



BUY(Maintain)

목표주가: 120,000원
주가(4/18): 99,600원

시가총액: 10,329억원

제약바이오

Analyst **허혜민**

02) 3787-4912, hyemin@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (4/18)		2,213.77pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	123,000원	82,667원
등락률	-19.0%	20.5%
수익률	절대	상대
1M	-6.9%	-8.4%
6M	8.4%	5.2%
1Y	-19.0%	-9.3%

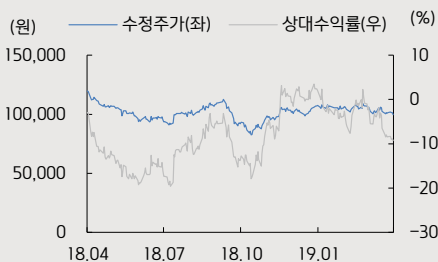
Company Data

발행주식수	10,370천주
일평균 거래량(3M)	27천주
외국인 지분율	13.5%
배당수익률(2019E)	0.9%
BPS(2019E)	45,286원
주요 주주	이장한 외 5 인 36.0%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2017	2018	2019F	2020F
매출액	884.3	955.7	1,016.7	1,080.9
영업이익	78.1	78.0	73.0	78.0
EBITDA	100.1	99.2	93.0	95.0
세전이익	74.5	69.2	70.2	73.7
순이익	53.6	42.6	50.5	53.1
지배주주지분순이익	53.6	42.6	50.5	53.1
EPS(원)	5,172	4,105	4,871	5,116
증감률(% YoY)	31.0	-20.6	18.7	5.0
PER(배)	24.4	24.8	20.4	19.5
PBR(배)	3.26	2.47	2.20	2.02
EV/EBITDA(배)	13.5	10.6	10.8	10.2
영업이익률(%)	8.8	8.2	7.2	7.2
ROE(%)	14.2	10.3	11.2	10.8
순차입금비율(%)	11.8	10.8	-5.1	-13.1

Price Trend



실적 Preview

종근당 (185750)

R&D 투자 증가로 서서히 드러나는 신약 모멘텀



1분기 실적은 시장 기대치를 소폭 하회할 것으로 예상되나, 이는 R&D 투자 증가에 따른 것으로 이미 주가에 반영된 것으로 보인다. 최근 AACR에서 경구용 대장암치료제 벨코볼린과 면역항암제와의 시너지 효과를 확인하면서, 빅파마로부터 면역항암제를 무상으로 공급받아 병용 임상 진입을 앞두고 있다. 경구용 치료제이고, 대장암은 미충족의료수요가 높아 수월한 환자모집이 기대되며, 긍정적인 데이터 도출 시 기술 수출을 기대해 볼 수 있다.

>>> R&D 비용 증가로 1분기 소폭 하회 전망

1분기 별도 매출액 2,366억원(YoY +8.3%), 영업이익 163억원(YoY -15.3%, OPM +6.9%)로 컨센서스 매출액 2,365억원에는 부합하나, 영업이익 177억원에는 소폭 하회가 예상된다. CJ헬스케어의 위식도역류질환 케이캡(P-CAB) 신약 공동판매 개시 및 글리아티린 등 상품매출 성장이 매출에 기여했을 것으로 추정된다. 이익 하락의 주 요인은 R&D 비용 증가 때문인데, 1Q18 경상연구개발비 155억원으로 당해 분기 가장 적게 집행되었다. 1Q19 경상연구개발비는 매분비 유사하게 집행된다는 가정으로 전년동기대비 61억원 증가하는 216억원(YoY +39%)으로 추정하였다.

