엔지켐생명과학(183490)

Not Rated

올해는 기업가치가 가장 크게 상승할 수 있는 해

임상 2상에서 3상으로 넘어갈 때 파이프라인 가치는 3.3배 상승

이론적으로 임상 2상에서 3상으로 진입할 때 파이프라인 가치는 약 226% 상승한다는 통계가 있다. 다른 단계보다 상승률이 가장 높다. 판매허가를 받을 가능성이 크게 늘면서 파이프라인에 대한 valuation discount가 축소되기 때문이다. 엔지켐생명과학(엔지켐)은 주요 파이프라인 3개 중 2개가 올해 임상 2상이 마무리되는 회사다. 개발이 순조롭게 진행될 경우 올해가 그 어느때보다 기업가치가 크게 향상될 것으로 예상된다. 또한 2015년부터 현재까지 우리나라에서 있었던 기술수출 계약 대부분이 임상 2상에서 일어났다는 점을 보면 기술수출 계약에 대한 기대감도 올해 가장 높다.

올해 내내 파이프라인에 대한 기대감은 유효하다

엔지켐은 호중구감소증 치료제의 임상 2상 중간결과를 이르면 올해 3월 AACR(미국암연구학회) 혹은 5월 ASCO(미국임상종양학회)에서 발표하고 연내 임상 2상을 마무리할 예정이다. 중간결과 데이터에 따라 기술수출 가능성도 증대될 수 있다. 임상 2상 종료 후에는 FDA에 혁신신약 등재를 신청하여 임상 2상만으로 조건부 판매에 돌입할 수 있게 할 계획이다. 회사는 호중구감소증 치료제의 최대매출을 약 30억달러(3.3조원)로 예상하고 있다. 한편 구강점막염 치료제 역시 올해 6월경 임상 2상이 완료될 것으로 예상된다. 구강점막염은 아직 출시된 치료제가 없어 엔지켐의 치료제가 First-in-class가 될 전망이다. 회사는 최대매출을 26억달러(2.9조원)로 예상하고 있다. 호중구감소증 치료제와 마찬가지로 조건부 판매허가를 득할 경우 이르면 2020년 출시가 가능할 전망이다.

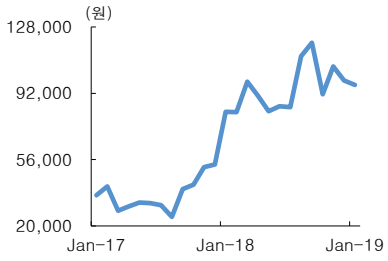
Stock Data

KOSPI(1/14)	2,065
주가(1/14)	96,500
시가총액(십억원)	746
발행주식수(백만)	8
52주 최고/최저가(원)	120,200/71,000
일평균거래대금(6개월, 백만원)	6,273
유동주식비율/외국인지분율(%)	78.6/9.2
주요주주(%)	브리짓라이프사이언스 외 9 인 20.5

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	10.0	7.8	33.1
KOSDAQ 대비(%p)	7.5	25.3	54.9

주가추이



자료: FnGuide

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2013A	20	0	(2)	(476)	NM	1	NM	25.8	2.0	(9.5)	-
2014A	15	(2)	(20)	(4,235)	NM	(1)	NM	NM	33.6	(188.0)	-
2015A	16	(7)	(12)	(1,964)	NM	(5)	NM	NM	14.4	(87.8)	-
2016A	22	(6)	(6)	(969)	NM	(5)	NM	NM	10.1	(25.6)	-
2017A	26	(5)	(6)	(830)	NM	(4)	NM	NM	14.8	(22.0)	-

