

# 종근당 (185750)

## 종근당 언택(Untact) 수혜주

### 2분기도 1분기처럼 양호한 실적달성 예상

종근당의 2분기 매출액은 별도기준으로 전년대비 약 15.4% 증가한 3,074억원, 영업이익은 무려 50% 정도 증가한 286억원(OPM, 9.3%)으로 추정된다. 종근당의 주요 품목 모두 고르게 성장하였는데, 특히 코프로모션 상품이지만 마진율이 양호할 것으로 추정되는 케이캡이 전년대비 170% 성장하면서 150억원에 가까운 매출을 기록할 것으로 예상된다. 이로 인해 케이캡은 연간 약 600억원 규모의 블록버스터급 품목으로의 성장이 가능할 것으로 전망된다. 더불어 종근당에게 있어서는 새로운 도전 품목이었던 골다공증 항체의약품인 프롤리아도 분기매출 130억원을 달성하면서 연간 500억원 매출 달성이 기대된다. 일반적으로 2분기에는 폐렴구균 백신인 프리베나 매출이 감소했지만, 올해에는 코로나19 바이러스가 유행하면서 2분기 매출도 1분기만큼 발생, 탑라인 성장에 일조하였다.

### 언택트(untact)하니 비용감소 이익 증가

코로나19 바이러스가 1분기에 이어 2분기에도 계속 확산세를 유지하면서, 종근당의 대면 위주의 공격적인 마케팅은 2분기에도 지연되고 있는 상황이다. 이로 인해 마케팅비가 포함된 광고 선전비가 전년대비 약 40% 정도 감소한 것으로 추정된다. 종근당의 주요 품목들이 당뇨, 고혈압, 고지혈증과 같은 만성질환 치료제로 환자들이 반드시 복용해야 하는 필수 소비재로서 탑라인 성장은 꾸준히 유지되는 상황이다. 그런데 코로나19 바이러스로 인해 대면 위주의 마케팅 활동이 감소, 즉 언택트 마케팅으로 전환되면서 비용이 크게 감소하였다. 이러한 비용감소로 2분기 역시 1분기와 마찬가지로 이익은 크게 증가한 것으로 추정된다. 1,2분기 크게 증가한 실적으로 인해 올해 연간 종근당의 영업이익은 전년대비 약 28% 증가한 1,000억원 달성이 기대된다. 다만 3분기부터는 심포지움 개최 등 대면 마케팅이 시작될 것으로 예상, 그 동안 집행이 미뤄졌던 마케팅비가 3분기 집중될 수 있을 것으로 예상된다.

### 드디어 주목받기 시작한 종근당의 R&D

6월 22~24일 개최된 AACR Virtual Annual Meeting II에서 종근당은 EGFR/c-Met 이중항체인 CKD-702의 전임상 결과를 포스터로 발표하였다. CKD-702가 돌연변이 c-MET이나 TKI 약물에 내성이 발생한 비소세포폐암 동물모델에서 매우 뛰어난 종양억제 효과를 보여준 포스터로 임상에서의 결과를 기대해 볼 수 있게 되었다. CKD-702는 올해 1월 국내에서 IND 승인을 획득, 현재 3개의 임상 사이트에서 65명 환자들을 대상으로 임상 1/2상을 진행 중에 있다. CKD-506은 유럽에서 류마티스관절염 임상 2a상을 완료, 올해 11월 6일 개최되는 미국 류마티스학회(ACR)에서 그 결과가 발표될 것으로 예상되는 바, 드디어 올해부터 종근당의 연구개발 성과가 가시화될 것으로 기대된다.

코로나19 바이러스로 인한 언택트 수혜주로 올해 사상 최대 실적 달성이 예상되고, 그 동안 부진했었던 R&D 성과도 가시화되면서 올해 종근당 주가의 꾸준한 우상향을 기대해 본다.

