

2019. 10. 17



▲ 제약/바이오

Analyst 오세중

02. 6454-4878

sejung.oh@meritz.co.kr

RA 이창석

02. 6454-4889

changseok.lee@meritz.co.kr

Overweight

제약/바이오

임상데이터를 보고 움직입니다

- ✓ 다시금 학회와 공개되는 임상데이터에 집중하는 투자 기조
- ✓ 신약의 성공 여부가 기술수출보다 더 중요 - 결국엔 임상데이터
- ✓ 임상 2상 단계가 투자 적정시기 - 적정용량에서 유효성까지 확인하기 때문
- ✓ FDA허가 의약품의 임상 2상과 임상 3상 결과에서도 동일한 경향 확인 가능
- ✓ 레이저티닙, 포지오티닙, HL161, EC-18 임상 2상단계에서 기대감 높음

학회의 임상데이터에 집중하는 모습

최근 제약/바이오 투자 기조는 다시금 학회와 공개되는 임상데이터에 집중하고 있다. 임상데이터 공개에 관심이 가는 이유는 에이치엘비의 2019 ESMO(유럽종양학회) 4차 치료제의 데이터 공개 후 주가는 급등했기 때문이다. 2019 AHA(미국심장학회)에 임상 3상 결과가 예정된 메지온도 기대감으로 동일한 모습을 보였다. 학회 발표가 예정되어 있거나 임상데이터 공개 예정인 기업의 주가는 상승 하였다. 따라서 앞으로 학회 이벤트에 더 많은 관심을 가져야 할 때이다.

기술수출보단 결국 임상데이터

과거 한미약품 기술이전 계약규모가 전부 기업가치에 녹아졌지만 여러 이유로 반납되며 그 가치가 무의미 해졌다. 시장은 앞으로도 임상데이터에 대한 선호도는 높아질 전망이다. 신약 파이프라인은 결국 효능으로 증명해야 한다. 전임상/임상 1상 단계에서 빅파마에 기술수출 한다고 해서 신약의 성공확률은 변하지 않는다. 개발 초기 단계에서 성공확률이 낮기 때문에 가치평가도 매우 어렵다. 실제로도 유한양행과 레고캠바이오가 대규모 기술수출에도 불구하고 주가는 그에 상응하지 못했다. 시장은 기술수출 되어도 임상데이터를 기다리는 기조로 변하는 중이다.

임상 2상 단계가 투자의 적정시기

임상 1상에서 허가까지 성공확률은 10%대에 불과하다. 안전성 확인이 주 목적이기 때문에 적은 수의 환자를 대상으로 진행한다. 신약의 대한 가능성을 판가름 하기 가장 좋은 단계는 다수에서 데이터를 확인할 수 있는 임상 2상 단계로 판단한다. 임상 2상은 다수에서 적정 용량을 탐색하며 효능까지 탐색하기 때문에 임상 3상의 결과와 동일한 경향을 보인다. 그렇기 때문에 임상 2상의 지표에서 신약 개발 성공 여부를 미리 어느 정도 가늠할 수 있다.

이런 접근방법으로 임상 2상 단계의 레이저티닙(유한양행), 포지오티닙(한미약품), HL161(한울바이오파마) 그리고 EC-18(엔지켐생명과학)의 기대감이 높다.

학회도 보고 임상 데이터도 보고

학회 = 임상데이터 공개
긍정적인 기대감 ↑

최근 제약/바이오 투자 기조는 다시 학회와 공개되는 임상데이터에 집중하는 모습이다. 학회에 다시 관심이 갖고 있는 이유는 에이치엘비의 주가가 2019 ESMO 이후 상승 기조로 변화하였기 때문이다. 지난 '19년 6월 에이치엘비 1차 유효성 평가인 OS 목표치 도달 실패 발표 이후 급락 했던 주가는 2019 ESMO에서 Late-Breaking 발표로 4차 치료제에서의 세부분석 데이터 공개 후 급등하였다.

