

에이비엘바이오(298380)

임상 결과를 기다리는 자세

Grabody-T 임상 1상 결과는 어느 정도일까?

올 상반기에 Grabody-T가 적용된 파이프라인(ABL503, ABL111)의 임상 1상 중간 결과 발표가 전망된다. Grabody-T는 에이비엘바이오의 메인 이중항체 플랫폼 중 하나다. 이번 임상 결과 공개는 플랫폼의 임상적 개념 검증은 미리보기 할 수 있는 기회다. Grabody 플랫폼이 적용된 임상 결과 공개는 처음이기 때문이다. Grabody-T는 4-1BB를 활성화해 T 세포 항암면역반응을 촉진한다. 로슈의 4-1BB 이중항체 리뷰 논문과 경쟁사의 임상 결과를 참고해 초기 임상 1상에서 기대할 수 있는 효능 수준을 제시한다. 단, 임상 1상 목적은 안전성 확인, 최적 용량 선정, 반응 암 중 관찰 등이다. 임상 1상 결과로 성공 여부를 판단하기는 이르다.

ABL503 관전 포인트 - 반응률은 낮지만 완전관해 사례가 있음

올 상반기 보고될 ABL503 중간 결과에서 부분관해 이상의 사례가 관찰될 전망이다. 안전성 이슈는 낮을 것이다. ABL503 유사 파이프라인의 임상 1/2상 중간 결과에서 안전성 이슈는 크지 않았다. 약물 관련 3등급 이상의 부작용은 최대 27% 수준이었고 관리 가능했다. 단, 객관적 반응률은 최대 6.6%(4/61명)로 낮았다. 암 종이 특정되지 않은 불응성 암 환자 대상 용량 증량 임상이기 때문이다. 한편 FS222(F-star Thera.) 임상에서는 완전관해 사례도 있었다는 것은 고무적이다. 로슈는 현재까지 보고된 임상 1/2상 결과들에서 유사한 수준의 반응률이 관찰되고 있으며 최적 용량 선정 및 병용 전략 등에 초점을 맞출 필요가 있다고 밝혔다.

ABL111 관전 포인트 - 넘어야 할 산이 높다, 부분관해만 나와라

ABL111 유사 파이프라인의 임상 결과 보고는 아직 없다. 단 ABL111과 동일한 종양항원 CLDN18.2를 타겟하는 항체 졸베특시맵 임상 1상 결과를 참고했을 때 넘어야 할 효능의 기준은 높다. 졸베특시맵은 최근 항암화학요법 병용 시 CLDN18.2 양성 위식도접합부 환자의 무진행생존기간을 개선한다는 임상 3상 결과를 발표했다. 하지만 졸베특시맵 임상 1상에서 부분관해 사례는 한 명(7%, 1/15명) 뿐이었다. 특성상 Claudin18.2 발현 환자에서만 반응을 보이는 작용기전 때문이다. 용량 증량 임상 1상에서는 안전성 확인과 부분관해 환자가 나타나는 것만으로 약물의 임상적 개념을 입증할 만하다. 단, 병용 전략 마련이 필요할 전망이다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2017A	0	(10)	(75)	(3,874)	NM	(9)	NM	(10.3)	0.0	86.9	0.0
2018A	1	(24)	(117)	(3,804)	NM	(23)	NM	(31.5)	5.7	(330.2)	0.0
2019A	4	(40)	(37)	(818)	NM	(39)	NM	(24.8)	8.3	(25.6)	0.0
2020A	8	(60)	(56)	(1,207)	NM	(58)	NM	(23.8)	15.9	(49.9)	0.0
2021A	5	(52)	(44)	(927)	NM	(50)	NM	(19.9)	18.6	(59.4)	0.0

