

휴비츠 (065510)

스몰캡

심의섭



02 3770 5719

euisseob.shim@yuantakorea.com

투자 의견 **Not Rated**목표주가 **N.A**현재주가 (1/21) **9,700원**

시가총액	1,153억원
총발행주식수	11,882,871주
60일 평균 거래대금	5억원
60일 평균 거래량	59,190주
52주 고	10,950원
52주 저	7,930원
외인지분율	6.65%
주요주주	김현수 외 3 인 26.51%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	19.2	12.5	13.3
상대	14.4	8.0	16.5
절대(달러환산)	19.4	13.9	10.4

꾸준한 성장이 기대되는 2020년. 모멘텀은 덤

안정적으로 성장하는 안광학 의료기기 전문 기업

'99년 설립, '03년 코스닥 시장에 상장한 안광학 의료기기 전문기업. 검안기기 시장에서 국내 1위 및 글로벌 3위로 시장 내 높은 지위를 점하고 있으며, 경쟁이 치열한 시장에서 원가 경쟁력 및 기술 경쟁력, 판매 네트워크/레퍼런스를 통해 시장 성장률을 뛰어넘는 꾸준한 성장 지속. 별도 기준 수출 비중이 85%를 차지하며, 제품별 매출 비중은 검안 관련 기기 69%, 안과용 진단 기 21%, 및 기타 10%로 구성. 그 외 중국 시장 공략을 위해 설립한 상해휴비츠(지분율 67%) 및 HS파트너스를 자회사로 보유.

분기 최대 실적이 기대되는 4Q19, 꾸준한 성장이 기대되는 2020년

4Q19 매출액 247억원(YoY +11.5%), 영업이익 40억원(YoY +145%, OPM 16.2%)으로 분기 최대 실적을 달성할 것으로 전망. 계절적 성수기 효과와 더불어 시장 성장 지속에 따른 수혜로 검안기기 전반의 판매 호조가 전망되며, 이에 큰 폭의 이익률 개선도 수반될 것으로 전망.

2020년에도 안정적인 매출 성장과 더불어 리뉴얼 신제품 효과 및 신사업 매출 발생으로 꾸준한 성장을 이어갈 것으로 예상. 본사의 경우 하반기 4개의 신제품을 출시 예정에 있으며, 자회사 상해휴비츠 또한 3Q20 중 5개의 신제품 출시 예정. 3Q20의 경우 계절적 비수기임에도 불구하고, 신제품 효과로 QoQ 성장을 이어 나갈 것으로 예상되며, 이에 2020년은 비수기인 1Q20 이후부터 매 분기 꾸준한 QoQ, YoY 매출 성장이 지속될 것으로 전망.

바닥을 지난 주가. 낮은 Valuation과 다양한 모멘텀으로 더욱 커진 탄력성

동사 주가는 최근 코스닥 지수 반등과 더불어 4Q 실적 기대감 및 신사업 모멘텀이 더해지면서 저점 대비 약 20% 가량 상승. 현재까지 3D ATI 사업과 관련된 구체적인 사항이 발표되지 않은 상황이기에는 선부른 반영은 이르다는 판단이나, 단기적인 상승 부담에도 불구하고, 주가는 여전히 Valuation 최하단에 위치. 본업에서의 꾸준한 성장과 하반기부터 전개될 신제품 모멘텀, 여전히 유효한 중국향 매출 성장 스토리와 자회사의 이익 기여 증가 등 다양한 모멘텀을 보유하고 있어 관심을 가지기 좋은 시점이라는 판단.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