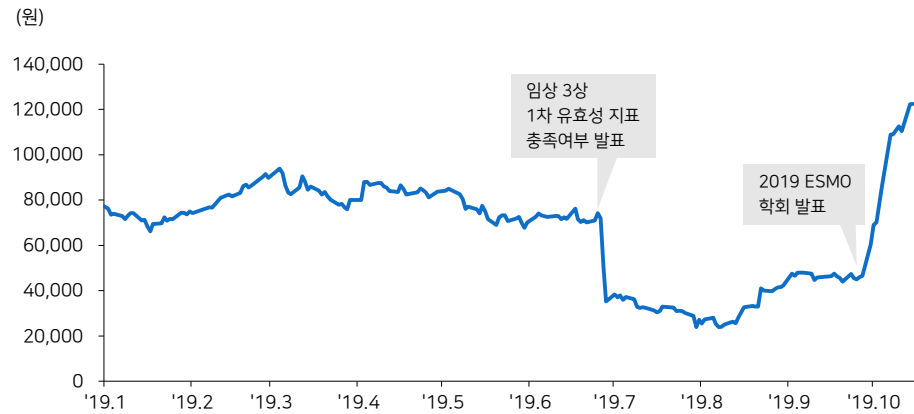
에이치엘비의 '리보세라닙' 임상 3상 세부분석 결과가 2019 ESMO 학회가 공개된 이후 '19년 11월에 예정인 AHA(미국심장학회)에 임상 3상 결과가 예정되어 있던 메지온 또한 기대감이 더해졌다.

이수앱지스의 HER3저해제로 개발중인 ISU104의 임상 1상 파트1의 임상 결과가 포스터 디스커션(Poster Discussion) 세션 발표 예고 이후 상승 반전하며 파이프라인에 기대감을 끌어 올렸다.

표1 리보세라닙 임상 3상 ANGEL연구 결과 (NCT03042611)

≥3차 치료제 setting	투여군		p-value
	Apatinib (n = 308)	Placebo (n = 152)	
mOS, 개월	5.78	5.13	-
HR (95% CI)	0.93 (0.74-1.15)		0.485
mPFS, 개월	2.83	1.77	-
HR (95% CI)	0.57 (0.46-0.79)		< 0.0001
ORR, %	6.87%	0%	0.0020
DCR, %	42.37%	13.08%	< 0.0001
≥4차 치료제 setting	투여군		p value
	Apatinib (n = 122)	Placebo (n = 63)	
mOS, 개월	6.43	4.73	-
HR (95% CI)	0.65 (0.46-0.92)		0.0195
mPFS, 개월	3.52	1.71	-
HR (95% CI)	0.38 (0.27-0.53)		< 0.0001

자료: ESMO 2019, 메리츠종금증권 리서치센터

그림1 에이치엘비 주가 추이 - 2019 ESMO 세부내용 공개 후 급등

자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 메지온 주가 추이 - 에이치엘비의 학회 발표 이후 상승

자료: Quantiwise메리츠증권 리서치센터

그림3 이수앱지스 주가 추이 - 2019 ESMO 포스터 발표 예고 후 상승

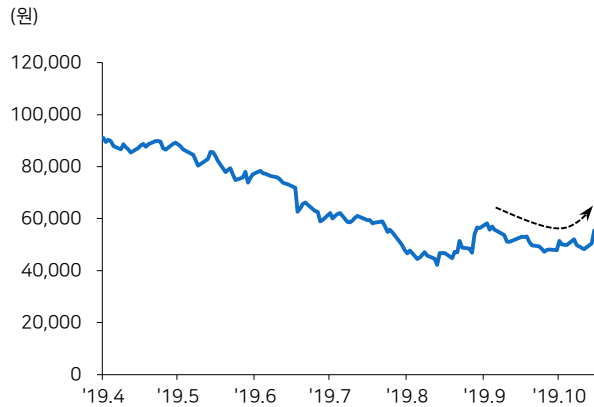
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

학회에서 임상 데이터 발표
= 주가 상승

해외기업의 경우 발표자료에 따라
±50% 주가 움직임

최근 시장에서는 임상 데이터를 보고 싶은 성향이 강해졌다. 아래 학회 발표가 예정되어 있는 기업들 중 엔지켐생명과학과 쥘백스는 임상 2상의 결과 발표가 예정되어 있어 최근 주가는 상승하는 모습이다. 학회가 결국 임상데이터 발표이기 때문에 학회 참석 여부와 공개되는 데이터 유용성에 따라 주가의 움직임이 결정되고 있다. 해외의 경우 학회에서 공개되는 데이터에 따라 학회 시작부터 종료까지 ±50%의 움직임을 보여주기도 한다.

