

# 종근당(185750.KS)



제약바이오/헬스케어 김미현

Tel. 02)368-6174 / miriam@eugenefn.com

시장 Consensus 대비(영업이익 기준)

Above In-line Below

○

**BUY(유지)**

목표주가(12M, 유지) 170,000원  
현재주가(4/27) 120,000원

Key Data	(기준일: 2018.4.27)
KOSPI(pt)	2,492
KOSDAQ(pt)	886
액면가(원)	2,500
시가총액(십억원)	1,186
52주 최고/최저(원)	157,000 / 102,000
52주 일간 Beta	0.69
발행주식수(천주)	9,879
평균거래량(3M,천주)	41
평균거래대금(3M,백만원)	5,393
배당수익률(17A, %)	0.7
외국인 지분율(%)	16.2
주요주주 지분율(%)	
종근당홀딩스외 6인	34.5
국민연금	11.6

Company Performance

주가지수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.8	-16.8	9.2	7.4
KOSPI 대비 상대수익률	-6.4	-13.6	9.4	-5.4

Earnings Summary(IFRS 개별 기준)

(단위: 십억원, %, %p)	1Q18P					2Q18F			2017	2018F		2019F	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	218	225	-2.9	228	-4.2	235	7.6	11.4	884	973	10.0	1,028	5.7
영업이익	19	19	2.8	18	4.3	20	1.6	19.4	78	81	3.5	88	9.4
세전이익	13	18	-30.0	18	-29.8	19	50.3	21.7	75	78	4.9	86	9.7
순이익	3	13	-76.7	13	-77.0	14	351.0	21.8	54	50	-6.4	62	23.0
OPM(% , %p)	8.8	8.3	0.5	8.1	0.7	8.3	-0.5	0.6	8.8	8.3	-0.5	8.6	0.3
NPM(% , %p)	1.4	5.8	-4.4	5.8	-4.4	5.8	4.4	0.5	6.1	5.2	-0.9	6.0	0.8
EPS(원)	1,230	5,271	-76.7	5,324	-76.9	5,549	351.0	21.8	5,445	5,095	-6.4	6,264	23.0
BPS(원)	40,213	41,223	-2.5	41,978	-4.2	41,600	3.4	10.7	40,764	45,000	10.4	50,364	11.9
ROE(% , %p)	3.1	12.8	-9.7	12.7	-9.6	13.3	10.3	1.2	14.2	11.9	-2.3	13.1	1.3
PER(X)	97.5	22.8	-	22.5	-	21.6	-	-	24.3	23.6	-	19.2	-
PBR(X)	3.0	2.9	-	2.9	-	2.9	-	-	3.2	2.7	-	2.4	-

자료: 종근당, 유진투자증권

주: EPS, ROE는 annualized 기준

## 이번에도 역시 안정적인 실적 달성

### 세금 추가납부 제외하면 실적은 예상 수준

- 동사의 1Q18 실적은 매출 2,184억원(+4.1%yoy, -10.5%qoq), 영업이익 192억원(+14.5%yoy, -9.9%qoq, opm 8.8%)으로 Consensus를 충족하였다. 다만 지난 1분기 정기세무조사 결과 세금 추가납부(금액은 분기보고서에 공시 예정)가 발생하여 영업외 비용 및 법인세 비용이 증가하여 세전이익 및 순이익은 기대치를 크게 하회하였다.
- 신규 제품 프리베나(폐렴구균 백신)와 글리아티린(뇌기능 개선제)이 성장을 견인했는데, 동사는 Pfizer의 Prevenar13(성인용)에 대해 국내 공동판매(Co-promotion) 계약을 체결하고 작년 12월부터 영업을 시작했다. Prevenar13의 올해 매출은 350~500억으로 기대된다.