주: 순이익, EPS 등은 개별 재무제표 기준

한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

미제시

Stock Data

KOSPI(2/23)	2,439
주가(2/23)	20,900
시가총액(십억원)	999
발행주식수(백만)	48
52주 최고/최저가(원)	30,050/17,650
일평균거래대금(6개월, 백만원)	9,801
유동주식비율/외국인지분율(%)	68.7/7.5
주요주주(%)	이상훈 외 13 인 31.3
	한국투자글로벌투자산업
	육성사모투자전문회사 8.0

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	4.2	(10.5)	(19.8)
KOSDAQ 대비(%p)	(4.9)	(10.5)	(9.0)

주가추이



자료: FnGuide

위해주, Ph.D.

hwji@koreainvestment.com

강은지

eunji.kang@koreainvestment.com

〈표 1〉 ABL503 임상 1상 디자인

후보물질	ABL503(4-1BB x PD-L1 이중항체)
임상주체	ABL Bio
제목	A Phase 1 Dose Escalation and Expansion Study of ABL503, a Bispecific Antibody of 4-1BB and PD-L1, as a Single Agent in Subjects With Any Progressive Locally Advanced (Unresectable) or Metastatic Solid Tumors
임상 국가	미국(3개)
대상환자	이전 치료 재발성 또는 불응성 또는 표준치료제가 없는 진행되거나 전이된 고형암 환자
환자수	36명
일정	시작: 2021년 4월. 일차 종료일: 2023년 6월. 최종 종료일: 2023년 6월
일차 달성 목표	용량제한독성을 보인 환자 수, 이상반응을 보인 환자 수
이차 달성 목표	객관적 반응률, 약물동태, 면역원성
임상번호	NCT04762641

