신한금융투자

송원산업 (004430)

고객들이 점점 늘어난다

매수 (유지)

주가 (6월 12일)	21,700 원
목표주가	27,000 원 (유지)
상승여력	24.4%

이응주 ☎ (02) 3772-1559 ✉ eungju.lee@shinhan.com

이해니 ☎ (02) 3772-1506 ✉ hanny.lee@shinhan.com

KOSPI		2,108.75p
KOSDAQ		724.32p
시가총액		520.8 십억원
액면가		500 원
발행주식수		24.0 백만주
유동주식수		15.5 백만주(64.4%)
52 주 최고가/최저가		27,950 원/15,650 원
일평균 거래량(60 일)		193,698 주
일평균 거래액(60 일)		3,937 백만원
외국인 지분율		18.96%
주요주주	송원물산 외 7 인	35.56%
	Red Tulip Investments	9.18%
절대수익률	3 개월	12.7%
	6 개월	16.4%
	12 개월	-12.5%
KOSPI 대비 상대수익률	3 개월	15.3%
	6 개월	14.9%
	12 개월	2.4%

*산화방지제: PE, PP, ABS 등 범용 합성수지 필수 첨가제. 플라스틱이 외부 환경(열, 빛)에 노출되어 산화되는 현상을 방지

- 2Q19 영업이익 225억원(+63.4% QoQ)으로 기존 예상치 상회 기대
- 미국 신규 화학 공장 가동에 따른 수혜주, 2019년 영업이익 +44.0% YoY
- 목표주가 27,000원 유지. 불황 진입한 석유화학 섹터에서 돋보이는 성장주

2Q19 영업이익 225억원(+63.4% QoQ)으로 기존 예상치 상회 기대

2분기 영업이익은 전분기 대비 63.4% 증가한 225억원으로 예상된다. 당사의 기존 추정치(197억원)나 시장 기대치(216억원)를 상회할 전망이다.

석유화학 시황 부진으로 1~2월 극단적으로 위축되었던 산화방지제(핵심 주력 제품) 출하량이 3월 이후 정상화되었기 때문이다. 2분기 판매량은 전분기 대비 16.8% 증가할 전망이다. 원/달러 환율 상승(+40원 QoQ 가정)도 수익성 추가 개선을 기대하는 이유다. 수출 비중(76.0%)이 높기 때문이다.

미국 신규 화학 공장 가동에 따른 수혜주, 2019년 영업이익 +44.0% YoY

석유화학 시황은 2018년부터 불황 국면에 접어들었다. 글로벌 경기 부진(=수요 둔화)이 주된 이유지만 북미 ECC(천연가스 기반 화학 설비) 가동에 따른 공급 증가 탓이기도 하다. 2019년에만 4개의 신증설 프로젝트가 완공된다. 상반기(1Q Shintech 0.5, 2Q Lotte Chem 1.0백만톤)보다 하반기에 가동되는 설비의 규모(3Q Sasol 1.5, 4Q Formosa 1.2백만톤, 에틸렌 기준)가 훨씬 크다

하지만 송업산업에는 기회다. 북미 ECC 설비들은 주로 PE(범용 플라스틱의 일종)를 생산하고 여기에는 산화방지제가 반드시 첨가되어야 한다. 이 시장은 사실상 BASF(M/S 45%)와 송원산업(20%)이 과점하고 있다. 2019년 영업이익이 전년 대비 44.0%나 증가하는 이유다.

목표주가 27,000원 유지. 불황 진입한 석유화학 섹터에서 돋보이는 성장주

투자의견 매수와 목표주가 27,000원(12MF PBR 1.3배)를 유지한다. 미/중 무역 갈등, 고유가로 실적 전망이 좋지 않은 화학 섹터 내에서 투자 매력이 높은 몇 안 되는 업체 중 하나다. 단기 실적 전망이 예상보다 좋고 중장기 성장성은 더 좋다. 2020년 이후에도 북미 ECC(천연가스→화학 제품), 아시아 NCC(석유→화학 제품) 신증설 프로젝트는 계속 된다. 고객들이 점점 늘어난다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2017	724.9	54.5	44.2	35.4	1,475	(18.1)	15,869	18.3	10.2	1.7	9.6	63.3
2018	788.7	54.3	46.3	38.1	1,587	7.6	17,163	12.0	7.7	1.1	9.6	54.6
2019F	854.8	78.2	70.9	55.6	2,317	46.0	19,300	9.4	6.2	1.1	12.7	42.4
2020F	966.4	94.5	89.1	68.1	2,838	22.5	21,938	7.6	5.2	1.0	13.8	30.9
2021F	1,034.4	106.5	103.1	76.6	3,193	12.5	24,881	6.8	4.4	0.9	13.6	18.0

