

# 삼성바이오로직스(207940)

매수(유지) / TP: 610,000원(유지)

주가(8/30, 원)	446,500
시가총액(십억원)	29,543
발행주식수(백만)	66
52주 최고/최저가(원)	584,000/275,500
일평균 거래대금(6개월, 백만원)	135,847
유동주식비율(%)	24.6
외국인지분율(%)	9.8
주요주주(%)	삼성물산 외 4인 75.1

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	DY (%)
2016A	295	(30)	(177)	(3,115)	NM	30	NM	320.6	2.4	(5.2)	-
2017A	465	66	(97)	(1,466)	NM	136	NM	181.7	6.2	(2.4)	-
2018F	517	48	253	3,819	NM	135	117.8	217.8	7.1	6.2	-
2019F	821	237	186	2,806	(26.5)	364	160.4	80.1	6.6	4.3	-
2020F	1,236	546	518	7,833	179.2	673	57.4	42.8	5.9	10.8	-

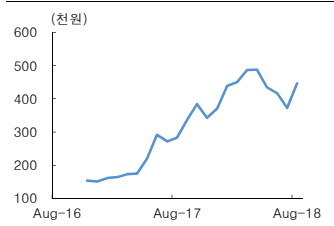
주: 순이익은 지분법적용 순이익

## 지금은 downside보다는 upside가 더 크다

### 주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	20.4	(0.8)	58.3
상대주가(%p)	19.7	4.2	61.1

### 주가추이



**올해 말까지는 결론이 날 것:** 2018년 5월 발생한 분식회계 이슈는 아직 완전히 해소되지 않았다. 2018년 7월 증선위는 긴급브리핑에서 바이오젠과의 콜옵션 주석누락은 고의로 판단했으며 이에 따라 증선위는 삼성바이오에 대해 담당임원 해임권고, 감사인지정 및 검찰고발 등의 제재를 의결했다. 한편 자회사 바이오에피스의 지배력을 부당하게 변경함으로써 바이오에피스의 가치를 임의로 공정가치로 인식했다는 금감원의 지적에 대해서는 금감원의 주장이 명확성과 구체성 측면에서 미흡하다는 결론 하에 판단을 유보했다. 이에 금감원은 재감리를 통해 올해내로 증선위 의결까지 마칠 계획이라 밝힌 바 있다. 그러나 새로운 결정적 증거를 제시하기 어렵고 삼성그룹과 정부의 화해무드가 조성되고 있어 회계분식에 따른 상장폐지와 같은 극단적인 결과까지 갈 가능성은 제한적이라는 판단이다.

**올해 중요한 모멘텀 세가지:** 1) 최근 삼성그룹은 향후 3년간 180조원을 투자할 계획이라 밝혔다. 이 중 25조원을 바이오, 인공지능, 5G 통신, 전장부품에 투자될 예정이다. 25조원 중 바이오에 얼마를 어떻게 투자할지는 구체화되지 않았으나 투자내역이 결정될 경우 호재가 될 전망이다. 2) 현재 진행중인 3공장의 밸리데이션은 10월경에 완료될 예정이며 이 후부터는 3공장이 본격적인 신규수주를 받을 수 있을 전망이다. 3공장 수주는 그 규모에 따라 장기실적과 4공장 설립 여부가 결정되기 때문에 회사에 있어 매우 중요한 이벤트다. 3) 삼성바이오에피스는 Abbvie와 특허분쟁을 라이선스 계약 체결을 통해 합의하며 Humira의 바이오시밀러 임랄디를 Abbvie에 로열티를 지불하는 방식으로 10월부터 유럽에서 판매할 수 있게 됐다. 임랄디는 Amgen의 Amjevita와 공동으로 first-mover가 될 예정이다. 유럽시장에서는 first-mover 바이오시밀러의 성공이 어느정도 보장돼 있다. 또한 Humira는 2017년 글로벌 바이오의약품 매출 1위(189억달러) 품목으로 유럽 내 매출은 61억달러로 추정된다. 바이오에피스가 유럽에서 판매하고 있는 품목들의 오리지네이터인 Enbrel(14억달러)과 Remicade(8억달러)를 압도한다. 따라서 임랄디는 Amjevita와 동시에 출시되더라도 바이오에피스 기존 제품들 중 가장 높은 peak sale를 달성하며 바이오에피스의 실적개선을 견인할 전망이다.