그림4 엔지켐생명과학 주가 추이



자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 쥘백스 주가 추이



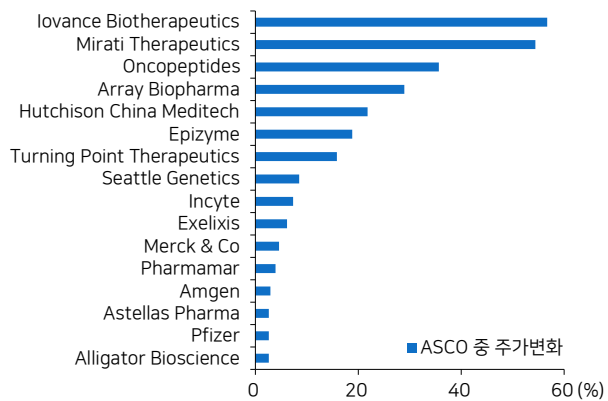
자료: Quantwise, 메리츠증권증권 리서치센터

표2 학회 발표가 예정되어 있는 파이프라인 및 발표내용

학회	학회 날짜	기업	파이프라인	발표 내용	비고
AACR-NCI-EORTC	19.10.26-30	엔지켐생명과학	EC-18	A phase 1/2a, open-label, dose-escalation study of EC-18 in patients with metastatic breast cancer for the prevention of chemotherapy-induced neutropenia	호중구감소증 임상 2a상
				The synergistic effect of PLAG on the antitumor efficacy of AC-regimen via alleviating neutrophil tumor infiltration on breast tumor xenograft model	전임상 데이터
				Anti-metastatic effect of PLAG via interference of neutrophil elastase/PAR2/EGFR signaling on A549 lung cancer orthotopic implantation model	전임상 데이터
AASLD	19.11.08-12	엔지켐생명과학	EC-18	EC-18, A novel immune resolution accelerator, improves NASH and Liver Fibrosis	전임상 데이터
SITC	19.11.07-10	제넥신	GX-17	Phase 1b study of GX-17, a long-acting interleukin-7, evaluating the safety, pharmacokinetics and pharmacodynamics profiles in patients with advanced solid cancers	고형암 임상 1b상
CTAD	19.12.4-7	쥘백스	GV1001	A multicenter, Randomized, Double-blind, Placebo-Controlled, Parallel Design, Prospective, Phase II Clinical Trial to Evaluate the Safety and Efficacy of GV1001, A novel peptide mimicking human telomerase reverse transcriptase, for the Treatment of Moderate to Severe Alzheimer's Disease	임상 2상
SABCS	19.12.10-14	한미약품	오락솔	KX-ORAX-001: an open-labeled, multicenter, phase 3 registrational study to determine the safety, tolerability and tumor response of oraxol (HM30181A and oral paclitaxel) and its comparability to iv paclitaxel in patients with metastatic breast cancer (MBC)	임상 3상
AHA	19.12.16-18	메지온	유데나필	Results of the PHN Multi-Center FUEL Study	임상 3상

