

# 종근당 (185750)

## 어닝 서프한 실적 달성. 종근당은 코로나19 바이러스 수혜주?

### 컨센서스를 크게 상회하는 어닝 서프한 실적 달성

종근당의 별도기준 1분기 매출액은 2,928억원(YoY, 25.2%), 영업이익은 261억원(YoY, 56.2%, OPM, 8.9%)을 기록, 컨센서스를 크게 상회하는 어닝 서프한 실적을 시현하였다. 세전이익은 248억원(YoY, 62.9%), 당기순이익은 179억원(YoY, 67.9%)을 기록하였다. 코로나19 바이러스 대유행으로 제약사들의 영업활동이 위축되면서, 실적이 부진할 것이라는 우려를 한방에 날려줄 만큼 기대 이상의 실적이었다. 우선 기존 제품과 도입 1~2년된 제품, 그리고 작년 하반기부터 판매를 시작한 신규제품 모두 양호한 판매를 기록하였다. 여기에 코로나19 바이러스의 확산으로 학회, 심포지움, 제품설명회와 같은 임상의를 대상으로 하는 마케팅 활동이 감소하면서 광고선전비는 전년대비 18억원이 감소, 경상연구개발비를 제외한 기타관련비는 532억원으로 전년대비 2.2% 증가하는 데 그치면서 종근당은 오히려 코로나19 바이러스 효과를 톡톡히 보았다.

### 최근 2년 이내에 도입한 품목들의 괄목할 만한 성장

2017년 3분기부터 판매하기 시작한 골다공증치료제 프롤리아의 경우 항체치료제로 종근당의 주력 질환분야도 아니었기 때문에 도입 초기 성공 가능성에 대한 우려가 높았으나, 이번 1분기 100억원 이상의 매출을 기록하며 전년대비 무려 356% 성장, 올해 연간으로 약 500억원 매출을 기록할 것으로 예상된다. 2019년 1분기 도입하기 시작한 케이캡도 130억원 매출을 기록하며, 전년대비 200% 성장하였다. 특히 케이캡의 경우 오리지널 개발사인 CJ헬스케어와 공동판매하는 제품으로 다른 도입신약 대비 종근당 입장에서는 높은 마진을 기대할 수 있는 품목이다. 작년 하반기부터 도입하기 시작한 신규 품목들도 출시 2~3분기만에 품목당 15억원 매출을 기록하며 향후 높은 성장성을 기대해 볼 수 있다.

### 여전히 저점매수 구간에 있는 종근당

종근당은 코로나19 바이러스로 대부분의 비용을 감소시켰음에도 불구하고, 경상연구개발비는 246억원으로 전년대비 무려 29%나 증액시키면서 연구개발에 투자를 과감하게 집행하고 있다. 6월 22~24일 개최되는 AACR Virtual Annual Meeting II에서 종근당은 EGFR/c-Met 이중항체인 CKD-702의 전임상 결과를 포스터로 발표할 예정이다. CKD-702는 올해 1월 국내에서 IND 승인을 획득 현재 3개의 임상 사이트에서 환자를 모집 중에 있다. 유럽에서 임상 2상을 진행하고 있는 CKD-506도 올해 11월 6일 개최되는 미국 류마티스학회(ACR)에서 발표될 것으로 예상되는 바, 드디어 올해부터 종근당의 연구개발 성과가 가시화될 것으로 기대된다.

내수 제네릭 마케팅 위주의 비즈니스로 사실 종근당은 그 동안 다른 제약사 대비 저평가되어 왔다. 그러나 연구개발 성과들이 올해부터 본격적으로 도출되고, 코로나19 바이러스 유행의 장기화로 오히려 비용을 세이브함으로써 종근당은 올해 연간으로 전년대비 15% 증가한 890억원 영업이익 달성이 예상된다. 현재 종근당의 12MF PER은 16배 수준으로 밴드하단에 위치, 여전히 저점 매수 유효구간에 있다.