>>> 경구용 대장암 치료제 벨코볼린의 등장

Valecobulin(CKD-516, 대장암)은 이리노테칸과 병용 2a상을 마치고, 하반기 국내 3상 진입이 전망된다. 최근 AACR에서 면역항암제와 병용 전임상에서 시너지 효과를 확인하였으며, 빅파마로부터 무상으로 면역항암제를 지원받아 연내 1상 병용 임상을 진행할 예정이다. 전임상과 같이 병용 임상에서 긍정적 데이터가 도출된다면 빅파마의 기술 수출 가능성이 매우 높을 것으로 추측된다. 예자이의 렌비마는 저분자화합물 표적항암제로 머크의 키트루다와 간암 병용 임상에서 높은 반응율(70%)을 기록한 뒤 약 6.5조원에 파트너십을 맺은 바 있다. 벨코볼린은 경구용 저분자화합물로 복용이 편리하고 미충족의료수요가 높은 질병이기 때문에 병용 임상이 개시되면 환자 모집이 수월할 것으로 보인다. 유사 기업으로 신생혈관억제성항암제 VDA 개발하고 있는 비온드스프링이 정맥투여 3상 중으로 현재 시가총액 약 4,000억원을 형성하고 있다.

>>> 신약 잠재 모멘텀 존재

실적 추정치 하향 조정으로 목표주가 12만원 하향 조정하였으나, 하향 조정 주요인은 R&D 투자 증가에 따른 것으로 시장에 이미 반영되어 주가에 큰 영향은 없을 것으로 판단한다. 올해말 벨코볼린 3상 진입(300명 대상), 이중항암신약 CKD-702(폐암)과 2세대 CETPi 고지혈증치료제 CKD-508 하반기 전임상 완료가 예상된다. 이 밖에도 '20년 상반기 CKD-506(HDAC6i, 자가면역질환)의 유럽 2a상 데이터 발표가 예상된다. 벨코볼린의 3상 진입 및 면역항암제와의 병용 임상 등 파이프라인의 펀더멘털이 개선되고 있고, 상위제약사 PER 34배 대비 19배로 밸류에이션 매력도 높다고 판단되어 투자 의견 BUY 유지한다.

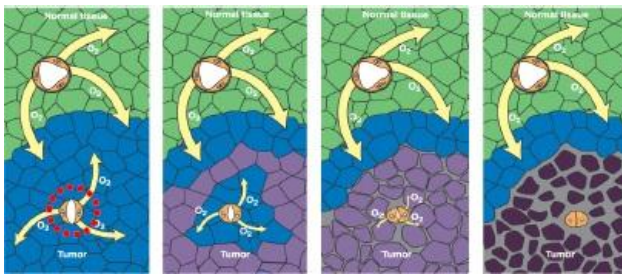
암의 영양공급로를 차단 시키는 기전

벨코볼린 Valecovulin(CKD-516)은 종양혈관 특이적으로 작용하는 신생혈관억제성 (Vascular disrupting agents, VDA) 항암제이다. 종양 혈관내피세포에 선택적으로 작용해 암세포 주변 혈류를 감소시켜 산소 공급을 차단시키면 종양이 괴사하는 기전이다.

면역관문억제제 병용 시너지를 낼 수 있는 수지상세포도 활성화

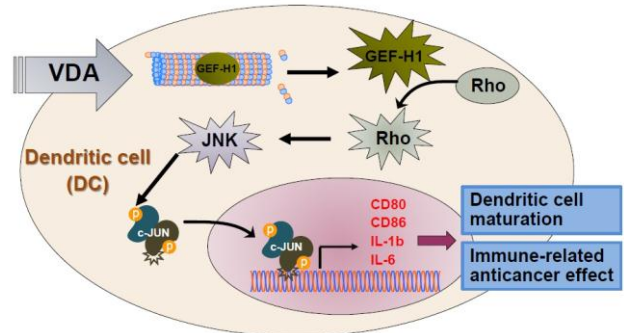
또한, 최근 벨코볼린은 수지상세포(dendritic cell)을 활성화하는 시그널링을 확인하였다. 대식세포의 일종인 수지상세포(dendritic cell)은 외부 침입자들을 잡아먹은 후 분해하고 분석을 하는 획득면역으로 침입자를 삼킨 후 T세포들이 모여있는 림프절로 들어가 항원과 반응할 수 있는 T세포를 찾아낸다. 수지상세포를 성숙시켜 면역항암제가 종양을 인식하는 T세포를 만들어낼 수 있는 환경을 조성해 면역관문억제제와의 시너지가 발생할 것으로 기대한다. 벨코볼린은 경구용으로 희수 조절이 가능하며, 주 2회에서 CD8 T세포가 많이 증가한 것을 확인하였다.

