

Analyst **임동락**
Tel .3770-5428
limrotc37@hygood.co.kr

헬스케어 Update

▶ 종근당(185750) - R&D 비용 증가에도 안정적 실적

안정적 외형 성장과 함께 무난했던 3Q 실적: 3Q 매출액 2,350억원(+7.0% yoy), 영업이익 210억원 (-11.3% yoy/OPM 9.0%) 달성. 기존 주력제품과 도입품목 매출 성장세 견조. 예소듀오(항체양 26억원), 아리셉트(치매 19억원 +250.5% qoq), 프롤리아(골다공증 16억원 +6.9% qoq) 같은 신제품도 외형 성장 기여. 연구개발비(295억원 +28.9% yoy) 포함 판매비(+6.5% yoy) 증가로 영업이익 둔화되었지만 다수 상위제약사 어닝쇼크 감안시 시장 컨센서스 부합한 무난한 실적

3Q와 비슷한 양상의 4Q 실적 예상: 대형 도입품목 매출 견조, 신제품 빠르게 안착하고 있어 외형 성장 양호할 것. 반면 임상 진전 및 전임상 확대에 따른 R&D 인력 확충과 연구개발비 증가로 이익 성장 제한. 4Q 매출액 2,450억원(+0.5% yoy), 영업이익 206억원(-3.3% yoy/OPM 8.4%) 전망. 상위제약사 중 실적 안정성 가장 돋보여 매수 투자 의견 유지. 목표주가는 140,000원으로 하향 조정

신약 파이프라인 임상 진전에 따른 관심 필요: Peer그룹 대비 밸류에이션 단연 매력적이나 신약 파이프라인 이슈나 Deal 사례 빈약해 상대적으로 소외. 최근 몇 년 동안 연간 1,000억원 수준 R&D 투자 지속, 그 결과 미충족 수요 타깃 잠재력 큰 파이프라인 보유, 특히 시장 관심 높은 CKD-506(HDAC6 inhibitor/자기면역질환/유럽 임상 2상), CKD-702(이중항체 바이오신약/폐암/미국 전임상 완료) 파이프라인의 경우 임상 진전 통한 이슈화 또는 L/O 가능성 내재, 긍정적 접근 필요

종근당(185750)	
주가(11/16)	99,800원
시가총액	9,860억원
Rating	매수(유지)
Target Price	140,000원
Previous	155,000원

▶ 동아에스티(170900) - 실적 신뢰도 제고 및 R&D 모멘텀 강화 필요

실적 정상화 궤도 진입 판단 유효: 3Q 매출액 1,408억원(-2.1% yoy), 영업이익 82억원(-48.6% yoy/OPM 5.8%) 달성. 해외(359억원 +1.0% yoy) 및 의료가진단(178억원 +2.6% yoy) 매출 소폭 상승한 반면 ETC(779억원 -4.1% yoy) 둔화되면서 외형 성장 제한적. 영업이익 부진 이유는 연구개발비(191억원 +7.1% yoy) 증가와 일회성 비용(재고폐기손실 약 30억원) 발생에 따른 원가율 상승에 기인. 일회성 요인과 전년 높은 실적 기고 영향 제외하면 영업일수 감소에도 선전한 결과로 판단

기저효과로 4Q 흑자전환, 투자의견은 중립 유지: 4Q 매출액 1,454억원(+0.1% yoy), 영업이익 76억원(흑전 +81억원 yoy) 전망. 주요 ETC 제품 매출 반등, 신제품 매출 증가 외형 성장에 기여할 것. 과거 4Q에 일회성 비용 집중되었던 관행 완화로 흑자전환 확실시. 실적 부침이 심했던 작년과 달리 올해 펀더멘털 개선세 양호. 다만 올해 실적 개선 요인에 기저효과와 L/O 계약금(700만\$) 및 지분법(95억원) 반영 영향 크게 작용했다는 점에서 중립 투자 의견 유지