### 2018년 매출 10% 성장 예상, 연구비 증가 등으로 이익 증가는 제한적

- 동사는 올해 매출 9,725억원(+10.0%yoy), 영업이익 807억원(+3.3%yoy, opm 8.3%)을 달성할 것으로 기대된다. 프리베나 등 다국적 제약사 제품의 신규 Co-promotion 증가로 매출은 1조원에 근접할 것으로 보이나, 국내/해외에서 임상시험을 진행하는 신약 Project가 늘어나면서 R&D 비용이 증가하여 올해 영업이익 성장은 크지 않을 듯하다(1Q18에는 기존 임상만 진행되어 R&D 비용 전년 대비 감소). 더불어 연구인력 및 영업인력을 충원할 예정인데, 영업사원은 현재 900여명에서 50~80명이 추가될 것으로 추정된다.

### CKD-506 유럽 2상 진입, CKD-516 및 CKD-702 등 반가운 신규과제 증가

- 동사의 신약 Pipeline 성과도 가시화되고 있는데, 자가면역질환 치료제 CKD-506(HDAC6i)은 작년 말 유럽 임상 1상을 완료하고 올해 중반 유럽 2상을 시작할 것으로 보인다. 헌팅턴증후군 치료제 CKD-504(HDAC6i)도 미국 임상 1상 승인을 신청하여 오는 2분기 허가가 예상되며, 국내 임상1상은 지난 3월 허가되어 서울대학교 병원에서 총 64명을 대상으로 진행될 예정이다.
- CKD-516은 신생혈관억제(Vascular Disruption Agent) 기전의 합성신약 항암제로 기존 항암제 Irinotecan과 병용하여 국내 임상1상 및 2a를 진행하고 있는데, 면역항암제와 병용으로 전임상 중이다.
- CKD-702는 EGFR(상피세포 성장인자 수용체)과 c-Met(간세포 성장인자 수용체)에 결합하여 분해, 신호전달을 저해하는 이중항암항체이다. 미국에서 전임상을 진행 중이며, 연내 국내 임상1상 진입을 목표로 하고 있다.



도표 1      **종근당 경영실적 및 전망 (K-IFRS 개별)**

(십억원)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	2017	1Q18P	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2018F	1Q18F Consensus
매출액	209.7	211.0	219.7	243.9	884.3	<b>218.4</b>	235.0	240.0	279.1	972.5	<b>229.6</b>
yoy%	3.9%	2.6%	7.3%	11.0%	6.3%	<b>4.1%</b>	11.4%	9.3%	14.4%	10.0%	<b>47.7%</b>
매출원가	125.3	126.7	128.7	144.1	524.7	<b>133.1</b>	139.8	142.8	162.9	578.6	
cogs%	59.8%	60.0%	58.6%	59.1%	59.3%	<b>60.9%</b>	59.5%	59.5%	58.4%	59.5%	
매출총이익	84.4	84.4	91.0	99.8	359.6	<b>85.3</b>	95.2	97.2	116.2	393.9	
판관비	67.6	68.0	67.3	78.5	281.5	<b>66.1</b>	75.7	77.3	94.0	313.1	
sg&a%	32.2%	32.2%	30.6%	32.2%	31.8%	<b>30.3%</b>	32.2%	32.2%	33.7%	32.2%	
경상연구개발비	15.9	14.8	14.7	19.6	65.0	<b>15.5</b>					
yoy%	-15.9%	-20.0%	0.0%	30.7%	-3.3%	<b>-2.5%</b>					
% of sales	7.6%	7.0%	6.7%	8.0%	7.4%	<b>7.1%</b>					
*Total R&D Cost	23.7	22.6	22.9	29.8	98.9	<b>23.0</b>					
% of sales	11.3%	10.7%	10.4%	12.2%	11.2%	<b>10.5%</b>					
영업이익	16.8	16.3	23.7	21.3	78.1	<b>19.2</b>	19.5	19.9	22.1	80.7	<b>19.3</b>
yoy%	103.0%	54.5%	6.7%	5.6%	27.6%	<b>14.5%</b>	19.4%	-16.0%	3.6%	3.3%	<b>82.1%</b>
opm%	8.0%	7.7%	10.8%	8.7%	8.8%	<b>8.8%</b>	8.3%	8.3%	7.9%	8.3%	<b>8.4%</b>
영업외손익	-0.9	-0.7	-0.7	-1.3	-3.6	<b>-6.6</b>	-0.5	-0.4	5.0	-2.6	<b>-0.3</b>
세전이익	15.9	15.6	23.0	20.0	74.5	<b>12.6</b>	19.0	19.5	27.0	78.1	<b>19.0</b>
법인세비용	4.5	4.4	6.4	5.6	20.9	<b>9.6</b>	5.3	5.5	7.6	27.9	<b>5.3</b>
유효세율%	28.0%	28.0%	28.0%	28.0%	28.1%	<b>76.2%</b>	28.0%	28.0%	28.1%	35.7%	<b>27.9%</b>
당기순이익	11.4	11.2	16.6	14.4	53.6	<b>3.0</b>	13.7	14.0	19.5	50.2	<b>13.7</b>
yoy%	105.6%	53.6%	11.2%	9.3%	31.1%	<b>-73.8%</b>	21.8%	-15.4%	35.5%	-6.3%	<b>163.5%</b>
npm%	5.5%	5.3%	7.5%	5.9%	6.1%	<b>1.4%</b>	5.8%	5.8%	7.0%	5.2%	<b>6.0%</b>