종양 괴사 과정



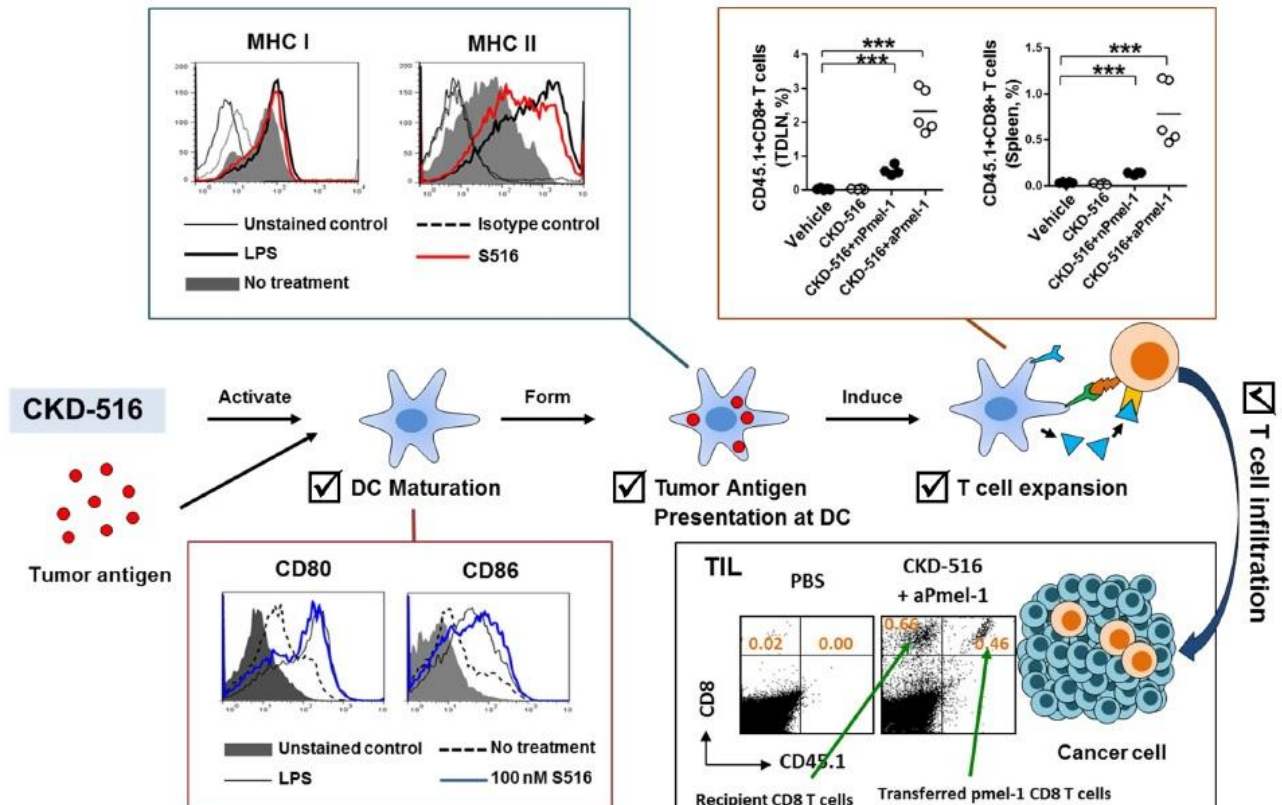
자료: 종근당, 키움증권 리서치센터

Rho 신호전달경로를 통한 유전자 발현 조절



자료: 종근당, 키움증권 리서치센터

벨코볼린의 약물작용 메커니즘(Mode Of Action, MOA)