### 진홍국

hg.jin@truefriend.com

아래보다는 위로 베팅해볼 만한 구간: 삼성바이오로직스에 대해 매수의견과 목표 주가 61만원을 유지한다. 주가는 지난 4월 10일 장중 60만원을 돌파했으나 회계 이슈로 인해 현재는 40만원 대에서 형성되고 있다. 아직 회계이슈에 불확실성이 완전히 제거되지는 않았지만 점차 완화되고 있고 하반기 모멘텀도 있어 주가는 하락보다는 상승할 가능성이 높다는 판단이다.

〈표 4〉 삼성바이오로직스 분기실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18F	4Q18F	2017	2018F	2019F
매출액	108	63	127	166	131	125	116	145	465	517	821
YoY	21.3	33.0	141.4	57.6	21.7	98.4	(9.4)	(12.6)	57.7	11.3	58.8
1 공장	45	30	48	60	40	17	17	26	183	99	138
가동률	81	55	80	100	73	30	30	47	79	45	60
2 공장	63	33	79	106	91	109	99	117	282	416	499
가동률	45	24	53	64	55	66	60	71	47	63	78
3 공장								2		2	184
가동률								1		0	23
영업이익	3	(8)	20	51	10	24	5	9	66	48	237
YoY	흑전	적지	흑전	흑전	193.4	흑전	(73.5)	(81.6)	흑전	(26.6)	389.4
OPM	3.2	(13.4)	16.1	30.4	7.6	18.9	4.7	6.4	14.2	9.4	28.8
NPM	(30.7)	(35.0)	(24.9)	(6.1)	(43.7)	(7.7)	282.5	(4.7)	(20.9)	48.9	22.6

자료: 삼성바이오로직스, 한국투자증권

〈표 5〉 연간실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	2016	2017	2018F	2019F	2020F	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F
매출액	295	465	517	821	1,236	1,540	1,705	2,034	2,246	2,418	2,556	2,770
YoY	222.8	57.7	11.3	58.8	50.5	24.6	10.7	19.3	10.4	7.7	5.7	8.4
1 공장	189	183	99	138	204	250	260	260	270	270	270	270
감가상각비	26	32	32	32	32	32	32	32	32	32	32	32
가동률	90	79	45	60	85	100	100	100	100	100	100	100
2 공장	106	282	416	499	650	660	680	700	700	700	700	700
감가상각비	28	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38
가동률	19	47	63	78	100	100	100	100	100	100	100	100
3 공장			2	184	382	630	740	870	880	900	900	900
감가상각비			5	40	40	40	40	40	40	40	40	40
가동률			0	23	46	75	86	100	100	100	100	100
4 공장							25	204	396	548	686	900
감가상각비							10	40	40	40	40	40
가동률							3	24	46	63	78	100
영업이익	(30)	66	48	237	546	772	826	1,039	1,192	1,313	1,408	1,560
YoY	적지	흑전	(26.6)	389.4	130.5	41.4	7.0	25.8	14.7	10.2	7.2	10.8
OPM	(10.3)	14.2	9.4	28.8	44.2	50.1	48.4	51.1	53.1	54.3	55.1	56.3
영업외손익	(200)	(182)	288	(15)	55	123	196	257	318	359	399	442
지분법손익	(129)	(130)	(127)	(22)	45	107	166	210	248	277	302	330
파생손익	(54)	(59)	423	-	-	-	-	-	-	-	-	-
이자손익	(16)	4	(0)	3	7	12	26	43	66	78	92	107
기타	(5)	(7)	(17)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)
순이익	(177)	(97)	253	186	518	762	851	1,080	1,258	1,394	1,506	1,669
YoY	적전	적지	흑전	(26.5)	179.2	47.0	11.7	26.8	16.5	10.8	8.1	10.8
NPM	(60.0)	(20.9)	48.9	22.6	41.9	49.5	49.9	53.1	56.0	57.6	58.9	60.2

