



하나금융그룹

2019년 11월 14일 | Equity Research

리노공업(058470)

정상 궤도 진입

3Q19 실적, 예상 부합

3분기 매출과 영업이익은 각각 423억원, 158억원을 기록해 하나금융투자 추정치(428억원, 157억원)에 부합했다. Leeno PIN 매출은 159억원으로 전분기(184억원) 대비 감소했고, 테스트소켓(Probe Card 포함) 매출은 213억원으로 전분기(202억원) 대비 증가했다. 전방산업에서 4G가 5G로 전환되는 과정에서 테스트소켓 수요가 상대적으로 빠르게 늘어났다. 리노공업의 초창기 본업에 해당되는 Leeno PIN 매출은 향후 점차 감소세를 기록할 것으로 전망된다. 이러한 흐름 때문에 3분기 매출 추정치가 하향 조정되는 등 진통을 겪었지만 매출 측면, 마진 측면을 고려했을 때 테스트소켓 매출 비중이 늘어나는 모습은 긍정적 흐름이다.

의료부품 매출, 연간 사업계획 달성 가능

의료부품 매출은 50억원으로 예상했는데 45억원 내외를 기록해 아쉽다. 소폭 하회한 것을 반영해 의료부품 매출의 2019년 추정치를 190억원에서 184억원으로 소폭 하향 조정한다. 그러나 리노공업은 연간 사업계획을 달성할 수 있을 것으로 전망된다. 이미 5년 넘게 동 사업을 영위했고, 전사 매출 기여도가 확실하게 10%를 넘는 2019년부터 의료부품 매출이 별도 분리되어 공개되었다. 기업측에서 다년간의 수주잔고와 고객사 내에서의 점유율 등을 감안해 무리하지 않은 가이던스를 제시한 것으로 판단된다.

5G 기대감, 점차 현실화. 마음 편하게 하는 주식

리노공업의 장기 사업계획은 연간 실적의 10% 성장이다. 2019년 매출과 영업이익은 그런 흐름에서 잠시 벗어났다. 돌아보면 1분기 매출이 329억원을 기록해 2분기(440억원), 4분기(423억원)과 비교 시 부진했기 때문이다. 이러한 진통을 겪고 나서 상대적으로 마진이 높은 테스트소켓과 의료부품의 매출비중이 늘어나는 모습이 긍정적이다. 리노공업은 마음 먹고 탐방을 가기에는 멀리 있고, 밸류에이션 저평가 논리로 Buy Call을 하기 어려운 기업이지만, 미국/한국/대만의 모바일 웹리스와 파운드리 반도체기업을 고객사로 보유하고 있는 5G 수혜주이다. 안심하고 매수를 추천한다.

Update

BUY

| TP(12M): 70,500원 | CP(11월 13일): 54,600원

Key Data		Consensus Data	
		2019	2020
KOSDAQ 지수 (pt)	661.85		
52주 최고/최저(원)	61,700/44,500	매출액(십억원)	159.0 179.4
시가총액(십억원)	832.2	영업이익(십억원)	54.8 62.5
시가총액비중(%)	0.35	순이익(십억원)	48.9 55.1
발행주식수(천주)	15,242.4	EPS(원)	3,210 3,613
60일 평균 거래량(천주)	30.9	BPS(원)	19,483 21,977
60일 평균 거래대금(십억원)	1.7		
19년 배당금(예상,원)	1,100		
19년 배당수익률(예상,%)	2.01		
외국인지분율(%)	36.75		
주요주주 지분율(%)			
이채윤	34.66		
베어링자산운용 외 2 인	9.46		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	4.0 1.5 4.8		
상대	(0.5) 8.7 6.2		

Stock Price	
(천원)	리노공업(작) 상대지수(우)