### Earnings Preview

**BUY**

TP(12M): 180,000원(상향) | CP(7월 9일): 118,500원

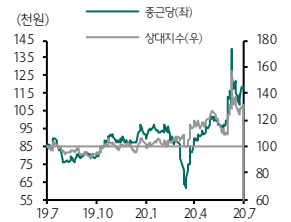
#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,167.90
52주 최고/최저(원)	140,000/61,300
시가총액(십억원)	1,290.0
시가총액비중(%)	0.11
발행주식수(천주)	10,885.7
60일 평균 거래량(천주)	100.4
60일 평균 거래대금(십억원)	11.4
19년 배당금(예상, 원)	857
19년 배당수익률(예상, %)	0.72
외국인지분율(%)	13.61
주요주주 지분율(%)	
종근당홀딩스 외 5인	37.73
국민연금공단	12.58
주가상승률	1M 6M 12M
절대	7.7 31.5 40.4
상대	8.8 32.6 32.9

#### Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	1,207.2	1,297.0
영업이익(십억원)	83.7	89.8
순이익(십억원)	59.6	65.0
EPS(원)	5,480	5,974
BPS(원)	48,333	53,532

#### Stock Price



#### Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	955.7	1,078.6	1,236.0	1,363.5	1,469.7
영업이익	십억원	78.0	77.0	99.0	104.0	112.4
세전이익	십억원	69.2	72.7	100.0	105.5	114.4
순이익	십억원	42.6	53.9	73.0	78.1	84.3
EPS	원	3,911	4,950	6,703	7,173	7,743
증감률	%	(20.6)	26.6	35.4	7.0	7.9
PER	배	24.86	19.60	17.68	16.52	15.30
PBR	배	2.43	2.19	2.36	2.09	1.86
EV/EBITDA	배	10.62	10.17	10.64	10.07	9.02
ROE	%	10.25	11.94	14.42	13.61	13.03
BPS	원	40,058	44,214	50,175	56,633	63,680
DPS	원	817	857	857	857	857



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

표 1. 중근당 2Q20 실적 프리뷰(별도 기준)

(단위: 십억원, %)

	2Q20F	2Q19	YoY	Consen	%Diff
매출액	307.4	266.4	15.4	292.8	5.0
영업이익	28.6	19.0	50.5	18.6	54.0
세전이익	24.8	18.1	36.8	17.3	43.4
당기순이익	17.9	12.7	41.4	12.5	43.5
OPM %	9.3	7.1		6.3	
NPM %	5.8	4.8		4.3	

자료: 하나금융투자

표 2. 중근당 실적전망(별도 기준)

