



기업분석 | 제약/바이오

Analyst

강하나

02 3779 8808

kangx687@ebestsec.co.kr

Buy(maintain)

|      |           |
|------|-----------|
| 목표주가 | 205,000 원 |
| 현재주가 | 149,500 원 |

컨센서스 대비

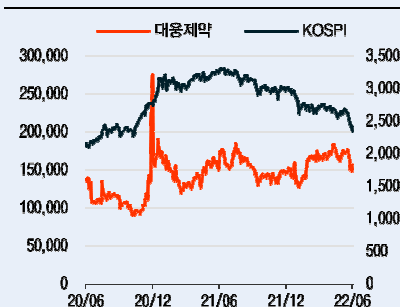
| 상회 | 부합 | 하회 |
|----|----|----|
| ●  |    |    |

## Stock Data

|               |                     |
|---------------|---------------------|
| KOSPI(6/23)   | 2,314.32 pt         |
| 시가총액          | 17,322 억원           |
| 발행주식수         | 11,587 천주           |
| 52주 최고가 / 최저가 | 185,000 / 127,000 원 |
| 90일 일평균거래대금   | 55.11 억원            |
| 외국인 지분율       | 7.4%                |
| 배당수익률(22.12E) | 0.4%                |
| BPS(22.12E)   | 52,448 원            |
| KOSPI대비 상대수익률 | 1개월 1.3%            |
|               | 6개월 24.9%           |
|               | 12개월 16.8%          |

|      |               |       |
|------|---------------|-------|
| 주주구성 | 대웅 (외 6인)     | 57.1% |
|      | 국민연금공단 (외 1인) | 8.2%  |
|      | 자사주 (외 1인)    | 4.5%  |

## Stock Price



## 대웅제약 (069620)

## 2Q22 Preview: 밝은 미래

## 2Q22 Preview: 견조한 나보타와 전문의약품, 영업이익률 개선 중

2Q22 매출액은 3,149억원 (+8.7% yoy), 영업이익 274억원 (+46.5% yoy), 영업이익률 8.7% (+2.2%p yoy)를 추정하며 컨센서스를 소폭 상회할 것이라는 전망이다. 1분기 나보타의 고성장과 전문의약품 매출 상승에 힘입어 2분기까지 이어질 것이라는 전망이며 하반기에는 펙수프라잔의 출시와 연구개발 성과(당뇨병 치료제 및 폐섬유증 신약)까지 확인할 수 있을 것이라는 판단이다. 2022년 예상 연결 매출액은 1조 2,970억 원에 영업이익 1,183억원(OPM 9.1%)을 전망하며, 펙수프라잔의 출시가 1~2달 지연됨에 따라 영업이익률을 소폭 감소시켰다. 그럼에도 2022년, 그리고 2023년의 실적 점프의 주요 이유로는 1)나보타 해외진출(3분기부터 영국/독일부터 런칭하며 유럽 진출) 확대, 2)펙수프라잔의 약가 등재 및 하반기 출시, 그리고 3)리오폰으로 인한 전문의약품 매출 상승, 4)당뇨병 치료제 2023년 국내 출시가 있다. 특히 1분기 나보타의 고성장은 보툴리눔 특신의 M/S 1위 보톡스와 동일한 제제에 대한 선호가 입증되었다는 판단이다.