실적 신뢰도 제고 및 R&D 모멘텀 강화 필요: 향후 투자 의견 상향 변수는 실적 개선 지속성에 대한 신뢰도 제고가 우선. 동사 파이프라인 임상 순항 중이고, 기술수출 성과 있었지만 과급력 약해. 추가적인 L/O 못지 않게 이미 AbbVie로 기술수출한 면역항암제 DA-4501(MerTK 저해제), 이스트라제네카/ABL바이오와 공동연구 중인 면역항암제 파이프라인 쪽에서 성과 도출 통한 모멘텀 강화 필요

동아에스티(170900)	
주가(11/16)	98,200원
시가총액	8,290억원
Rating	중립(유지)
Target Price	-
Previous	-

종근당(185750)

- R&D 비용 증가에도 안정적 실적

▶ 안정적 외형 성장과 함께 무난했던 3Q 실적

3Q 매출액 2,350억원(+7.0% yoy), 영업이익 210억원(-11.3% yoy/OPM 9.0%)을 달성했다. 이모튼(골관절염 86억원 +19.6% yoy), 타크로벨(면역억제 84억원 +20.3% yoy), 텔미누보(고혈압복합 77억원 +26.0% yoy) 등 기존 주력제품과 자누비아 패밀리(333억원 +13.0% yoy), 글리아티린(139억원 +3.2% yoy) 등 도입품목의 매출 성장세가 견조하다. 더불어 분기 중 런칭한 에소듀오(항레양 26억원)를 비롯해 아리셉트(치매 19억원 +250.5% qoq), 프롤리아(골다공증 16억원 +6.9% qoq) 같은 신제품도 외형 성장에 기여했다. 연구개발비(295억원 +28.9% yoy) 포함 판매비(+6.5% yoy) 증가로 영업이익은 둔화되었지만 다수 상위제약사 어닝쇼크 감안시 시장 컨센서스에 대체로 부합한 무난한 실적으로 판단한다.

▶ 3Q와 비슷한 양상의 4Q 실적 예상

4Q 실적도 3Q와 유사한 양상을 예상한다. 자누비아(당뇨), 글리아티린(뇌기능개선) 같은 대형 도입품목 매출이 견조한 편이고, 에소듀오(항레양)와 아리셉트(치매) 등 신제품도 빠르게 안착하고 있어 외형 성장은 양호할 것이다. 반면 임상 진전 및 전임상 확대에 따른 R&D 인력 확충과 연구개발비 증가로 이익 성장은 제한적일 가능성이 높다. 4Q 매출액 2,450억원(+0.5% yoy), 영업이익 206억원(-3.3% yoy/OPM 8.4%)을 전망하며, 상위제약사 중 실적 안정성 가장 돋보이는 동사에 대해 매수 투자 의견을 유지한다. 다만 목표주가는 2019년 예상 EPS 5,749원에 최근 업종 전반 가격조정을 반영한 Target Multiple(최근 3년 평균 PER 24.5x) 변경을 통해 140,000원으로 하향 조정한다.

▶ 신약 파이프라인 임상 진전에 따른 관심 필요

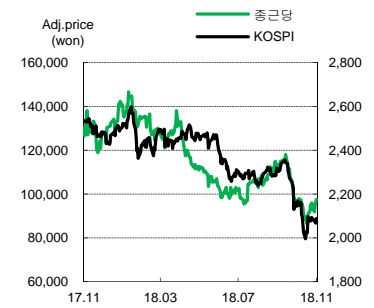
동사는 Peer그룹 대비 밸류에이션 측면에서 단연 매력적이지만 신약 파이프라인 이슈나 Deal 사례가 빈약해 상대적으로 주목을 받지 못했다. 그러나 최근 몇 년 동안 연간 1,000억원 수준의 R&D 투자를 지속했고, 그 결과 미충족 수요를 타깃으로 한 잠재력이 큰 파이프라인을 보유하고 있으며, 특히 시장 관심이 높은 CKD-506(HDAC6 inhibitor/자가면역질환/유럽 임상 2상), CKD-702(이중항체 바이오신약/폐암/미국 전임상 완료) 파이프라인의 경우 임상 진전을 통한 이슈화 또는 L/O 가능성이 내재되어 있다는 점에서 긍정적 접근이 필요해 보인다.