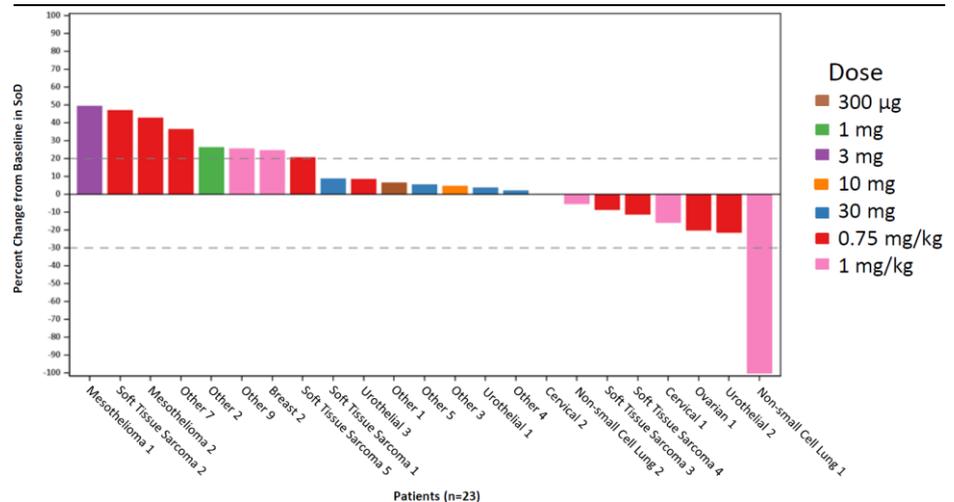
자료: clinicaltrials.gov, 한국투자증권

〈표 2〉 4-1BB x PD-L1/PD-1 이중항체 경쟁 현황

임상 단계	파이프라인명	회사	타겟 1	타겟 2	적응증	임상 결과
임상 1상	ABL503 (TJL14B)	ABL Bio / I-Mab	PD-L1	4-1BB	고형암	2021.12. 심각한 부작용 없이 용량 증강 3mg/kg 도달
임상 1/2상	BNT311 (GEN1046)	BioNTech	PD-L1	4-1BB	고형암	2022.05. 3주 간격 2회 투여시 PR 6.6%(4/61), DCR 59.0%(36/61) 3등급 이상의 TRAE는 9.8%(상세 부작용 Transaminase elevation(9.8%), Neutropenia(4.9%))
임상 1/2상	INBRX105	Inhibrx	PD-L1	4-1BB	비소세포폐암 등	2021.03. 단회 투여 시 1mpk 에서 MTD 확인. 0.1mpk 이상 투여 시 SD 44%(8/18)
임상 1상	FS222	F-star Therapeutics	PD-L1	4-1BB	고형암	2022.12. 임상 1상 중간 결과(투여 8주차) CR 3%(1/33), SD 18%(6/33) 3등급 이상의 TRAE는 27.3%(상세 부작용 Neutropenia(3.0%), Thrombocytopenia(6.1%), Diarrhea(6.1%) 등
임상 1상	MCLA145	Merus	PD-L1	4-1BB	고형암	2021.12. 2주 간격 투여시 첫 투여 후 28일 이내에 DLT 11.8%(4/34) 발생
임상 1상	ATG101	Origincell	PD-L1	4-1BB	혈액암, 고형암	
임상 1상	Emfizatamab	Systimmune	PD-L1	4-1BB	혈액암	
임상 1상	GNC035	Systimmune	PD-L1	4-1BB	폐암, 난소상피암 등	
임상 1상	GNC039	Systimmune	PD-L1	4-1BB	혈액암, 고형암	
임상 1상	QL301	QLSF	PD-L1	4-1BB	미정	

자료: 각 사, 한국투자증권

[그림 1] FS222 1상 중간 결과 - 4주마다 투여, 비소세포폐암 환자에서 완전관해 관찰



자료: F-star therapeutics, 한국투자증권

[그림 2] FS222 1상 중간 결과 – 3등급 이상 부작용 27.3%

Adverse Event Summary			
	Number of Events	Number of Patients	Reported in % of Patients
Overall AE	294	31	93.9
SAE	22	12	36.4
TEAE	293	31	93.9
Grade 1		4	12.1
Grade 2		10	30.3
Grade 3		9	27.3
Grade 4		3	9.1
Grade 5		5	15.2
Treatment-Related TEAE	140	23	69.7
Serious TEAE	22	12	36.4
Treatment-Related Serious TEAE	5	3	9.1

AE = Adverse Event; SAE = Serious Adverse Event; TEAE = Treatment-emergent AE

자료: F-star therapeutics, 한국투자증권

[그림 3] FS222 1상 중간 결과 – 상세 부작용

Treatment Emergent Adverse Events by CTCAE Severity Grade				
Total N= 33				
TEAEs ≥ 10%, n (%)	Grade 1-2	Grade 3	Grade 4	Any Grade
Asthenia	12 (36.3)	1 (3.0)	0	13 (39.4)
Pyrexia	10 (30.3)	0	0	10 (30.3)
Anemia	10 (30.3)	1 (3.0)	0	11 (33.3)
Neutropenia	7 (21.1)	1 (3.0)	1 (3.0)	9 (27.1)
Lymphopenia	6 (18.1)	1 (3.0)	0	7 (21.1)
Thrombocytopenia	6 (18.1)	2 (6.1)	1 (3.0)	9 (27.2)
ALT Increased	7 (21.2)	0	0	7 (21.2)
AST Increased	7 (21.2)	1 (3.0)	0	8 (24.2)
Hyperbilirubinaemia*	2 (6.1)	0	0	2 (6.1)
Constipation	5 (15.2)	0	0	5 (15.2)
Diarrhea	3 (9.1)	2 (6.1)	0	5 (15.2)
COVID-19	6 (18.2)	0	0	6 (18.2)
Urinary Tract Infection	4 (12.1)	2 (6.1)	0	6 (18.2)
Dyspnea	4 (12.2)	0	0	5 (15.2)**
Decreased Appetite	4 (12.1)	0	0	4 (12.1)

*Hyperbilirubinaemia occurring in <10% of patients

**Includes 1 Grade 5 event.

ALT= alanine aminotransferase; AST= aspartate aminotransferase; CTCAE= Common Terminology Criteria for Adverse Events

