

유한양행 (000100)

3분기보다는 대규모 마일스톤 수취가 기대되는 4분기를 보자

처방약 부문에서 확실한 턴어라운드

유한양행의 3분기 매출액은 연결기준으로 전년 대비 4.3% 증가한 3,986억원, 영업이익은 전년 기저로 인해 293% 증가한 132억원(OPM, 3.3%)으로 추정된다. 2분기에는 안센으로부터 수령받은 마일스톤이 378억원이 인식되면서 441억원의 기술료가 반영되었다. 이로 인해 2분기 유한양행은 357억원 대규모 영업이익을 시현하였으나, 3분기에는 대규모로 인식될 수 있는 기술료가 부재, 영업활동으로 인한 수익만을 기대해야 하는 상황이다. 베링거인겔하임으로 기술이전된 NASH 치료제 YH25724의 임상 1상이 3분기가 아닌 4분기로 다소 지연되면서 마일스톤 수취도 4분기에나 가능할 것으로 보인다. 2분기부터 턴어라운드가 시작된 처방약 부문은 이제 꾸준히 성장할 수 있을 것으로 기대된다. 특히 유한양행이 직접 개발한 로수바미브와 듀오엘과 같은 개량신약의 매출이 작년에 500억원 판매되었다면 올해에는 약 900억원의 매출 달성이 예상, 지속적으로 증가하고 있는 추세이다. 이로 인한 점진적인 마진율 개선이 이루어질 수 있을 것으로 기대된다. 다만 길리어드 항의 해외 원료의약품의 경우 올해에도 뚜렷한 회복세를 기대하기 어려운 상황이다. 여전히 하보니의 원료인 레디파스비르의 매출 급감으로 인한 그림자가 남아 있다.

마일스톤은 언제 얼마나?

9월 ESMO에서 안센의 이중항체인 아미반타맙과 레이저티닙의 병용투여 결과가 발표되면서, 비소세포폐암 1차 치료제 임상 3상의 디자인과 규모, 그리고 시기 등이 구체화되었다. 병용투여 1차 치료제 임상 3상 연구(MARIPOSA, NCT04487080)는 1,000명 대상으로 기존 1차 치료제인 타그리소와 비교하는 head to head 방식으로 진행될 예정이다. 9월 28일 임상이 개시되었다고 표기되어 있으며, 10월 중 첫 환자대상 첫 투약이 이루어질 것으로 예상된다. 2분기 3차 치료제 임상 2상의 첫 환자, 첫 투약 시 3,500만 달러의 마일스톤을 수령받은 것과 마찬가지로, 이번 임상 3상에서도 첫 환자, 첫 투약 시 2분기를 능가하는 약 6,500만 달러의 대규모 마일스톤 수취가 가능할 것으로 기대된다. 마일스톤을 어떻게 인식하는가에 대한 방식은 미정이지만, 만약 수취된 마일스톤의 절반 규모만 인식한다면 올해 연간 약 1,000억원 이상의 영업이익 달성도 가능할 것으로 예상된다.

장기 투자자라면 반드시 보유해야 하는 주식

Clinicaltrials.gov에 따르면, 아미반타맙과 레이저티닙 병용투여 1차 치료제 임상 3상은 1차적으로 2024년 4월 30일 완료되고, 최종적인 임상 완료일은 2025년 11월 20일로 표기되어 있다. 생존기간과 관련된 최종 평가지표는 위에서 언급한 시기에 결과가 도출될지라도 ORR과 같은 지표는 2022년부터는 발표가 가능할 수 있을 것으로 보인다. 이번 ESMO에서의 발표로 레이저티닙에 대한 기대감은 크게 제고되었다. 2025년 즈음 레이저티닙이 승인 받게 된다면, 2025년의 유한양행은 지금과는 완전히 다른 회사가 되어 있을 것으로 기대된다. 신약에 대한 가치를 보고 투자하는 장기 투자자라면 유한양행은 반드시 보유해야 하는 회사이다.

