

코스맥스엔비티 (222040)



1Q21 탑픽 Preview #3: 국내법인의 자연성장과 해외법인의 대형 수주 기대

투자 의견 'BUY', 목표주가 15,900원 유지
 → 해외법인 적자 대폭 감소, 국내법인은 여전히 순항중

코스맥스엔비티에 대해 투자 의견 'BUY'와 목표주가 15,900원을 유지한다. 목표주가는 2021년도 예상 EPS에 건강기능식품(건기식) 업체 평균 PER 20배를 적용하여 산정했다. 투자 의견을 유지하는 근거는 2021년에도 국내 건기식 시장 활황에 따라 국내법인의 매출 성장세가 지속될 것으로 전망되며, 해외법인(호주/미국)의 적자폭 축소가 예상되기 때문이다. 1) 호주법인의 경우 중국법인 고객사의 영업 정상화를 통한 수주 물량 확대가 기대되며, 2) 미국법인은 1분기 신규 고객 수주를 통한 점진적인 레퍼런스 확대와 더불어 2분기부터는 대량 생산 및 안정적 수주 확보가 가능할 것으로 판단한다. 코스맥스엔비티의 해외법인의 적자폭 완화가 기대되는 만큼, 그 동안 리스크 요인이었던 선제적 해외 투자는 향후 밸류에이션 리레이팅의 요소가 될 것으로 판단한다.

1Q21 Preview: 매출액 718억원, 영업이익 21억원 전망

코스맥스엔비티의 2021년 1분기 매출액은 718억원(+17.6%, YoY), 영업이익 21억원(흑전, YoY)으로 전망한다. ① 국내법인은 매출액 516억원(+11.0%, YoY), 영업이익 61억원(+9.5%, YoY)이 전망된다. 이는 전방 고객사 제품 판매호조에 따른 수주 확대에 기인한다, ② 미국 법인은 3월 신규 온라인/리테일 고객사를 중심으로 대형 수주가 본격화 되었다. 2분기에는 주요 고객사 중심의 안정적인 수주가 예상되며 1분기 이어진 수주는 2분기 큰 폭의 매출액 성장에 기여할 것으로 판단한다. ③ 중국법인은 고객사 네트워크의 점진적 회복과 물량 수급 회복세에 힘입어 매출액 117억원(+4.4%, YoY), 영업이익 2억원(+3.1%, YoY)을 기록할 것으로 예상된다. ④ 호주법인 또한 중국법인의 원활한 물량 대응이 가능해지며 회복세에 접어들 것으로 판단된다.

2021년 매출액 3,477억원, 영업이익 199억원 전망

코스맥스엔비티의 2021년 실적은 매출액 3,477억원(+30.3%, YoY), 영업이익 199억원(흑전, YoY)으로 전망한다. 2021년 국내법인은 매출액 2,319억원(+18.1%, YoY), 영업이익 268억원(+17.5%, YoY)의 완연한 성장이 전망된다. 2021년에는 리스펙타(유산균)와 아가트리(피부건강) 개별인정성 원료의 매출 성장이 본격화되며 200억원 수준의 매출액이 전망된다(2020년 매출액은 75억원). 코스맥스엔비티는 상반기 관절건강 원료 허가, 하반기 3개 원료에 대한 허가신청을 목표로 실적 모멘텀 또한 보유하고 있다. 미국법인은 3월 대형 수주 확보를 통해 2분기부터 안정적 수주가 전망되며 2021년 적자폭은 -105억원으로 줄어들 것으로 판단한다. 호주법인 또한 중국 대형 고객사향 수주 확대를 통해 흑자전환이 가능할 것으로 판단한다.