Financial Data

투자지표	단위	2016	2017	2018	2019F	2020F
매출액	십억원	112.8	141.5	150.4	157.5	177.5
영업이익	십억원	39.3	49.2	51.2	54.6	61.6
세전이익	십억원	45.9	51.9	63.1	64.1	73.1
순이익	십억원	35.4	40.4	48.6	49.0	55.8
EPS	원	2,322	2,648	3,191	3,213	3,661
증감률	%	8.5	14.0	20.5	0.7	13.9
PER	배	18.67	21.71	14.74	16.99	14.91
PBR	배	3.21	3.76	2.69	2.78	2.46
EV/EBITDA	배	11.93	13.08	9.34	10.41	8.86
ROE	%	18.68	18.82	19.82	17.55	17.73
BPS	원	13,510	15,283	17,486	19,607	22,168
DPS	원	900	1,000	1,100	1,100	1,300



Semiconductor Analyst

김경민, CFA

dairekm.kim@hanafn.com

Semiconductor RA

이진우

jinwlee@hanafn.com

하나금융투자

표 1. 리노공업 분기 및 연간 실적 추정(변경 이후)

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19F	2016	2017	2018	2019F	2020F
매출	40.3	42.5	36.0	31.5	32.9	44.0	42.3	38.3	112.8	141.5	150.4	157.5	177.5
제품 리노핀	20.9	19.4	15.6	14.3	12.5	18.4	15.9	13.0	57.7	71.4	70.3	59.7	67.5
제품 테스트 소켓	16.3	19.8	16.7	13.2	15.3	20.2	21.3	19.7	48.8	62.2	66.0	76.4	86.4
의료기기 부품	3.1	3.3	3.7	4.0	4.3	4.7	4.4	5.1	6.3	7.9	14.1	18.4	21.2
매출비중%	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19F	2016	2017	2018	2019F	2020F
제품 리노핀	51.9%	45.7%	43.3%	45.5%	38.1%	41.8%	37.5%	33.8%	51.2%	50.4%	46.7%	37.9%	38.0%
제품 테스트 소켓	40.5%	46.5%	46.4%	41.9%	46.4%	45.9%	50.4%	51.3%	43.3%	44.0%	43.9%	48.5%	48.7%
의료기기 부품	7.6%	7.8%	10.3%	12.6%	13.0%	10.6%	10.4%	13.3%	5.6%	5.6%	9.4%	11.7%	11.9%
이익	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19F	2016	2017	2018	2019F	2020F
영업이익	14.8	15.5	11.9	9.1	11.9	16.7	15.8	10.2	39.3	49.2	51.2	54.5	61.6
영업이익률%	36.7%	36.4%	32.9%	28.8%	36.1%	37.9%	37.4%	26.5%	34.9%	34.7%	34.1%	34.6%	34.7%
순이익	11.6	16.3	9.1	11.6	10.6	14.6	14.2	9.7	35.4	40.4	48.6	49.0	55.8
순이익률%	28.8%	38.3%	25.3%	36.9%	32.1%	33.2%	33.5%	25.2%	31.4%	28.5%	32.4%	31.1%	31.4%

자료: 리노공업, 하나금융투자

표 2. 리노공업 분기 및 연간 실적 추정(변경 이전)

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	2016	2017	2018	2019F	2020F
매출	40.3	42.5	36.0	31.5	32.9	44.0	42.8	38.3	112.8	141.5	150.4	158.0	178.2
제품 리노핀	20.9	19.4	15.6	14.3	12.5	18.4	15.6	15.5	57.7	71.4	70.3	62.0	70.0
제품 테스트 소켓	16.3	19.8	16.7	13.2	15.3	20.2	21.6	17.2	48.8	62.2	66.0	74.2	83.8
의료기기 부품	3.1	3.3	3.7	4.0	4.3	4.7	5.0	5.1	6.3	7.9	14.1	19.0	21.9
매출비중%	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	2016	2017	2018	2019F	2020F
제품 리노핀	51.9%	45.7%	43.3%	45.5%	38.1%	41.8%	36.5%	40.3%	51.2%	50.4%	46.7%	39.2%	39.3%
제품 테스트 소켓	40.5%	46.5%	46.4%	41.9%	46.4%	45.9%	50.4%	44.8%	43.3%	44.0%	43.9%	46.9%	47.0%
의료기기 부품	7.6%	7.8%	10.3%	12.6%	13.0%	10.6%	11.7%	13.3%	5.6%	5.6%	9.4%	12.0%	12.3%
이익	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	2016	2017	2018	2019F	2020F
영업이익	14.8	15.5	11.9	9.1	11.9	16.7	15.7	10.2	39.3	49.2	51.2	54.5	61.5
영업이익률%	36.7%	36.4%	32.9%	28.8%	36.1%	37.9%	36.8%	26.5%	34.9%	34.7%	34.1%	34.5%	34.5%
순이익	11.6	16.3	9.1	11.6	10.6	14.6	13.8	9.4	35.4	40.4	48.6	48.4	54.5
순이익률%	28.8%	38.3%	25.3%	36.9%	32.1%	33.2%	32.3%	24.5%	31.4%	28.5%	32.4%	30.6%	30.6%