자료: 삼성바이오로직스, 한국투자증권

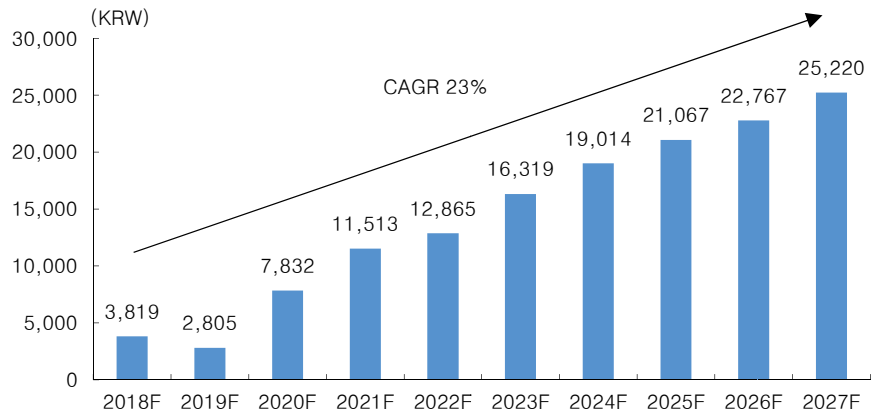
〈표 6〉 삼성바이오에피스 연간실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	2016	2017	2018F	2019F	2020F	2021F	2022F	2023F	2024F
<b>매출액</b>	<b>148</b>	<b>315</b>	<b>471</b>	<b>658</b>	<b>873</b>	<b>1,060</b>	<b>1,208</b>	<b>1,329</b>	<b>1,427</b>
YoY	517.1	113.4	49.5	39.7	32.7	21.4	13.9	10.1	7.4
<b>1) 바이오에피스 베네팔리 로열티</b>	<b>14</b>	<b>136</b>	<b>247</b>	<b>336</b>	<b>359</b>	<b>365</b>	<b>362</b>	<b>357</b>	<b>348</b>
YoY		NM	81.1	36.4	6.7	1.7	(0.8)	(1.3)	(2.6)
베네팔리 유럽매출(백만달러)	101	371	598	719	767	780	774	764	744
YoY		268.6	61.2	20.3	6.7	1.7	(0.8)	(1.3)	(2.6)
베네팔리 유럽 내 MS	7.2	26.2	43.1	52.0	57.3	60.3	61.2	61.1	60.2
경쟁사 유럽 내 MS	0.0	0.0	3.0	4.0	8.0	11.0	13.0	14.0	15.0
<b>2) 바이오에피스 플릭사비 로열티</b>		<b>2</b>	<b>20</b>	<b>31</b>	<b>41</b>	<b>46</b>	<b>45</b>	<b>45</b>	<b>46</b>
YoY			1,204.2	54.6	33.8	10.9	(1.2)	0.8	0.3
플릭사비 유럽매출(백만달러)		9	103	140	174	184	182	183	184
YoY			1048.4	35.3	24.5	5.9	(1.2)	0.8	0.3
플릭사비 유럽 내 MS		0.6	6.5	8.8	11.0	11.6	11.4	11.5	11.5
경쟁사 유럽 내 MS	37.5	52.1	55.8	58.4	59.1	59.5	60.0	60.1	60.5
<b>3) 바이오에피스 렌플렉시스 로열티</b>		<b>0</b>	<b>13</b>	<b>41</b>	<b>91</b>	<b>129</b>	<b>147</b>	<b>164</b>	<b>171</b>
YoY			NM	229.6	120.1	41.3	14.3	11.4	3.9
렌플렉시스 미국매출(백만달러)		0	76	216	415	521	596	663	689
YoY			NM	182.5	92.5	25.6	14.3	11.4	3.9
렌플렉시스 미국 내 MS		0.0	2.3	6.5	12.5	15.7	18.6	20.7	21.5
경쟁사 미국 내 MS		2.8	6.0	12.4	18.6	24.0	28.9	31.8	32.5
<b>4) 바이오에피스 온트루잔트 유럽 로열티</b>			<b>10</b>	<b>29</b>	<b>54</b>	<b>83</b>	<b>112</b>	<b>132</b>	<b>146</b>
YoY				185.3	83.8	53.4	35.5	18.2	10.4
온트루잔트 유럽매출(백만달러)			62	133	218	273	313	344	354
YoY				114.0	63.4	25.5	14.7	9.7	3.1
온트루잔트 유럽 내 MS			5.3	11.0	17.7	21.5	23.6	24.7	24.4
경쟁사 유럽 내 MS			5.0	15.5	25.3	28.5	31.8	35.0	38.0
<b>5) 바이오에피스 온트루잔트 미국 로열티</b>				<b>4</b>	<b>16</b>	<b>34</b>	<b>50</b>	<b>66</b>	<b>77</b>
YoY					269.4	113.8	48.3	32.2	16.5
온트루잔트 미국매출(백만달러)				31	96	176	228	268	313
YoY					207.8	83.3	29.8	17.5	16.5
온트루잔트 미국 내 MS				2.0	6.1	10.9	13.7	15.8	18.2
경쟁사 미국 내 MS				2.3	9.9	15.0	19.0	23.0	25.9
<b>6) 바이오에피스 임랄디 유럽 로열티</b>				<b>43</b>	<b>148</b>	<b>248</b>	<b>343</b>	<b>423</b>	<b>506</b>
YoY					242.0	67.7	38.2	23.3	19.6
임랄디 유럽매출(백만달러)				315	599	821	960	1,026	1,083
YoY					90.0	37.2	16.9	6.9	5.6
임랄디 유럽 내 MS				6.7	13.1	18.2	21.3	22.9	24.4
경쟁사 유럽 내 MS				7.5	16.0	23.8	32.0	36.9	40.9
<b>마일스톤 외 기타매출</b>	<b>133</b>	<b>177</b>	<b>181</b>	<b>172</b>	<b>164</b>	<b>155</b>	<b>148</b>	<b>140</b>	<b>133</b>
<b>영업이익</b>	<b>(99)</b>	<b>(85)</b>	<b>(43)</b>	<b>31</b>	<b>162</b>	<b>288</b>	<b>403</b>	<b>497</b>	<b>573</b>
YoY	적지	적지	적지	흑전	422.9	77.4	40.0	23.2	15.2
OPM	(67.1)	(27.1)	(9.1)	4.7	18.6	27.2	33.4	37.4	40.1
<b>순이익</b>	<b>(106)</b>	<b>(92)</b>	<b>(102)</b>	<b>7</b>	<b>119</b>	<b>224</b>	<b>321</b>	<b>400</b>	<b>466</b>
YoY	적지	적지	적지	흑전	1,685.1	88.2	42.9	24.7	16.4
NPM	(72.2)	(29.2)	(21.7)	1.0	13.7	21.2	26.6	30.1	32.6

