

# 메디톡스 (086900)

## 메디톡스 3분기 모든 약재를 털어내고.. 다시 시작

### 3분기 충격적인 적자 시현

메디톡스의 3분기 매출액은 358억원(YoY, -26%), 영업이익은 114억원 적자를 시현, 충격적인 실적을 발표하였다. 114억원이라는 대규모 영업 손실을 시현한 이유는 11월 식약처의 수출품목 허가 취소에 관한 사항이 3분기 실적(매출 차감 3억원, 매출원가 가산 89억원)에 반영되었기 때문이다. 이로 인해 원가율이 크게 증가하면서 GPM은 전분기 대비 약 18.7%p 감소한 34.4%를 기록하였다. 과거 메디톡스의 영업이익률에도 못 미치는 수치라고 할 수 있다. 비용면에 있어서도 ITC 소송 이후, 소송과 관련한 지급수수료가 크게 감소할 것을 기대했었으나, 국내에서 허가 취소와 관련된 소송 비용 등이 발생하면서 3분기에도 57억원 규모의 비용이 집행되었다. 다만 영업외 기타 수익으로 앨러간의 업무비용 정산비 126억원이 반영되면서 순이익은 2억원 적자를 기록하였다.

### 수출품목 허가 취소 결정

11월 13일 식약처는 11월 20일자로 메디톡스의 보툴리눔 독신 제제 5개 품목(메디톡신 주 50·100·150·200 유닛과 코어톡스주)의 수출품목 허가를 취소한다고 밝혔다. 이에 대해 메디톡스는 16일 대전지방법원에 식약처의 메디톡신과 코어톡스에 대한 허가취소 처분을 취소하고 집행을 정지해 달라는 행정소송 소장을 제출했다. 최근 메디톡스의 제품에 대한 국내 승인 취소와 최근 수출품목 허가취소 관련 잠정 생산 및 판매 중지 등의 식약처 결정에 대해 법원은 식약처의 결정을 뒤엎는 판결을 내리고 있어서 이번 최종 수출품목 허가 취소 결정에 대해서도 법원이 어떤 판단을 내릴지 귀추가 주목된다. 만약 이번 수출품목 허가 취소 건에 대해서도 행정집행 가처분 인용 결정이 나온다면, 최종적으로 법원에서 식약처의 허가 취소건에 대한 판결이 나오기 전까지는 5개 품목에 대한 생산, 수출이 가능할 것으로 예상된다.

### 11월 19일 ITC 최종판정

7월 7일 ITC는 예비판정에서 나보타에 대해 10년 간 미국 수입 금지 결정을 내렸다. 이에 대한 최종판정이 11월 19일 결정될 예정이다. 최종판정 결과에 대해 그 누구도 확정할 수는 없지만, 대법원 사법정책연구원에서 작성한 '미국 특허쟁송실무에 관한 연구' 보고서에 따르면, '일반적으로 행정판사의 예비판정이 위원회에 의해 확정되어 최종판정이 되는 경우가 많으므로 예비판정은 실무적으로 중요한 결정이라고 할 수 있다.'라고 언급하고 있다. 11월 19일 ITC 최종판정 결과가 나온다면, 메디톡스는 이로 인한 불확실성에서 해소될 것으로 예상된다. 식약처가 메디톡스의 주요 제품군에 대해 수출허가까지 취소하면서 국내에서 발생될 수 있는 메디톡스의 약재는 더 이상 남지 않았다. 수출허가가 취소되었다고는 하나, 앞에서 언급한 바와 같이 법원의 인용 결정이 있을 경우 다시 수출이 가능하다는 점에서 메디톡스의 향후 실적에는 큰 영향을 없을 것으로 예상된다. 3분기 식약처의 결정까지 이미 선반영되어 대규모 적자를 시현한 상황에서 4분기부터는 본격적인 반등이 기대된다. 2021년 매출액과 영업이익은 2019년 수준으로 회복될 수 있을 것으로 예상된다. 11월 19일 ITC 최종판정을 기다려 보자.