Rating	매수(유지)
Target Price	140,000원
Previous	155,000원

■ 추가지표

KOSPI(11/16)	2,092P
KOSDAQ(11/16)	690P
현재주가(11/16)	99,800원
시가총액	9,860억원
총발행주식수	988만주
120일 평균거래대금	33억원
52주 최고주가	146,619원
최저주가	86,700원
유동주식비율	64.1%
외국인지분율(%)	14.9%
주요주주	이창한 외 5인 (35.3%) 국민연금 (11.4%)

■ 상대주가차트



결산기	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	순이익 (억원)	지배순이익 (억원)	EPS (원)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	영업이익률 (%)	ROE (%)	ROIC (%)
2015A	5,925	427	-68	-68	-686	-133.9	2.9	15.5	7.2%	-2.1%	-5.3%
2016A	8,320	612	409	409	4,145	24.1	2.8	12.8	7.4%	12.2%	9.6%
2017A	8,843	781	536	536	5,429	24.4	3.3	13.5	8.8%	14.2%	13.0%
2018F	9,356	794	423	423	4,282	23.3	2.3	10.3	8.5%	10.1%	9.7%
2019F	9,936	823	568	568	5,749	17.3	2.1	9.4	8.3%	12.3%	12.3%

자료: 증권당, 한양증권 리서치센터 추정 *K-IFRS 별도 기준

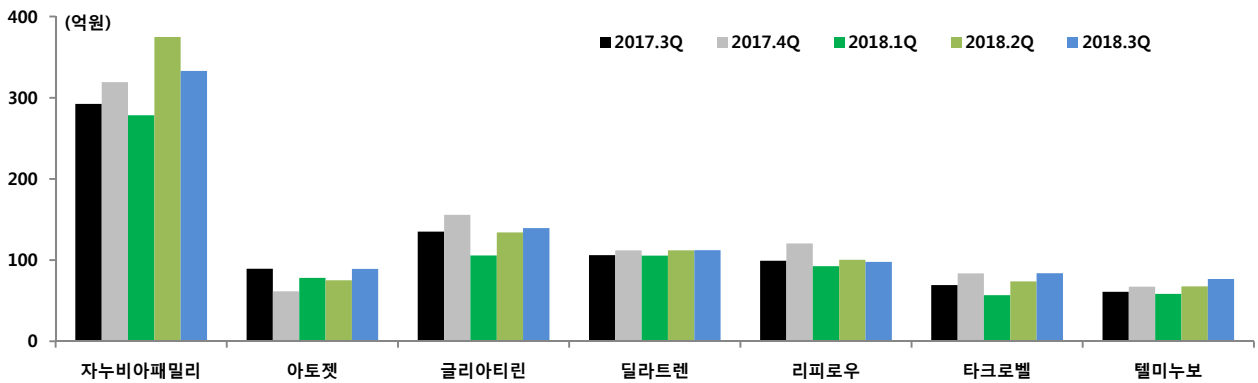
〈도표1〉 실적 추이 및 전망

(단위: 억원 %)

	17.1Q	17.2Q	17.3Q	17.4Q	18.1Q	18.2Q	18.3Q(P)	18.4Q(E)	2017	2018(E)
매출액	2,097	2,110	2,197	2,439	2,184	2,372	2,350	2,450	8,843	9,356
영업이익	168	163	237	213	192	186	210	206	781	794
영업이익률	8.0	7.7	10.8	8.7	8.8	7.8	9.0	8.4	8.8	8.5
당기순이익	114	112	166	144	30	127	136	130	536	423
순이익률	5.4	5.3	7.5	5.9	1.4	5.4	5.8	5.3	6.1	4.5