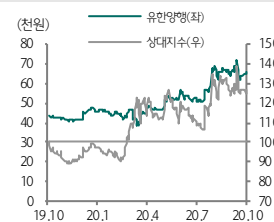
Earnings Preview

BUY

TP(12M): 100,000원 | CP(10월 8일): 65,700원

Key Data		Consensus Data	
		2020	2021
KOSPI 지수 (pt)	2,391.96		
52주 최고/최저(원)	72,000/38,900	매출액(십억원)	1,574.4 1,657.8
시가총액(십억원)	4,392.5	영업이익(십억원)	78.0 77.5
시가총액비중(%)	0.27	순이익(십억원)	200.7 108.0
발행주식수(천주)	66,856.8	EPS(원)	3,155 1,738
60일 평균 거래량(천주)	1,255,990.8	BPS(원)	29,393 30,085
60일 평균 거래대금(십억원)	80.8		
20년 배당금(예상, 원)	382		
20년 배당수익률(예상, %)	0.58		
외국인지분율(%)	21.36		
주요주주 지분율(%)			
유한재단 외 1인	15.66		
국민연금공단	11.76		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	0.3 41.1 50.5		
상대	0.7 6.6 28.8		

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	1,518.8	1,480.4	1,578.2	1,708.3	1,827.5
영업이익	십억원	50.1	12.5	95.9	88.0	98.7
세전이익	십억원	89.4	54.9	307.7	182.4	189.6
지배순이익	십억원	57.5	40.0	221.9	149.5	157.4
EPS	원	845	588	3,262	2,197	2,314
증감률	%	(47.29)	(30.41)	454.76	(32.65)	5.33
PER	배	46.34	80.44	20.14	29.90	28.39
PBR	배	1.47	1.77	2.21	2.09	1.96
EV/EBITDA	배	20.12	38.64	27.67	28.78	26.69
ROE	%	3.55	2.43	12.71	7.84	7.73
BPS	원	26,556	26,747	29,666	31,507	33,470
DPS	원	365	382	382	382	382



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

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

표 1. 유한양행 3Q20 프리뷰(연결 기준)

(단위: 십억원, %)

	3Q20F	3Q19	YoY	Consen	%Diff
매출액	398.6	382.3	4.3	405.7	(1.7)
영업이익	13.2	3.3	293.3	13.0	1.3
세전이익	31.9	18.3	(174.4)	44.0	(27.5)
당기순이익	12.0	14.3	(83.8)	18.8	(36.1)
OPM %	3.3	0.9		3.2	
NPM %	3.0	3.7		4.6	

자료: 하나금융투자

표 2. 유한양행 연간 실적추정(연결 기준)