자료: F-star therapeutics, 한국투자증권

〈표 3〉 ABL111 임상 1상 디자인

후보물질	ABL111
임상주체	I-MAB
제목	Study of TJ033721 in Subjects With Advanced or Metastatic Solid Tumors
임상 국가	미국(10 개) 및 중국(8 개)
대상환자	용량 증량 임상: 표준 치료 재발성 진행되거나 전이성 고형암 환자. 또는 표준치료제 옵션이 없는 환자 용량 확장 임상: Claudin18.2 발현이 확인된 진행되거나 전이성 위암, 위장관식도접합부암, 식도암, 췌장암 환자
환자수	132 명
일정	시작: 2021 년 6 월. 일차 종료일: 2024 년 3 월. 최종 종료일: 2024 년 3 월
일차 달성 목표	용량제한독성, 이상반응 빈도 및 중증도, 최대허용용량 및 최대용량
이차 달성 목표	약물동태
임상번호	NCT04900818

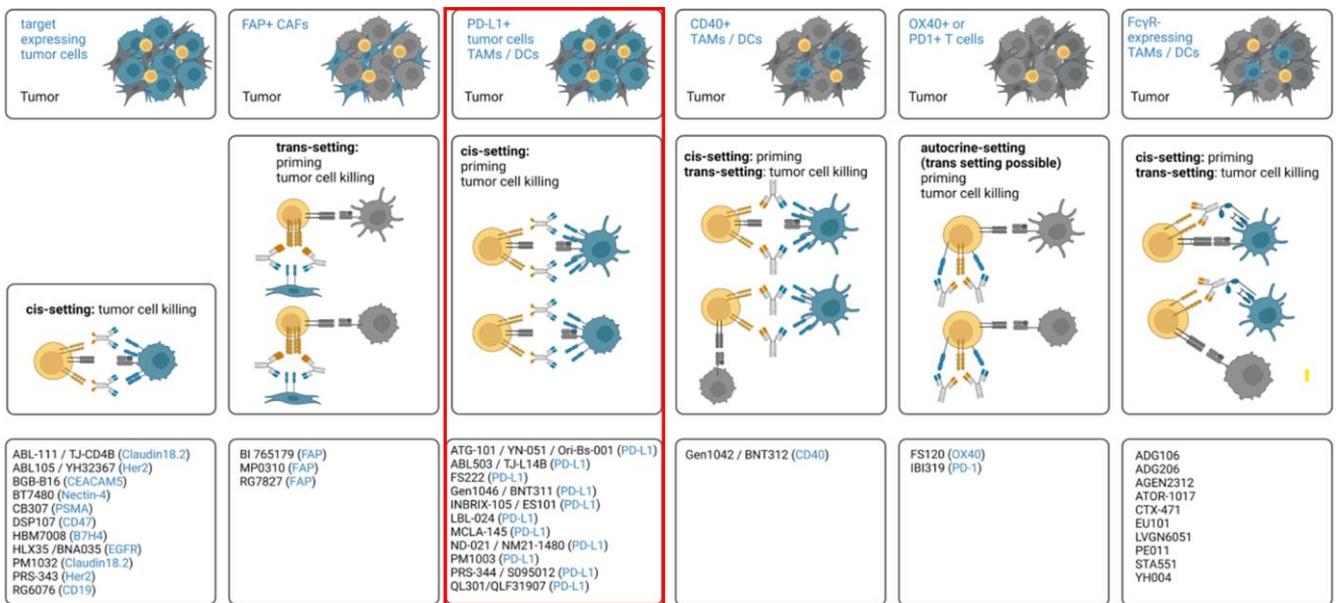
자료: clinicaltrials.gov, 한국투자증권

〈표 4〉 4-1BB x Claudin18.2 이중항체 경쟁 현황

임상 단계	파이프라인 명	회사	타겟 1	타겟 2	적응증	임상 결과
임상 1 상	ABL111 (TJ-CD4B)	ABL Bio/I-Mab	Claudin18.2	4-1BB	고형암	-
임상 1 상	IBI389	Innovent	Claudin18.2	4-1BB	고형암	-