자료: 한국투자증권

[그림 3] 삼성바이오로직스 EPS 전망



자료: 한국투자증권

<표 7> 삼성바이오로직스 DCF valuation

(단위: %)

세부항목	
<b>Terminal value</b>	
영구성장률	4.6
현금흐름의 영구가치(십억원)	1,858.0
영구가치의 NPV(십억원, 2027년 12월 31일 기준)	55,935
영구가치의 NPV(십억원, 2018년 7월 23일 기준)	27,222
<b>DCF valuation</b>	
NPV of Forecasts(십억원)	6,096
NPV of Terminal Value(십억원)	27,222
+ 삼성바이오에피스 지분가치(십억원, 50.1% 가정)	6,438
Archizen Bioech(십억원, 50%)	13.5
Enterprise value(십억원)	39,770
+ 2018년 예상 순현금(십억원)	389
지분가치(십억원)	40,159
주식수(백만주)	66.2
<b>주당가치(원)</b>	<b>606,945</b>

자료: 삼성바이오로직스, 한국투자증권

<표 8> 삼성바이오로직스 free cash flow 추정

(단위: 십억원)

	2016	2017	2018F	2019F	2020F	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F
CFO	(63)	150	219	399	761	1,042	1,129	1,409	1,546	1,660	1,751	1,904
EBITDA	60	70	148	364	673	898	963	1,208	1,360	1,482	1,576	1,729
+Increase in WC	(74)	22	11	11	39	70	73	86	87	89	91	93
+Others	(49)	58	59	25	49	74	93	116	99	89	84	83
CAPEX	(168)	(505)	(263)	(184)	(469)	(187)	(131)	(105)	(110)	(116)	(121)	(128)
FCF	(231)	(355)	(44)	216	292	855	998	1,304	1,436	1,544	1,630	1,776
NPV of FCF	(231)	(355)	(44)	193	243	657	711	861	878	875	856	864

자료: 삼성바이오로직스, 한국투자증권

〈표 9〉 삼성바이오에피스 DCF valuation

(단위: %)

<b>WACC</b>	<b>7.9</b>
<b>Terminal Value</b>	
영구성장률	5.0
현금흐름의 영구가치(십억원)	523
영구가치의 NPV (십억원, 2024년 12월 31일 기준)	17,908
영구가치의 NPV (십억원, 2018년 7월 23일 기준)	10,955
<b>DCF Valuation</b>	
NPV of Forecast(십억원, 2018F~2024F)	1,896
NPV of Terminal Value(십억원)	10,954
<b>Enterprise value(십억원)</b>	<b>12,851</b>

