ISSUE & PITCH

18 Mar. 2026

이지수 제약 · 바이오 | jislee@daolfn.com

Not Rated

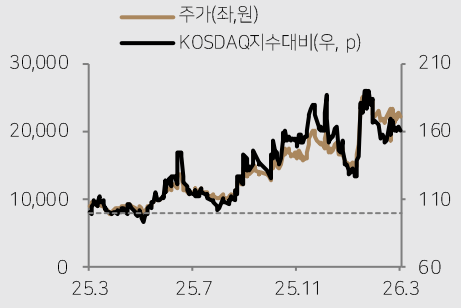
	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated		유지
적정주가			
Earnings			

Stock Information	
현재가(3/17)	22,200원
예상 주가상승률	n/a
시가총액	8,703억원
비중(KOSDAQ내)	0.14%
발행주식수	39,205천주
52주 최저가/최고가	7,570 - 25,950원
3개월 일평균거래대금	81억원
외국인 지분율	3.0%
주요주주지분율(%)	
스카이메디 유한회사 (외 5인)	47.2
자사주 (외 1인)	0.3
이장원 (외 1인)	0.1

Valuation wide	2022	2023	2024
PER(배)	83.6	47.8	n/a
PBR(배)	1.5	1.0	1.8
EV/EBITDA(배)	n/a	n/a	n/a
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률(%)	0.2	62.3	151.7	22.0
KOSDAQ 대비 상대수익률 (%)	(2.6)	27.8	98.8	(0.8)

Price Trend



DAOL 다올투자증권

메디포스트 (078160)

일본 결과 임박, 글로벌 확장의 시작

Issue

기업 현황 업데이트

Pitch

골관절염 치료제 개발사. 2Q26 일본 임상3상 결과 발표와 미국 임상3상 진입을 앞둔 글로벌 임상 확장 구간. 2H26 일본 품목 허가 신청 및 국내 10년 장기 추적 데이터 발표 예정. 긍정적 임상 결과 도출 시 기업가치 재평가 기대

Rationale

- 메디포스트는 퇴행성 무릎 골관절염 치료제 카티스템을 주력으로 줄기세포치료제 개발 및 판매, 제대혈은행 운영 등의 사업을 영위. 카티스템은 2012년 국내 상업화 이후 연매출 200억원 수준 유지 중. 글로벌 임상 성공 시 기존 매출 위에 라이선스 수익이 추가되는 구조
- 일본 임상3상은 2Q26 결과 발표 예정. 히알루론산 주사 대비 골관절염 증상 개선 중심 설계로 한국 임상 대비 상대적으로 낮은 임상 난이도 구조. 오픈라벨 설계로 임상 현장에서 치료 효과 확인 가능. 임상 종료 전 테이코쿠 제약과 판권 계약 체결한 점을 고려할 때 성공 가능성 높을 것으로 기대. 2H26 허가 신청 후 2027년 허가 및 출시 예상. 허가 마일스톤 약 148억원(1,000만달러) 수령 기대
- 카티스템 미국 3상은 2026년 4월 첫 환자 투약 목표. 관찰기간 2년. 대조군인 관절경 변연절제술의 효과 지속 기간은 약 12개월 수준으로 추적기간 후반부로 갈수록 카티스템의 연골 재생 효과가 부각되는 구조
- 2H26 카티스템의 국내 장기 추적 데이터(2012~2022년 투약 환자 500명 대상 장기 효능 및 인공관절 치환술 전환율) 발표 예정. 경증 환자 대상 주사제형 SMUP-IA-01은 3Q26 국내 3상 IND 신청 계획. 카티스템과 함께 골관절염 전 단계 커버 가능한 라인업 구축 기대

Earnings Forecasts (단위: 십억원,%)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	45.8	48.6	54.9	64.2	68.6	70.7
영업이익	(8.1)	(2.4)	(5.2)	(17.4)	(25.1)	(48.5)
EBITDA	(3.2)	2.7	(0.3)	(12.0)	(19.3)	(42.5)
지배주주순이익	(14.1)	(1.9)	(0.7)	3.1	5.8	(62.5)
자산총계	213.7	219.8	254.1	397.8	449.4	414.3
자본총계	112.0	116.9	162.2	182.6	313.7	252.6
순차입금	41.5	(4.0)	(8.8)	104.0	(51.4)	7.3
매출증가율	16.9	4.8	7.3	11.9	12.2	8.8
영업이익률	(17.6)	(5.0)	(9.5)	(27.1)	(36.6)	(68.7)
지배주주순이익률	(30.8)	(3.9)	(1.2)	4.8	8.5	(88.5)
EPS증가율	적지	적지	적지	흑전	8.7	적전
ROE	(11.8)	(1.7)	(0.7)	1.2	2.0	(22.5)