자료: 리노공업, 하나금융투자

표 3. 리노공업과 국내 의료기기 관련주 비교

(단위: 십억원, 원, 배)

기업	종가	시가총액	매출액			영업이익			당기순이익			P/E		P/B	
			2018	2019F	2020F	2018	2019F	2020F	2018	2019F	2020F	2019F	2020F	2019F	2020F
리노공업	54,600	832.2	150.4	159.0	179.4	51.2	54.8	62.5	48.6	48.9	55.1	17.0	15.1	2.8	2.5
고영	101,500	1,390.4	238.2	236.5	264.3	46.0	40.7	50.8	42.3	39.0	44.7	35.6	31.1	5.5	4.8
미래컴퍼니	38,100	310.3	213.4	NA	NA	26.3	NA	NA	19.8	NA	NA	NA	NA	NA	NA
오스템임플란트	41,350	590.7	460.2	563.2	636.2	31.0	41.3	50.5	6.3	-13.8	29.7	NA	16.6	6.2	4.7
덴티움	58,500	647.5	186.3	253.3	309.5	42.0	51.4	63.4	34.3	34.9	47.5	18.8	13.6	2.2	1.9
디오	43,800	679.9	91.0	125.8	152.5	8.1	37.5	47.0	7.2	34.4	35.4	22.6	20.8	4.4	3.6
류월스	27,150	271.6	131.4	133.9	145.9	22.6	26.6	29.7	20.8	25.0	24.0	10.9	11.1	1.6	1.5
레이언스	12,200	202.4	116.4	123.6	133.7	21.2	22.6	25.0	15.6	18.1	18.8	10.8	10.6	1.0	0.9
휴비츠	8,760	104.1	78.9	88.2	97.3	8.3	11.4	14.0	7.6	8.9	11.6	12.6	9.2	1.1	1.0
인터로조	26,850	304.6	79.4	92.5	109.7	17.1	23.0	28.6	14.6	19.5	23.8	15.7	12.6	2.2	1.9
평균(리노공업 제외)												18.1	15.7	3.0	2.5

주: 컨센서스 기준 / 자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 1. 리노공업의 시가총액 추이와 주요 이벤트(2019년)



