

# 한미약품 (128940.KS)

## ETC 매출 성장 불구 R&D 모멘텀은 하반기에나 기대

Company Comment | 2017. 4. 6

1분기 양호한 실적 전망. 로수젯, 로벨리토 등 개량신약 매출 증가로 제품 MIX 개선. 4분기 사노피 임상 3상 진입으로 R&D 모멘텀 부각 기대. 주가 상승은 하반기에 가능할 것으로 전망

### 1분기 영업실적은 양호할 것으로 전망

1분기 연결 매출액 2,097억원(-18.2% y-y) 영업이익 112억원(-50.2% y-y) 추정. 한미약품 별도 매출액 1,576억원 추정. 자체개발 개량신약 ETC 로수젯 83억원(+130.0% y-y), 로벨리토 43억원(+30.0% y-y) 추정. 전반적 ETC 제품 영업 호조로 제품매출 +6.2%, y-y 성장 전망. 2016년 1분기 290억원의 기술료 수취가 있었으나, 이번 분기엔 안분 인식되는 제넨텍 기술료 약 90억원만을 반영. 또한 연 매출 500억원 품목 가브스(당뇨, DPPV저해제)의 판권계약 해지로 매출 감소 불가피

### 연결자회사 실적 정상화 기대

북경한미 1분기 별도 매출액 480억원(-20.0% y-y, +0.2% q-q) 추정. 제이브이엠 신제품 매출 기여로 직전분기와 유사한 외형 규모 및 직전분기 마케팅비용 증가로 5.6%로 감소했던 영업이익률은 12.0% 수준으로 회복 전망. 한미정밀화학 1분기 별도 매출액 241억원(+10.0% y-y, +1.6% q-q) 추정. 신규 고객사 확보로 API 수출 성장 기대

### 4분기 사노피 임상 3상 진입 기대

2분기 약센 HM12525A(비만) 글로벌 1상 재개 기대. 2016년 4분기 사노피 실적 발표에서 에페글레타이드(당뇨) 글로벌 3상 2017년 4분기 진입 계획 표명. 주가 상승은 하반기에 가능할 것으로 전망. 목표주가 29만원, 투자의견 Hold 유지

## Hold (유지)

|                     |                  |
|---------------------|------------------|
| 목표주가                | 290,000원 (유지)    |
| 현재가 ('17/04/05)     | 297,500원         |
| 업종                  | 제약               |
| KOSPI / KOSDAQ      | 2160.85 / 630.17 |
| 시가총액(보통주)           | 3,321.1십억원       |
| 발행주식수(보통주)          | 11.2백만주          |
| 52주 최고가 ('16/04/04) | 670,486원         |
| 최저가 ('17/12/02)     | 266,043원         |
| 평균거래대금(60일)         | 20,023백만원        |
| 배당수익률(2016E)        | 0.00%            |
| 외국인지분율              | 9.9%             |
| 주요주주                |                  |
| 한미사이언스 외 2인         | 41.4%            |
| 신동국 외 1인            | 9.1%             |
| 주가상승률               | 3개월 6개월 12개월     |
| 절대수익률 (%)           | 6.9 -30.4 -55.2  |
| 상대수익률 (%)           | 1.1 -33.9 -59.3  |

|           | 2016    | 2017E   | 2018F   | 2019F   |
|-----------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액       | 882.7   | 881.5   | 1,018.0 | 1,019.5 |
| 증감률       | -33.0   | -0.1    | 15.5    | 0.2     |
| 영업이익      | 26.8    | 61.3    | 86.6    | 91.4    |
| 영업이익률     | 3.0     | 7.0     | 8.5     | 9.0     |
| (지배지분)순이익 | 23.3    | 43.1    | 63.0    | 66.2    |
| EPS       | 2,089.5 | 3,857.1 | 5,642.9 | 5,929.0 |
| 증감률       | -84.9   | 84.6    | 46.3    | 5.1     |
| PER       | 136.7   | 77.1    | 52.7    | 50.2    |
| PBR       | 4.8     | 4.7     | 4.3     | 4.0     |
| EV/EBITDA | 49.7    | 29.0    | 23.3    | 22.4    |
| ROE       | 3.5     | 6.3     | 8.6     | 8.3     |
| 부채비율      | 117.4   | 109.8   | 110.4   | 100.6   |
| 순차입금      | 0.4     | 39.5    | -20.3   | -124.2  |

