

# 대웅제약 (069620)

## 제약/바이오

서미화



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

투자의견	<b>BUY (M)</b>
목표주가	<b>220,000원 (M)</b>
현재주가 (11/20)	<b>187,500원</b>
상승여력	<b>17%</b>

시가총액	21,725억원
총발행주식수	11,586,575주
60일 평균 거래대금	90억원
60일 평균 거래량	50,951주
52주 고	219,500원
52주 저	128,000원
외인지분율	3.87%
주요주주	대웅 외 5 인 50.81%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	17.6	(4.1)	32.0
상대	21.7	3.5	60.3
절대(달러환산)	17.9	(4.6)	28.8

## 글로벌 특신산업에 대한 도전

### 2018년, Form 483, CRL을 거쳐...

2018년 1월 23일 나보타 공장에 대한 Form483 이슈가 알려지며 주가는 -11.2%하락하였다. 하지만 생산설비에 대한 보완 후 5월 공장에 대한 cGMP 승인, 제품에 대한 CRL을 수령하였다. 현재는 보완서류 제출 후 PDUFA date(2019. 02. 02)날짜에 제품승인허가를 기다리고 있는 상황이다.

### 2019년, 나보타 글로벌 판매 기대

나보타 8월 미국 FDA에 Resubmission한 CRL 보완서류의 결과물을 통해 PDUFA 일정은 2019년 2월 2일로 결정되었다. 유럽(6월 EU-GMP 승인) EMA 제품승인 또한 2Q19 중 가능할 것으로 전망된다. 현재 유럽 및 미국 판권을 가지고 있는 에볼루스(Evolus)가 유럽 및 캐나다의 경우 현지 에스테틱 판매망을 가진 회사와의 제휴를 고려하고 있어 긍정적이다. 중국 임상은 9월 24일 CTA(임상시험계획)를 자진회수 하였으며 올해 안에 CTA를 다시 제출할 예정이다. 단기적으로 중국 임상 개시 시점이 늦어지나, 생산량이 늘어날 수 있는 가능성에 대한 대비책을 마련할 수 있는 방안으로 적합한 것으로 판단된다. 캐나다에서는 8월 품목 승인이 완료되었다. 내년 미국 및 유럽 시장 진입으로 First Mover 효과를 누릴 수 있을 것으로 기대된다. 경쟁사들에 비해 빠른 미국 및 유럽시장 진입이 예상되어 긍정적으로 판단된다. 기허가 국가는 태국, 필리핀, 멕시코 등 중남미 9개국 및 인도, 베트남 등 총 14개국이다.

**한울바이오파마의 R&D** 한울바이오파마와 공동개발 중인 HL036(안구건조증치료제)는 최근 미국안과 학회에서 임상 2상 결과를 발표하였으며, 1Q19 임상 3상 개시가 예상된다.

**실적** 전문의약품(ETC) 부문에서 3월 출시된 신제품 포시가(당뇨병치료제)를 포함하여 리시아나(항응고제), 제미글로(당뇨치료제) 등의 매출이 빠르게 성장하였다. 상반기 판매 개시된 품목 중 포시가(당뇨치료제)는 올해 약 300억의 매출이 예상되며 이외에도 SK케미칼의 스카이조스터(대상포진 백신, 18년 5월 출시, SK케미칼과 공동마케팅), 삼성바이오에피스의 샴페넷(유방암치료제, 18년 5월 출시) 등의 매출이 증가할 것으로 기대된다. 수출은 경쟁업체의 단가인하로 인하여 일본향 원료의약품 매출이 감소하고 있다. 오송 및 나보타 신공장 가동에 따른 판관비 증가가 영업이익 감소 원인이 되고 있으나, 오송 신공장은 향후 10년간(7년 전액+3년 50% 면제) 법인세 감면 수혜예정으로 중장기적으로 Capex 지출의 상당부분을 회수할 수 있을 것으로 예상된다.