자료: WISEfn, 하나금융투자

최근 발간 자료

[2019.10.30] 예상보다 느리지만 그래도

- 3Q19 매출 428억원, 영업이익 157억원 전망
- 3분기 매출이 전분기 대비 증가할 것으로 기대되었는데, 전년 대비 증가하는 선에서 마무리될 것으로 전망된다. 주력제품 중에서 Leeno PIN 매출이 기대만큼 빠르게 늘어나고 있지 않기 때문이다. 3분기 Leeno PIN 매출은 2분기 186억원 대비 감소한 156억원으로 추정된다.
- **테스트소켓 매출과 의료기기부품 매출, 꾸준히 증가**
- 3분기 테스트소켓 매출과 의료기기부품 매출은 각각 216억원, 50억원으로 2분기(각각 202억원, 47억원) 대비 늘어날 것으로 전망된다. 4G에서 5G로 전환되는 시기에 테스트소켓 수요가 PIN 수요보다 빠르게 늘어나는 것으로 판단된다. 5G 매출비중이 구체적으로 추산되지 않지만 신규 디바이스를 테스트하는 수요가 꾸준하게 늘어나는 것으로 추정된다. 구조상 2018년에 공급했던 제품과 확연히 구분되는 신규 디바이스용 매출은 10% 내외로 추정된다. 한편 Siemens 향 의료기기부품 매출은 연초 사업계획대로 달성할 수 있을 것으로 전망된다. 연간 매출 전망은 2019년 190억원으로 2018년 141억원 대비 늘어난다.
- **주요 매출처 중 북미 팝리스의 고객사 수요 견조**
- 회계 감사가 진행되고 있어 고객사별 매출을 확인하기가 어렵지만 상반기 대비 북미의 모바일칩 팝리스 고객사로의 출하가 견조했고 이러한 기조는 4분기까지 이어질 것으로 판단된다. 북미와 대만의 주요 고객사들 중 일부 기업의 3분기 실적이 견조했거나, 양호할 것으로 기대되고 있어 리노공업의 4분기 실적이 기대된다. 4Q19 매출 추정치를 357억원에서 383억원으로 상향 조정한다.
- **속도가 느려도 5G로의 방향성은 확실**
- 3Q19 매출이 YoY% 증가하지만, QoQ% 감소할 것으로 전망되어 아쉽다. 그러나 투자의견과 목표주가를 유지한다. 우상향의 방향성에 대한 믿음이 변함 없기 때문이다.

[2019.08.14] 무역분쟁 더위에 냉방+제습+청정

- **8/13 실적발표당일 주가 -1.5%, 사상 최고 실적 미반영**
- 리노공업의 주가는 실적발표당일뿐만 아니라 7월초부터 약세였다. 반도체 공정소재 공급사가 일본 수출 규제 이슈로 주목받는 동안 소외되었다. 공정소재 공급사처럼 삼성전자와 SK 하이닉스 향 매출비중이 높지도 않고 오히려 글로벌 비메모리 반도체 기업(TSMC, 퀄컴) 매출비중이 높으며, 사실상 최대 고객사는 의료기기 분야의 Siemens 이기 때문이다.
- **2Q 매출 440억원, 영업이익 167억원 달성, 사상 최고 실적**
- 분기 기준 사상 최고 실적을 달성했다. 2Q18 실적(매출 425억원, 영업이익 155억원) 기록 이후 1년만이다. 컨센서스 상단 수준이었던 하나금융투자 추정치(매출 480억원, 영업이익 185억원) 대비 하회했지만 우려스럽지 않다. ① 4월 매출이 상대적으로 부진했을 뿐 월별 매출 흐름은 4월, 5월, 6월까지 우상향이고, ② 의료기기 부품류(제품 기준) 매출은 1Q19 42.8억원 대비 늘어난 46.6억원을 기록하며 연간 기준 200억원 달성을 가시성이 높아졌기 때문이다.
- **3Q 매출 476억원, 영업이익 181억원으로 사상 최고 재탈환**
- 2016년부터 매년 2Q 매출이 가장 높고, 3Q 매출은 낮았는데, 2019년 3Q 매출은 통상적 흐름이 아니라 우상향(+QoQ) 흐름으로 전망된다. 해외 주요 고객사 중에 TSMC가 3Q 매출의 성장(+QoQ) 가이던스를 제시했고, 국내 주요 비메모리 고객사의 경우에도 3Q 매출이 성장(+QoQ) 한다. 의료기기 부품류 매출도 3Q가 2Q 대비 성수기이다.
- **목표주가 70,500원 유지. 최근 주가 조정이 매수 기회 제공**
- 주요 고객사 중에 TSMC가 2Q 실적 컨콜에서 5G 수요에 대해 처음으로, 공식적으로, 긍정적으로 언급하며 시설투자 가이던스를 상향 조정했던 것을 감안하면 리노공업의 5G 관련 테스트 소켓 매출은 2019년보다 2020년에 더욱 늘어날 것으로 전망된다. 리노공업이 모멘텀 투자에게 크게 어필하는 종목은 아니지만 반도체업종에서 5G 수혜주를 찾는 투자자에게 탁월한 대안이다. 밸류에이션이 이렇게 매력적인(컨센서스 기준 FY1 P/E 15.5배) 매수 기회는 이번이 마지막일 것으로 판단된다.