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

진홍국
hg.jin@truefriend.com

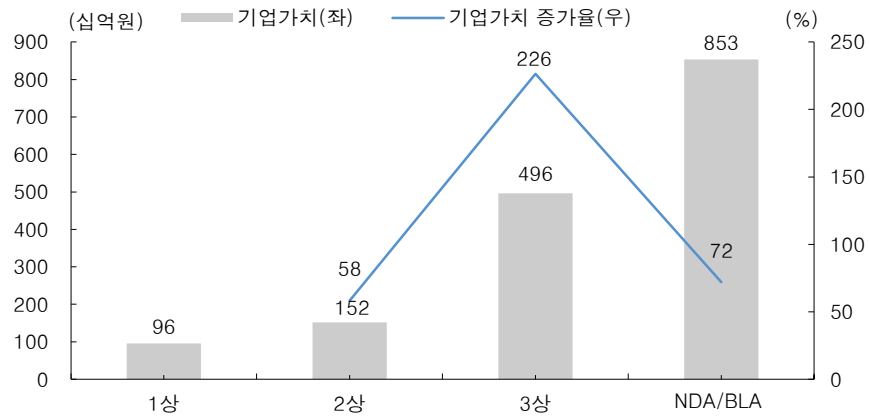
파이프라인 기반 기업가치 1.6조원 추정

우리는 호중구감소증 치료제와 구강점막염 치료제가 임상 2상에 성공할 경우 엔지켐의 기업가치는 1.56조원(호중구감소증 치료제 1조원, 구강점막염 치료제 5,480억원)으로 추정한다. 즉 임상 2상이 종료되는 연말이 가까워지면 주가 기준으로는 20만원에 도달할 수 있을 것이란 판단이다. 2018년 하반기 호중구감소증 치료제의 임상 중간결과 발표, 코스닥150 지수편입 등에 대한 기대감으로 엔지켐의 주가는 2018년 9월 12만원을 돌파한 바 있다. 그러나 중간결과 발표가 지연되고 지수편입 이후 차익실현이 나타나면서 주가는 다시 9만원대로 돌아온 상황이다. 현 주가가 2019년 연중 최저점일 가능성이 높다. 긍정적 주가흐름을 전망한다.

임상 2상에서 3상으로 넘어가면 기업가치 3.3배 증가

미국 FDA의 통계에 따르면 개발단계에서 최종승인까지 갈 확률은 임상 1상에서는 9.6%에 불과하다. 그러나 임상 2상에서는 15.2%, 3상에서는 49.6%로 급증하는 것으로 나타났다. 일반적으로 파이프라인의 가치를 산출할 때 discounted cash flow로 net present value(NPV)를 구한 후 성공률을 적용하여 risk-adjusted NPV를 도출한다. 파이프라인 가치가 1조원으로 산출되었을 경우 임상 1상에 있을 때의 가치는 960억원으로 볼 수 있다. 그러나 임상 2상에 진입할 경우 파이프라인 가치는 1,520억원, 임상 3상에 진입할 때의 가치는 4,960억원인 것이다. 즉 이론상으로 2상에서 3상으로 넘어갈 때 기업가치는 226%, 약 3.3배 증가하는 셈이다. 반면 3상을 통과하고 NDA/BLA(최종승인신청)를 제출할 경우 시판될 가능성은 85.3%다. 기업가치 증가율로 보면 72%로 임상 2상에서 3상으로 진입했을 때 보다 증가율이 대폭 축소된다. 임상 2상에서 기업가치가 가장 크게 상승할 수 있다.