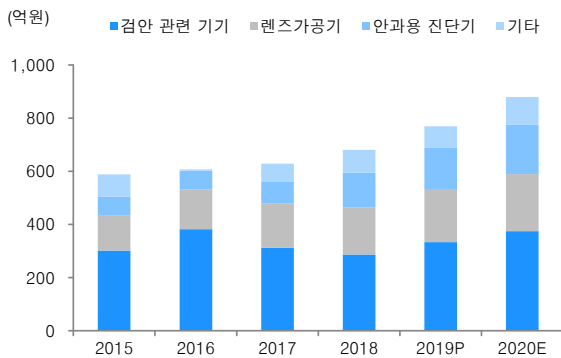
결산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019P	2020E
매출액	669	704	789	888	980
영업이익	124	91	83	113	147
지배주주순이익	111	31	71	84	118
영업이익률	18.6	12.9	10.6	12.8	15.0
EPS	958	291	635	711	997
PER	16.2	50.5	19.4	13.6	9.7
PBR	2.1	2.0	1.1	1.2	1.2
ROE	14.5	4.2	8.7	8.5	11.2

자료: 유안타증권

안정적으로 성장하는 안광학 의료기기 전문 기업

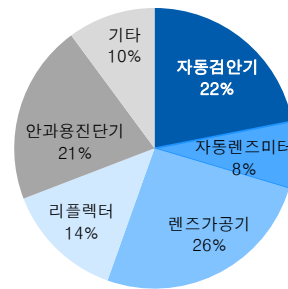
1999년 설립, 2003년 코스닥 시장에 상장한 안광학 의료기기 전문기업으로, 안경점 및 안과에 다양한 종류의 검안기기 및 진단기기를 개발·생산·제조하여 판매하고 있다. 3Q19 별도 누적 기준 전체 매출에서 수출 비중이 85%를 차지하며, 유럽향 매출이 45%를 차지하는 등 수출 비중이 큰 특징을 갖고 있으며, 제품별 매출 비중은 검안 관련 기기 69%(렌즈가공기 26%, 자동검안기 22%, 리플렉터 14%, 자동렌즈미터 7%), 안과용 진단기 21%, 및 기타 10%로 구성되어 있다. 그 외 2007년 중국 시장 공략을 위해 설립한 제조·판매법인 상해휴비츠(지분율 67%) 및 HS파트너스를 자회사로 보유하고 있다.

제품별 매출 추이 및 전망(별도 기준)



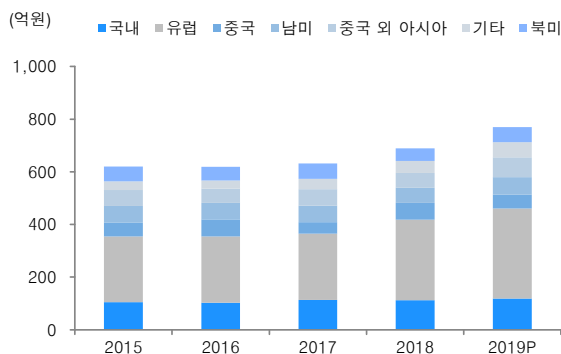
자료: 휴비츠, 유안타증권 리서치센터

제품별 매출 비중(3Q19 별도 누적 기준)



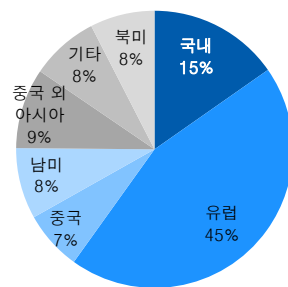
자료: 휴비츠, 유안타증권 리서치센터

지역별 매출 추이 및 전망(별도 기준)



자료: 휴비츠, 유안타증권 리서치센터

지역별 매출 비중(3Q19 별도 누적 기준)