### Earnings Review

**BUY**

TP(12M): 400,000원 | CP(11월 16일): 214,200원

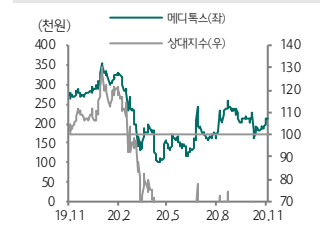
#### Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	847.33
52주 최고/최저(원)	356,325/100,210
시가총액(십억원)	1,280.4
시가총액비중(%)	0.39
발행주식수(천주)	5,977.4
60일 평균 거래량(천주)	174,787.3
60일 평균 거래대금(십억원)	38.8
20년 배당금(예상, 원)	743
20년 배당수익률(예상, %)	0.35
외국인지분율(%)	14.71
주요주주 지분율(%)	
정현호 외 9인	21.91
Wasatch Advisors, Inc.	5.09
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(1.1) 51.1 (21.9)
상대	(2.7) 23.4 (38.4)

#### Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	159.5	190.4
영업이익(십억원)	(5.1)	36.1
순이익(십억원)	4.9	36.6
EPS(원)	828	6,299
BPS(원)	70,226	75,645

#### Stock Price



#### Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	205.4	205.9	155.8	195.4	225.3
영업이익	십억원	85.5	25.7	(22.9)	31.3	59.0
세전이익	십억원	85.1	25.1	(11.4)	46.3	61.6
순이익	십억원	70.0	26.2	(8.2)	40.4	51.8
EPS	원	11,177	4,187	(1,282)	5,651	7,056
증감률	%	(0.21)	(62.54)	적전	흑전	24.86
PER	배	48.05	68.65	(167.08)	37.90	30.36
PBR	배	10.88	5.45	3.33	3.26	3.05
EV/EBITDA	배	32.78	41.81	(195.92)	25.97	15.96
ROE	%	31.50	10.24	(2.58)	10.24	11.90
BPS	원	49,356	52,724	64,402	65,755	70,136
DPS	원	813	743	743	743	743



Analyst **선민정**  
02-3771-7785  
rsslun@hanafn.com

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

표 1. 메디톡스 3Q20 실적 리뷰 (연결 기준)

(단위: 십억원, %)

	3Q20	3Q19	YoY	Consen	%Diff
매출액	35.8	48.4	(26.0)	38.9	(8.0)
영업이익	(11.4)	3.3	(446.8)	(1.3)	780.2
세전이익	(1.9)	(1.9)	(100.0)	7.4	(125.2)
당기순이익	(0.0)	3.1	1.4	7.4	(100.6)
OPM %	(32.0)	6.8		(3.3)	
NPM %	(0.1)	6.4		19.0	

자료: 하나금융투자

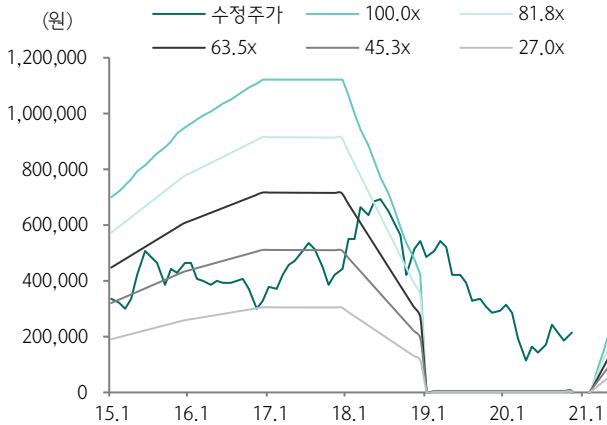
표 2. 메디톡스 연간 실적 추정 (연결 기준)