(단위: 십억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	19	20F	21F
매출액	345.0	359.4	382.3	393.7	313.3	415.5	398.6	450.8	1,480.4	1,578.2	1,708.3
YoY	1.5%	-6.9%	1.0%	-4.9%	-9.2%	15.6%	4.3%	14.5%	-2.5%	6.6%	8.2%
약품사업	261.3	263.3	283.5	299.0	240.1	284.8	307.2	325.0	1,107.1	1,157.0	1,306.8
YoY	-5.1%	-8.9%	-2.3%	-2.9%	-8.1%	8.1%	8.4%	8.7%	-4.7%	4.5%	12.9%
비처방약(OTC)	28.9	28.9	29.6	29.0	29.9	34.4	32.6	32.5	116.4	129.4	136.6
YoY	3.3%	-3.0%	15.1%	2.1%	3.7%	19.2%	10.0%	12.0%	4.0%	11.2%	5.5%
처방약(ETC)	223.6	224.6	246.0	255.3	193.7	241.7	265.7	275.7	949.5	976.9	1,112.4
YoY	-6.4%	-10.3%	-4.0%	-6.0%	-13.3%	7.6%	8.0%	8.0%	-6.7%	2.9%	13.9%
AHC	4.2	4.8	4.1	4.7	4.6	5.1	4.8	5.5	17.8	20.0	23.3
YoY	17.0%	20.4%	10.6%	8.0%	10.7%	6.1%	15.0%	18.0%	13.8%	12.4%	16.6%
원료의약품	1.6	1.3	1.5	1.9	1.8	1.8	1.7	2.1	6.4	7.4	8.5
YoY	19.2%	-26.7%	7.1%	146.8%	12.3%	33.9%	12.0%	10.0%	18.7%	16.1%	14.9%
유한메디카(매출조정)	3.1	3.7	2.2	8.1	10.0	1.8	2.5	9.1	17.1	23.3	26.1
YoY	-14.9%	30.2%	-20.2%	218.4%	222.6%	-52.6%	12.0%	13.0%	44.9%	36.6%	11.8%
생활건강사업	21.2	34.8	33.0	24.8	27.0	46.2	39.6	28.8	113.9	141.6	157.0
YoY	-0.7%	10.1%	13.3%	7.8%	27.4%	32.7%	20.0%	16.0%	8.3%	24.4%	10.8%
해외사업(원료의약품)	48.3	53.7	44.3	59.3	24.7	29.5	33.3	38.6	205.7	126.0	132.5
YoY	20.4%	-13.3%	-20.2%	-24.7%	-48.8%	-45.1%	-25.0%	-35.0%	-13.0%	-38.7%	5.1%
기술료 수익	9.4	1.9	8.7	3.3	16.9	44.1	14.0	54.0	23.2	129.0	94.0
기타(임대, 수탁 등)	4.8	5.6	12.7	7.3	4.6	10.9	4.5	4.5	30.5	24.5	18.0
매출총이익	103.3	98.9	105.1	123.5	91.4	153.6	133.5	173.6	430.9	552.0	599.0
YoY	1.4%	-9.2%	8.9%	16.0%	-11.5%	55.2%	27.0%	40.5%	4.1%	28.1%	8.5%
GPM	29.9%	27.5%	27.5%	31.4%	29.2%	37.0%	33.5%	38.5%	29.1%	35.0%	35.1%
판매관리비	97.2	104.3	101.8	115.0	90.3	117.9	120.4	127.6	418.3	456.2	511.1
YoY	27.6%	13.0%	5.6%	16.4%	-7.1%	13.0%	18.3%	10.9%	15.0%	9.0%	12.0%
판매비율	28.2%	29.0%	26.6%	29.2%	28.8%	28.4%	30.2%	28.3%	28.3%	28.9%	29.9%
경상연구개발비	22.3	23.2	20.6	30.8	21.7	36.3	37.9	36.1	96.9	131.9	142.8
YoY	46.6%	31.0%	-8.1%	64.4%	-2.8%	56.4%	83.7%	17.2%	30.8%	36.1%	8.3%
기타판매관리비	74.9	81.1	81.2	84.3	68.6	81.6	82.5	91.5	321.4	324.2	368.2
YoY	22.9%	8.7%	9.8%	5.2%	-8.3%	0.6%	1.7%	8.6%	11.0%	0.9%	13.6%
영업이익	6.1	(5.4)	3.3	8.5	1.1	35.7	13.2	46.0	12.5	95.9	88.0
YoY	-76.3%	TR	2100.7%	10.6%	-82.4%	TB	293.3%	440.0%	-75.0%	664.8%	-8.2%
OPM	1.8%	-1.5%	0.9%	2.2%	0.3%	8.6%	3.3%	10.2%	0.8%	6.1%	5.2%
당기순이익	15.7	5.7	12.6	2.7	115.4	34.3	11.0	42.5	36.6	203.1	136.8
YoY	-26.0%	-65.6%	15.3%	-72.2%	636.7%	502.8%	-12.4%	1468.8%	-37.2%	454.7%	-32.6%
NPM	4.5%	1.6%	3.3%	0.7%	36.8%	8.3%	2.8%	9.4%	2.5%	12.9%	8.0%