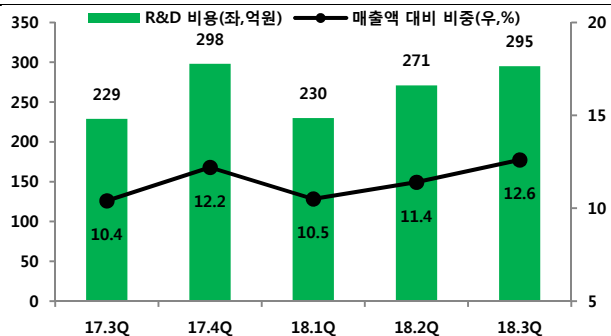
자료: 증권당, 한양증권 리서치센터 추정

〈도표2〉 분기별 주요품목 매출 동향



자료: 증권당, 한양증권 리서치센터

〈도표3〉 분기별 R&D 투자 비용



자료: 증권당, 한양증권 리서치센터

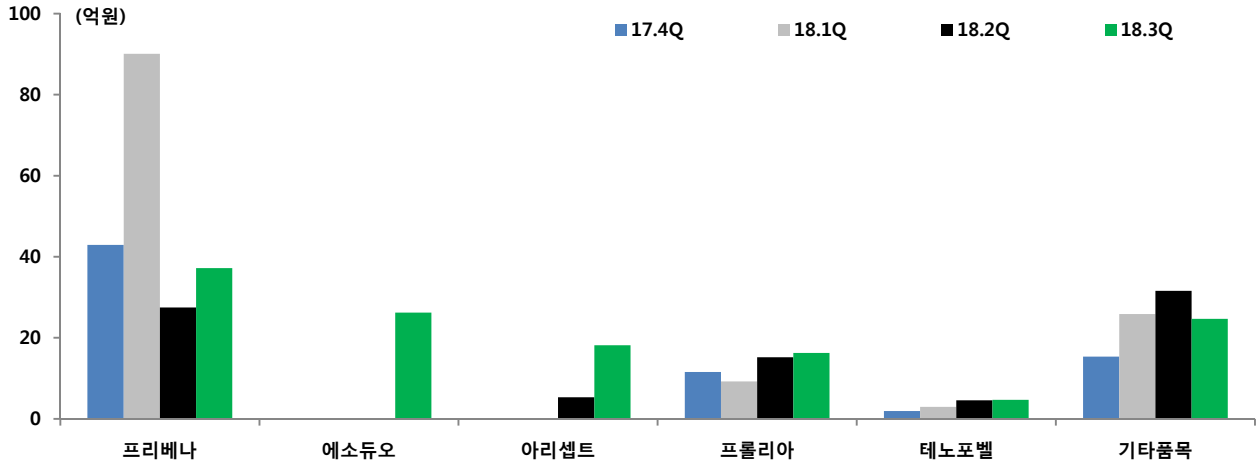
〈도표4〉 주요품목 전년동기대비 매출 증감

(단위: 백만원 %)

구분	2018.3Q	2017.3Q	증감	증감률
자누비아F	33,309	29,236	+3,803	+13.0
글리아티린	13,937	13,504	+433	+3.2
딜라트렌	11,233	10,606	+627	+5.9
리피로우	9,779	9,931	-153	-1.5
아토젯	8,909	8,942	-34	-0.4
이모든	8,601	7,194	+1,408	+19.6
타크로벨	8,382	6,967	+1,416	+20.3
텔미누보	7,676	6,092	+1,585	+26.0
사이플	7,060	6,357	+703	+11.1