### Earnings Review

**BUY**

| TP(12M): 130,000원 | CP(4월 29일): 96,500원

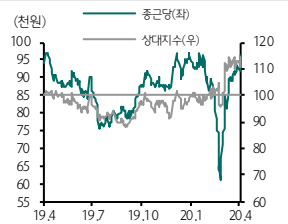
#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	1,947.56
52주 최고/최저(원)	97,198/61,300
시가총액(십억원)	1,050.5
시가총액비중(%)	0.09
발행주식수(천주)	10,885.7
60일 평균 거래량(천주)	44.4
60일 평균 거래대금(십억원)	3.7
19년 배당금(예상, 원)	857
19년 배당수익률(예상, %)	0.89
외국인지분율(%)	13.08
주요주주 지분율(%)	
종근당홀딩스 외 5인	37.73
국민연금공단	12.06
주가상승률	1M 6M 12M
절대	29.5 10.1 (0.2)
상대	14.2 18.3 13.5

#### Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	1,197.3	1,290.4
영업이익(십억원)	78.8	85.5
순이익(십억원)	55.0	61.0
EPS(원)	5,066	5,605
BPS(원)	47,923	52,691

#### Stock Price



#### Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	955.7	1,078.6	1,229.0	1,355.0	1,460.6
영업이익	십억원	78.0	77.0	89.0	98.5	105.9
세전이익	십억원	69.2	72.7	89.9	100.1	107.8
순이익	십억원	42.6	53.9	65.6	74.1	79.5
EPS	원	3,911	4,950	6,030	6,804	7,300
증감률	%	(20.6)	26.6	21.8	12.8	7.3
PER	배	24.86	19.60	16.00	14.18	13.22
PBR	배	2.43	2.19	1.95	1.74	1.55
EV/EBITDA	배	10.62	10.17	9.52	8.67	7.76
ROE	%	10.25	11.94	13.07	13.13	12.55
BPS	원	40,058	44,214	49,501	55,591	62,195
DPS	원	817	857	857	857	857



Analyst **선민정**  
02-3771-7785  
rssun@hanafn.com

RA **한재역**  
02-3771-8046  
jaehyukhan@hanafn.com

표 1. 종근당 1Q20 실적 리부(별도 기준)

(단위: 십억원, %)

	1Q20P	1Q19	YoY	Consen	%Diff
매출액	292.8	233.9	25.2	276.2	6.0
영업이익	26.1	16.7	56.2	21.2	23.1
세전이익	20.2	15.2	32.7	23.3	(13.1)
당기순이익	17.9	10.7	68.1	15.0	19.3
OPM %	8.9	7.1		7.7	
NPM %	6.1	4.6		5.4	

자료: 하나금융투자

표 2. 종근당 실적전망(별도 기준)

