



# 한미약품 (128940)

## 제약/바이오

서미화



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

투자 의견	<b>BUY (M)</b>
목표주가	<b>610,000원 (M)</b>
현재주가 (11/20)	<b>449,000원</b>
상승여력	<b>36%</b>

시가총액	51,122억원
총발행주식수	11,385,691주
60일 평균 거래대금	233억원
60일 평균 거래량	50,838주
52주 고	620,000원
52주 저	379,500원
외인지분율	13.05%
주요주주	한미사이언스 외 3 인 41.39%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	2.0	3.7	(20.3)
상대	5.7	11.9	(3.2)
절대(달러환산)	2.4	3.2	(22.2)

## 남은 가능성이 더 많다

### 2018년, 상반기 2번의 임상 중단 이슈

1분기 주요 이슈는 1) 일라이 릴리에서 개발 중이던 자가면역질환 치료제 BTK저해제(HM71224)의 임상중단, 2) 올리타에 대한 자이랩의 중국 권리 반환 및 국내 개발 중단으로 요약할 수 있다. 이후 두 드러지는 임상의 큰 호재(임상 결과, 기술이전)가 없었다. 하지만, AACR, ASCO, WCLC 등 해외 학회에서 임상 데이터를 꾸준히 업데이트하고 있다. 신약개발 프로세스에서 특혜를 받을 수 있는 희귀질환치료제 지정, 혁신형치료제 신청에 따른 결과물도 나오고 있다. 중단된 프로젝트 이외의 파이프라인은 잘 진행되고 있다는 의미이기도 하다.

### 2019년, 다시 시작되는 신약 성공의 꿈

**신약파이프라인** 2019년 한미약품의 임상파이프라인의 진도는 가속화 될 것으로 보인다. 첫번째로 기대되는 부분은 한미약품의 랩스커버리기술을 이용한 첫번째 바이오신약 승인이다. 신약승인 신청은 연내로 예정되고, 승인 결과를 확인할 수 있는 시점은 2019년 말 또는 2020년 초가 예상된다. 한미약품의 1) 플랫폼 기술에 대한 안전성 및 효능에 대한 검증이 될 수 있고, 2) 국내 기업이 글로벌 신약에 도전해서 성공할 수 있다는 가능성을 보여주는데 의미가 크다. 2016년 9월 로슈와의 HM95573 기술 이전 이후 나오지 않은 기술이전에 대한 관심도 높아지고 있다. 새로운 전임상 및 임상 1상 종료 파이프라인이 리스트업될 것이다. 임상 1상 중인 비만/비알콜성지방간염 치료제 Triple agonist는 2019년 상반기 임상 1상 종료 예정이며, 현재 Triple agonist 파이프라인을 가진 경쟁사(노보노디스크(임상 1상), 사노피(전임상)) 중 유일한 위클리 제형으로 라이센싱아웃에 대한 기대감이 높다. 2019년 상반기 급성골수성백혈병치료제 FLT3의 임상 1상 진입이 예상된다. 안센에서 개발 중인 Dual agonist는 2019년 1분기 임상 2상 종료 예정이며, 빠르면 하반기 임상 3상 진입이 가능하여 새로운 임상 진입 단계에 따른 마일스톤 수취도 기대된다.

**실적** 한미약품의 개별실적은 전문의약품 매출이 증가하고, 자회사 북경한미(지분율 73.7%)는 2019년 2-3개의 신제품 출시도 앞두고 있어 제품 믹스에 따른 수익 개선이 기대된다. 한미정말화학(지분율 63%)은 원료의약품(API)시장 경쟁심화로 2018년 3분기 누적 적자전환 상황이나, 2019년 더 나빠지지 않는 수준이 예상된다.