자료: 증권당, 한양증권 리서치센터

〈도표5〉 신제품 매출



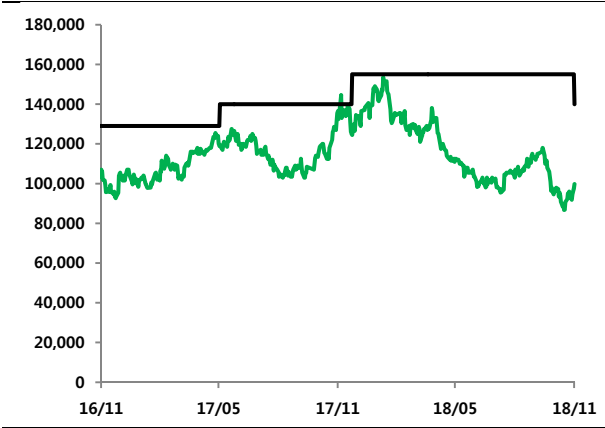
자료: 종근당, 한양증권 리서치센터

〈도표6〉 주요 파이프라인 현황

구분	개발명	적응증	Non-Clinical	임상 1상	임상 2상	임상 3상	출시	비고
합성신약	CKD-943	통증/요독성소양증			KR/US			
	CKD-519	이상지질혈증			AU			17.1Q 2상 진입
	CKD-516	대장암			KR			16.4Q 1/2a상 진입(병용)
	CKD-581	다발성경화증		KR				16.4Q 1상 진입(병용)
	CKD-506	자가면역질환		EU				18.2Q 2상 개시
	CKD-504	헌팅틴증후군		KR/US				18.1Q 국내 1상/ 18.2Q 미국 1상 개시
바이오신약	CKD-702	폐암	US					미국 전임상 완료
바이오	CKD-1110(국내)	빈혈					KR/JP	19년 시판 허가
	CKD-701	황반변성		ITALY				
개량신약	CKD-391	이상지질혈증						
	CKD-495	급만성위염치료						
	CKD-351	녹내장						
	CKD-841	전립선암						
	CKD-333	고혈압+ 고지혈						
	CKD-497	진해거담제						

자료: 종근당, 한양증권 리서치센터

TP Trend



Compliance Notice

- 본 자료 발간일 현재 동 주식 및 주식관련사채, 스톡옵션, 개별주식옵션 등을 본인 또는 배우자의 계산으로 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료 발간일 현재 동사는 회사채 지급보증, 인수계약 체결, 계열회사 관계 또는 M&A 업무수행, 발행주식 총수의 1%이상 보유 등 중대한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 당사 홈페이지에 공표되었으며, 홈페이지 공표 이전에 특정기관 또는 제3자에게 사전 제공 된 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자:임동락)
- 기업 투자의견
 - 매수 향후 12개월간 15% 이상 상승 예상
 - 중립 향후 12개월간 +15 ~ -15% 내 변동 예상
 - 매도 향후 12개월간 15% 이상 하락 예상
- 산업 투자의견
 - 비중확대 향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
 - 중립 향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
 - 비중축소 향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

※ 당사는 투자의견 전망 기간을 2017년 9월 1일부터 6개월에서 12개월로 변경하였습니다

• 투자의견 비율공시(기준: 2018.09.30)

구분	매수	중립	매도
비율	78%	22%	0%

• 투자의견 및 목표가 등 추이

종목명	코드	제시일자	투자의견	목표가	과리율(%)	
					평균	최고/최저
종근당	185750	2016.11.07	매수(유지)	129,000원	-18.3	-8.5
		2016.12.05	매수(유지)	129,000원	-16.4	-2.7
		2017.05.22	매수(유지)	140,000원	-17.3	3.2
		2017.10.30	매수(유지)	140,000원	-7.8	3.2
		2017.12.11	매수(유지)	155,000원	-16.6	-6.8
		2018.06.18	매수(유지)	155,000원	-17.5	-0.9
		2018.11.19	매수(유지)	140,000원	-	-

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자는 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용 될 수 없습니다.

동아에스티(170900)

- 실적 신뢰도 제고 및 R&D 모멘텀 강화 필요

▶ 실적 정상화 궤도 진입 판단 유효

3Q 매출액 1,408억원(-2.1% yoy), 영업이익 82억원(-48.6% yoy/OPM 5.8%)을 달성했다. 사업부문별로는 해외(359억원 +1.0% yoy) 및 의류기기·진단(178억원 +2.6% yoy) 매출이 소폭 상승한 반면 ETC 매출(779억원 -4.1% yoy)은 둔화되면서 외형 성장이 제한적이었다. 이는 영업일수 감소 영향이 크게 작용한 결과이다. 영업이익 부진 이유는 연구개발비(191억원 +7.1% yoy) 증가와 일회성 비용(재고폐기손실 약 30억원) 발생에 따른 원가율 상승에 기인한다. 수익성이 둔화되었지만 일회성 요인과 전년 높은 실적 기고 영향을 제외하면 영업일수 감소에도 선전한 결과로 판단된다. 실적 정상화 궤도 진입 판단은 유효하다.