자료: 종근당, 키움증권 리서치센터

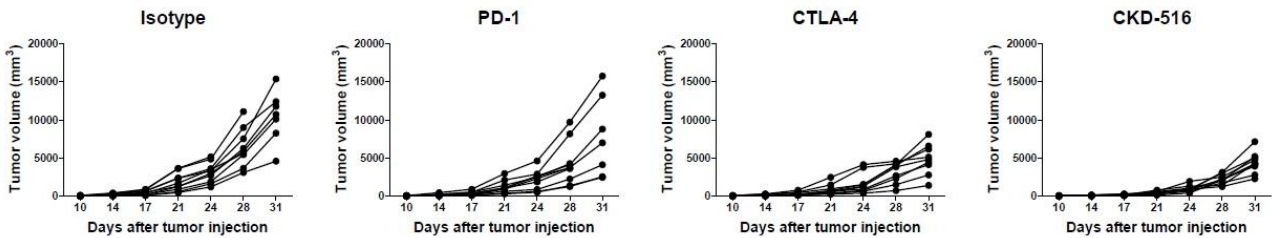
대장암 미충족의료수요
높아

엘비투스(EGFR)는 대표적인 대장암 치료제로 EGFR 발현이 있는 약 50%의 환자 치료제로 사용 중이며, 전체 대장암 환자의 10~20%에서만 효과를 보여 대장암은 미충족 의료 수요가 높다. 현재 대장암 분야에서 오피디보와 여보이 병용의 데이터가 가장 기대되는데, 최근 면역관문억제제 오피디보와 여보이 병용 대장암 적응증을 획득('18.7월) 하였으며 반응율(ORR)을 46%로 높였다. 지난 ESMO 2018 오피디보+여보이가 전이성 대장암 환자 대상 반응율을 60%로 높여 1차 치료제 가능성 또한 높아졌다. 머크의 키트루다 또한 엘비투스와 병용 연구를 진행하는 등 미충족의료수요가 높은 대장암 분야에서 면역관문억제제가 반응율을 높이기 위한 병용 연구를 활발히 하고 있다.

면역관문억제제와 병용
시너지 효과 확인

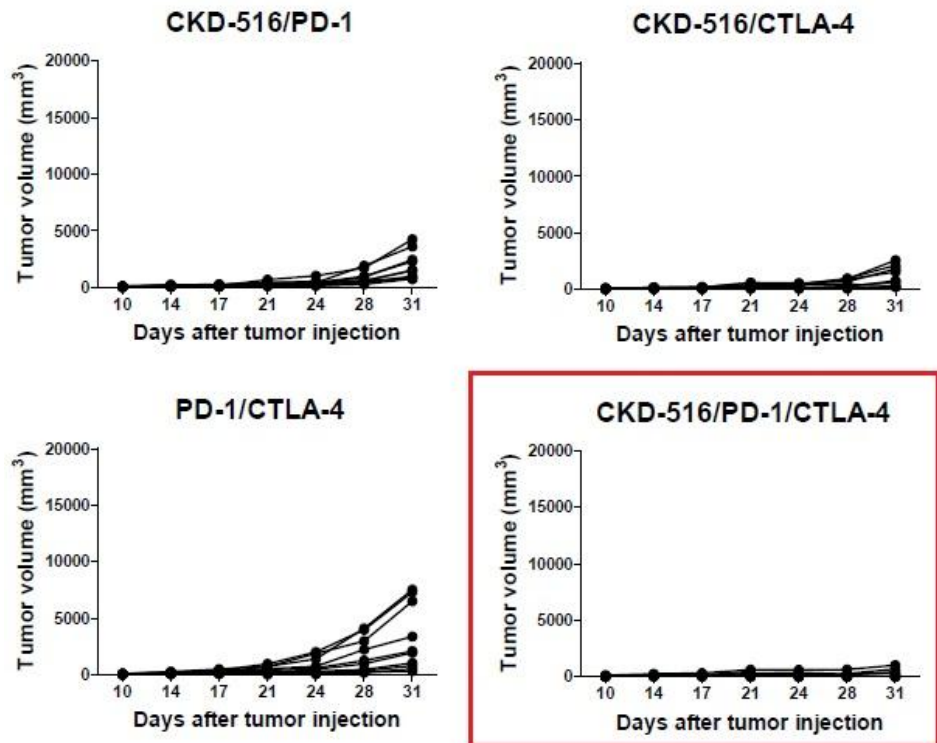
전임상에서 벨코볼린, PD-1, CTLA-4 병용 투여에서 확연한 종양 감소를 확인 할 수 있었다. 또한, 대장암의 약 25%에서 SMAD4의 기능 소실이 나타나고, SMAD4가 없으면 면역항암제가 반응하기 어려운 것으로 알려져있다. 벨코볼린은 SMAD4 결핍 대장암 모델에서도 PD-1과 시너지 효과를 확인하였다.