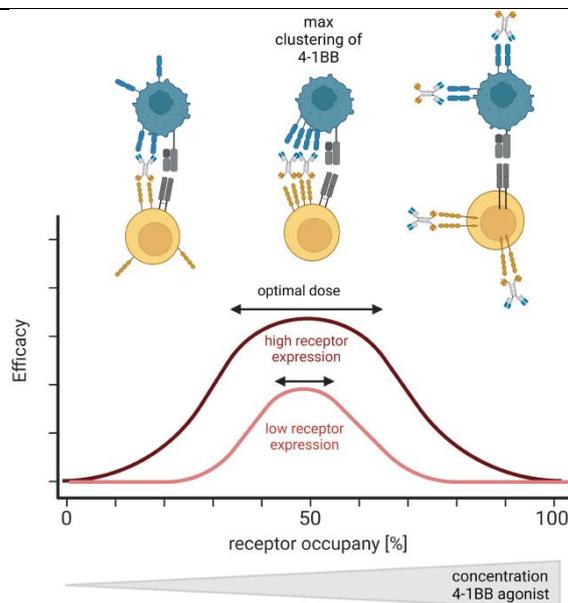
자료: 각 사, 한국투자증권

[그림 4] 4-1BB 이중항체 작용기전별 분류 - PD-L1x4-1BB는 상대세포와 T 세포를 직접 매개해 활성 강도가 강함



주: PD-L1 과 4-1BB의 발현 특성 상 PD-L1 x 4-1BB 이중항체의 작용기전은 상대세포(암 또는 선천면역세포)와 T 세포간 직접적인(cis) 반응을 유도함. 따라서 활성 강도가 강함
 자료: MABS(10.1080/19420862.2023.2167189), 한국투자증권

[그림 5] 이중항체의 최적 용량은 4-1BB 수용체 점유율 50% 전후에서 결정



주: 수용체 점유율(Receptor occupancy rate)은 작용제(Agonist) 항체의 최적 용량 선정을 위한 핵심 지표임. 이중항체에 의한 타겟 세포-항체-T세포간의 삼원복합체 유도 효능이 가장 우수할 때 최적의 효능이 나타나는데, 이를 유도하는 용량 수준은 대개 수용체 점유율이 50% 수준의 용량임. 수용체 점유율이 높을수록 효능이 극대화되는 즉, 선형의 용량-반응 상관관계를 나타내는 길항체(Antagonist) 항체와는 다른 반응임
 자료: MABS(10.1080/19420862.2023.2167189), 한국투자증권

〈표 5〉 에이비엘바이오 기술이전 계약

(단위: 십억원)

시기	대상기업	후보물질	타겟	계약금	마일스톤	총 규모	비고
2018년 7월 3일	Compass Therapeutics	비임상 단계의 항암제 후보물질 5개	BBB 투과 이중항체, 면역세포 engaging 이중항체, 신규 면역항암제 타겟	4.8	616.6	621.4	
2018년 7월 26일	I-Mab Biopharma	3개의 이중항체	PD-L1 x 4-1BB, CLDN18.2 x 4-1BB 등	-	-	-	공동개발
2018년 9월 10일	유한양행	ABL104	EGFR x 4-1BB	비공개	비공개	비공개	
2018년 9월 10일	유한양행	ABL105	HER2 x 4-1BB	비공개	비공개	비공개	
2018년 11월 30일	Compass Therapeutics	ABL001	VEGF x DLL4	5.0	590.0	595.0	백만달러
2020년 10월 29일	Cstone pharmaceuticals	ABL202(LCB71)	ROR1	11.3	398.6	409.9	
2022년 1월 12일	Sanofi	ABL301	Alpha Synuclein x IGF1R	90.0	1,182.0	1,272.0	