자료: 하나금융투자

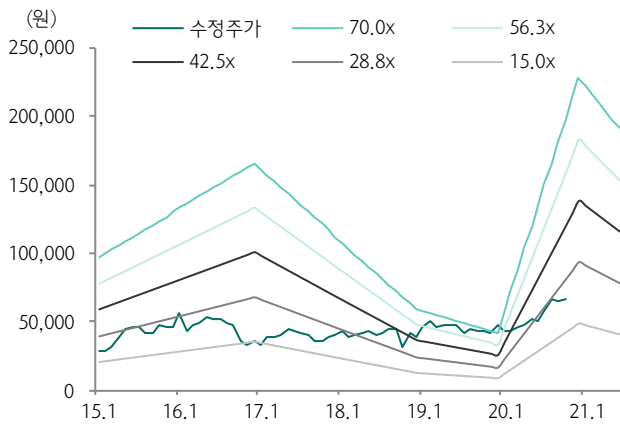
표 3. 유한양행 지분법이익 전망

(단위: 백만원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20P	3Q20F	4Q20F	19	20F	21F
유한킴벌리	11,722	9,744	10,882	5,582	17,220	11,731	12,514	12,839	37,930	54,304	52,833
유한크로락스	105	271	1,508	1,435	759	639	1,538	1,507	3,319	4,443	4,786
한국안센	1,227	2,109	2,349	81	2,334	4,629	2,490	162	5,766	9,615	10,309
유칼릭스	19	53	95	192	44	82	114	221	359	461	550
이문온시아	1,496	(4,997)	(581)	0	0	0	0	0	(4,082)	0	0
기타	(1,059)	(68)	163	4,702	(1,315)	(335)	166	4,796	3,738	3,312	3,379
합계	13,510	7,112	14,416	11,992	19,042	16,746	16,823	19,524	47,030	72,135	71,857

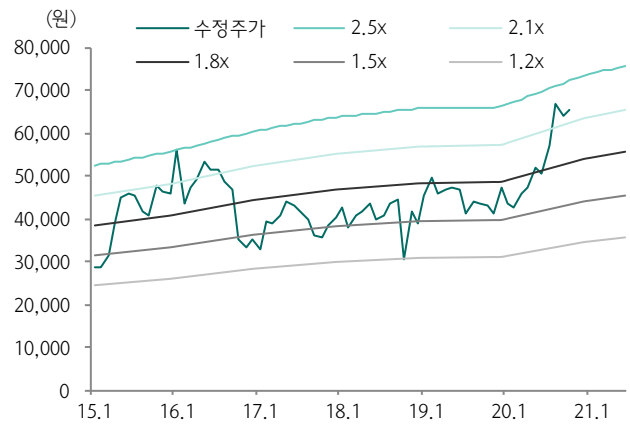
자료: 하나금융투자

그림 1. 유한양행 PER 밴드



자료: 하나금융투자

그림 2. 유한양행 PBR 밴드



자료: 하나금융투자

표 4. 유한양행 R&D 모멘텀

물질명	기술이전 사	적용증	분류	현재 임상진행 현황	4Q20	1Q21
레이저티닙	안센	비소세포페아미드 치료제	국내	1차 치료제 임상 3상 진입	식약처에 조건부 허가 신청서 제출	상반기 조건부 허가 승인 시판 가능
			안센 수행	4월 안센의 이중항체와 병용투여 임상 2상 진입	10월 안센의 이중항체와 병용투여 1차 치료제 임상 3상 진입	
NASH 치료제	길리어드	NASH		동물모델에서 유효성 테스트 진행	최적의 선도물질 도출	back-up 물질 도출
YH25724	베링거 잉겔하임	NASH		4월 GLP-Tox(비임상 독성실험) 완료	4분기 임상 1상 진입	
YH12852	프로세사	기능성 위장관		임상 1상 완료/임상 2상 보류		임상 2상 진입을 위한 FDA와의 미팅 개시