### Quarterly earning forecasts

(억원, %)

	4Q18E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	2,325	8.9	0.2	2,327	-0.1
영업이익	70	9.7	-12.8	89	-21.8
세전계속사업이익	53	188.3	-16.1	85	-37.6
지배순이익	41	-44.9	-7.8	74	-43.9
영업이익률 (%)	3.0	0	-0.4 %pt	3.8	-0.8 %pt
지배순이익률 (%)	1.8	-1.7 %pt	-0.1 %pt	3.2	-1.4 %pt

자료: 유안타증권

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

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액	7,940	8,668	9,186	9,716
영업이익	354	446	330	436
지배순이익	330	367	213	289
PER	30.0	31.2	102.0	75.2
PBR	1.7	1.9	3.4	3.3
EV/EBITDA	22.6	19.4	33.9	30.1
ROE	6.5	6.9	3.8	5.1

자료: 유안타증권

## 나보타의 성공가능성은?

### 투자의견 Buy, 목표주가 220,000원 유지

본업에서는 기존 전문의약품 매출 증가세(YoY +5.7%)가 꾸준히 나타나고 있으며, 상반기 판매 개시된 품목을 통한 매출 및 이익 개선이 기대된다. 내년 나보타 해외 시판허가 승인 결과에 따라 매출 성장도 가능할 것으로 보인다. 자회사 한올바이오파마와 공동개발 중인 HL036(안구건조증치료제)는 최근 미국안과학회에서 임상 2상 결과를 발표하였으며, 1Q19 임상 3상 개시 예정이다. 나보타에 대한 신약가치 1.2조원, 기존 영업가치 1.1조원(EV/EBITDA 19.3배), 한올바이오파마 가치(2,715억원, 30% 할인)를 포함한 SOTP 방법을 적용하여 기업가치를 산정하였다.

### 해외 나보타 성공가능성

**1) 보툴리눔독신 미용 시장의 성장성** 보툴리눔독신은 2018년 기준 5.1조원(치료 57%, 미용 43%) 규모의 시장이다. 대부분의 매출은 엘러간, 입센, 머츠 등의 미국 및 유럽회사가 차지하고 있다. 실제 미국에서 저가 보툴리눔독신의 수요가 강하다. 대웅제약은 저가의 가격으로 경쟁력을 가져오려 한다. 효능자체의 큰 차별성이 없어 저가의 가격으로 차별성을 두고자 하는 것이다. 타겟시장은 미국과 유럽이다. 미국 시장은 전체 글로벌 시장의 43%, 유럽 시장이 28%이다.

**2) 'Evolus'라는 회사가 가진 장점** 미국 벤처업체인 에볼루스(Evolus)와 2013년 9월 약 3,000억원 규모(승인 후 5년 누적공급가액 기준)의 보툴리눔독신 제품공급 계약을 체결하였다. 최소 구매의무 금액은 70%에 해당하는 약 2,100억원이다. 계약지역은 미국, 유럽, 캐나다, 호주로 에볼루스가 독점권을 갖는다. Evolus 는 스트라스피 크라운(Strathspey Crown)의 자회사 알페온(Alphaeon)에 인수되었다. 스트라스피 크라운은 조합형태의 조직으로 피부과, 성형외과 의사가 모인 집단으로 고객이자 파트너라고 볼 수 있는 1,000명의 의사다. 에볼루스(Evolus)는 7,500만 달러 공모규모로 2018년 2월 나스닥에 상장하였다.

11월 19일(현지시간 기준) Evolus 는 FDA 로부터 보툴리눔독신 나보타의 브랜드명을 Jeveau 로 조건부승인 받았다. 내년 제품승인을 받게 되면 제품명으로 사용가능하다. 또한, ASAPS(The American Society for Aesthetic Plastic Surgery)와 파트너십을 체결하였다. 나보타의 런칭 전 마케팅 일환으로 보인다.

**2) Allergan Botox 이후 미국/유럽 시장에 진출하는 최초의 900 kDa Neurotoxin** 보톡스는 글로벌 시장에서 유일한 900 kDa 독소복합체이다. 기존의 입센 Dysport, 머츠 Xeomin은 분자량이 다른 독소복합체로 시술용량이나 확산도에 있어 Botox와 차이를 보인다. 반면, 나보타는 글로벌 시장 최초로 Botox와 동일한 900 kDa 독소복합체이다. Xeomin은 active protein 만을 포함하는 150 kDa 사이즈이다. 뿐만 아니라, 고순도 독소복합체 정제공정을 가지고 있어 98% 순도로 나보타를 분리해 낼 수 있으며, 임상을 통해 엘러간의 Botox와의 동등성도 입증하였다.