대장암(CRC) 모델에서 단독 투여 시 종양감소



자료: 종근당, 키움증권 리서치센터

전임상 병용 데이터



자료: 종근당, 키움증권 리서치센터

I/O와 Chemo 반응을 높이면 '조' 단위 될 가능

최근 면역항암제와 저분자화합물 병용 성공 사례 및 긍정적 데이터가 도출되고 있어, 저분자 화합물과의 병용 데이터가 주목 받고 있다.

에자이의 렌비마(키나아제 억제제)는 경구용 저분자 화합물 표적항암제로 '15년 갑상선암으로 승인되었으며, 계속 적응증을 확장하여 지난 '18.8월 절제불가능 간세포암 1차 치료제로 승인 받았다. '17.12월 렌비바는 키트루다와 병용 요법으로 간암 대상 1b/2상에서 ORR 70%를 기록하자, 발표 3개월뒤 여러 암 종 대상으로 \$ 5.7bn 규모의 파트너십을 체결한 바 있다.

유사 파이프라인 업체 시가총액 약 4,000억원

신생혈관억제성 항암제 VDA 개발 업체로 비온드스프링 BeyondSpring Pharma가 현재 글로벌 3상 중으로 현재 시가총액 \$350mn(약 4,000억원)을 형성하고 있다. 다만 비온드스프링의 Plinabulin은 정맥내 투여이며, 임상에서 심장 독성의 부작용이 발견되었다.

바이오노믹스(Bionomics)도 정맥내 투여하는 VDA 2상 중이나, 임상에서 심장독성, 신경독성, 간독성이 발견되었고 비임상에서 체중감소가 발견된 바 있다.

비온드스프링의 R&D 파이프라인 현황

	Program	Indication	Trial name	Preclinical	Phase 1	Phase 2	Phase 3	Commercial rights	China NDA filing	U.S. NDA filing
Late stage	Plinabulin	CIN	Study 105	[Progress bar]				Global ¹	Early 2019	2H 2019
	Plinabulin + G-CSF		Study 106	[Progress bar]						
	Plinabulin + docetaxel	NSCLC (2 nd /3 rd line)	Study 103	[Progress bar]				Global ¹	1H 2019	2020
Investigator-initiated IO	Plinabulin + nivolumab	NSCLC (2 nd /3 rd line)	Fred Hutch/Univ. Washington/UCSD	[Progress bar]				Global ¹		
	Plinabulin + nivolumab + ipilimumab	SCLC	Rutgers University	[Progress bar]				Global ¹		
	Plinabulin + pembrolizumab + chemo	NSCLC (1 st line)	Johns Hopkins	[Progress bar]				Global ¹		
Other oncology pipeline	Ubiquitination platform	Target KRAS	Univ. Washington /NYU	[Progress bar]				Global		
	BPI-002	Oral CTLA-4 inhibitor		[Progress bar]				Global		
	BPI-003	IKK inhibitor		[Progress bar]				Global		
	BPI-004	Neo-antigen generator		[Progress bar]				Global		

자료: BeyondSpring, 키움증권 리서치센터

실적 추정치 세부 내역

구 분	(단위, 십억원)					
	1Q19E	컨센서스	차이	2019E	컨센서스	차이
매출액	236.6	236.5	0%	1,016.7	1,016.6	0.0%
yoy	8.3%	8.3%		6.4%	6.4%	
영업이익	16.3	17.7	-8%	73.0	78.7	-7.2%
yoy	-15.3%	-7.9%		-6.4%	0.9%	
OPM	6.9%	7.5%		7.2%	7.7%	
지배주주순이익	11.0	16.1	-31%	50.5	53.5	-5.6%