## 리스크는 최소화하며 꾸준한 성장

보툴리눔 특신 시장에서 여전히 독보적 M/S 1위를 유지하고 있는 보톡스(앨러간 사)와 동일한 900kDa 독소복합체의 나보타는 연간 가이던스 매출액 1,000억원에서 1,300억원으로 상향되며 미국/캐나다에서만 600억원~700억원이 예상되고 있는 상황이다. 미국 에볼루스형 1분기 매출은 183억원으로 전년동기대비 3배 성장한 수준으로, 보톡스 오리지널 제제에 대한 선호도를 입증시켜주는 상황이라는 판단이다. 이러한 보툴리눔 특신의 견조한 성장세는 이어질 것이고 7~8월 P-CAB(펙수프라잔)의 출시를 동사의 마진을 개선(OPM up)에 이바지 할 것이다. 펙수프라잔의 미국 임상3상 개시에 미국/중국 임상3상의 비용이 파트너사의 몫이라는 점도 P-CAB제제가 위식도역류질환 치료제에 있어서 가장 관심을 많이 받고 있는 제제라는 점을 밑받침 해준다. PPI의 시장을 대체하며 타사 P-CAB제제와 함께 시장을 키워나가는 전략에 동사의 기존 영업망으로 출시 이후가 기대된다. 보툴리눔 특신의 빠른 성장세를 힘입어 실적 추정치를 소폭 상향하나 시장 지수 부진을 고려한 EV/EBITDA 조정으로 목표주가는 유지한다.

## Financial Data

| (십억원)         | 2020  | 2021  | 2022E | 2023E | 2024E |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액(십억원)      | 1,055 | 1,153 | 1,297 | 1,351 | 1,446 |
| 영업이익(십억원)     | 17    | 89    | 118   | 150   | 162   |
| 세전계속사업손익(십억원) | 14    | 20    | 94    | 126   | 149   |
| 순이익(십억원)      | 24    | 30    | 72    | 97    | 115   |
| EPS(원)        | 1,185 | 2,228 | 5,341 | 7,165 | 8,493 |
| 증감률(%)        | -44.4 | 88.0  | 139.7 | 34.1  | 18.5  |
| PER (x)       | 139.2 | 66.4  | 28.0  | 20.9  | 17.6  |
| PBR (x)       | 3.5   | 3.0   | 2.9   | 2.5   | 2.3   |
| EV/EBITDA (x) | 37.7  | 15.4  | 12.6  | 10.3  | 9.4   |
| 영업이익률 (%)     | 1.6   | 7.7   | 9.1   | 11.1  | 11.2  |
| EBITDA 마진 (%) | 5.5   | 11.3  | 12.3  | 14.2  | 14.1  |
| ROE (%)       | 2.4   | 4.4   | 10.0  | 12.3  | 13.0  |
| 부채비율 (%)      | 96.6  | 101.5 | 100.7 | 97.3  | 88.7  |

주: IFRS 연결 기준

자료: 대웅제약, 이베스트투자증권 리서치센터

## 대웅제약 실적추정 및 목표주가

표1 대웅제약 2Q22 Preview

| (억원) | 조정 2Q22E | 2Q21  | YoY   | 1Q22  | QoQ   | 기존 추정치 | 컨센서스  |
|------|----------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|
| 매출액  | 3,149    | 2,897 | 8.7%  | 2,984 | 5.5%  | 3,145  | 3,049 |
| 영업이익 | 274      | 187   | 46.5% | 230   | 19.1% | 275    | 240   |

