

# 유바이오로직스 (206650)

## 2019년에 이어 2020년에도 고성장 지속

### 4분기는 변동대가 반영으로 최대 매출액 달성

유바이오로직스의 4분기 매출액은 전년대비 약 10% 증가한 98억원, 영업이익은 전년대비 13% 감소한 29억원(OPM, 30.0%)으로 당초 추정치보다 다소 하회하는 실적을 시현할 것으로 추정된다. 4분기 관세청의 춘천시 지역 백신 수출데이터(HS코드 3002.20)는 455만 달러로 전년 동기대비 약 43% 감소하였다. 원래 하반기 단가가 하락하기 때문에 실제 관세청에서 집계되는 수출금액 자체는 적지만 변동대가 적용되면서 유비콜 매출액은 대략 97억원 정도가 인식될 것으로 보인다. 연간으로 실제 유바이오로직스가 유니세프에 공급한 유비콜 규모가 대략 320억원 규모로 4분기 실제 관세청 수출금액과 4분기 인식되는 매출 규모의 차이는 변동대가로 인해 1,2,3분기가 과소평가되어 인식되었음을 알 수 있다.

### 2020년 유비콜 공급계약 규모는 395억원

유바이오로직스는 12월 27일 단일판매 공급계약 체결 공시를 통해 2020년 유니세프로 공급될 유비콜 공급계약 규모는 약 395억원이 될 것임을 명시하였다. 2019년 320억원 규모에서 약 23% 증가한 수치이다. 2020년에도 유니세프로 공급되는 유비콜은 지속적으로 증가할 것으로 예상된다. 여기에 SBH사의 CMO 매출 규모도 약 56억원으로 2019년 부진했던 CMO 부문이 2020년에는 크게 증가하여 연간 70억원 이상 발생할 것으로 예상된다. 2020년 유비콜의 거의 확정된 성장률과 전년대비 약 7배 이상 증가한 CMO 물량을 감안하면, 2020년 탑라인 성장률은 2019년도와 유사한 30% 이상 고성장세를 지속할 수 있을 것으로 추정된다.

### 2022년 이후 성장률은?

유바이오로직스가 개발하고 있는 장티푸스 백신 EuTCV는 12월 4일 필리핀 2/3상 IND 승인을 획득하였다. 임상 일정을 고려하면 2022년부터 유니세프에 공급 가능할 것으로 예상된다. 장티푸스 백신의 입찰 시장규모가 콜레라 백신의 2배 가량 된다는 점에서 장티푸스 백신이 상업화에 성공한다면 유바이오로직스의 고성장은 충분히 예상된다. 콜레라 백신 또한 2022년부터 2,500만 도즈 추가 증설한 공장이 가동되면 현재보다 콜레라 백신 생산개파는 2배로 증가, 콜레라 백신에 대한 유니세프 공급량도 600~700억원 규모가 될 것으로 추정된다. SBH사가 개발하고 있는 ETEC(장독성원소 대장균) 백신인 ETVAX도 현재 임상 3상으로 2022년경 이후 상업화가 가능해 진다면 상업용 물량 CMO 생산이 본격적으로 이루어질 수 있을 것으로 예상된다. 올해도 탑라인과 영업이익 모두 30% 이상 고성장이 예상되는 가운데 2022년 콜레라 백신 생산개파 증설과 다른 백신들의 개발 일정 등을 고려할 때 유바이오로직스의 또 다른 고성장 원년은 2022년이 될 것으로 기대된다.

### Earnings Review

**BUY**

| TP(12M): 11,500원 | CP(1월 15일): 7,720원

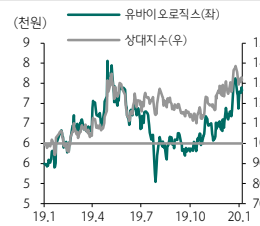
#### Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	679.16
52주 최고/최저(원)	8,460/5,440
시가총액(십억원)	206.8
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	26,792.5
60일 평균 거래량(천주)	395.4
60일 평균 거래대금(십억원)	2.9
19년 배당금(예상, 원)	0
19년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	1.07
주요주주 지분율(%)	
바이오써포트 외 12인	23.44
녹십자	6.12
추가상승률	1M 6M 12M
절대	11.4 11.7 32.4
상대	5.5 11.0 34.6

