

한미약품 (128940)

사노피 기술반환 최종 결정. 불확실성 해소

에페글레나타이드의 권리반환 확정

9월 9일 한미약품은 최종적으로 에페글레나타이드의 권리가 반환되었다고 공시하였다. 5월 14일 사노피가 에페글레나타이드의 권리를 반환하겠다는 의향을 통보한 뒤 120일 간의 협의 후 최종 확정된 결과로, 이로 인해 2015년 한미약품이 글로벌 제약사로 기술이전 한 4건에 해당되는 물질들은 모두 반환되었다. 당시 에페글레나타이드는 당뇨치료제 관련 5건의 임상 3상을 진행하고 있었으며, 한미약품은 임상 3상 비용의 25%를 부담하고 있는 상황이었다. 이번 결정으로 5건의 임상 중 올해 10월 종료되는 위약과의 비교 임상 3상만 한미약품이 마무리하고 다른 4건의 임상은 중단하기로 결정하였으며, 에페글레나타이드의 당뇨 관련 연구는 더 이상 진행하지 않기로 결정하였다.

임상비용에 대해서는 계약대로 진행

한미약품이 에페글레나타이드 임상 3상 일부 비용 부담으로 사노피에게 지급해야 할 금액은 총 6,850만 유로(한화 약 960억 원)로 이 중 4,000만 유로는 2022년 9월에, 그리고 나머지 2,850만 유로는 2023년 9월 지급해야 한다. 이 비용은 2019년 6월 사노피와 연구개발비 계약 조건을 변경하면서 분기별로 약 100~120억원씩 경상연구개발비로 인식하고 있는 상황이었다. 잔여금액인 4~500억원에 대한 처리방식은 아직 결정되지 않았고, 3분기 실적발표 시 구체화될 수 있을 것으로 보인다.

새로운 파트너는?

에페글레나타이드는 지속형 GLP-1으로 사노피가 임상 3상을 시작했던 당시에 이미 지속형 GLP-1으로 일라이릴리스의 트롤리시타가 출시되어 있었고, 노보노디스크사의 오젠포픽이 시판 허가를 받았던 시기였다. 2019년 기준 트롤리시타의 매출 규모는 41.3억 달러, 오젠포픽은 출시 2년만에 16.8억 달러의 매출을 기록하며 두 제품이 지속형 GLP-1 시장을 리드하고 있다. 결국 에페글레나타이드의 임상 중단 결정에는 사노피의 CEO 교체로 당뇨질환 연구를 중단한 것도 있지만, 같은 계열의 타 제품 대비 시장 출시가 많이 늦어지면서 상업화 가치가 떨어졌기 때문으로 볼 수 있다. 한미약품이 에페글레나타이드의 당뇨관련 임상도 대부분 중단한 이유도 같다고 볼 수 있다. 그러나 에페글레나타이드가 당뇨치료제로서의 개발 매력은 줄어들었더라도 여전히 다른 질환으로의 개발 가능성은 남아있다. 노보노디스크사는 지속형 GLP-1인 세마크루타이드의 NASH 환자 대상 임상 2상 결과, 1차 평가지표를 만족시켰다고 발표하였다. GLP-1 타겟의 NASH 치료제 개발에 대한 기대감이 고조되고 있다. 또한 1일 제형의 GLP-1 물질인 삭센다(Saxenda)는 비만 치료제로 출시 5년 만에 1조원 규모의 매출을 달성하며 GLP-1은 훌륭한 비만 치료제도 될 수 있다. 한미약품은 작년 안센으로부터 반환된 LAPS-GLP1/GCG을 올해 8월 NASH 치료제로 MSD 머크에 다시 기술이전 계약을 체결하면서 화려한 부활을 알렸다. 당뇨치료제로서의 에페글레나타이드 개발은 비록 중단되었지만, 향후 NASH 또는 비만 치료제로 개발될 여지는 충분하다. 5월 사노피의 에페글레나타이드의 권리 반환 의향서 통보로 이미 한미약품의 기업가치에 에페글레나타이드 가치는 배제되었다. 이번 최종 결정으로 목표주가는 유지한다. 이번 결정으로 마지막 하나 남은 불확실성이 해소, 이제 한미약품의 주가는 반등할 일만 남았다.