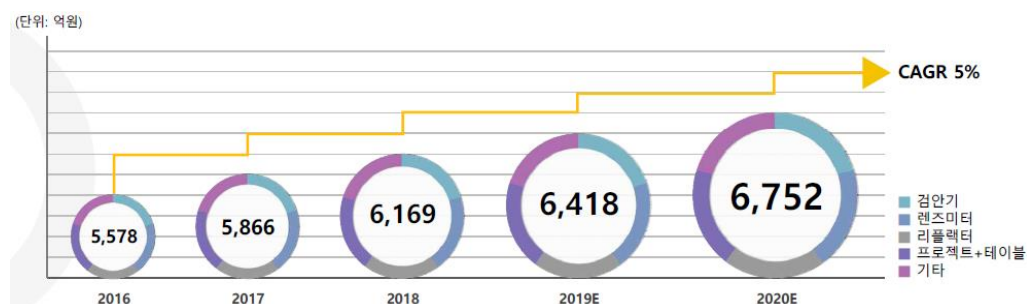
자료: 휴비츠, 유안타증권 리서치센터

검안기기 및 렌즈가공기

동사는 검안기기 시장에서 국내 1위(M/S 약 50%), 및 글로벌 3위(M/S 약 15%)로 시장 내 높은 지위를 점하고 있으며, 특히 검안기, 렌즈미터, 리플렉터의 경우 20%가 넘는 매출 점유율을 보유하고 있다. 검안기기 시장 성장률은 연평균 5% 내외로, 성숙기에 접어든 선진국 시장에서는 기술 진보 및 교체 매출에 따른 3% 대의 성장이 지속될 것으로 전망되나, 중국을 비롯, 신흥국 시장에서는 소득 수준 증가와 더불어 IT 기기 사용 증가 등으로 인한 시력 저하 등을 이유로 7% 이상의 성장률을 나타내고 있다. 전체적으로 보았을 때 Nidek, Topcon 양사가 글로벌 시장의 70% 이상을 점유하고 있으며 경쟁도 치열한 상황이나, 동사는 낮은 제조 원가율과 기술 경쟁력, 114개국 138개의 글로벌 유통망 구축을 통한 판매 네트워크/레퍼런스를 통해 시장 성장률을 뛰어넘는 꾸준한 성장을 지속하고 있다.

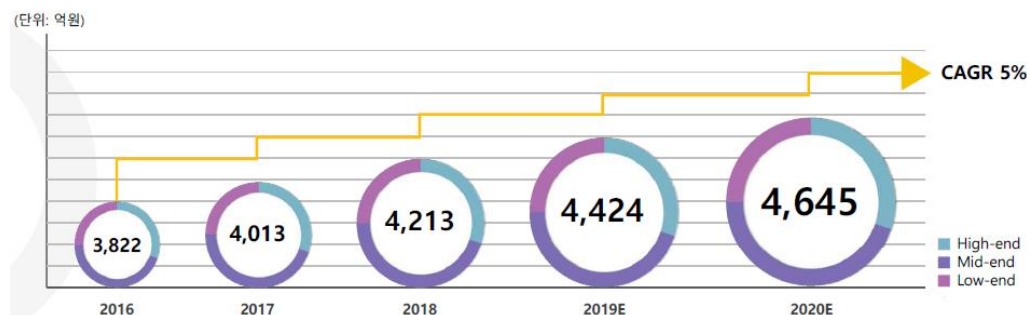
동사의 매출 비중 중 약 26%를 차지하고 있는 렌즈가공기 사업은 안경테의 형상에 맞춰 안경 렌즈를 가공하는 기계를 제조하는 사업으로 글로벌 시장 규모는 2019년 기준 약 4,400억원대로 추산되고 있다. 안경점들의 필수 장비라는 점에서 꾸준한 교체 매출이 지속적으로 발생하고 있으며, 인건비 절감 니즈와 더불어 고가형 렌즈 가공 증가로 빠른 가공 시간 및 고품질 가공을 요구하는 Mid&High-end 제품을 중심으로 5~7% 이상의 꾸준한 성장이 지속되고 있다.