(단위: 십억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20F	3Q20F	4Q20F	19	20F	21F
<b>매출액</b>	<b>233.9</b>	<b>266.4</b>	<b>280.5</b>	<b>297.8</b>	<b>293.4</b>	<b>307.4</b>	<b>309.1</b>	<b>326.2</b>	<b>1,078.6</b>	<b>1,236.0</b>	<b>1,363.5</b>
YoY	7.1%	12.3%	19.4%	12.3%	25.4%	15.4%	10.2%	9.5%	12.9%	14.6%	10.3%
<b>주요제품</b>	<b>99.5</b>	<b>107.7</b>	<b>120.5</b>	<b>129.9</b>	<b>126.7</b>	<b>129.7</b>	<b>128.3</b>	<b>138.2</b>	<b>457.6</b>	<b>522.9</b>	<b>558.6</b>
YoY	14.9%	8.2%	27.4%	32.8%	27.4%	20.4%	6.5%	6.3%	20.9%	14.3%	6.8%
자누비아	33.4	34.8	36.2	36.1	34.5	35.5	38.7	38.3	140.5	146.9	152.1
YoY	20.1%	-7.1%	9.5%	5.7%	3.1%	2.0%	7.0%	6.0%	6.0%	4.6%	3.5%
글리아티린	13.4	15.1	16.0	15.6	14.5	16.0	16.8	16.2	60.1	63.6	67.0
YoY	26.8%	12.5%	15.0%	4.4%	8.5%	6.0%	5.0%	4.0%	13.7%	5.8%	5.3%
달라트렌	11.5	11.6	11.9	11.5	12.3	12.1	12.5	12.2	46.6	49.1	50.9
YoY	9.3%	3.5%	6.2%	4.0%	6.9%	4.0%	5.0%	6.0%	5.7%	5.5%	3.7%
리피로우	9.1	9.7	9.3	9.5	9.3	9.8	9.9	10.1	37.6	39.1	41.9
YoY	-1.5%	-3.5%	-5.1%	-5.2%	2.2%	1.6%	7.0%	6.0%	-3.9%	4.2%	7.0%
아토젯	12.4	13.0	14.3	15.3	15.3	14.3	15.8	16.7	54.9	62.2	69.3
YoY	58.1%	73.5%	60.0%	31.6%	24.0%	10.0%	11.0%	9.0%	53.2%	13.1%	11.5%
바이토린	5.5	5.1	5.0	8.1	4.5	4.6	4.4	7.0	23.7	20.6	18.1
YoY	31.0%	-34.4%	-7.3%	55.5%	-16.9%	-10.0%	-12.0%	-13.0%	4.9%	-13.1%	-11.9%
이모튼	7.5	8.7	9.3	9.6	8.5	9.5	10.0	10.4	35.0	38.4	42.1
YoY	0.8%	-6.7%	7.6%	46.3%	13.8%	9.0%	8.0%	8.5%	9.8%	9.6%	9.6%
프리베나	2.4	4.3	5.9	13.9	14.7	13.3	6.4	14.9	26.6	49.3	57.8
YoY	-72.9%	56.4%	58.5%	227.6%	504.4%	210.0%	8.0%	7.0%	34.6%	85.7%	17.2%
케이캡	4.3	5.4	12.7	10.3	13.0	14.6	13.7	12.4	32.7	53.7	59.4
YoY	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	202.8%	170.0%	8.0%	20.0%		64.1%	10.6%
<b>기타</b>	<b>134.4</b>	<b>158.7</b>	<b>160.0</b>	<b>167.9</b>	<b>166.6</b>	<b>177.7</b>	<b>180.8</b>	<b>188.0</b>	<b>620.9</b>	<b>713.1</b>	<b>804.9</b>
YoY	1.9%	15.3%	14.0%	0.3%	24.0%	12.0%	13.0%	12.0%	7.6%	14.8%	12.9%
<b>매출총이익</b>	<b>87.7</b>	<b>101.5</b>	<b>102.3</b>	<b>112.0</b>	<b>104.1</b>	<b>110.7</b>	<b>113.4</b>	<b>120.7</b>	<b>403.6</b>	<b>448.8</b>	<b>501.6</b>
YoY	2.8%	5.2%	6.5%	9.8%	18.6%	9.0%	10.9%	7.8%	6.2%	11.2%	11.8%
GPM	37.5%	38.1%	36.5%	37.6%	35.5%	36.0%	36.7%	37.0%	37.4%	36.3%	36.8%
<b>판관비</b>	<b>71.0</b>	<b>82.5</b>	<b>82.0</b>	<b>90.9</b>	<b>78.2</b>	<b>82.1</b>	<b>95.2</b>	<b>94.3</b>	<b>326.5</b>	<b>349.8</b>	<b>397.7</b>
YoY	7.4%	6.0%	9.4%	9.8%	10.1%	-0.5%	16.1%	3.7%	8.2%	7.1%	13.7%
<b>경상연구개발비</b>	<b>19.0</b>	<b>24.1</b>	<b>22.2</b>	<b>32.9</b>	<b>24.6</b>	<b>25.5</b>	<b>26.6</b>	<b>29.7</b>	<b>98.1</b>	<b>106.4</b>	<b>119.7</b>
YoY	22.7%	29.2%	16.2%	40.9%	29.4%	6.1%	19.9%	-9.8%	28.2%	8.4%	12.5%
<b>기타판관비</b>	<b>52.0</b>	<b>58.5</b>	<b>59.9</b>	<b>58.0</b>	<b>53.6</b>	<b>56.6</b>	<b>68.6</b>	<b>64.6</b>	<b>228.4</b>	<b>243.4</b>	<b>277.9</b>
YoY	2.8%	-1.3%	7.0%	-2.5%	3.0%	-3.2%	14.6%	11.3%	1.4%	6.6%	14.2%
<b>영업이익</b>	<b>16.7</b>	<b>19.0</b>	<b>20.3</b>	<b>21.1</b>	<b>25.9</b>	<b>28.6</b>	<b>18.2</b>	<b>26.4</b>	<b>77.0</b>	<b>99.0</b>	<b>104.0</b>
YoY	-13.0%	2.2%	-3.7%	9.9%	54.7%	50.3%	-10.2%	25.3%	-1.2%	28.5%	5.0%
OPM	7.1%	7.1%	7.2%	7.1%	8.8%	9.3%	5.9%	8.1%	7.1%	8.0%	7.6%
<b>당기순이익</b>	<b>10.7</b>	<b>12.7</b>	<b>14.7</b>	<b>15.8</b>	<b>17.9</b>	<b>21.3</b>	<b>14.2</b>	<b>19.6</b>	<b>53.9</b>	<b>73.0</b>	<b>78.1</b>
YoY	254.0%	-0.4%	8.4%	19.4%	67.9%	68.2%	-3.8%	23.8%	26.6%	35.4%	7.0%
NPM	4.6%	4.8%	5.2%	5.3%	6.1%	6.9%	4.6%	6.0%	5.0%	5.9%	5.7%