스몰캡_Report

BUY

| TP(12M): 15,900원 | CP(4월16일): 8,830원

| Key Data | |
|------------------|-----------------|
| KOSDAQ 지수 (pt) | 1,021.62 |
| 52주 최고/최저(원) | 11,200/4,570 |
| 시가총액(십억원) | 182.1 |
| 시가총액비중(%) | 0.04 |
| 발행주식수(천주) | 20,628.0 |
| 60일 평균 거래량(천주) | 125.9 |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 1.0 |
| 20년 배당금(예상, 원) | 0 |
| 20년 배당수익률(예상, %) | 0.00 |
| 외국인지분율(%) | 2.15 |
| 주요주주 지분율(%) | |
| 코스맥스엔비티아이 외 9인 | 39.02 |
| 주가상승률 | 1M 6M 12M |
| 절대 | 9.8 (3.9) 85.3 |
| 상대 | 1.1 (21.6) 13.1 |

| Consensus Data | | |
|----------------|-------|-------|
| | 2021 | 2022 |
| 매출액(십억원) | 313.2 | 354.7 |
| 영업이익(십억원) | 11.8 | 23.7 |
| 순이익(십억원) | 5.7 | 15.6 |
| EPS(원) | 298 | 778 |
| BPS(원) | 3,006 | 3,539 |



| Financial Data | | | | | | |
|----------------|-----|-------|---------|---------|-------|-------|
| 투자지표 | 단위 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021F | 2022F |
| 매출액 | 십억원 | 201.7 | 194.3 | 266.8 | 347.7 | 418.0 |
| 영업이익 | 십억원 | 18.0 | (9.9) | (2.3) | 19.9 | 37.7 |
| 세전이익 | 십억원 | 12.3 | (14.9) | (5.5) | 18.6 | 34.8 |
| 순이익 | 십억원 | 7.6 | (17.8) | (12.1) | 16.4 | 26.9 |
| EPS | 원 | 369 | (861) | (587) | 793 | 1,303 |
| 증감율 | % | 21.38 | 적전 | 적지 | 흑전 | 64.31 |
| PER | 배 | 44.44 | (7.63) | (14.51) | 11.13 | 6.78 |
| PBR | 배 | 3.72 | 1.92 | 3.04 | 2.46 | 1.80 |
| EV/EBITDA | 배 | 16.48 | 93.97 | 24.95 | 8.28 | 4.77 |
| ROE | % | 8.67 | (22.01) | (18.89) | 24.81 | 30.68 |
| BPS | 원 | 4,406 | 3,413 | 2,802 | 3,595 | 4,898 |
| DPS | 원 | 111 | 0 | 0 | 0 | 0 |



기업분석팀 중소영주파트
 Analyst 이정기
 02-3771-7522
 robert.lee@hanafin.com

기업분석팀 중소영주파트
 연구원 조정현
 02-3771-7650
 chunghyuncho@hanafin.com

2021년 법인별 실적 추정

**2021년 전사 흑자전환 및 국내법인의
완연한 성장 전망**

2021년 전사 매출액과 영업이익은 각각 3,477억원(+30.3%, YoY), 영업이익 199억원(흑자 전환, YoY)으로 전망한다. 현재 코스맥스엔비티의 시가총액은 별도법인 기준 2021년 예상 PER 9배 수준으로 해외법인의 실적 회복은 향후 코스맥스엔비티의 밸류에이션 리레이팅 요소로 작용할 것으로 판단한다.

① **국내:** 2021년 매출액 2,319억원(+18.1%, YoY), 영업이익 268억원(+17.5%, YoY)의 완연한 성장이 전망된다. 2021년에도 국내 건기식 업체는 2020년 코로나19에 기인한 큰 폭의 매출 성장세를 이어갈 것으로 전망한다. 전방 산업 활황에 따라 코스맥스엔비티 국내법인 또한 건기식 ODM 수주 확대하며 매출 성장을 시현할 전망이다. 코스맥스엔비티는 2020년 12월 개별 인정성 원료 리스펙타의 대형 고객사를 확보하였으며, 리스펙타와 아가트리 매출액은 약 200억원을 시현할 전망이다. 코스맥스엔비티는 2021년 상반기 관촬건강 원료 허가, 하반기 3개 원료(수면 개선/면역 증진/근 기능)에 대한 허가신청을 목표로 실적 모멘텀 또한 보유하고 있다.

