



2019년 10월 15일 | Equity Research

씨젠 (096530)

기존제품들의 본격적인 성장과 꾸준한 신제품 출시로 고성장 지속

견조한 성장세 지속

씨젠의 3분기 매출액은 전년대비 약 24% 증가한 271억원, 영업이익은 전년대비 약 175% 증가한 38억원(POM, 14.1%) 규모로 추정된다. 2분기에는 법인세 경정청구 관련 일회성 비용이 약 9억원 발생하면서 이익률이 크게 감소하였지만, 3분기부터는 다시 정상화되면서 올해 연간으로 15.8%의 영업이익률을 달성할 수 있을 것으로 기대된다. 2분기 출시시점 지연으로 미주 매출이 부진하였던 성병/여성질환 진단시약은 오히려 이연효과와 정상적인 성장률을 반영 전년대비 16% 성장할 수 있을 것으로 예상된다.

써모피셔와 함께 진행할 미국 임상은 내년 초로 지연

2017년부터 씨젠은 글로벌 의료기기 전문업체인 ThermoFisher Scientific사와 성감염증 3종에 대한 제품을 개발하고 있다. ThermoFisher사의 최신 real-time PCR 장비인 QuantStudio5에 씨젠의 Allplex 시약을 적용한 제품을 개발하는 것으로 원래 올해 3분기 임상에 진입할 것으로 예상되었으나, 2020년 초로 지연되면서 올해 연구개발비는 약 110억원 규모로 당초 예상치보다 크게 감소할 것으로 예상된다.

작년 4분기처럼 대규모 공급계약 발생 기대

씨젠은 작년에 19개의 신제품을 출시하였는데, 일반적으로 신제품 효과는 다음해부터 나타나기 때문에 올해 탑라인 성장률은 전년대비 약 17% 이상 성장할 것으로 추정된다. 만약 올해 4분기에도 작년 말과 같은 대규모 공급계약이 발생한다면, 4분기 씨젠의 탑라인 고성장을 예상해 볼 수 있다. 상반기에만 8개의 신제품이 출시되었고, 하반기 약 7개가 추가로 출시, 올해 연간으로 15개 신제품 출시가 예상된다. 장비가 들어간 병원 사이트도 이미 상반기에 전년 말 대비 202개가 증가하였으며, 씨젠은 올해 약 500개 사이트가 신규로 추가, Allplex 고객 사이트는 약 1,400개 규모가 될 것으로 예상하고 있다.

기존 제품들이 본격적인 성장세에 돌입하고, 꾸준한 신제품 출시로 씨젠은 향후 탑라인은 지속적으로 두 자릿수의 고성장세가 가능하다고 판단된다. 최근 제약바이오 섹터가 전반적으로 조정되면서 씨젠의 주가도 고점대비 약 26% 하락해 있는 상황이다. 씨젠의 고성장을 기대한다면 지금이 저점 매수에 유익한 구간이라고 볼 수 있다.

Earnings Preview

BUY

| TP(12M): 34,000원 | CP(10월 14일): 22,700원

Key Data		Consensus Data	
		2019	2020
KOSDAQ 지수 (pt)	641.46		
52주 최고/최저(원)	29,500/14,750		
시가총액(십억원)	595.5		
시가총액비중(%)	0.26		
발행주식수(천주)	26,234.0		
60일 평균 거래량(천주)	107.7		
60일 평균 거래대금(십억원)	2.4		
19년 배당금(예상,원)	0		
19년 배당수익률(예상,%)	0.00		
외국인지분율(%)	19.40		
주요주주 지분율(%)			
천진운 외 23 인	32.76		
KB자산운용	5.10		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	7.1 (7.2) 11.0		
상대	5.2 11.1 26.6		

Stock Price	
(천원)	씨젠(초)

Financial Data

투자지표	단위	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	십억원	86.9	100.8	118.3	139.0	158.6
영업이익	십억원	7.1	9.0	18.7	16.2	22.4
세전이익	십억원	0.9	9.6	25.2	16.1	22.6
순이익	십억원	2.0	9.8	24.5	12.9	17.6
EPS	원	76	375	935	492	672
증감률	%	(72.1)	393.4	149.3	(47.4)	36.6
PER	배	441.90	42.71	24.28	46.09	33.80
PBR	배	6.45	2.82	3.44	3.20	2.92
EV/EBITDA	배	63.06	23.07	22.27	23.97	18.65
ROE	%	1.49	7.48	16.37	7.66	9.58
BPS	원	5,194	5,673	6,608	7,100	7,772
DPS	원	0	0	0	0	0



제약/바이오 Analyst 선민정

02-3771-7785

rssun@hanafn.com

RA 박현우

02-3771-7606

auseing@hanafn.com

표 1. 씨젠 3Q19 실적 프리뷰

(단위: 십억원, %)