[그림 1] 임상 각 단계 진입시 추정되는 기업가치의 변화



주: 파이프라인 예상가치를 1조원으로 가정시
자료: 한국투자증권

임상 2상에서 기술수출 계약도 가장 활발하다

기술수출이 가장 활발하게 일어나는 시기도 임상 2상에 있을 때이다. 2015년 1월부터 현재(2019년 1월)까지 우리나라 업체들이 기록한 해외 기술수출은 모두 48건이며 금액으로는 약 18조 870억원에 달한다. 이 중 국내에 이미 출시된 품목들의 기술수출은 16건으로 전체의 1/3에 달한다. 국내에 이미 출시됨으로써 효능과 안전성이 어느 정도 입증이 되었기 때문에 가장 건수가 많은 것으로 추정된다. 반면 계약금액은 1조 8,840억원으로 전체 계약금액의 10% 수준이다. 이미 출시된 제품인 만큼 기술수출 금액보다는 판매수익 배분에 계약비중이 더 집중되어 있기 때문이 것으로 추정된다. 국내에 이미 출시된 품목들을 제외하고 기술수출된 32건 중 10건(패키지 계약 제외)은 임상 2상 단계에서 체결된 계약이다. 전체 건수의 21%로 기출시된 품목 다음으로 두번째로 많다. 계약금액 규모는 4조 4,650억원이다. 전체 계약금액의 25%에 달하는 계약이 임상 2상에서 발생했다. 이미 출시된 품목들을 제외한 기술수출 32건(계약금액 16조 2,030억원) 기준으로는 전체 건수의 31%, 전체금액의 28% 수준이다. 즉 효능과 안전성이 어느 정도 입증된 품목들을 제외하면 가장 많은 기술수출이 임상 2상에서 일어났다는 점을 알 수 있다.

엔지켐의 주요 파이프라인은 세개로 호중구감소증 치료제, 구강점막염 치료제 그리고 급성방사선증후군 치료제가 있다. 이 중 두개인 호중구감소증 치료제와 구강점막염 치료제가 올해 안에 임상 2상이 마무리될 예정이다. 따라서 올해 기업가치 향상과 기술수출에 대한 기대감이 그 어느 업체들보다 극대화될 수 있다는 판단이다.

<표 1> 2015년부터 현재까지 체결된 기술수출 계약

(단위: 십억원)

계약 시기		기업	제품	대상 국가	파트너사	임상 단계	적응증	계약 규모
2015 년	3 월	한미약품	HM71224	한국, 중국 제외 전 세계	일라이릴리	2 상 진입 예정	류마티스관절염 등 면역체계질환	780
		한미약품	포지오티닙	한국, 중국 제외 전 세계	스펙트럼	2 상 진행중	폐암, 유방암	비공개
	6 월	삼진제약	플래리스정 등 10 개 품목	인도네시아	피티인터밧 외 4 곳	완제품	고지혈증, 고혈압 등	비공개
	7 월	일양약품	놀텍	멕시코	치노인	완제품	역류성식도염	19
		한미약품	HM61713	한국, 중국 제외 전 세계	베링거인겔하임	2 상(1/2 상 5 월 중간결과발표 이후)	비소세포폐암	847
		보령제약	카나브	동남아 13 개국	쥴릭파마	완제품	고혈압	144
	8 월	일양약품	슈펙트	콜롬비아	바이오파스	완제품	백혈병	26
	9 월	비씨월드제약	전립선암 서방성 주사제	미국	아콘	완제품	전립선암	1
	10 월	CJ 헬스케어	CJ-12420	중국	뤄신	3 상 진행중	위식도역류질환	100
		제넥신	지속형 단백질 치료제	중국	타슬리			115
			GX-H9			2 상 진행중	성장호르몬결핍증	
			GX-G6			1 상 진입 예정	당뇨, 비만	
			GX-G3			2 상 진행중	호중구감소증	
			GX-P2			전임상	지속형 PD-L1 제제	비공개
			GX-G8			전임상	지속형 GLP-2 제제	
	11 월	한미약품	HM12525A	한국, 중국 제외 전 세계	얀센	1 상 진행중	당뇨, 비만	1,000
		한미약품	퀀텀프로젝트	한국, 중국 제외 전 세계	사노피		당뇨	4,828
			에페글레나타이드			후기 2 상 완료		
			HM12470			1 상 진행중		