자료: 종근당, 유진투자증권



도표 2      증권당 주요제품 매출 및 전망

(십억원)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	2017	1Q18P	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2018F
<b>매출</b>	<b>209.7</b>	<b>211.0</b>	<b>219.7</b>	<b>243.9</b>	<b>884.3</b>	<b>218.4</b>	<b>235.0</b>	<b>240.0</b>	<b>279.1</b>	<b>972.5</b>
yoy%	3.8%	2.6%	7.3%	11.0%	6.3%	4.2%	11.4%	9.3%	14.4%	10.0%
<b>1) 주요 제품</b>	<b>102.6</b>	<b>101.0</b>	<b>104.1</b>	<b>115.1</b>	<b>422.7</b>	<b>100.2</b>	<b>104.0</b>	<b>107.2</b>	<b>144.1</b>	<b>455.5</b>
yoy%	3.0%	4.9%	7.3%	-2.9%	3.4%	-2.4%	3.0%	3.0%	25.3%	7.8%
% of sales	48.9%	47.9%	47.4%	47.2%	47.8%	45.9%	44.3%	44.7%	51.7%	46.8%
MSD 제품	41.6	44.1	43.7	44.8	174.2	39.8	45.4	45.0	52.2	182.4
yoy%	25.6%	1.2%	8.2%	10.2%	10.4%	-4.3%	3.0%	3.0%	16.5%	4.7%
Januvia/Janumet Family (당뇨)	28.0	29.7	29.2	31.9	118.8	27.8	30.6	30.1	33.8	122.4
yoy%	29.3%	2.0%	6.9%	13.5%	11.9%	-0.4%	3.0%	3.0%	6.0%	3.0%
Atozet (고지혈증 치료제)	7.5	8.3	8.9	6.2	30.9	7.8	8.5	9.2	10.0	35.5
yoy%	213.9%	76.9%	54.4%	-7.1%	58.5%	3.8%	3.0%	3.0%	62.2%	15.0%
Vytorin (고지혈증 치료제)	6.1	6.2	5.5	6.7	24.5	4.2	6.3	5.7	8.3	24.5
yoy%	-32.6%	-37.4%	-23.9%	13.8%	-23.6%	-32.2%	3.0%	3.0%	24.3%	0.0%
글리아티린 (뇌기능 개선제)	9.0	11.1	13.5	15.6	49.1	10.6	11.4	13.9	17.2	53.1
yoy%	66.8%	60.8%	55.6%	81.6%	66.4%	17.6%	3.0%	3.0%	10.4%	8.0%
달라트렌 (고혈압 치료제)	10.2	10.8	10.6	11.2	42.8	10.6	11.1	10.9	11.0	43.6
yoy%	7.3%	4.7%	0.8%	19.9%	7.9%	3.6%	3.0%	3.0%	-1.4%	2.0%
리피로우 (고지혈증 치료제)	10.2	9.5	9.9	12.0	41.6	9.2	9.8	10.2	12.4	41.6
yoy%	8.1%	-5.0%	-2.7%	31.5%	7.4%	-9.1%	3.0%	3.0%	2.9%	0.0%
타크로벨 (면역억제제)	6.6	7.1	6.9	8.4	29.1	5.7	7.3	7.1	10.7	30.8
yoy%	26.0%	14.4%	-28.8%	47.0%	20.2%	-14.3%	3.0%	3.0%	27.0%	6.0%
이모튼 (치주질환 치료제)	6.2	6.3	7.2	7.5	27.1	7.4	6.5	7.4	9.9	31.2
yoy%	20.7%	18.0%	25.6%	40.7%	26.3%	19.9%	3.0%	3.0%	32.7%	15.0%
텔미누보 (고혈압 치료제)	6.5	6.0	6.1	6.7	25.3	5.8	6.2	6.3	8.0	26.3
yoy%	26.0%	-1.0%	0.4%	22.7%	11.2%	-10.1%	3.0%	3.0%	19.4%	4.0%
사이플엔 (면역억제제)	5.5	6.1	6.1	7.5	25.2	4.9	6.3	6.3	9.3	26.7
yoy%	19.4%	14.1%	7.3%	61.6%	23.5%	-11.0%	3.0%	3.0%	23.3%	6.0%
타미플루 (항바이러스제)	6.9	-	-	1.3	8.2	6.2	-	-	13.5	19.7
yoy%	-68.9%			-95.5%	-84.9%	-9.5%			905.4%	140.0%
<b>2) 신규 제품</b>						<b>12.8</b>	<b>25.7</b>	<b>22.1</b>	<b>14.2</b>	<b>74.8</b>
yoy%										
프리베나 (폐렴구균 백신)				4.3	4.3	9.0				
<b>3) 기타 제품</b>	<b>95.9</b>	<b>100.3</b>	<b>104.8</b>	<b>114.8</b>	<b>396.8</b>	<b>95.4</b>	<b>95.3</b>	<b>99.6</b>	<b>104.7</b>	<b>395.0</b>
yoy%	4.2%	1.4%	9.1%	26.6%	4.4%	-0.5%	-5.0%	-5.0%	-8.9%	-5.0%
<b>4) 수출</b>	<b>11.2</b>	<b>9.7</b>	<b>10.8</b>	<b>14.1</b>	<b>45.8</b>	<b>10.0</b>	<b>10.0</b>	<b>11.1</b>	<b>16.1</b>	<b>47.2</b>
yoy%	8.7%	-7.6%	-6.9%	34.3%	6.8%	-10.7%	3.0%	3.0%	14.7%	3.0%