검안기기 시장 규모 추이 및 전망



자료: 휴비츠, 유안타증권 리서치센터

렌즈가공기 시장 규모 추이 및 전망



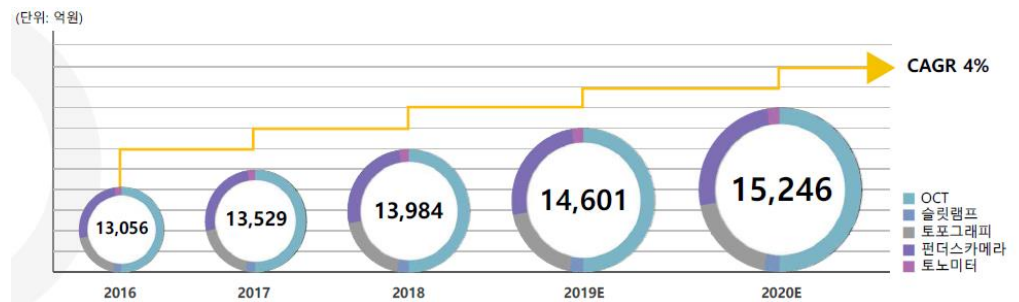
자료: 휴비츠, 유안타증권 리서치센터

안과용 진단기 사업 및 신사업

이외에도 동사는 기존 제품을 리뉴얼한 신제품 출시를 지속함과 동시에 2018년에는 안과용 진단기 매출을 본격적으로 확대하고자 망막단층진단기(OCT, Optical Coherence Tomography)를 출시하였다. 안과용 진단기 시장의 경우 소득 수준 증가와 더불어 복지 혜택 및 예산 증가로 인해 고기능 장비 및 다양한 기능을 지원하는 결합형 장비(Combined type) 수요가 증가하는 추세이다. 고령화에 따른 안질환 환자 증가 등으로 안질환 관련 조기 진단 수요는 꾸준히 증가하고 있으며, 동사 또한 이러한 니즈에 대응하고자 지난 2018년 4월 유럽 CE 인증 획득, 2018년 8월 헬스캐나다 인증을 받으며 시장 공략 중에 있다.

또한 지난해에는 OCT에 적용한 공간섭 단층 촬영기술을 적용한 3D ATI(광학단층검사장비, 3D Automated Tomographic Inspection)를 출시, 디스플레이 검사장비 시장 진입을 추진하는 등 자체 기술 자원을 활용하여 다양한 방면으로 신사업을 추진하고 있다. 아직까지 본격적인 매출 및 수주가 나오지 않은 상황이나 국내외 고객사를 중심으로 다양한 논의가 진행되고 있는 것으로 파악되며, 향후 수주 및 매출 확대 시 추가 성장 동력 및 Valuation Re-rating 요인이 될 것으로 판단된다.

안과용 진단기기 시장규모 추이 및 전망



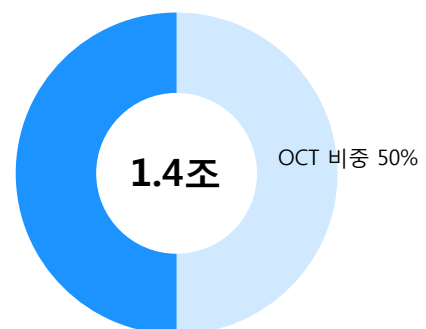
자료: 휴비츠, 유안타증권 리서치센터

OCT(망막단층진단기)



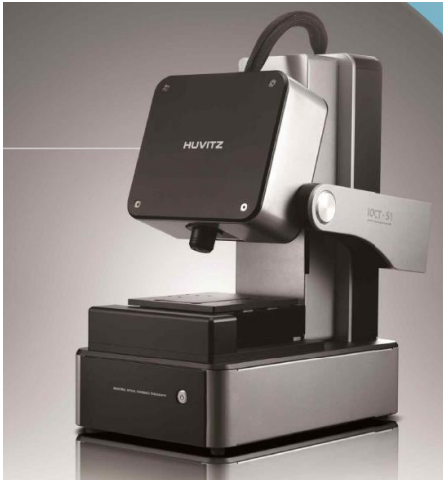
자료: 휴비츠, 유안타증권 리서치센터

안과 진단기기 세계시장 규모



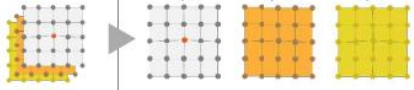
자료: 휴비츠, 유안타증권 리서치센터

광학단층검사장비(3D ATI)