단위: 십억원, %, 원, 배  
 주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준  
 자료: NH투자증권 리서치센터 전망

### 한미약품 1분기 실적 Preview

(단위: 십억원, %)

|       | 1Q16  | 2Q16  | 3Q16  | 4Q16  | 1Q17E |       |      |       |       | 2Q17F |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|-------|-------|-------|
|       |       |       |       |       | 예상치   | y-y   | q-q  | 기존추정  | 컨센서스  |       |
| 매출액   | 256.4 | 234.5 | 219.7 | 172.1 | 209.7 | -18.2 | 21.9 | 186.7 | 232.7 | 220.7 |
| 영업이익  | 22.6  | 6.4   | 13.8  | -16.0 | 11.2  | -50.2 | 흑전   | 5.7   | 10.8  | 11.3  |
| 영업이익률 | 8.8   | 2.7   | 6.3   | -9.3  | 5.4   | -     | -    | 3.1   | 3.8   | 5.1   |
| 세전이익  | 34.9  | 21.4  | 0.7   | -49.0 | 11.8  | -66.1 | 흑전   | 6.2   | -     | 11.9  |
| 당기순이익 | 38.1  | 20.1  | 4.8   | -39.6 | 8.0   | -78.9 | 흑전   | 4.5   | 8.9   | 8.1   |

자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망



Analyst **구완성**  
 02)768-7977, william.ku@nhqv.com  
**RA 김재익**  
 02)768-7350, jaeikik@nhqv.com

한미약품 연간 실적 전망

(단위: 십억원, 원, 배, %)

|             |        | 2016  | 2017E | 2018F   | 2019F   |
|-------------|--------|-------|-------|---------|---------|
| 매출액         | - 수정 후 | 882.7 | 881.5 | 1,018.0 | 1,019.5 |
|             | - 수정 전 | -     | 783.4 | 884.1   | 951.6   |
|             | - 변동률  | -     | 12.5  | 15.1    | 7.1     |
| 영업이익        | - 수정 후 | 26.8  | 61.3  | 86.6    | 91.4    |
|             | - 수정 전 | -     | 51.5  | 93.6    | 120.7   |
|             | - 변동률  | -     | 19.0  | -7.4    | -24.3   |
| 영업이익률(수정 후) |        | 3.0   | 7.0   | 8.5     | 9.0     |
| EBITDA      |        | 65.6  | 118.8 | 145.5   | 147.5   |
| 지배지분순이익     |        | 23.3  | 43.1  | 63.0    | 66.2    |
| EPS         | - 수정 후 | 2,089 | 3,857 | 5,643   | 5,929   |
|             | - 수정 전 | -     | 3,686 | 6,589   | 8,460   |
|             | - 변동률  | -     | 4.6   | -14.4   | -29.9   |
| PER         |        | 136.7 | 77.1  | 52.7    | 50.2    |
| PBR         |        | 4.8   | 4.7   | 4.3     | 4.0     |
| EV/EBITDA   |        | 49.7  | 29.0  | 23.3    | 22.4    |
| ROE         |        | 3.5   | 6.3   | 8.6     | 8.3     |

주: IFRS 연결 기준; 자료: NH투자증권 리서치본부 전망

한미약품 2017년 key catalysts



자료: 한미약품, NH투자증권 리서치본부

한미약품 분기별 실적 추정

(단위: 십억원, %)