자료: 키움증권 리서치센터

목표주가 산정내역

구 분	비 고
fw12m EPS(원)	5,083
Target Multiple	23 상위제약사 평균 fw12m PER 에 30% 할인
목표가(원)	120,000

주 : 상위제약사는 한미약품, 유한양행, 녹십자, 종근당, 동아에스티

자료: 키움증권 리서치센터

실적 세부 내역

	(단위, 십억원)									
	18.1Q	18.2Q	18.3Q	18.4Q	2018	19.1Q	19.2Q	19.3Q	19.4Q	2019E
자누비아 (자누메트)	27.8	37.5	33.3	34.2	132.8	29.3	36.4	34.1	35.7	135.4
딜라트렌	10.6	11.2	11.2	11.1	44.1	10.6	11.4	11.4	11.1	44.5
리피로우	9.2	10.0	9.8	10.0	39.1	9.3	9.6	9.9	9.9	38.7
바이토린	4.2	7.8	5.4	5.2	22.6	4.8	6.5	5.1	5.8	22.1
타크로벨	5.7	7.3	8.4	8.6	29.9	6.6	7.8	8.3	8.7	31.4
타미플루	6.2	(0.0)	0.0	6.7	12.9	0.1	(0.0)	(0.3)	4.7	4.5
글리아티린	10.6	13.4	13.9	14.9	52.8	13.8	14.3	16.1	15.5	59.7
텔미누보	5.8	6.7	7.7	7.6	27.8	6.8	7.3	7.7	7.7	29.5
이모튼	7.4	9.3	8.6	7.7	33.0	8.4	9.2	9.6	9.1	36.3
사이플	4.9	6.4	7.1	7.0	25.3	5.4	6.4	6.8	7.0	25.5
기 타	126.0	127.6	129.6	152.3	535.5	141.5	142.1	150.1	155.3	589.0
매출액	218.4	237.2	235.0	265.1	955.7	236.6	251.0	258.8	270.4	1,016.7
YOY	4.2%	12.4%	7.0%	8.7%	8.1%	8.3%	5.8%	10.1%	2.0%	6.4%
영업이익	19.2	18.6	21.0	19.2	78.0	16.3	16.1	22.5	18.2	73.0
YOY	14.6%	13.8%	-11.3%	-10.1%	-0.1%	-15.3%	-13.3%	6.7%	-5.1%	-6.4%
OPM	8.8%	7.8%	9.0%	7.2%	8.2%	6.9%	6.4%	8.7%	6.7%	7.2%

자료: 키움증권 리서치센터

R&D 파이프라인 현황

구 분	과제명	적응증	기 전	Non-Clinical	Phase 1	Phase 2	Phase 3	Approval	비 고
합성 신약	CKD-943	요독성소양증	Kappa Opioid Receptor agonist				US		
	CKD-516	대장암	VDA (Vascular Disrupting Agent)			KR			이리노테칸 병용
				KR					PD-1(면역항암제) 병용
	CKD-581	다발골수종	Pan-HDACi		KR				
	CKD-506	류마티스관절염	HDAC6i			EU			
	CKD-504	헌팅틴증후군	HDAC6i		KR/US				
	CKD-508	이상지질혈증	2 세대 CETPi	US					
	CKD-509	혈액암	HDAC6i	JP					
CKD-510	CMT	HDAC6i	US						
바이오 신약	CKD-702	항암제(폐암)	이중항체 항암 신약	US					
바이오 시밀러	CKD-11101	빈혈	Long-Acting EPO					KR/JP	'19.2Q 국내시판 예정
	CKD-701	항반변성	Anti-VEGF				KR		
천연물 신약	CKD-491	치주염	미공개	KR					
	CKD-495	급만성 위염치료제				KR			
	CKD-497	기관지염				KR			
개량 신약	CKD-391	이상지질혈증					KR		
	CKD-351	녹내장					KR		
	CKD-355	알츠하이머 치매				KR			
	CKD-333	고혈압/고지혈					KR		
	CKD-386	고혈압/고지혈				KR			
	CKD-385	고혈압, 심부전, 협심증				KR			
	CKD-396	당뇨						KR	
	CKD-398	당뇨					KR		
	CKD-841	전립선암			KR				Liquid Crystal 기술
CKD-843	탈모/전립선비대증		KR						

