

유한양행 (000100)

본업 개선보다는 레이저티닙의 가치를 고려해서 접근해보자

3분기 자회사들의 손실로 컨센서스 하회

유한양행은 연결기준 3분기 매출액은 3,823억원(YoY, 1.0%), 영업이익은 33억원(OPM, 0.9%)을 기록, 컨센서스를 크게 하회하였다. 유한김벌리가 정상화되면서 약 109억원 포함, 전체 144억원의 지분법 이익이 발생하면서 세전이익은 전년 대비 16.3% 증가한 183억원, 당기순이익은 126억원(YoY, 15.3%)을 기록하였다. 유한양행의 별도 영업이익은 102억원으로 시장의 기대에는 부합하였으나, 자회사들의 부진으로 연결기준으로는 시장의 기대를 크게 하회하였다. 자회사들 중 엠지가 3분기 수액제품의 품질 부적합 판정으로 판매, 사용중지 조치를 받으면서 영업이익이 21억원 적자가 발생하였고, 개량신약 개발기업인 애드파마도 유한양행이 지급하고 있는 기술료가 4분기로 이연되면서 29억원 적자를 시현했기 때문이다. 엠지의 수액제에 대해서는 식약처의 품목허가 취소 행정처분이 예정되어 있기 때문에 여전히 판매 재개가 불투명한 상황이다. 4분기 역시 3분기와 비슷한 수준의 적자가 예상된다. 다만 애드파마의 경우 인식되어야 할 기술료가 4분기로 이연되었기 때문에 4분기에는 정상화될 수 있을 것으로 보인다.

본업의 회복은 아직 요원

3분기 기술료는 베링거인겔하임 42억원, 안센, 18억원, 길리어드 16억원, 유한크로락스 11억원이 인식, 총 87억원으로 1분기와 비슷한 수준이 인식되면서 영업이익 흑자 시현에 일조하였다. 작년 3분기부터 유한양행 본업 자체는 크게 부진한 상태로 대형 블록버스터급 도입신약들의 제네릭의 등장으로 가장 규모가 큰 ETC 사업 부문이 올해 내내 역성장 하고 있는 상황이다. 4분기 200억원 매출이 발생하였던 GSK사의 4가 독감백신 플루아릭스의 판권이 독집자로 넘어간 상황에서 연매출 1,000억원 이상을 달성하는 신약도입 없이는 4분기에도 외형성장을 기대하기는 어렵다.

유한양행의 돌파구는 레이저티닙

결국 유한양행의 본업은 작년 말 2개, 올해 2개 출시된 자체 개발한 개량신약들의 매출이 본격적으로 발생하고 유한화학이 흑자전환되는 2020년부터 서서히 회복될 수 있을 것으로 보인다. 여기에 레이저티닙과 관련된 R&D 모멘텀이 2020년부터 본격화될 수 있을 것으로 예상된다. 240mg 적정용량으로 투여된 임상 2상의 결과는 내년 6월 개최되는 ASCO에서 발표될 수 있을 것으로 기대되며, 2020년 상반기 안센의 이중항체와의 병용투여 임상 2상이 개시된다면, 안센으로부터 대규모 마일스톤 수취도 가능할 수 있을 것으로 예상된다. 레이저티닙의 임상 진행으로 인한 마일스톤 수취는 유한양행의 실적개선에도 기여할 수 있을 것으로 예상된다. 레이저티닙은 실적개선과 R&D 모멘텀 확보라는 두 마리 토끼를 동시에 잡는 효과를 보여줄 수 있을 것으로 기대된다. 당장의 실적개선을 기대하기는 어렵지만 중장기적으로 레이저티닙의 가치를 고려한다면 향후 유한양행의 주가 업사이드는 충분하다.