자료: 증권당, 유진투자증권



**도표 3** 종근당 R&D Pipeline

**합성신약 (NCE, New Chemical Entity)**

과제명	적응증	기전	Non-Clinical	Phase 1	Phase 2	Phase 3	Approval	비고
CKD-943	통증/요독성소양증	Kappa Opioid Receptor Agonist	KR / US					
CKD-519	이상지질혈증	CETP <sub>i</sub>	AU					1Q17 P2 진입
CKD-516	대장암	VDA	KR					4Q16 P1/2a 진입(병용)
CKD-581	다발성경화증	Pan-HDACi	KR					4Q16 P1 진입(병용)
CKD-506	자기 면역질환	HDAC6i	EU					2Q18 P2 개시
CKD-504	헌팅턴증후군	HDAC6i	US					2Q18 P1 개시
CKD-508	이상지질혈증	2세대 CETP <sub>i</sub>	US					

**바이오신약**

과제명	적응증	기전	Non-Clinical	Phase 1	Phase 2	Phase 3	Approval	비고
CKD-702	항암제(폐암)	이중항체 항암 신약	US					

**바이오사플리(Biosimilar)**

과제명	적응증	기전	Non-Clinical	Phase 1	Phase 2	Phase 3	Approval	비고
CKD-11101	빈혈	NESP	KR / JP					2019년 사판예정
CKD-12101	호중구감소증	2세대 G-CSF	TBD					
CKD-701	황반변성	Lucentis	ITALY					