자료: 종근당, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	884.3	955.7	1,016.7	1,080.9	1,147.7
매출원가	524.7	575.8	617.8	657.0	697.6
매출총이익	359.6	379.9	398.9	423.9	450.1
판관비	281.5	301.9	325.9	345.8	366.9
영업이익	78.1	78.0	73.0	78.0	83.2
EBITDA	100.1	99.2	93.0	95.0	97.7
영업외손익	-3.6	-8.8	-2.9	-4.4	-3.9
이자수익	0.6	0.5	1.4	1.9	2.4
이자비용	3.6	2.7	2.7	2.7	2.7
외환관련이익	1.4	1.8	1.5	1.5	1.5
외환관련손실	2.2	1.6	1.6	1.6	1.6
종속 및 관계기업손익	-1.0	-1.4	-1.4	-1.4	-1.4
기타	1.2	-5.4	-0.1	-2.1	-2.1
법인세차감전이익	74.5	69.2	70.2	73.7	79.3
법인세비용	20.9	26.6	19.6	20.6	22.2
계속사업손익	53.6	42.6	50.5	53.1	57.1
당기순이익	53.6	42.6	50.5	53.1	57.1
지배주주순이익	53.6	42.6	50.5	53.1	57.1
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	6.3	8.1	6.4	6.3	6.2
영업이익 증감율	27.5	-0.1	-6.4	6.8	6.7
EBITDA 증감율	17.5	-0.9	-6.3	2.2	2.8
지배주주순이익 증감율	30.9	-20.5	18.5	5.1	7.5
EPS 증감율	31.0	-20.6	18.7	5.0	7.7
매출총이익율(%)	40.7	39.8	39.2	39.2	39.2
영업이익률(%)	8.8	8.2	7.2	7.2	7.2
EBITDA Margin(%)	11.3	10.4	9.1	8.8	8.5
지배주주순이익률(%)	6.1	4.5	5.0	4.9	5.0

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	365.8	390.0	478.3	546.6	617.2
현금 및 현금성자산	45.4	45.9	116.3	159.4	198.4
단기금융자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출채권 및 기타채권	213.8	212.6	226.2	240.5	255.4
재고자산	104.3	127.6	129.1	135.1	143.5
기타유동자산	2.3	3.9	6.7	11.6	19.9
비유동자산	299.0	308.2	270.7	255.5	242.7
투자자산	21.4	29.9	12.4	14.2	15.9
유형자산	237.2	236.0	217.8	202.4	189.4
무형자산	14.3	15.4	13.6	12.0	10.6
기타비유동자산	26.1	26.9	26.9	26.9	26.8
자산총계	664.8	698.1	749.1	802.1	859.9
유동부채	223.2	205.1	215.1	225.9	237.5
매입채무 및 기타채무	120.7	123.2	133.2	144.0	155.6
단기금융부채	81.1	58.1	58.1	58.1	58.1
기타유동부채	21.4	23.8	23.8	23.8	23.8
비유동부채	40.0	64.3	64.3	64.3	64.3
장기금융부채	11.5	34.1	34.1	34.1	34.1
기타비유동부채	28.5	30.2	30.2	30.2	30.2
부채총계	263.2	269.4	279.4	290.2	301.8
지배지분	401.6	428.7	469.6	511.8	558.1
자본금	23.5	24.7	25.9	25.9	25.9
자본잉여금	271.4	270.2	270.2	270.2	270.2
기타자본	-0.4	-7.3	-7.3	-7.3	-7.3
기타포괄손익누계액	1.2	-1.4	-3.0	-4.5	-6.1
이익잉여금	105.9	142.6	183.8	227.6	275.4
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	401.6	428.7	469.6	511.8	558.1