	3Q19F	3Q18	YoY	Consen	%Variance
매출액	27.1	21.8	24.2	27.7	(2.2)
영업이익	3.8	1.4	182.7	3.7	2.4
세전이익	3.0	2.1	43.2	4.6	(33.9)
당기순이익	2.4	1.4	66.6	2.7	(11.5)
OPM %	14.1	6.2		13.5	
NPM %	8.9	6.6		9.8	

자료: 하나금융투자

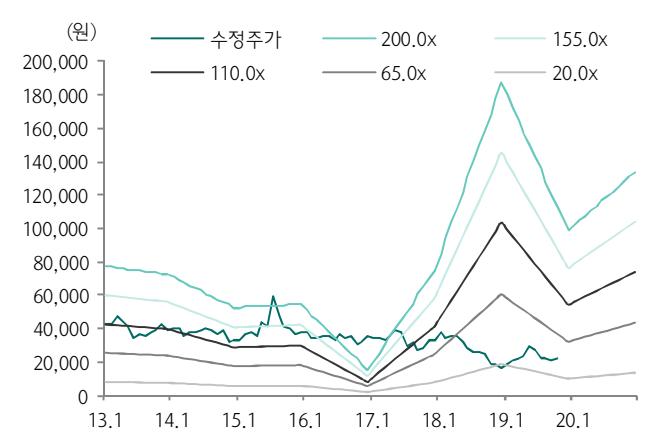
표 2. 씨젠 실적 전망(연결기준)

(단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	18	19F	20F
매출액	24.5	24.6	21.8	29.9	27.5	28.0	27.1	35.8	100.8	118.3	139.0
YoY	17.5%	11.6%	8.7%	25.2%	12.4%	13.6%	24.2%	19.4%	16.1%	17.3%	17.5%
시약	17.1	16.8	15.1	18.6	20.7	19.3	19.4	25.0	67.5	84.3	101.9
YoY	18.9%	16.9%	6.0%	15.4%	21.2%	14.9%	28.3%	34.4%	14.4%	24.9%	20.8%
호흡기	6.8	5.7	4.6	7.2	8.5	7.4	6.8	9.4	24.3	32.1	39.1
YoY	12.7%	7.1%	-12.4%	19.4%	25.2%	31.3%	48.0%	30.0%	7.3%	32.4%	21.8%
여성질환	6.6	7.2	6.2	7.8	7.3	6.4	7.2	8.8	27.8	29.7	34.4
YoY	8.7%	7.6%	1.8%	33.8%	10.4%	-10.8%	16.0%	13.0%	12.6%	6.9%	16.0%
기타(자회사 포함)	3.7	3.9	4.3	3.6	4.9	5.4	5.4	6.8	15.5	22.5	28.3
YoY	63.2%	64.1%	47.7%	-15.6%	33.3%	38.0%	25.0%	90.0%	31.4%	45.2%	25.7%
생활건강사업	7.4	7.8	6.7	11.4	6.8	8.7	7.7	10.8	33.3	34.0	37.1
YoY	14.2%	1.7%	15.3%	45.4%	-8.0%	10.8%	15.0%	-5.0%	19.7%	2.1%	9.2%
매출원가	8.1	8.4	7.2	10.9	8.0	9.1	8.9	12.5	34.6	38.6	45.7
YoY	15.2%	1.8%	28.6%	39.2%	-1.4%	9.4%	24.8%	14.6%	20.5%	11.7%	18.4%
매출총이익	16.3	16.3	14.6	19.0	19.5	18.8	18.2	23.2	66.3	79.7	93.3
YoY	18.6%	17.4%	1.0%	18.4%	19.2%	15.8%	23.9%	22.2%	13.9%	20.3%	17.1%
GPM	66.8%	66.1%	67.2%	63.5%	70.9%	67.3%	67.0%	65.0%	65.7%	67.4%	67.1%
판매관리비	14.8	14.9	13.3	14.3	13.7	15.4	14.3	17.6	57.3	61.0	77.1
YoY	1.3%	44.5%	2.3%	8.5%	-7.3%	3.5%	8.1%	22.4%	12.1%	6.5%	26.3%
판관비율	60.3%	60.6%	60.8%	47.9%	49.8%	55.2%	52.9%	49.1%	56.8%	51.6%	55.4%
영업이익	1.6	1.4	1.4	4.7	5.8	3.4	3.8	5.7	9.0	18.7	16.2
YoY	TB	-61.7%	-9.6%	64.6%	265.2%	150.6%	174.2%	21.8%	26.6%	107.7%	-13.1%
OPM	6.5%	5.5%	6.4%	15.6%	21.1%	12.1%	14.1%	15.9%	8.9%	15.8%	11.7%
당기순이익	1.8	1.4	0.9	5.4	5.1	9.4	2.4	7.6	9.5	24.5	12.9
YoY	TB	-0.5%	-30.4%	3511.3%	190.6%	547.7%	164.2%	40.5%	367.1%	156.8%	-47.4%
NPM	7.2%	5.9%	4.2%	18.1%	18.6%	33.5%	8.9%	21.3%	9.5%	20.7%	9.3%