▶기저효과로 4Q 흑자전환, 투자의견은 중립 유지

4Q 매출액 1,454억원(+0.1% yoy), 영업이익 76억원(흑전 +81억원 yoy)으로 흑자전환을 전망한다. 주요 ETC 제품 매출이 반등한 상태이고, 자체신약 슈가논(당뇨), 도입신약 이달비(고혈압)와 주블리아(손발톱무좀) 등 신제품 매출 증가를 통해 외형 성장에 기여할 것이다. 특히 슈가논은 CJ헬스케어와 공동판매와 이달비는 연내 복합제 출시가 예정된 만큼 시차를 두고 영업 시너지 또한 기대된다. 영업이익은 과거 4Q에 일회성 비용 집중되었던 관행이 완화되면서 흑자전환도 확실시된다. 실적 부침이 심했던 작년과 달리 올해 펀더멘털 개선세는 양호하다. 다만 올해 실적 개선 요인에 기저효과와 L/O 계약금(700만\$) 및 지분법(95억원) 반영 영향이 크게 작용했다는 점에서 중립 투자의견을 유지한다.

▶ 실적 신뢰도 제고 및 R&D 모멘텀 강화 필요

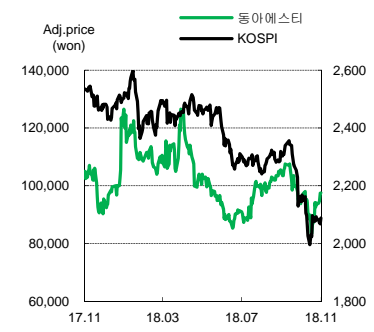
향후 투자의견 상향 변수는 실적 개선 지속성에 대한 신뢰도 제고가 우선이다. 물론 최근 유한양행 L/O 사례처럼 시장 예상을 뛰어넘는 대규모 R&D 성과 도출이 주가상승 촉매로 작용할 수도 있다. 동사 파이프라인의 경우 DA-1241(2형 당뇨/미국 임상 1b상), DA-9805(파킨슨/미국 임상 2상), DA-8010(파킨슨/미국 임상 2상) 등이 순항 중이고, 기술수출 성과도 있었지만 파급력이 약했다. 글로벌 신약 트렌드 중심권에서 다소 벗어나 있거나 L/O 규모 면에서 시장 관심을 이끌어내기에 미흡했기 때문으로 판단된다. 그런 점에서 추가적인 L/O 못지 않게 이미 AbbVie로 기술수출한 새로운 기전의 면역항암제 DA-4501(MerTK 저해제), 아스트라제네카/ABL바이오와 공동연구 중인 면역항암제 파이프라인 쪽에서 성과 도출을 통한 모멘텀 강화 여부도 중요하다는 판단이다.

Rating	중립(유지)
Target Price	-
Previous	-

■ 주가지표

KOSPI(11/16)	2,092P
KOSDAQ(11/16)	690P
현재주가(11/16)	98,200원
시가총액	8,290억원
총발행주식수	844만주
120일 평균거래대금	27억원
52주 최고주가	126,500원
최저주가	83,400원
유동주식비율	55.8%
외국인지분율(%)	26.1%
주요주주	강신호 외 16인 (24.1%) 국민연금 (12.6%)

■ 상대주가차트



결산기	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	순이익 (억원)	지배순이익 (억원)	EPS (원)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	영업이익률 (%)	ROE (%)	ROIC (%)
2015A	5,679	543	480	480	6,109	24.1	2.1	16.2	9.6%	9.2%	6.8%
2016A	5,603	152	129	129	1,540	68.5	1.5	24.8	2.7%	2.3%	1.1%
2017A	5,548	241	-52	-52	-620	-160.7	1.4	18.1	4.3%	-0.9%	2.2%
2018F	5,742	464	394	394	4,661	21.0	1.3	11.9	8.1%	6.6%	8.6%
2019F	5,908	454	292	292	3,461	28.3	1.3	11.9	7.7%	4.6%	6.9%

자료: 동아에스티, 한양증권 리서치센터 추정 *K-IFRS 별도 기준

〈도표〉실적 추이 및 전망

(단위: 억원 %)

