



하나금융그룹

2020년 9월 28일 | Equity Research

# 금호석유 (011780)

## NB Latex가 견인하는 서프라이즈 행진은 이제부터 시작

### 3Q20 영업이익 컨센 47% 상회 추정. 합성고무 서프라이즈

3Q20 영업이익은 2,153억원(QoQ +79%, YoY +213%)으로 컨센(Fnguide기준 1,462억원)을 47% 상회할 전망이다. 3개 분기 연속 컨센 상회이자, 최근 15번의 실적 발표 중 11번째 서프라이즈를 전망한다. 10년 래 최대 실적이기도 하다. 3Q20 합성고무 영업이익은 908억원(OPM 23%)로 10년 래 최대치가 예상된다. NB Latex 마진이 사상 최대치를 기록하면서 실적 호조를 견인하기 때문이다. 페놀유도체 영업이익은 679억원(QoQ +93%)으로 대폭 개선될 것이다. BPA/페놀 호조와 아세톤 급등 영향이다. ABS/PS 호조로 합성수지 영업이익은 359억원(QoQ +56%)로 사상 최대치를 전망한다.

### 4Q20 영업이익 2천억 상회 전망. 현재 컨센 94% 상회

4Q20 영업이익은 2,271억원(QoQ +6%, +1,312%)으로 10년 래 최대치를 간신히 것이다. 현재 컨센(1,173억원) 94% 상회다. 합성고무 영업이익은 958억원(QoQ +6%)을 전망한다. NBL이 수급 타이트로 추가적인 가격/마진 급등이 예상되기 때문이다. 현재 수급을 감안 시 BD 상승은 오히려 더욱 가파른 판가 상승으로 귀결될 것이다. 또한 최근 자동차 판매 회복으로 범용고무, ABS, BPA/페놀도 개선될 것이다.

### Conviction BUY. 2021년은 고무사업의 Big-Cycle 도래

TP를 18만원에서 20만원으로 조정하며 Conviction BUY를 제시한다. 2020~21년 추정치를 30~40% 상향했고, TP는 2020년 EPS에 PER 11배를 적용했다. 경쟁사 대만 Nantex의 PER 10배를 참고했다. Nantex는 NBL 3위이며, 연간 매출 4.7천억원, 영업이익 1.2천억원이며 시총은 9,300억원이다. 금호석유가 매출액/영업이익이 10배/6배가 높은데, 시총은 3배 차이에 불과하다. 금호석유의 고객사인 니트릴 장갑 글로벌 Top 4 업체의 PER 50~60배 또한 Valuation 재평가의 근거다. 컨센은 지난 4년 간 NBL의 호조를 반영하지 못했으며, 향후에도 이를 반영하지 않는다면 더 큰 폭의 서프라이즈가 목격될 것이다. 이는 NBL의 수급이 임계점을 돌파해, 공급자 우위 시장으로 변화하고 있기 때문이다. 전방 니트릴 장갑업체의 Lead Time은 600일을 상회하고, 가격을 대폭 인상 중이다. 원재료 NBL 업체의 협상우위가 부각되고 있다. 2021년 고무사업의 Big-Cycle을 전망한다.

### Earnings Preview

**BUY**
**| TP(12M): 200,000원(상향) | CP(9월 25일): 96,200원**

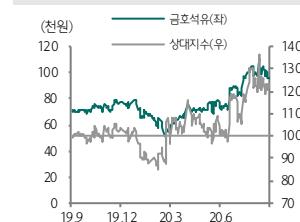
#### Key Data

	2020	2021
KOSPI 지수 (pt)	2,278.79	
52주 최고/최저(원)	111,500/43,950	
시가총액(십억원)	2,931.0	
시가총액비중(%)	0.19	
발행주식수(천주)	30,467.7	
60일 평균 거래량(천주)	215,310.5	
60일 평균 거래대금(십억원)	20.1	
20년 배당금(예상,원)	2,500	
20년 배당수익률(예상, %)	2.60	
외국인지분율(%)	33.02	
주요주주 지분율(%)		
박철완 외 9 인	24.87	
국민연금공단	9.97	
주가상승률	1M 6M 12M	
절대	(8.8) 68.8 37.0	
상대	(5.3) 26.3 24.7	

#### Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	4,476.2	4,634.5
영업이익(십억원)	518.7	546.5
순이익(십억원)	405.3	415.8
EPS(원)	12,501	12,761
BPS(원)	106,879	119,727

#### Stock Price



#### Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	5,584.9	4,977.9	4,552.6	4,755.0	4,783.0
영업이익	십억원	554.6	367.8	695.7	897.3	987.9
세전이익	십억원	616.9	379.3	740.9	966.1	1,079.9
순이익	십억원	491.2	294.6	591.5	734.1	820.6
EPS	원	14,667	8,796	17,661	21,918	24,502
증감률	%	130.00	(40.03)	100.78	24.10	11.79
PER	배	5.95	8.81	5.45	4.39	3.93
PBR	배	1.22	0.97	1.00	0.83	0.70
EV/EBITDA	배	5.25	6.00	3.81	2.52	2.03
ROE	%	23.45	11.84	20.37	20.91	19.48
BPS	원	71,284	79,684	96,124	115,956	137,954
DPS	원	1,350	1,500	2,500	3,000	3,000



Analyst 윤재성

02-3771-7567

js.yoon@hanafn.com@hanafn.com

RA 손진원

02-3771-7617

jvshon@hanafn.com

하나금융투자

표 1. 금호석유 3Q20 Preview

	3Q20F	2Q20	3Q19	% YoY	% QoQ	컨센서스	(십억원, %, %p)
매출액	1,125.3	1,026.3	1,220.0	-7.8	9.6	1,133.2	-0.7
영업이익	215.3	120.1	68.7	213.4	79.3	122.2	76.2
세전이익	230.8	126.7	68.8	235.5	82.2	104.2	121.5
순이익	182.5	99.7	47.6	283.4	83.0	97.5	87.2
영업이익률	19.1	11.7	5.6	13.5	7.4	10.8	8.3
세전이익률	20.5	12.3	5.6	14.9	8.2	9.2	11.3
순이익률	16.2	9.7	3.9	12.3	6.5	8.6	7.6

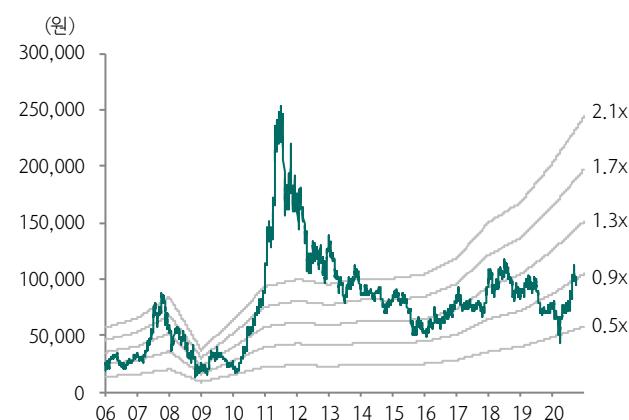
자료: 하나금융투자

표 2. 금호석유 연간 실적 추정치 변경 내역

	2020F		2021F			
	변경후	변경전	차이	변경후	변경전	차이
매출액	4,552.6	4,410.0	3.2	4,755.0	4,473.9	6.3
영업이익	695.7	544.5	27.8	897.3	626.7	43.2
세전이익	740.9	568.9	30.2	966.1	662.8	45.8
순이익	591.5	454.2	30.2	734.1	503.7	45.7
영업이익률	15.3	12.3	2.9	18.9	14.0	4.9
세전이익률	16.3	12.9	3.4	20.3	14.8	5.5
순이익률	13.0	10.3	2.7	15.4	11.3	4.2