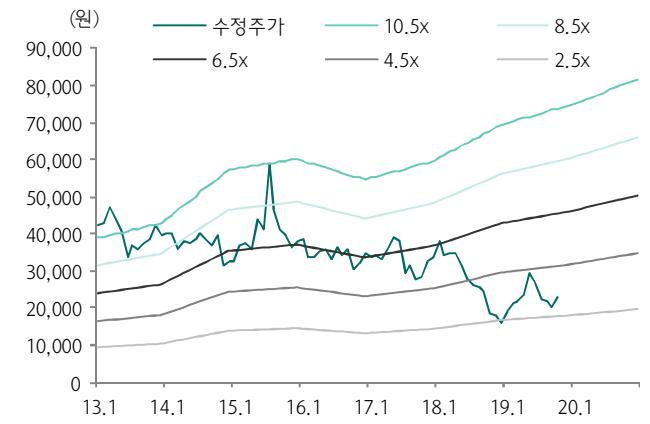
자료: 하나금융투자

그림 1. 씨젠 12MF PER 뱀드



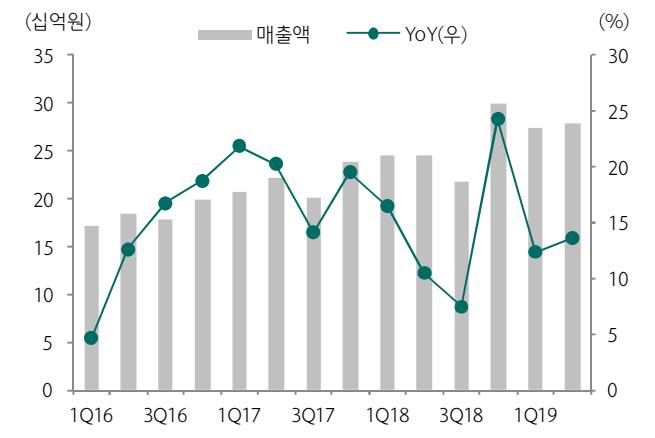
자료: 하나금융투자

그림 2. 씨젠 12MF PBR 뱀드



자료: 하나금융투자

그림 3. 분기별 매출액 추이



자료: 씨젠, 하나금융투자

그림 4. 분기별 영업이익 추이

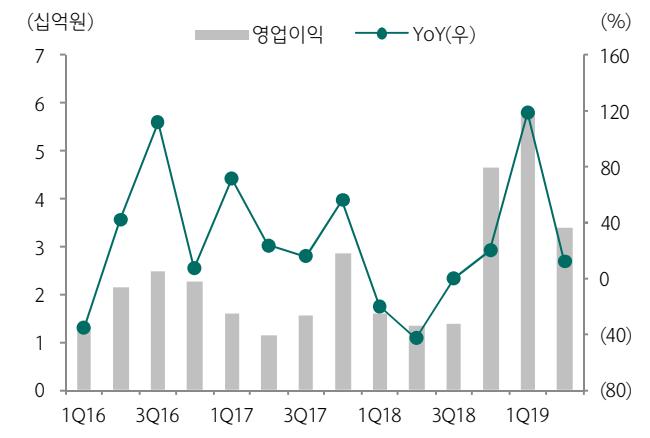
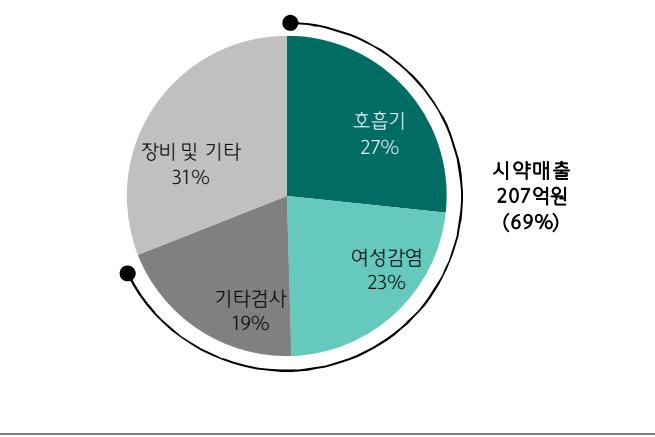
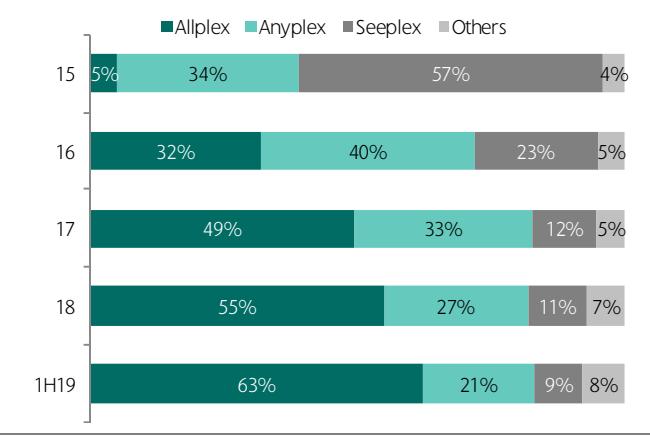
주: 18년 3분기 연구개발비 회계처리기준 변경 이후 수정된 영업이익 기준
자료: 씨젠, 하나금융투자