Earnings Review

BUY

| TP(12M): 340,000원 | CP(10월 31일): 224,500원

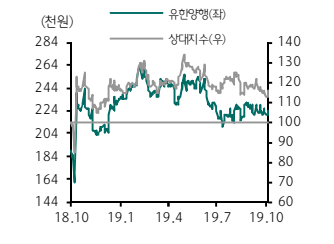
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,083.48
52주 최고/최저(원)	265,500/160,283
시가총액(십억원)	2,868.5
시가총액비중(%)	0.24
발행주식수(천주)	12,777.1
60일 평균 거래량(천주)	35.4
60일 평균 거래대금(십억원)	7.9
19년 배당금(예상, 원)	1,911
19년 배당수익률(예상, %)	0.85
외국인지분율(%)	22.01
주요주주 지분율(%)	
유한재단 외 2인	15.67
국민연금공단	12.16
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(1.8) (8.6) 40.1
상대	(2.7) (3.3) 36.4

Consensus Data

	2019	2020
매출액(십억원)	1,530.9	1,657.9
영업이익(십억원)	27.2	82.3
순이익(십억원)	57.5	98.1
EPS(원)	4,374	7,440
BPS(원)	140,383	146,631

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	십억원	1,462.2	1,518.8	1,483.6	1,657.8	1,782.6
영업이익	십억원	88.7	50.1	12.8	53.9	90.9
세전이익	십억원	144.9	89.4	71.1	112.8	153.0
순이익	십억원	109.0	57.5	52.9	83.9	113.8
EPS	원	8,379	4,417	4,066	6,449	8,745
증감률	%	(32.4)	(47.3)	(7.9)	58.6	35.6
PER	배	25.01	46.30	55.21	34.81	25.67
PBR	배	1.56	1.47	1.59	1.54	1.47
EV/EBITDA	배	15.89	20.12	40.98	24.18	17.91
ROE	%	7.04	3.55	3.20	4.94	6.41
BPS	원	134,691	138,841	140,854	145,555	152,552
DPS	원	1,826	1,911	1,911	1,911	1,911



Analyst 선민정
02-3771-7785
rsslun@hanafn.com

RA 박현욱
02-3771-7606
auseing@hanafn.com

표 1. 유한양행 3Q19 실적 리뷰(연결 기준)

(단위: 십억원, %)

	3Q19P	3Q18	YoY	Consen	%Variance
매출액	382.3	378.6	1.0	392.0	(2.5)
영업이익	3.3	0.2	2,130.1	10.9	(69.3)
세전이익	18.3	15.7	16.3	25.3	(27.5)
당기순이익	12.6	10.9	15.2	18.3	(31.5)
OPM %	0.9%	0.0%		2.8%	
NPM %	3.3%	2.9%		4.7%	

자료: 하나금융투자

표 2. 유한양행 실적 전망(연결기준)