#### Consensus Data

	2019	2020
매출액(십억원)	33.5	43.7
영업이익(십억원)	8.5	12.2
순이익(십억원)	3.6	7.7
EPS(원)	130	279
BPS(원)	1,247	1,528

#### Stock Price



#### Financial Data

투자지표	단위	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	십억원	11.6	24.9	33.0	44.6	51.0
영업이익	십억원	(4.3)	5.3	8.1	11.0	15.3
세전이익	십억원	(4.7)	1.3	0.4	3.2	10.5
순이익	십억원	(4.7)	3.8	0.4	2.7	8.4
EPS	원	(195)	145	13	100	306
증감률	%	적지	폭전	(91.0)	669.2	206.0
PER	배	N/A	41.51	593.40	77.24	25.22
PBR	배	7.38	6.38	8.36	7.39	5.71
EV/EBITDA	배	N/A	23.71	25.22	18.94	13.49
ROE	%	(43.77)	17.30	1.41	10.05	25.55
BPS	원	742	940	945	1,045	1,351
DPS	원	0	0	0	0	0



Analyst 선민정  
02-3771-7785  
rssun@hanafn.com

표 1. 유바이오로직스 4Q19 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	4Q19	4Q18	YoY	Consen	%Variance
매출액	9.8	8.9	10.4	10.4	(5.3)
영업이익	2.9	3.4	(14.2)	3.4	(14.7)
세전이익	(2.4)	(1.9)	CR	1.3	(292.0)
당기순이익	(2.5)	0.6	TR	1.2	(317.4)
OPM %	29.6	38.1		32.9	
NPM %	(25.5)	6.8		11.1	