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표2 대웅제약 연결 실적 추정

| 구분 (십억원)     | 1Q21   | 2Q21    | 3Q21   | 4Q21   | 1Q22  | 2Q22E | 3Q22E | 4Q22E | 2020   | 2021   | 2022E |
|--------------|--------|---------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|-------|
| 매출액          | 270    | 290     | 291    | 303    | 298   | 315   | 333   | 351   | 1,055  | 1,153  | 1,297 |
| yoy          | 4.7%   | 14.1%   | 5.0%   | 13.4%  | 14.6% | 8.7%  | 14.6% | 15.8% | -5.2%  | 9.2%   | 12.5% |
| ETC          | 181    | 195.1   | 196.7  | 205.2  | 197.6 | 210.2 | 216.5 | 226.2 | 709.5  | 778.0  | 850.5 |
| OTC          | 26.4   | 28.6    | 30     | 29.2   | 29.7  | 31.2  | 32.8  | 33.6  | 113.2  | 114.2  | 127.3 |
| 나보타(특신)      | 15.4   | 23.2    | 20.9   | 20.1   | 30.4  | 32.6  | 34.5  | 38.7  | 50.4   | 79.6   | 136.2 |
| 글로벌(완제의약품 등) | 9.6    | 9.8     | 7.1    | 10.4   | 3.5   | 5.2   | 8.6   | 6.5   | 14.8   | 36.9   | 23.8  |
| 수탁외          | 9.3    | 16.3    | 10.3   | 10.4   | 11.1  | 12.3  | 14.2  | 10.5  | 56.9   | 46.3   | 48.1  |
| 연결 및 기타      | 27.9   | 16.6    | 25.6   | 27.7   | 26.1  | 23.5  | 26.1  | 35.2  | 110.7  | 97.8   | 110.9 |
| 매출총이익        | 128.7  | 136.6   | 134.7  | 144.8  | 143.6 | 149.3 | 158.6 | 169.3 | 447.2  | 544.8  | 620.8 |
| yoy          | 14.4%  | 27.6%   | 22.6%  | 23.2%  | 11.5% | 4.1%  | 15.2% | 10.6% | -6.5%  | 21.9%  | 14.0% |
| GPM %        | 47.7   | 47.2    | 46.3   | 47.8   | 48.1  | 47.4  | 47.6  | 48.2  | 41.3   | 47.2   | 47.9  |
| 영업이익         | 22.6   | 18.7    | 22.7   | 24.9   | 23.0  | 27.4  | 31.3  | 36.6  | 17.2   | 88.9   | 118.3 |
| yoy          | 305.1% | -679.7% | 283.7% | 185.6% | 1.8%  | 46.5% | 37.9% | 47.0% | -62.0% | 423.4% | 33.1% |
| OPM          | 8.4%   | 6.5%    | 7.8%   | 8.2%   | 7.7%  | 8.7%  | 9.4%  | 10.4% | 1.6%   | 7.7%   | 9.1%  |

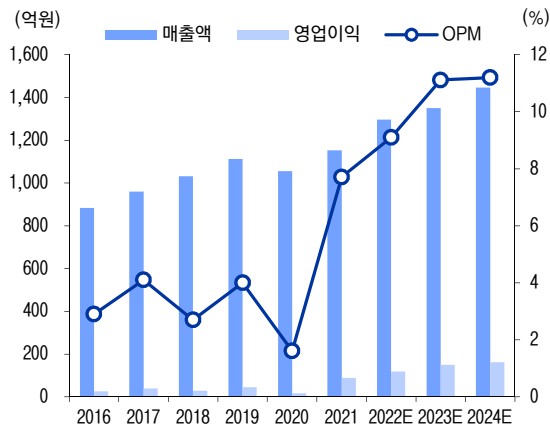
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표3 대웅제약 목표주가 산출

| 구분 (십억원)    | 추정치     | 비고                            |
|-------------|---------|-------------------------------|
| 1. 영업가치     | 2,153   | 2022E EBITDA, EV/EBITDA 13.5X |
| 2. 비영업가치    | 396     | 한울바이오파마 지분 및 공동 파이프라인         |
| 한울바이오파마     | 171     | 지분30%, 할인율30%                 |
| HIL036      | 225     |                               |
| 3. 순차입금     | 285     | 2022E                         |
| 4. 적정 기업가치  | 2,264   |                               |
| 5. 주식수 (천주) | 11,069  | 자기주식 517천주 제외                 |
| 6. 목표주가 (원) | 205,000 | 천원 아래 단위에서 올림                 |
| 7. 현재주가 (원) | 149,500 |                               |
| 8. 상승여력     | 37.1%   |                               |

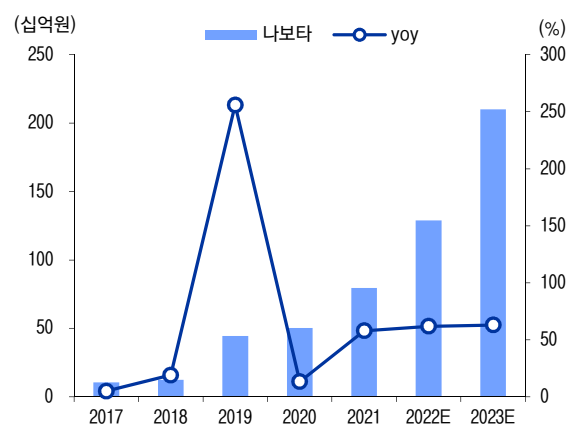
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 대웅제약 실적 추이 및 전망