			Insulin combo			전임상 완료		
		한미약품	HM61713	중국	자이랩	2 상(1/2 상 5 월 중간결과발표 이후)	비소세포폐암	107
2016 년	1 월	종근당	CKD-11101	일본	후지제약공업	3 상 진행중	만성신부전증 빈혈	비공개
		안트로젠	ALLO-ASC-Sheet	일본	이신제약	2 상 진행중	당뇨병성 족부궤양	90
	2 월	제넥신	GX-E2	중국	상하이푸싱	2 상 진행중	만성신장질환 빈혈	54
	4 월	동아에스티	에보글립틴	미국, 캐나다, 유럽, 호주	토비라	완제품	비알콜성지방간염	71
	5 월	보령제약	카나브 플러스	동남아 13 개국	쥴릭파마	완제품	고혈압	37
	6 월	크리스탈지노믹스	GC026806	한국, 중국 제외 전세계	앱토즈바이오사이언스	전임상	급성골수성백혈병	352
		일양약품	슈펙트	콜롬비아	바이오파스	완제품	백혈병	26
	9 월	일양약품	놀텍	러시아 외 2 개국	알팜	완제품	역류성식도염	220
		보령제약	카나브 플러스	중남미 25 개국	스텐달	완제품	고혈압	26
		한미약품	HM95573	한국 제외 전 세계	제넨텍	1 상 진행중	RAF 표적 항암제	1,000
	10 월	앱클론	AC101	중국	상하이 헨리우스 바이오텍	전임상	위암, 유방암	19
2017 년	5 월	영진약품	KL1333	미국, 유럽	뉴로바이브 파마슈티컬 AB	1 상 진입 예정	미토콘드리아 이상 희귀질환	65
	8 월	동아에스티	바이오의약품 4 종	이란	루얀제약			비공개
			그로트로핀			완제품	성장호르몬결핍증	
			류코스팀			완제품	호중구감소증	
			고나도핀			완제품	난임	
			에포론			완제품	빈혈	
	9 월	한올바이오파마	바이오신약 2 종	중국	하버바이오메드			92
			HL161			전임상 완료, 1 상 진입 예정	자가면역질환	
			HL036			2 상 진입 예정(IND)	안구건조증	
		대화제약	리포락셀액	중국	RMX 바이오파마	완제품	경구용 파클리탁셀 항암제	28
		CJ 헬스케어	CJ-40001	일본	YL 바이오로직스	3 상 완료	빈혈	비공개
		유틸렉스	EU101	중국	화해제약	전임상	면역조절 항암제	10
	12 월	제넥신	하이루킨	중국	I-MAB	1 상 진행중	항암제	600
		한올바이오파마	HL161	미국, 유럽 등	로이반트사이언스	1 상 진행중	자가면역질환	545
2018 년	1 월	동아에스티	DA-9801	전 세계	뉴로보 파마슈티컬스	2 상 완료	당뇨병성 신경병증	190
	2 월	SK 케미칼	인플루엔자 백신 기술	미국, 유럽	사노피		인플루엔자	174
	6 월	크리스탈지노믹스	CG-806	중국	앱토즈바이오사이언스	전임상	백혈병	134
		코오롱생명과학	인보사	일본	미츠비시타나베	완제품	골관절염	499
	7 월	ABL 바이오	ABL001 외 4 종	한국 제외 전 세계	TRIGR 테라퓨틱스	전임상	항암항체신약물질	560
		유한양행	YH14618	한국 제외 전 세계	스파인바이오파마	2 상 중단 이후	퇴행성디스크질환	244
	8 월	JW 중외제약	JW1601	한국 제외 전 세계	레오파마	전임상	아토피피부염	450
	11 월	유한양행	YH25448	한국 제외 전 세계	얀센 바이오테크	1/2 상 진행중	비소세포폐암	1,400
		앱클론	AC101	전 세계	상하이 헨리우스 바이오텍	전임상	위암, 유방암	45
		코오롱생명과학	인보사	일본	먼디파마	완제품	골관절염	668
		크리스탈지노믹스	아셀렉스	러시아	팜아티스	완제품	진통소염제	120
		ABL 바이오	NOV1501(ABL001)	한국 제외 전 세계(항암제), 한국, 일본 제외 전 세계(안구치료제)	TRIGR 테라퓨틱스	전기 1 상 진행중	항암제, 안구	668
		인트론바이오	N-Rephasin SAL200	전 세계	로이반트사이언스	전기 2 상 진행중	슈퍼박테리아	753
2019 년	1 월	유한양행	NASH 파이프라인 2 종	한국 제외 전 세계	길리어드	전임상	비알콜성지방간염	900
		GC 녹십자	헌터라제	중국	캔브리지	완제품	헌터증후군	비공개
		티움바이오	NCE401	전 세계	키에지	전임상	폐섬유증	83