자료: 하나금융투자

표 5. 유한양행 R&D 파이프라인

구분	적용종	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	순환기	AD-201					
	순환기	AD-207					
	소화기	AD-203					
	소화기	AD-206					

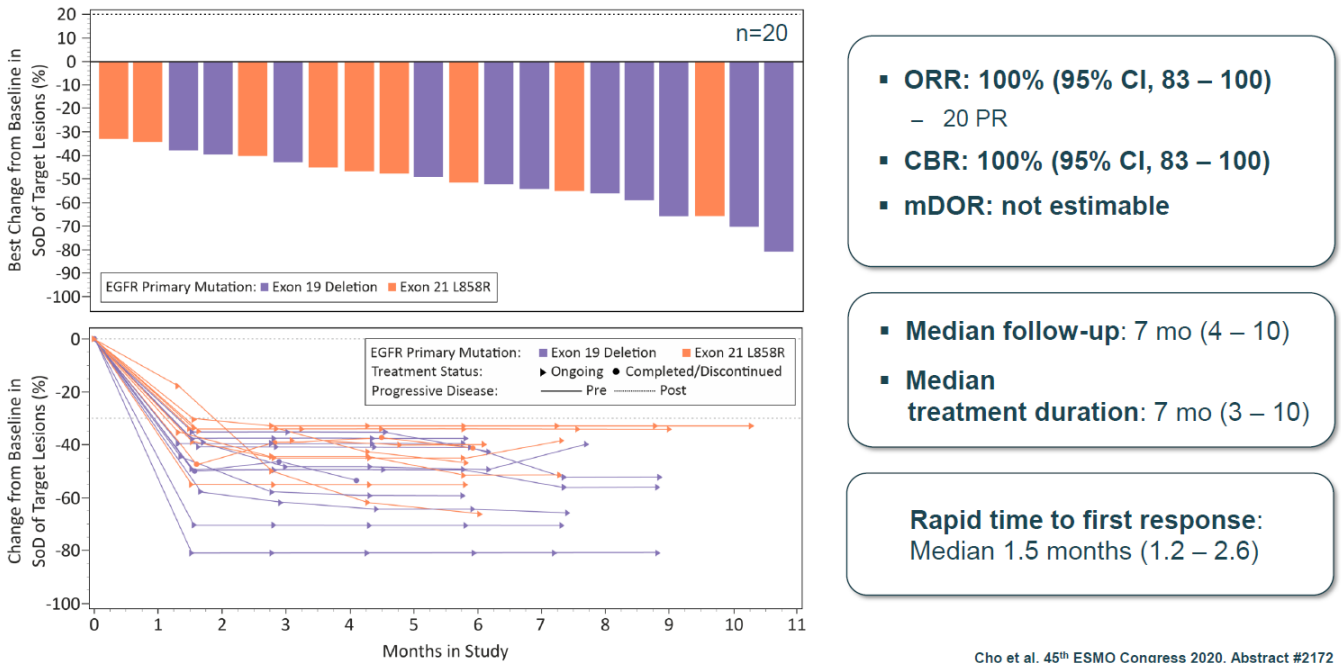
자료: 유한양행, 하나금융투자

표 6. 바이오벤처 투자현황

투자업체	취득시점	투자대금	사업내용	취득	상장여부	수익률(%) (2020/01/01 기준)
바이오니아	2015-09-22	100억	siRNA	파이프라인 확충	코스닥상장	306.6
코스온	2015-11-05	150억	화장품		코스닥상장	-42.2
제넥신	2015-12-03	200억	hyFC	파이프라인 확충	코스닥상장	136.4
이엠텍	2015-12-11	20억	보청기	사업영역 확대	코스닥상장	43.3
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	14.9
Sorrento	2016-04-25	1000만불	면역항암제	파트너십 강화	나스닥 상장	231.9
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