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

송원산업 2Q19 실적 전망

(십억원, %)	2Q19F	1Q19	QoQ	2Q18	YoY	신한(기존)	컨센서스
매출액	222.7	190.4	17.0	197.8	12.6	219.0	220.4
영업이익	22.5	13.8	63.4	11.4	96.5	19.7	21.6
세전이익	20.7	11.2	83.8	10.7	93.0	19.7	19.8
순이익	16.2	8.7	85.8	8.8	84.1	15.5	14.0
영업이익률	10.1	7.2	-	5.8	-	9.0	9.8
순이익률	7.3	4.6	-	4.4	-	7.1	6.4

자료: 회사 자료, QuantiWise, 신한금융투자

주: 순이익은 지배주주 기준

송원산업의 사업 부문별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)		1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2018	2019F	2020F	2021F
주요 가정	Dubai(달러/배럴)	63.9	72.0	74.2	68.3	63.4	66.8	62.0	64.0	69.6	64.1	66.9	65.5
	환율(원/달러)	1,072	1,079	1,122	1,128	1,125	1,165	1,145	1,135	1,100	1,143	1,116	1,100
	산화방지제(달러/톤)	2,333	2,256	2,489	2,504	2,488	2,450	2,487	2,513	2,443	2,431	2,538	2,550
	페놀(달러/톤)	1,256	1,289	1,291	1,320	1,087	1,013	1,063	1,151	1,289	1,078	1,188	1,200
매출액	전체	190.5	197.8	204.4	196.0	190.4	222.7	217.9	223.8	788.7	854.8	966.4	1,034.4
	-폴리머안정제	134.1	138.7	146.5	137.3	136.1	164.5	164.1	168.6	555.7	633.2	714.4	773.2
	-TPP / SP	46.0	50.1	45.9	49.8	45.1	47.7	43.5	43.1	187.2	179.4	183.1	177.3
	-윤활유첨가제 / 기타	10.4	9.1	12.0	8.9	9.3	10.5	10.3	12.1	45.9	42.2	68.9	83.9
영업이익		15.3	11.4	17.4	10.2	13.8	22.5	22.0	19.9	54.3	78.2	94.5	106.5
세전이익		13.4	10.7	16.2	6.0	11.2	20.7	19.9	19.1	46.3	70.9	89.1	103.1
순이익		11.7	8.8	13.0	4.6	8.7	16.2	15.6	15.1	38.1	55.6	68.1	76.6
매출액 증가율	YoY	8.9	5.9	13.0	7.5	(0.0)	12.6	6.6	14.2	8.8	8.4	13.1	7.0
	QoQ	4.5	3.9	3.3	(4.1)	(2.9)	17.0	(2.2)	2.7	-	-	-	-
영업이익 증가율	YoY	17.6	(38.1)	20.2	19.6	(9.8)	96.5	26.5	95.9	(0.3)	44.0	20.9	12.8
	QoQ	79.6	(25.0)	52.0	(41.6)	35.3	63.4	(2.2)	(9.5)	-	-	-	-
매출 비중	-폴리머안정제	70.4	70.1	71.7	70.1	71.5	73.9	75.3	75.3	70.5	74.1	73.9	74.7
	-TPP / SP	24.1	25.3	22.5	25.4	23.7	21.4	20.0	19.2	23.7	21.0	18.9	17.1
	-윤활유첨가제 / 기타	5.4	4.6	5.9	4.6	4.9	4.7	4.7	5.4	5.8	4.9	7.1	8.1
영업이익률		8.0	5.8	8.5	5.2	7.2	10.1	10.1	8.9	6.9	9.1	9.8	10.3
세전이익률		7.0	5.4	7.9	3.1	5.9	9.3	9.1	8.5	5.9	8.3	9.2	10.0
순이익률		6.1	4.4	6.3	2.4	4.6	7.3	7.2	6.7	4.8	6.5	7.0	7.4