### Quarterly earning forecasts

(억원, %)

	4Q18E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	2,453	5.5	4.3	2,535	-3.2
영업이익	123	768.6	-42.9	121	1.8
세전계속사업이익	100	흑전	-12.7	120	-17.0
지배순이익	53	-36.4	-33.3	105	-49.2
영업이익률 (%)	5.0	+4.4 %pt	-4.1 %pt	4.8	+0.2 %pt
지배순이익률 (%)	2.2	-1.4 %pt	-1.2 %pt	4.2	-2.0 %pt

자료: 유안타증권

### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액	8,827	9,166	9,676	10,300
영업이익	268	822	800	927
지배순이익	233	604	344	520
PER	283.0	73.7	148.4	98.4
PBR	10.0	6.2	7.0	6.5
EV/EBITDA	93.2	40.0	45.6	42.5
ROE	3.5	8.8	4.8	6.9

자료: 유안타증권

## 2019년 글로벌 바이오신약 허가 기대

### 투자 의견 Buy, 목표주가 610,000원 유지

한미약품의 매출에 따른 주가 변동성은 크지 않으나, 신약개발 파이프라인의 진행사항 변경, 임상결과 기준치 미달 등의 이슈가 주가의 방향성을 좌우하고 있다. 하지만, 2018년 대비 2019년 임상 진행 단계가 높아졌으며 전임상이 끝나는 파이프라인도 지속적으로 업데이트 되고 있어, 하나의 임상파이프라인에 대해 주가 민감도가 낮아지고, 의미있는 파이프라인의 수는 증가하는 긍정적인 흐름이 나타날 것으로 보인다. 신약개발 임상 파이프라인이 순조롭게 진행 중이며, 4분기 롤론티스 시판허가 신청 및 포지오티닙 혁신형치료제 허가신청 등의 임상 진행 일정에 이상이 없는 것으로 보인다. 시간이 지남에 따라 신약 파이프라인 임상진행 단계가 높아지고 있다는 점이 주가에 긍정적인 요소가 될 것으로 판단된다.

### 신제품의 매출 확대에 본업의 성장세는 지속

복합제 및 개량신약의 출시로 전문의약품(ETC)은 연간 10% 성장이 가능할 것으로 판단된다. 2017년 출시된 6개 제품 중 2-3개는 로수젯(고지혈증 치료제)과 같은 국내 블록버스트급 성장을 기대하고 있다. 자회사 북경한미는 2018년 1분기 진해거담제 및 항히스타민제 허가로 연간 하이싱글의 성장은 가능할 것으로 보인다. 한미정밀화학은 원료의약품(API)시장 경쟁심화로 단기간의 턴어라운드 기대는 어려우나 현재보다 더 나빠지지 않는 수준이 예상된다.

### 연구개발비 자산화 가능성

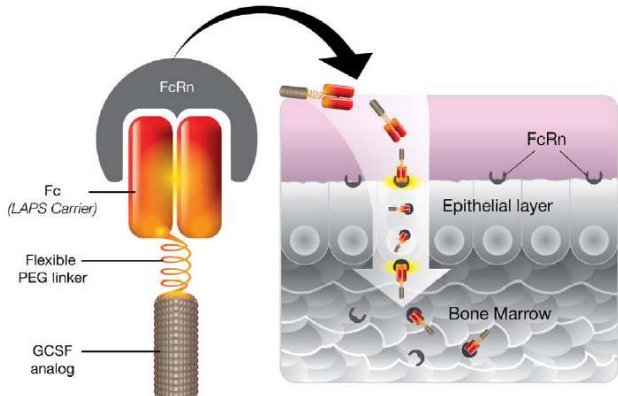
3분기 동사는 사노피에 기술이전한 에페글레나타이드 관련 연구개발비를 비용처리하기로 결정하였다. 에페글레나타이드 R&D비용은 한미약품이 3-4년간 25%를 부담하게 되며, 올해 200-300억원 예상, 2019년 및 2020년은 점차 확대되며 상한액은 1,700-1,800억 수준으로 예상된다. 따라서 영업이익률의 감소는 불가피할 것으로 보인다. 하지만, 9월 19일 금융위원회와 금융감독원은 '제약/바이오 기업의 연구개발비 회계처리 관련 감독지침'을 발표하였고 이에 따르면 신약은 임상 3상 개시 승인 이후 연구개발비 자산화가 가능하다. 에페글레나타이드는 2017년 12월 임상 3상이 개시된 신약으로 자산화 가능 기준에 해당된다. 2019년 연구개발비 자산화 처리 변경이 이뤄진다면 수익성 개선도 가능할 것으로 보인다.