|                | 1Q16         | 2Q16         | 3Q16         | 4Q16         | 1Q17E        | 2Q17F        | 3Q17F        | 4Q17F        | 2016         | 2017E        | 2018F          |
|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|
| <b>매출액</b>     | <b>256.4</b> | <b>234.5</b> | <b>219.7</b> | <b>172.1</b> | <b>209.7</b> | <b>220.7</b> | <b>220.0</b> | <b>231.1</b> | <b>882.7</b> | <b>881.5</b> | <b>1,018.0</b> |
| 증감률(% y-y)     | 19.4         | -4.1         | -18.1        | -70.8        | -18.2        | -5.9         | 0.1          | 34.3         | -33.0        | -0.1         | 15.5           |
| <b>한미약품</b>    | <b>195.4</b> | <b>191.4</b> | <b>177.2</b> | <b>123.7</b> | <b>157.6</b> | <b>166.8</b> | <b>169.8</b> | <b>176.9</b> | <b>687.8</b> | <b>671.1</b> | <b>794.0</b>   |
| 증감률(% y-y)     | 23.9         | -4.0         | -16.7        | -77.2        | -19.4        | -12.9        | -4.2         | 42.9         | -38.2        | -2.4         | 18.3           |
| 한미정밀화학 (63%)   | 21.9         | 25.6         | 21.8         | 23.7         | 24.1         | 27.4         | 23.3         | 24.9         | 93.0         | 99.7         | 103.7          |
| 증감률(% y-y)     | -2.9         | -7.7         | 9.3          | 25.4         | 10.0         | 7.0          | 7.0          | 5.0          | 4.3          | 7.2          | 4.0            |
| 북경한미 (74%)     | 60.0         | 42.3         | 42.6         | 47.9         | 48.0         | 46.5         | 46.9         | 49.3         | 192.8        | 190.7        | 200.3          |
| 증감률(% y-y)     | 8.4          | -9.4         | -23.1        | -3.2         | -20.0        | 10.0         | 10.0         | 3.0          | -6.8         | -1.1         | 5.0            |
| 내부매출차감         | -21.0        | -24.8        | -21.9        | -23.2        | -20.0        | -20.0        | -20.0        | -20.0        | -90.9        | -80.0        | -80.0          |
| 증감률(% y-y)     | 0.6          | -15.5        | 10.7         | 6.3          | -4.6         | -19.3        | -8.5         | -14.0        | -1.0         | -11.9        | 0.0            |
| <b>영업이익</b>    | <b>22.6</b>  | <b>6.4</b>   | <b>13.8</b>  | <b>-16.0</b> | <b>11.2</b>  | <b>11.3</b>  | <b>15.8</b>  | <b>23.0</b>  | <b>26.8</b>  | <b>61.3</b>  | <b>86.6</b>    |
| 증감률(% y-y)     | 968.7        | 161.3        | -61.5        | -109.3       | -50.2        | 76.9         | 14.4         | -244.1       | -87.4        | 128.9        | 41.3           |
| 영업이익률(%)       | 8.8          | 2.7          | 6.3          | -9.3         | 5.4          | 5.1          | 7.2          | 10.0         | 3.0          | 7.0          | 8.5            |
| <b>세전순이익</b>   | <b>34.9</b>  | <b>21.4</b>  | <b>0.7</b>   | <b>-49.0</b> | <b>11.8</b>  | <b>11.9</b>  | <b>16.4</b>  | <b>23.6</b>  | <b>8.0</b>   | <b>63.7</b>  | <b>93.5</b>    |
| 증감률(% y-y)     | 139.5        | 1,016.3      | -97.9        | -130.7       | -66.1        | -44.4        | 2,250.6      | -148.2       | -96.2        | 696.3        | 46.8           |
| 세전순이익률(%)      | 13.6         | 9.1          | 0.3          | -28.5        | 5.6          | 5.4          | 7.4          | 10.2         | 0.9          | 7.2          | 9.2            |
| <b>당기순이익</b>   | <b>41.0</b>  | <b>21.4</b>  | <b>6.3</b>   | <b>-38.3</b> | <b>9.5</b>   | <b>9.5</b>   | <b>13.1</b>  | <b>18.9</b>  | <b>30.3</b>  | <b>50.9</b>  | <b>74.8</b>    |
| 증감률(% y-y)     | 152.8        | 69.7         | -125.2       | -124.2       | -76.9        | -55.4        | 107.4        | -149.2       | -81.3        | 68.1         | 46.8           |
| 당기순이익률(%)      | 16.0         | 9.1          | 2.9          | -22.3        | 4.5          | 4.3          | 5.9          | 8.2          | 3.4          | 5.8          | 7.3            |
| <b>지배지분순이익</b> | <b>38.1</b>  | <b>20.1</b>  | <b>4.8</b>   | <b>-39.6</b> | <b>8.0</b>   | <b>8.1</b>   | <b>11.1</b>  | <b>16.0</b>  | <b>23.3</b>  | <b>43.3</b>  | <b>63.6</b>    |
| 증감률(% y-y)     | 200.7        | 78.4         | -117.9       | -125.2       | -78.9        | -59.7        | 132.1        | -140.5       | 96.7         | 37.3         | 8.6            |
| 지배지분순이익률(%)    | 14.9         | 8.6          | 2.2          | -23.0        | 3.8          | 3.7          | 5.1          | 6.9          | 5.6          | 6.1          | 7.2            |