자료: 휴비츠, 유안타증권 리서치센터

광학단층검사장비(3D ATI) 경쟁력 비교

기존 검사		휴비츠의 광학 단층 검사	
	• 비전, 현미경, 육안 식별 • 2차원의 한정된 정보 제공 • 파괴 분석법 병행 필요		• 비파괴검사 • 3차원의 광범위한 정보 제공 • 실시간 모니터링 가능
			
다층구조를 평면으로만 표시		다층구조의 각 층별 구별 가능	

자료: 휴비츠, 유안타증권 리서치센터

안경원용 및 안과용 진단기기 주요 제품 설명

분야	주요제품	사용목적
안경원용 진단기기	자동굴절/각막곡률 측정기	망막에서의 빛 반사를 측정함으로써 눈의 굴절력을 검사하는 장치
	자동 렌즈미터	렌즈의 Diopter, 누진등의 특성을 측정하는 기기
	영상시력측정기	시력 측정을 위해 스크린에 글이나 기호를 투영시켜, 일반적인 가시거리에서 식별되는 전원을 사용하는 장치
	차트 프로젝터	시력 측정을 위한 글이나 기호가 기재되어 있으며, 크기가 점차 축소되면서 일반적인 가시거리에서 식별되는 표
	자동 리프렉터	사위, 사시, 양안시, 입체시, 부등상시 등을 자동으로 빠른 시간내에 검사할수 있는 기기
	리프렉션테이블	안과 진료에 사용되는 전통식 진료대
	옥습기	안경테의 형상에 맞게 안경렌즈를 가공하는 기기
안과용 진단기기	시아계	다양한 위치에 자동적으로 표시한 작은 광점(점)에 대한 환자의 반응을 기록함으로써 시야측정을 하는 기기
	세극등 현미경	강한 빛을 가는 틈으로 눈에 쬔어 눈을 검사하는 기구
	안압계	눈의 압력을 측정하는 기구로서 녹내장 등을 진단하는 데에 사용하는 기기
	안저 카메라	동공에 빛을 입사하여 안저를 조명하고 그 반사광에 따른 안저 상태를 사진으로 기록하는 기구
	도상 검안경	눈의 망막, 각막, 방수, 수정체, 초자체 등을 검사하는 기구
	전안부 촬영장치	반사광을 이용하여 전안부를 단순히 촬영만 하는 장치
	초음파진단기	각막을 촬영하여 병변을 진단하는 기기
	각막 지형도 측정기	각막의 지형도(地形圖)를 측정하여 병변을 진단하는 기기

자료: 휴비츠, 유안타증권 리서치센터

제품별 주요 업체 현황

구분	주요 업체	중소업체
자동 굴절/각막곡률 측정기	Nidek, Topcon, Canon	Nikon, 휴비츠, Shinnippon
렌즈미터	Topcon, Nidek, Tomey	Nikon, 휴비츠, Shinnippon
근접시력진단기	Nidek, Topcon, 휴비츠	Hoya
디지털리프렉터	Nidek, Topcon, Nikon	Hoya
옥습기	Essilor, Nidek, Briot	Weco, Indo
차트 프로젝터	CSO, Nidek, Topcon	Shinnippon, Hoya
리프렉션테이블	Frastema, Meccatronica, Reliance	Nidek, Topcon

자료: 휴비츠, 유안타증권 리서치센터

분기 최대 실적이 기대되는 4Q19, 꾸준한 성장이 기대되는 2020년

대리점 영업으로 매출이 발생하는 사업 구조상 여름 휴가시즌인 3Q와 연초가 비수기이며, 2Q와 4Q에 매출이 집중되는 계절성을 보인다. 동사는 4Q19 매출액 247억원(YoY +11.5%), 영업이익 40억원(YoY +145%, OPM 16.2%)으로 분기 최대 실적을 달성할 것으로 예상된다. 경쟁사의 재고 소진 정책으로 인한 OCT 매출 둔화 우려에도 불구하고, 계절적 성수기 효과와 더불어 시장 성장 지속에 따른 수혜로 검안기기 전반의 판매 호조가 전망되며, 이에 큰 폭의 이익률 개선도 수반될 전망이다.