또한, 양성이 개발 중인 1) Dual agonist의 임상 2상 종료 또는 임상 3상 개시, 2) 스펙트럼의 BLA신청 또는 시판승인 결과에 따른 마일스톤 수취의 가능성도 있어 2018년 대비 기술수익률 증가도 기대된다.

### 한미약품의 주요 신약 파이프라인 업데이트

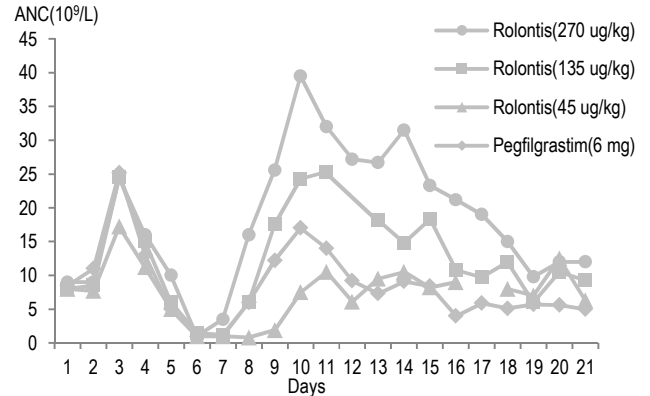
1) 9월 5일 언론을 통해 파크리탁셀의 경구형 제제인 오락솔(Athenex 개발)의 긍정적인 임상 3상 중간결과 발표가 있었다. 임상은 2019년 말 종료 예상된다. 2) 9월 24일 세계 폐암학회에서 유방암/폐암치료제 포지오티닙(Spectrum 개발) 정규 임상 2상 결과가 발표되었다. WCLC초록에서 발표된 결과에 의하면 EGFR 및 HER2 역손 20 변이 환자 대상 결과에서 각각 ORR(객관적반응율) 58%, 50%로 기존의 티로신키나제 저해제(ORR 20-30% 수준) 대비 높은 수치였다. 하지만 구두발표에서 ORR(객관적반응율)이 43%, 42%로 수정되며, Spectrum의 추가하락 요인이 되었다. 하지만, 수정된 ORR 수치 또한 기존의 치료제 대비 의미있는 결과이며, 연내 혁신치료제 지정이 기대된다. 3) 호중구감소증 치료제 룰론티스(Spectrum 개발)는 기존 약물 뉴라스타 대비 비열등성을 입증하였으며, 4분기 신약허가 신청 이후 2019년 말 또는 2020년 초 출시 예정이다. 4) Dual agonist로 잘 알려진 당뇨/비만치료제 HM12525A(Janssen 개발)은 현재 임상 2상 중으로 4월 고도비만 환자대상 임상을 시작으로 7월 당뇨+비만 환자대상 임상을 추가하였다. 임상 2상은 2019년 상반기 종료 예정이며, 2H19 임상 3상 진입 및 마일스톤 수취가 기대된다. 5) 당뇨/비만치료제 에페글레나타이드(Sanofi 개발)는 5개의 임상 3상 중 4개의 임상이 시작되었으며, 나머지 1개의 임상은 내년 상반기 개시될 예정이다. 2021년 임상 종료 후 BLA신청을 목표로 하고 있다. 6) 임상 1상 중인 비만/비알콜성 지방간염 치료제 Triple agonist는 2019년 상반기 임상 1상 종료 예정이며, 현재 Triple agonist 파이프라인을 가진 경쟁사(노보노디스크(임상 1상), 사노피(전임상)) 중 유일한 위클리 제형으로 라이선싱아웃에 대한 기대감이 높다. 7) 선천성 고인슐린증 치료제 Glucagon Analog의 임상 1상은 3분기 시작되어 향후 2년정도 진행될 예정이며, 2019년 1분기 급성골수성백혈병치료제 FLT3의 임상1상 진입이 예상된다. 8) 자가면역질환 치료제로 개발 중 임상 중단된 BTK저해제(Eli Lilly 개발)는 새로운 적응증에 대한 임상 또는 최종 중단에 대한 논의 중에 있다. 기술 반환 시, 현재까지 수취된 계약금에 대한 반환 의무는 없다.