(단위: 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	19	20F	21F
<b>매출액</b>	<b>33.9</b>	<b>41.6</b>	<b>35.8</b>	<b>44.5</b>	<b>44.7</b>	<b>48.6</b>	<b>47.3</b>	<b>54.9</b>	<b>205.9</b>	<b>155.8</b>	<b>195.4</b>
YoY	-23.4%	-24.4%	-26.0%	-23.7%	31.9%	16.9%	32.0%	23.4%	0.3%	-24.4%	25.5%
<b>특신</b>	<b>19.2</b>	<b>24.2</b>	<b>13.4</b>	<b>21.6</b>	<b>26.9</b>	<b>28.3</b>	<b>22.4</b>	<b>29.5</b>	<b>117.5</b>	<b>78.4</b>	<b>107.0</b>
YoY	-11.9%	-26.7%	-52.5%	-37.4%	40.2%	16.8%	66.8%	36.4%	-4.7%	-33.3%	36.5%
수출	12.9	15.4	10.5	15.6	19.4	17.7	13.7	21.1	63.1	54.4	71.8
YoY	48.3%	-18.9%	-34.0%	-20.0%	50.0%	15.0%	30.0%	35.0%	-18.3%	-13.8%	31.9%
내수	6.3	8.8	2.9	6.0	7.6	10.6	8.7	8.4	54.4	24.0	35.2
YoY	-51.9%	-37.1%	-76.4%	-60.0%	20.0%	20.0%	200.0%	40.0%	18.0%	-55.9%	46.8%
<b>필러</b>	<b>11.8</b>	<b>12.0</b>	<b>16.5</b>	<b>16.9</b>	<b>12.8</b>	<b>14.9</b>	<b>18.9</b>	<b>19.9</b>	<b>74.3</b>	<b>57.2</b>	<b>66.5</b>
YoY	-40.7%	-30.2%	-2.4%	-16.8%	8.3%	23.8%	14.6%	18.0%	3.1%	-23.0%	16.2%
수출	7.7	9.2	13.2	12.6	8.5	11.8	15.2	15.1	57.3	42.7	50.5
YoY	-51.6%	-30.3%	5.6%	-20.0%	10.0%	28.0%	15.0%	20.0%	2.0%	-25.5%	18.4%
내수	4.1	2.8	3.3	4.3	4.3	3.1	3.7	4.8	17.0	14.5	16.0
YoY	2.5%	-30.0%	-25.0%	-6.0%	5.0%	10.0%	13.0%	12.0%	6.9%	-14.6%	9.9%
<b>기타</b>	<b>2.9</b>	<b>5.4</b>	<b>5.9</b>	<b>6.0</b>	<b>5.0</b>	<b>5.5</b>	<b>6.0</b>	<b>5.5</b>	<b>14.1</b>	<b>20.2</b>	<b>22.0</b>
<b>매출원가</b>	<b>14.2</b>	<b>19.5</b>	<b>23.5</b>	<b>20.0</b>	<b>18.3</b>	<b>18.5</b>	<b>18.4</b>	<b>20.6</b>	<b>69.6</b>	<b>77.2</b>	<b>75.8</b>
YoY	12.8%	12.5%	31.9%	-8.2%	28.6%	-5.2%	-21.5%	2.8%	28.3%	11.0%	-1.9%
<b>매출총이익</b>	<b>19.6</b>	<b>22.1</b>	<b>12.3</b>	<b>24.5</b>	<b>26.4</b>	<b>30.1</b>	<b>28.8</b>	<b>34.3</b>	<b>136.4</b>	<b>78.5</b>	<b>119.6</b>
YoY	-37.9%	-41.4%	-59.7%	-33.0%	34.2%	36.4%	134.1%	40.2%	-9.8%	-42.4%	52.4%
GPM	58.0%	53.1%	34.4%	55.0%	59.0%	62.0%	61.0%	62.5%	66.2%	50.4%	61.2%
<b>판관비</b>	<b>29.6</b>	<b>26.2</b>	<b>23.8</b>	<b>21.9</b>	<b>21.2</b>	<b>22.4</b>	<b>21.7</b>	<b>23.1</b>	<b>110.7</b>	<b>101.4</b>	<b>88.3</b>
YoY	86.7%	-0.8%	-12.8%	-46.8%	-28.4%	-14.7%	-8.8%	5.5%	68.5%	-8.4%	-12.9%
<b>경상연구개발비</b>	<b>6.9</b>	<b>7.9</b>	<b>8.0</b>	<b>8.4</b>	<b>8.3</b>	<b>8.7</b>	<b>8.8</b>	<b>8.9</b>	<b>27.0</b>	<b>31.2</b>	<b>34.6</b>
YoY(%)	23.7%	23.0%	17.4%	3.0%	20.0%	10.0%	10.0%	5.0%	41.6%	15.6%	10.9%
<b>기타판매관리비</b>	<b>22.7</b>	<b>18.3</b>	<b>15.8</b>	<b>13.5</b>	<b>12.9</b>	<b>13.7</b>	<b>12.9</b>	<b>14.2</b>	<b>83.7</b>	<b>70.2</b>	<b>53.7</b>
YoY(%)	121.0%	-8.5%	-22.9%	-59.2%	-43.1%	-25.3%	-18.4%	5.8%	79.4%	-16.1%	-23.5%
<b>영업이익</b>	<b>(9.9)</b>	<b>(4.1)</b>	<b>(11.4)</b>	<b>2.6</b>	<b>5.2</b>	<b>7.8</b>	<b>7.2</b>	<b>11.2</b>	<b>25.7</b>	<b>(22.9)</b>	<b>31.3</b>
YoY	TR	TR	TR	TB	TB	TB	TB	334.0%	-70.0%	-189.2%	-236.7%
OPM	-29.3%	-9.9%	-32.0%	5.8%	11.6%	16.0%	15.2%	20.4%	12.5%	-14.7%	16.0%
<b>당기순이익</b>	<b>(6.1)</b>	<b>(6.1)</b>	<b>(0.2)</b>	<b>4.4</b>	<b>18.3</b>	<b>0.7</b>	<b>3.6</b>	<b>16.8</b>	<b>25.6</b>	<b>(8.0)</b>	<b>39.4</b>
YoY	TR	TR	TR	TB	TB	TB	TB	279.1%	-63.4%	-131.3%	-592.8%
NPM	-17.9%	-14.8%	-0.6%	10.0%	40.8%	1.4%	7.7%	30.7%	12.4%	-5.1%	20.1%