그림 5. 품목별 매출비중(2Q19 기준)



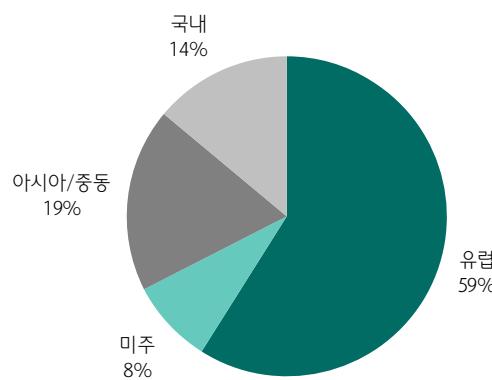
자료: 씨젠, 하나금융투자

그림 6. 시약 제품군별 매출비중 추이



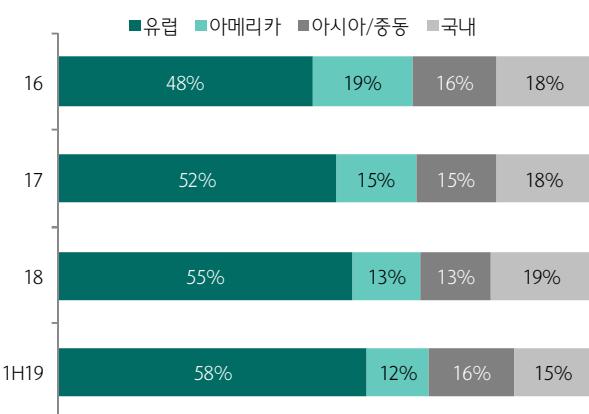
자료: 씨젠, 하나금융투자

그림 7. 지역별 매출비중(2Q19 기준)