자료: 하나금융투자

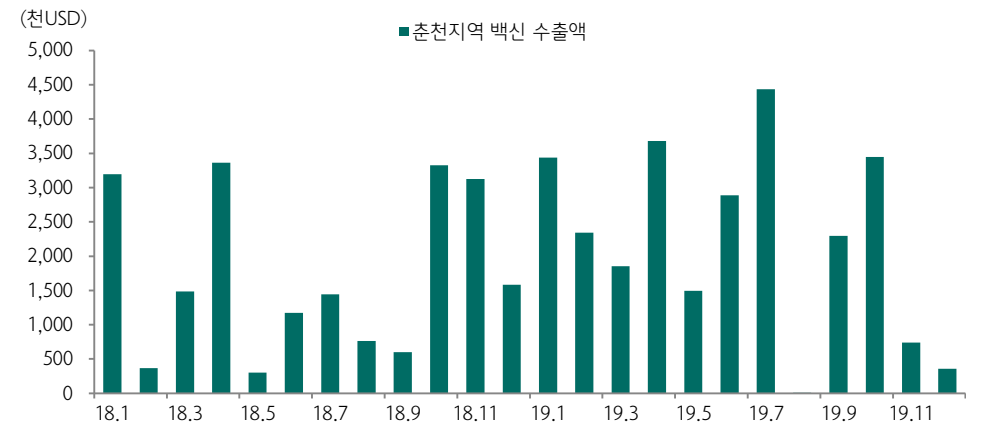
표 2. 유바이오로직스 실적전망

(단위: 십억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	18	19F	20F
<b>매출액</b>	<b>8.9</b>	<b>7.0</b>	<b>7.3</b>	<b>9.8</b>	<b>11.7</b>	<b>10.2</b>	<b>9.6</b>	<b>13.1</b>	<b>24.9</b>	<b>33.0</b>	<b>44.6</b>
YoY(%)	47.0%	12.4%	93.9%	10.3%	31.7%	46.6%	31.3%	33.6%	115.2%	32.4%	35.3%
<b>유비콜(콜레라 백신)</b>	<b>8.5</b>	<b>6.9</b>	<b>6.9</b>	<b>9.7</b>	<b>10.2</b>	<b>8.4</b>	<b>7.6</b>	<b>10.8</b>	<b>22.7</b>	<b>32.0</b>	<b>37.0</b>
YoY(%)	55.9%	17.3%	117.3%	18.4%	19.8%	22.5%	10.3%	11.3%	116.0%	41.0%	15.7%
<b>CRMO</b>	<b>0.4</b>	<b>0.1</b>	<b>0.4</b>	<b>0.1</b>	<b>1.5</b>	<b>1.8</b>	<b>2.0</b>	<b>2.3</b>	<b>2.2</b>	<b>1.0</b>	<b>7.6</b>
YoY(%)	-36.4%	-72.0%	-30.7%	-85.6%	304.8%	1794.7%	383.7%	2200.0%	106.7%	-55.7%	676.3%
<b>매출총이익</b>	<b>5.7</b>	<b>3.5</b>	<b>4.4</b>	<b>5.9</b>	<b>6.4</b>	<b>5.9</b>	<b>4.4</b>	<b>7.2</b>	<b>11.7</b>	<b>19.5</b>	<b>24.0</b>
YoY(%)	94.2%	55.5%	254.1%	10.8%	13.3%	68.2%	0.3%	22.5%	TB	66.1%	23.0%
GPM(%)	64.0%	50.6%	60.2%	60.0%	55.0%	58.0%	46.0%	55.0%	47.1%	59.1%	53.7%
<b>판매관리비</b>	<b>1.9</b>	<b>3.4</b>	<b>3.2</b>	<b>2.9</b>	<b>3.4</b>	<b>2.9</b>	<b>3.2</b>	<b>3.5</b>	<b>6.4</b>	<b>11.4</b>	<b>13.0</b>
YoY(%)	117.6%	82.5%	81.4%	52.7%	78.5%	-15.4%	-0.5%	20.2%	69.6%	78.0%	13.5%
<b>경상연구개발비</b>	<b>0.5</b>	<b>1.5</b>	<b>1.1</b>	<b>1.0</b>	<b>1.4</b>	<b>1.1</b>	<b>1.4</b>	<b>1.4</b>	<b>3.1</b>	<b>4.1</b>	<b>5.4</b>
YoY(%)	108.8%	157.5%	41.2%	-32.3%	175.9%	-25.5%	27.2%	47.0%	135.5%	34.1%	30.9%
<b>일반판매관리비</b>	<b>1.4</b>	<b>1.9</b>	<b>2.0</b>	<b>2.0</b>	<b>2.0</b>	<b>1.8</b>	<b>1.7</b>	<b>2.1</b>	<b>3.3</b>	<b>7.3</b>	<b>7.6</b>
YoY(%)	121.0%	48.3%	115.6%	310.5%	42.9%	-7.4%	-16.0%	6.9%	503.4%	118.6%	3.6%
<b>영업이익</b>	<b>3.8</b>	<b>0.1</b>	<b>1.2</b>	<b>2.9</b>	<b>3.0</b>	<b>3.0</b>	<b>1.3</b>	<b>3.7</b>	<b>5.3</b>	<b>8.1</b>	<b>11.0</b>
YoY	84.3%	-73.0%	TB	-13.0%	-19.5%	2756.4%	2.5%	24.7%	TB	51.6%	36.6%
OPM(%)	42.5%	1.5%	16.9%	30.0%	26.0%	29.7%	13.2%	28.0%	21.3%	24.4%	24.7%
<b>세전순이익</b>	<b>(1.0)</b>	<b>(4.7)</b>	<b>8.5</b>	<b>(2.4)</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>(0.2)</b>	<b>2.0</b>	<b>1.3</b>	<b>0.4</b>	<b>3.2</b>
YoY(%)	TR	TR	TB	CR	TB	TB	TR	TB	TB	-68.8%	697.7%
<b>당기순이익</b>	<b>(1.0)</b>	<b>(4.6)</b>	<b>8.5</b>	<b>(2.5)</b>	<b>0.7</b>	<b>1.5</b>	<b>(0.2)</b>	<b>0.8</b>	<b>3.8</b>	<b>0.4</b>	<b>2.7</b>
YoY(%)	TR	TR	TB	TR	TB	TB	TR	TB	TB	-90.4%	653.4%
NPM(%)	-11.0%	-66.5%	115.8%	-25.9%	6.0%	14.4%	-2.5%	6.2%	15.2%	1.1%	6.1%

자료: 하나금융투자

그림 1. 관세청 수출데이터(HS코드 3002.20)