Note: K-IFRS 연결 기준 / Source: 다올투자증권

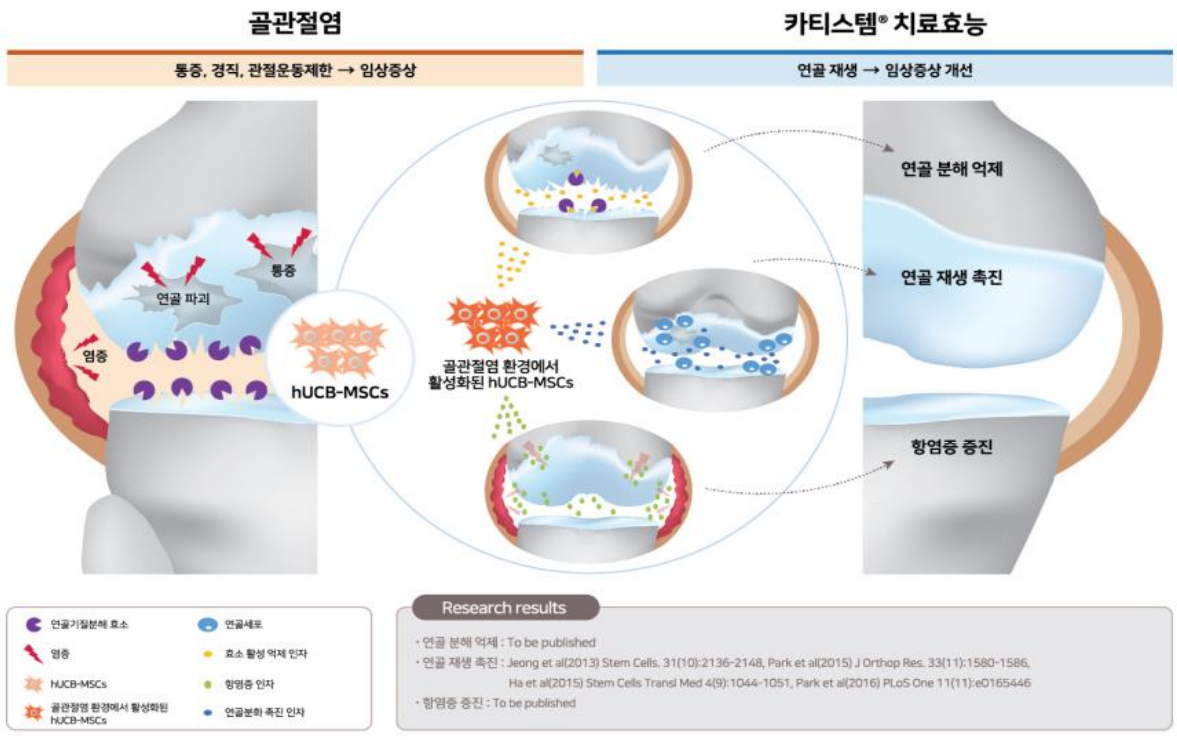
I. 미충족 수요가 큰 골관절염 시장

I-1. 증상 완화를 넘어 연골 재생으로: 카티스템

골관절염은 무릎 연골이 닳고 손상되면서 염증과 통증이 반복되는 퇴행성 질환이다. 전 세계 골관절염 환자 수는 6억 명 이상으로 추정되며, 고령화와 비만 인구 증가로 2050년에는 10억 명에 육박할 전망이다. 그러나 현재 치료는 대부분 통증 완화에 초점이 맞춰져 있으며, 연골 자체를 회복시키는 근본 치료제(DMOAD; Disease-Modifying Osteoarthritis Drug)는 사실상 부재한 상황이다.

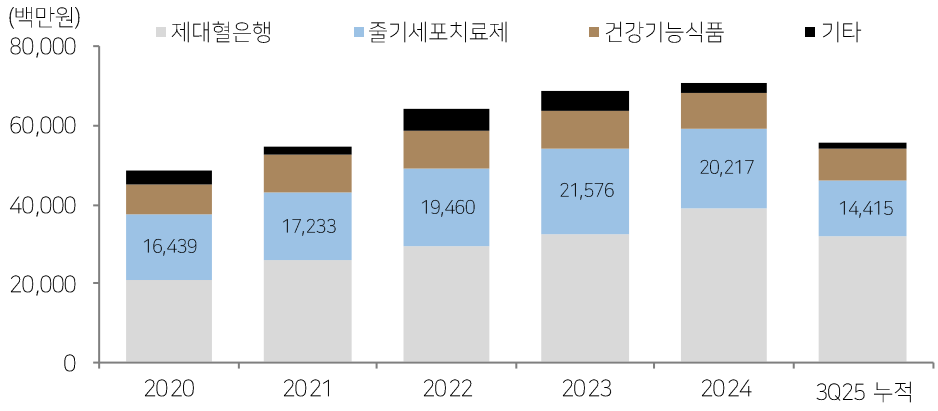
카티스템은 신생아 제대혈에서 추출한 줄기세포를 연골 결손 부위에 직접 이식하는 방식의 치료제다. 관절 내 염증 신호를 억제해 통증을 줄이는 동시에 줄기세포가 연골세포로 분화해 손상된 연골 재생을 유도한다. 단순 증상 완화가 아닌 연골 구조 자체를 회복시키는 질환 근본 치료제(DMOAD)로서의 가능성이 핵심 차별점이다. 주로 연골이 광범위하게 손상된 중증 환자를 대상으로 적용되는 치료제다. 카티스템은 2012년 국내 품목 허가를 획득했으며 현재까지 연매출 200억원 수준을 안정적으로 유지하고 있다. 실제 임상 환경에서 장기간 사용되며 효능과 안전성이 확인된 상태다.

Fig. 1: 카티스템 작용 기전



Source: 메디포스트, 다올투자증권

Fig. 2: 사업부별 매출 추이



Source: 메디포스트, 다올투자증권

연골 손상 정도를 구분하는 기준인 ICRS(International Cartilage Repair Society)에 따르면, 4단계(Grade 4)는 연골이 완전히 소실되고 뼈가 노출된 가장 심각한 상태를 의미한다. 카티스템은 이러한 ICRS grade 4 환자를 주요 타겟으로 하는 치료제다. 국내 임상3상에서 카티스템은 연골 재생 개선율 98%를 기록해 대조군인 미세천공술(72%) 대비 우수한 결과를 보였다. 5년 장기 추적에서도 VAS(통증 지표), WOMAC(골관절염 증상 지표), IKDC(기능 지표) 모두 개선돼 치료 효과의 장기 지속성이 확인됐다.