Update

BUY

TP(12M): 410,000원(유지) | CP(9월 9일): 294,500원

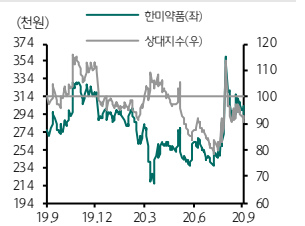
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,375.81
52주 최고/최저(원)	360,500/215,500
시가총액(십억원)	3,487.8
시가총액비중(%)	0.29
발행주식수(천주)	11,843.0
60일 평균 거래량(천주)	197.1
60일 평균 거래대금(십억원)	62.7
19년 배당금(예상, 원)	490
19년 배당수익률(예상, %)	0.17
외국인지분율(%)	14.40
주요주주 지분율(%)	
한미사이언스 외 3인	41.40
신동국 외 1인	9.13
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(16.7) 6.3 9.0
상대	(17.5) (12.5) (7.3)

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	1,127.7	1,228.5
영업이익(십억원)	96.0	115.2
순이익(십억원)	54.5	73.5
EPS(원)	3,755	5,095
BPS(원)	64,211	68,257

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	1,016.0	1,113.6	1,126.7	1,252.0	1,352.1
영업이익	십억원	83.6	103.9	41.6	117.9	142.0
순이익	십억원	50.4	83.3	17.8	89.3	111.1
세이익	십억원	24.9	52.1	11.1	54.6	68.8
EPS	원	2,102	4,400	934	4,612	5,810
증감률	%	(58.8)	109.3	(78.8)	393.8	26.0
PER	배	216.81	67.39	315.20	63.85	50.69
PBR	배	7.45	4.69	4.62	4.34	4.03
EV/EBITDA	배	45.13	26.90	48.34	25.75	22.33
ROE	%	3.52	7.30	1.52	7.25	8.50
BPS	원	61,179	63,242	63,689	67,815	73,137
DPS	원	481	490	490	490	490