(단위: 십억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20P	2Q20F	3Q20F	4Q20F	18	19	20F
<b>매출액</b>	<b>233.9</b>	<b>266.4</b>	<b>280.5</b>	<b>297.8</b>	<b>292.8</b>	<b>301.1</b>	<b>309.1</b>	<b>326.2</b>	<b>955.7</b>	<b>1,078.6</b>	<b>1,229.0</b>
YoY	7.1%	12.3%	19.4%	12.3%	25.2%	13.0%	10.2%	9.5%	8.1%	12.9%	14.0%
<b>주요제품</b>	<b>99.5</b>	<b>107.7</b>	<b>120.5</b>	<b>129.9</b>	<b>126.7</b>	<b>118.6</b>	<b>128.3</b>	<b>138.2</b>	<b>378.5</b>	<b>457.6</b>	<b>511.7</b>
YoY	14.9%	8.2%	27.4%	32.8%	27.4%	10.1%	6.5%	6.3%	11.6%	20.9%	11.8%
자누비아	33.4	34.8	36.2	36.1	34.5	35.5	38.7	38.3	132.5	140.5	146.9
YoY	20.1%	-7.1%	9.5%	5.7%	3.1%	2.0%	7.0%	6.0%	11.6%	6.0%	4.6%
글리아티린	13.4	15.1	16.0	15.6	14.5	16.0	16.8	16.2	52.8	60.1	63.6
YoY	26.8%	12.5%	15.0%	4.4%	8.5%	6.0%	5.0%	4.0%	7.5%	13.7%	5.8%
달라트렌	11.5	11.6	11.9	11.5	12.3	12.1	12.5	12.2	44.0	46.6	49.1
YoY	9.3%	3.5%	6.2%	4.0%	6.9%	4.0%	5.0%	6.0%	2.9%	5.7%	5.5%
리피로우	9.1	9.7	9.3	9.5	9.3	10.2	9.9	10.1	39.1	37.6	39.5
YoY	-1.5%	-3.5%	-5.1%	-5.2%	2.2%	5.0%	7.0%	6.0%	-6.1%	-3.9%	5.1%
아토젯	12.4	13.0	14.3	15.3	15.3	14.3	15.8	16.7	35.9	54.9	62.2
YoY	58.1%	73.5%	60.0%	31.6%	24.0%	10.0%	11.0%	9.0%	16.2%	53.2%	13.1%
바이토린	5.5	5.1	5.0	8.1	4.5	4.6	4.4	7.0	22.6	23.7	20.6
YoY	31.0%	-34.4%	-7.3%	55.5%	-16.9%	-10.0%	-12.0%	-13.0%	-7.9%	4.9%	-13.1%
이모튼	7.5	8.7	9.3	9.6	8.5	9.5	10.0	10.4	31.9	35.0	38.4
YoY	0.8%	-6.7%	7.6%	46.3%	13.8%	9.0%	8.0%	8.5%	17.7%	9.8%	9.6%
프리베나	2.4	4.3	5.9	13.9	14.7	4.6	6.4	14.9	19.7	26.6	40.6
YoY	-72.9%	56.4%	58.5%	227.6%	504.4%	6.0%	8.0%	7.0%	359.5%	34.6%	52.7%
<b>기타</b>	<b>134.4</b>	<b>158.7</b>	<b>160.0</b>	<b>167.9</b>	<b>166.0</b>	<b>182.5</b>	<b>180.8</b>	<b>188.0</b>	<b>577.2</b>	<b>620.9</b>	<b>717.3</b>
YoY	1.9%	15.3%	14.0%	0.3%	23.5%	15.0%	13.0%	12.0%	5.9%	7.6%	15.5%
<b>매출총이익</b>	<b>87.7</b>	<b>101.5</b>	<b>102.3</b>	<b>112.0</b>	<b>103.8</b>	<b>115.9</b>	<b>114.3</b>	<b>123.9</b>	<b>379.9</b>	<b>403.6</b>	<b>458.0</b>
YoY	2.8%	5.2%	6.5%	9.8%	18.3%	14.2%	11.8%	10.7%	5.6%	6.2%	13.5%
GPM	37.5%	38.1%	36.5%	37.6%	35.5%	38.5%	37.0%	38.0%	39.7%	37.4%	37.3%
<b>판매비</b>	<b>71.0</b>	<b>82.5</b>	<b>82.0</b>	<b>90.9</b>	<b>77.7</b>	<b>97.6</b>	<b>95.2</b>	<b>98.5</b>	<b>301.9</b>	<b>326.5</b>	<b>369.1</b>
YoY	7.4%	6.0%	9.4%	9.8%	9.4%	18.2%	16.1%	8.4%	7.2%	8.2%	13.0%
<b>경상연구개발비</b>	<b>19.0</b>	<b>24.1</b>	<b>22.2</b>	<b>32.9</b>	<b>24.6</b>	<b>27.1</b>	<b>26.6</b>	<b>29.7</b>	<b>76.5</b>	<b>98.1</b>	<b>107.9</b>
YoY	22.7%	29.2%	16.2%	40.9%	29.3%	12.6%	19.9%	-9.8%	17.7%	28.2%	10.0%
<b>기타판매비</b>	<b>52.0</b>	<b>58.5</b>	<b>59.9</b>	<b>58.0</b>	<b>53.2</b>	<b>70.5</b>	<b>68.6</b>	<b>68.9</b>	<b>225.3</b>	<b>228.4</b>	<b>261.1</b>
YoY	2.8%	-1.3%	7.0%	-2.5%	2.2%	20.6%	14.6%	18.6%	4.1%	1.4%	14.3%
<b>영업이익</b>	<b>16.7</b>	<b>19.0</b>	<b>20.3</b>	<b>21.1</b>	<b>26.1</b>	<b>18.3</b>	<b>19.1</b>	<b>25.4</b>	<b>78.0</b>	<b>77.0</b>	<b>89.0</b>
YoY	-13.0%	2.2%	-3.7%	9.9%	56.1%	-3.5%	-5.6%	20.6%	-0.1%	-1.2%	15.5%
OPM	7.1%	7.1%	7.2%	7.1%	8.9%	6.1%	6.2%	7.8%	8.2%	7.1%	7.2%
<b>당기순이익</b>	<b>10.7</b>	<b>12.7</b>	<b>14.7</b>	<b>15.8</b>	<b>17.9</b>	<b>13.8</b>	<b>14.8</b>	<b>19.1</b>	<b>42.6</b>	<b>53.9</b>	<b>65.6</b>
YoY	254.0%	-0.4%	8.4%	19.4%	67.9%	9.2%	0.8%	20.4%	-20.6%	26.6%	21.8%
NPM	4.6%	4.8%	5.2%	5.3%	6.1%	4.6%	4.8%	5.8%	4.5%	5.0%	5.3%