[그림 1] 지속형 GCSF(롤론티스)



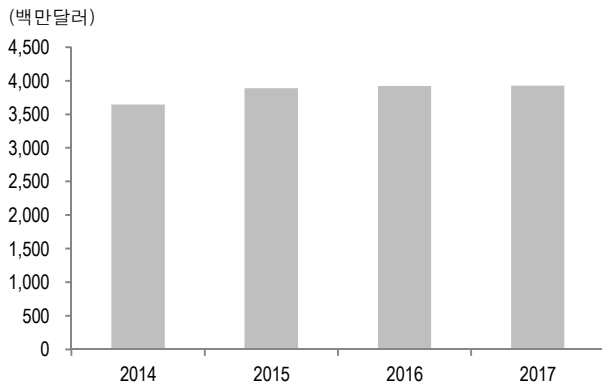
자료: Spectrum pharmaceuticals, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 뉴라스타 대비 롤론티스의 비열등성 입증



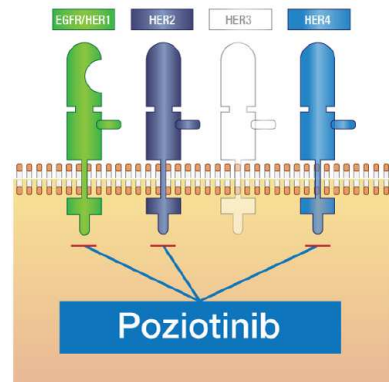
자료: Spectrum pharmaceuticals, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 롤론티스 타겟 시장규모(Pegfilgrastim 미국 판매 추이)



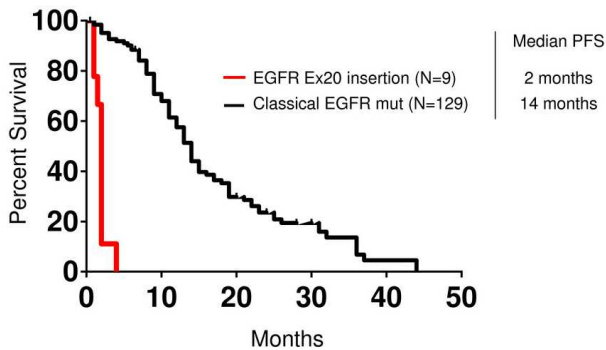
자료: Spectrum pharmaceuticals, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] EGFR Tyrosine kinase 저해제(포지오티닙)