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

RA 강승원
02-3771-3454
seungwonkang@hanafn.com

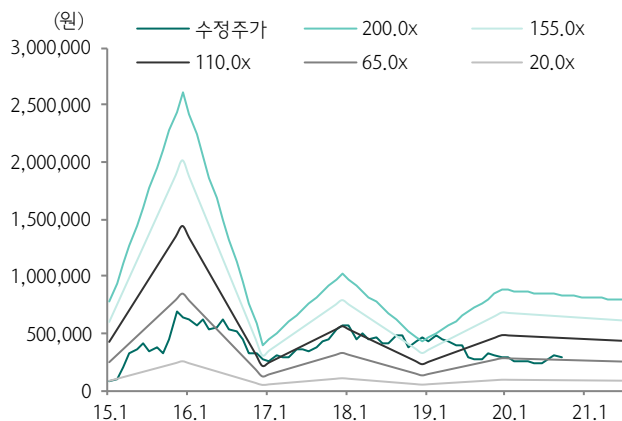
표 1. 한미약품 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20P	3Q20F	4Q20F	19	20F	21F
매출액	274.6	270.4	265.7	302.9	288.2	243.4	286.9	308.2	1,113.6	1,126.7	1,252.0
YoY	11.8%	12.1%	12.9%	3.1%	5.0%	-10.0%	8.0%	1.8%	9.6%	1.2%	11.1%
한미약품	205.0	215.4	206.9	236.4	223.1	215.6	229.9	247.2	863.7	915.8	1,014.3
YoY	14.1%	12.4%	13.7%	-2.2%	8.8%	0.1%	11.1%	4.6%	8.6%	6.0%	10.8%
영업	192.5	208.0	204.6	229.9	221.5	211.8	227.9	245.2	835.0	906.4	1,002.8
YoY	15.1%	17.4%	20.6%	3.2%	15.1%	1.8%	11.4%	6.7%	13.3%	8.6%	10.6%
기술료	10.9	5.0	0.1	4.6	0.0	1.4	0.0	0.0	20.6	1.4	3.5
YoY	18.5%	-55.0%	-98.9%	-69.7%	-100.0%	-72.0%	-100.0%		-53.9%	-93.2%	150.0%
북경한미	70.3	56.4	60.0	67.8	65.7	27.1	57.0	61.0	254.5	210.8	237.7
YoY	4.6%	9.7%	8.9%	24.2%	-6.5%	-52.0%	-5.0%	-10.0%	11.5%	-17.2%	12.8%
한미정밀화학	23.8	33.6	23.6	29.3	29.7	26.0	28.3	30.8	110.3	114.8	135.0
YoY	18.4%	63.1%	14.6%	22.1%	24.8%	-22.6%	20.0%	5.0%	29.3%	4.1%	17.6%
기타	(24.5)	(35.0)	(24.8)	(30.6)	(30.3)	(25.3)	(28.3)	(30.8)	(114.9)	(114.7)	(135.0)
매출총이익	162.4	144.6	154.1	171.4	164.2	129.8	164.1	175.1	632.5	633.1	713.5
YoY	14.5%	8.4%	20.6%	24.3%	1.1%	-10.3%	6.5%	2.2%	16.9%	0.1%	12.7%
GPM	59.1%	53.5%	58.0%	56.6%	57.0%	53.3%	57.2%	56.8%	56.8%	56.2%	57.0%
판매관리비	136.5	121.5	129.2	141.5	135.5	119.1	169.8	167.1	528.6	591.5	595.6
YoY	18.1%	7.0%	21.6%	15.9%	-0.7%	-1.9%	31.4%	18.1%	15.6%	11.9%	0.7%
경상개발비	55.9	37.6	48.1	52.7	51.0	44.2	86.1	80.1	194.3	261.4	229.6
YoY	33.4%	-12.2%	31.2%	18.5%	-8.8%	17.6%	78.9%	52.0%	17.2%	34.5%	-12.2%
기타 판매관리비	80.6	83.9	81.1	88.7	84.5	74.9	83.8	86.9	334.3	330.1	366.0
YoY	9.4%	18.7%	16.5%	14.5%	4.8%	-10.7%	3.3%	-2.0%	14.7%	-1.3%	10.9%
영업이익	25.9	23.1	24.9	29.9	28.7	10.6	(5.7)	8.0	103.8	41.6	117.9
YoY	-1.4%	16.1%	15.8%	88.1%	10.8%	-54.1%	TR	-73.2%	24.2%	-59.9%	183.3%
OPM	9.4%	8.5%	9.4%	9.9%	10.0%	4.4%	-2.0%	2.6%	9.3%	3.7%	9.4%
당기순이익	17.3	20.4	8.9	17.2	11.5	10.5	(13.5)	5.0	63.9	13.6	66.9
YoY	54.0%	42.0%	-33.9%	CR	-33.4%	-48.6%	TR	CR	87.0%	-78.8%	393.6%
NPM	6.3%	7.6%	3.3%	5.7%	4.0%	4.3%	-4.7%	1.6%	5.7%	1.2%	5.3%