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

주: TPP/SP, Tin 혼합제(농약 원료), PVC 안정제, PU(폴리우레탄), SAP(고흡수성수지), Plasticizer(가소제)의 약자

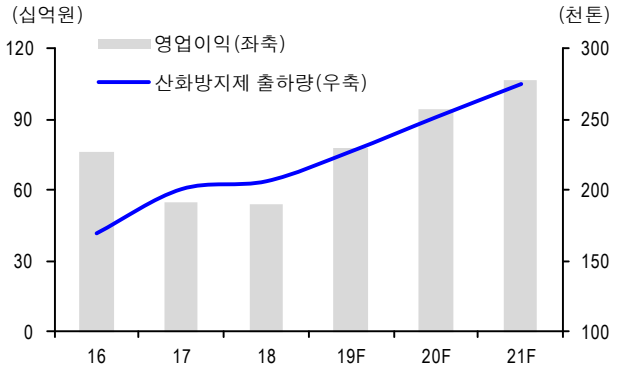
2019~20년 북미 ECC(천연가스 기반 화학 설비) 신증설 스케줄

시기	업체명	생산능력(천톤/년)	비고
1Q19	Shintech	500	일본 Shin-etsu 자회사
2Q19	롯데켐	1,000	JV with Axiall
3Q19	Sasol	1,500	
4Q19	Formosa	1,200	
1H20	Dow Inc	500	증설
2H20	Total SA	1,000	JV with Borealis, NOVA

자료: Google, ICIS, 신한금융투자

주: 에틸렌 기준 생산능력

연도별 산화방지제 출하량, 영업이익 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

송원산업 수익예상 변경

(십억원, 원, %)	변경 전			변경 후			변경률		
	2019F	2020F	2021F	2019F	2020F	2021F	2019F	2020F	2021F
매출액	874	1,009	1,035	855	966	1,034	(2.2)	(4.2)	(0.1)
영업이익	76	95	104	78	94	107	2.9	(0.5)	2.4
세전이익	72	93	102	71	89	103	(1.5)	(4.2)	1.1
순이익	56	71	76	56	68	77	(0.7)	(4.1)	0.8
EPS	2,345	2,956	3,159	2,317	2,838	3,193	(1.2)	(4.0)	1.1
BPS	19,328	22,084	24,993	19,318	22,014	25,021	(0.1)	(0.3)	0.1
영업이익률	8.7	9.4	10.0	9.1	9.8	10.3	-	-	-
ROE	12.9	14.3	14.3	12.7	13.8	13.6	-	-	-

자료: 신한금융투자 추정

주: 순이익/EPS/ROE는 지배주주 기준

송원산업 목표주가 산출

2019F	계산	12MF	계산	2020F	계산	비고
ROE(%)	12.7	ROE(%)	13.3	ROE(%)	13.8	
BPS (원)	19,318	BPS (원)	20,666	BPS (원)	22,014	
목표 PBR (x)	1.4	목표 PBR (x)	1.3	목표 PBR (x)	1.2	2016~17년 평균 PBR(1.3배) 적용
목표주가 (원)	27,000	목표주가 (원)	**27,000**	목표주가 (원)	27,000	
현재주가 (원)	21,700	현재주가 (원)	21,700	현재주가 (원)	21,700	
현재 PBR (x)	1.1	현재 PBR (x)	1.1	현재 PBR (x)	1.0	