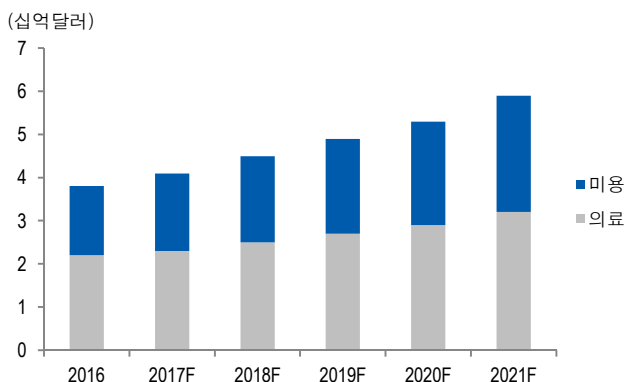
## 나보타가 가진 리스크

**1) 끝나지 않은 균주소송과 허가리스크** 현재 국내 경쟁사로부터 균주출처관련 소송이 제기된 상황으로 소송이 최종 종료되는 시점까지는 불확실성에 대한 위험 요인이 존재한다. 또, FDA Form 483 관련 이슈로 나보타 미국 진입에 대한 불확실성이 대두되었다. 현재도 PDUFA date(2019. 02. 02)를 기다리고 있는 상황으로 허가 전까지 허가 관련 리스크는 잔존한다.

**2) 경쟁자 등장** 국내 보툴리눔독신 미용시장은 저렴한가격에 퀄리티 높은 제품을 판매하는 메디톡스와 휴젤에 의해 확대되었다. 하지만, 약 1,000억원 규모에 지나지 않고 점유율 확대를 위한 단가인하 경쟁도 나타났다. 대용제약의 타겟시장은 국내가 아니다. 하지만 이러한 경쟁은 미국, 유럽에서 재현될 수 있는 상황이고 이는 바이오시밀러 산업에서도 나타난 현상이다. 하지만 긍정적으로 볼 수 있는 부분은 동일한 900 kDa 사이즈를 가진 보툴리눔독신의 시장진입까지는 약 3년간의 시간이 있다는 것이다.

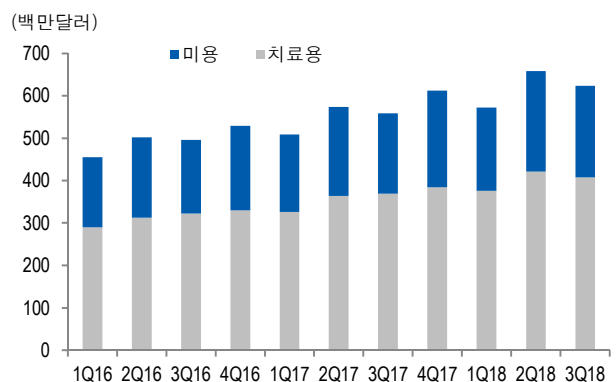
**3) 오리지널사의 시장 방어 전략** 앨러간의 보톡스는 글로벌 시장의 대부분을 장악하고 있다. 따라서 경쟁자가 등장했을 때 시장점유를 방해할 수 있는 요소도 존재한다. 가장 우려되는 부분은 1) 보톡스 단가인하, 2) 필러 또는 앨러간의 다른 제품을 이용한 번들링 전략이다. 앨러간의 보톡스는 미용시장 뿐만아니라 치료시장에서 독점적이다. 특히나 아직은 타 보툴리눔독신이 미용시장만을 타겟하고 있고, 치료제의 경우 전환속도가 빠르지 않음을 감안할 때, 향후에도 독점적인 시장확보가 가능할 것이다. 미용시장을 방어하기 위해 단가를 인하하게 되면 치료목적으로 사용되는 보톡스의 단가인하가 불가피할 것으로 판단되고 수익성의 훼손을 고려할 때 높은 비율의 단가인하는 제한적일 것으로 판단된다. 번들링 또한 의사들의 독신제품 선택에 중요 변수는 아닐 것으로 보인다.