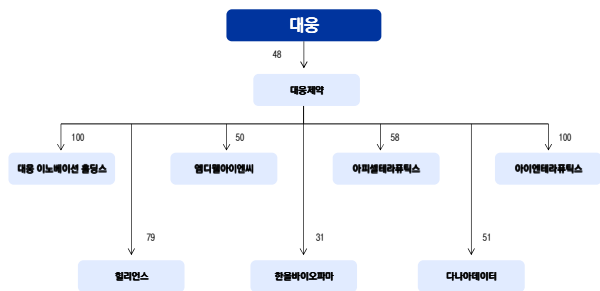
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 나보타 매출 추이 및 전망



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 대웅제약 지배구조



자료: 대웅제약, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 대웅제약 파이프라인 개발 전략

## 자체 개발 신약(NCE)

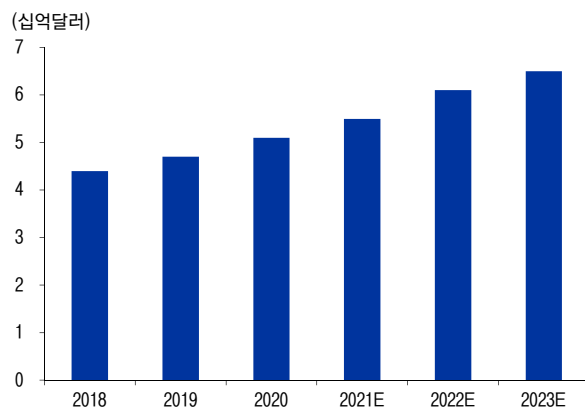
| 유형      | 개발과제                      | 진행 현황                       |
|---------|---------------------------|-----------------------------|
| 위장관 질환  | 팩수프라잔 (Fexuprazan)        | 4Q 국내 허가 예상<br>중국 임상 진행 예정  |
| 내분비계 질환 | 이나보글리플로진 (Enavogliflozin) | 당뇨 임상3상 진행 중                |
| 섬유증 질환  | DWN12088 (PRS inhibitor)  | 특발성폐섬유증(IPF) 글로벌 임상 2상 준비 중 |

## 오픈콜라보레이션 (Biologics)

| 유형            | 회사명       | 주요 파이프라인                                 | 비고                     |
|---------------|-----------|------------------------------------------|------------------------|
| 기업인수          | 한울바이오파머   | 안구건조증 (미국 임상3상)<br>자가면역질환 (미국/중국 임상2~3상) | TNF-α<br>FcRn Antibody |
| Spin-Off      | 아이엔 테라퓨틱스 | 중추신경계(Pain), 골관절염 치료제                    |                        |
| Joint Venture | 아피셀 테라퓨틱스 | 세포치료제                                    | Affimer + Stemcell     |

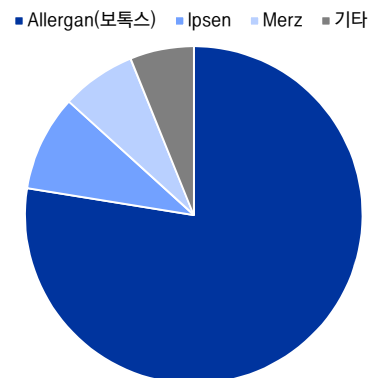
자료: 대웅제약, 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 글로벌 보톡스 시장 규모



자료: Ipsen, 이베스트투자증권 리서치센터

그림6 글로벌 보톡스 시장 점유율 (2019-2020)