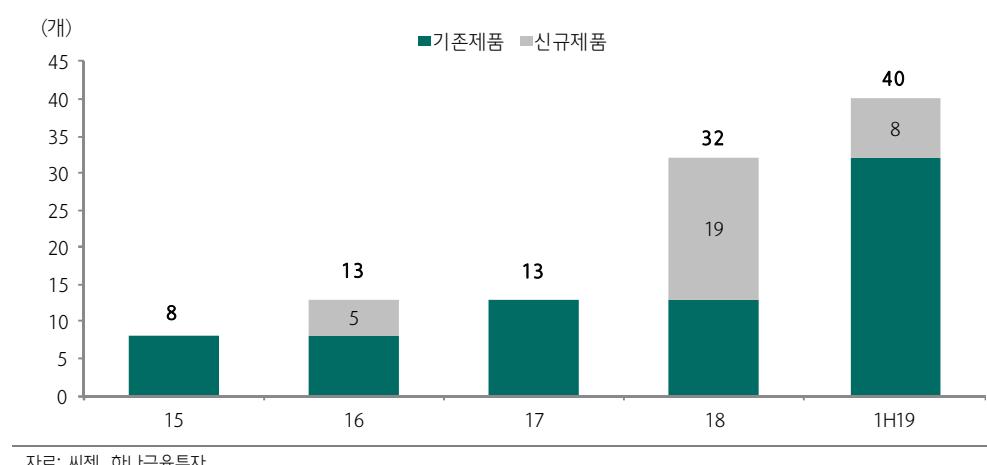
자료: 씨젠, 하나금융투자

그림 8. 지역별 매출비중 추이



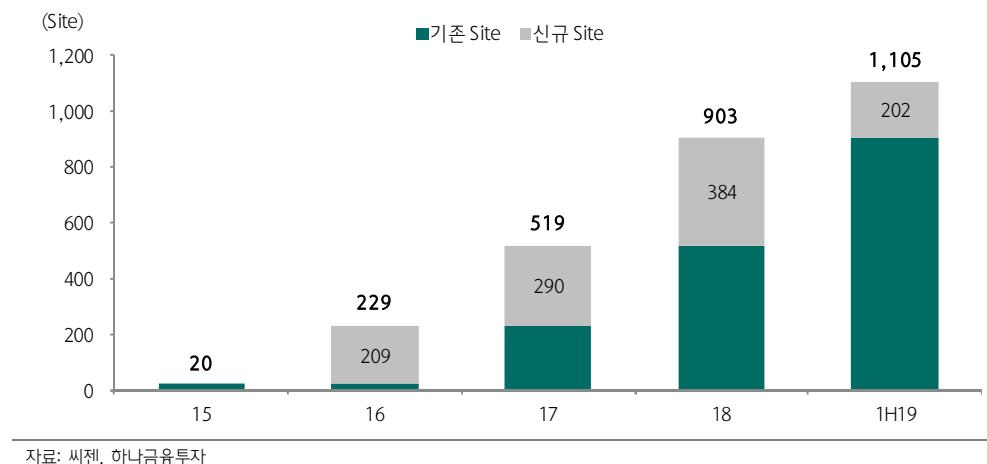
자료: 씨젠, 하나금융투자

그림 9. Allplex 신제품 연도별 출시 추이



자료: 씨젠, 하나금융투자

그림 10. Allplex 고객 사이트 증가 추이



자료: 씨젠, 하나금융투자

표 3. 씨젠의 분자진단 원천기술 개요 요약

기술명	기술내용	적용부위
DPO (Dual Priming Oligonucleotide)	<ul style="list-style-type: none"> - 결합력이 약한 Poly I 링커 삽입으로 타겟 유전자에만 특이적으로 결합 - 목표 유전자만 정확하게 검출 가능 - 높은 정확도의 멀티플렉스 분자진단 실현 	프라이머(primer)
TOCE (Tagging Oligonucleotide Cleavage & Extension)	<ul style="list-style-type: none"> - 5개 이상의 타겟 유전물질 검출 가능 - 타겟 유전자와 무관한 tagging portion이 있는 Pitcher와 - Pitcher의 tagging portion과 결합할 수 있는 Catcher로 구성 - Catcher의 용해온도 조절로 다양한 형광 시그널 증폭 가능 	프라이머 Pitcher & Catcher
MuDT(Multiple Detection Temperatures)	<ul style="list-style-type: none"> - 하나의 채널에서 다수의 Ct(Threshold cycle) 산출 가능 - 매 사이클마다 60°C와 72°C 두 온도에서 유전자 증폭 시그널 확인 - 동시다중 정성/정량 결과 도출 가능 	분석 소프트웨어

자료: 하나금융투자

표 4. 시약 제품별 개요

	Seeplex	Anyplex	Allplex
출시년도	2004	2011	2015
적용기술	DPO	DPO TOCE	DPO TOCE MuDT
동시 검출 가능 개수	최대 7개	최대 16개	최대 7개
PCR 장비	conventional PCR	Real-time PCR	Real-time PCR
결과분석	감염여부	감염여부	감염정도
소요시간	~4h	3~3.5h	2~2.5h
주요제품	호흡기 바이러스 15종	호흡기 바이러스 16종 검사제품	호흡기 바이러스 5종 검사제품
	세균성 폐렴균 6종	세균성 호흡기 질환 병원체 5종 검사제품	호흡기 바이러스 7종 검사제품
		신종인플루엔자 및 인플루엔자 A, B 바이러스 동시구분 검사제품	Flu, RSV 스크리닝 및 Flu A subtype 동시검사 제품
	급성설사 원인 세균 5종		급성설사 주요 원인 바이러스 6종 동시 검사제품
	급성설사 원인 바이러스 4종		급성설사 주요 원인 세균 7종 동시 검사제품
	세균성 질염 원인균 검사제품	성매개 감염 원인균 7종 검사제품	
	칸디다 질염 원인균 검사제품	성매개 감염 원인균(CT/NG) 검사제품	
	성감염증 원인균 검사제품		
	단순포진 바이러스 검사제품		
	인유두종 바이러스 검사제품	인유두종 바이러스 28종 검사제품	
결핵균		인유두종 바이러스 14종 검사제품	
	결핵균/비결핵항산균 구분 검사제품	결핵균과 다제내성 결핵 동시구분 검사제품	
	결핵균 검사제품	결핵균과 광범위 약제내성 결핵 동시구분 검사제품	
		결핵균/비정형결핵균 동시구분 검사제품	
	뇌수막염 원인 5종 세균 검사제품		
	뇌수막염 원인 6종 바이러스 검사제품		
	뇌수막염 원인 바이러스인 HEV 검사제품		
기타	반코마이신 내성 유전자 구분 검사제품	반코마이신 내성 유전자 구분 검사제품	
	H.pylori 항생제 내성 검사제품	BRAF 유전자(V600E) 검사제품	
	Apolipoprotein E 유전자형 검사제품		
	백혈병 관련 BCR/ABL fusion 유전자 검사제품		