주: IFRS 연결 기준

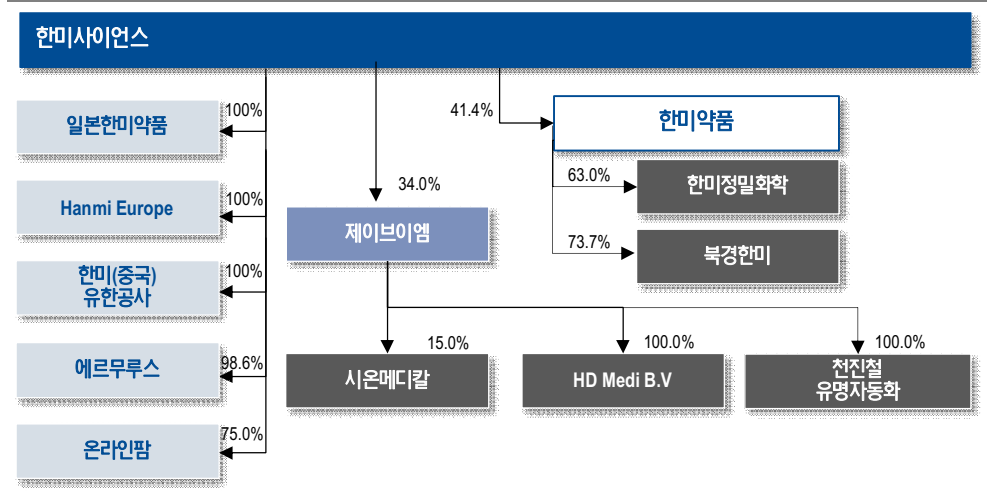
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

한미약품 파이프라인 현황

| 기업   | 파이프라인              | 적응증          | 임상단계    | 비고                                       |
|------|--------------------|--------------|---------|--|
| 한미약품 | efpeglenatide      | 당뇨, 비만       | 임상 2상   | Sanofi 대상 기술수출 계약 체결                     |
|      | LAPS Insulin 115   | 당뇨           | 임상 1상   | Sanofi 대상 기술수출 계약 체결                     |
|      | LAPS Insulin Combo | 당뇨, 비만       | 후보물질 개발 | Sanofi 대상 기술수출 계약 체결                     |
|      | eflapegrastim      | 호중구감소        | 임상 3상   | -  |
|      | efpegsomatropin    | 성인 성장호르몬 결핍증 | 임상 2상   | -  |
|      | HM12525A           | 당뇨, 비만       | 임상 1상   | Janssen 대상 기술수출 계약 체결                    |
|      | Pozotinib          | 유방암          | 임상 2상   | Spectrum 및 Luye 대상 기술수출 계약 체결            |
|      | Olmutinib          | 비소세포폐암       | 임상 2상   | Boehringer Ingelheim 및 ZaiLab 대상 기술수출 계약 |
|      | Luminate           | 망막질환         | 임상 2상   | Allergo 대상 기술수출                          |
|      | Oraxol             | 위암           | 임상 2상   | Athenex 대상 기술수출 계약 체결                    |
|      | HM71224            | 류머티스관절염      | 임상 1상   | Eli Lilly 대상 기술수출 계약 체결                  |
|      | HM95573            | 고형암          | 임상 1상   | Genentech 대상 기술수출 계약 체결                  |
|      | HM95573            | 고형암          | 임상 1상   | Athenex 대상 기술수출                          |
|      | Oratecan           | 고형암          | 임상 1상   | Athenex 대상 기술수출 계약 체결                    |