2020년에도 동사는 검안기기 전반에서의 안정적인 매출 성장과 더불어 리뉴얼 신제품 효과 및 신사업 매출 발생으로 꾸준한 성장을 이어갈 것으로 전망된다. 본사의 경우 하반기 중 토노리플렉터, 렌즈가공기, 펀더스 카메라를 출시 예정에 있으며, 자회사 상해휴비츠 또한 3Q20 중 검안기, 렌즈미터, 비전스크리너 등 총 5개의 신제품을 출시할 예정이다. 특히 3Q20의 경우 계절적 비수기임에도 불구하고 신제품 효과로 QoQ 성장을 이어 나갈 것으로 예상되며, 이에 2020년은 비수기인 1Q20 이후부터 매 분기 꾸준한 QoQ, YoY 매출 성장이 지속될 것으로 전망된다. 매출 성장에 따른 레버리지 효과로 영업이익률 또한 개선될 것으로 전망되며, 이익 증가에 따른 배당 확대 가능성 또한 열려있다고 판단된다. 3D ATI 관련 디스플레이 검사장비 사업의 경우 아직까지 본격적인 매출 및 수주가 나오지 않은 상황이나, 국내외 고객사를 중심으로 다양한 논의가 진행되고 있는 것으로 파악되며, 향후 수주 및 매출 확대 시 추가 성장 동력 및 Valuation Re-rating 요인이 될 것으로 판단된다.

휴비츠 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2015	2016	2017	2018	2019P	2020E
연결 매출액	697	669	704	789	888	980
별도 매출액	589	607	629	681	770	880
검안 관련 기기	302	382	312	287	333	375
렌즈가공기	132	150	167	177	197	215
안과용 진단기	72	70	83	131	158	185
기타	84	5	67	86	81	105
상해휴비츠(내부거래 제거 전)	186	155	163	175	193	220
매출총이익	283	293	285	306	362	400
GPM %	41%	44%	40%	39%	41%	41%
판관비	170	168	194	222	249	254
영업이익	113	124	91	83	113	147
OPM %	16%	19%	13%	11%	13%	15%
당기순이익	65	111	31	71	84	118
NPM %	9%	17%	4%	9%	10%	12%

자료: 휴비츠, 유안타증권 리서치센터

휴비츠 분기 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

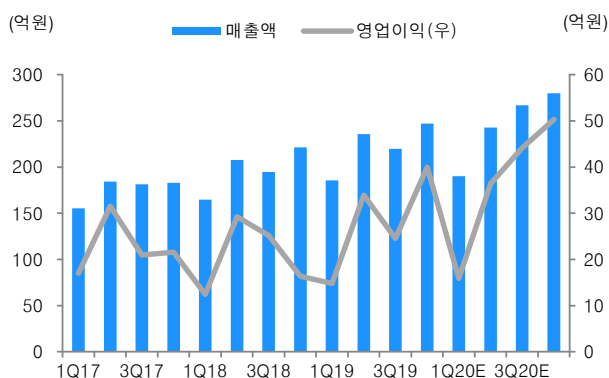
	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19P
연결 매출액	155	184	181	183	165	208	195	222	186	236	220	247
별도 매출액	143	167	162	157	150	177	160	194	163	201	191	215
검안 관련 기기	74	114	54	70	64	74	66	83	71	87	82	93
렌즈가공기	41	43	42	41	42	48	41	47	45	51	48	54
안과용 진단기	13	23	19	28	25	32	34	40	31	41	43	43
기타	14	-13	49	17	20	23	27	16	16	22	19	25
상해휴비츠(내부거래 제거 전)	31	43	45	44	31	43	50	52	34	53	52	54
매출총이익	61	75	74	76	66	79	80	81	77	96	87	103
GPM %	39%	40%	41%	41%	40%	38%	41%	36%	41%	41%	40%	42%
판매비	44	43	53	54	53	50	55	64	62	62	62	63
영업이익	17	32	21	22	12	29	25	16	15	34	25	40
OPM %	11%	17%	12%	12%	8%	14%	13%	7%	8%	14%	11%	16%
지배주주순이익	6	33	17	-25	12	36	13	9	10	20	18	37
NPM %	4%	18%	10%	-14%	7%	17%	7%	4%	6%	8%	8%	15%