[그림 1] 글로벌 보툴리눔독신 시장규모



자료: Daedal Research, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 앨러간 미국 내 보톡스 판매 비중



자료: 앨러간, 유안타증권 리서치센터

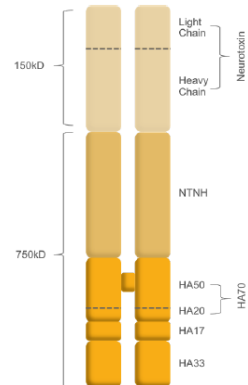
[그림 3] 독신 제품별 비교

Product	Source	Toxin Complex	Relative Dosing
Botox®	Clostridium botulinum	900 kD, full accessory protein complex <sup>1</sup>	1:1
Nabota®		900 kD, full accessory protein complex	1:1
Dysport®		500-750 kD partial accessory protein complex <sup>2</sup>	1:2.5
Xeomin®		150 kD, no accessory proteins <sup>3</sup>	1:1*

1 U.S. and Ex-U.S., data from UBS Specialty Pharmaceuticals Monthly Handbook – June 2017  
 2 Dysport FDA Label & Zhang, L et al, Gene 2003.  
 3 Xeomin FDA Label

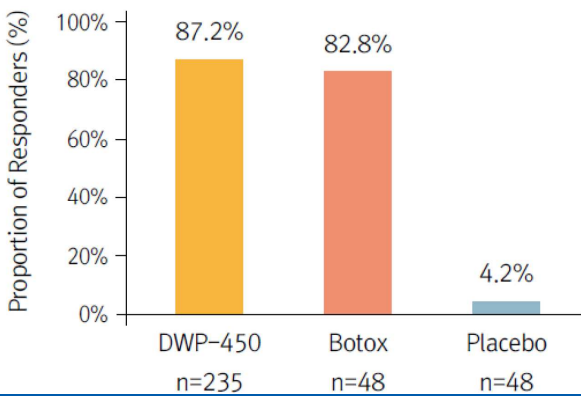
자료: 대웅제약, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 독신 복합체 구조