미국법인은 2분기부터 고객 레퍼런스를 통한 안정적인 수주가 기대되며 적자폭이 축소될 전망

② **미국:** 2021년 매출액 508억원(+68.0%, YoY), 영업손실 -105억원(+133억원, YoY)이 전망된다. 미국법인은 기존 소형 고객사의 다품종 소량생산 수주를 받으며 원재료 부담이 컸었다. 다만, 2021년 3월 신규 온라인/리테일 고객사를 중심으로 대형 수주가 전망되며, 2분기부터는 신규 고객사 중심의 안정적인 수주와 1분기 이연 수주에 힘입은 큰 폭의 매출성장이 가능할 것으로 판단한다.

호주법인의 가동률 상승에 따른 원가 부담 완화 및 BEP달성 전망

③ **중국:** 중국법인은 유통법인으로 2021년 고객사 네트워크의 점진적 회복과 물량 수급 회복세에 힘입어 매출액 453억원(+17.3%, YoY), 영업이익 10억원(+70.1%, YoY)을 기록할 것으로 예상된다.

④ **호주:** 호주법인의 경우 주요 고객사인 암웨이 차이나와 스위스 브랜드를 통해 중국으로 납품되는 물량이 매출의 대다수를 차지하고 있다. 2021년 호주법인의 주요 고객사는 중국 외 다국적 판매를 계획하고 있으며, 이에 호주법인은 100억원 수준의 추가 물량을 확보할 것으로 전망된다. 호주법인의 생산 가동률은 50% 수준으로 올라갈 것으로 판단되며 2021년에는 BEP달성이 가능할 것으로 보인다.

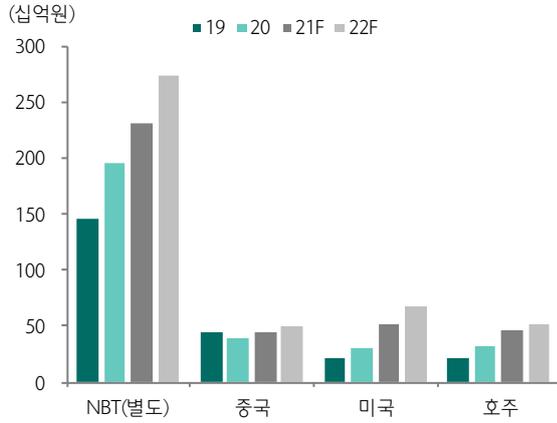
표 1. 코스맥스엔비티 법인별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