자료: 삼성바이오로직스, 한국투자증권

〈표 10〉 삼성바이오에피스 free cash flow 추정

(단위: 십억원)

	2016	2017	2018F	2019F	2020F	2021F	2022F	2023F	2024F
<b>CFO</b>	<b>(116)</b>	<b>(252)</b>	<b>5</b>	<b>137</b>	<b>267</b>	<b>449</b>	<b>611</b>	<b>730</b>	<b>834</b>
EBITDA	(76)	(79)	(18)	56	188	314	429	522	598
+Increase in WC	(79)	(230)	(43)	5	(4)	39	72	81	91
+Others	38	57	66	76	83	96	110	126	145
<b>CAPEX</b>	<b>(86)</b>	<b>(95)</b>	<b>(65)</b>	<b>(53)</b>	<b>(43)</b>	<b>(35)</b>	<b>(29)</b>	<b>(24)</b>	<b>(20)</b>
<b>FCF</b>	<b>(202)</b>	<b>(347)</b>	<b>(61)</b>	<b>84</b>	<b>224</b>	<b>413</b>	<b>582</b>	<b>706</b>	<b>815</b>
<b>NPV of FCF</b>	<b>(202)</b>	<b>(347)</b>	<b>(61)</b>	<b>75</b>	<b>186</b>	<b>318</b>	<b>414</b>	<b>466</b>	<b>498</b>

자료: 삼성바이오로직스, 한국투자증권

### 기업개요 및 용어해설

2011년 4월 설립되어 2016년 11월 코스피에 상장한 삼성그룹 산하의 동물세포배양기업의 바이오약품 CMO(Contract Manufacturing Organization, 의약품 위탁생산 사업)업체임. 2016년 기준 매출의 100%가 CMO사업에서 발생했음. 주요 주주는 삼성물산(43.4%)과 삼성전자(31.5%)임. 동사의 주요 고객사는 글로벌 제약업체들인 Bristol-Myers Squibb(BMS), Roche 등이며 Merck와 Biogen을 협력 파트너로 보유하고 있음.

### 재무상태표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	1,461	621	1,246	1,422	1,674
현금성자산	230	358	994	1,108	1,299
매출채권및기타채권	76	26	22	28	34
재고자산	164	210	199	252	304
비유동자산	6,072	6,562	4,369	4,443	4,672
투자자산	4,966	5,029	2,673	2,700	2,727
유형자산	1,091	1,513	1,676	1,724	1,926
무형자산	14	19	19	19	19
자산총계	7,533	7,183	5,614	5,865	6,346
유동부채	2,477	2,287	541	553	591
매입채무및기타채무	140	161	127	197	294
단기차입금및단기사채	170	90	240	190	140
유동성장기부채	234	49	49	23	0
비유동부채	974	919	870	790	716
사채	50	50	0	0	0
장기차입금및금융부채	389	357	364	310	260
부채총계	3,451	3,207	1,411	1,343	1,307
자본금	165	165	165	165	165
자본잉여금	2,487	2,487	2,487	2,487	2,487
기타자본	0	0	(409)	(203)	121
이익잉여금	1,425	1,328	1,964	2,077	2,269
자본총계	4,082	3,976	4,203	4,523	5,039

### 현금흐름표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동현금흐름	(63)	150	220	399	761
당기순이익	(177)	(97)	253	186	518
유형자산감가상각비	56	64	76	115	115
무형자산상각비	4	6	11	12	12
자산부채변동	(74)	22	48	14	47
기타	128	155	(168)	72	69
투자활동현금흐름	(1,373)	265	222	(184)	(469)
유형자산투자	(163)	(494)	(263)	(184)	(469)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	(970)	970	293	(48)	18
무형자산순증	(5)	(11)	(11)	(12)	(12)
기타	(235)	(200)	203	60	(6)
재무활동현금흐름	1,631	(287)	194	(102)	(101)
자본의증가	1,484	0	0	0	0
차입금의순증	147	(287)	197	(105)	(100)
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	0	0	(3)	3	(1)
기타현금흐름	0	(0)	0	0	0
현금의증가	196	128	636	114	192

주: K-IFRS (개별) 기준

### 손익계산서

(단위: 십억원)