자료: 각 학회 공개자료, 메리츠증권증권 리서치센터

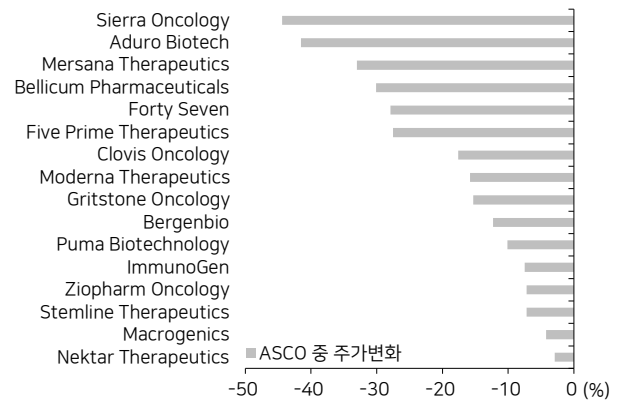
그림6 2019 ASCO Gainer



주: '19.5.15~'19.6.4 변화

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

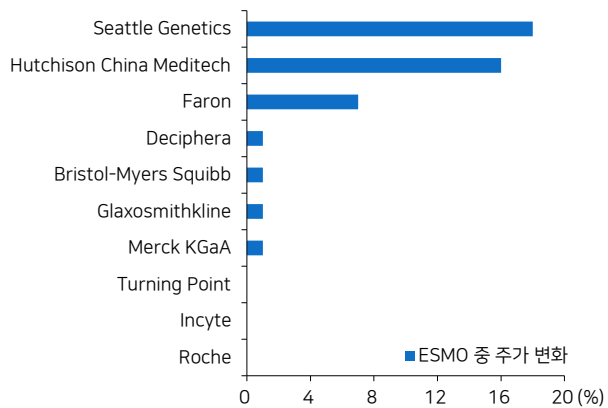
그림7 2019 ASCO Loser



주: '19.5.15~'19.6.4 변화

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

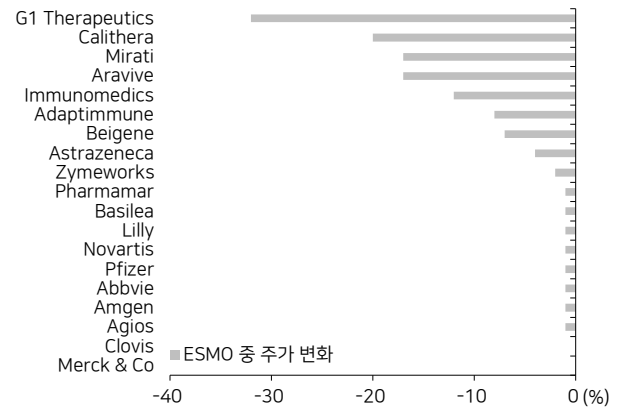
그림8 2019 ESMO Gainer



주: '19.9.26~'19.10.1 변화

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림9 2019 ESMO Loser



주: '19.9.26~'19.10.1 변화

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

기술수출보다는 임상데이터로 선호도 변화

기술수출은 주가 영향 미비
임상데이터를 기다리는 추세

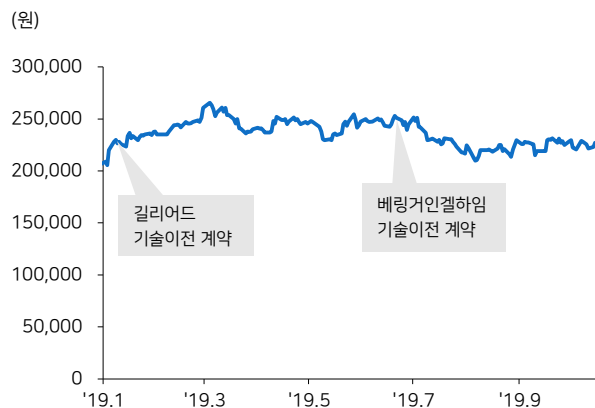
임상 데이터에는 반응하고 기술수출에 대해서는 주가는 움직이지 않았다. '19년 유한양행이 후보물질 및 전임상 단계의 파이프라인 2종류 그리고 레고켐바이오가 임상 1상의 파이프라인을 기술이전 하였지만 기술수출 이후 주가는 하락하는 추세를 보였다. 전임상 1상 단계에서는 성공 여부에 대한 기대감이 너무나 낮기 때문에 가치 반영이 어려운 것이 사실이다. 실제로 성공확률도 임상에서 평균 10.7%이고 전임상 단계는 수치가 없지만 더욱 더 낮을 것이다.