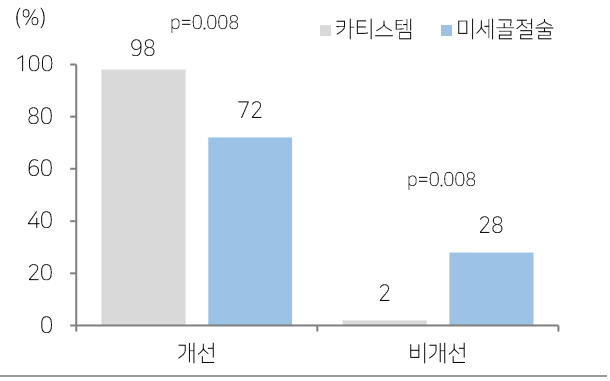
또한 2012년 첫 상업화 이후 2022년까지 약 10년간 투약된 환자 500명을 대상으로 국내 실사용근거(RWE; Real World Evidence) 연구가 진행 중이다. 약물 작용 지속기간과 인공관절 치환술로의 전환율 확인이 목적이며, 2H26 결과 발표가 예상된다. 장기 실사용 데이터는 일본 상업화 과정에서 제품 경쟁력을 입증하는 근거로 활용될 전망이며, 향후 글로벌 파트너십 및 라이선스 딜에서도 긍정적인 요소로 작용할 것으로 예상된다.

Fig. 3: 골관절염 단계별 치료 방법

골관절염 단계	1단계	2단계	3단계	4단계
증상	- 최소한의 연골파괴 - 연골 10% 감소	- 연골 손상으로 인해 관절 간격이 좁아짐 - 연골의 파괴 - 골극(뾰족한 뼈)	- 연골손상으로 인해 2단계보다 관절 간격이 더 좁아짐 - 연골의 틈 확장	- 연골손상으로 인해 심각하게 관절 간격이 좁아짐 - 연골 60% 감소 - 거대한 골극
치료법	보존적 요법 (약물 및 물리치료 등)		보존적 요법, 인보사(TG-C), 조인트 스템 등	카티스템, 조인트스템, 인공관절 치환술 등