자료: 휴비츠, 유안타증권 리서치센터

바닥을 지난 주가. 낮은 Valuation 과 다양한 모멘텀으로 더욱 커진 탄력성

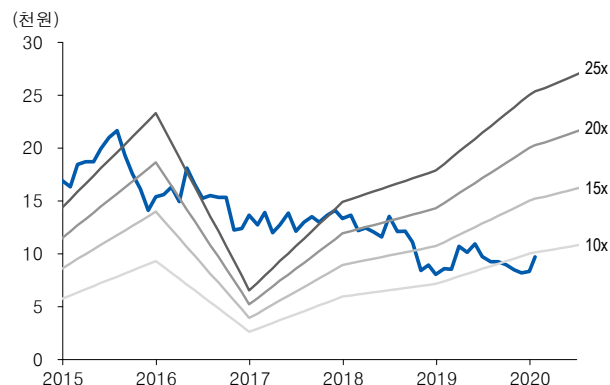
동사 주가는 최근 코스닥 지수 반등과 더불어 4Q 실적 기대감 및 신사업 모멘텀이 더해지면서 저점 대비 약 20% 가량 상승하였다. 현재까지 3D ATI 사업과 관련된 구체적인 사항이 발표되지 않은 상황이기때문에 선훈른 반영은 이르다는 판단이나, 단기적인 상승 부담에도 불구하고 주가는 2020E PER 9.7x 수준에 머물러 있어 아직까지도 부담없는 구간이다. 주가가 역사적 Valuation 최하단에 위치해 있는 상황에서 본업에서의 꾸준한 성장과 하반기부터 전개될 신제품 모멘텀, 여전히 유효한 중국향 매출 성장 스토리와 자회사의 이익 기여 증가 등 다양한 모멘텀을 보유하고 있다. 하방은 편안하나, 주가 탄력성은 커졌기에 관심을 가지기 좋은 시점이라고 판단된다.

분기별 매출액 및 영업이익 추이 및 전망



자료: 휴비츠, 유안타증권 리서치센터

휴비츠 PER band Chart



자료: 휴비츠, 유안타증권 리서치센터

휴비츠 (065510) 재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	640	697	669	704	789
매출원가	416	414	376	419	483
매출총이익	224	283	293	285	305
판매비	196	170	168	194	222
영업이익	28	113	124	91	83
EBITDA	75	161	168	140	139
영업외손익	-8	-19	9	-56	-16
외환관련손익	3	6	8	-16	7
이자손익	-5	-3	1	-7	-10
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-5	-23	0	-33	-13
법인세비용차감전순이익	20	93	134	35	68
법인세비용	4	12	13	-10	-8
계속사업순이익	16	82	121	45	75
중단사업순이익	0	-7	-7	-10	0
당기순이익	16	74	114	35	76
지배지분순이익	14	65	111	31	71
포괄순이익	15	66	100	25	72
지배지분포괄이익	12	56	99	25	68

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 K-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017F	2018A
유동자산	461	478	466	421	472
현금및현금성자산	147	154	77	41	44
매출채권 및 기타채권	113	131	160	180	194
재고자산	151	155	159	172	201
비유동자산	607	667	929	988	945
유형자산	431	489	769	704	634
관계기업 등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	14	16	15	129	131
자산총계	1,068	1,145	1,395	1,409	1,417
유동부채	226	177	266	263	255
매입채무 및 기타채무	47	40	39	73	60
단기차입금	135	60	115	145	135
유동성장기부채	5	51	87	34	55
비유동부채	191	226	302	304	264
장기차입금	155	172	233	231	176
사채	0	0	0	0	0
부채총계	417	403	568	567	519
지배지분	608	689	772	787	839
자본금	53	59	59	59	59
자본잉여금	79	125	129	129	129
이익잉여금	481	525	617	637	688
비지배지분	44	53	54	55	59
자본총계	651	742	827	842	898
순차입금	138	114	352	365	317
총차입금	299	286	435	409	366