| | 1Q20 | 2Q20 | 3Q20 | 4Q20 | 1Q21F | 2Q21F | 3Q21F | 4Q21F | 19 | 20 | 21F | 22F |
|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|---------------|---------------|--------------|--------------|
| 매출액 | 61.0 | 73.1 | 76.6 | 56.2 | 71.8 | 90.6 | 98.8 | 86.5 | 194.3 | 266.8 | 347.7 | 418.0 |
| YoY | 15.3% | 46.7% | 68.7% | 23.8% | 17.6% | 24.0% | 29.0% | 53.9% | -3.7% | 37.3% | 30.3% | 20.2% |
| NBT(별도) | 46.5 | 52.6 | 53.4 | 43.8 | 51.6 | 60.4 | 63.2 | 56.6 | 146.3 | 196.4 | 231.9 | 274.1 |
| 중국 법인 | 11.2 | 7.8 | 11.3 | 8.4 | 11.7 | 9.5 | 12.6 | 11.5 | 45.2 | 38.7 | 45.3 | 50.3 |
| 미국 법인 | 6.1 | 7.8 | 9.7 | 6.7 | 9.3 | 14.3 | 14.5 | 12.7 | 21.3 | 30.2 | 50.8 | 66.8 |
| 호주 법인 | 6.6 | 11.0 | 9.9 | 4.2 | 8.6 | 11.5 | 13.5 | 12.1 | 21.6 | 31.6 | 45.7 | 52.2 |
| 엔에스 | 2.1 | 1.2 | 2.2 | 3.3 | 2.9 | 3.1 | 4.8 | 3.6 | 6.0 | 8.9 | 14.4 | 17.7 |
| 연결조정 | (11.5) | (7.3) | (9.8) | (10.3) | (12.3) | (8.2) | (9.8) | (10.1) | (46.1) | (38.8) | (40.4) | (43.1) |
| 영업이익 | (1.0) | 0.2 | 0.9 | (2.3) | 2.1 | 5.6 | 7.6 | 4.6 | (9.9) | (2.3) | 19.9 | 37.7 |
| OPM | -1.7% | 0.2% | 1.2% | -4.2% | 2.9% | 6.2% | 7.6% | 5.4% | -5.1% | -0.8% | 5.7% | 8.3% |
| NBT(별도) | 5.6 | 7.0 | 7.0 | 3.3 | 6.1 | 7.4 | 8.0 | 5.3 | 17.5 | 22.8 | 26.8 | 31.4 |
| 중국 법인 | 0.2 | (0.1) | 0.1 | 0.4 | 0.2 | 0.1 | 0.4 | 0.3 | (0.2) | 0.6 | 1.0 | 1.3 |
| 미국 법인 | (5.4) | (7.0) | (5.7) | (5.6) | (4.1) | (2.5) | (2.0) | (1.9) | (19.2) | (23.8) | (10.5) | 0.3 |
| 호주 법인 | (1.9) | (0.5) | (1.2) | (0.8) | (0.5) | (0.2) | 0.5 | 0.3 | (7.7) | (4.4) | 0.1 | 0.6 |
| 엔에스 | 0.6 | 0.2 | 0.2 | 0.7 | 0.5 | 0.7 | 0.5 | 0.8 | 0.5 | 1.7 | 2.5 | 3.4 |
| (지배)순이익 | (5.1) | (0.5) | (1.0) | (5.3) | 1.2 | 5.2 | 6.6 | 3.4 | (17.8) | (12.1) | 16.4 | 26.9 |
| NPM | -8.3% | -0.6% | -1.4% | -9.4% | 1.6% | 5.7% | 6.6% | 4.0% | -9.1% | -4.5% | 4.7% | 6.4% |