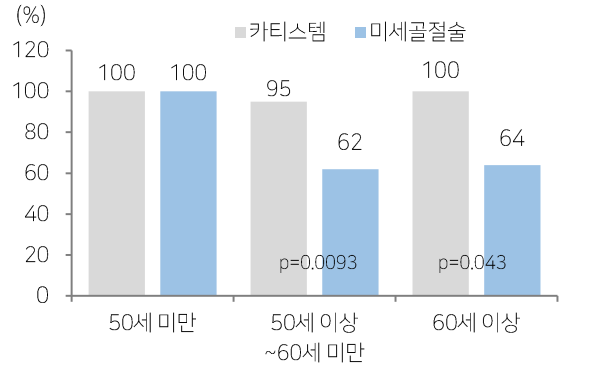
Source: 언론보도, 다올투자증권

Fig. 4: 국내3상: ICRS grade 개선율



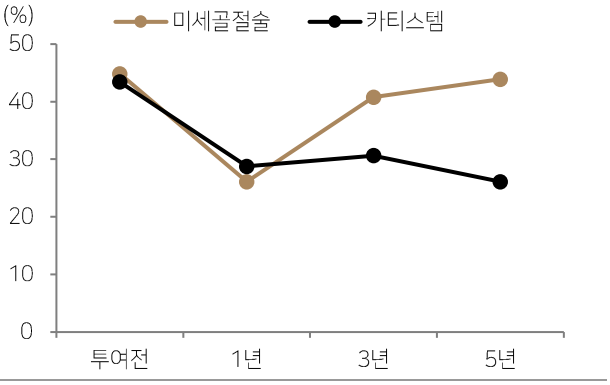
Source: 메디포스트, 다올투자증권

Fig. 5: 국내3상: 카티스템 연령대별 연골재생 효과



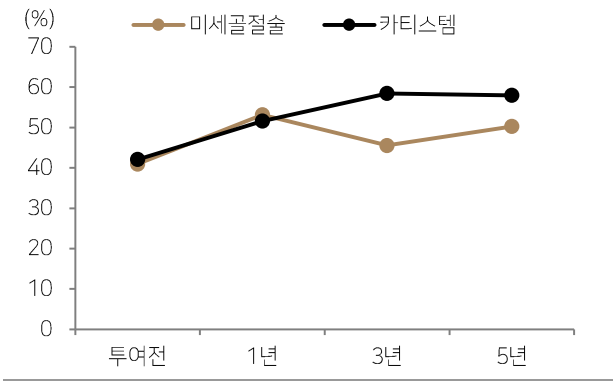
Source: 메디포스트, 다올투자증권

Fig. 6: 5년 장기 추적 VAS(통증) 지표: 통증 감소



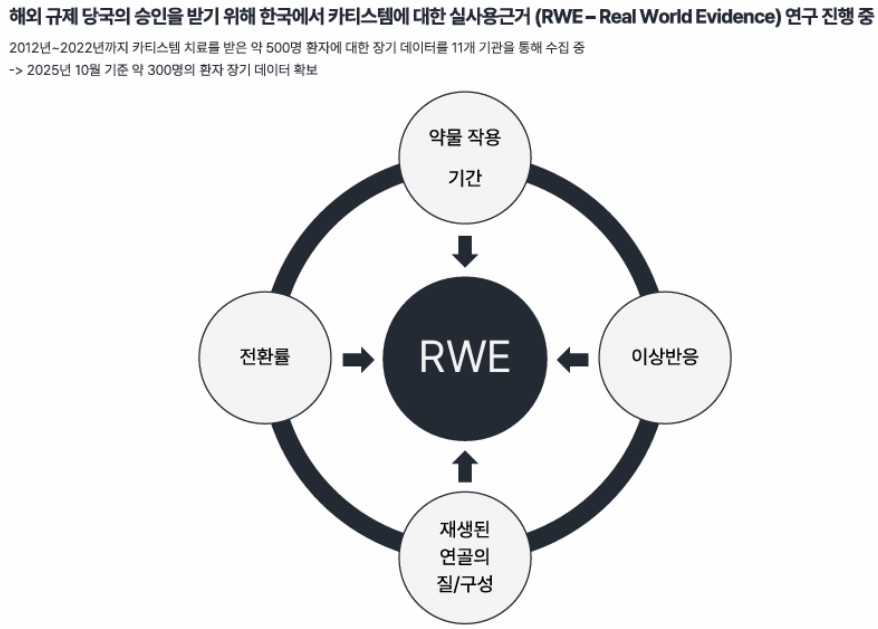
Source: 메디포스트, 다올투자증권

Fig. 7: 5년 장기 추적 IKDC(기능) 지표: 무릎 기능 회복



Source: 메디포스트, 다올투자증권

Fig. 8: 국내 RWE 연구: 500명 환자 대상 10년 장기 데이터



Source: 메디포스트, 다올투자증권

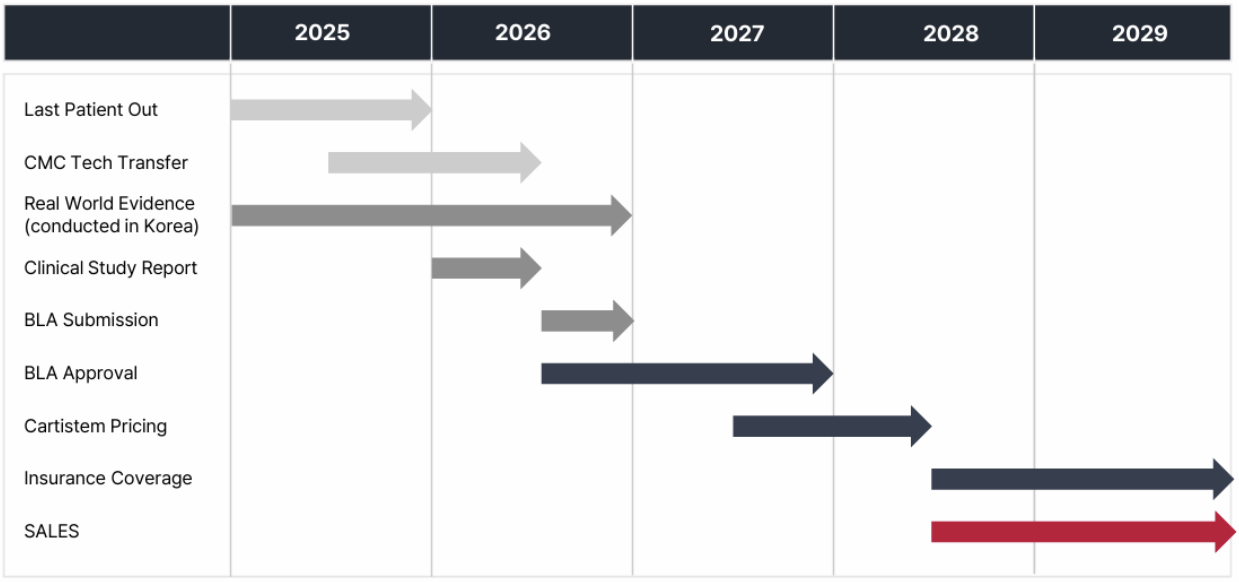
I-2. 글로벌 임상 성과 확인 시점이 다가온다

카티스템은 현재 일본과 미국에서 임상이 진행되고 있다. 각국 규제환경과 표준 치료 기준 차를 반영해 대조군과 1차 평가지표가 모두 다르게 설계됐다. 전반적인 임상 난이도는 한국이 가장 높았으며, 일본, 미국 순으로 낮아지는 구조다.

일본에서는 히알루론산 주사를 대조군으로 한 임상3상이 2026년 3월 종료됐으며 2Q26 중 최종 결과 발표가 예상된다. 1차 평가지표는 수술 후 52주차 증상 개선(WOMAC; Western Ontario and McMaster Universities Osteoarthritis Index), 2차 평가지표는 연골 구조적 개선 정도를 평가하는 ICRS로 설정됐다.

일본 임상은 중증 연골 손상(ICRS grade 3~4) 환자를 대상으로 하며, X-ray 기반 골관절염 중증도 기준(K&L grade 2~3)을 병행 적용했다. 또한 대조군인 히알루론산 주사의 효과 지속기간이 약 6개월 수준에 그친다는 점을 고려하면 한국 대비 상대적으로 낮은 임상 난이도 구조다. 이러한 기대감을 반영하듯 2025년 12월 테이코쿠 제약과 일본 독점 판권 계약(계약금 800만 달러)을 체결했다. 2Q26 임상3상 결과 발표 이후 2H26 일본 품목 허가 신청이 예상되며, 2027년 허가 획득 및 출시로 이어질 전망이다. 이에 따른 허가 마일스톤 약 148억원(1,000만달러) 수취가 기대된다.

Fig. 9: 카티스템 일본 상업화 Timeline



Source: 메디포스트, 다올투자증권

미국에서는 관절경 변연절제술(Arthroscopic Debridement; 손상된 연골 조직을 제거해 통증을 완화하는 수술)을 대조군으로 한 임상3상이 진행될 예정이다. 변연절제술의 효과 지속기간이 약 12개월 수준에 그치는 만큼, 2년 관찰기간 후반부로 갈수록 카티스템의 연골 재생 효과가 부각되는 구조다.

또한 2차 평가지표에 MOCART(Magnetic Resonance Observation of Cartilage Repair Tissue; 연골 재생 조직의 질적 회복을 평가하는 MRI 지표)와 MOAKS(MRI Osteoarthritis Knee Score; 무릎 관절 절반의 구조적 변화를 평가하는 MRI 지표)를 포함해 구조적 연골 재생 여부, 즉 DMOAD 가능성까지 평가하도록 설계됐다.

임상은 2026년 4월 첫 환자 투약을 목표로 하고 있으며, 현재 Clinicaltrials.gov 기준 약 300명 규모로 등록되어있으나, 향후 600명 수준까지 확대될 전망이다. 환자 모집 및 추적 관찰 기간을 고려할 때 중장기 R&D 모멘텀으로 작용할 것으로 예상된다.