자료: 하나금융투자

표 3. 종근당 기존제품 매출

(단위: 백만원)

제품명	1Q20P	1Q19	증감	증감률
자누비아F	34,460	33,430	1,030	3.1%
아토젯	15,315	12,352	2,963	24.0%
프리베나	14,735	2,438	12,297	504.4%
글리아티린	14,532	13,399	1,133	8.5%
케이캡	13,020	4,336	8,684	200.3%
딜라트렌	12,342	11,543	799	6.9%
프롤리아주	10,474	2,298	8,177	355.8%
리피로우	9,300	9,103	196	2.2%
타크로벨	9,129	7,493	1,636	21.8%
이모튼	8,498	7,468	1,030	13.8%
기타	140,602	130,004	10,568	8.1%
<b>소계</b>	<b>282,407</b>	<b>233,894</b>	<b>48,513</b>	<b>20.7%</b>
신제품	10,349	-	10,349	100.0%
<b>합계</b>	<b>292,756</b>	<b>233,894</b>	<b>58,862</b>	<b>25.2%</b>

자료: 종근당, 하나금융투자

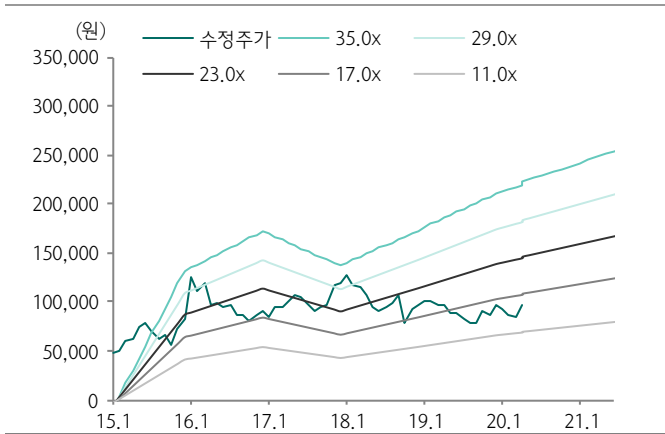
표 4. 종근당 신제품 매출

(단위: 백만원)

제품명	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20P
큐시미아	-	-	430	3,876
미니린	-	-	751	2,005
머시론	-	-	717	1,941
올루미언트	-	477	807	1,453
기타(품목주)	10,284	16,375	13,452	1,074
<b>합계</b>	<b>10,284</b>	<b>16,852</b>	<b>16,157</b>	<b>10,349</b>