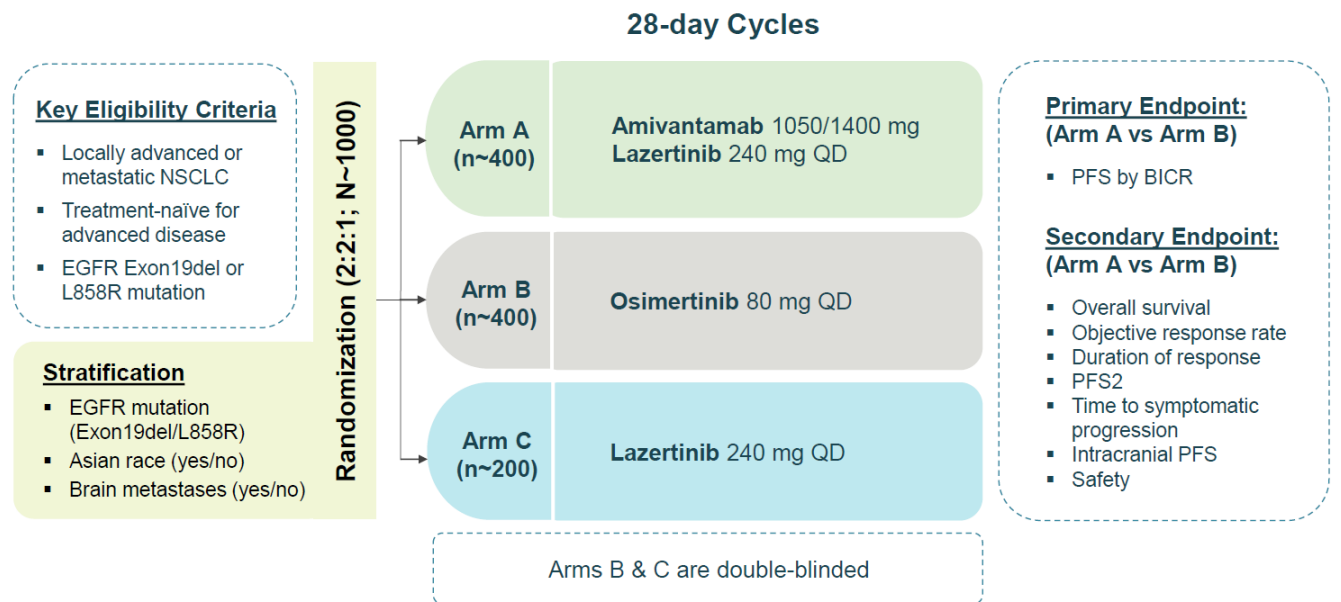
그림 3. ESMO에서 발표된 Naive 환자 대상으로 아미반타맙과 레이저티닙 병용투여 결과



*mDOR: median duration of response

자료: ESMO, 하나금융투자

그림 4. 아미반타맙과 레이저티닙 병용 1차 치료제 임상 3상(MARIPOSA) 디자인



*BICR: blinded independent central review, PFS: progression-free survival, PFS2: PFS after first subsequent therapy, QD: 하루에 한번