Fig. 10: 한국, 일본, 미국 임상3상 비교

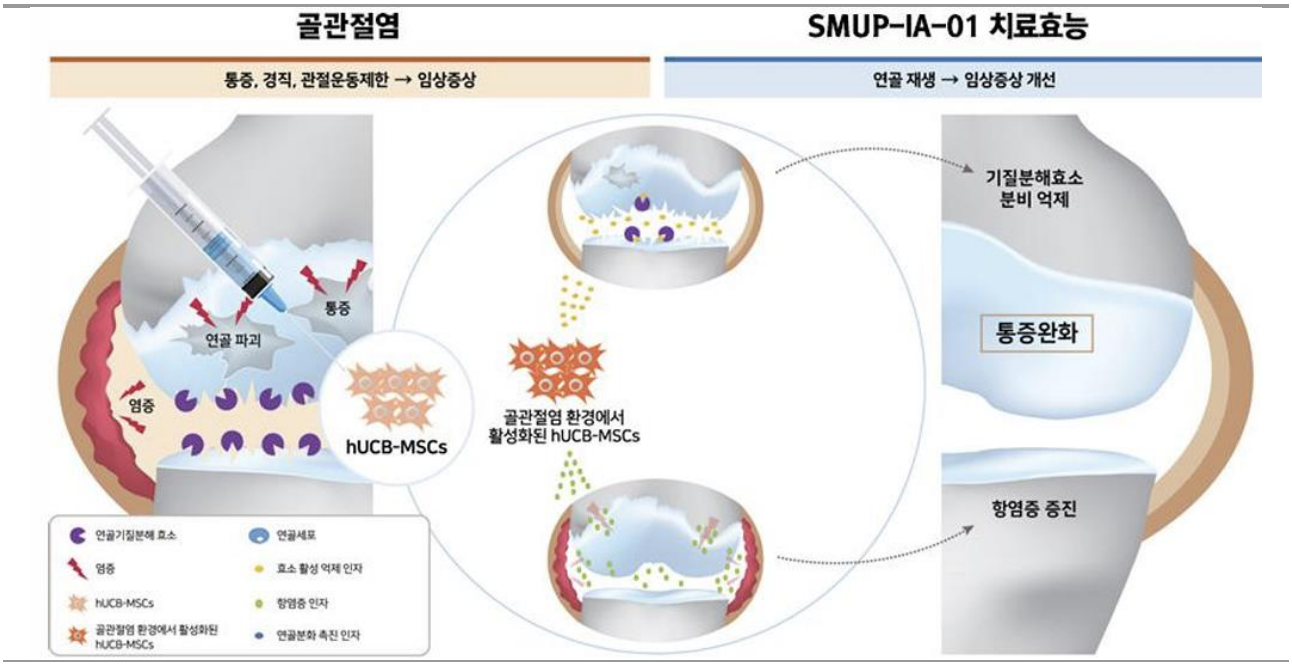
구분		한국	일본	미국
임상3상 IND 승인일		2008년 7월	2021년 2월	2026년 2월
임상 대상		ICRS grade 4	ICRS grade 3~4, K&L grade 2~3 대상 환자	K&L grade 2~3 대상 환자
임상디자인		무작위배정, 활성대조, 다기관	무작위배정, 활성대조, 비맹검	무작위배정, 이중맹검, 다국가방식
활성 대조군		미세천공술	히알루론산 주사	변연절제술
대상자수		103명 (시험군 50명/ 대조군 53명)	총 130명(시험군 65명/ 대조군 65명)	600명
평가변수	1차	- 수술 후, ICRS grade1 이상 개선율	- 수술후, 52주차 WOMAC 변화량 - 수술후, 52주차 ICRS grade1 이상 개선율	- 수술 후, 24개월 VAS 통증 점수 - 수술 후, 24개월 WOMAC 기능 점수
	2차	- 통증 및 기능평가 (WOMAC, IKDC, VAS) - 연골재생정도(생검)	- 통증 및 기능평가 (WOMAC, KOOS, IKDC 등) - 구조개선 평가 (ICRS, 생검, MRI, X-ray 등)	- 연골 복구조직 평가 MOCART 점수 - 연골 손상 평가 MOAKS 점수
진행 단계		2012년 1월 품목 허가	CTN승인('21.02) 및 임상3상 종료('26.02)	2029년 6월 완료 예정
추적관찰 기간		52주 (1년)	52주 (1년)	2년

Source: 메디포스트, 다올투자증권

경증까지 커버하는 라인업 구축

SMUP-IA-01은 카티스템과 동일하게 제대혈 유래 줄기세포를 활용하지만 수술 없이 관절강 내 1회 주사로 투여하는 방식으로 경증~중등도(K&L grade 2~3) 환자를 타겟한다. 작용 기전도 차이가 있다. 카티스템이 줄기 세포를 결손 부위에 직접 도포해 연골재생을 유도하는 방식이라면, SMUP-IA-01은 줄기세포가 분비하는 치료 인자를 통해 염증을 완화하고 연골 손상을 억제하는 방식이다. 또한 냉동 제형으로 보관/유통이 가능해 1세대 세포치료제의 상업화 한계를 개선했다. 기존 세포치료제가 환자 투여 직전에 생산되는 신선세포 방식으로 물류와 공급에 제약이 있었던 것과 달리, 냉동 제형은 장기 보관과 운송이 가능해 병원 공급 및 상업화 측면에서 유리하다.