자료: 하나금융투자

## 종근당 목표주가 상향

목표주가 18만원으로 상향  
투자의견 BUY 유지

종근당에 대해 목표주가 180,000원으로 상향, 투자의견 BUY로 유지한다. 목표주가 180,000원은 SOTP 방식으로 기존 종근당의 영업가치, 그리고 종근당이 임상을 진행하고 있는 자가면역질환 치료제 CKD-506의 가치만을 반영하여 산정하였다.

EV/EBITDA는 코스피에 상장된 제약사들(삼성바이오로직스, 셀트리온, 한올바이오파마, 부광약품, 한미약품, 대웅제약은 제외)의 평균인 12.7배를 적용하였다.

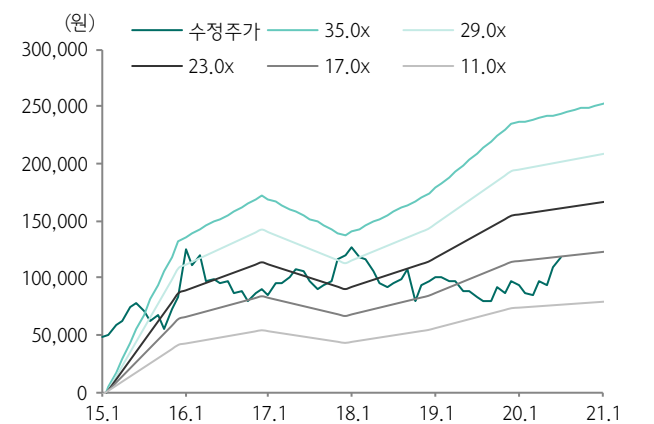
표 3. 목표주가 산정

(단위: 십억원)

		비고
영업가치	1,602.7	
12개월 선행 EBITDA	126.2	
EV/EBITDA	12.7	20년 예상 KOSPI 의약품 평균 EV/EBITDA
파이프라인 가치	357.3	
CKD-506	357.3	
자사주	7.1	3개월 평균 총가
순부채	15.5	
적정자본가치	1,951.6	
주식 수(1,000주)	10,886	
적정주가(원)	179,285	