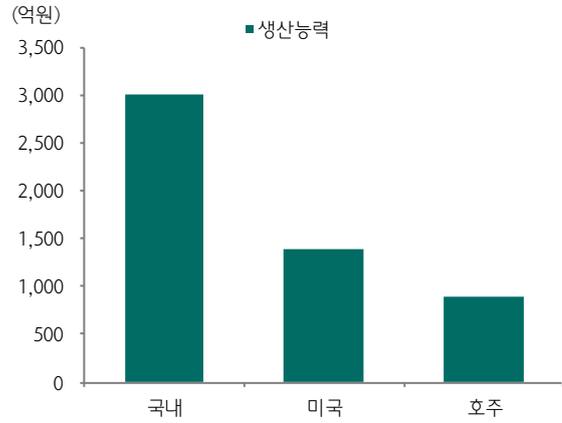
자료: 코스맥스엔비티, 하나금융투자

그림 1. 코스맥스엔비티 법인별 매출액 추이 및 전망



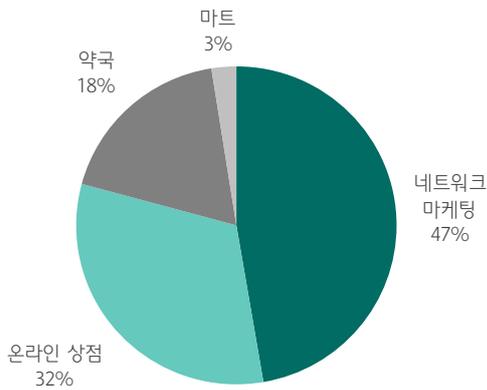
자료: 코스맥스엔비티, 하나금융투자

그림 2. 코스맥스엔비티 법인별 생산능력



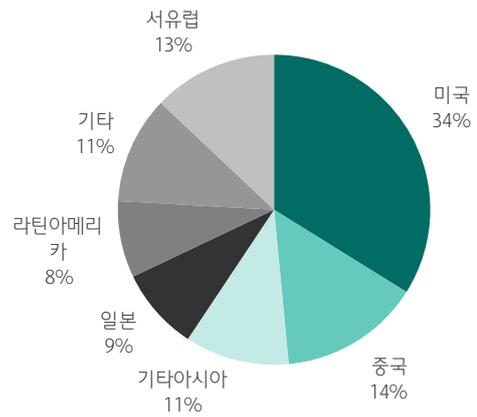
자료: 코스맥스엔비티, 하나금융투자

그림 3. 중국 건강기능식품 판매 채널별 점유율



자료: Euromonitor, 하나금융투자

그림 4. 글로벌 건강기능식품 시장 지역별 점유율



자료: 한국건강기능식품협회, 하나금융투자

추정 재무제표

| 손익계산서 | (단위:십억원) | | | | |
|----------------|--------------|---------------|---------------|--------------|--------------|
| | 2018 | 2019 | 2020F | 2021F | 2022F |
| 매출액 | 201.7 | 194.3 | 266.8 | 347.7 | 418.0 |
| 매출원가 | 157.0 | 177.1 | 242.5 | 298.0 | 345.3 |
| 매출총이익 | 44.7 | 17.2 | 24.3 | 49.7 | 72.7 |
| 판매비 | 26.7 | 27.1 | 26.6 | 29.8 | 35.1 |
| 영업이익 | 18.0 | (9.9) | (2.3) | 19.9 | 37.7 |
| 금융손익 | (5.4) | (4.7) | (4.1) | (2.2) | (2.6) |
| 종속/관계기업손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타영업외손익 | (0.3) | (0.3) | 0.9 | 0.9 | (0.3) |
| 세전이익 | 12.3 | (14.9) | (5.5) | 18.6 | 34.8 |
| 법인세 | 4.7 | 2.8 | 6.2 | 2.1 | 7.4 |
| 계속사업이익 | 7.6 | (17.7) | (11.7) | 16.5 | 27.4 |
| 중단사업이익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 당기순이익 | 7.6 | (17.7) | (11.7) | 16.5 | 27.4 |
| 비지배주주지분 손이익 | 0.0 | 0.0 | 0.4 | 0.1 | 0.5 |
| 지배주주순이익 | 7.6 | (17.8) | (12.1) | 16.4 | 26.9 |
| 지배주주지분포괄이익 | 6.0 | (18.2) | (12.4) | 16.4 | 26.9 |
| NOPAT | 11.1 | (11.8) | (4.9) | 17.7 | 29.7 |
| EBITDA | 27.0 | 3.0 | 12.4 | 33.9 | 50.7 |
| 성장성(%) | | | | | |
| 매출액증가율 | 47.87 | (3.67) | 37.31 | 30.32 | 20.22 |
| NOPAT증가율 | 54.17 | 적전 | 적지 | 흑전 | 67.80 |
| EBITDA증가율 | 52.54 | (88.89) | 313.33 | 173.39 | 49.56 |
| 영업이익증가율 | 56.52 | 적전 | 적지 | 흑전 | 89.45 |
| (지배주주)순이익증가율 | 20.63 | 적전 | 적지 | 흑전 | 64.02 |
| EPS증가율 | 21.38 | 적전 | 적지 | 흑전 | 64.31 |
| 수익성(%) | | | | | |
| 매출총이익률 | 22.16 | 8.85 | 9.11 | 14.29 | 17.39 |
| EBITDA이익률 | 13.39 | 1.54 | 4.65 | 9.75 | 12.13 |
| 영업이익률 | 8.92 | (5.10) | (0.86) | 5.72 | 9.02 |
| 계속사업이익률 | 3.77 | (9.11) | (4.39) | 4.75 | 6.56 |