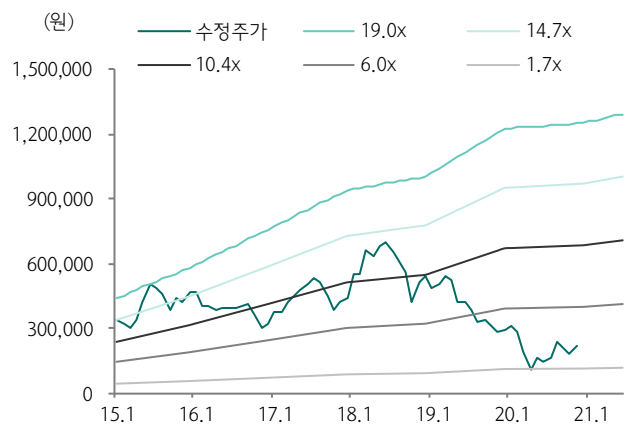
자료: 하나금융투자

그림 1. 메디톡스 PER 밴드



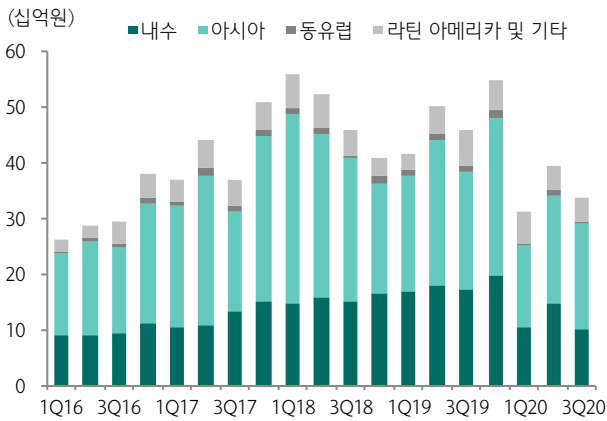
자료: 하나금융투자

그림 2. 메디톡스 PBR 밴드



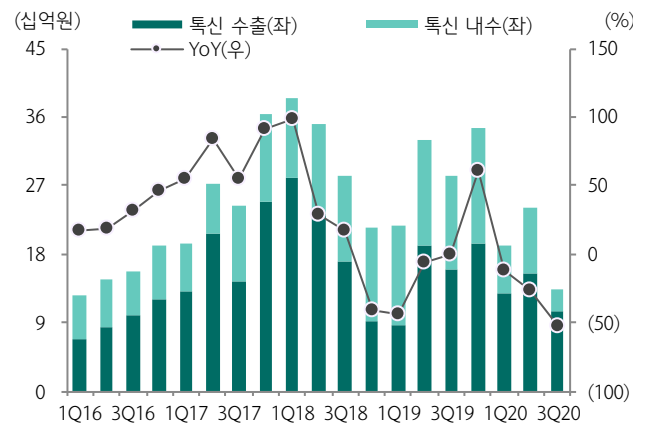
자료: 하나금융투자

그림 3. 지역별 매출 현황



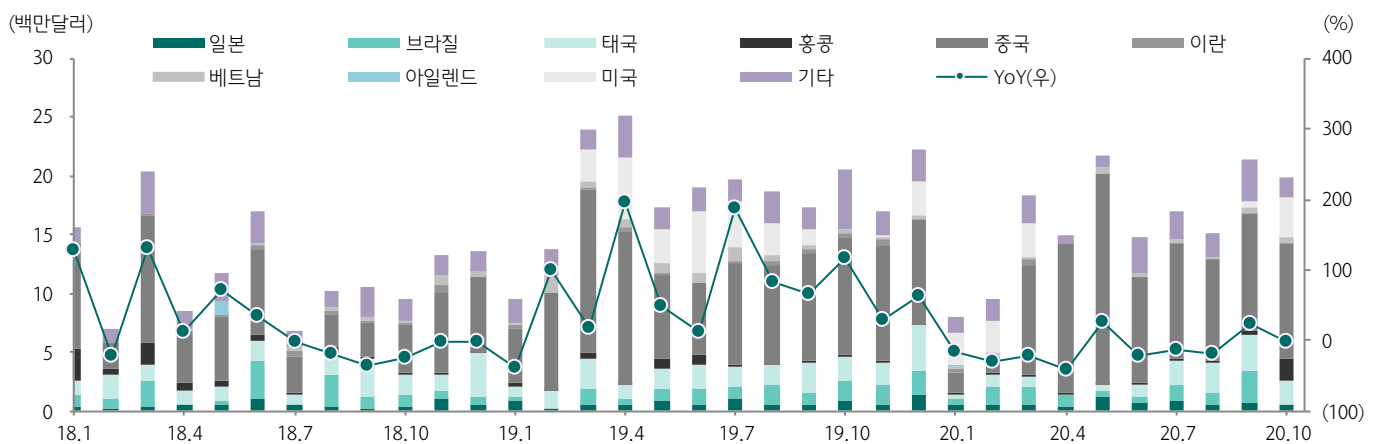
자료: 메디톡스, 하나금융투자

그림 4. 메디톡스 백신 매출액 추이



자료: 메디톡스, 하나금융투자

그림 5. 관세청 보틀리눔 백신 수출액 추이



자료: 관세청, 하나금융투자

표 4. 앨러간 기술이전 계약 내용

계약일	2013년 9월
주요내용	앨러간이 미국에서 임상 3상 진행 상업화 이후 메디톡스사가 제품 생산 앨러간이 전세계 시장에 제품 독점 공급(한국 제외) 임상 전 생산을 위한 공장건립 진행
기술이전 규모	\$362M 달러
- 계약금	\$65M 달러
- 개발 마일스톤	\$116.5M 달러 2014년 8월 \$15M 달러 수령 2020년 8월 \$20M 달러 수령
- 판매 마일스톤	\$180.5M 달러
로열티	로열티는 별도. Low double digit

자료: 메디톡스, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
<b>매출액</b>	<b>205.4</b>	<b>205.9</b>	<b>155.8</b>	<b>195.4</b>	<b>225.3</b>
매출원가	54.2	69.5	77.2	75.8	76.6
매출총이익	151.2	136.4	78.6	119.6	148.7
판매비	65.7	110.7	101.4	88.3	89.7
<b>영업이익</b>	<b>85.5</b>	<b>25.7</b>	<b>(22.9)</b>	<b>31.3</b>	<b>59.0</b>
금융손익	(0.6)	0.8	(0.9)	0.9	0.9