자료: ESMO, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	1,518.8	1,480.4	1,578.2	1,708.3	1,827.5
매출원가	1,105.0	1,049.5	1,026.2	1,109.3	1,213.5
매출총이익	413.8	430.9	552.0	599.0	614.0
판매비	363.7	418.3	456.2	511.1	515.4
영업이익	50.1	12.5	95.9	88.0	98.7
금융손익	11.2	11.7	9.5	13.6	15.0
종속/관계기업손익	31.7	47.0	72.1	71.9	75.4
기타영업외손익	(3.6)	(16.3)	130.2	9.0	0.5
세전이익	89.4	54.9	307.7	182.4	189.6
법인세	31.1	18.3	104.6	45.6	45.5
계속사업이익	58.3	36.6	203.1	136.8	144.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	58.3	36.6	203.1	136.8	144.1
비배주주지분 손익	0.9	(3.4)	(18.8)	(12.7)	(13.4)
지배주주순이익	57.5	40.0	221.9	149.5	157.4
지배주주지분포괄이익	78.2	36.8	228.0	153.6	161.7
NOPAT	32.7	8.4	63.3	66.0	75.0
EBITDA	109.1	71.2	146.3	138.1	145.3
성장성(%)					
매출액증가율	3.87	(2.53)	6.61	8.24	6.98
NOPAT증가율	(51.27)	(74.31)	653.57	4.27	13.64
EBITDA증가율	(22.57)	(34.74)	105.48	(5.60)	5.21
영업이익증가율	(43.52)	(75.05)	667.20	(8.24)	12.16
(지배주주)순이익증가율	(47.25)	(30.43)	454.75	(32.63)	5.28
EPS증가율	(47.29)	(30.41)	454.76	(32.65)	5.33
수익성(%)					
매출총이익률	27.25	29.11	34.98	35.06	33.60
EBITDA이익률	7.18	4.81	9.27	8.08	7.95
영업이익률	3.30	0.84	6.08	5.15	5.40
계속사업이익률	3.84	2.47	12.87	8.01	7.89

투자지표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	845	588	3,262	2,197	2,314
BPS	26,556	26,747	29,666	31,507	33,470
CFPS	2,033	1,538	3,349	1,471	1,466
EBITDAPS	1,604	1,046	2,150	2,030	2,135
SPS	22,323	21,758	23,196	25,108	26,861
DPS	365	382	382	382	382
주가지표(배)					
PER	46.34	80.44	20.14	29.90	28.39
PBR	1.47	1.77	2.21	2.09	1.96
PCFR	19.26	30.75	19.62	44.66	44.82
EV/EBITDA	20.12	38.64	27.67	28.78	26.69
PSR	1.75	2.17	2.83	2.62	2.45
재무비율(%)					
ROE	3.55	2.43	12.71	7.84	7.73
ROA	2.69	1.86	9.99	6.23	6.21
ROIC	4.39	1.11	8.36	8.31	9.20
부채비율	31.61	28.32	27.24	27.08	26.09
순부채비율	(21.59)	(19.62)	(22.22)	(23.98)	(26.67)
이자보상배율(배)	13.66	4.04	37.95	38.82	51.43