자료: 에이비엘바이오, 한국투자증권

〈표 6〉 Sanofi 향 ABL301(Grabody-B) 기술이전 계약

(단위: 십억원)

일시	내용	금액
기술수출 발표	총 계약 규모	1,272.0
2022년 1월 12일	계약금	90.0
	단기 마일스톤	54.0
	기타 마일스톤	1,128.0
	로열티	합의
계약금, 마일스톤 수령 내역		
2022년 2월 28일	계약금 수령	90.6
2022년 9월 15일	단기 마일스톤 수령	27.8
2022년 12월 31일	마일스톤 수령	31.7
2022년에 수령한 총 금액		150.1

자료: 에이비엘바이오, 한국투자증권

〈표 7〉 2022년도에 수령한 기타 마일스톤 내역

(단위: 십억원)

일시	내용	금액
2022년 마일스톤 달성에 따른 수익		163.2
2022년 2월 28일	ABL301, 계약금	90.6
2022년 6월 27일	CTX-009(ABL001), 임상 1b 상 결과보고서	7.8
2022년 7월 12일	ABL202, 임상 첫 환자 투여에 따른 마일스톤 달성	5.3
2022년 9월 15일	ABL301, 비임상 독성실험 완료	27.8
2022년 12월 31일	ABL301, 임상 첫 환자 투여	31.7

주: 2022년에 마일스톤 달성에 따른 수령한 금액임. 회계 처리에 따라 재무제표 인식 시점은 2022년 이후로 분할될 수 있음
 자료: 에이비엘바이오, 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

에이비엘바이오는 2016년 설립되어 2018년 코스닥 시장에 상장된 바이오 기업이다. 이중항체 플랫폼 Grabody를 기반으로 차세대 면역항암제와 퇴행성 뇌질환 치료제를 개발하고 있다. 후보물질을 초기에 기술이전하는 사업 모델을 지향하고 있으며 최근 글로벌 빅파마인 Sanofi에 파킨슨병 신약후보물질 ABL301을 기술이전했다. 이 외에도 BBB 투과 이중항체, 대장암, 두경부암 치료제 ABL104와 레코캠바이오와 함께 개발한 ADC 고품암 치료제 ABL202(LCB71) 등을 국내외 기업에 기술이전하여 개발하고 있다.

- 4-1BB: T 세포 보조활성인자. 활성화된 T 세포에 발현되며 T세포 수용체로 전달되는 활성화 신호를 증폭함
- CLDN18.2: Claudin18 단백질에 속함. 상피세포 사이를 연결해주는 단백질 중 하나. 특히 아이소폼 2(18.2)는 위암, 췌장암, 식도암, 난소암 등에 많이 발현된다고 알려짐. 발현이 높은 암종에 적용할 수 있는 종양항원으로 활용됨

손익계산서

(단위: 십억원)

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액	0	1	4	8	5
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	0	1	4	8	5
판매관리비	10	25	44	68	58
영업이익	(10)	(24)	(40)	(60)	(52)
영업이익률(%)	(13,509.6)	(1,910.1)	(1,013.5)	(736.0)	(981.0)
EBITDA	(9)	(23)	(39)	(58)	(50)
EBITDA Margin(%)	(12,944.7)	(1,860.8)	(972.2)	(710.5)	(940.5)
영업외수익	(65)	(93)	3	4	9
금융수익	0	0	4	10	9
금융비용	66	94	0	4	1
기타영업외손익	(0)	(0)	(0)	(1)	1
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	(75)	(117)	(37)	(56)	(44)
법인세비용	0	0	0	0	0
당기순이익	(75)	(117)	(37)	(56)	(44)
당기순이익률(%)	NM	NM	NM	NM	NM
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	NM	1661.0	217.1	103.2	(34.2)
영업이익 증가율	NM	NM	NM	NM	NM
지배주주순이익 증가율	NM	NM	NM	NM	NM
EPS 증가율	NM	NM	NM	NM	NM
EBITDA 증가율	NM	NM	NM	NM	NM