자료: 관세청, 하나금융투자

그림 2. 유바이오로직스 파이프라인

종류	파이프라인	후보물질	비임상	임상 1상	임상 2상	임상 3상	허가/등록	출시
대장균 백신 CMO	ETVAX	→						
접합단백질	Eu-CRM197	→						
장티푸스 백신	Eu-TCV	→						
폐렴구균 백신	Eu-PCV	→						
수막구균 백신	Eu-MCV	→						
자궁경부암 백신	HPV	→						
호흡기세포융합 바이러스 백신	RSV	→						
보툴리눔 독신	Eu-TOX	→						

자료: 유바이오로직스, 하나금융투자

표 3. 유바이오로직스 주요 이슈 표 삽입

<p>유비콜</p>	<p>현재 가능 생산량 2,500만도스                  추가 2,500만 도스 설비 투자 비용 930만 달러 소요                  1) ㈜유바이오로직스 제 2공장 Suite 5에 경구용콜레라백신 원액 제조시설 증설에 필요한 총 USD 9,300,000 중 BMGF는 총 USD 4,716,364를 무상지원하게 됨                  2) ㈜유바이오로직스는 계약직후 증설을 시작하여 2022년 1사분기 내에 WHO의 사전적격승인을 획득.                  3) 2022년에는 제 1공장 및 2공장을 합하여 최소 3,500만 도스 생산, 2023년에는 최소 4,500만 도스 생산 준비를 완료하고, UNICEF에 우선 공급</p>
<p>CMO 사업 이슈</p>	<p>1. SBH 위탁생산 관련 본계약 체결 (19.06.04)                  - ETVAX(대장균백신) 임상3상 시료 수탁제조 계약                  - 계약금액 : 55.8억원 (원화기준) / 매출은 2020년 발생 예상                  2. 제2공장을 활용한 CMO 사업 확대 (국내 바이오 업체)</p>
<p>장티푸스 백신</p>	<p>EuTCV(장티푸스 백신) 필리핀 임상3상 IND 신청중 (19.09.20)                  장티푸스 백신 관련 유니세프 19년~20년 약 1,000억원 예산 책정                  현재 인도회사(바라트바이오텍)가 유니세프에 거의 독점적으로 납품 중                  2022년 출시예정으로 유니세프 물량 타겟으로 인도업체 MS 점유율을 잠식할 예정</p>
<p>페렴구균 백신</p>	<p>현재 국내 1상 진행중                  2023년 출시 목표</p>
<p>보툴리눔 독신</p>	<p>ATGC에 21억 지분 3% 출자                  현재 임상 1상 및 2상 진행중 =&gt; 올 연말까지 완료 목표                  내년 1분기 수출품목허가 신청 및 하반기 수출 진행 예정</p>
<p>CRM197</p>	<p>유전자 재조합 CRM197개발                  =&gt; 세균백신 업그레이드하는 CRM197 접합단백질을 당사가 개발했고                  제네포커스와 생산수율을 10배가까이 증가 시킨 유전자재조합 CRM197 공동 개발하였음                  =&gt; 2020년 부터 원료의약품으로 판매 예정</p>
<p>EcML 면역 증강제 기술</p>	<p>미국 팜바이오텍 사와 RSV (호흡기융합세포바이러스) 백신 개발 MOU 체결                  팜바이오텍과 대상포진 개발도 논의중                  공동 사업 진행을 위한 다양한 방안 강구중</p> <p>- 참고내용 : 현재 당사 EcML 유사한 기술은 GSK의 MPL과 이문디자인의 GLA가 있음</p> <p>① GSK관련 : MPL 기술을 이용한 GSK의 대상포진백신 Shingrix 출시. 1년만(2018년)에 약 1.2조원 판매                  기존 MSD의 대상포진 1위백신 조스터박스는 백신예방율이 50% 초중반이었으나,                  Shingrix는 예방율이 90% 이상의 월등한 차이로 출시 1년만에 1조이상 판매</p> <p>② 이문디자인 : 이문디자인 면역증강기술은 고비용의 낮은 경제성으로 연구개발이 지지부진한 상태였음                  최근 19.02.21 머크가 이문디자인을 3천억원의 가치로 인수한다고 발표</p>