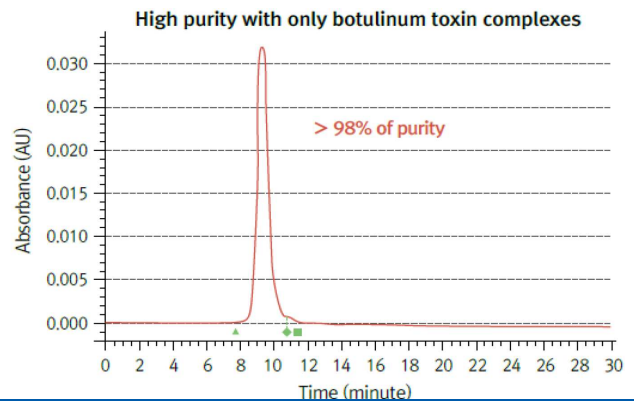
자료: 대웅제약, 유안타증권 리서치센터

[그림 5] 반응성: Botox와의 동등성 test



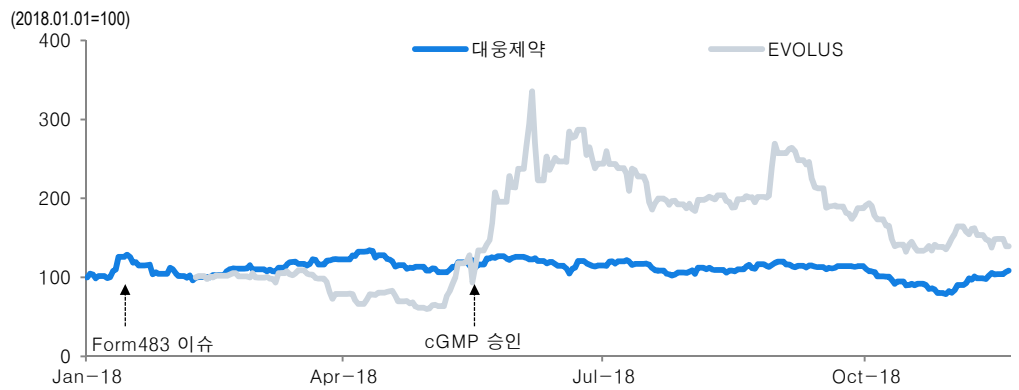
자료: 대웅제약, 유안타증권 리서치센터

[그림 6] 특허받은 정제공정으로 고순도 독신 생산



자료: 대웅제약, 유안타증권 리서치센터

[그림 7] 대웅제약과 Evolus의 주가 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

[표 1] 국내 보툴리눔독신 주요 기업별 현황

구분		휴젤	메디톡스	대웅제약	휴온스
제품명		보툴렉스	메디톡신/이노톡스/뉴로톡스	나보타	휴톡스
국내	진행단계	2010년 출시	2006년 출시	2014년 출시	2Q19 판매 예정 (임상 3상 완료)
미국	진행단계	임상 3상(3-2 예정)	임상 3상 (18. 10. 31)	허가신청	-
	파트너사	Croma Phama	Allergan	Evolus	
	출시예정	2022년 예상	2022년 예상	1Q19 허가 예상 (PDUFA date 19. 02. 02)	
유럽	진행단계	임상 3상	-	허가신청	
	파트너사	Croma Phama	-	Evolus	SESDERMA(스페인)
	출시예정	2021년 예상	-	2Q19 허가 예상	2021년 예정
중국	진행단계	임상 3상 진행 중 (4Q18 종료 예상)	허가신청	임상 3상 IND 제출 예정	임상 3상 개시 예정
	파트너사	사환제약	Bloomage	-	IMEIK
	출시예정	2H19 허가 예상	2Q19 허가 예상	2020년	
CAPEX		1공장 72만 vials	1공장 120만 vials	1공장 총 50만 vials	1공장 100만 vials
		2공장 250만 vials	2공장 750만 vials	2공장 총 450만 vials	2공장 500만 vials(3Q18 완료)
		250만 vials	3공장 900만 vials		
		총 572만 vials	총 1,770만 vials	총 500만 vials	총 600만 vials
공장 GMP 승인				cGMP(18. 05) EU-GMP(18. 06) Canada GMP(18.05) 및 제품 (18. 08) 승인	

자료: 각사, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 대웅제약 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18E	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018E	2019E
매출액	2,159	2,382	2,320	2,325	2,279	2,488	2,412	2,536	8,667	9,186	9,716
YoY	5.2%	7.1%	2.9%	8.9%	5.6%	4.5%	4.0%	9.1%	9.2%	6.0%	5.8%
ETC	1,552	1,659	1,684	1,611	1,608	1,690	1,708	1,745	6,001	6,506	6,752
YoY	9.8%	8.9%	5.7%	9.5%	3.6%	1.9%	1.4%	8.3%	8.0%	8.4%	3.8%
알비스	127	148	147	174	123	152	151	179	646	596	606
우루사	97	105	104	107	107	116	114	117	386	413	454
다이아백스	73	70	71	75	77	74	75	78	284	289	303
올메텍	73	69	88	77	77	72	92	80	280	307	322
가스모틴	54	52	50	46	52	50	49	45	181	202	196
루피어	36	38	38	40	40	42	42	44	137	152	167
엘도스	38	34	24	36	39	35	25	37	129	132	136
안플윈	34	37	36	35	37	41	40	38	123	142	156
올로스타	26	20	24	34	27	21	25	35	121	104	107
나보타	42	21	16	33	38	38	21	40	92	112	136
OTC	210	231	231	222	222	244	244	235	832	894	944
YoY	6.6%	9.5%	9.0%	4.8%	5.6%	5.7%	5.4%	5.8%	7.9%	7.5%	5.6%
수출	191	271	227	259	213	303	255	288	1,037	948	1,060
YoY	-13.6%	-7.5%	-14.7%	0.7%	11.8%	11.8%	12.3%	11.5%	8.6%	-8.6%	11.8%
수탁외	205	218	179	233	236	251	206	268	797	835	960
YoY	-7.2%	10.1%	20.0%	20.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	4.7%	15.0%	15.0%
영업이익	80	100	80	70	64	137	109	127	446	330	436
YoY	-17.9%	-28.3%	-44.7%	9.7%	-20.4%	36.6%	35.7%	81.8%	26.1%	-26.0%	32.1%
영업이익률	3.7%	4.2%	3.4%	3.0%	2.8%	5.5%	4.5%	5.0%	3.6%	4.5%	5.0%
세전순이익	71	94	63	80	102	118	148	102	409	308	469
YoY	5.0%	-48.3%	-55.3%	337.5%	43.4%	25.1%	134.2%	27.5%	16.2%	-24.6%	52.2%
당기순이익	50	77	45	64	81	94	118	82	367	236	375
YoY	-0.6%	-43.8%	-57.3%	-14.2%	62.3%	22.6%	162.3%	27.5%	11.4%	-35.7%	59.0%