추정 재무제표

손익계산서		(단위: 십억원)				
		2016	2017	2018	2019F	2020F
매출액		112.8	141.5	150.4	157.5	177.5
매출원가		63.8	81.9	88.7	92.9	104.7
매출총이익		49.0	59.6	61.7	64.6	72.8
판관비		9.7	10.5	10.5	10.1	11.3
영업이익		39.3	49.2	51.2	54.6	61.6
금융손익		1.2	1.5	1.8	2.7	3.1
종속/관계기업손익		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익		5.4	1.3	10.1	6.8	8.4
세전이익		45.9	51.9	63.1	64.1	73.1
법인세		10.5	11.5	14.5	15.1	17.3
계속사업이익		35.4	40.4	48.6	49.0	55.8
중단사업이익		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익		35.4	40.4	48.6	49.0	55.8
비지배주주지분 순이익		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익		35.4	40.4	48.6	49.0	55.8
지배주주분포괄이익		34.9	40.6	48.3	49.0	55.8
NOPAT		30.3	38.2	39.4	41.7	47.0
EBITDA		45.9	56.6	59.7	63.0	70.7
성장성(%)						
매출액증가율		13.4	25.4	6.3	4.7	12.7
NOPAT증가율		4.8	26.1	3.1	5.8	12.7
EBITDA증가율		10.1	23.3	5.5	5.5	12.2
영업이익증가율		9.2	25.2	4.1	6.6	12.8
(지배주주)순익증가율		8.6	14.1	20.3	0.8	13.9
EPS증가율		8.5	14.0	20.5	0.7	13.9
수익성(%)						
매출총이익률		43.4	42.1	41.0	41.0	41.0
EBITDA이익률		40.7	40.0	39.7	40.0	39.8
영업이익률		34.8	34.8	34.0	34.7	34.7
계속사업이익률		31.4	28.6	32.3	31.1	31.4
투자지표						
		2016	2017	2018	2019F	2020F
주당지표(원)						
EPS		2,322	2,648	3,191	3,213	3,661
BPS		13,510	15,283	17,486	19,607	22,168
CFPS		3,374	4,091	4,867	4,524	4,920
EBITDAPS		3,014	3,716	3,918	4,134	4,636
SPS		7,400	9,284	9,864	10,334	11,646
DPS		900	1,000	1,100	1,100	1,300
주가지표(배)						
PER		18.7	21.7	14.7	17.0	14.9
PBR		3.2	3.8	2.7	2.8	2.5
PCFR		12.8	14.1	9.7	12.1	11.1
EV/EBITDA		11.9	13.1	9.3	10.4	8.9
PSR		5.9	6.2	4.8	5.3	4.7
재무비율(%)						
ROE		18.7	18.8	19.8	17.6	17.7
ROA		17.5	17.4	18.4	16.3	16.5
ROIC		36.4	42.7	39.4	36.9	38.5
부채비율		7.9	8.1	7.5	7.6	7.2
순부채비율		(56.1)	(59.5)	(60.7)	(59.7)	(61.8)
이자보상배율(배)		0.0	0.0	0.0	4,214.7	2,377.6