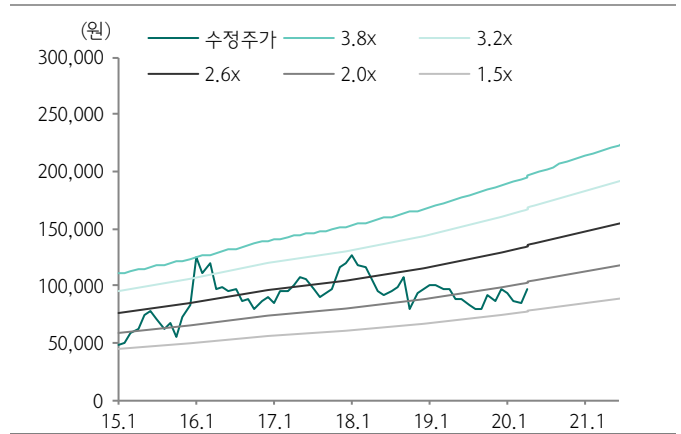
주: 에소듀오, 디쿠아벨, 알소닉플루, 프레드벨('19.2Q), 케이캡, 실크로드('19.2Q~4Q), 스테글라트루('19.2Q~'19.3Q) 등  
 자료: 종근당, 하나금융투자

그림 1. 종근당 PER 밴드



자료: 하나금융투자

그림 2. 종근당 PBR 밴드



자료: 하나금융투자

표 5. 종근당 파이프라인

과제명	적용종	기전/성분	단계					비고
			비임상	임상 1상	임상 2상	임상 3상	시판	
<b>합성신약</b>								
CKD-943	요독성소양증	Kappa Opioid Receptor agonist				미국		
CKD-516	대장암	VDA (Vascular Disrupting Agent)	국내		국내		이리노테칸 병용 PD-1(면역항암제) 병용	
CKD-581	다발성골수종	Pan-HDACi		국내				
CKD-506	류마티스관절염	HDAC6i			EU			
CKD-504	헌팅턴중후군	HDAC6i		미국/한국				
CKD-508	이상지질혈증	2세대 CETPi	미국					
CKD-509	혈액암	HDAC6i	일본					
CKD-510	CMT	HDAC6i	미국					
<b>바이오신약</b>								
CKD-702	항암제(폐암)	이중항제 항암 신약	미국					
<b>바이오시밀러</b>								
CKD-11101	빈혈	Long-Acting EPO					국내/일본	
CKD-701	항반병성	Anti-VEGF				한국	4Q19 국내시판 예정	
<b>천연물 신약</b>								
CKD-491	치주염	미공개	국내					
CKD-495	급만성 위염치료제				국내			
CKD-497	기관지염				국내			
<b>개량신약</b>								
CKD-391	이상지질혈증	Atorvastation +Ezetimibe				국내		
CKD-351	녹내장	Latanoprost +Dorzolamide				국내		
CKD-355	알츠하이머 치매	미공개		국내				
CKD-391	고지혈					국내		
CKD-333	고혈압/고지혈	Ator+Cande+Amla				국내		
CKD-386	고혈압/고지혈	미공개		국내				
CKD-385	고혈압, 심부전, 협심증			국내				
CKD-396	당뇨					국내		
CKD-398	당뇨				국내			
CKD-841	전립선암	Leuprolide+Liquista		국내			Liquid Crystal 기술	
CKD-843	탈모/전립선비대증	미공개	국내					