(단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19P	4Q19F	18	19F	20F
매출액	339.8	386.2	378.6	414.2	345.0	359.4	382.3	397.0	1,518.8	1,483.6	1,657.8
YoY	-3.2%	8.8%	0.0%	9.8%	1.5%	-6.9%	1.0%	-4.2%	3.9%	-2.3%	11.7%
약품사업	275.3	288.9	290.1	307.7	261.3	263.3	283.5	302.2	1,162.0	1,110.3	1,207.4
YoY	9.0%	12.2%	1.9%	5.3%	-5.1%	-8.9%	-2.3%	-1.8%	6.9%	-4.4%	8.7%
비처방약(OTC)	27.9	29.8	25.7	28.4	28.9	28.9	29.6	29.2	111.9	116.6	122.7
YoY	-1.2%	-5.2%	-11.9%	0.5%	3.3%	-3.0%	15.1%	2.7%	-4.5%	4.2%	5.2%
처방약(ETC)	238.8	250.5	256.3	271.7	223.6	224.6	246.0	263.5	1,017.3	957.7	1,043.6
YoY	9.3%	14.5%	3.1%	6.5%	-6.4%	-10.3%	-4.0%	-3.0%	8.1%	-5.9%	9.0%
AHC	3.6	4.0	3.8	4.4	4.2	4.8	4.1	5.2	15.6	18.3	21.3
YoY	10.1%	15.5%	7.2%	19.0%	17.0%	20.4%	10.6%	20.0%	13.1%	17.2%	16.4%
원료의약품	1.3	1.8	1.4	0.8	1.6	1.3	1.5	1.0	5.4	5.5	6.0
YoY	90.9%	6.5%	31.4%	-48.3%	19.2%	-26.7%	7.1%	30.0%	7.5%	2.0%	10.1%
유한메디카(매출조정)	3.6	2.8	2.8	2.5	3.1	3.7	2.2	3.3	11.8	12.3	13.9
YoY	101.8%	29.2%	32.1%	-34.5%	-14.9%	30.2%	-20.2%	30.0%	18.2%	4.4%	12.7%
생활건강사업	21.3	31.7	29.1	23.0	21.2	34.8	33.0	25.3	105.1	114.4	126.8
YoY	-1.4%	7.4%	-2.2%	7.6%	-0.7%	10.1%	13.3%	10.0%	2.8%	8.8%	10.9%
해외사업(원료의약품)	40.1	62.0	55.6	78.8	48.3	53.7	44.3	51.2	236.4	197.6	222.0
YoY	-46.0%	-4.3%	-9.2%	29.9%	20.4%	-13.3%	-20.2%	-35.0%	-9.4%	-16.4%	12.4%
기술료 수익					9.4	1.9	8.7	13.5	0.0	33.4	83.5
기타(임대, 수탁 등)	3.1	3.7	3.9	4.6	4.8	5.6	12.7	4.7	15.3	27.9	18.0
매출총이익	101.8	109.0	96.5	106.5	103.3	98.9	105.1	119.9	413.8	427.2	501.4
YoY	-6.8%	-0.6%	-8.6%	6.4%	1.4%	-9.2%	8.9%	12.6%	-2.5%	3.2%	17.4%
GPM	30.0%	28.2%	25.5%	25.7%	29.9%	27.5%	27.5%	30.2%	27.2%	28.8%	30.2%
판매관리비	76.2	92.4	96.3	98.8	97.2	104.3	101.8	111.1	363.7	414.4	447.5
YoY	3.2%	3.9%	15.2%	10.3%	27.6%	13.0%	5.6%	12.5%	8.3%	14.0%	8.0%
판매비율	22.4%	23.9%	25.4%	23.9%	28.2%	29.0%	26.6%	28.0%	23.9%	27.9%	27.0%
경상연구개발비	15.2	17.7	22.4	18.7	22.3	23.2	20.6	32.9	74.1	99.1	120.5
YoY	-7.9%	15.9%	33.8%	-18.1%	46.6%	31.0%	-8.1%	76.1%	3.7%	33.8%	21.6%
기타판매관리비	60.9	74.7	73.9	80.1	74.9	81.1	81.2	78.2	289.6	315.4	327.0
YoY	6.4%	1.4%	10.6%	20.0%	22.9%	8.7%	9.8%	-2.3%	9.5%	8.9%	3.7%
영업이익	25.7	16.6	0.2	7.7	6.1	(5.4)	3.3	8.7	50.1	12.8	53.9
YoY	-27.7%	-19.8%	-99.3%	-26.5%	-76.3%	TR	2100.7%	13.4%	-43.5%	-74.6%	322.3%
OPM	7.6%	4.3%	0.0%	1.9%	1.8%	-1.5%	0.9%	2.2%	3.3%	0.9%	3.2%
당기순이익	21.2	16.6	10.9	9.7	15.7	5.7	12.6	19.8	58.3	53.7	85.2
YoY	-28.4%	-48.7%	-58.8%	-54.4%	-26.0%	-65.6%	15.3%	103.5%	-46.8%	-7.9%	58.6%
NPM	6.2%	4.3%	2.9%	2.3%	4.5%	1.6%	3.3%	5.0%	3.8%	3.6%	5.1%