표3 '19년 대규모 기술이전 계약 (유한양행, 레고켐바이오)

기업	관계 회사	파이프라인	적응증	계약 당시 단계	계약일	계약규모	계약금
유한양행	길리어드	후보물질 2개	NASH	후보물질	'19.1.7	\$785M	\$15M
유한양행	베링거 인겔하임	YH25724	NASH	전임상	'19.7.1	\$870M	\$40M
브릿지바이오/ 레고켐바이오	베링거 인겔하임	BBT-877	IPD/ILD	1상	'19.7.17	Euro 1.1B	Euro 4.5M

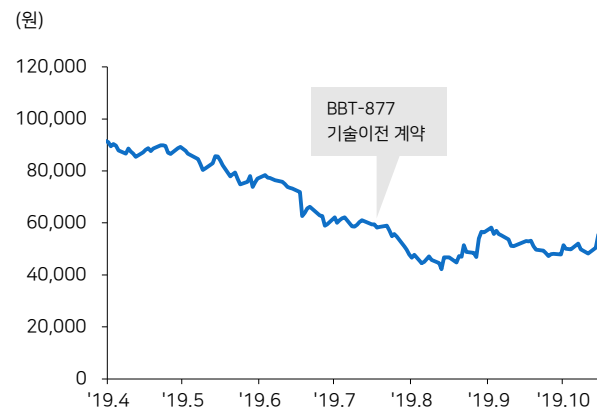
자료: 유한양행, 레고켐바이오, 메리츠증권증권 리서치센터

그림10 유한양행 주가 추이



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림11 레고켐바이오 주가 추이



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

과거 한미약품 기술이전
가치는 모두 주가에 반영

임상 실패의 우려로 L/O보다
임상 데이터 선호도 ↑

기술 반환의 교훈:
빅파마와의 기술수출은
성공을 의미 X

과거 한미약품 기술이전에 대한 주가 추이를 보면 총 계약금액이 모두 주가에 반영되었다. 하지만 기술수출의 총 계약금이 크더라도 임상 단계 성공과 매출 마일스톤이 모두 녹아져 있는 금액이기에 결국 신약이 성공해야 모든 금액 수령 가능한 금액이었다. 이전에는 기술이전이 모두 가치에 반영되었다면 이제는 기술이전 보다는 임상 실패에 따른 불안감으로 임상 데이터 선호도가 뚜렷해졌다.

글로벌 빅파마가 가져간다고 해서 개발에 반드시 성공한다는 보장이 없다. 한미약품의 기술수출 중 우리에게 익숙한 빅파마 릴리(Lilly), 베링거인겔하임(Boehringer Ingelheim) 그리고 얀센(Janssen)과의 수출이 모두 약효 부족 또는 상업성 부족으로 반납되었기 때문이다.

표4 한미약품의 기술수출 계약 (반환된 기술 포함)

품목	관계 회사	MoA 작용기전	적응증	계약일	계약사항	Total 계약	계약금
Orascovery	Athenex (아테넥스)	경구제 전환기술	항암	2011-12-16	미국, 유럽	\$34M	미공개
Rolontis	Spectrum (스펙트럼)	GM-CSF	호중구 감소증	2012-01-31	전세계 (한국, 중국, 일본 제외)	미공개	미공개
Poziotinib		pan-HER 저해제	항암	2015-02-27	전세계 (한국, 중국 제외)	미공개	미공개
LY333765 (HM71224)	Lilly (릴리)	BTK-저해제	자가면역	2015-03-18	전세계 (아시아 제외)	\$670M	\$50M
Osimutinib (HM61713)	베링거인겔하임	EGFR-저해제	항암	2015-07-28	전세계 (한국, 중국, 홍콩 제외)	\$730M	\$50M
Efpeglenatide	Sanofi (사노피)	GLP-1 agonist	당뇨	2015-11-05	전세계 (한국, 중국 제외)	EUR 3.5B EUR 2.7B	EUR 400M EUR 196M
LAPS-Insulin 115		GLP-1 agonist+ Insulin Combo	당뇨				
LAPS-Insulin Combo		Insulin	당뇨				
LAPS-GLP + GCG (HM12525)	Janssen (얀센)	GLP/GCG-Dual-Agonist	당뇨	2015-11-06	전세계 (한국, 중국 제외)	\$915M	\$105M
Osimutinib (HM61713)	ZaiLab (자이랩)	EGFR-저해제	항암	2015-11-23	중국 전역 (홍콩 및 마카오)	\$85M	\$7M
HM95573	Genentech (제넨텍)	RAF 저해제	항암	2016-09-29	전세계 (한국 제외)	\$910M	\$80M