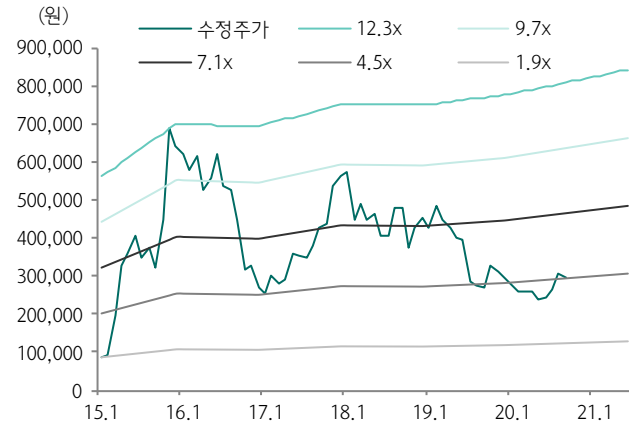
자료: 하나금융투자

그림 1. 한미약품 PER 밴드



자료: 하나금융투자

그림 2. 한미약품 PBR 밴드



자료: 하나금융투자

표 2. 에페글레나타이드 임상현황

연구 제목	상태	등록 환자수	원래 개발 일정
식이 요법과 운동으로 부적절하게 통제되는 제2형 당뇨병 환자에서 위약 대 에페글레나타이드의 효능 및 안정성	환자모집 종료	406	2017. 12. 5 ~ 2020. 10
에페글레나타이드가 심혈관 결과에 미치는 영향	중단	4,076	2018. 4. 27 ~ 2021. 4
메트포민으로 부적절하게 조절된 제2형 당뇨병을 가진 환자에서 트롤리시타와 에페글레나타이드의 효능 및 안정성	중단	909	2018. 9. 26 ~ 2021. 2
기저 인슐린 단독으로 또는 경구용 당뇨병 약과 병용하여 제2형 당뇨병을 가진 환자에서 위약 대 에페글레나타이드의 효능 및 안정성	중단	400	2018. 11. 9 ~ 2021. 10
메트포민 단독으로 또는 설포닐유레아와의 병용으로 부적절하게 조절된 제2형 당뇨병 환자에서 위약 대 에페글레나타이드의 효능 및 안전성	중단	640	2019. 8. 1 ~ 2021. 10

자료: 하나금융투자

표 3. 한미약품 대규모 기술이전 현황

(단위: 백만달러)

후보물질	계약시기	파트너사	계약규모	계약금	마일스톤	현재 단계
HM71224	2015년 03월 19일	일라이릴리	690	50	640	19년 1월 23일 기술반환
올무티닙	2015년 07월 28일	베링거인겔하임	730	50	680	16년 9월 30일 기술반환
LAPS-Diabetes	2015년 11월 05일	사노피	3,076	215	2,861	
LAPS-GLP1 (에페글레나타이드)						17년 11월 당뇨병 환자 대상 임상 3상 시작. 임상3상 개발비 일부 부담 19년 12월 10일 에페글레나타이드의 판매사 변경 20년 5월 14일 사노피 기술반환 의향 통보
LAPS-Insulin115						16년 12월 29일 기술반환
LAPS-combo						16년 12월 29일 우선인수권으로 기술계약 내용 변경.
LAPS-GLP1/GCG	2015년 11월 06일	얀센	915	105	810	19년 7월 3일 기술반환
벨바라페닙	2016년 09월 28일	제넨텍	910	80	830	국내 임상 1상 진행 중. 코델릭과의 병용투여 임상 1상 진행 중
LAPS-GLP1/GCG	2020년 08월 04일	MSD	870	10	860	NASH 치료제로 개발 예정

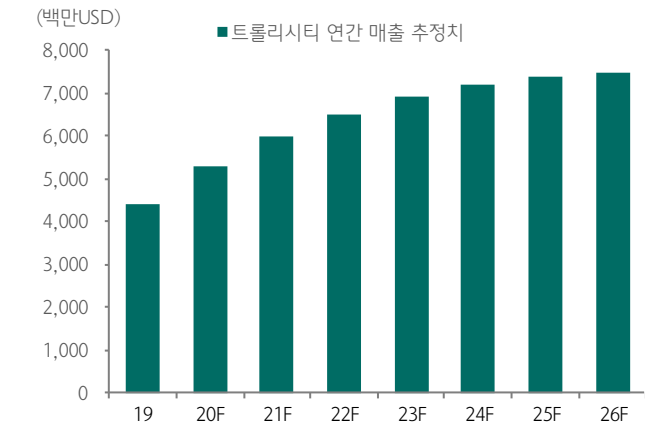
자료: 하나금융투자

표 4. 한미약품 R&D 모멘텀

물질명	기술이전 사	적응증	현재 임상진행 현황	3Q20	4Q20
에페글레나타이드	사노피	당뇨치료제	글로벌 임상 3상 진행	사노피로부터 기술반환	
벨바라페닙	제넨텍	항암제	국내에서 임상 1상 3개 진행 중 2개는 단독 임상, 1개는 코델릭과의 병용투여		
롤론티스	스펙트럼	호중구 감소증	미 FDA에 BLA 재신청서 제출	평택 공장 실사 가능	10월 24일 PDUFA date 시판허가 기대
포지오티닙	스펙트럼	항암제	글로벌 임상 2상 진행	코호트 2 결과 발표	코호트 3 결과 발표
LAPS-Tri agonist	-	NASH	미국 임상 1상 완료(희귀의약품 지정)	8월 EASL에서 임상 1상 결과 발표 임상 2상 진입 기대	
LAPS-Glucagon	-	선천성 고인슐린증, 비만	미국에서 임상 1b상 진행 중		미국 임상 1b상 종료
오락솔	아테넥스	항암제	미 FDA에 NDA 제출	3분기 미 FDA에 NDA 신청서 제출	
HM43239 (FLT3 저해제)	-	항암제	희귀의약품 지정 글로벌 임상 1상 진행 중		