자료: 하나금융투자

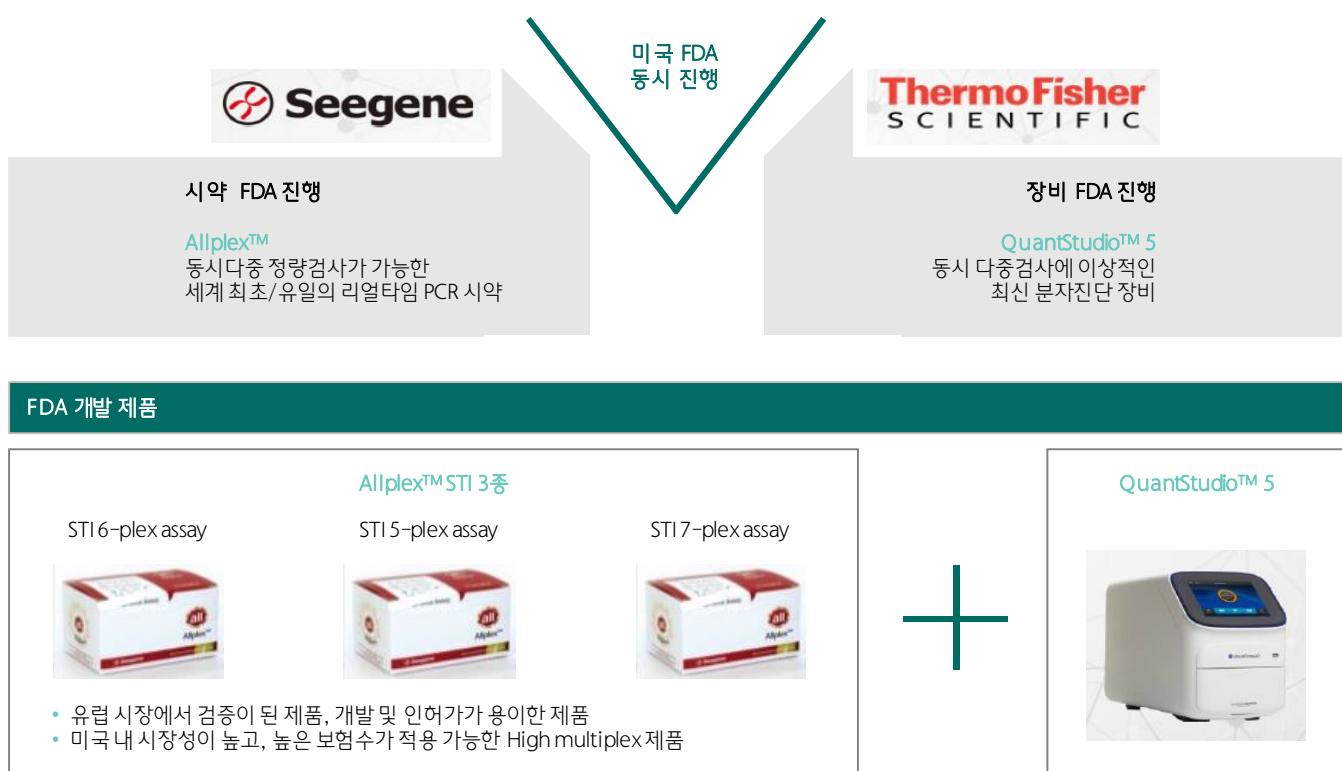
ThermoFisher사와 미국 시장 진출

1) ThermoFisher사 공동으로 미국 임상 계획

ThermoFisher사와 Allplex
성감염증 3종 제품 개발
2021년 미 FDA 승인 획득 기대

2017년 5월 씨젠은 글로벌 의료기기 전문기업인 ThermoFisher Scientific사와 성감염증 3종의 제품개발에 대해 전략적 협약을 체결했다고 밝혔다. ThermoFisher사의 최신 real-time PCR 장비인 QuantStudio5에 씨젠의 Allplex 시약을 적용한 제품을 개발하는 것으로 2020년 초 임상을 시작해서 2021년 미국 FDA 승인을 획득할 계획이다.

그림 11. ThermoFisher 사와의 기술협력 개요



자료: 씨젠, 하나금융투자

표 5. Global Peers Valuation

(단위: 백만달러)