자료: 유바이오로직스, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
<b>매출액</b>	<b>11.6</b>	<b>24.9</b>	<b>33.0</b>	<b>44.6</b>	<b>51.0</b>
매출원가	12.1	13.2	13.5	20.6	22.4
매출총이익	(0.5)	11.7	19.5	24.0	28.6
판매비	3.8	6.4	11.4	13.0	13.3
<b>영업이익</b>	<b>(4.3)</b>	<b>5.3</b>	<b>8.1</b>	<b>11.0</b>	<b>15.3</b>
금융손익	(0.1)	(4.8)	(7.8)	(7.8)	(4.7)
종속/관계기업손익	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(0.3)	0.8	0.1	0.0	(0.0)
<b>세전이익</b>	<b>(4.7)</b>	<b>1.3</b>	<b>0.4</b>	<b>3.2</b>	<b>10.5</b>
법인세	0.0	(2.5)	0.0	0.5	2.1
계속사업이익	(4.7)	3.8	0.4	2.7	8.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>(4.7)</b>	<b>3.8</b>	<b>0.4</b>	<b>2.7</b>	<b>8.4</b>
비배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>지배주주순이익</b>	<b>(4.7)</b>	<b>3.8</b>	<b>0.4</b>	<b>2.7</b>	<b>8.4</b>
지배주주지분포괄이익	(4.7)	3.8	0.4	2.7	8.4
NOPAT	(4.3)	15.5	7.2	9.4	12.2
EBITDA	(2.5)	7.3	10.2	13.5	18.4
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	141.7	114.7	32.5	35.2	14.3
NOPAT증가율	적지	흑전	(53.5)	30.6	29.8
EBITDA증가율	적지	흑전	39.7	32.4	36.3
영업이익증가율	적지	흑전	52.8	35.8	39.1
(지배주주)순이익증가율	적지	흑전	(89.5)	575.0	211.1
EPS증가율	적지	흑전	(91.0)	669.2	206.0
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	(4.3)	47.0	59.1	53.8	56.1
EBITDA이익률	(21.6)	29.3	30.9	30.3	36.1
영업이익률	(37.1)	21.3	24.5	24.7	30.0
계속사업이익률	(40.5)	15.3	1.2	6.1	16.5

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
<b>유동자산</b>	<b>15.2</b>	<b>27.6</b>	<b>21.6</b>	<b>37.2</b>	<b>60.2</b>
금융자산	9.8	19.8	11.2	23.2	44.3
현금성자산	9.6	11.4	0.0	8.0	26.9
매출채권 등	0.4	3.0	4.0	5.4	6.1
재고자산	4.6	4.5	6.0	8.1	9.3
기타유동자산	0.4	0.3	0.4	0.5	0.5
<b>비유동자산</b>	<b>11.6</b>	<b>40.6</b>	<b>65.6</b>	<b>69.5</b>	<b>69.8</b>
투자자산	0.2	1.8	2.4	3.2	3.7
금융자산	0.2	1.5	2.0	2.7	3.1
유형자산	10.3	35.0	60.8	63.9	63.8
무형자산	1.1	1.3	1.3	1.2	1.2
기타비유동자산	(0.0)	2.5	1.1	1.2	1.1
<b>자산총계</b>	<b>26.9</b>	<b>68.2</b>	<b>87.2</b>	<b>106.7</b>	<b>130.1</b>
<b>유동부채</b>	<b>5.7</b>	<b>23.8</b>	<b>39.1</b>	<b>51.8</b>	<b>59.6</b>
금융부채	0.8	20.4	34.7	45.8	52.8
매입채무 등	3.8	3.1	4.1	5.5	6.3
기타유동부채	1.1	0.3	0.3	0.5	0.5
<b>비유동부채</b>	<b>3.0</b>	<b>18.9</b>	<b>22.1</b>	<b>26.3</b>	<b>33.4</b>
금융부채	2.4	18.5	21.5	25.5	32.5
기타비유동부채	0.6	0.4	0.6	0.8	0.9
<b>부채총계</b>	<b>8.7</b>	<b>42.7</b>	<b>61.2</b>	<b>78.1</b>	<b>93.0</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>18.2</b>	<b>25.5</b>	<b>25.9</b>	<b>28.6</b>	<b>37.0</b>
자본금	12.2	12.8	12.8	12.8	12.8
자본잉여금	40.6	44.0	44.0	44.0	44.0
자본조정	0.5	0.2	0.2	0.2	0.2
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	(35.2)	(31.4)	(31.1)	(28.3)	(20.0)
<b>비배주주지분</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>자본총계</b>	<b>18.2</b>	<b>25.5</b>	<b>25.9</b>	<b>28.6</b>	<b>37.0</b>
순금융부채	(6.5)	19.0	44.9	48.0	41.0