중속/관계기업손익	1.7	2.4	1.0	3.0	3.2
기타영업외손익	(1.5)	(3.8)	11.4	11.1	(1.5)
<b>세전이익</b>	<b>85.1</b>	<b>25.1</b>	<b>(11.4)</b>	<b>46.3</b>	<b>61.6</b>
법인세	15.3	(0.4)	(3.4)	6.9	11.1
계속사업이익	69.8	25.6	(8.0)	39.4	50.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>69.8</b>	<b>25.6</b>	<b>(8.0)</b>	<b>39.4</b>	<b>50.5</b>
비배주주지분 손익	(0.2)	(0.6)	0.2	(1.0)	(1.3)
<b>지배주주순이익</b>	<b>70.0</b>	<b>26.2</b>	<b>(8.2)</b>	<b>40.4</b>	<b>51.8</b>
지배주주지분포괄이익	68.0	25.5	(8.2)	40.4	51.8
NOPAT	70.1	26.1	(16.0)	26.6	48.4
EBITDA	101.5	43.8	(6.3)	46.5	72.7
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	13.36	0.24	(24.33)	25.42	15.30
NOPAT증가율	(1.82)	(62.77)	적전	흑전	81.95
EBITDA증가율	6.62	(56.85)	적전	흑전	56.34
영업이익증가율	(1.72)	(69.94)	적전	흑전	88.50
(지배주주)순이익증가율	(0.14)	(62.57)	적전	흑전	28.22
EPS증가율	(0.21)	(62.54)	적전	흑전	24.86
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	73.61	66.25	50.45	61.21	66.00
EBITDA이익률	49.42	21.27	(4.04)	23.80	32.27
영업이익률	41.63	12.48	(14.70)	16.02	26.19
계속사업이익률	33.98	12.43	(5.13)	20.16	22.41