	Becton Dickinson	Hologic	ThermoFisher	QIAGEN	BioMerieux	Perkin Elmer
상장시장	뉴욕증권거래소	나스닥	뉴욕증권거래소	뉴욕거래소	파리증권거래소	뉴욕증권거래소
현재주가(\$)	19.2	248.5	48.6	280.7	27.2	82.6
시가총액(M\$)	502.6	67,094.4	13,001.8	112,397.5	6,169.0	9,771.6
매출액 18 19F 20F	91.7 97.1 108.8	15,983.0 17,267.6 18,133.9	3,217.9 3,346.9 3,478.8	24,358.0 25,431.7 26,942.2	1,501.8 1,533.0 1,637.4	2,859.9 2,903.6 3,111.8
영업이익 18 19F 20F	8.2 15.2 18.0	1,497.0 4,381.6 4,941.3	(237.9) 974.3 1,044.3	3,783.0 5,986.1 6,490.4	266.6 408.2 442.7	405.8 430.8 467.8
EBITDA 18 19F 20F	22.8 20.7 18.7	16.0 17.1 14.2	13.3 14.6 13.6	17.9 19.9 18.3	17.1 14.0 12.8	13.8 16.7 15.2
순이익 18 19F 20F	8.9 17.6 15.4	311.0 1,588.0 2,945.6	(111.3) 143.9 414.1	2,938.0 3,731.3 4,023.8	190.4 192.9 227.2	303.1 303.6 339.4
P/E(배) 18 19F 20F	45.2 28.5 32.4	24.7 21.3 19.2	33.5 20.0 18.4	30.2 22.9 20.7	39.4 19.6 18.2	26.4 31.4 28.0
P/B(배) 18 19F 20F	3.0 3.7 3.3	3.8 3.1 2.9	4.6 5.3 4.5	3.3 3.7 3.4	2.9 2.3 2.2	3.5 4.1 3.7
EV/EBITDA(배) 18 19F 20F	22.8 20.7 18.7	16.0 17.1 14.2	13.3 14.6 13.6	17.9 19.9 18.3	17.1 14.0 12.8	13.8 16.7 15.2
ROE(%) 18 19F 20F	7.5 14.2 11.1	1.1 15.0 15.9	(4.3) 25.6 26.5	11.1 16.7 17.0	7.4 7.9 11.0	14.0 13.1 13.3
OPM(%) 18 19F 20F	8.9 15.7 16.6	9.4 25.4 27.2	(7.4) 29.1 30.0	15.5 23.5 24.1	17.8 26.6 27.0	14.2 14.8 15.0

자료: 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서		(단위: 십억원)				
		2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	86.9	100.8	118.3	139.0	158.6	
매출원가	28.7	34.6	38.6	45.7	51.5	
매출총이익	58.2	66.2	79.7	93.3	107.1	
판관비	51.1	57.3	61.0	77.1	84.7	
영업이익	7.1	9.0	18.7	16.2	22.4	
금융순익	(5.1)	0.6	1.4	(0.1)	0.2	
종속/관계기업손익	0.2	0.2	0.1	0.0	0.0	
기타영업외손익	(1.3)	(0.3)	5.0	0.0	0.0	
세전이익	0.9	9.6	25.2	16.1	22.6	
법인세	(1.6)	0.4	0.7	3.2	5.0	
계속사업이익	2.5	9.2	24.5	12.9	17.6	
중단사업이익	(0.4)	0.6	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	2.0	9.8	24.5	12.9	17.6	
비지배주주지분 순이익	0.1	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	
지배주주순이익	2.0	9.8	24.5	12.9	17.6	
지배주주지분포괄이익	0.7	9.4	24.6	12.9	17.6	
NOPAT	19.9	8.6	18.2	13.0	17.4	
EBITDA	13.6	16.7	24.6	22.6	28.3	
성장성(%)						
매출액증가율	17.9	16.0	17.4	17.5	14.1	
NOPAT증가율	158.4	(56.8)	111.6	(28.6)	33.8	
EBITDA증가율	(18.1)	22.8	47.3	(8.1)	25.2	
영업이익증가율	(29.7)	26.8	107.8	(13.4)	38.3	
(지배주주)순익증가율	(71.8)	390.0	150.0	(47.3)	36.4	
EPS증가율	(72.1)	393.4	149.3	(47.4)	36.6	
수익성(%)						
매출총이익률	67.0	65.7	67.4	67.1	67.5	
EBITDA이익률	15.7	16.6	20.8	16.3	17.8	
영업이익률	8.2	8.9	15.8	11.7	14.1	
계속사업이익률	2.9	9.1	20.7	9.3	11.1	

투자지표						
		2017	2018	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)						
EPS		76	375	935	492	672
BPS		5,194	5,673	6,608	7,100	7,772
CFPS		558	691	1,130	861	1,079
EBITDAPS		518	638	939	861	1,079
SPS		3,311	3,843	4,509	5,298	6,044
DPS		0	0	0	0	0
주가지표(배)						
PER		441.9	42.7	24.3	46.1	33.8
PBR		6.5	2.8	3.4	3.2	2.9
PCFR		60.1	23.2	20.1	26.4	21.0
EV/EBITDA		63.1	23.1	22.3	24.0	18.7
PSR		10.1	4.2	5.0	4.3	3.8
재무비율(%)						
ROE		1.5	7.5	16.4	7.7	9.6
ROA		1.1	5.8	13.2	6.1	7.4
ROIC		19.5	8.9	17.7	11.4	13.9
부채비율		31.5	25.7	23.5	25.6	24.2
순부채비율		(18.3)	(24.6)	(28.8)	(30.9)	(35.2)
이자보상배율(배)		4.3	22.6	75.1	65.1	96.8