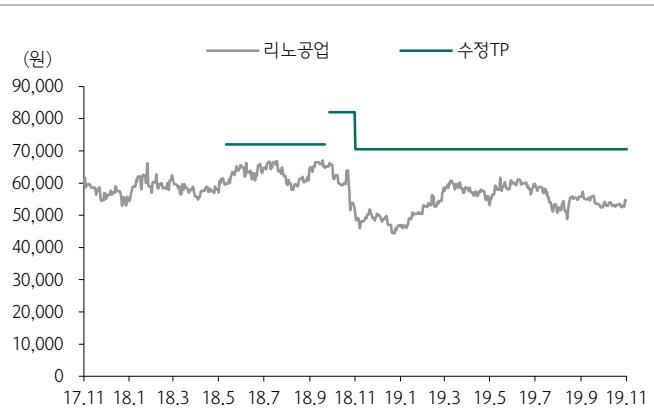
자료: 하나금융투자

대차대조표		(단위: 십억원)				
		2016	2017	2018	2019F	2020F
유동자산		137.7	168.3	197.3	222.4	258.5
금융자산		112.7	135.5	159.5	176.3	206.6
현금성자산		50.2	60.0	44.2	42.7	58.0
매출채권 등		17.2	24.6	27.6	33.6	37.8
재고자산		5.6	8.0	9.4	11.5	12.9
기타유동자산		2.2	0.2	0.8	1.0	1.2
비유동자산		79.0	78.2	85.3	95.1	99.7
투자자산		8.6	7.4	6.2	10.3	10.6
금융자산		8.6	7.4	2.2	2.7	3.0
유형자산		68.6	68.6	77.2	81.2	85.5
무형자산		1.6	1.7	1.7	1.5	1.3
기타비유동자산		0.2	0.5	0.2	2.1	2.3
자산총계		216.7	246.5	282.6	317.5	358.1
유동부채		13.9	17.8	18.8	21.0	22.4
금융부채		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 등		7.1	10.7	9.1	11.1	12.5
기타유동부채		6.8	7.1	9.7	9.9	9.9
비유동부채		1.9	0.7	1.0	1.4	1.5
금융부채		0.0	0.0	0.0	0.2	0.2
기타비유동부채		1.9	0.7	1.0	1.2	1.3
부채총계		15.8	18.5	19.8	22.4	23.9
지배주주지분		200.9	227.9	262.8	295.2	334.2
자본금		7.6	7.6	7.6	7.6	7.6
자본잉여금		4.6	4.6	5.0	5.0	5.0
자본조정		(5.0)	(5.0)	(3.7)	(3.7)	(3.7)
기타포괄이익누계액		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금		193.7	220.7	253.9	286.2	325.3
비지배주주지분		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계		200.9	227.9	262.8	295.2	334.2
순금융부채		(112.7)	(135.5)	(159.5)	(176.2)	(206.4)
현금흐름표						
		2016	2017	2018	2019F	2020F
영업활동 현금흐름		41.6	35.1	57.7	47.4	56.5
당기순이익		35.4	40.4	48.6	49.0	55.8
조정		8.9	13.4	14.8	5.4	5.0
감가상각비		6.6	7.5	8.5	8.5	9.1
외환거래손익		(1.8)	2.2	0.0	(0.2)	(2.7)
지분법손익		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타		4.1	3.7	6.3	(2.9)	(1.4)
영업활동 자산부채 변동		(2.7)	(18.7)	(5.7)	(7.0)	(4.3)
투자활동 현금흐름		(2.6)	(10.0)	(58.4)	(33.3)	(25.9)
투자자산감소(증가)		7.9	1.2	1.2	(4.1)	(0.3)
유형자산감소(증가)		(11.6)	(7.6)	(17.2)	(12.1)	(13.3)
기타		1.1	(3.6)	(42.4)	(17.1)	(12.3)
재무활동 현금흐름		(12.1)	(13.6)	(15.1)	(16.8)	(16.8)
금융부채증가(감소)		0.0	0.0	0.0	0.2	0.0
자본증가(감소)		0.0	0.0	0.4	0.0	0.0
기타재무활동		0.0	0.0	(0.4)	(0.3)	0.0
배당지급		(12.1)	(13.6)	(15.1)	(16.7)	(16.8)
현금의 증감		28.3	9.9	(15.8)	(1.5)	15.3
Unlevered CFO		51.4	62.4	74.2	69.0	75.0
Free Cash Flow		29.9	27.5	40.4	35.3	43.2



투자의견 변동 내역 및 목표주가 폴리울

리노공업



날짜	투자의견	목표주가	폴리울	
			평균	최고/최저
18.11.14	BUY	70,500		
18.10.10	BUY	82,000	-27.63%	-19.51%
18.10.5	담당자변경		-	-
18.5.24	BUY	72,000	-12.33%	-6.81%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 연주가 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	90.3%	9.7%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2019년 11월 14일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)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 11월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 2019년 11월 14일 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.