자료: 하나금융투자

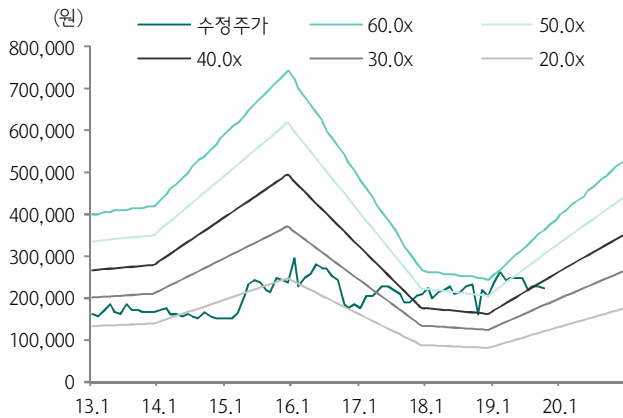
표 3. 유한양행 지분법이익 전망

(단위: 백만원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19P	4Q19F	18	19F	20F
유한킴벌리	3,723	10,161	9,741	9,990	11,722	9,744	10,882	10,589	33,615	42,937	45,785
유한크로락스	137	208	1,166	1,145	105	271	1,508	1,088	2,656	2,972	2,944
한국안센	2,125	585	1,869	(3,529)	1,227	2,109	2,349	1,000	1,050	6,685	7,305
유칼릭스	9	14	13	115	19	53	95	104	151	271	316
이문온시아	(1,193)	(1,841)	(841)	(1,316)	1,496	(4,997)	(581)	(1,342)	(5,191)	(5,424)	(5,533)
기타	(804)	(1,223)	1,473	(302)	(1,059)	(68)	163	(308)	(856)	(1,272)	(1,297)
합계	3,997	7,904	13,421	6,103	13,510	7,112	14,416	11,130	31,425	46,168	49,520

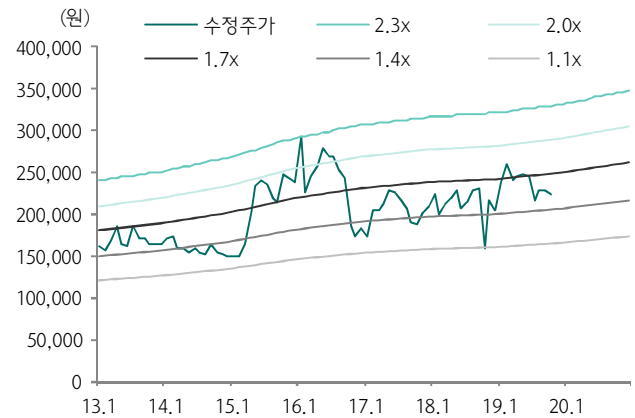
자료: 하나금융투자

그림 1. 유한양행 PER 밴드



자료: 하나금융투자

그림 2. 유한양행 PBR 밴드



자료: 하나금융투자

표 4. 유한양행 R&D 파이프라인

구분	적용중	과제명	단계				
			후보물질	전임상	임상1상	임상2상	임상3상
신약	항암제(표적 폐암)	YH25448					
	퇴행성디스크	YH14618					
	변비, 수술 후 장폐색증	YH12852					
	비알콜성지방간염(NASH)	YH25724					
	항암제(면역)	YH24931					
	천식	YH25487					
	항암제	YH25248					
개량신약	고지혈/고혈압 복합 (Rosuvastatin+Telmisartan /Amlodipine Besylate)	YHP1604					허가 취득
	당뇨성 신경병증 (Pregabalin SR)	YHD1119					허가 취득
	고혈압 복합 (Telmisartan/Amlodipine Besylate+Chlorthalidone)	YH22162					임상 3상 완료
	임플란트주위염 (Minocyclin+Metronidazole)	YH26153					
	고지혈/항혈전 (Rosuvastatin+Clopidogrel)	YH26136					
	류마티스관절염	YHP1713					