투자지표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	11,177	4,187	(1,282)	5,651	7,056
BPS	49,356	52,724	64,402	65,755	70,136
CFPS	18,024	9,763	797	8,060	9,691
EBITDAPS	16,221	7,002	(988)	6,506	9,896
SPS	32,822	32,895	24,387	27,362	30,691
DPS	813	743	743	743	743
<b>주가지표(배)</b>					
PER	48.05	68.65	(167.08)	37.90	30.36
PBR	10.88	5.45	3.33	3.26	3.05
PCFR	29.80	29.44	268.76	26.58	22.10
EV/EBITDA	32.78	41.81	(195.92)	25.97	15.96
PSR	16.36	8.74	8.78	7.83	6.98
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	31.50	10.24	(2.58)	10.24	11.90
ROA	18.03	6.42	(1.70)	7.05	8.21
ROIC	26.52	9.59	(5.96)	9.79	17.57
부채비율	53.56	60.47	43.04	44.88	43.91
순부채비율	21.67	30.08	(10.04)	(15.97)	(24.42)
이자보상배율(배)	45.72	12.34	(11.46)	14.92	25.67

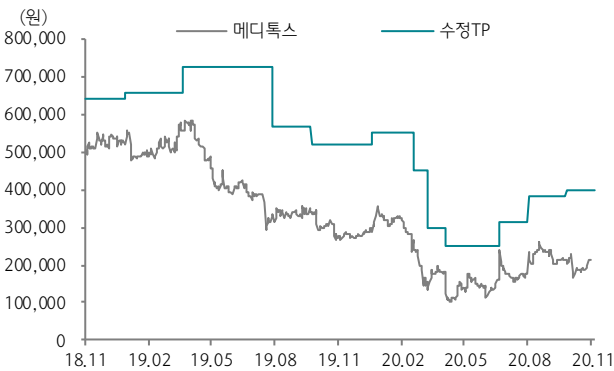
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
<b>유동자산</b>	<b>116.4</b>	<b>120.0</b>	<b>232.9</b>	<b>290.6</b>	<b>358.0</b>
금융자산	28.3	26.3	161.1	201.5	255.8
현금성자산	19.2	20.0	156.4	195.5	248.9
매출채권	62.6	56.5	42.7	53.6	61.8
재고자산	21.5	29.3	22.2	27.8	32.1
기타유동자산	4.0	7.9	6.9	7.7	8.3
<b>비유동자산</b>	<b>278.6</b>	<b>301.5</b>	<b>311.2</b>	<b>310.1</b>	<b>303.8</b>
투자자산	17.7	28.9	25.2	28.3	30.5
금융자산	8.1	13.5	13.6	13.7	13.7
유형자산	181.7	187.2	203.4	201.7	195.2
무형자산	21.0	22.3	19.5	17.1	15.0
기타비유동자산	58.2	63.1	63.1	63.0	63.1
<b>자산총계</b>	<b>395.0</b>	<b>421.5</b>	<b>544.1</b>	<b>600.8</b>	<b>661.8</b>
<b>유동부채</b>	<b>110.8</b>	<b>136.3</b>	<b>146.2</b>	<b>164.6</b>	<b>177.5</b>
금융부채	84.0	103.1	120.7	133.0	141.2
매입채무	2.3	4.1	3.1	3.9	4.5
기타유동부채	24.5	29.1	22.4	27.7	31.8
<b>비유동부채</b>	<b>27.0</b>	<b>22.5</b>	<b>17.6</b>	<b>21.5</b>	<b>24.4</b>
금융부채	0.0	2.3	2.3	2.3	2.3
기타비유동부채	27.0	20.2	15.3	19.2	22.1
<b>부채총계</b>	<b>137.8</b>	<b>158.8</b>	<b>163.7</b>	<b>186.1</b>	<b>201.9</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>252.5</b>	<b>259.2</b>	<b>376.7</b>	<b>411.9</b>	<b>458.4</b>
자본금	2.8	2.9	3.5	3.6	3.7
자본잉여금	23.6	23.6	153.8	153.8	153.8
자본조정	(55.8)	(70.4)	(70.4)	(70.4)	(70.4)
기타포괄이익누계액	(1.7)	(1.6)	(1.6)	(1.6)	(1.6)