자료: Spectrum pharmaceuticals, 유안타증권 리서치센터

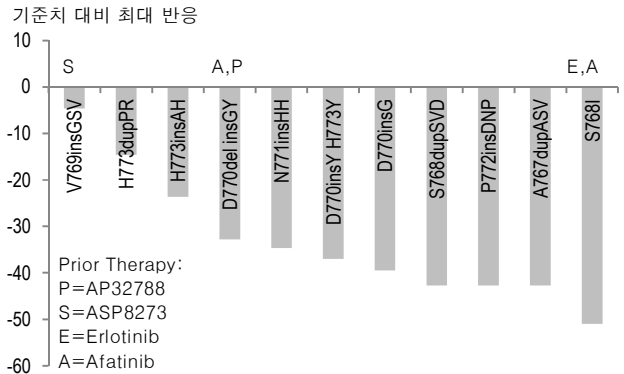
[그림 5] EGFR 엑손 20 돌연변이 환자의 예후



Robichaux et. al. World Congress on Lung Cancer 2016

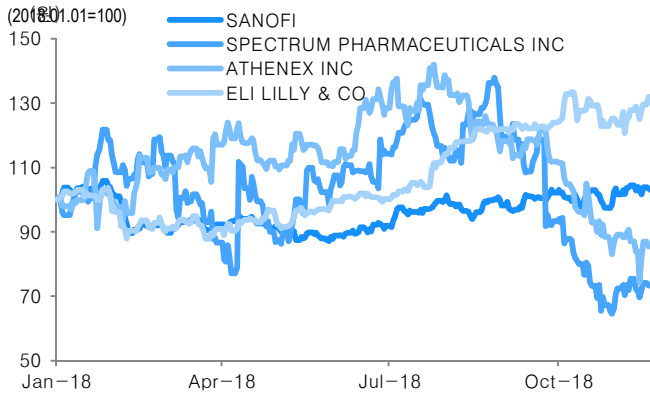
자료: Spectrum pharmaceuticals, 유안타증권 리서치센터

[그림 6] 포지오티닙의 효능



자료: Spectrum pharmaceuticals, 유안타증권 리서치센터

[그림 7] 한미약품 관련 글로벌 기업 주가 추이



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 8] 한미약품 주가 추이



자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

[표 1] 한미약품 분기 및 연간 실적 전망

(단위: 억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18F	2017	2018F	2019F
매출액	2,335	2,228	2,280	2,326	2,457	2,413	2,353	2,453	9,166	9,676	10,300
YoY	-9%	-5%	4%	35%	5%	8%	3%	5%	4%	6%	6%
한미약품	1,782	1,717	1,743	1,783	1,797	1,916	1,819	1,853	7,025	7,385	7,707
북경한미	556	495	540	551	672	514	551	606	2,142	2,343	2,577
한미정밀	219	249	210	192	201	206	206	194	870	807	815
영업이익	314	215	280	10	263	199	215	123	822	800	927
YoY	39%	237%	103%	흑전	-16%	-8%	-23%	1127%	206%	-2%	16%
영업이익률	13%	10%	12%	0%	11%	8%	9%	5%	9%	8%	9%
당기순이익	246	121	230	90	112	144	94	64	687	414	615
YoY	-40%	-43%	265%	흑전	-54%	19%	-59%	-29%	127%	-40%	49%

자료: 한미약품, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 한미약품 주요 파이프라인

기업	구분	품목명	적응증	현재 개발 단계	라이센싱	예상 일정	비고
한미약품	바이오신약	롤론티스	호중구감소증	임상 3상	Spectrum	4Q18 BLA 신청 예정	1Q18 3상 중간발표
		에페글레나타이드	당뇨/비만	임상 3상	Sanofi	2021년 완료 예상	10월 4번째 3상 개시
		Efpegsomatropin	성장호르몬결핍증	임상 2상			
		HM12470	당뇨	임상 1상	권리반환(Sanofi)		1상 후 전략변경
		HM12460A	당뇨	임상 1상			4Q17 미국 1상 개시
		Dual agonist	당뇨/비만	임상 2상	Janssen	1Q19 종료 예상	비만 환자 임상 2상
		HM14220	당뇨	임상 1상	Sanofi		
		Triple agonist	비만/NASH	임상 1상		1H19 종료 예상	18년 4월 1상 개시
		FLT3 항암제	급성골수성백혈병	임상 1상		1Q19 개시 예상	FDA 희귀의약품 지정
	LAPS-glucaagon	선천성 고인슐린증	임상 1상(국내)		2020년 종료 예상	FDA 희귀의약품 지정	
	합성신약	Oraxol	유방암	임상 3상	Athenex	2019년말 종료 예상	FDA 희귀의약품 지정
		BTK inhibitor	류마티스관절염	임상 2상 중단	Eli Lilly	진행여부 결정 예정	
		Luminate	망막질환	임상 2상	Allegro		
		포지오티닙	폐암, 유방암	임상 2상	Spectrum, Luye	4Q18 혁신치료제 신청 예정	
		Orotatecan	대장암	임상 1상	Athenex		
KX2-391		각종고형암	임상 1상	Athenex			
RAF 항암제	각종고형암	임상 1상	Genentech	2020년 1상 완료 예상			