자료: 유한양행, 하나금융투자

표 5. 유한양행 R&D 모멘텀

물질명	기술이전 사	적용증	분류	현재 임상진행 현황	2H19	1H20	2H20
레이저티닙	얀센	비소세포페암 치료제	국내	국내 임상 2상 완료	국내 1차치료제 임상 3상 진입	국내 임상 2상 결과 발표 기대 1분기 식약처에 조건부 허가 신청서 제출	조건부 허가로 출시 기대
			얀센 수행	얀센의 이중항체와 병용투여 임상 1b 진행 단독투여 임상 1상 미 FDA의 IND 승인 획득	얀센의 이중항체와 병용투여 임상 1b상 종료	얀센의 이중항체와 병용투여 임상 2상 진입	얀센의 이중항체와 병용투여 임상 3상 진입
NASH 치료제	길리어드	NASH		동물모델에서 유효성 테스트 진행	최적의 선도물질 도출	back-up 물질 도출	임상 1상 진입 기대
YH25724	베링거 잉겔하임	NASH		GLP-Tox(비임상 독성실험) 수행 중		1분기 GLP-Tox 실험 완료	3분기 임상 1상 진입

자료: 하나금융투자

그림 3. 마일스톤 타임라인

마일스톤	2019		2020		2021		2022		2023		2024		2025		2026		2027	
	H1	H2	H1	H2	H1	H2	H1	H2	H1	H2	H1	H2	H1	H2	H1	H2	H1	H2
Lazertinib 개발 마일스톤 (얀센)			◆	◆	◆	◆	◆	◆	◆	◆	◆	◆	◆					
Gilead-1, Gilead-2 개발 마일스톤 (길리어드)				◆	◆				◆				◆					
GLP-1/FGF21 개발 마일스톤 (베링거인겔하임)	◆		◆	◆			◆						◆		◆			
기술료: 매출마일스톤/ 경상기술료																		

자료: 유한양행, 하나금융투자

표 6. 바이오벤처 투자현황

투자업체	취득시점	투자대금	사업내용	취득	상장여부	수익률(%) (2017/01/01 기준)
바이오니아	2015-09-22	100억	siRNA	파이프라인 확충	코스닥상장	8.7
코스온	2015-11-05	150억	화장품		코스닥상장	-42.0
제넥신	2015-12-03	200억	hyFC	파이프라인 확충	코스닥상장	30.2
이엠텍	2015-12-11	20억	보청기	사업영역 확대	코스닥상장	-18.1
이문온시아	2016-03-02	120억	면역항암제	해외 조인트벤처(JV) - 면역항암제 개발 미국 소렌토사와 합작 투자	비상장	
파맵신	2016-04-08	30억	항체신약	파이프라인 확충	코스닥상장	-40.6 (2018/11/21 상장일 기준)
Sorrento	2016-04-25	1000만불	면역항암제	파트너십 강화	나스닥 상장	-69.2
NeolmmuneTech	2016-07-28	300만불	hyFC	파이프라인 확충	비상장, 미국	
Genosco	2016-08-19	420만불	표적항암제	파이프라인 확충	비상장, 미국	
씨앤씨	2016-11-28	25억	오랄케어	사업협력 강화	비상장	
바이오포아	2017-03-08	20억	축산 백신	사업협력 강화	비상장	
워랜텍	2017-03-29	20억	임플란트	사업협력 강화	비상장	
유한필리아	2017-04-18	70억	뷰티사업	사업영역 확대	비상장	
애드마파	2017-11-14	30억	개량신약	파이프라인 확충	비상장	
칭다오 세브란스병원	2018-02-28	200억	병원사업	중국 진출 교두보 마련	비상장	
Yuhan USA	2018-03-30	20억	미국진출	글로벌 임상 및 License in/out 목적	비상장	
브릿지바이오	2018-05-15	20억	바이오 신약 개발	공동연구개발	비상장	
굳티셀	2018-07-11	50억	암/면역질환 세포치료제 개발	파이프라인 확충	비상장	