자료: 한국투자증권

호중구감소증과 구강점막염 치료제 파이프라인 가치 1.6조원 추정

우리는 호중구감소증 치료제와 구강점막염 치료제가 시장에 출시될 경우 두 파이프라인 가치를 각각 2.0조원, 1.1조원으로 추정한다. 임상 2상에 성공할 경우 성공률 49.6%를 적용하면 엔지켐의 기업가치는 1.56조원(호중구감소증 치료제 1조원, 구강점막염 치료제 5,480억원)으로 전망한다. 즉 임상 2상이 종료되는 연말에 가까워지면서 주가는 20만원에 도달할 수 있을 것이라는 판단이다. 이는 현 시가총액 대비 약 110%에 달하는 상승여력이다.

<표 2> 호중구감소증 치료제 파이프라인 가치추정

(단위: 십억원)

		2020F	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F
미국 신규 암환자수(천명)		1,700	1,751	1,804	1,840	1,876	1,895	1,914	1,933
호중구감소증 환자수(천명)		340	350	361	368	375	379	383	387
EC-18 점유율(%)			2	8	13	17	19	22	23
EC-18 타겟환자(천명)			7	29	48	64	72	84	89
EC-18 가격(백만원)			16	16	14	13	13	12	12
매출액(십억원)			**110**	**454**	**678**	**859**	**921**	**1,024**	**1,027**
OPM(%)			50	73	73	72	71	71	69
OP			**55**	**333**	**498**	**623**	**658**	**723**	**710**
NOPLAT			**41**	**250**	**374**	**467**	**493**	**542**	**532**
PV			**31**	**170**	**232**	**264**	**253**	**253**	**226**
Sum of PV	**1,429**								
Terminal Value	**606**								
NPV	**2,035**								
rNPV(49.6%)	**1,009**								

주: WACC 10%, 영구성장률 -5%, 법인세율 25% 가정

자료: 한국투자증권

<표 3> 구강점막염 치료제 파이프라인 가치추정

(단위: 십억원)

		2020F	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F
미국 신규 암환자수(천명)		1,700	1,751	1,804	1,840	1,876	1,895	1,914	1,933
구강점막염 환자수(천명)		170	175	180	184	188	190	191	193
EC-18 점유율			3	9	14	19	20	23	25
EC-18 타겟환자(천명)			5	16	26	35	38	43	48
EC-18 가격(백만원)			16	16	14	13	13	12	12
매출액(십억원)			**83**	**250**	**373**	**473**	**484**	**527**	**558**
OPM(%)			50	73	73	72	71	71	69
OP			**41**	**183**	**274**	**342**	**345**	**372**	**386**
NOPLAT			**31**	**137**	**205**	**257**	**259**	**279**	**289**
PV			**23**	**94**	**128**	**145**	**133**	**130**	**123**
Sum of PV	**775**								
Terminal Value	**329**								
NPV	**1,105**								
rNPV(49.6%)	**548**								