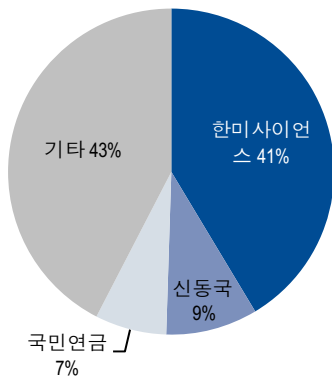
자료: 한미약품, NH투자증권 리서치본부

한미약품 지배구조



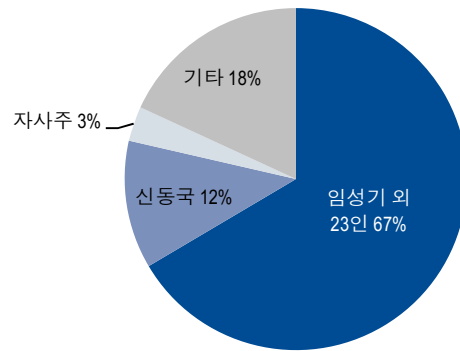
자료: 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부

한미약품 주요주주 현황



자료: 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부

한미사이언스 주요주주 현황



자료: 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부

| STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME |          |          |          |          |
|-----------------------------------|----------|----------|----------|----------|
| (십억원)                             | 2016/12A | 2017/12E | 2018/12F | 2019/12F |
| 매출액                               | 882.7    | 881.5    | 1,018.0  | 1,019.5  |
| 증감률 (%)                           | -33.0    | -0.1     | 15.5     | 0.2      |
| 매출원가                              | 421.9    | 384.6    | 439.5    | 426.2    |
| 매출총이익                             | 460.9    | 496.9    | 578.5    | 593.3    |
| Gross 마진 (%)                      | 52.2     | 56.4     | 56.8     | 58.2     |
| 판매비와 일반관리비                        | 434.1    | 435.6    | 491.9    | 501.9    |
| 영업이익                              | 26.8     | 61.3     | 86.6     | 91.4     |
| 증감률 (%)                           | -87.4    | 128.9    | 41.3     | 5.5      |
| OP 마진 (%)                         | 3.0      | 7.0      | 8.5      | 9.0      |
| EBITDA                            | 65.6     | 118.8    | 145.5    | 147.5    |
| 영업외손익                             | -18.8    | 2.0      | 6.0      | 5.9      |
| 금융수익(비용)                          | -2.0     | -4.0     | 0.0      | -0.1     |
| 기타영업외손익                           | -16.8    | 6.0      | 6.0      | 6.0      |
| 종속, 관계기업관련손익                      | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 세전계속사업이익                          | 8.0      | 63.3     | 92.6     | 97.3     |
| 법인세비용                             | -22.3    | 12.7     | 18.5     | 19.5     |
| 계속사업이익                            | 30.3     | 50.7     | 74.1     | 77.9     |
| 당기순이익                             | 30.3     | 50.7     | 74.1     | 77.9     |
| 증감률 (%)                           | -81.3    | 67.2     | 46.3     | 5.1      |
| Net 마진 (%)                        | 3.4      | 5.7      | 7.3      | 7.6      |
| 지배주주지분 순이익                        | 23.3     | 43.1     | 63.0     | 66.2     |
| 비지배주주지분 순이익                       | 7.0      | 7.6      | 11.1     | 11.7     |
| 기타포괄이익                            | -13.0    | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 총포괄이익                             | 17.3     | 50.7     | 74.1     | 77.9     |