자료: 대웅제약, 유안타증권 리서치센터

[표 3] 대웅제약 신약개발 파이프라인

	제품명	물질명	적응증	임상 진행단계
바이오 의약품	Nabot	Botulinum Toxin	미간주름 (미국/유럽)	시판허가신청완료
	Novosis	BMP-2	척추 융합 의료기기	시판허가
	Regenerative Medicine	Stem cell	아토피피부염	임상2상
			크론병	임상2상
			류마티스 관절염	임상1상
			퇴행성 관절염	전임상
		당뇨병 및 류마티스 관절염	전임상	
	Bio-better	Insulin	1형, 2형 당뇨병	후보물질발굴
HL036*	Anti TNF Alpha	안구건조증 치료제 (미국)	임상2상	
HL186, HL187*	PD-L1 inhibitor	면역항암제	후보물질발굴	
합성신약	DWP14012	APA (Reversible)	위궤양 치료제	임상2상
	DWJ208	Ion channel blocker	신경병성통증, 암성통증	후보물질발굴
	DWJ209	PRS inhibitor	항섬유화제	전임상
	DWP16001	SGLT2 inhibitor	당뇨병	임상1상
	DWJ212	Dual target inhibitor	자가면역질환	후보물질발굴
	DWJ213	Dual target inhibitor	자가면역질환	후보물질발굴

\* 한올바이오파마와 공동연구

자료: 대웅제약, 유안타증권 리서치센터

대웅제약 (069620) 추정재무제표 (K-IFRS 별도)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	7,940	8,668	9,186	9,716	10,495
매출원가	4,648	5,086	5,677	6,024	6,402
매출총이익	3,292	3,581	3,509	3,692	4,093
판매비	2,939	3,135	3,179	3,256	3,568
영업이익	354	446	330	436	525
EBITDA	566	764	742	832	923
영업외손익	-2	-37	-49	-66	-40
외환관련손익	8	-36	28	26	26
이자손익	-31	-66	-77	-75	-66
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	21	65	0	-16	0
법인세비용차감전순이익	352	409	281	370	484
법인세비용	22	42	68	81	107
계속사업순이익	330	367	213	289	378
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	330	367	213	289	378
지배지분순이익	330	367	213	289	378
포괄순이익	322	359	198	267	356
지배지분포괄이익	322	359	198	267	356

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

재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	4,030	3,680	3,927	4,122	4,881
현금및현금성자산	556	422	327	238	713
매출채권 및 기타채권	1,524	1,539	1,676	1,811	1,943
재고자산	1,406	1,623	1,754	1,902	2,054
비유동자산	6,122	6,855	6,723	6,643	6,565
유형자산	2,796	3,073	2,994	2,918	2,833
관계기업 등 지분관련자산	1,701	1,837	1,882	1,942	2,002
기타투자자산	87	73	69	69	69
자산총계	10,152	10,535	10,650	10,765	11,446
유동부채	2,024	2,111	3,187	3,197	3,662
매입채무 및 기타채무	844	963	1,040	1,100	1,614
단기차입금	54	34	104	54	4
유동성장기부채	999	899	1,899	1,899	1,899
비유동부채	2,952	2,950	1,853	1,753	1,653
장기차입금	0	0	-100	-200	-300
사채	2,892	2,893	1,896	1,896	1,896
부채총계	4,976	5,062	5,040	4,950	5,315
지배지분	5,177	5,473	5,610	5,815	6,131
자본금	290	290	290	290	290
자본잉여금	1,004	1,004	1,004	1,004	1,004
이익잉여금	4,326	4,631	4,846	5,073	5,389
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	5,177	5,473	5,610	5,815	6,131
순차입금	2,917	3,349	3,405	3,344	2,719
총차입금	3,944	3,827	3,799	3,649	3,499

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	137	633	344	435	981
당기순이익	330	367	213	289	378
감가상각비	176	270	347	336	345
외환손익	-10	23	-28	-26	-26
종속, 관계기업 관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-298	-204	-412	-383	72
기타현금흐름	-61	177	224	219	212
투자활동 현금흐름	-1,438	-583	-325	-320	-320
투자자산	-64	-145	-48	-60	-60
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,206	-586	-271	-260	-260
유형자산 감소	1	0	1	0	0
기타현금흐름	-170	147	-6	0	0
재무활동 현금흐름	1,522	-180	-94	-212	-212
단기차입금	2	-18	68	-50	-50
사채 및 장기차입금	1,593	-100	-100	-100	-100
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-72	-62	-62	-62	-62
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동 등 기타	-1	-4	-21	8	26
현금의 증감	220	-134	-95	-89	475
기초 현금	336	556	422	327	238
기말 현금	556	422	327	238	713
NOPLAT	354	446	330	436	525
FCF	-960	-71	-21	93	619