이익잉여금	283.6	304.6	291.3	326.5	372.9
<b>비배주주지분</b>	<b>4.7</b>	<b>3.5</b>	<b>3.7</b>	<b>2.7</b>	<b>1.5</b>
<b>자본총계</b>	<b>257.2</b>	<b>262.7</b>	<b>380.4</b>	<b>414.6</b>	<b>459.9</b>
순금융부채	55.7	79.0	(38.2)	(66.2)	(112.3)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>55.1</b>	<b>33.7</b>	<b>17.7</b>	<b>43.3</b>	<b>54.6</b>
당기순이익	69.8	25.6	(8.0)	39.4	50.5
조정	3	2	2	1	1
감가상각비	16.0	18.1	16.6	15.1	13.6
외환거래손익	0.3	(0.6)	1.0	(1.3)	(1.6)
지분법손익	(0.1)	(2.4)	(1.0)	(3.0)	(3.2)
기타	(13.2)	(13.1)	(14.6)	(9.8)	(7.8)
영업활동 자산부채변동	(43.4)	(10.7)	9.2	(7.3)	(5.5)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(16.1)</b>	<b>(28.4)</b>	<b>(22.7)</b>	<b>(9.2)</b>	<b>(1.8)</b>
투자자산감소(증가)	(2.8)	(8.8)	4.6	(0.0)	0.9
자본증가(감소)	(7.7)	(21.0)	(30.0)	(11.0)	(5.0)
기타	(5.6)	1.4	2.7	1.8	2.3
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>(46.0)</b>	<b>(4.5)</b>	<b>141.3</b>	<b>5.1</b>	<b>0.6</b>
금융부채증가(감소)	(32.1)	21.3	17.6	12.3	8.2
자본증가(감소)	3.7	0.0	130.7	0.0	0.0
기타재무활동	(5.5)	(21.5)	(2.0)	(2.1)	(2.3)
배당지급	(12.1)	(4.3)	(5.0)	(5.1)	(5.3)
<b>현금의 증감</b>	<b>(7.1)</b>	<b>0.8</b>	<b>136.3</b>	<b>39.1</b>	<b>53.4</b>
Unlevered CFO	112.8	61.1	5.1	57.6	71.2
Free Cash Flow	46.6	12.7	(12.3)	32.3	49.6

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

메디톡스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.10.12	BUY	400,000		
20.8.18	BUY	382,118	-40.67%	-31.77%
20.7.7	BUY	315,247	-44.10%	-23.45%
20.4.21	BUY	248,377	-44.09%	-29.65%
20.3.25	BUY	296,141	-41.22%	-33.42%
20.3.5	BUY	448,989	-56.22%	-46.55%
20.1.6	BUY	554,071	-43.82%	-35.69%
19.10.10	BUY	520,511	-44.24%	-33.66%
19.8.15	BUY	566,986	-40.59%	-37.39%
19.4.7	BUY	724,998	-40.04%	-19.36%
19.1.14	BUY	659,934	-21.98%	-12.00%
18.11.12	BUY	641,988	-18.66%	-14.23%

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	92.09%	7.91%	0.00%	100%

\* 기준일: 2020년 11월 16일

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 11월 17일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 2020년 11월 17일 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.