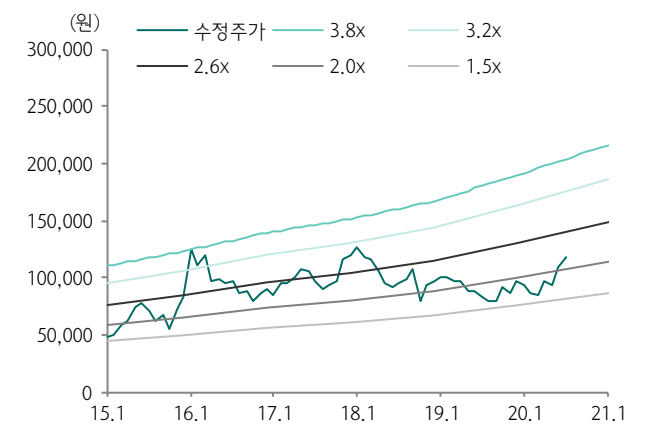
주: 평균 EV/EBITDA는 셀트리온, 삼성바이오로직스, 한올바이오파마, 부광약품, 한미약품, 대웅제약 제외  
자료: 하나금융투자

그림 1. 종근당 PER 밴드



자료: 하나금융투자

그림 2. 종근당 PBR 밴드



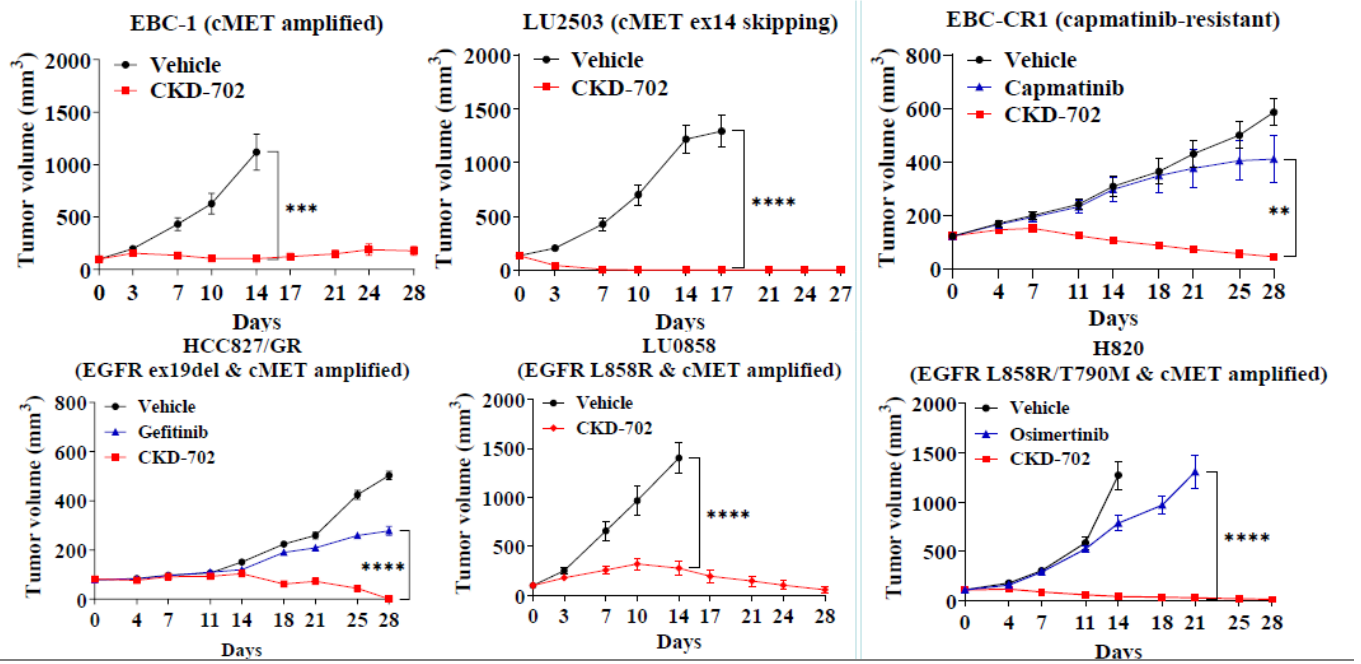
자료: 하나금융투자

표 4. 종근당 파이프라인

과제명	적응증	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	헌팅틴중후군	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)	이종항체 항암 신약	미국					
<b>바이오시밀러</b>								
CKD-11101	빈혈	Long-Acting EPO					국내/일본	4Q19 국내시판 예정
CKD-701	황반변성	Anti-VEGF				한국		
<b>천연물 신약</b>								
CKD-491	치주염		국내					
CKD-495	급만성 위염치료제	미공개			국내			
CKD-497	기관지염				국내			
<b>개량신약</b>								
CKD-391	이상지질혈증	Atorvastation +Ezetimibe				국내		
CKD-351	녹내장	Latanoprost +Dorzolamide				국내		
CKD-355	알츠하이머 치매			국내				
CKD-391	고지혈					국내		
CKD-333	고혈압/고지혈	Ator+Cande+Amla				국내		
CKD-386	고혈압/고지혈			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

그림 3. CKD-702의 AACR 포스터 주요 내용



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>1,236.0</b>	<b>1,363.5</b>	<b>1,469.7</b>
매출원가	575.8	675.1	787.2	861.9	922.9
매출총이익	379.9	403.5	448.8	501.6	546.8
판매비	301.9	326.5	349.8	397.7	434.3
<b>영업이익</b>	<b>78.0</b>	<b>77.0</b>	<b>99.0</b>	<b>104.0</b>	<b>112.4</b>
금융손익	(2.9)	(2.5)	(2.4)	(2.1)	(2.1)
종속/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>100.0</b>	<b>105.5</b>	<b>114.4</b>
법인세	26.6	18.8	27.0	27.4	30.1