**기형신약 (IMD, Incrementally Modified Drug)**

과제명	적응증	기전	Non-Clinical	Phase 1	Phase 2	Phase 3	Approval	비고
CKD-391	이상지질혈증	Atovastation + Ezetimibe	KR					
CKD-495	급만성위염치료	천연물약품	KR					
CKD-351	녹내장	Latanoprost + Dorzolamide	KR					DDS Tech applied
CKD-841	전립선암	Leuprolide + Liguistal	KR					
CKD-333	고혈압+고지혈증	Ator + Cande + Amlb	KR					
CKD-497	진해가담체	천연물약품	KR					

자료: 종근당, 유진투자증권



## 종근당(185750.KS) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
<b>유동자산</b>	<b>339</b>	<b>366</b>	<b>385</b>	<b>453</b>	<b>524</b>
현금및 현금성자산	22	45	28	76	128
단기금융상품	0	0	0	0	0
매출채권	209	210	224	237	248
재고자산	98	104	127	134	141
기타	9	6	6	6	6
<b>비유동자산</b>	<b>303</b>	<b>299</b>	<b>319</b>	<b>311</b>	<b>304</b>
투자자산	43	48	49	51	54
유형자산	245	237	256	246	238
무형자산	15	14	14	13	13
<b>자산총계</b>	<b>642</b>	<b>665</b>	<b>704</b>	<b>764</b>	<b>828</b>
<b>유동부채</b>	<b>211</b>	<b>223</b>	<b>220</b>	<b>226</b>	<b>231</b>
매입채무	85	95	92	97	102
단기차입금	85	81	81	81	81
기타유동부채	42	47	47	48	48
<b>비유동성부채</b>	<b>76</b>	<b>40</b>	<b>41</b>	<b>42</b>	<b>43</b>
장기금융부채	40	11	11	11	11
기타	36	29	29	30	31
<b>부채총계</b>	<b>287</b>	<b>263</b>	<b>261</b>	<b>268</b>	<b>274</b>
자본금	24	24	24	24	24
자본잉여금	271	271	271	271	271
자본조정	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
기타포괄손익누계액	1	1	1	1	1
이익잉여금	59	106	148	200	258
<b>자본총계</b>	<b>354</b>	<b>402</b>	<b>443</b>	<b>496</b>	<b>554</b>
<b>순차입금</b>	<b>103</b>	<b>47</b>	<b>64</b>	<b>17</b>	<b>(36)</b>

### 손익계산서

(단위:십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
<b>매출액</b>	<b>832</b>	<b>884</b>	<b>973</b>	<b>1,028</b>	<b>1,079</b>
매출원가	497	525	579	612	642
<b>매출총이익</b>	<b>335</b>	<b>360</b>	<b>394</b>	<b>416</b>	<b>437</b>
판매비및관리비	274	281	313	328	342
<b>영업이익</b>	<b>61</b>	<b>78</b>	<b>81</b>	<b>88</b>	<b>95</b>
<b>영업외손익</b>	<b>(4)</b>	<b>(4)</b>	<b>(3)</b>	<b>(3)</b>	<b>(3)</b>
이자수익	0	1	1	1	1
이자비용	4	4	3	3	3
외환손익	0	(1)	0	0	0
지분법평가손익	(0)	(1)	(1)	(1)	(1)
자산처분손익	0	0	0	0	0
기타	(9)	(6)	(5)	(5)	(5)
<b>세전계속사업손익</b>	<b>57</b>	<b>75</b>	<b>78</b>	<b>86</b>	<b>92</b>
계속사업법인세비용	16	21	28	24	26
계속사업이익	41	54	50	62	66
중단사업손익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>41</b>	<b>54</b>	<b>50</b>	<b>62</b>	<b>66</b>
(포괄손익)	42	55	51	63	68
EBITDA	85	100	104	115	120
매출총이익률	40.3	40.7	40.5	40.5	40.5
EBITDA마진율(%)	10.2	11.3	10.7	11.2	11.1
영업이익률(%)	7.4	8.8	8.3	8.6	8.8
세전계속사업이익률(%)	6.8	8.4	8.0	8.3	8.6
ROA(%)	6.7	8.2	7.3	8.4	8.4
ROE(%)	12.2	14.2	11.9	13.1	12.7
수정ROE*(%)	12.5	14.5	12.2	13.4	12.9