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	80.2	45.2	84.9	78.5	74.3
당기순이익	53.6	42.6	50.5	53.1	57.1
비현금항목의 가감	72.0	73.6	63.7	61.1	59.7
유형자산감가상각비	20.2	19.5	18.2	15.4	13.1
무형자산감가상각비	1.8	1.7	1.8	1.6	1.4
지분법평가손익	-1.0	-1.4	-1.4	-1.4	-1.4
기타	51.0	53.8	45.1	45.5	46.6
영업활동자산부채증감	-23.3	-41.2	-8.4	-14.4	-20.0
매출채권및기타채권의감소	0.5	-1.0	-13.6	-14.3	-14.9
재고자산의감소	-19.6	-30.8	-1.5	-6.0	-8.4
매입채무및기타채무의증가	10.0	2.3	10.0	10.8	11.6
기타	-14.2	-11.7	-3.3	-4.9	-8.3
기타현금흐름	-22.1	-29.8	-20.9	-21.3	-22.5
투자활동 현금흐름	-15.6	-29.4	16.6	-2.6	-2.6
유형자산의 취득	-11.4	-17.8	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.3	0.5	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-1.3	-2.7	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-3.9	-10.0	16.0	-3.2	-3.2
단기금융자산의감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
재무활동 현금흐름	-40.9	-15.4	-7.6	-9.3	-9.3
차입금의 증가(감소)	-32.5	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	1.2	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	-7.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-8.5	-8.5	-8.8	-9.3	-9.3
기타	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	-0.1	0.0	-23.5	-23.4	-23.5
현금 및 현금성자산의 순증가	23.7	0.5	70.4	43.2	39.0
기초현금 및 현금성자산	21.7	45.4	45.9	116.2	159.4
기말현금 및 현금성자산	45.4	45.9	116.2	159.4	198.4

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	5,172	4,105	4,871	5,116	5,509
BPS	38,722	41,342	45,286	49,356	53,819
CFPS	12,119	11,203	11,009	11,011	11,268
DPS	900	900	900	900	900
주당배수(배)					
PER	24.4	24.8	20.4	19.5	18.1
PER(최고)	25.6	34.8	22.8		
PER(최저)	17.1	19.9	20.1		
PBR	3.26	2.47	2.20	2.02	1.85
PBR(최고)	3.42	3.46	2.45		
PBR(최저)	2.28	1.98	2.16		
PSR	1.48	1.11	1.02	0.96	0.90
PCFR	10.4	9.1	9.0	9.0	8.8
EV/EBITDA	13.5	10.6	10.8	10.2	9.5
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	15.8	20.8	18.4	17.5	16.2
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.6	0.9	0.9	0.9	0.9
ROA	8.2	6.2	7.0	6.8	6.9
ROE	14.2	10.3	11.2	10.8	10.7
ROIC	13.0	10.4	11.7	12.7	13.6
매출채권회전율	4.1	4.5	4.6	4.6	4.6
재고자산회전율	8.7	8.2	7.9	8.2	8.2
부채비율	65.6	62.8	59.5	56.7	54.1
순차입금비율	11.8	10.8	-5.1	-13.1	-19.0
이자보상배율	21.7	29.0	27.2	29.0	31.0
총차입금	92.6	92.2	92.2	92.2	92.2
순차입금	47.2	46.4	-24.1	-67.2	-106.2
NOPLAT	100.1	99.2	93.0	95.0	97.7
FCFAT	43.8	6.5	64.2	58.8	54.4

Compliance Notice

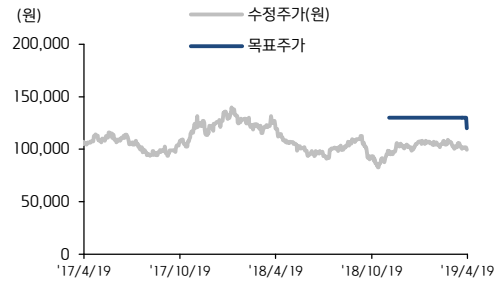
- 당사는 4월 18일 현재 '증권당' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자 의견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
증권당 (012630)	2018-11-21	BUY(Initiate)	130,000원	6개월	-20.36	-16.15
	2019-04-19	BUY(Maintain)	120,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가 추이 (2개년)



투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용 기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2018/04/01~2019/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	176	96.70%
중립	6	3.30%
매도	0	0.00%