자료: 신한금융투자

주: 2016~17년은 구조적인 성장에 대한 기대감이 반영됐던 시기 vs. 2019~20년은 구조적 성장이 현실화되는 시기

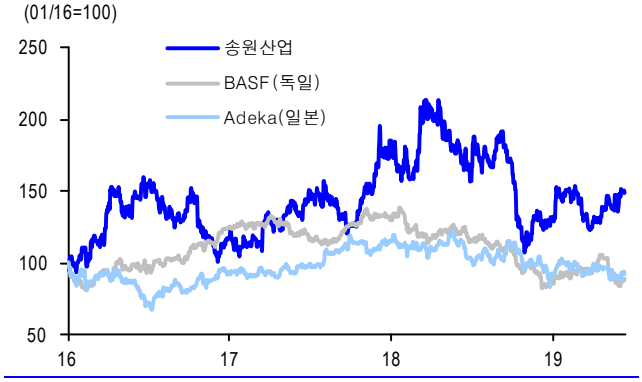
Peer 그룹 밸류에이션 비교

구분	회사명	시가총액	2019F					2020F				
		(십억원)	영업이익 증가율	PER(x)	PBR(x)	EV/EBITDA(x)	ROE(%)	영업이익 증가율	PER(x)	PBR(x)	EV/EBITDA(x)	ROE(%)
산화방지제	송원산업	521	49.5	8.6	1.1	6.4	13.8	31.8	6.4	1.0	5.2	16.2
	BASF(독일)	77,070	0.3	11.9	1.6	8.1	12.6	14.2	10.8	1.5	7.3	13.4
	Adeka(일본)	1,795	5.9	9.4	0.8	N/A	8.0	5.6	8.9	0.7	N/A	8.2
윤활유 첨가제	Evonik(독일)	15,313	(25.1)	12.5	1.3	6.9	10.2	8.8	11.8	1.2	6.4	10.0
	Lanxess(독일)	5,874	(5.7)	12.0	1.6	5.9	11.9	8.7	10.8	1.4	5.6	12.5
첨가제	Covestro(독일)	10,258	(56.6)	10.3	1.4	4.8	13.6	7.4	9.7	1.3	4.6	13.7
(특수화학)	Arkema(프랑스)	8,076	(8.1)	9.4	1.1	5.0	12.6	3.8	8.8	1.0	4.8	12.4
	Clariant(스위스)	7,509	0.7	13.1	2.1	7.6	14.8	16.4	11.6	2.0	6.6	16.1
한국	롯데정밀화학	1,285	(20.3)	7.6	0.9	4.1	11.7	25.1	6.4	0.8	3.5	12.6
정밀화학	휴켐스	863	(32.2)	12.0	1.3	4.5	10.7	4.6	11.3	1.2	4.3	10.8

자료: Bloomberg, 신한금융투자

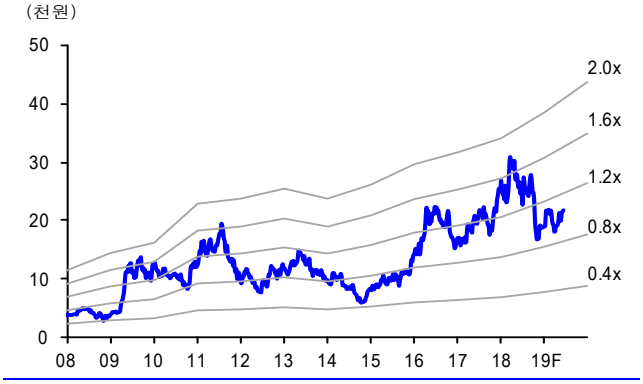
주: Bloomberg 컨센서스 기준

글로벌 산화방지제 업체 상대주가 추이



자료: Bloomberg, 신한금융투자

송원산업 12MF PBR 밴드 차트



자료: QuantiWise, 신한금융투자

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
자산총계	**865.1**	**872.5**	**911.5**	**964.8**	**991.6**
유동자산	377.5	391.6	412.0	468.0	495.6
현금및현금성자산	55.4	63.3	64.6	71.3	66.3
매출채권	126.7	112.8	127.6	144.2	154.4
재고자산	166.6	201.4	201.1	227.4	243.4
비유동자산	487.6	480.9	499.5	496.9	496.0
유형자산	441.7	439.3	431.7	428.5	426.8
무형자산	21.6	17.8	18.5	18.3	18.1
투자자산	18.2	15.9	18.2	19.0	19.9
기타금융업자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	**487.0**	**461.3**	**447.9**	**436.5**	**391.0**
유동부채	324.6	376.7	360.1	347.8	301.6
단기차입금	187.3	185.2	166.7	150.0	115.0
매입채무	58.8	55.5	59.0	64.4	69.0
유동성장기부채	21.5	82.7	78.6	74.7	55.9
비유동부채	162.4	84.7	87.7	88.7	89.4
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	103.4	20.5	20.4	20.2	20.0
기타비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**378.1**	**411.2**	**463.6**	**528.3**	**600.5**
자본금	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0
자본잉여금	24.4	24.4	24.4	24.4	24.4
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	(4.8)	(4.9)	(4.9)	(4.9)	(4.9)
이익잉여금	349.3	380.5	431.8	495.1	565.7
지배주주지분	**380.8**	**411.9**	**463.2**	**526.5**	**597.1**
비지배주주지분	(2.7)	(0.7)	0.4	1.8	3.4
*총차입금	313.4	289.9	267.2	246.5	192.6
*순차입금(순현금)	239.5	224.6	196.5	163.2	108.3