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

## 대웅제약 (069620)

### 재무상태표

| (십억원)       | 2020         | 2021         | 2022E        | 2023E        | 2024E        |
|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 유동자산        | 528          | 525          | 546          | 629          | 683          |
| 현금 및 현금성자산  | 72           | 76           | 120          | 202          | 249          |
| 매출채권 및 기타채권 | 149          | 160          | 159          | 162          | 176          |
| 재고자산        | 174          | 175          | 165          | 169          | 162          |
| 기타유동자산      | 133          | 114          | 104          | 96           | 97           |
| 비유동자산       | 839          | 890          | 932          | 968          | 1,006        |
| 관계기업투자등     | 145          | 118          | 133          | 139          | 148          |
| 유형자산        | 386          | 388          | 391          | 394          | 400          |
| 무형자산        | 179          | 225          | 246          | 262          | 277          |
| <b>자산총계</b> | <b>1,367</b> | <b>1,415</b> | <b>1,478</b> | <b>1,596</b> | <b>1,690</b> |
| 유동부채        | 327          | 461          | 469          | 478          | 490          |
| 매입채무 및 기타채무 | 146          | 146          | 147          | 155          | 165          |
| 단기금융부채      | 148          | 257          | 263          | 263          | 263          |
| 기타유동부채      | 33           | 58           | 59           | 60           | 61           |
| 비유동부채       | 345          | 252          | 273          | 309          | 305          |
| 장기금융부채      | 298          | 207          | 229          | 264          | 259          |
| 기타비유동부채     | 47           | 45           | 44           | 45           | 46           |
| <b>부채총계</b> | <b>672</b>   | <b>713</b>   | <b>742</b>   | <b>787</b>   | <b>794</b>   |
| 지배주주지분      | 551          | 574          | 608          | 680          | 767          |
| 자본금         | 29           | 29           | 29           | 29           | 29           |
| 자본잉여금       | 101          | 124          | 124          | 124          | 124          |
| 이익잉여금       | 453          | 471          | 524          | 596          | 682          |
| 비지배주주지분(연결) | 144          | 129          | 129          | 129          | 129          |
| <b>자본총계</b> | <b>695</b>   | <b>702</b>   | <b>737</b>   | <b>809</b>   | <b>895</b>   |

### 현금흐름표

| (십억원)            | 2020        | 2021       | 2022E      | 2023E      | 2024E      |
|------------------|-------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>영업활동 현금흐름</b> | <b>101</b>  | <b>40</b>  | <b>137</b> | <b>149</b> | <b>161</b> |
| 당기순이익(손실)        | 24          | 30         | 72         | 97         | 115        |
| 비현금수익비용가감        | 64          | 53         | 52         | 51         | 42         |
| 유형자산감가상각비        | 32          | 32         | 30         | 30         | 31         |
| 무형자산상각비          | 8           | 9          | 11         | 11         | 11         |
| 기타현금수익비용         | 16          | 2          | 11         | 10         | 0          |
| 영업활동 자산부채변동      | 24          | -30        | 13         | 1          | 4          |
| 매출채권 감소(증가)      | 54          | -28        | 1          | -4         | -13        |
| 재고자산 감소(증가)      | 0           | 0          | 11         | -4         | 6          |
| 매입채무 증가(감소)      | 9           | 4          | 0          | 8          | 11         |
| 기타자산, 부채변동       | -39         | -6         | 1          | 1          | 1          |
| <b>투자활동 현금</b>   | <b>-127</b> | <b>-88</b> | <b>-79</b> | <b>-68</b> | <b>-73</b> |
| 유형자산처분(취득)       | -26         | -29        | -33        | -34        | -36        |
| 무형자산 감소(증가)      | -31         | -46        | -32        | -27        | -27        |
| 투자자산 감소(증가)      | -88         | -13        | -15        | -8         | -10        |
| 기타투자활동           | 18          | 0          | 0          | 0          | 0          |
| <b>재무활동 현금</b>   | <b>67</b>   | <b>50</b>  | <b>0</b>   | <b>-7</b>  | <b>-8</b>  |
| 차입금의 증가(감소)      | 48          | -2         | 7          | 0          | 0          |
| 자본의 증가(감소)       | 24          | 34         | -7         | -7         | -8         |
| 배당금의 지급          | -6          | -6         | 7          | 7          | 8          |
| 기타재무활동           | -5          | 19         | 0          | 0          | 0          |
| <b>현금의 증가</b>    | <b>40</b>   | <b>4</b>   | <b>44</b>  | <b>82</b>  | <b>47</b>  |
| 기초현금             | -32         | -72        | 76         | 120        | 202        |
| 기말현금             | 72          | 76         | 120        | 202        | 249        |