### 현금흐름표

(단위:십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
<b>영업활동 현금</b>	<b>58</b>	<b>80</b>	<b>36</b>	<b>76</b>	<b>81</b>
당기순이익	41	54	50	62	66
비현금수익비용가감	70	72	25	29	28
유형자산감소(증가)	22	20	21	25	24
무형자산감소(증가)	2	2	2	2	2
기타현금수익비용	1	1	2	2	2
영업활동 자산부채변동	(36)	(23)	(40)	(14)	(13)
매출채권 감소(증가)	(35)	0	(14)	(13)	(12)
재고자산 감소(증가)	(18)	(20)	(23)	(7)	(7)
매입채무 증가(감소)	21	10	(3)	5	5
기타자산,부채변동	(5)	(14)	0	0	0
<b>투자활동 현금</b>	<b>(43)</b>	<b>(16)</b>	<b>(44)</b>	<b>(20)</b>	<b>(20)</b>
유형자산처분(취득)	(38)	(11)	(40)	(15)	(15)
무형자산감소(증가)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
투자자산감소(증가)	0	(2)	(2)	(2)	(2)
기타투자활동	(4)	(1)	(1)	(1)	(1)
<b>재무활동 현금</b>	<b>(6)</b>	<b>(41)</b>	<b>(8)</b>	<b>(9)</b>	<b>(9)</b>
차입금의 증가(감소)	0	(32)	0	0	0
자본의 증가(감소)	(6)	(8)	(8)	(9)	(9)
배당금의 지급	6	8	8	9	9
기타재무활동	0	0	0	0	0
<b>현금의 증가</b>	<b>9</b>	<b>24</b>	<b>(17)</b>	<b>48</b>	<b>52</b>
기초현금	13	22	45	28	76
기말현금	22	45	28	76	128

### 주요투자지표

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
<b>투자지표</b>					
PER(배)	24.0	24.3	23.6	19.2	17.8
수정 PER(배)	23.5	23.8	23.0	18.8	17.5
PBR(배)	2.8	3.2	2.7	2.4	2.1
배당수익률(%)	0.9	0.7	0.8	0.8	0.8
EV/ EBITDA(배)	12.8	13.5	12.0	10.5	9.6
<b>성장성(% YOY)</b>					
매출액	40.4	6.3	10.0	5.7	5.0
영업이익	43.4	27.5	3.5	9.4	7.4
세전계속사업손익	275.1	31.2	4.9	9.7	7.7
포괄손익	흑전	31.2	(6.3)	22.4	7.6
EPS	흑전	31.0	(6.4)	23.0	7.7
<b>안정성(배,%)</b>					
유동비율	160.2	163.9	175.0	200.5	226.5
부채비율	81.1	65.6	58.9	54.0	49.5
이자보상배율	14.7	21.7	27.2	29.7	31.9
순차입금/자기자본	29.0	11.8	14.5	3.4	(6.5)
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	4,157	5,445	5,095	6,264	6,749
수정EPS	4,242	5,564	5,214	6,383	6,868
BPS	35,962	40,764	45,000	50,364	56,213
EBITDA/Share	8,647	10,162	10,551	11,640	12,211
CFPS	11,246	12,758	7,670	9,163	9,554
DPS	900	900	900	900	1,000

자료: 종근당, 유진투자증권



**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다  
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다  
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다  
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다  
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다  
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다  
 동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다  
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

**투자기간 및 투자등급/투자조건 비율**

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자조건 비율(%)

• STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	89%
• HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	11%
• REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	0%

(2018.3.31 기준)