자료: 유한양행, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	1,462.2	1,518.8	1,483.6	1,657.8	1,782.6
매출원가	1,037.6	1,105.0	1,056.4	1,156.4	1,238.9
매출총이익	424.6	413.8	427.2	501.4	543.7
판매비	335.9	363.7	414.4	447.5	452.8
영업이익	88.7	50.1	12.8	53.9	90.9
금융손익	(3.4)	11.2	9.4	9.5	10.9
중속/관계기업손익	46.5	31.7	46.2	49.5	50.5
기타영업외손익	13.2	(3.6)	2.8	(0.1)	0.6
세전이익	144.9	89.4	71.1	112.8	153.0
법인세	35.3	31.1	17.4	27.6	37.5
계속사업이익	109.6	58.3	53.7	85.2	115.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	109.6	58.3	53.7	85.2	115.5
비지배주주지분 손이익	0.6	0.9	0.8	1.2	1.7
지배주주순이익	109.0	57.5	52.9	83.9	113.8
지배주주지분포괄이익	105.1	78.2	48.9	83.8	113.6
NOPAT	67.1	32.7	9.6	40.7	68.6
EBITDA	140.9	109.1	61.5	104.5	139.3
성장성(%)					
매출액증가율	10.7	3.9	(2.3)	11.7	7.5
NOPAT증가율	(12.9)	(51.3)	(70.6)	324.0	68.6
EBITDA증가율	0.1	(22.6)	(43.6)	69.9	33.3
영업이익증가율	(9.3)	(43.5)	(74.5)	321.1	68.6
(지배주주)순이익증가율	(32.4)	(47.2)	(8.0)	58.6	35.6
EPS증가율	(32.4)	(47.3)	(7.9)	58.6	35.6
수익성(%)					
매출총이익률	29.0	27.2	28.8	30.2	30.5
EBITDA이익률	9.6	7.2	4.1	6.3	7.8
영업이익률	6.1	3.3	0.9	3.3	5.1
계속사업이익률	7.5	3.8	3.6	5.1	6.5

투자지표

	2017	2018	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	8,379	4,417	4,066	6,449	8,745
BPS	134,691	138,841	140,854	145,555	152,552
CFPS	11,962	10,627	1,790	5,114	7,713
EBITDAPS	10,828	8,386	4,730	8,030	10,706
SPS	112,366	116,713	114,004	127,392	136,981
DPS	1,826	1,911	1,911	1,911	1,911
주기지표(배)					
PER	25.0	46.3	55.2	34.8	25.7
PBR	1.6	1.5	1.6	1.5	1.5
PCFR	17.5	19.2	125.4	43.9	29.1
EV/EBITDA	15.9	20.1	41.0	24.2	17.9
PSR	1.9	1.8	2.0	1.8	1.6
재무비율(%)					
ROE	7.0	3.5	3.2	4.9	6.4
ROA	5.3	2.7	2.4	3.8	4.9
ROIC	9.6	4.4	1.3	5.4	8.8
부채비율	30.4	31.6	28.5	29.2	29.2
순부채비율	(22.9)	(21.6)	(24.2)	(23.1)	(23.7)
이자보상배율(배)	19.2	13.7	4.3	23.2	44.3