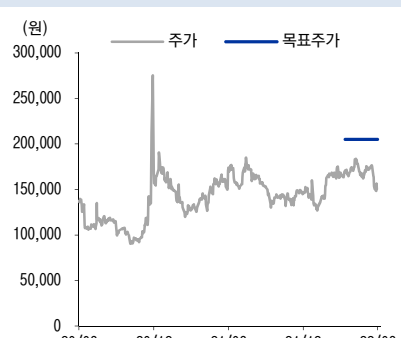
자료: 대웅제약, 이베스트투자증권 리서치센터

### 손익계산서

| (십억원)           | 2020         | 2021         | 2022E        | 2023E        | 2024E        |
|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>매출액</b>      | <b>1,055</b> | <b>1,153</b> | <b>1,297</b> | <b>1,351</b> | <b>1,446</b> |
| 매출원가            | 608          | 608          | 676          | 691          | 763          |
| <b>매출총이익</b>    | <b>447</b>   | <b>545</b>   | <b>621</b>   | <b>660</b>   | <b>683</b>   |
| 판매비 및 관리비       | 430          | 456          | 503          | 510          | 521          |
| <b>영업이익</b>     | <b>17</b>    | <b>89</b>    | <b>118</b>   | <b>150</b>   | <b>162</b>   |
| (EBITDA)        | 58           | 130          | 160          | 191          | 204          |
| 금융손익            | -14          | -4           | -8           | -12          | -13          |
| 이자비용            | 11           | 10           | 11           | 15           | 16           |
| 관계기업등 투자손익      | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            |
| 기타영업외손익         | 10           | -65          | -16          | -12          | 0            |
| <b>세전계속사업이익</b> | <b>14</b>    | <b>20</b>    | <b>94</b>    | <b>126</b>   | <b>149</b>   |
| 계속사업법인세비용       | -11          | -10          | 22           | 29           | 34           |
| 계속사업이익          | 24           | 30           | 72           | 97           | 115          |
| 중단사업이익          | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            |
| <b>당기순이익</b>    | <b>24</b>    | <b>30</b>    | <b>72</b>    | <b>97</b>    | <b>115</b>   |
| 지배주주            | 13           | 25           | 59           | 79           | 94           |
| <b>총포괄이익</b>    | <b>28</b>    | <b>1</b>     | <b>72</b>    | <b>97</b>    | <b>115</b>   |
| 매출총이익률 (%)      | 42.3         | 47.2         | 47.9         | 48.8         | 47.2         |
| 영업이익률 (%)       | 1.6          | 7.7          | 9.1          | 11.1         | 11.2         |
| EBITDA마진률 (%)   | 5.5          | 11.3         | 12.3         | 14.2         | 14.1         |
| 당기순이익률 (%)      | 2.3          | 2.6          | 5.6          | 7.2          | 7.9          |
| ROA (%)         | 1.0          | 1.8          | 4.1          | 5.2          | 5.7          |
| ROE (%)         | 2.4          | 4.4          | 10.0         | 12.3         | 13.0         |
| ROIC (%)        | 1.5          | 7.6          | 10.3         | 12.8         | 13.4         |