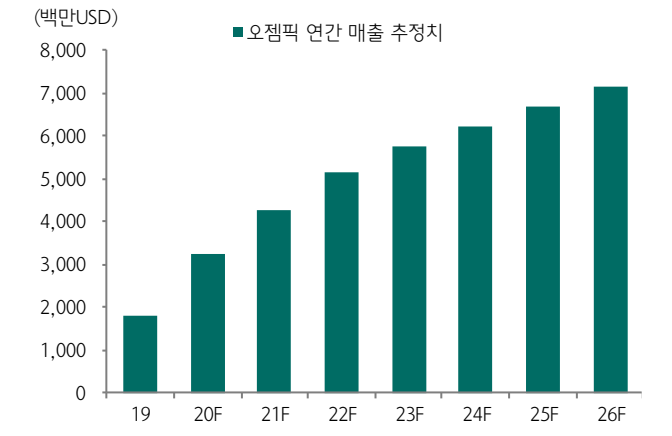
자료: 하나금융투자

그림 3. 트롤리시티 연간 매출 추정치



자료: GlobalData, 하나금융투자

그림 4. 오젠평픽 연간 매출 추정치



자료: GlobalData, 하나금융투자

표 5. 한미약품 R&D 파이프라인

	전임상	임상 1상	임상 2상	임상 3상	등록
당뇨/비만 /비알콜성지방간염 (NASH)	LAPS Glucagon Combo HM14320 비만/당뇨/NASH	LAPS Glucagon Analog HM15136 비만	LAPS Triple Agonist HM15211 NASH	LAPS Exd4 Analog 에페글레나타이드 당뇨	
	LAPS Insulin Combo HM14220 당뇨	LAPS Insulin HM12460A/HM12470 당뇨	LAPS GLP/GCG HM12525A NASH		
	LAP Insulin148 HM12480 당뇨				
항암제	EZH1/2 저해제 고형암, 혈액암	Pan-RAF 저해제 벨바라페닙 고형암(GENENTECH)	Pan-HER 억제제 포지오티닙 유방암, 폐암, 고형암 (SPECTRUM)	오락솔(Oraxo) TM 파크리탁셀+엔서퀴다 유방암, 고형암(Athenex)	LAPS GCSF Analog 에플라페그라스트림 호중구감소증(SPECTRUM)
	LSD1 저해제 소세포폐암, 급성골수성백 혈병	PD-1/HER2 BsAb IBI315/BH2950 고형암(INNOCENT)	오라테칸(Oratecan) TM 이리노테칸+엔서퀴다 고형암(Athenex)		
	ADOR 길항제 고형암	FLX475(CCR4저해제) 고형암, 혈액암(RAPT)	오라독셀(Oradoxel) TM 도세탁셀+엔서퀴다 고형암(Athenex)		
	GBM 세포치료제 HM21001 교모세포종				
	면역항암 이중항체 고형암, 혈액암(Phanes)				
	PD-L1/CD47 BsAb 고형암, 혈액암				
희귀질환 및 기타	LAPS ASB HM15450 뮤코다당체 침착증	LAPS Glucagon Analog HM15136 선천성 고인슐린증	LAPS hGH 에페소마트로핀 성장호르몬 결핍증		
		LAPS GLP-2 Analog HM15912 단장중후군	루미네이트(Luminate) [®] Integrin 저해제 당뇨망막병증(Allegro)		
		FLT3 항암제 HM43239 급성골수성백혈병	BTK 면역치료제 HM71224 자가면역질환		
		오락솔(Oraxo) TM 파크리탁셀+엔서퀴다 혈관육종, 연조직육종(Athenex)			
		루미네이트(Luminate) [®] Integrin 저해제 망막색소변성증(Allegro)			