	17,1Q	17,2Q	17,3Q	17,4Q	18,1Q	18,2Q	18,3Q(P)	18,4Q(E)	2017	2018(E)
매출액	1,331	1,326	1,438	1,452	1,356	1,524	1,408	1,454	5,548	5,742
영업이익	49	38	159	-5	105	201	82	76	241	464
영업이익률	3.7	2.8	11.1	-0.4	7.7	13.2	5.8	5.2	4.3	8.1
당기순이익	-113	46	111	-97	76	216	61	41	-52	394
순이익률	-8.5	3.5	7.7	-6.7	5.6	14.2	4.3	2.8	-0.9	6.9

자료: 동아에스티, 한양증권 리서치센터 추정

〈도표2〉 ETC 주요품목 매출 동향

(단위: 억원 %)

분류	제품명	적응증	17,3Q	18,2Q	18,3Q	YoY	QoQ
자가개발신약	스티렌	위염치료제	48	44	47	-0.9	8.4
	모티리톤	기능성소화불량치료제	55	50	52	-5.3	5.0
	슈가논	당뇨병치료제	18	30	29	60.5	-3.1
바이오의약품	그로트로핀	인성장호르몬제	46	42	50	9.4	18.0
개량신약	오로디핀	고혈압치료제	22	18	19	-13.5	0.8
도입신약	가스터	소화성궤양치료제	28	25	27	-4.0	8.4
	오팔몬	요부척추관협착증치료제	63	59	65	2.6	8.8
	니세틸	뇌대사개선제	27	23	24	-10.0	4.4
	플리바스	전립선비대증치료제	23	18	17	-26.7	-8.3
	주블리아	손발톱무좀치료제	20	30	38	91.8	28.1
제네릭	리피논	고지혈증치료제	48	40	41	-15.1	0.9
	플라비톨	혈소판응집억제제	53	58	52	-2.7	-10.5

자료: 동아에스티, 한양증권 리서치센터

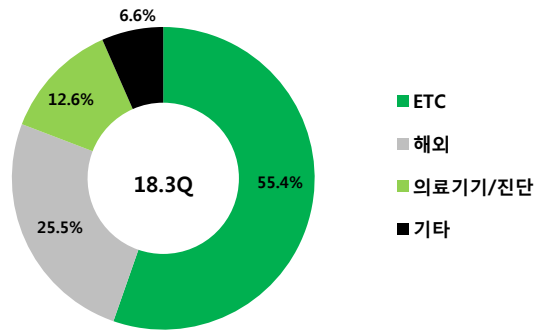
〈도표3〉 사업부별 매출 동향

(단위: 억원 %)

	17,3Q	18,2Q	18,3Q	YoY	QoQ
ETC	813	723	779	-4.1	7.7
해외	355	355	359	1.0	1.0
의료기기/진단	173	178	178	2.6	-0.4
기타	97	267	92	-5.3	-65.5
합계	1,468	1,524	1,408	-2.1	-7.6