Fig. 11: SMUP-IA-01 치료 방식

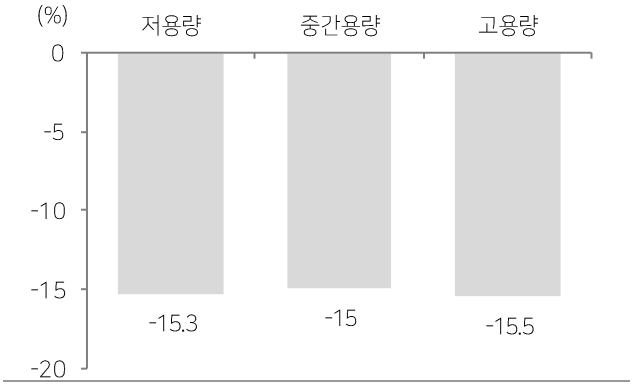


Source: 메디포스트, 다올투자증권

국내 임상1상(12명, 24주 관찰)에서는 중대한 이상 반응 없이 WOMAC -15.33, VAS -39.67, IKDC +19.17(통증 및 관절 기능 개선)을 확인했으며, 투약 후 4년 장기 추적에서도 효능과 안전성이 유지됐다. 임상2상(94명, 52주 관찰)에서는 저용량군 WOMAC -17.61, 중용량군 -14.69, 활성 대조군(히알루론산 주사) -16.20으로 투여군 간 통계적으로 유의한 차이는 확인되지 않았다. 다만 유병기간이 긴 환자군(4~5년 이상)을 대상으로 한 서브그룹 분석에서는 SMUP-IA-01 투약군이 대조군 대비 통계적으로 유의한 증상 개선을 보였다.

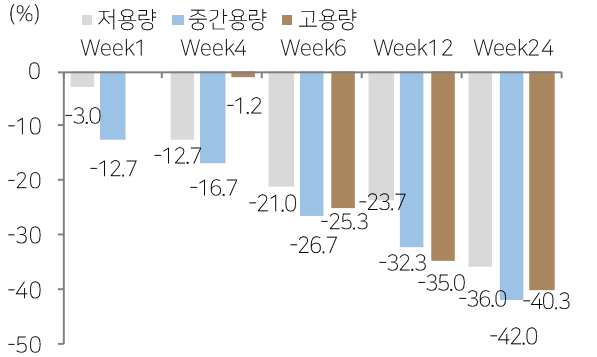
FDA는 국내1상 데이터를 인정해 미국 내 1상 생략 후 바로 2상 진입이 가능하다는 입장을 전달한 바 있으며, 국내 3상 IND 신청은 3Q26으로 예정되어 있다. 향후 국내 3상 진입 시 카티스템과 함께 골관절염 질환 단계 전반을 커버하는 파이프라인 구축 가능성이 높다는 점에서 의미가 있다.

Fig. 12: SMUP-IA-01 1상: WOMAC(통증, 기능 등) 지표



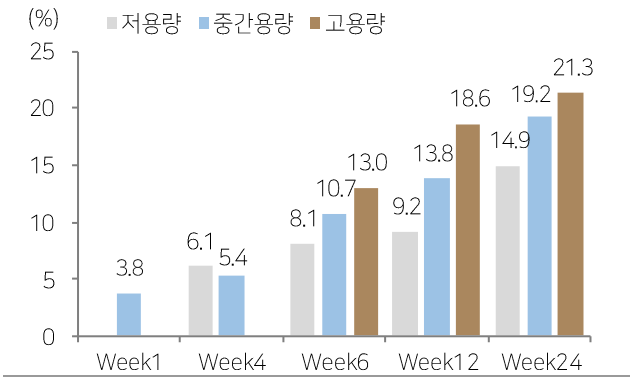
Source: 메디포스트, 다올투자증권
Note: WOMAC: 골관절염 종합 평가 지표(통증, 관절 경직, 일상 기능)

Fig. 13: SMUP-IA-01 1상: VAS(통증 강도) 지표



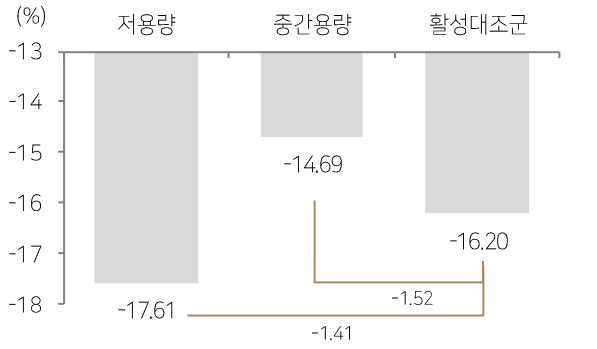
Source: 메디포스트, 다올투자증권
Note: VAS(Visual Analog scale): 순수 통증 강도

Fig. 14: SMUP-IA-01 1상: IKDC(기능 회복) 지표



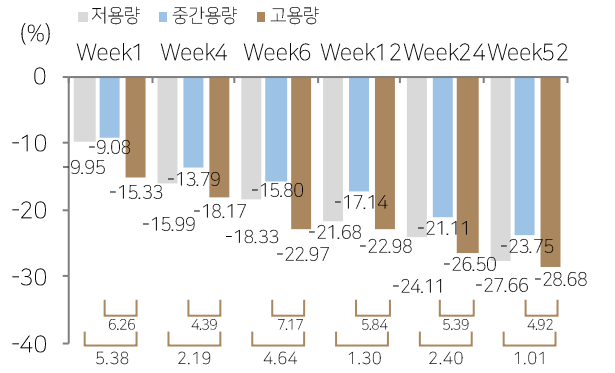
Source: 메디포스트, 다올투자증권
Note: IKDC: 관절 기능 회복 평가

