치센터

[표 5] GC 녹십자랩셀 기술이전 계약 내용

내용		CAR-NK 고형암 치료제 공동연구개발 계약 체결
계약상대		Artiva biotherapeutics
주요 내용		고형암 타겟 CAR-NK 세포치료제 3종 공동개발
계약금액	계약금	15m\$(타겟 당 각 7.5m\$)
	마일스톤	개발/허가 및 매출에 따른 단계별 마일스톤 최대 966.75m\$(타겟 당 각 322.25m\$)
	경상기술료	순매출액에 비례하는 경상기술료
계약지역		전세계
계약기간		계약일로부터 해당 후보물질의 로열티 지급기간 종료일까지

자료: GC 녹십자랩셀, 유안타증권 리서치센터

[그림 17] CAR-NK 관련 기업 시가총액 추이



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

녹십자랩셀(144510) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	424	458	506	553	794
매출원가	322	356	384	412	561
매출총이익	103	102	122	141	233
판매비	83	86	118	176	167
영업이익	20	17	4	-35	66
EBITDA	6	7	10	40	37
영업외손익	-1	-1	4	51	7
외환관련손익	0	0	0	0	0
이자손익	4	7	7	5	2
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-5	-8	-3	45	6
법인세비용차감전순이익	19	15	9	16	73
법인세비용	-4	5	-1	-1	17
계속사업순이익	23	11	10	17	57
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	23	11	10	17	57
지배지분순이익	23	11	10	17	57
포괄손익	24	10	0	8	52
지배지분포괄이익	24	10	0	8	52

주: 영업이익 산출 기준은 기존 K-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동 현금흐름	-3	29	5	-1	88
당기순이익	23	11	10	17	57
감가상각비	5	6	8	38	34
외환손익	0	0	0	0	0
종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-35	-14	-24	-31	-32
기타현금흐름	4	26	11	-25	29
투자활동 현금흐름	-364	363	-153	-103	-108
투자자산	-354	387	0	-137	-54
유형자산 증가 (CAPEX)	8	11	48	38	24
유형자산 감소	0	0	0	2	1
기타현금흐름	-17	-36	-201	-5	-78
재무활동 현금흐름	368	-8	-5	-28	-21
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
자본	368	0	0	0	0
현금배당	0	-8	-5	-4	-3
기타현금흐름	0	0	0	-24	-18
연결범위변동 등 기타	0	0	0	0	-1
현금의 증감	1	384	-153	-132	-41
기초 현금	1	2	386	233	101
기말 현금	2	386	233	101	60
NOPLAT	20	16	4	-35	66
FCF	-1	21	37	13	95

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

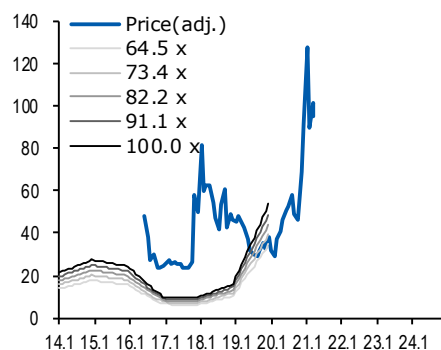
재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	449	441	360	185	184
현금및현금성자산	2	386	233	101	60
매출채권 및 기타채권	47	53	64	66	118
재고자산	0	1	7	11	5
비유동자산	96	112	213	464	534
유형자산	31	37	84	100	115
관계기업 등 지분관련자산	0	0	0	137	238
기타투자자산	0	5	5	28	15
자산총계	545	554	573	649	718
유동부채	46	46	72	103	149
매입채무 및 기타채무	41	40	67	72	125
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	18	25	23	66	40
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	64	70	95	169	189
지배지분	481	483	477	481	530
자본금	53	53	53	53	53
자본잉여금	363	363	363	363	363
이익잉여금	65	68	65	69	118
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	481	483	477	481	530
순차입금	-394	-386	-233	-101	-60
총차입금	0	0	0	44	19

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
EPS	243	100	95	160	536
BPS	4,557	4,579	4,522	4,554	5,021
EBITDAPS	63	67	92	382	352
SPS	4,421	4,339	4,796	5,236	7,521
DPS	75	50	35	25	100
PER	128.7	280.2	567.1	234.0	91.4
PBR	6.9	6.1	11.9	8.2	9.8
EV/EBITDA	477.9	365.0	562.9	95.6	137.6
PSR	7.1	6.5	11.2	7.2	6.5

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액 증가율 (%)	23.0	8.0	10.5	9.2	43.6
영업이익 증가율 (%)	-37.9	-17.4	-73.6	-899.0	-289.7
지배순이익 증가율 (%)	3.0	-54.6	-5.2	68.7	234.6
매출총이익률 (%)	21.1	24.2	22.3	24.2	25.5
영업이익률 (%)	9.3	4.7	3.6	0.9	-6.3
지배순이익률 (%)	6.6	5.5	2.3	2.0	3.1
EBITDA 마진 (%)	1.5	1.4	1.5	1.9	7.3
ROIC	39.5	27.1	4.8	-28.3	48.8
ROA	6.5	2.5	1.8	2.9	8.7
ROE	8.2	3.0	2.1	3.5	11.4
부채비율 (%)	13.3	14.6	20.0	35.1	35.6
순차입금/자기자본 (%)	-81.9	-79.8	-48.8	-21.0	-11.3
영업이익/금융비용 (배)	0.0	0.0	0.0	-14.6	49.7

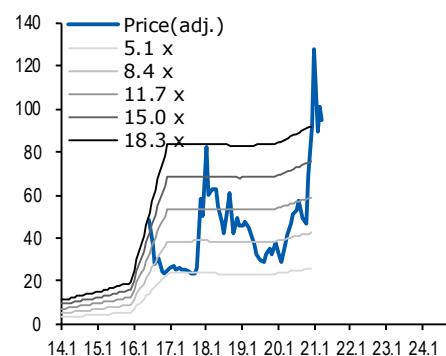
P/E band chart

(천원)



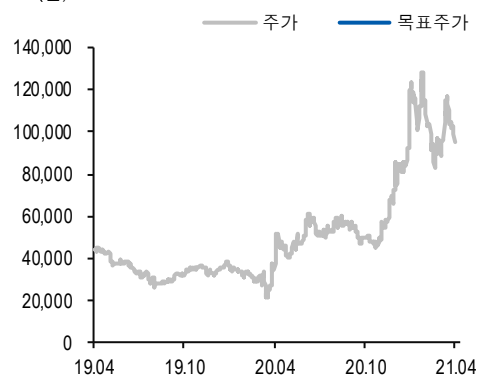
P/B band chart

(천원)



녹십자랩셀 (144510) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-04-06	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.1
Buy(매수)	92.0
Hold(중립)	6.9
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-04-03

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 서미화)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.