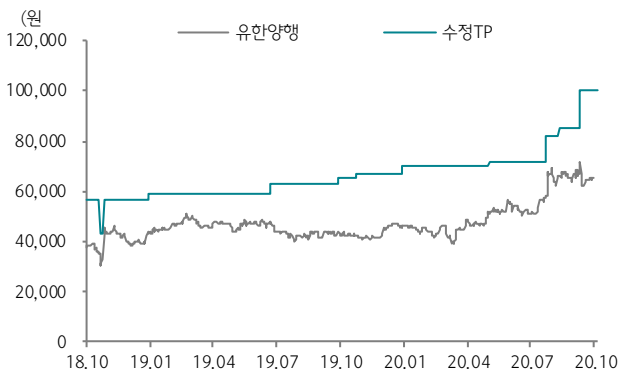
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	1,111.0	1,117.0	1,230.6	1,340.7	1,459.1
금융자산	475.1	415.2	486.2	539.6	606.0
현금성자산	241.3	274.2	343.1	394.5	459.1
매출채권	343.2	397.1	423.4	458.3	490.3
재고자산	248.9	186.9	199.3	215.7	230.7
기타유동자산	43.8	117.8	121.7	127.1	132.1
비유동자산	1,062.9	1,000.2	1,097.4	1,127.2	1,140.9
투자자산	551.4	565.2	592.1	620.8	653.1
금융자산	151.6	158.1	158.1	158.1	158.1
유형자산	343.3	327.5	323.1	315.2	296.0
무형자산	33.8	28.7	52.7	60.4	61.1
기타비유동자산	134.4	78.8	129.5	130.8	130.7
자산총계	2,173.8	2,117.2	2,328.0	2,467.9	2,599.9
유동부채	349.7	352.2	387.1	412.9	419.7
금융부채	48.4	41.8	38.0	36.2	18.5
매입채무	90.0	110.8	118.1	127.9	136.8
기타유동부채	211.3	199.6	231.0	248.8	264.4
비유동부채	172.4	115.0	111.3	113.0	118.3
금융부채	70.2	49.7	41.7	37.7	37.7
기타비유동부채	102.2	65.3	69.6	75.3	80.6
부채총계	522.1	467.2	498.4	525.9	538.0
지배주주지분	1,641.6	1,646.3	1,844.9	1,970.2	2,103.7
자본금	62.2	65.1	65.1	65.1	65.1
자본잉여금	113.9	111.9	112.4	112.0	112.0
자본조정	(165.1)	(173.5)	(173.5)	(173.5)	(173.5)
기타포괄이익누계액	95.3	97.4	97.4	97.4	97.4
이익잉여금	1,535.4	1,545.4	1,743.5	1,869.2	2,002.8
비배주주지분	10.1	3.7	(15.3)	(28.2)	(41.7)
자본총계	1,651.7	1,650.0	1,829.6	1,942.0	2,062.0
순금융부채	(356.5)	(323.7)	(406.5)	(465.7)	(549.9)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	93.5	66.0	164.4	92.5	96.1
당기순이익	58.3	36.6	203.1	136.8	144.1
조정	9	9	(2)	(2)	(3)
감가상각비	59.0	58.7	50.4	50.2	46.6
외환거래손익	(0.6)	(2.3)	6.4	3.8	4.4
지분법손익	(31.6)	(37.6)	(72.1)	(71.9)	(75.4)
기타	(17.8)	(9.8)	13.3	15.9	21.4
영업활동 자산부채변동	(59.1)	(63.9)	(18.2)	(24.1)	(22.1)
투자활동 현금흐름	(58.2)	31.6	(79.0)	(11.7)	10.2
투자자산감소(증가)	(36.5)	(12.6)	50.2	45.3	44.4
자본증가(감소)	(43.5)	(42.4)	(40.0)	(35.0)	(20.0)
기타	21.8	86.6	(89.2)	(22.0)	(14.2)
재무활동 현금흐름	(51.4)	(67.0)	(35.1)	(30.0)	(41.6)
금융부채증가(감소)	(15.2)	(27.1)	(11.8)	(5.8)	(17.8)
자본증가(감소)	(1.0)	0.8	0.5	(0.4)	0.0
기타재무활동	(13.3)	(17.8)	0.0	0.1	0.1
배당지급	(21.9)	(22.9)	(23.8)	(23.9)	(23.9)
현금의 증감	(15.3)	32.9	68.9	51.5	64.6
Unlevered CFO	138.3	104.6	227.9	100.1	99.7
Free Cash Flow	47.5	23.2	124.4	57.5	76.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

유한양행



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.9.21	BUY	100,000		
20.8.21	BUY	85,000	-21.87%	-19.18%
20.8.3	BUY	82,000	-20.25%	-15.61%
20.5.13	BUY	72,000	-26.56%	-20.42%
20.1.8	BUY	70,000	-35.63%	-25.71%
19.11.4	BUY	67,012	-35.31%	-29.42%
19.10.9	BUY	65,098	-34.39%	-32.65%
19.7.2	BUY	63,183	-31.75%	-23.94%
19.1.8	BUY	59,354	-21.39%	-14.36%
18.11.5	BUY	56,796	-26.43%	-17.90%
18.10.30	BUY	43,055	-27.02%	-24.25%
18.5.14	BUY	56,796	-27.16%	-20.81%

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	92.19%	7.81%	0.00%	100%

* 기준일: 2020년 10월 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 10월 12일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 2020년 10월 12일 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.