자료: 동아에스티, 한양증권 리서치센터

〈도표4〉 사업부별 매출 비중



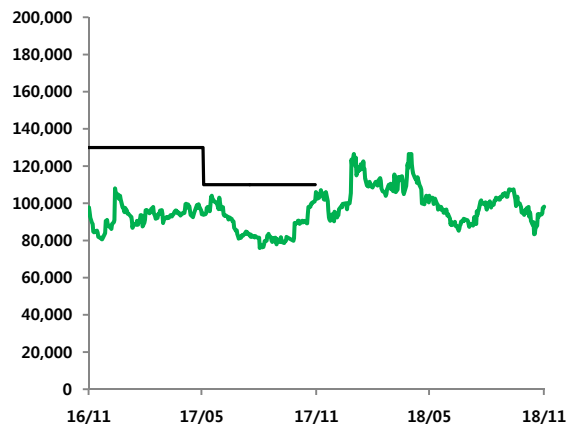
자료: 동아에스티, 한양증권 리서치센터

〈도표5〉 주요 R&D 파이프라인 현황

코드명 (브랜드명)	특성	적응증	연구개발단계				현황	파트너
			전임상	임상 1상	임상 2상	임상 3상		
DA-7218 (시백스트로)	Oxazolidinone 계열 항생제	폐렴	→	→	→	→	글로벌 3상 완료 (US/EU)	MSD/Bayer
DA-1229 (슈가논)	DPP-4 저해제	2형 당뇨	→	→	→	→	현지 임상 완료 및 진행 중(CHN/IND/ LatAm/RUS)	Alkem/ Eurofarma/ Geropharm
	CVC+DA-1229	NASH	→	→	→	→	개발 포기/ L/O 계약 종료	Tobira
DA-8010	M3 antagonist	과민성방광염	→	→	→	→	1상 완료(EU)/ 국내 2상 진입	
DA-1241	GPR119 agonist	2형 당뇨	→	→	→	→	1b상 진입(US)	
DA-4501	MerTK 저해제	면역항암제	→	→	→	→	후보물질 도출 중	AbbVie
DA-9801	부채마/산약	당뇨병성신경병증	→	→	→	→	3상 준비 중(US)	NeuroBo
DA-9701 (모티리톤)	현호색/견우자	기능성소화불량증	→	→	→	→	2상 중(US)	
DA-9805	목단피/시호/백지	파킨슨	→	→	→	→	2상 중(US)	
DA-3880	Darbepoetin α BS	빈혈	→	→	→	→	허가 신청(JP)	SKK
DMB-3111	Trastuzumab BS	유방암	→	→	→	→	3상 준비 중(JP)	Meiji Seika
DMB-3115	Ustekinumab BS	건선	→	→	→	→	전임상 완료(UK)	Meiji Seika

자료: 동아에스티, 한양증권 리서치센터

TP Trend



■ Compliance Notice

- 본 자료 발간일 현재 동 주식 및 주식관련사채, 스톡옵션, 개별주식옵션 등을 본인 또는 배우자의 계산으로 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료 발간일 현재 당사는 회사채 지급보증, 인수계약 체결, 계열회사 관계 또는 M&A 업무수행, 발행주식 총수의 1%이상 보유 등 중대한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 당사 홈페이지에 공표되었으며, 홈페이지 공표 이전에 특정기관 또는 제3자에게 사전 제공 된 사실이 없습니다.
- 본 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자:임동락)
- 기업 투자의견
 - 매수 향후 12개월간 15% 이상 상승 예상
 - 중립 향후 12개월간 +15 ~ -15% 내 변동 예상
 - 매도 향후 12개월간 15% 이상 하락 예상
- 산업 투자의견
 - 비중확대 향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
 - 중립 향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
 - 비중축소 향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

※ 당사는 투자의견 전망 기간을 2017년 9월 1일부터 6개월에서 12개월로 변경하였습니다

• 투자의견 비율공시(기준: 2018.09.30)

구분	매수	중립	매도
비율	78%	22%	0%

• 투자의견 및 목표가 등 추이

종목명	코드	제시일자	투자의견	목표가	괴리율(%)	
					평균	최고/최저
동아에스티	170900	2017.01.23	매수(유지)	130,000원	-27.7	-23.3
		2017.05.22	매수(유지)	110,000원	-20.0	-5.5
		2017.11.15	중립(하향)	-	-	-
		2018.05.28	중립(유지)	-	-	-
		2018.11.19	중립(유지)	-	-	-

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자는 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.



한양증권 점포현황

본 점	(02)3770-5000	서울 영등포구 국제금융로 6길 7 한양증권빌딩
송파RM센터	(02)419-2100	서울 송파구 가락로 183 한양APT상가 2층
광진금융센터	(02)2294-2211	서울 광진구 아차산로 355 타워더모스트 광진아크로텔 4층
안산지점	(031)486-3311	경기 안산시 단원구 광덕대로 264 한양증권빌딩 2층
인천지점	(032)461-4433	인천 남동구 백범로 132 만수프라자빌딩 1층

본 자료는 고객의 투자를 유도할 목적으로 작성된 것이 아니라 고객의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 분석담당자가 신뢰할 만 하다고 판단하는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 분석담당자가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료를 참고한 고객의 투자의사결정은 전적으로 고객 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한 본 자료는 당사 고객에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제, 전송, 인용, 배포하는 행위는 법으로 금지하고 있습니다.