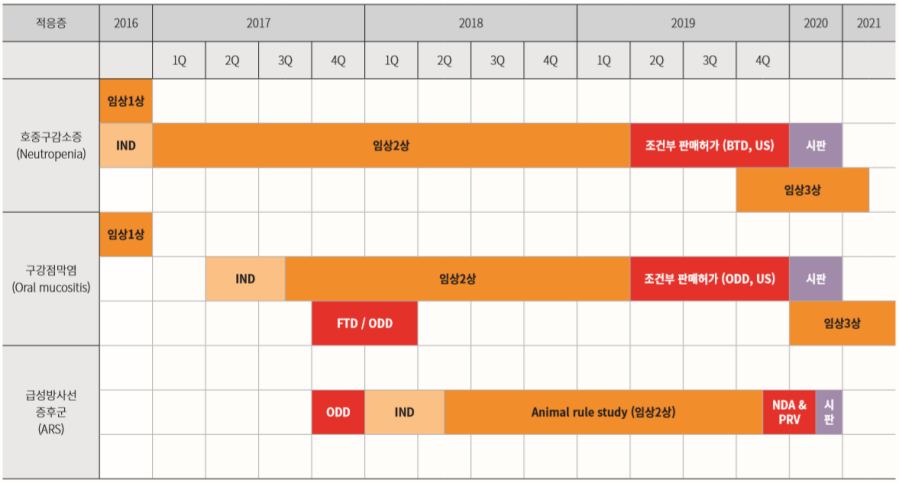
주: WACC 10%, 영구성장률 -5%, 법인세율 25% 가정

자료: 한국투자증권

블록버스터가 기대되는 엔지켐생명과학의 호중구감소증 치료제

엔지켐이 개발하고 있는 호중구감소증 치료제(G-CSF)의 시장규모는 2017년 기준 56억달러에 달하며 이 중 Amgen의 Neulasta(Filgrastim)가 매출액 45억 달러로 압도적인 점유율(80%)을 차지하고 있다. 엔지켐의 호중구감소증 치료제 EC-18은 Amgen의 Neulasta 대비 다양한 강점이 있어 출시에 성공할 경우 빠르게 시장을 잠식해 나갈 것으로 예상한다. 회사는 EC-18의 최대 매출액이 약 30억달러에 달할 것으로 기대하고 있다. EC-18은 주사제인 Neulasta와 달리 경구용이라 복용이 편리하며 가격도 약 1/4로 저렴하다. 또한 뼈 통증과 같은 부작용이 없으며 Neulasta로 효과를 보지 못한 혹은 Neulasta를 처방할 수 없는 환자들에게도 사용될 수 있어 미충족 수요를 채워줄 수 있다는 장점도 있다. 현재 미국에서 FDA 임상 2상이 진행되고 있으며 2019년 상반기 임상이 종료될 예정이다. 그 후 회사는 혁신신약 신청, 라이선스 아웃 등을 추진할 계획이다. 회사는 그 외에도 구강점막염 치료제, 급성방사선증후군 치료제 등을 개발하고 있다. 두 품목은 FDA로부터 각각 신속심사대상(2018년 3월)과 희귀의약품(2017년 12월)으로 지정되는 등 기술력을 인정받으며 시장성을 확보해 나가고 있다.

[그림 2] 엔지켐생명과학 임상개발 roadmap



자료: 엔지켐생명과학, 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

엔지켐생명과학은 1999 년 7 월 설립된 합성신약 개발업체임. 2013 년 9 월 코넥스에 상장한 후 2018 년 2 월 기술성장기업으로 코스닥에 이전상장함. 녹용의 약리성분을 화학적으로 합성한 물질 EC-18 은 혈관 내에서 호중구의 유출을 막아주며 회사는 이러한 작용기전을 기반으로 호중구감소증 치료제 등 다양한 치료제를 개발하고 있음.