계속사업이익	42.6	53.9	73.0	78.1	84.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>42.6</b>	<b>53.9</b>	<b>73.0</b>	<b>78.1</b>	<b>84.3</b>
비배주주지분 손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>지배주주순이익</b>	<b>42.6</b>	<b>53.9</b>	<b>73.0</b>	<b>78.1</b>	<b>84.3</b>
지배주주지분포괄이익	41.0	54.1	74.2	79.6	86.0
NOPAT	48.0	57.1	72.3	76.9	82.9
EBITDA	99.2	99.6	122.7	129.7	137.7
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	8.1	12.9	14.6	10.3	7.8
NOPAT증가율	(14.6)	19.0	26.6	6.4	7.8
EBITDA증가율	(0.9)	0.4	23.2	5.7	6.2
영업이익증가율	(0.1)	(1.3)	28.6	5.1	8.1
(지배주주)순이익증가율	(20.5)	26.5	35.4	7.0	7.9
EPS증가율	(20.6)	26.6	35.4	7.0	7.9
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	39.8	37.4	36.3	36.8	37.2
EBITDA이익률	10.4	9.2	9.9	9.5	9.4
영업이익률	8.2	7.1	8.0	7.6	7.6
계속사업이익률	4.5	5.0	5.9	5.7	5.7

투자지표	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	3,911	4,950	6,703	7,173	7,743
BPS	40,058	44,214	50,175	56,633	63,680
CFPS	10,746	11,511	11,427	12,070	12,808
EBITDAPS	9,114	9,150	11,271	11,914	12,652
SPS	87,795	99,086	113,545	125,257	135,008
DPS	817	857	857	857	857
<b>주가지표(배)</b>					
PER	24.9	19.6	17.7	16.5	15.3
PBR	2.4	2.2	2.4	2.1	1.9
PCFR	9.0	8.4	10.4	9.8	9.3
EV/EBITDA	10.6	10.2	10.6	10.1	9.0
PSR	1.1	1.0	1.0	0.9	0.9
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	10.3	11.9	14.4	13.6	13.0
ROA	6.2	7.3	8.8	8.5	8.4
ROIC	10.4	12.2	14.4	13.3	13.3
부채비율	62.8	64.9	62.4	58.7	52.8
순부채비율	10.8	1.5	2.9	2.7	(6.9)
이자보상배율(배)	29.0	27.8	33.0	37.1	38.8