자료: 한미약품, 메리츠종금증권 리서치센터

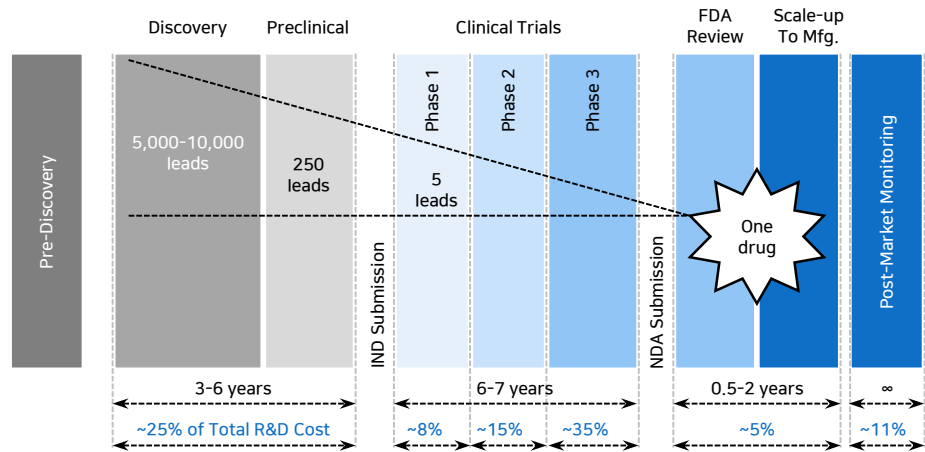
그림12 기술이전 계약에 대한 한미약품 주가 추이 (1.2조원 + 기술이전 금액 = 7.8조원)



주: 표시된 금액은 총 계약규모

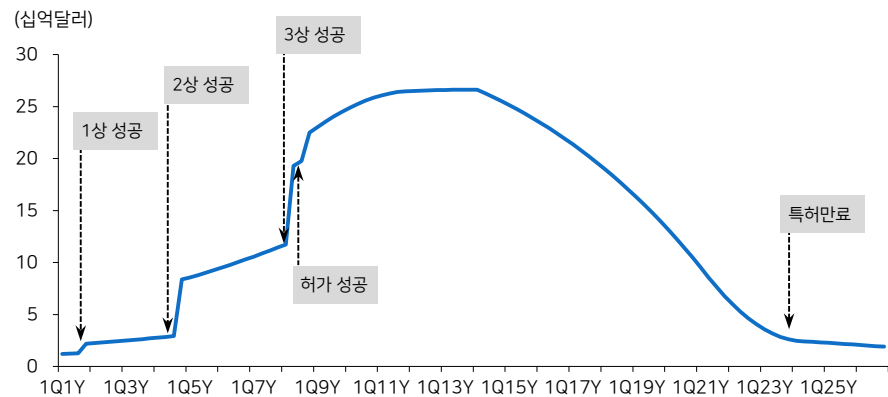
자료: Quantiwise, 메리츠종금증권 리서치센터

그림13 신약개발 단계 도식도



자료: Innovation and Marketing in the Pharmaceutical Industry, 메리츠증권증권 리서치센터

그림14 신약개발단계에 따른 rNPV(risk-adjusted Net Present Value) 흐름



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

임상 1상 → 허가까지
성공확률 평균 10.7%

임상 1상 성공확률에서도 허가까지는 10%대이기 때문에 전임상 단계를 포함한 임상 1상에서 신약 파이프라인의 기대치를 모두 부여하는 것 보다 어느 정도 임상 시험을 통한 숫자를 확인하고 접근하는 방법을 권고한다.

임상 1상은 안전성 확인이 주된 임상 단계로 안전한 용량이 확인되면 다수의 파이프라인이 임상 2상으로 진입하게 되어 임상 1상에서 최종 허가까지 확률이 10% 대로 낮다.