### 주요 투자지표

|                 | 2020   | 2021   | 2022E  | 2023E  | 2024E  |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>투자지표 (x)</b> |        |        |        |        |        |
| P/E             | 139.2  | 66.4   | 28.0   | 20.9   | 17.6   |
| P/B             | 3.5    | 3.0    | 2.9    | 2.5    | 2.3    |
| EV/EBITDA       | 37.7   | 15.4   | 12.6   | 10.3   | 9.4    |
| P/CF            | 21.6   | 20.7   | 13.9   | 11.7   | 11.0   |
| 배당수익률 (%)       | 0.4    | 0.4    | 0.4    | 0.5    | 0.5    |
| <b>성장성 (%)</b>  |        |        |        |        |        |
| 매출액             | -5.2   | 9.2    | 12.5   | 4.2    | 7.0    |
| 영업이익            | -62.0  | 423.6  | 33.1   | 26.9   | 7.9    |
| 세전이익            | -41.9  | 47.0   | 370.1  | 34.1   | 18.5   |
| 당기순이익           | -16.3  | 25.3   | 138.3  | 34.1   | 18.5   |
| EPS             | -44.4  | 88.0   | 139.7  | 34.1   | 18.5   |
| <b>안정성 (%)</b>  |        |        |        |        |        |
| 부채비율            | 96.6   | 101.5  | 100.7  | 97.3   | 88.7   |
| 유동비율            | 161.7  | 113.9  | 116.6  | 131.5  | 139.6  |
| 순차입금/자기자본(x)    | 38.6   | 41.2   | 38.7   | 30.4   | 21.6   |
| 영업이익/금융비용(x)    | 1.6    | 8.7    | 10.9   | 10.1   | 10.4   |
| 총차입금 (십억원)      | 446    | 464    | 492    | 527    | 522    |
| 순차입금 (십억원)      | 269    | 289    | 285    | 246    | 194    |
| <b>주당지표(원)</b>  |        |        |        |        |        |
| EPS             | 1,185  | 2,228  | 5,341  | 7,165  | 8,493  |
| BPS             | 47,554 | 49,503 | 52,448 | 58,720 | 66,165 |
| CFPS            | 7,622  | 7,151  | 10,732 | 12,762 | 13,539 |
| DPS             | 600    | 600    | 600    | 700    | 700    |

| 대웅제약 목표주가 추이                                                                      |    |      | 투자의견 변동내역              |          |          |        |    |    |    |          |          |        |    |    |
|-----------------------------------------------------------------------------------|----|------|------------------------|----------|----------|--------|----|----|----|----------|----------|--------|----|----|
| (원)                                                                               | 주가 | 목표주가 | 일시                     | 투자<br>의견 | 목표<br>가격 | 과락율(%) |    |    | 일시 | 투자<br>의견 | 목표<br>가격 | 과락율(%) |    |    |
|                                                                                   |    |      |                        |          |          | 최고     | 최저 | 평균 |    |          |          | 최고     | 최저 | 평균 |
|                                                                                   |    |      |                        |          |          | 대비     | 대비 | 대비 |    |          |          | 대비     | 대비 | 대비 |
|  |    |      | 2022.04.05 신규 강하나      |          |          |        |    |    |    |          |          |        |    |    |
|                                                                                   |    |      | 2022.04.05 Buy 205,000 |          |          |        |    |    |    |          |          |        |    |    |

## Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 강하나)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

\_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

\_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

\_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

\_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

## 투자등급 및 적용 기준

| 구분              | 투자등급 guide line<br>(투자기간 6~12개월) | 투자등급                                                    | 적용기준<br>(향후 12개월)                          | 투자의견<br>비율              | 비고                                                                                                                                                                               |
|-----------------|----------------------------------|---------------------------------------------------------|--------------------------------------------|-------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Sector<br>(업종)  | 시가총액 대비<br>업종 비중 기준<br>투자등급 3 단계 | Overweight (비중확대)<br>Neutral (중립)<br>Underweight (비중축소) |                                            |                         |                                                                                                                                                                                  |
| Company<br>(기업) | 절대수익률 기준<br>투자등급 3 단계            | Buy (매수)<br>Hold (보유)<br>Sell (매도)<br>합계                | +15% 이상 기대<br>-15% ~ +15% 기대<br>-15% 이하 기대 | 90.8%<br>9.2%<br>100.0% | 2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이<br>기준 ±20%에서 ±15%로 변경<br><br>투자의견 비율은 2021. 04. 01 ~ 2022. 03. 31<br>당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨 마지막<br>공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임<br>(최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신) |