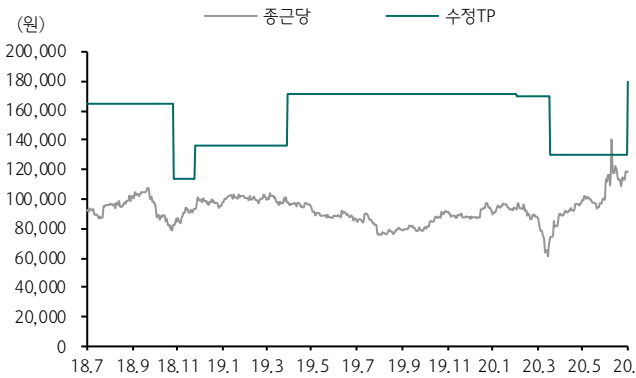
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
<b>유동자산</b>	<b>390.0</b>	<b>468.2</b>	<b>514.8</b>	<b>556.4</b>	<b>642.3</b>
금융자산	45.9	92.3	84.0	81.3	130.2
현금성자산	45.9	76.9	66.5	62.0	109.5
매출채권 등	212.6	202.5	232.1	256.0	275.9
채고자산	107.9	147.5	169.0	186.5	201.0
기타유동자산	23.6	25.9	29.7	32.6	35.2
<b>비유동자산</b>	<b>308.2</b>	<b>312.5</b>	<b>359.8</b>	<b>409.8</b>	<b>405.1</b>
투자자산	29.9	28.4	29.3	30.1	30.7
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	33.1	33.0	33.0
<b>자산총계</b>	<b>698.1</b>	<b>780.7</b>	<b>874.5</b>	<b>966.2</b>	<b>1,047.4</b>
<b>유동부채</b>	<b>205.1</b>	<b>267.7</b>	<b>288.1</b>	<b>303.8</b>	<b>305.9</b>
금융부채	58.1	83.1	78.5	73.8	59.1
매입채무 등	114.4	151.2	173.2	191.1	206.0
기타유동부채	32.6	33.4	36.4	38.9	40.8
<b>비유동부채</b>	<b>64.3</b>	<b>39.5</b>	<b>48.0</b>	<b>53.7</b>	<b>56.0</b>
금융부채	34.1	16.0	21.0	24.0	24.0
기타비유동부채	30.2	23.5	27.0	29.7	32.0
<b>부채총계</b>	<b>269.4</b>	<b>307.2</b>	<b>336.1</b>	<b>357.5</b>	<b>362.0</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>428.7</b>	<b>473.5</b>	<b>538.4</b>	<b>608.7</b>	<b>685.4</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	252.7	321.5	396.5
<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>538.4</b>	<b>608.7</b>	<b>685.4</b>
순금융부채	46.4	6.9	15.5	16.6	(47.1)

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>45.2</b>	<b>80.8</b>	<b>68.8</b>	<b>80.8</b>	<b>89.7</b>
당기순이익	42.6	53.9	73.0	78.1	84.3
조정	44.6	47.5	22.1	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)	(26.3)	(21.3)	(17.8)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(29.4)</b>	<b>(38.0)</b>	<b>(71.3)</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)	(2.6)	(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)	(14.7)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(6.5)	(10.0)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(8.5)	(8.8)	(9.3)	(9.3)	(9.3)
<b>현금의 증감</b>	<b>0.5</b>	<b>31.0</b>	<b>(10.4)</b>	<b>(4.4)</b>	<b>47.5</b>
Unlevered CFO	117.0	125.3	124.4	131.4	139.4
Free Cash Flow	27.5	60.7	(1.2)	5.8	69.7

투자이견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

종근당



날짜	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.7.10	BUY	180,000		
20.3.27	BUY	130,000	-22.50%	7.69%
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%
18.7.9	BUY	164,894	-42.92%	-34.98%
17.11.6	BUY	121,501	-7.49%	9.64%

투자등급 관련사항 및 투자이견 비율공시

- 투자이견의 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: 2020년 7월 8일

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 7월 10일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 2020년 7월 10일 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.