임상 1상: 안전한가?
임상 2상: 어느 용량이 적절한가?
임상 3상: 효과가 있는가?

임상 1상은 안전성 확인이 주 목적인 단계로 안전한 용량만 확인하여 시험대상자 수가 많아야 30명 정도로 진행된다. 그 중 1~2명에서 탁월한 약효가 나올 수 있지만 30명 중 1~2명의 약효로 성공을 가늠하기엔 위험이 너무 크다.

적정용량과 해당용량의 효능을
보는 임상 2상 단계가
이익/위험 대비 투자 적정시기

신약은 결국 약효가 증명이 되어야 한다. 적정 용량을 탐색하고 해당 용량에서 원하는 효능 여부를 확인하는 임상 2상 단계가 이익/위험 대비 신약 개발 업체에 대해 투자할 수 있는 적정 단계로 판단한다. 대체적으로 임상 2상의 경향이 임상 3상에서 동일하게 재현되는 경우가 많기 때문이다.

임상 2상에서 100명 안팎 혹은
그 이상의 규모로 진행하고
통계 유의성 p-값 확인 가능

임상 2상의 1차 목적은 대부분 약동학/약력학(PK/PD) 확인이며 해당 용량이 효능을 내는지에 대한 유효성 평가까지 포함된다. 임상 2상에서는 적정 용량을 파악하기 위하여 100명 안팎의 혹은 그 이상의 시험대상자를 대상으로 임상을 진행하고 추가적으로 해당 용량에서 적절한 효능 유무를 확인한다. 대조군 대비 유의성을 확인할 수 있는 p-값이 낮을수록 임상 3상의 성공 가능성도 높게 가늠할 수 있다.

단계만 본다면
2상 성공확률% < 3상 성공확률%

임상 3상에서는 임상 2상에서 확인된 적정용량인 RP2D(Recommended Phase 2 Dose) 시험약과 대조군 비교의 대규모 임상을 하기 때문에 임상 2상과 비슷하게 나오는 경향이 많다. 그렇기 때문에 임상 2상의 성공률보다 임상 3상의 성공률이 각 단계를 개별적 비교하였을 때 더 높다.

표5 임상시험 단계별 성공확률

(%)	Brown	Abrantes-Metz	DiMasi	Paul	Arrow-smith	Roy	CMR Intl	CMR Intl	Cook	Hay	Smie-tana	Thomas	DiMasi	평균
발간년도	2003	2004	2010	2010	2012	2012	2013	2013	2014	2014	2016	2016	2016	
단계														
임상 1상	58	81	65	54	45	75	50	46	48	65	57	63	60	58
임상 2상	45	57	40	34	17	48	27	19	29	32	38	31	36	33
임상 3상	58	57	64	70	79	64	69	77	67	60	65	58	62	65
허가	85		93	91	84	90	86	90		83		85	90	86
최종														
임상 1상→허가	12.9	-	15.5	11.7	5.1	20.7	8.0	6.1	-	10.4	0.0	9.6	12.1	10.7

자료: Nature Reviews Drug Discovery, 메리츠증권증권 리서치센터

임상 2상과 3상 결과 어느 정도 비슷한가?

최근 FDA 허가 의약품 예시
임상 2상 vs 임상 3상 결과
같은 경향성

최근 FDA허가된 의약품을 예시로 보면 임상 2상과 임상 3상의 동일한 경향을 확인할 수 있다. 예시로 IL-23 저해제인 건선치료제 애브비/베링거인겔하임의 '스카이리지' (성분명: risankizumab)와 편두통 치료제인 테바의 '아조비' (성분명: fremanezumab)의 임상 2상과 3상을 비교해본다.

임상 2상에서 적정용량 탐색 후
대규모 임상 3상으로 효능/안전성
확인

스카이리지와 아조비 모두 적정용량 탐색 단계인 임상 2상에서 적정용량을 확정하는 동시에 위약 대비 유의성을 확인하였다. 최적의 용량으로 진행된 대규모 임상 3상에서도 대조약 대비 유의한 효능을 확인할 수 있었다.