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
영업활동현금흐름	(7)	(13)	(24)	(47)	(41)
당기순이익	(75)	(117)	(37)	(56)	(44)
유형자산감가상각비	0	1	2	2	2
무형자산상각비	0	0	0	0	0
자산부채변동	1	4	1	(4)	1
기타	66	100	10	10	0
투자활동현금흐름	(16)	(23)	(8)	(4)	20
유형자산투자	(1)	(1)	(2)	(0)	(1)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	(15)	(21)	(4)	(3)	21
무형자산순증	(0)	(0)	(2)	(0)	(0)
기타	(0)	(0)	(0)	(0)	0
재무활동현금흐름	20	156	(0)	1	0
자본의증가	0	160	1	1	1
차입금의순증	4	0	(1)	(1)	(1)
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	16	(4)	(0)	(0)	(0)
기타현금흐름	0	(0)	1	(0)	1
현금의증가	(3)	120	(31)	(50)	(19)
FCF	NM	(21)	(41)	(60)	(50)

주: K-IFRS (개별) 기준

재무상태표

(단위: 십억원)

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
자산총계	20	169	143	100	65
유동자산	9	161	135	72	45
현금성자산	2	122	91	41	22
매출채권및기타채권	0	6	0	1	0
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	11	8	8	28	20
투자자산	9	4	0	21	14
유형자산	2	3	5	4	3
무형자산	0	1	3	3	3
부채총계	106	12	11	9	9
유동부채	1	12	9	8	9
매입채무및기타채무	1	1	2	3	8
단기차입금및단기사채	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	105	0	2	1	1
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	105	0	1	1	0
자본총계	(86)	157	132	91	56
지배주주지분	0	22	23	23	24
자본금	1	333	334	342	349
자본잉여금	1	7	18	24	26
기타자본	(88)	(206)	(243)	(299)	(343)
이익잉여금	96	(155)	(131)	(69)	(43)
비지배주주지분	NM	NM	NM	NM	NM
순차입금	NM	NM	NM	NM	NM

주요 투자지표

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
주당지표(원)					
EPS	(3,874)	(3,804)	(818)	(1,207)	(927)
BPS	(4,424)	3,520	2,914	1,960	1,187
DPS	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROA	(366.9)	(123.9)	(23.7)	(45.8)	(52.7)
ROE	86.9	(330.2)	(25.6)	(49.9)	(59.4)
배당수익률	NM	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향	NM	NM	NM	NM	NM
안정성					
부채비율(x)	(123.7)	7.6	8.3	10.2	17.0
차입금/자본총계비율(%)	(121.9)	0.0	1.4	1.6	1.0
이자보상배율(x)	(7.5)	(35.3)	(445.6)	(818.8)	(1,246.0)
순차입금/EBITDA(x)	-10.3	6.6	3.4	1.2	0.9
Valuation(x)					
PER	NM	NM	NM	NM	NM
최고	0.0	(5.7)	(46.2)	(33.3)	(34.6)
최저	0.0	(3.3)	(19.1)	(10.1)	(18.9)
PBR	0.0	5.7	8.3	15.9	18.6
최고	0.0	6.1	13.0	20.5	27.0
최저	0.0	3.6	5.4	6.2	14.7
PSR	0.0	490.9	273.8	176.8	194.7
EV/EBITDA	(10.3)	(31.5)	(24.8)	(23.8)	(19.9)

투자 의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자 의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
에이비엘바이오 (298380)	2020.12.01	NR	-	-	-
	2021.04.19	NR	-	-	-
	2022.04.19	1년경과	-	-	-
	2023.01.05	NR	-	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2023년 2월 24일 현재 에이비엘바이오 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2022. 12. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
86.4%	13.6%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.