| 투자지표 | (단위:십억원) | | | | |
|----------------|----------|---------|---------|--------|--------|
| | 2018 | 2019 | 2020F | 2021F | 2022F |
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 369 | (861) | (587) | 793 | 1,303 |
| BPS | 4,406 | 3,413 | 2,802 | 3,595 | 4,898 |
| CFPS | 1,400 | 350 | 1,111 | 1,817 | 2,506 |
| EBITDAPS | 1,311 | 147 | 602 | 1,644 | 2,456 |
| SPS | 9,779 | 9,418 | 12,933 | 16,856 | 20,264 |
| DPS | 111 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 주가지표(배) | | | | | |
| PER | 44.44 | (7.63) | (14.51) | 11.13 | 6.78 |
| PBR | 3.72 | 1.92 | 3.04 | 2.46 | 1.80 |
| PCFR | 11.71 | 18.77 | 7.67 | 4.86 | 3.52 |
| EV/EBITDA | 16.48 | 93.97 | 24.95 | 8.28 | 4.77 |
| PSR | 1.68 | 0.70 | 0.66 | 0.52 | 0.44 |
| 재무비율(%) | | | | | |
| ROE | 8.67 | (22.01) | (18.89) | 24.81 | 30.68 |
| ROA | 3.21 | (6.32) | (4.10) | 5.55 | 9.00 |
| ROIC | 7.10 | (6.24) | (2.56) | 10.18 | 18.02 |
| 부채비율 | 198.66 | 298.56 | 409.90 | 273.12 | 201.34 |
| 순부채비율 | 114.82 | 205.75 | 221.16 | 135.12 | 61.10 |
| 이자보상배율(배) | 5.16 | (1.64) | (0.42) | 4.85 | 8.85 |

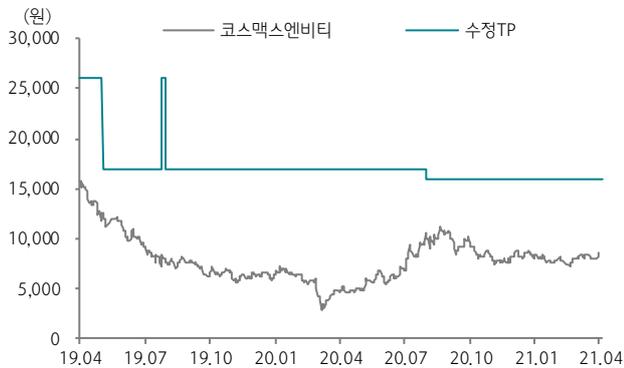
자료: 하나금융투자

| 대차대조표 | (단위:십억원) | | | | |
|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2018 | 2019 | 2020F | 2021F | 2022F |
| 유동자산 | 118.3 | 115.4 | 144.3 | 131.6 | 168.9 |
| 금융자산 | 19.4 | 29.4 | 67.2 | 46.8 | 75.6 |
| 현금성자산 | 18.4 | 29.4 | 66.7 | 46.0 | 74.7 |
| 매출채권 | 50.8 | 33.7 | 37.2 | 40.8 | 44.1 |
| 재고자산 | 35.1 | 45.8 | 35.4 | 39.2 | 43.6 |
| 기타유동자산 | 13.0 | 6.5 | 4.5 | 4.8 | 5.6 |
| 비유동자산 | 157.2 | 170.8 | 160.7 | 153.1 | 143.5 |
| 투자자산 | 3.1 | 4.8 | 4.6 | 4.9 | 5.1 |
| 금융자산 | 3.1 | 4.8 | 4.6 | 4.9 | 5.1 |
| 유형자산 | 148.6 | 159.8 | 152.4 | 145.4 | 136.5 |
| 무형자산 | 3.1 | 2.7 | 2.0 | 1.1 | 0.3 |
| 기타비유동자산 | 2.4 | 3.5 | 1.7 | 1.7 | 1.6 |
| 자산총계 | 275.5 | 286.2 | 305.0 | 284.7 | 312.4 |
| 유동부채 | 131.9 | 162.5 | 211.3 | 175.1 | 175.1 |
| 금융부채 | 77.2 | 130.2 | 171.4 | 124.0 | 114.2 |
| 매입채무 | 24.8 | 21.4 | 20.3 | 26.4 | 31.8 |
| 기타유동부채 | 29.9 | 10.9 | 19.6 | 24.7 | 29.1 |
| 비유동부채 | 51.4 | 51.9 | 33.8 | 33.3 | 33.7 |
| 금융부채 | 48.1 | 46.9 | 28.1 | 25.9 | 24.8 |
| 기타비유동부채 | 3.3 | 5.0 | 5.7 | 7.4 | 8.9 |
| 부채총계 | 183.3 | 214.4 | 245.2 | 208.4 | 208.8 |
| 지배주주지분 | 90.9 | 70.4 | 57.8 | 74.2 | 101.1 |
| 자본금 | 10.3 | 10.3 | 10.3 | 10.3 | 10.3 |
| 자본잉여금 | 39.8 | 39.8 | 39.6 | 39.6 | 39.6 |
| 자본조정 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타포괄이익누계액 | (3.2) | (3.3) | (3.9) | (3.9) | (3.9) |
| 이익잉여금 | 44.0 | 23.6 | 11.8 | 28.2 | 55.1 |
| 비지배주주지분 | 1.4 | 1.4 | 2.0 | 2.1 | 2.6 |
| 자본총계 | 92.3 | 71.8 | 59.8 | 76.3 | 103.7 |
| 순금융부채 | 105.9 | 147.7 | 132.3 | 103.1 | 63.3 |