대조약 대비 유의성을 확인하는
p-값 <0.05 가능성 ↑

통계 유의성을 나타내는 p-값에서도 0.05 대비 매우 낮은 값으로 임상 2상에서 대조된다면 임상 3상에서 대조약 대비 유의한 차이를 보일 가능성이 매우 높다. 물론 파이프라인의 미래의 시장성도 고려가 필요하겠지만 효능을 기반한 임상 2상에서 신약 개발 가능성을 점칠 수 있는 지표는 확인 가능하다.

표6 스카이리지 (성분명: risankizumab) 임상 3상 UltimMA-1 연구

NCT02684370	스카이리지 150mg (n=304)	Ustekinumab 45mg (n=100)	Placebo (n=102)	p-value vs ustekinumab	p-value vs placebo
PASI 90 (%) at week 16	75	42	5	<0.001	<0.001
PASI 90 (%) at 1-year	82	44	-	<0.001	<0.001
SPGA 0/1 (%) at week 16	88	63	8	<0.001	<0.001
PASI 100 (%) at week 16	36	12	-	<0.001	<0.001
PASI 100 (%) at 1-year	56	21	-	<0.001	<0.001

자료: Abbvie, 메리츠종금증권 리서치센터

표7 스카이리지 (성분명: risankizumab) 임상 2상 연구

NCT02054481	스카이리지 18mg (n=43)	스카이리지 90mg (n=41)	스카이리지 180mg (n=42)	스카이리지 90mg +180mg (n=83)	Ustekinumab (n=40)
PASI 90, n (%)	14 (33)	30 (73)	34 (81)	64 (77)	16 (40)
vs ustekinumab	-7	33	40	36	-
p-value	0.4667	0.0013	<0.0001	<0.0001	-
PASI 100, n (%)	6 (14)	17 (41)	21 (50)	38 (46)	7 (18)
vs ustekinumab	-4	23	32	27	-
P-value	0.6497	0.0178	0.0011	0.0008	-
SPGA, n (%)	27 (63)	37 (90)	38 (90)	75 (90)	27 (68)
vs ustekinumab	-5	21	21	21	-
p-value	0.6459	0.0126	0.0136	0.0072	-

자료: ADA 2016, Abbvie, 메리츠종금증권 리서치센터

표8 아조비 (성분명: Fremanezumab) 임상 3상 연구

NCT02629861	Ajovy 225mg 월 1회 (n=287)	Ajovy 675mg 분기 1회 (n=288)*	Placebo (N=290)
Change in Monthly migraine days (days)	-3.7	-3.4	-2.2
p-value	<0.001	<0.001	-
Reduction of headache-days (days)	-2.9	-3	-1.5
p-value	<0.0001	<0.0001	-

자료: Drugs@FDA, Teva, 메리츠종금증권 리서치센터

표9 아조비 (성분명: Fremanezumab) 임상 2상 연구

NCT02025556	Ajovy 225mg 월 1회 (n=95)			Ajovy 675mg 월 1회 (n=96)			Placebo (n=104)
	LSM days	vs. placebo	p-value	LSM days	vs. placebo	p-value	Days
Change in migraine-days (days)	-6.27	-2.81	<0.0001	-6.09	-2.64	<0.0001	-3.46
Reduction of headache -days (days)	-	-2.63	<0.0001	-	-2.58	<0.0001	-

자료: Teva, 메리츠종금증권 리서치센터

임상 2상 단계의 기대감이 높은
파이프라인의 결과 기대

현재 임상 2상 단계에서 긍정적인 지표를 확인되었거나 기대감이 높은 파이프라인으로는 레이저티닙(유한양행), 포지오티닙(한미약품), HL161(한올바이오파마) 그리고 EC-18(엔지켐생명과학)이 있다.

레이저티닙과 포지오티닙은 효능 측면에서 이미 긍정적인 결과는 확인하였고 HL161과 EC-18의 경우 앞으로 공개될 임상 2상의 결과를 기대해본다.

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	94.7%
중립	5.3%
매도	0.0%

2019년 9월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율