자료: 한미약품, 하나금융투자

추정 재무제표

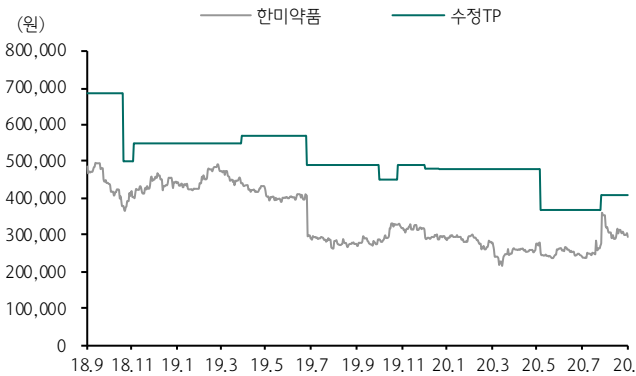
손익계산서		(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
매출액	1,016.0	1,113.6	1,126.7	1,252.0	1,352.1	
매출원가	475.0	481.2	493.6	538.5	570.6	
매출총이익	541.0	632.4	633.1	713.5	781.5	
판매비	457.3	528.6	591.5	595.6	639.5	
영업이익	83.6	103.9	41.6	117.9	142.0	
금융손익	(18.2)	(14.3)	(19.1)	(19.4)	(19.6)	
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타영업외손익	(15.0)	(6.3)	(4.7)	(9.2)	(11.2)	
세전이익	50.4	83.3	17.8	89.3	111.1	
법인세	16.2	19.4	4.3	22.3	26.8	
계속사업이익	34.2	63.9	13.6	66.9	84.3	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	34.2	63.9	13.6	66.9	84.3	
비지배주주지분 손익	9.3	11.8	2.5	12.3	15.5	
지배주주순이익	24.9	52.1	11.1	54.6	68.8	
지배주주지분포괄이익	19.2	30.1	9.6	47.4	59.7	
NOPAT	56.7	79.7	31.6	88.4	107.8	
EBITDA	130.8	159.3	90.5	169.8	193.6	
성장성(%)						
매출액증가율	10.8	9.6	1.2	11.1	8.0	
NOPAT증가율	(41.1)	40.6	(60.4)	179.7	21.9	
EBITDA증가율	10.3	21.8	(43.2)	87.6	14.0	
영업이익증가율	1.7	24.3	(60.0)	183.4	20.4	
(지배주주)순이익증가율	(58.8)	109.2	(78.7)	391.9	26.0	
EPS증가율	(58.8)	109.3	(78.8)	393.8	26.0	
수익성(%)						
매출총이익률	53.2	56.8	56.2	57.0	57.8	
EBITDA이익률	12.9	14.3	8.0	13.6	14.3	
영업이익률	8.2	9.3	3.7	9.4	10.5	
계속사업이익률	3.4	5.7	1.2	5.3	6.2	
투자지표						
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
주당지표(원)						
EPS	2,102	4,400	934	4,612	5,810	
BPS	61,179	63,242	63,689	67,815	73,137	
CFPS	12,859	14,905	7,388	13,717	15,568	
EBITDAPS	11,042	13,450	7,642	14,338	16,345	
SPS	85,786	94,034	95,138	105,719	114,165	
DPS	481	490	490	490	490	
주가지표(배)						
PER	216.8	67.4	315.2	63.9	50.7	
PBR	7.4	4.7	4.6	4.3	4.0	
PCFR	35.4	19.9	39.9	21.5	18.9	
EV/EBITDA	45.1	26.9	48.3	25.8	22.3	
PSR	5.3	3.2	3.1	2.8	2.6	
재무비율(%)						
ROE	3.5	7.3	1.5	7.2	8.5	
ROA	1.5	2.9	0.6	2.7	3.3	
ROIC	5.0	5.9	2.1	5.5	6.6	
부채비율	114.3	132.7	141.8	131.4	120.7	
순부채비율	67.5	90.4	94.7	86.6	72.9	
이자보상배율(배)	4.3	4.2	1.5	4.0	5.1	