| 현금흐름표 | (단위:십억원) | | | | |
|------------------|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|
| | 2018 | 2019 | 2020F | 2021F | 2022F |
| 영업활동 현금흐름 | (6.7) | (13.5) | 25.5 | 33.0 | 41.2 |
| 당기순이익 | 7.6 | (17.7) | (11.7) | 16.5 | 27.4 |
| 조정 | 1 | 1 | 3 | 1 | 1 |
| 감가상각비 | 9.0 | 12.9 | 14.7 | 14.0 | 13.0 |
| 외환거래손익 | 1.1 | 0.6 | (2.3) | 0.0 | 0.0 |
| 지분법손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | (9.1) | (12.5) | (9.4) | (13.0) | (12.0) |
| 영업활동 자산부채 변동 | (29.2) | (8.1) | 10.3 | 2.5 | 0.8 |
| 투자활동 현금흐름 | (35.8) | (17.5) | (6.2) | (6.6) | (3.6) |
| 투자자산감소(증가) | (0.8) | (1.7) | 0.2 | (0.3) | (0.2) |
| 자본증가(감소) | (34.3) | (18.1) | (5.8) | (6.1) | (3.2) |
| 기타 | (0.7) | 2.3 | (0.6) | (0.2) | (0.2) |
| 재무활동 현금흐름 | 46.7 | 41.2 | 16.7 | (49.7) | (10.9) |
| 금융부채증가(감소) | 49.5 | 51.8 | 22.4 | (49.7) | (10.9) |
| 자본증가(감소) | (0.0) | 0.0 | (0.2) | 0.0 | 0.0 |
| 기타재무활동 | (2.8) | (8.3) | (5.5) | 0.0 | 0.0 |
| 배당지급 | 0.0 | (2.3) | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 현금의 증감 | 3.5 | 11.0 | 37.3 | (20.7) | 28.7 |
| Unlevered CFO | 28.9 | 7.2 | 22.9 | 37.5 | 51.7 |
| Free Cash Flow | (41.0) | (34.1) | 19.3 | 26.9 | 38.0 |

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

코스맥스엔비티



| 날짜 | 투자 의견 | 목표주가 | 괴리율 | |
|---------|--------|--------|---------|---------|
| | | | 평균 | 최고/최저 |
| 20.8.14 | BUY | 15,900 | - | - |
| 20.8.2 | 담당자 변경 | | | |
| 19.8.12 | BUY | 17,000 | -63.30% | -45.18% |
| 19.8.8 | BUY | 26,000 | -68.88% | -68.88% |
| 19.5.16 | BUY | 17,000 | -40.74% | -28.82% |
| 18.8.21 | BUY | 26,000 | -35.23% | -11.92% |

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 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 | 94.21% | 5.79% | 0.00% | 100% |

* 기준일: 2021년 04월 15일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이정기)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 2021년 4월 18일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이정기)는 2021년 4월 18일 현재 해당회사의 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 얻어 진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.