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	**724.9**	**788.7**	**854.8**	**966.4**	**1,034.4**
증가율 (%)	4.4	8.8	8.4	13.1	7.0
매출원가	**569.8**	**632.6**	**669.8**	**753.6**	**803.7**
매출총이익	**155.1**	**156.2**	**185.0**	**212.8**	**230.7**
매출총이익률 (%)	21.4	19.8	21.6	22.0	22.3
판매관리비	**100.6**	**101.9**	**106.8**	**118.3**	**124.1**
영업이익	**54.5**	**54.3**	**78.2**	**94.5**	**106.5**
증가율 (%)	(28.7)	(0.3)	44.0	20.9	12.8
영업이익률 (%)	7.5	6.9	9.1	9.8	10.3
영업외손익	**(10.3)**	**(7.9)**	**(7.2)**	**(5.4)**	**(3.4)**
금융손익	(11.5)	(8.2)	(9.9)	(7.9)	(6.2)
기타영업외손익	0.0	(1.1)	1.2	0.8	0.8
종속 및 관계기업관련손익	1.2	1.4	1.4	1.7	2.0
세전계속사업이익	**44.2**	**46.3**	**70.9**	**89.1**	**103.1**
법인세비용	9.5	8.5	14.2	19.6	25.0
계속사업이익	34.7	37.8	56.7	69.5	78.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**34.7**	**37.8**	**56.7**	**69.5**	**78.2**
증가율 (%)	(17.8)	8.9	50.1	22.5	12.5
순이익률 (%)	4.8	4.8	6.6	7.2	7.6
(지배주주)당기순이익	35.4	38.1	55.6	68.1	76.6
(비지배주주)당기순이익	(0.7)	(0.3)	1.1	1.4	1.6
총포괄이익	**27.3**	**33.9**	**56.7**	**69.5**	**78.2**
(지배주주)총포괄이익	27.8	34.4	57.5	70.5	79.3
(비지배주주)총포괄이익	(0.5)	(0.5)	(0.8)	(1.0)	(1.1)
EBITDA	**86.8**	**88.1**	**115.5**	**132.0**	**142.5**
증가율 (%)	(22.1)	1.5	31.2	14.3	8.0
EBITDA 이익률 (%)	12.0	11.2	13.5	13.7	13.8

주: 영업이익은 2012년 개정 K-IFRS 기준(매출총이익-판매관리비)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동으로인한현금흐름	**55.1**	**58.2**	**95.8**	**79.7**	**100.5**
당기순이익	34.7	37.8	56.7	69.5	78.2
유형자산상각비	27.7	29.5	33.1	33.4	31.9
무형자산상각비	4.5	4.3	4.3	4.1	4.1
외화환산손실(이익)	0.0	0.0	(0.2)	0.2	0.3
자산처분손실(이익)	0.9	2.3	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(1.2)	(1.4)	(1.4)	(1.7)	(2.0)
운전자본변동	(24.8)	(15.9)	(6.2)	(34.5)	(19.5)
(법인세납부)	(12.8)	(8.5)	(14.2)	(19.6)	(25.0)
기타	26.1	10.1	23.7	28.3	32.5
투자활동으로인한현금흐름	**(49.7)**	**(14.8)**	**(58.4)**	**(39.4)**	**(39.4)**
유형자산의증가(CAPEX)	(43.5)	(28.9)	(25.5)	(30.1)	(30.3)
유형자산의감소	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(0.6)	(1.4)	(4.9)	(3.9)	(3.9)
투자자산의감소(증가)	0.6	14.9	(0.9)	0.9	1.1
기타	(6.3)	0.5	(27.1)	(6.3)	(6.3)
FCF	**14.7**	**21.0**	**65.5**	**45.9**	**67.3**
재무활동으로인한현금흐름	**4.7**	**(37.9)**	**(36.1)**	**(33.7)**	**(66.1)**
차입금의 증가(감소)	11.6	(23.7)	(22.8)	(20.7)	(53.8)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(3.4)	(3.4)	(3.8)	(4.3)	(4.8)
기타	(3.5)	(10.8)	(9.5)	(8.7)	(7.5)
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(3.9)	2.4	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	**6.1**	**7.9**	**1.3**	**6.6**	**(5.0)**
기초현금	49.3	55.4	63.3	64.6	71.3
기말현금	55.4	63.3	64.6	71.3	66.2