재무상태표

(단위: 십억원)

	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
유동자산	19	12	20	25	25
현금성자산	2	1	2	8	5
매출채권및기타채권	5	4	4	7	11
재고자산	2	3	4	6	7
비유동자산	13	12	10	11	12
투자자산	0	1	1	1	1
유형자산	9	8	8	10	11
무형자산	4	3	2	1	1
자산총계	32	24	30	37	37
유동부채	6	7	5	6	10
매입채무및기타채무	1	1	2	3	6
단기차입금및단기사채	1	0	0	0	3
유동성장기부채	4	6	3	3	1
비유동부채	9	12	3	4	2
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	8	12	2	3	1
부채총계	15	20	8	10	12
자본금	17	4	22	27	25
자본잉여금	3	3	3	3	3
기타자본	13	23	52	62	66
이익잉여금	0	0	1	1	2
자본총계	0	0	0	0	0

손익계산서

(단위: 십억원)

	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액	20	15	16	22	26
매출원가	18	14	13	18	22
매출총이익	2	1	2	4	4
판매관리비	2	4	9	10	10
영업이익	(0)	(2)	(7)	(6)	(5)
금융수익	0	3	0	0	0
이자수익	0	0	0	0	0
금융비용	1	21	4	0	0
이자비용	1	1	0	0	0
기타영업외손익	(1)	(0)	(1)	(0)	(0)
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	(2)	(20)	(12)	(6)	(6)
법인세비용	0	0	0	0	0
당기순이익	(2)	(20)	(12)	(6)	(6)
기타포괄이익	(2)	(20)	(12)	(6)	(6)
총포괄이익	0	(0)	(0)	(0)	(0)
EBITDA	0	(20)	(12)	(6)	(6)

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
영업활동현금흐름	1	(0)	(5)	(10)	(6)
당기순이익	(2)	(20)	(12)	(6)	(6)
유형자산감가상각비	1	1	1	1	1
무형자산상각비	0	1	1	1	1
자산부채변동	(0)	(0)	(1)	(5)	(3)
기타	2	18	6	(1)	1
투자활동현금흐름	(5)	3	(6)	4	(0)
유형자산투자	(1)	(1)	(0)	(3)	(3)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	(3)	5	(5)	7	2
무형자산순증	(1)	(1)	(0)	(0)	0
기타	0	0	(1)	0	1
재무활동현금흐름	2	(5)	12	12	4
자본의증가	0	0	16	11	3
차입금의순증	2	(5)	(4)	1	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	1
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	(3)	(2)	1	6	(3)

주: K-IFRS (개별) 기준

주요투자지표

	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
주당지표(원)					
EPS	(476)	(4,235)	(1,964)	(969)	(830)
BPS	2,870	725	3,452	3,995	3,594
DPS	0	0	0	0	0
성장성(%, YoY)					
매출증가율	0.5	(24.1)	1.7	39.7	19.7
영업이익증가율	(116.8)	NM	NM	NM	NM
순이익증가율	NM	NM	NM	NM	NM
EPS증가율	NM	NM	NM	NM	NM
EBITDA증가율	(57.1)	NM	NM	NM	NM
수익성(%)					
영업이익률	(1.2)	(15.1)	(44.0)	(28.5)	(20.6)
순이익률	(8.4)	(130.9)	(75.4)	(29.0)	(21.7)
EBITDA Margin	4.2	(5.3)	(33.8)	(22.4)	(14.5)
ROA	(5.2)	(71.5)	(43.4)	(18.9)	(15.4)
ROE	(9.5)	(188.0)	(87.8)	(25.6)	(22.0)
배당수익률	-	-	-	-	-
배당성향	NM	NM	NM	NM	NM
안정성					
순차입금(십억원)	2	13	(6)	(6)	(0)
차입금/자본총계비율(%)	80.5	401.5	22.7	20.8	22.8
Valuation(X)					
PER	NM	NM	NM	NM	NM
PBR	2.0	33.6	14.4	10.1	14.8
EV/EBITDA	25.8	NM	NM	NM	NM

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
엔지켐생명과학 (183490)	2018.06.25	NR	-	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2019년 1월 15일 현재 엔지켐생명과학 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 엔지켐생명과학 발행주식의 유가증권(코스닥)시장 상장을 위한 대표 주관업무를 수행한 증권사입니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2018. 12. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
79.3%	20.7%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중　　립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.