자료: 하나금융투자

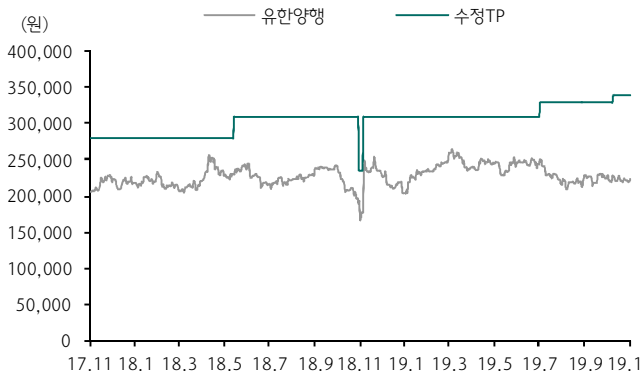
대차대조표	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산	1,069.5	1,111.0	1,112.5	1,169.7	1,248.9
금융자산	501.6	475.1	491.4	475.7	502.6
현금성자산	256.6	241.3	258.0	240.4	265.8
매출채권 등	293.3	356.1	347.8	388.7	418.0
재고자산	271.2	248.9	243.1	271.6	292.1
기타유동자산	3.4	30.9	30.2	33.7	36.2
비유동자산	1,025.2	1,062.9	1,043.6	1,080.1	1,119.1
투자자산	518.0	551.4	542.1	587.9	639.2
금융자산	145.4	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산	355.4	343.3	342.3	334.3	323.3
무형자산	25.7	33.8	31.0	28.4	25.9
기타비유동자산	126.1	134.4	128.2	129.5	130.7
자산총계	2,094.7	2,173.8	2,156.1	2,249.8	2,368.0
유동부채	276.3	349.7	317.6	345.3	366.6
금융부채	18.5	48.4	25.4	21.4	19.4
매입채무 등	173.0	174.2	170.2	190.1	204.5
기타유동부채	84.8	127.1	122.0	133.8	142.7
비유동부채	212.0	172.4	160.0	163.7	168.1
금융부채	115.3	70.2	60.2	52.2	48.2
기타비유동부채	96.7	102.2	99.8	111.5	119.9
부채총계	488.3	522.1	477.5	509.0	534.7
지배주주지분	1,600.0	1,641.6	1,667.8	1,729.0	1,820.1
자본금	59.5	62.2	62.2	62.2	62.2
자본잉여금	117.7	113.9	113.9	113.9	113.9
자본조정	(152.8)	(165.1)	(165.1)	(165.1)	(165.1)
기타포괄이익누계액	82.3	95.3	91.3	91.3	91.3
이익잉여금	1,493.3	1,535.4	1,565.6	1,626.7	1,717.8
비지배주주지분	6.3	10.1	10.7	11.7	13.2
자본총계	1,606.3	1,651.7	1,678.5	1,740.7	1,833.3
순금융부채	(367.8)	(356.5)	(405.8)	(402.1)	(435.0)

현금흐름표

	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	126.1	93.5	65.2	62.8	95.6
당기순이익	109.6	58.3	53.7	85.2	115.5
조정	61.9	94.3	5.5	7.3	1.4
감가상각비	52.2	59.0	48.8	50.6	48.4
외환거래손익	4.8	(0.6)	2.9	6.2	3.5
지분법손익	(48.1)	(31.6)	(46.2)	(49.5)	(50.5)
기타	53.0	67.5	0.0	(0.0)	0.0
영업활동 자산부채 변동	(45.4)	(59.1)	6.0	(29.7)	(21.3)
투자활동 현금흐름	(42.2)	(58.2)	10.0	(45.9)	(42.2)
투자자산감소(증가)	12.9	(36.5)	54.2	3.5	(0.9)
유형자산감소(증가)	(56.6)	(43.5)	(45.0)	(40.0)	(35.0)
기타	1.5	21.8	0.8	(9.4)	(6.3)
재무활동 현금흐름	(68.2)	(51.4)	(55.7)	(34.8)	(28.7)
금융부채증가(감소)	(62.8)	(15.2)	(33.0)	(12.1)	(6.0)
자본증가(감소)	4.5	(1.0)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	10.8	(13.3)	(0.0)	0.0	0.0
배당지급	(20.7)	(21.9)	(22.7)	(22.7)	(22.7)
현금의 증감	11.8	(15.3)	16.7	(17.6)	25.4
Unlevered CFO	155.7	138.3	23.3	66.5	100.4
Free Cash Flow	69.4	47.5	20.2	22.8	60.6

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

유한양행



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.10.9	BUY	340,000		
19.7.2	BUY	330,000	-31.75%	-23.94%
18.11.5	BUY	310,000	-23.57%	-14.35%
18.10.30	BUY	235,000	-30.17%	-27.52%
18.5.14	BUY	310,000	-30.30%	-24.22%
17.11.1	BUY	280,000	-24.96%	-12.00%
17.9.8	BUY	350,000	-44.08%	-39.74%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
 BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
 Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	90.5%	9.5%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2019년 10월 31일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 11월 01일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 2019년 11월 01일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.