자료: 한미약품, 유안타증권 리서치센터

한미약품 (128940) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	8,827	9,166	9,676	10,300	10,960
매출원가	4,219	3,982	4,296	4,429	4,603
매출충이익	4,609	5,184	5,380	5,871	6,357
판매비	4,341	4,362	4,580	4,944	5,261
영업이익	268	822	800	927	1,096
EBITDA	656	1,186	1,260	1,381	1,619
영업외손익	-188	-233	-181	-48	36
외환관련손익	166	-110	-15	0	0
이자손익	-71	-69	-91	-48	36
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-283	-54	-75	0	0
법인세비용차감전순이익	80	588	619	879	1,132
법인세비용	-223	-101	205	264	340
계속사업순이익	303	690	414	615	793
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	303	690	414	615	793
지배지분순이익	233	604	344	520	669
포괄순이익	173	644	515	665	842
지배지분포괄이익	121	587	418	549	696

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	8,407	6,581	9,083	13,703	19,094
현금및현금성자산	1,304	473	3,071	7,378	12,427
매출채권 및 기타채권	2,716	2,503	2,524	2,665	2,833
재고자산	1,904	2,321	2,535	2,708	2,882
비유동자산	7,562	10,028	11,372	12,918	14,395
유형자산	5,989	7,901	9,223	10,820	12,341
관계기업 등 지분관련자산	0	0	6	6	6
기타투자자산	433	717	779	779	779
자산총계	15,970	16,609	20,455	26,621	33,490
유동부채	5,441	6,392	5,101	4,107	3,777
매입채무 및 기타채무	2,747	2,856	2,337	2,341	3,010
단기차입금	774	1,702	1,451	453	-545
유동성장기부채	938	1,083	784	784	784
비유동부채	3,183	2,293	7,239	13,823	20,407
장기차입금	497	1,464	2,895	4,895	6,895
사채	1,097	499	3,938	8,522	13,106
부채총계	8,625	8,685	12,340	17,930	24,185
지배지분	6,595	7,117	7,269	7,783	8,397
자본금	261	279	285	285	285
자본잉여금	4,173	4,155	4,149	4,149	4,149
이익잉여금	2,289	2,853	3,041	3,505	4,119
비지배지분	751	807	846	908	908
자본총계	7,345	7,924	8,115	8,691	9,305
순차입금	19	3,357	5,423	6,704	7,241
총차입금	3,321	4,761	9,081	14,668	20,254

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	4,130	-629	-297	145	1,028
당기순이익	303	690	414	615	793
감가상각비	357	318	403	403	478
외환손익	11	68	0	0	0
종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	3,315	-1,663	-1,446	-1,256	-619
기타현금흐름	143	-43	332	383	376
투자활동 현금흐름	-3,551	-1,529	-1,260	-1,059	-1,059
투자자산	275	-2	-1	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-2,003	-2,471	-1,875	-2,000	-2,000
유형자산 감소	7	51	1	0	0
기타현금흐름	-1,831	893	615	941	941
재무활동 현금흐름	-629	1,377	4,172	5,494	5,494
단기차입금	-56	931	-318	-998	-998
사채 및 장기차입금	-297	512	4,638	6,584	6,584
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-204	0	-91	-91	-91
기타현금흐름	-72	-66	-57	-1	-1
연결범위변동 등 기타	-28	-51	-16	-275	-414
현금의 증감	-80	-831	2,599	4,306	5,049
기초 현금	1,383	1,304	473	3,071	7,378
기말 현금	1,304	473	3,071	7,378	12,427
NOPLAT	1,014	963	800	927	1,096
FCF	2,716	-2,806	-2,326	-2,153	-1,329