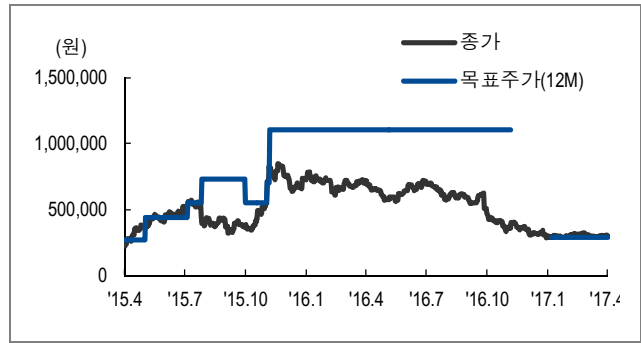
| Valuation / Profitability / Stability |          |          |          |          |
|---------------------------------------|----------|----------|----------|----------|
|                                       | 2016/12A | 2017/12E | 2018/12F | 2019/12F |
| PER(배)                                | 136.7    | 77.1     | 52.7     | 50.2     |
| PBR(배)                                | 4.8      | 4.7      | 4.3      | 4.0      |
| PCR(배)                                | 31.2     | 26.2     | 21.1     | 21.0     |
| PSR(배)                                | 3.6      | 3.8      | 3.3      | 3.3      |
| EV/EBITDA(배)                          | 49.7     | 29.0     | 23.3     | 22.4     |
| EV/EBIT(배)                            | 121.9    | 56.2     | 39.2     | 36.1     |
| EPS(원)                                | 2,089    | 3,857    | 5,643    | 5,929    |
| BPS(원)                                | 59,073   | 62,930   | 68,573   | 74,502   |
| SPS(원)                                | 79,073   | 78,963   | 91,191   | 91,329   |
| 자기자본이익률(ROE, %)                       | 3.5      | 6.3      | 8.6      | 8.3      |
| 총자산이익률(ROA, %)                        | 1.8      | 3.1      | 4.3      | 4.2      |
| 투하자본이익률 (ROIC, %)                     | 9.3      | 6.7      | 8.8      | 9.2      |
| 배당수익률(%)                              | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 배당성장률(%)                              | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 총현금배당금(십억원)                           | 0        | 0        | 0        | 0        |
| 보통주 주당배당금(원)                          | 0        | 0        | 0        | 0        |
| 순부채(현금)/자기자본(%)                       | 0.1      | 5.0      | -2.4     | -13.2    |
| 총부채/ 자기자본(%)                          | 117.4    | 109.8    | 110.4    | 100.6    |
| 이자발생부채                                | 332      | 330      | 334      | 327      |
| 유동비율(%)                               | 154.5    | 146.4    | 153.7    | 170.1    |
| 총발행주식수(백만원)                           | 11       | 11       | 11       | 11       |
| 액면가(원)                                | 2,500    | 2,500    | 2,500    | 2,500    |
| 주가(원)                                 | 285,681  | 297,500  | 297,500  | 297,500  |
| 시가총액(십억원)                             | 3,188    | 3,321    | 3,321    | 3,321    |

| STATEMENT OF FINANCIAL POSITION |          |          |          |          |
|---------------------------------|----------|----------|----------|----------|
| (십억원)                           | 2016/12A | 2017/12E | 2018/12F | 2019/12F |
| 현금및현금성자산                        | 130.4    | 89.0     | 122.3    | 218.7    |
| 매출채권                            | 250.5    | 250.1    | 288.9    | 289.3    |
| 유동자산                            | 840.7    | 798.4    | 941.5    | 1,039.1  |
| 유형자산                            | 598.9    | 693.3    | 706.3    | 681.9    |
| 투자자산                            | 43.3     | 43.2     | 49.9     | 50.0     |
| 비유동자산                           | 756.2    | 848.7    | 866.5    | 840.6    |
| 자산총계                            | 1,597.0  | 1,647.0  | 1,808.0  | 1,879.7  |
| 단기성부채                           | 171.3    | 170.3    | 179.5    | 176.9    |
| 매입채무                            | 50.6     | 53.3     | 61.6     | 61.7     |
| 유동부채                            | 544.1    | 545.4    | 612.7    | 610.7    |
| 장기성부채                           | 160.9    | 159.3    | 154.6    | 150.0    |
| 장기충당부채                          | 31.1     | 31.1     | 35.9     | 35.9     |
| 비유동부채                           | 318.3    | 316.5    | 336.1    | 331.8    |
| 부채총계                            | 862.5    | 861.9    | 948.8    | 942.5    |
| 자본금                             | 26.1     | 26.1     | 26.1     | 26.1     |
| 자본잉여금                           | 417.3    | 417.3    | 417.3    | 417.3    |
| 이익잉여금                           | 228.9    | 272.0    | 334.9    | 401.1    |
| 비지배주주지분                         | 75.1     | 82.7     | 93.8     | 105.5    |
| 자본총계                            | 734.5    | 785.2    | 859.3    | 937.2    |