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
영업활동 현금흐름	102	109	124	99	84
당기순이익	16	74	114	35	76
감가상각비	29	28	25	31	31
외환손익	-1	-1	-7	6	0
종속, 관계기업 관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	15	-53	-59	-16	-68
기타현금흐름	42	60	52	44	45
투자활동 현금흐름	-61	-116	-337	-101	-19
투자자산	-10	-3	1	1	-5
유형자산 증가 (CAPEX)	-20	-144	-313	-159	-12
유형자산 감소	0	59	2	60	54
기타현금흐름	-30	-28	-26	-4	-57
재무활동 현금흐름	-23	13	135	-32	-62
단기차입금	0	-75	55	-20	-10
사채 및 장기차입금	-5	64	97	-4	-34
자본	0	49	0	0	0
현금배당	-5	-10	-12	-12	-17
기타현금흐름	-14	-14	-5	4	0
연결범위변동 등 기타	0	1	1	-1	0
현금의 증감	17	8	-77	-36	3
기초 현금	129	147	154	77	41
기말 현금	147	154	77	41	44
NOPLAT	22	99	112	116	93
FCF	64	-50	-217	-10	68

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

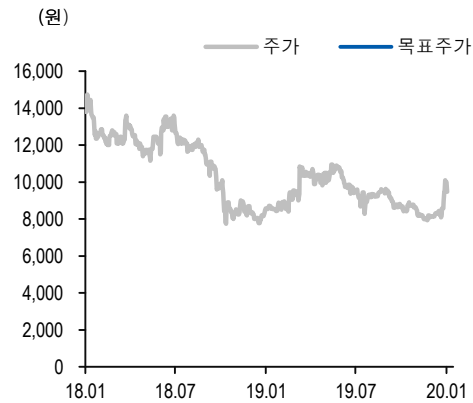
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
EPS	131	575	932	262	597
BPS	5,838	5,932	6,664	6,787	7,237
EBITDAPS	712	1,419	1,414	1,178	1,169
SPS	6,085	6,137	5,638	5,925	6,637
DPS	100	100	100	150	150
PER	110.7	31.2	16.2	50.5	19.4
PBR	2.5	3.0	2.3	1.9	1.6
EV/EBITDA	22.9	13.6	13.1	14.2	12.6
PSR	2.4	2.9	2.7	2.2	1.7

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액 증가율 (%)	-0.1	8.8	-3.9	5.2	12.0
영업이익 증가율 (%)	-50.3	301.4	10.4	-26.7	-8.6
지배순이익 증가율 (%)	-626.5	372.6	69.4	-71.9	128.0
매출총이익률 (%)	35.0	40.6	43.7	40.5	38.7
영업이익률 (%)	4.4	16.2	18.6	12.9	10.6
지배순이익률 (%)	2.2	9.4	16.5	4.4	9.0
EBITDA 마진 (%)	11.7	23.1	25.1	19.9	17.6
ROIC	2.8	11.9	10.8	10.0	8.3
ROA	1.3	5.9	8.7	2.2	5.0
ROE	2.3	10.1	15.1	4.0	8.7
부채비율 (%)	64.0	54.4	68.7	67.4	57.8
순차입금/자기자본 (%)	21.2	15.3	42.6	43.4	35.3
영업이익/금융비용 (배)	3.1	19.4	235.7	11.7	7.6

휴비츠 (065510) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-01-22	Not Rated 담당자변경	-	1년		
2018-12-12	1년 경과 이후		1년		-
2017-12-12	Not Rated	-	1년		-

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	85.8
Hold(중립)	13.6
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-01-19

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 심의섭)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.