자료: 하나금융투자

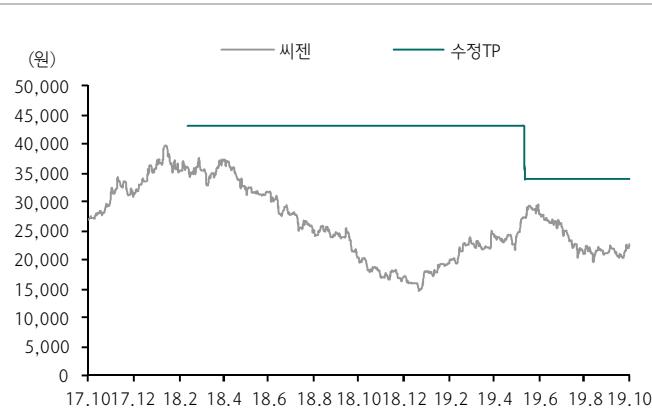
대차대조표		(단위: 십억원)				
		2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산		120.5	124.5	149.7	175.3	201.5
금융자산		42.8	44.1	55.4	64.5	75.1
현금성자산		27.8	32.6	43.0	51.1	60.8
매출채권 등		54.2	55.9	65.6	77.0	87.9
재고자산		19.3	22.6	26.5	31.2	35.6
기타유동자산		4.2	1.9	2.2	2.6	2.9
비유동자산		44.4	48.9	48.9	49.8	48.9
투자자산		5.4	6.1	7.1	8.3	9.4
금융자산		2.4	2.6	3.0	3.5	4.0
유형자산		18.4	18.6	18.5	18.9	17.6
무형자산		6.4	6.0	5.2	4.4	3.8
기타비유동자산		14.2	18.2	18.1	18.2	18.1
자산총계		164.8	173.4	198.7	225.1	250.4
유동부채		19.7	26.1	27.7	33.1	33.6
금융부채		7.0	8.4	7.1	8.9	6.0
매입채무 등		11.1	14.8	17.4	20.5	23.3
기타유동부채		1.6	2.9	3.2	3.7	4.3
비유동부채		19.7	9.4	10.4	11.9	13.1
금융부채		12.9	1.8	1.5	1.4	1.2
기타비유동부채		6.8	7.6	8.9	10.5	11.9
부채총계		39.5	35.4	38.1	45.0	46.7
지배주주지분		125.0	137.6	162.1	175.0	192.7
자본금		13.1	13.1	13.1	13.1	13.1
자본잉여금		83.8	83.3	83.3	83.3	83.3
자본조정		(11.2)	(11.2)	(11.2)	(11.2)	(11.2)
기타포괄이익누계액		(0.6)	(0.6)	(0.6)	(0.6)	(0.6)
이익잉여금		40.0	53.0	77.5	90.5	108.1
비지배주주지분		0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
자본총계		125.3	137.9	162.4	175.3	192.9
순금융부채		(22.9)	(33.9)	(46.8)	(54.2)	(67.9)

현금흐름표		(단위: 십억원)				
		2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름		10.1	14.0	19.6	8.4	13.1
당기순이익		2.0	9.8	24.5	12.9	17.6
조정		9.9	8.3	4.7	6.9	6.2
감가상각비		6.5	7.7	5.9	6.3	5.9
외환거래손익		3.3	(1.4)	(1.1)	0.5	0.3
지분법손익		(0.2)	(0.9)	(0.1)	0.0	0.0
기타		0.3	2.9	(0.0)	0.1	(0.0)
영업활동 자산부채 변동		(1.8)	(4.1)	(9.6)	(11.4)	(10.7)
투자활동 현금흐름		6.1	0.9	(2.6)	(8.7)	(6.4)
투자자산감소(증가)		(1.7)	(0.5)	(0.9)	(1.2)	(1.1)
유형자산감소(증가)		(3.2)	(2.7)	(2.0)	(6.0)	(4.0)
기타		11.0	4.1	0.3	(1.5)	(1.3)
재무활동 현금흐름		(37.5)	(10.1)	(1.7)	1.7	(3.1)
금융부채증가(감소)		(30.1)	(9.6)	(1.7)	1.7	(3.1)
자본증가(감소)		(1.3)	(0.5)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동		(6.1)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당지급		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감		(22.0)	4.8	9.3	1.4	3.6
Unlevered CFO		14.6	18.1	29.6	22.6	28.3
Free Cash Flow		5.3	11.1	17.6	2.4	9.1



투자의견 변동 내역 및 목표주가 폴리울

씨젠



날짜	투자의견	목표주가	폴리울	
			평균	최고/최저
19.5.27	BUY	34,000	-	-
18.2.27	BUY	43,000	-41.73%	-12.91%

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	89.8%	10.2%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2019년 10월 14일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 10월 15일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 2019년 10월 15일 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.