Fig. 15: SMUP-IA-01 2상: WOMAC 지표



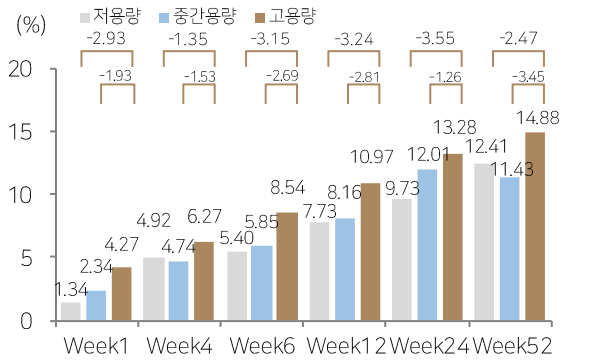
Source: 메디포스트, 다올투자증권
Note: Baseline 대비 52주차 WOMAC score 변화. 값이 낮을수록 증상 개선을 의미. LS mean difference는 ANCOVA 모델(기저치 보정)을 이용해 산출

Fig. 16: SMUP-IA-01 2상: VAS 지표



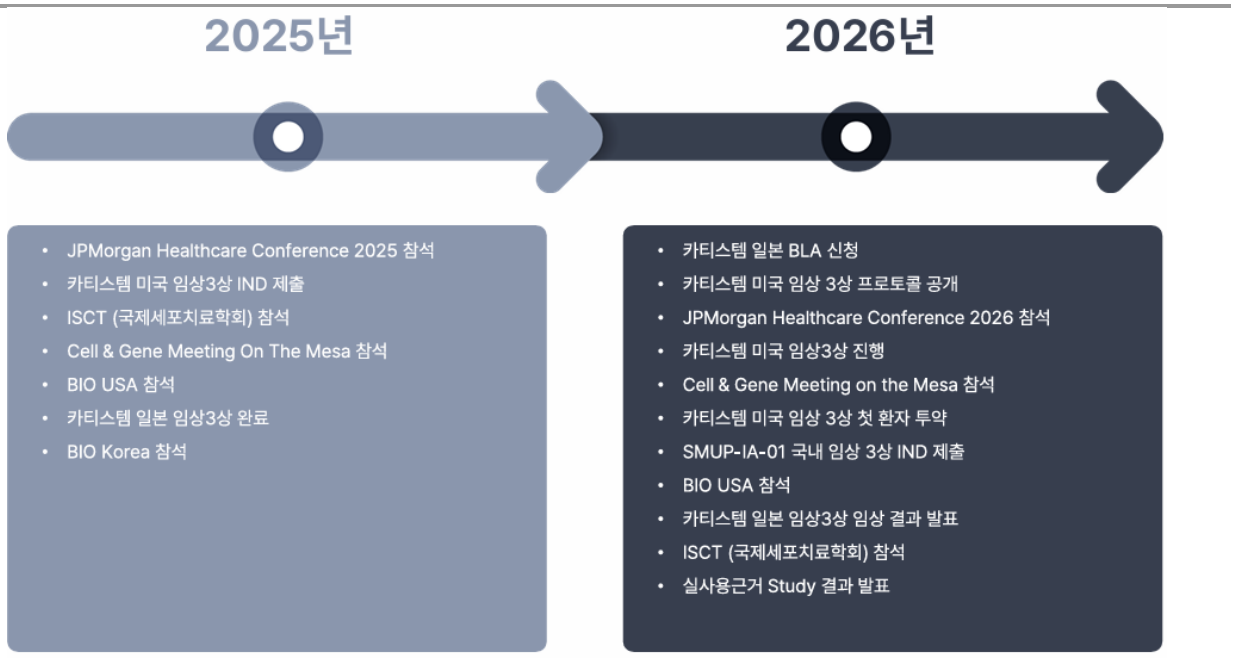
Source: 메디포스트, 다올투자증권
Note: Baseline 대비 VAS score 변화 추이(Week 1-52). 값이 낮을수록 통증 감소를 의미. LS mean difference는 ANCOVA 모델(기저치 보정)을 통해 산출

Fig. 17: SMUP-IA-01 2상: IKDC 지표



Source: 메디포스트, 다올투자증권
Note: Baseline 대비 IKDC score 변화(Week 1-52). 값이 높을수록 무릎 관절 기능 개선을 의미. LS mean difference는 ANCOVA 모델(기저치 보정)을 통해 산출

Fig. 18: 메디포스트 2026년 타임라인



Source: 메디포스트, 다올투자증권

Fig. 19: 파이프라인 현황

적응증	치료제	지역	전임상	임상1상	임상2상	임상3상	품목허가	현황
무릎 골관절염	CARTISTEM	한국						'12년 시장 진출, 블록버스터 의약품
		미국						임상3상 IND 승인 완료 한국임상 및 시판데이터 근거로 임상 2상 생략
		일본(3상)						임상3상 종료 한국임상 근거로 임상1상,2상 생략
	SMUP-IA-01	한국						임상2상 종료 임상3상 준비 중
		미국						Pre-IND 미팅 완료 한국임상결과 근거 1상 생략 및 임상2상 가능
기관지 폐이형성증	PNEUMOSTEM	한국						임상 2상 종료
		미국						임상1/2상 종료, 미국/유럽 희귀의약품 지정 미국 Fast Track 지정

Source: 메디포스트, 다올투자증권

메디포스트 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	80.8	81.1	151.8	193.5	135.3
현금성자산	58.1	40.1	36.4	103.7	62.2
매출채권	11.8	10.9	12.9	12.7	13.1
재고자산	9.4	9.9	9.7	14.5	16.2
비유동자산	139.0	173.0	246.0	255.9	279.0
투자자산	49.7	55.4	105.8	113.8	139.2
유형자산	85.0	110.9	136.0	137.7	135.7
무형자산	4.4	6.7	4.3	4.3	4.2
자산총계	219.8	254.1	397.8	449.4	414.3
유동부채	63.2	41.4	154.6	63.3	81.5
매입채무	6.8	7.5	10.2	13.1	13.7
유동성이자부채	52.3	29.4	139.2	44.4	61.7
비유동부채	39.7	50.5	60.6	72.4	80.2
비유동이자부채	1.7	1.9	1.2	8.0	7.8
부채총계	102.9	91.9	215.2	135.7	161.7
자본금	7.8	8.1	8.1	17.1	17.1
자본잉여금	128.9	158.5	158.5	276.2	276.3
이익잉여금	(47.3)	(47.9)	(41.9)	(36.0)	(99.3)
자본조정	27.2	40.8	55.3	54.2	57.2
자기주식	(2.6)	(2.6)	(2.6)	(2.6)	(2.6)
자본총계	116.9	162.2	182.6	313.7	252.6
투하자본	96.6	139.6	245.7	210.1	176.5
순차입금	(4.0)	(8.8)	104.0	(51.4)	7.3
ROA	(0.9)	(0.4)	0.6	1.2	(14.7)
ROE	(1.7)	(0.7)	1.2	2.0	(22.5)
ROIC	12.6	7.1	(2.9)	(8.0)	(18.2)