자료: 종근당, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
<b>매출액</b>	<b>955.7</b>	<b>1,078.6</b>	<b>1,229.0</b>	<b>1,355.0</b>	<b>1,460.6</b>
매출원가	575.8	675.1	771.0	838.1	899.7
매출총이익	379.9	403.5	458.0	516.9	560.9
판매비	301.9	326.5	369.1	418.4	455.0
<b>영업이익</b>	<b>78.0</b>	<b>77.0</b>	<b>89.0</b>	<b>98.5</b>	<b>105.9</b>
금융손익	(2.9)	(2.5)	(2.4)	(2.1)	(2.1)
중속/관계기업손익	(1.4)	(2.1)	2.0	2.3	2.5
기타영업외손익	(4.4)	0.3	1.3	1.3	1.5
<b>세전이익</b>	<b>69.2</b>	<b>72.7</b>	<b>89.9</b>	<b>100.1</b>	<b>107.8</b>
법인세	26.6	18.8	24.3	26.0	28.4
계속사업이익	42.6	53.9	65.6	74.1	79.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>42.6</b>	<b>53.9</b>	<b>65.6</b>	<b>74.1</b>	<b>79.5</b>
비지배주주지분 손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>지배주주순이익</b>	<b>42.6</b>	<b>53.9</b>	<b>65.6</b>	<b>74.1</b>	<b>79.5</b>
지배주주지분포괄이익	41.0	54.1	66.8	75.6	81.2
NOPAT	48.0	57.1	64.9	72.9	78.0
EBITDA	99.2	99.6	112.7	124.3	131.2
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	8.1	12.9	13.9	10.3	7.8
NOPAT증가율	(14.6)	19.0	13.7	12.3	7.0
EBITDA증가율	(0.9)	0.4	13.2	10.3	5.6
영업이익증가율	(0.1)	(1.3)	15.6	10.7	7.5
(지배주주)순이익증가율	(20.5)	26.5	21.7	13.0	7.3
EPS증가율	(20.6)	26.6	21.8	12.8	7.3
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	39.8	37.4	37.3	38.1	38.4
EBITDA이익률	10.4	9.2	9.2	9.2	9.0
영업이익률	8.2	7.1	7.2	7.3	7.3
계속사업이익률	4.5	5.0	5.3	5.5	5.4

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
<b>유동자산</b>	<b>390.0</b>	<b>468.2</b>	<b>506.2</b>	<b>543.6</b>	<b>624.5</b>
금융자산	45.9	92.3	77.9	71.4	115.6
현금성자산	45.9	76.9	60.4	52.2	95.0
매출채권 등	212.6	202.5	230.7	254.4	274.2
재고자산	107.9	147.5	168.1	185.3	199.7
기타유동자산	23.6	25.9	29.5	32.5	35.0
<b>비유동자산</b>	<b>308.2</b>	<b>312.5</b>	<b>359.7</b>	<b>409.7</b>	<b>405.0</b>
투자자산	29.9	28.4	29.3	30.0	30.6
금융자산	5.7	2.9	3.3	3.6	3.9
유형자산	236.0	235.1	283.1	333.8	329.8
무형자산	15.4	15.9	14.3	12.9	11.6
기타비유동자산	26.9	33.1	33.0	33.0	33.0
<b>자산총계</b>	<b>698.1</b>	<b>780.7</b>	<b>865.9</b>	<b>953.3</b>	<b>1,029.6</b>
<b>유동부채</b>	<b>205.1</b>	<b>267.7</b>	<b>287.0</b>	<b>302.4</b>	<b>304.5</b>
금융부채	58.1	83.1	78.5	73.8	59.0
매입채무 등	114.4	151.2	172.2	189.9	204.7
기타유동부채	32.6	33.4	36.3	38.7	40.8
<b>비유동부채</b>	<b>64.3</b>	<b>39.5</b>	<b>47.8</b>	<b>53.6</b>	<b>55.9</b>
금융부채	34.1	16.0	21.0	24.0	24.0
기타비유동부채	30.2	23.5	26.8	29.6	31.9
<b>부채총계</b>	<b>269.4</b>	<b>307.2</b>	<b>334.8</b>	<b>355.9</b>	<b>360.3</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>428.7</b>	<b>473.5</b>	<b>531.1</b>	<b>597.4</b>	<b>669.3</b>
자본금	24.7	25.9	25.9	25.9	25.9
자본잉여금	270.2	269.0	269.0	269.0	269.0
자본조정	(7.3)	(7.8)	(7.8)	(7.8)	(7.8)
기타포괄이익누계액	(1.4)	(2.6)	(1.4)	0.1	1.8
이익잉여금	142.6	189.0	245.4	310.2	380.4
<b>비지배주주지분</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>자본총계</b>	<b>428.7</b>	<b>473.5</b>	<b>531.1</b>	<b>597.4</b>	<b>669.3</b>
손금유부채	46.4	6.9	21.7	26.5	(32.5)