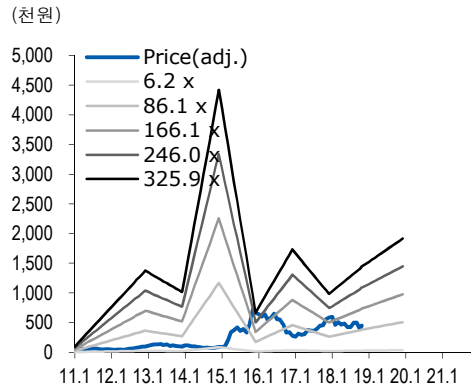
자료: 유안타증권

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

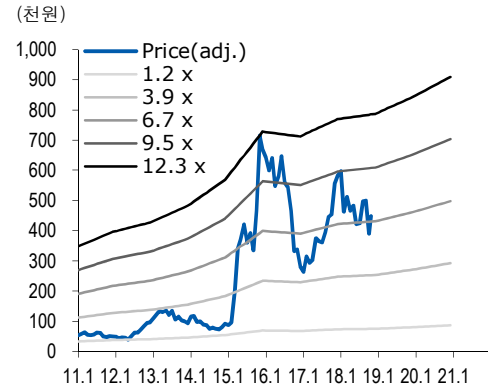
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
EPS	2,049	5,308	3,025	4,565	5,879
BPS	58,089	62,799	64,191	68,725	74,146
EBITDAPS	6,290	10,626	11,064	12,129	14,216
SPS	77,529	80,503	84,986	90,461	96,257
DPS	0	490	490	490	490
PER	283.0	73.7	148.4	98.4	76.4
PBR	10.0	6.2	7.0	6.5	6.1
EV/EBITDA	93.2	40.0	45.6	42.5	36.6
PSR	7.5	4.9	5.3	5.0	4.7

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액 증가율 (%)	-33.0	3.8	5.6	6.4	6.4
영업이익 증가율 (%)	-87.4	206.9	-2.7	15.9	18.2
지배순이익 증가율 (%)	-84.9	159.1	-43.0	50.9	28.8
매출총이익률 (%)	52.2	56.6	55.6	57.0	58.0
영업이익률 (%)	3.0	9.0	8.3	9.0	10.0
지배순이익률 (%)	2.6	6.6	3.6	5.0	6.1
EBITDA 마진 (%)	7.4	12.9	13.0	13.4	14.8
ROIC	12.3	10.9	4.8	4.9	5.2
ROA	1.4	3.7	1.9	2.2	2.2
ROE	3.5	8.8	4.8	6.9	8.3
부채비율 (%)	117.4	109.6	152.1	206.3	259.9
순차입금/자기자본 (%)	0.3	47.2	74.6	86.1	86.2
영업이익/금융비용 (배)	2.7	7.7	5.2	2.4	2.1

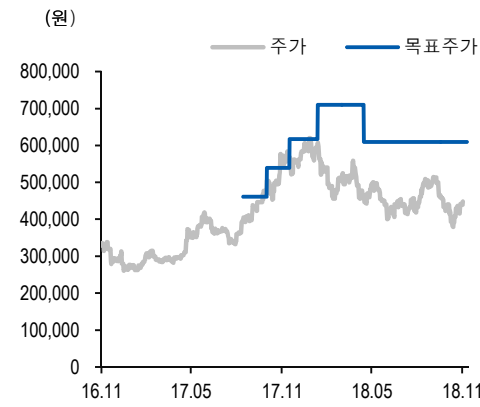
P/E band chart



P/B band chart



한미약품 (128940) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2018-11-21	BUY	610,000	1년		
2018-05-03	BUY	610,000	1년		
2018-01-30	BUY	710,000	1년	-28.58	-15.92
2017-12-04	BUY	617,948	1년	-6.87	0.33
2017-10-19	BUY	539,478	1년	-3.39	8.18
2017-08-31	BUY	461,008	1년	-7.00	3.40
	담당자 변경				
2016-10-13	BUY	541,170	1년	-39.51	-22.70

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)	1.7
Buy(매수)	84.1
Hold(중립)	13.6
Sell(비중축소)	0.6
합계	100.0

주: 기준일 2018-11-18

※해의 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 투자의사결정은 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.