손익계산서

	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	48.6	54.9	64.2	68.6	70.7
증가율 (Y-Y,%)	(24.3)	12.8	17.0	6.9	2.9
영업이익	(2.4)	(5.2)	(17.4)	(25.1)	(48.5)
증가율 (Y-Y,%)	적지	적지	적지	적지	적지
EBITDA	2.7	(0.3)	(12.0)	(19.3)	(42.5)
영업외손익	2.7	5.8	23.9	29.5	(14.4)
순이자수익	(5.0)	(2.3)	(6.8)	(3.9)	2.9
외화관련손익	(0.1)	0.0	1.0	0.1	1.7
지분법손익	(1.8)	0.2	(15.1)	(4.0)	(11.1)
세전계속사업손익	0.3	0.6	6.5	4.4	(62.9)
당기순이익	(1.9)	(1.0)	2.1	5.0	(63.4)
지배기업당기순이익	(1.9)	(0.7)	3.1	5.8	(62.5)
증가율 (Y-Y,%)	적전	적지	흑전	135.1	적전
NOPLAT	14.9	8.4	(5.6)	(18.2)	(35.2)
(+) Dep	5.1	4.9	5.4	5.9	6.0
(-) 운전자본투자	(50.5)	17.2	71.0	(29.1)	(17.6)
(-) Capex	7.9	10.2	3.2	2.6	2.7
OpFCF	62.7	(14.1)	(74.4)	14.2	(14.2)
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	4.8	7.3	11.9	12.2	8.8
영업이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EBITDA증가율(3Yr)	15.8	n/a	n/a	n/a	n/a
순이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
영업이익률(%)	(5.0)	(9.5)	(27.1)	(36.6)	(68.7)
EBITDA마진(%)	5.5	(0.6)	(18.7)	(28.1)	(60.2)
순이익률 (%)	(3.9)	(1.8)	3.3	7.2	(89.7)

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업현금	1.8	4.1	(5.4)	(19.1)	(37.3)
당기순이익	(1.9)	(1.0)	2.1	5.0	(63.4)
자산상각비	5.1	4.9	5.4	5.9	6.0
운전자본증감	4.6	(1.8)	(12.2)	(25.8)	18.7
매출채권감소(증가)	(5.8)	(2.6)	(2.5)	(6.2)	(3.0)
재고자산감소(증가)	0.3	2.3	(1.4)	(1.6)	0.2
매입채무증가(감소)	(5.4)	(6.6)	(2.5)	(6.4)	(3.2)
투자현금	(2.1)	0.6	2.0	(0.3)	(2.9)
단기투자자산감소	1.4	1.1	(0.6)	2.0	2.9
장기투자증권감소	(3.2)	(8.2)	(109.0)	(28.2)	31.4
설비투자	4.3	1.8	(75.0)	(25.5)	34.7
유무형자산감소	0.0	0.2	(30.3)	0.0	0.0
재무현금	(7.9)	(10.2)	(3.2)	(2.6)	(2.7)
차입금증가	(0.2)	0.0	(0.3)	(0.0)	(0.6)
자본증가	(1.1)	5.7	118.8	70.3	(1.1)
배당금지급	(0.3)	(0.5)	48.3	(0.7)	(0.7)
현금 증감	0.0	0.0	0.0	70.9	0.0
총현금흐름(Gross CF)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
(-) 운전자본증가(감소)	(2.6)	1.5	4.1	22.7	(4.9)
(-) 설비투자	7.8	6.8	(3.1)	(14.9)	(36.5)
(+) 자산매각	(50.5)	17.2	71.0	(29.1)	(17.6)
Free Cash Flow	7.9	10.2	3.2	2.6	2.7
(-) 기타투자	(0.2)	0.0	(0.3)	(0.0)	(0.6)
잉여현금	(1.2)	(3.9)	(114.5)	(49.3)	(8.1)

주요투자지표

(원, 배)	2020	2021	2022	2023	2024
Per share Data					
EPS	(101)	(35)	157	171	(1,827)
BPS	7,183	9,394	8,783	8,093	6,511
DPS	0	0	0	0	0
Multiples(x,%)					
PER	n/a	n/a	83.6	47.8	n/a
PBR	4.2	2.0	1.5	1.0	1.8
EV/ EBITDA	199.4	n/a	n/a	n/a	n/a
배당수익율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PCR	73.5	53.8	n/a	n/a	n/a
PSR	11.8	6.7	4.8	4.5	6.2
재무건전성 (%)					
부채비율	88.0	56.7	117.9	43.3	64.0
Net debt/Equity	n/a	n/a	57.0	n/a	2.9
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	127.9	195.9	98.2	305.6	166.0
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	16.7
이자비용/매출액	12.6	6.5	12.9	9.3	0.7
자산구조					
투하자본(%)	47.3	59.4	63.3	49.1	46.7
현금+투자자산(%)	52.7	40.6	36.7	50.9	53.3
자본구조					
차입금(%)	31.6	16.2	43.5	14.3	21.6
자기자본(%)	68.4	83.8	56.5	85.7	78.4

자료: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 88.7%	HOLD : 11.3%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미

- BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
- HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
- SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음

- Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
- Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
- Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치