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

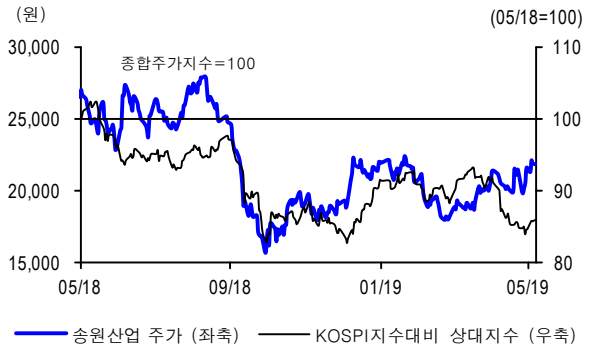
주요 투자지표

12월 결산	2017	2018	2019F	2020F	2021F
EPS (당기순이익, 원)	1,446	1,575	2,364	2,896	3,258
EPS (지배순이익, 원)	1,475	1,587	2,317	2,838	3,193
BPS (자본총계, 원)	15,755	17,133	19,318	22,014	25,021
BPS (지배지분, 원)	15,869	17,163	19,300	21,938	24,881
DPS (원)	140	160	180	200	250
PER (당기순이익, 배)	18.7	12.1	9.2	7.5	6.7
PER (지배순이익, 배)	18.3	12.0	9.4	7.6	6.8
PBR (자본총계, 배)	1.7	1.1	1.1	1.0	0.9
PBR (지배지분, 배)	1.7	1.1	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA (배)	10.2	7.7	6.2	5.2	4.4
배당성향 (%)	9.5	10.1	7.8	7.0	7.8
배당수익률 (%)	0.5	0.8	0.8	0.9	1.2
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	12.0	11.2	13.5	13.7	13.8
영업이익률 (%)	7.5	6.9	9.1	9.8	10.3
순이익률 (%)	4.8	4.8	6.6	7.2	7.6
ROA (%)	4.1	4.4	6.4	7.4	8.0
ROE (지배순이익, %)	9.6	9.6	12.7	13.8	13.6
ROIC (%)	6.9	6.3	9.5	10.7	11.4
안정성					
부채비율 (%)	128.8	112.2	96.6	82.6	65.1
순차입금비율 (%)	63.3	54.6	42.4	30.9	18.0
현금비율 (%)	17.1	16.8	17.9	20.5	22.0
이자보상배율 (배)	5.5	5.4	8.3	10.8	14.3
활동성					
순운전자본회전율 (회)	4.1	3.9	3.9	4.0	3.8
재고자산회수기간 (일)	81.2	85.2	85.9	80.9	83.1
매출채권회수기간 (일)	61.7	55.4	51.3	51.3	52.7

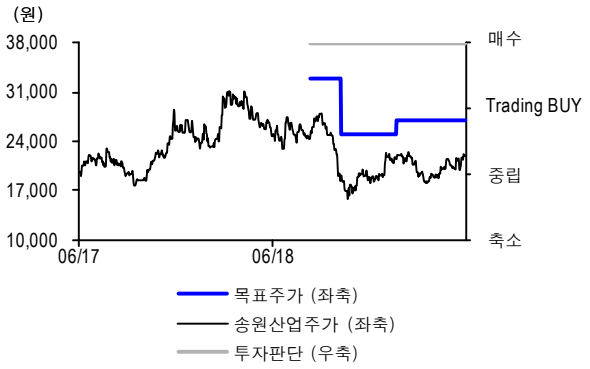
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

송원산업 (004430)

주가차트



투자의견 및 목표주가 추이



Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자 : 이응주, 이해니)
- 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련 사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

일자	투자 의견	목표 주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
2018년 08월 22일	매수	33,000	(25.4)	(15.3)
2018년 10월 19일	매수	25,000	(23.8)	(10.8)
2019년 01월 31일	매수	27,000	-	-

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목

- **매수** : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상
- **Trading BUY** : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%
- **중립** : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%
- **축소** : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하

섹터

- **비중확대** : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
- **중립** : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
- **축소** : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2019년 06월 10일 기준)

매수 (매수)	96.7%	Trading BUY (중립)	0.94%	중립 (중립)	2.36%	축소 (매도)	0%