자료: 하나금융투자

대차대조표		(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
유동자산	564.1	662.2	686.0	698.8	769.1	
금융자산	98.7	108.1	105.2	89.7	135.3	
현금성자산	67.3	106.1	103.7	88.0	133.4	
매출채권 등	183.5	191.0	171.6	152.9	144.3	
재고자산	247.8	326.7	375.7	423.4	457.2	
기타유동자산	34.1	36.4	33.5	32.8	32.3	
비유동자산	1,127.1	1,251.5	1,321.2	1,363.1	1,370.8	
투자자산	70.9	83.0	82.8	82.3	81.7	
금융자산	17.6	16.2	15.9	15.5	14.8	
유형자산	900.3	991.4	1,060.1	1,096.4	1,112.2	
무형자산	60.7	66.2	78.7	85.5	78.1	
기타비유동자산	95.2	110.9	99.6	98.9	98.8	
자산총계	1,691.2	1,913.7	2,007.2	2,061.9	2,140.0	
유동부채	435.0	471.8	470.8	456.8	450.3	
금융부채	215.4	298.6	298.6	268.8	249.0	
매입채무 등	173.4	131.6	133.1	147.9	159.8	
기타유동부채	46.2	41.6	39.1	40.1	41.5	
비유동부채	467.0	619.6	660.4	667.9	673.9	
금융부채	416.3	552.9	592.9	592.9	592.9	
기타비유동부채	50.7	66.7	67.5	75.0	81.0	
부채총계	902.0	1,091.4	1,177.2	1,170.7	1,170.2	
지배주주지분	703.3	723.8	729.1	777.9	841.0	
자본금	28.5	29.0	29.0	29.0	29.0	
자본잉여금	414.9	414.3	414.3	414.3	414.3	
자본조정	(21.3)	(25.2)	(25.2)	(25.2)	(25.2)	
기타포괄이익누계액	(6.6)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	
이익잉여금	287.8	323.8	329.1	377.9	441.0	
비지배주주지분	86.0	98.5	101.0	113.3	128.8	
자본총계	789.3	822.3	830.1	891.2	969.8	
순금융부채	533.0	743.5	786.3	772.0	706.6	
현금흐름표						
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
영업활동 현금흐름	26.0	12.4	34.9	110.3	128.4	
당기순이익	34.2	63.9	13.6	66.9	84.3	
조정	89.7	85.5	45.4	47.5	49.5	
감가상각비	47.2	55.4	48.9	51.9	51.6	
외환거래손익	(0.4)	1.2	1.6	1.6	1.8	
지분법손익	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타	42.3	28.9	(5.1)	(6.0)	(3.9)	
영업활동 자산부채 변동	(97.9)	(137.0)	(24.1)	(4.1)	(5.4)	
투자활동 현금흐름	(145.8)	(172.9)	(68.8)	(89.5)	(57.3)	
투자자산감소(증가)	0.8	(12.2)	0.3	0.4	0.6	
유형자산감소(증가)	(181.8)	(163.7)	(110.0)	(80.0)	(60.0)	
기타	35.2	3.0	40.9	(9.9)	2.1	
재무활동 현금흐름	140.4	198.6	34.2	(35.6)	(25.6)	
금융부채증가(감소)	155.5	219.9	40.0	(29.8)	(19.8)	
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타재무활동	(6.1)	(15.6)	0.0	(0.0)	(0.0)	
배당지급	(9.0)	(5.7)	(5.8)	(5.8)	(5.8)	
현금의 증감	20.1	38.8	(2.4)	(15.7)	45.5	
Unlevered CFO	152.3	176.5	87.5	162.4	184.4	
Free Cash Flow	(156.3)	(153.7)	(75.1)	30.3	68.4	

투자이견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한미약품



날짜	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.8.5	BUY	410,000		
20.5.15	BUY	370,000	-32.27%	-23.11%
19.12.30	BUY	480,000	-43.57%	-37.29%
19.12.11	BUY	481,207	-39.07%	-37.45%
19.11.4	BUY	491,028	-34.85%	-32.70%
19.10.10	BUY	451,746	-32.03%	-26.74%
19.7.4	BUY	491,028	-42.53%	-39.20%
19.4.7	BUY	569,592	-27.98%	-23.53%
18.11.12	BUY	549,245	-18.62%	-10.42%
18.10.29	BUY	501,066	-21.46%	-16.25%
18.10.7	BUY	684,147	-39.60%	-35.85%
18.2.6	BUY	741,963	-38.46%	-27.40%

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	92.3%	7.7%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 9월 9일

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 9월 10일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 2020년 9월 10일 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.