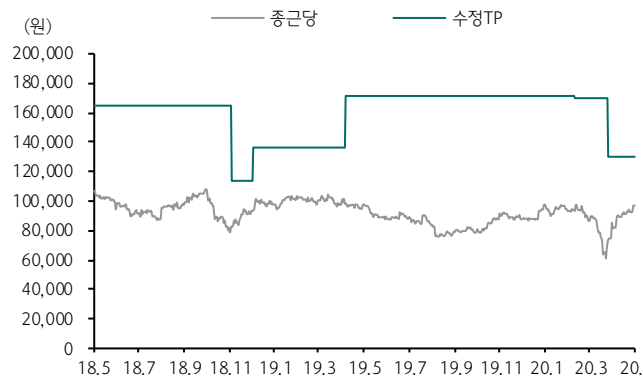
투자지표	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	3,911	4,950	6,030	6,804	7,300
BPS	40,058	44,214	49,501	55,591	62,195
CFPS	10,746	11,511	10,505	11,572	12,208
EBITDAPS	9,114	9,150	10,349	11,415	12,052
SPS	87,795	99,086	112,904	124,477	134,175
DPS	817	857	857	857	857
<b>주기지표(배)</b>					
PER	24.9	19.6	16.0	14.2	13.2
PBR	2.4	2.2	1.9	1.7	1.6
PCFR	9.0	8.4	9.2	8.3	7.9
EV/EBITDA	10.6	10.2	9.5	8.7	7.8
PSR	1.1	1.0	0.9	0.8	0.7
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	10.3	11.9	13.1	13.1	12.5
ROA	6.2	7.3	8.0	8.1	8.0
ROIC	10.4	12.2	12.9	12.7	12.6
부채비율	62.8	64.9	63.0	59.6	53.8
순부채비율	10.8	1.5	4.1	4.4	(4.9)
이자보상배율(배)	29.0	27.8	29.7	35.2	36.5

자료: 하나금융투자

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>45.2</b>	<b>80.8</b>	<b>62.7</b>	<b>77.0</b>	<b>85.0</b>
당기순이익	42.6	53.9	65.6	74.1	79.5
조정	44.6	47.5	22.3	24.0	23.2
감가상각비	21.2	22.6	23.7	25.7	25.3
외환거래손익	(0.2)	0.1	0.5	0.6	0.4
지분법손익	1.4	2.1	(2.0)	(2.3)	(2.5)
기타	22.2	22.7	0.1	0.0	(0.0)
영업활동 자산부채 변동	(42.0)	(20.6)	(25.2)	(21.1)	(17.7)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(29.4)</b>	<b>(38.0)</b>	<b>(71.2)</b>	<b>(75.4)</b>	<b>(19.5)</b>
투자자산감소(증가)	(7.1)	3.6	1.3	1.9	2.3
유형자산감소(증가)	(17.3)	(19.8)	(70.0)	(75.0)	(20.0)
기타	(5.0)	(21.8)	(2.5)	(2.3)	(1.8)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>(15.4)</b>	<b>(11.8)</b>	<b>(8.9)</b>	<b>(11.0)</b>	<b>(24.0)</b>
금융부채증가(감소)	(0.4)	7.0	0.4	(1.7)	(14.8)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(6.5)	(10.0)	0.0	0.0	0.1
배당지급	(8.5)	(8.8)	(9.3)	(9.3)	(9.3)
<b>현금의 증감</b>	<b>0.5</b>	<b>31.0</b>	<b>(16.4)</b>	<b>(8.2)</b>	<b>42.8</b>
Unlevered CFO	117.0	125.3	114.4	126.0	132.9
Free Cash Flow	27.5	60.7	(7.3)	2.0	65.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

종근당



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.3.27	BUY	130,000		
20.2.11	BUY	170,000	-50.26%	-42.94%
19.4.7	BUY	171,525	-48.92%	-43.33%
18.12.3	BUY	136,289	-26.97%	-23.79%
18.11.4	BUY	113,574	-21.31%	-17.20%
18.4.2	BUY	164,894	-40.58%	-23.96%
17.11.6	BUY	121,501	-2.23%	9.64%

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	91.3%	8.7%	0.0%	100.0%

\* 기준일: 2020년 4월 30일

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 2020년 05월 04일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 2020년 05월 04일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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.