| CASH FLOW STATEMENT |          |          |          |          |
|---------------------|----------|----------|----------|----------|
| (십억원)               | 2016/12A | 2017/12E | 2018/12F | 2019/12F |
| 영업활동 현금흐름           | 413.0    | 110.9    | 136.4    | 134.0    |
| 당기순이익               | 30.3     | 50.7     | 74.1     | 77.9     |
| + 유/무형자산상각비         | 38.9     | 57.5     | 58.8     | 56.1     |
| + 종속, 관계기업관련손익      | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| + 외화환산손실(이익)        | 1.1      | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| Gross Cash Flow     | 102.3    | 126.8    | 157.3    | 158.4    |
| - 운전자본의증가(감소)       | 331.5    | 2.8      | 3.5      | 0.0      |
| 투자활동 현금흐름           | -355.1   | -149.7   | -107.6   | -30.4    |
| + 유형자산 감소           | 0.7      | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| - 유형자산 증가(CAPEX)    | -200.3   | -150.0   | -70.0    | -30.0    |
| + 투자자산의매각(취득)       | 5.1      | 0.1      | -6.7     | -0.1     |
| Free Cash Flow      | 212.7    | -39.1    | 66.4     | 104.0    |
| Net Cash Flow       | 57.8     | -38.8    | 28.8     | 103.5    |
| 재무활동 현금흐름           | -62.9    | -2.6     | 4.5      | -7.2     |
| 자기자본 증가             | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 부채증감                | -62.9    | -2.6     | 4.5      | -7.2     |
| 현금의증가               | -8.0     | -41.4    | 33.3     | 96.4     |
| 기말현금 및 현금성자산        | 130.4    | 89.0     | 122.3    | 218.7    |
| 기말 순부채(순현금)         | 0.4      | 39.5     | -20.3    | -124.2   |

투자이건 및 목표주가 변경내역

| 종목명  | 코드        | 제시일자       | 투자이건 | 목표가                        |
|------|-----------|------------|------|----------------------------|
| 한미약품 | 128940.KS | 2017.01.10 | Hold | 290,000원(12개월)<br>(담당자 변경) |
|      |           | 2015.11.10 | Buy  | 1,100,000원(12개월)           |
|      |           | 2015.11.06 | Buy  | 700,000원(12개월)             |
|      |           | 2015.10.05 | Buy  | 550,000원(12개월)             |
|      |           | 2015.07.29 | Buy  | 730,000원(12개월)             |
|      |           | 2015.07.09 | Buy  | 550,000원(12개월)             |
|      |           | 2015.05.06 | Buy  | 440,000원(12개월)             |
|      |           | 2015.03.20 | Buy  | 270,000원(12개월)             |
|      |           | 2015.01.06 | Hold | 100,000원(12개월)             |



종목 투자등급 (Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

- 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
  - Buy : 15% 초과
  - Hold : -15% ~ 15%
  - Sell : -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자이건 분포는 다음과 같습니다. (2017년 3월 31일 기준)

- 투자이건 분포

| Buy   | Hold  | Sell |
|-------|-------|------|
| 75.0% | 25.0% | 0.0% |

- 당사의 개별 기업에 대한 투자이건은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자이건 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 "대응계약"의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 동사에 대한 조사분석자료의 작성 및 공표가 중단되는 경우, 당사 홈페이지(www.nhqv.com)에서 이를 조회하실 수 있습니다.