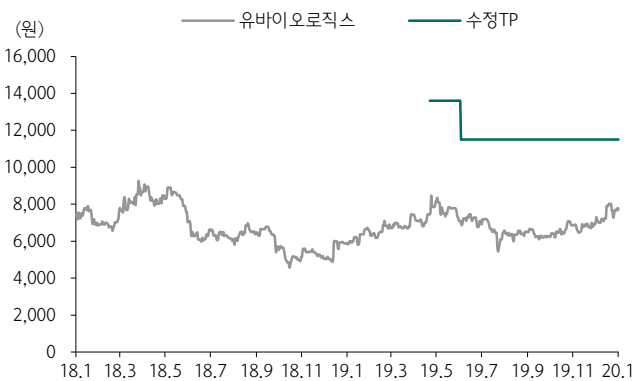
투자지표	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	(195)	145	13	100	306
BPS	742	940	945	1,045	1,351
CFPS	(109)	307	84	199	488
EBITDAPS	(105)	278	372	491	670
SPS	477	952	1,207	1,627	1,860
DPS	0	0	0	0	0
<b>주가지표(배)</b>					
PER	N/A	41.5	593.4	77.2	25.2
PBR	7.4	6.4	8.4	7.4	5.7
PCFR	N/A	19.5	94.6	38.8	15.8
EV/EBITDA	N/A	23.7	25.2	18.9	13.5
PSR	11.5	6.3	6.5	4.7	4.2
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	(43.8)	17.3	1.4	10.0	25.6
ROA	(23.4)	8.0	0.5	2.8	7.1
ROIC	(41.7)	58.3	13.3	13.2	16.5
부채비율	47.9	167.1	236.3	272.6	251.2
순부채비율	(35.8)	74.3	173.3	167.7	110.8
이자보상배율(배)	(18.8)	115.2	77.4	78.8	88.9

자료: 하나금융투자

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>(2.6)</b>	<b>2.9</b>	<b>1.0</b>	<b>3.1</b>	<b>10.4</b>
당기순이익	(4.7)	3.8	0.4	2.7	8.4
조정	2.2	4.2	1.9	2.3	3.1
감가상각비	1.8	2.0	2.1	2.5	3.1
외환거래손익	(0.3)	(0.0)	(0.2)	(0.2)	(0.1)
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.7	2.2	(0.0)	(0.0)	0.1
영업활동 자산부채 변동	(0.1)	(5.1)	(1.3)	(1.9)	(1.1)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(6.8)</b>	<b>(34.8)</b>	<b>(29.7)</b>	<b>(10.1)</b>	<b>(5.5)</b>
투자자산감소(증가)	(0.1)	(1.6)	(0.6)	(0.8)	(0.5)
유형자산감소(증가)	(6.4)	(24.5)	(27.8)	(5.5)	(3.0)
기타	(0.3)	(8.7)	(1.3)	(3.8)	(2.0)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>18.1</b>	<b>33.4</b>	<b>17.3</b>	<b>15.1</b>	<b>14.0</b>
금융부채증가(감소)	(1.3)	35.6	17.3	15.1	14.0
자본증가(감소)	19.4	3.9	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	(6.1)	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>현금의 증감</b>	<b>8.6</b>	<b>1.7</b>	<b>(11.4)</b>	<b>8.1</b>	<b>18.8</b>
Unlevered CFO	(2.6)	8.0	2.3	5.5	13.4
Free Cash Flow	(9.1)	(21.5)	(26.8)	(2.4)	7.4

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

유바이오로직스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.6.18	BUY	11,500		
19.5.7	BUY	13,600	-43.13%	-37.79%
19.5.3				-

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	89.3%	10.7%	0.0%	100.0%

\* 기준일: 2019년 11월 17일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)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 2020년 01월 16일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 2020년 01월 16일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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.