자료: 유안타증권

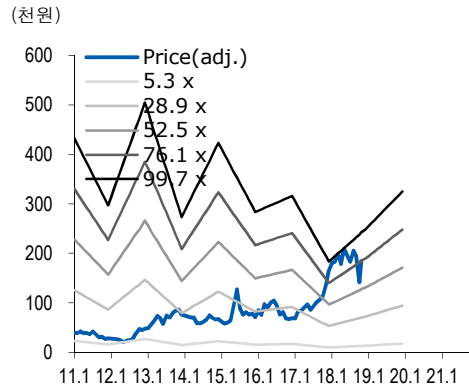
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
EPS	2,846	3,170	1,838	2,494	3,260
BPS	50,157	53,032	54,353	56,343	59,403
EBITDAPS	4,887	6,598	6,407	7,180	7,966
SPS	68,528	74,807	79,278	83,854	90,576
DPS	600	600	600	600	600
PER	30.0	31.2	102.0	75.2	57.5
PBR	1.7	1.9	3.4	3.3	3.2
EV/EBITDA	22.6	19.4	33.9	30.1	26.5
PSR	1.2	1.3	2.4	2.2	2.1

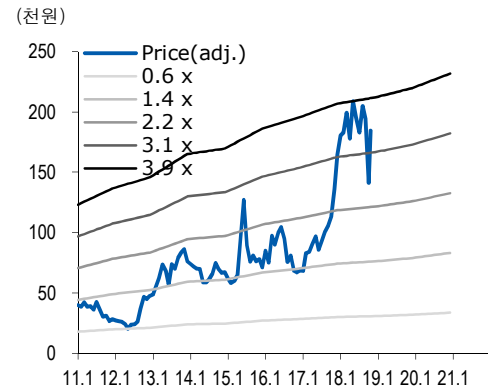
재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액 증가율 (%)	-0.8	9.2	6.0	5.8	8.0
영업이익 증가율 (%)	-35.7	26.1	-26.0	32.1	20.3
지배순이익 증가율 (%)	-33.0	11.4	-42.0	35.7	30.7
매출총이익률 (%)	41.5	41.3	38.2	38.0	39.0
영업이익률 (%)	4.5	5.1	3.6	4.5	5.0
지배순이익률 (%)	4.2	4.2	2.3	3.0	3.6
EBITDA 마진 (%)	7.1	8.8	8.1	8.6	8.8
ROIC	7.3	7.2	4.2	5.6	6.9
ROA	3.6	3.6	2.0	2.7	3.4
ROE	6.5	6.9	3.8	5.1	6.3
부채비율 (%)	96.1	92.5	89.9	85.1	86.7
순차입금/자기자본 (%)	56.4	61.2	60.7	57.5	44.4
영업이익/금융비용 (배)	7.5	5.7	4.0	5.5	6.9



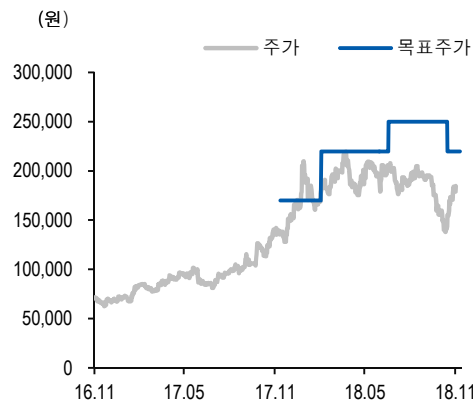
P/E band chart



P/B band chart



대웅제약 (069620) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2018-11-21	BUY	220,000	1년		
2018-11-02	BUY	220,000	1년		
2018-07-06	BUY	250,000	1년	-26.65	-16.80
2018-02-20	BUY	220,000	1년	-11.21	-0.23
2017-11-29	BUY	170,000	1년	-3.23	23.53

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(비중 축소)	0.6
합계	100.0

주: 기준일 2018-11-18

※ 해외 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.