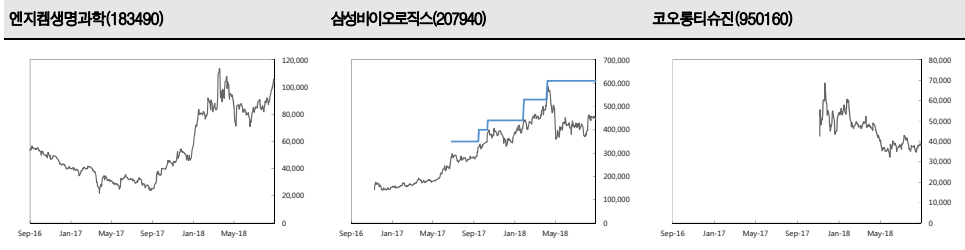
	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	295	465	517	821	1,236
매출원가	268	333	396	494	584
매출총이익	27	132	121	327	652
판매관리비	57	66	72	90	106
영업이익	(30)	66	48	237	546
금융수익	14	23	4	15	18
이자수익	4	10	9	12	14
금융비용	87	76	9	9	7
이자비용	19	6	9	9	7
기타영업외손익	1	1	0	0	0
관계기업관련손익	(129)	(130)	293	(22)	45
세전계속사업이익	(231)	(116)	337	222	601
법인세비용	(54)	(19)	84	36	83
당기순이익	(177)	(97)	253	186	518
기타포괄이익	0	(9)	0	0	0
총포괄이익	(177)	(106)	253	186	518
EBITDA	30	136	135	364	673

### 주요투자지표

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	(3,115)	(1,466)	3,819	2,806	7,833
BPS	61,700	60,099	63,530	68,355	76,154
DPS	0	0	0	0	0
성장성(% YoY)					
매출증가율	222.8	57.7	11.3	58.8	50.5
영업이익증가율	NM	NM	(26.6)	389.4	130.5
순이익증가율	NM	NM	NM	(26.5)	179.2
EPS증가율	NM	NM	NM	(26.5)	179.2
EBITDA증가율	NM	357.2	(0.7)	169.4	85.0
수익성(%)					
영업이익률	(10.3)	14.2	9.4	28.8	44.2
순이익률	(60.0)	(20.9)	48.9	22.6	41.9
EBITDA Margin	10.1	29.3	26.1	44.3	54.4
ROA	(2.6)	(1.3)	3.9	3.2	8.5
ROE	(5.2)	(2.4)	6.2	4.3	10.8
배당수익률	-	-	-	-	-
배당성향	NM	NM	0.0	0.0	0.0
안정성					
순차입금(십억원)	(374)	165	(366)	(625)	(960)
차입금/자본총계비율(%)	20.7	13.7	15.5	11.6	7.9
Valuation(X)					
PER	NM	NM	117.8	160.4	57.4
PBR	2.4	6.2	7.1	6.6	5.9
EV/EBITDA	320.6	181.7	217.8	80.1	42.8

## 투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율		종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비					평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
삼천당제약(000250)	2018.07.16	NR	-	-	-		2018.02.19	매수	540,000원	-13.6	3.5
메디포스트(078160)	2017.12.21	NR	-	-	-		2018.08.30	매수	600,000원	-	-
제넥신(095700)	2018.08.30	NR	-	-	-	엔지켐생명과학(183490)	2018.06.25	NR	-	-	-
한미약품(128940)	2016.02.23	매수	840,000원	-30.2	-20.8	삼성바이오로직스(207940)	2017.06.28	매수	350,000원	-19.7	-6.7
	2016.10.03	매수	790,000원	-55.2	-45.3		2017.09.17	매수	400,000원	-15.7	-5.6
	2016.12.08	매수	500,000원	-41.5	-37.4		2017.10.13	매수	440,000원	-13.6	-4.7
	2017.01.02	중립	-	-	-		2018.01.29	매수	530,000원	-14.4	-2.1
	2017.09.18	NR	-	-	-		2018.04.09	매수	610,000원	-	-
	2017.10.17	중립	-	-	-	코오롱티슈진(950160)	2018.06.07	NR	-	-	-
	2017.11.03	매수	570,000원	-1.3	8.8						



#### ■ Compliance notice

- 당사는 2018년 8월 30일 현재 삼천당제약,메디포스트,제넥신,한미약품,엔지켐생명과학,삼성바이오로직스,코오롱티슈진 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 한미약품,삼성바이오로직스 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.
- 당사는 엔지켐생명과학,삼성바이오로직스,코오롱티슈진 발행주식의 유가증권(코스닥)시장 상장을 위한 대표 주관업무를 수행한 증권사입니다.

#### ■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 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 (2018.6.30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
78.3%	21.2%	0.5%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

#### ■ 업종 투자의견은 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
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

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

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

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