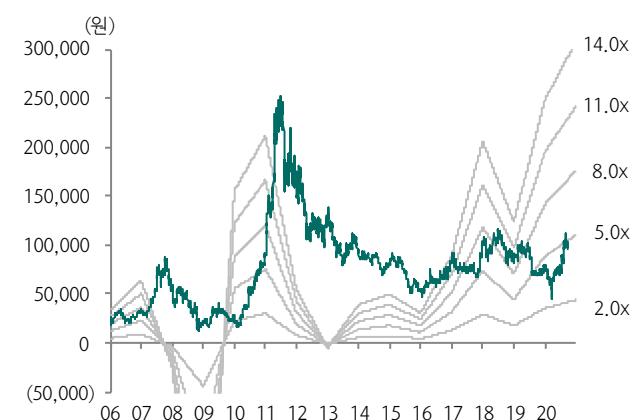
자료: 하나금융투자

그림 1. 금호석유 12M Fwd PBR 밴드차트



자료: 하나금융투자

그림 2. 금호석유 12M Fwd PER 밴드차트



자료: 하나금융투자

그림 3. 최근 15번의 실적 발표 중 11번이 컨센서스 상회. 4Q20과 2021년에도 지속될 것

컨센서스를 지속  
상회하는 실제 실적

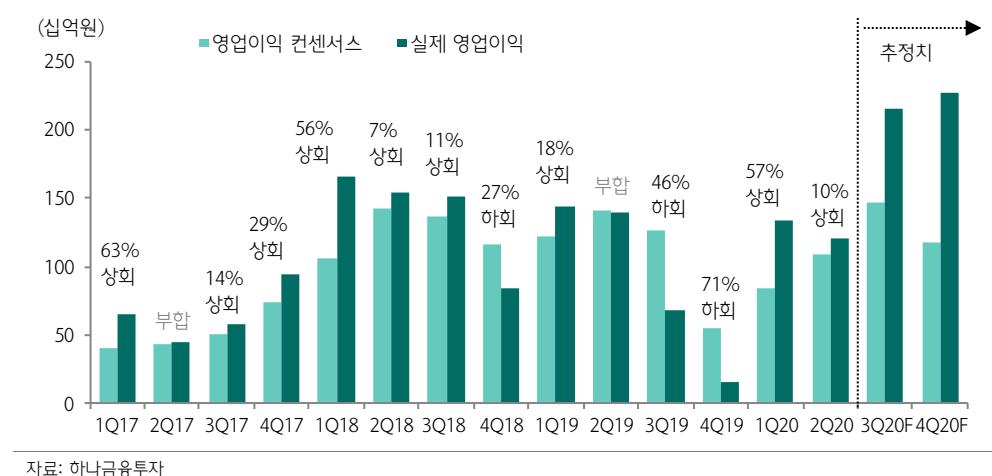


그림 4. 순차입금 가파르게 감소 중. 2021년에는 순연금으로 전환

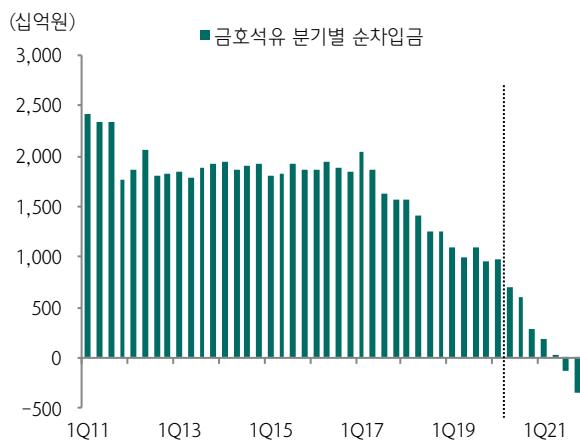


그림 5. NB Latex 마진 급등 중

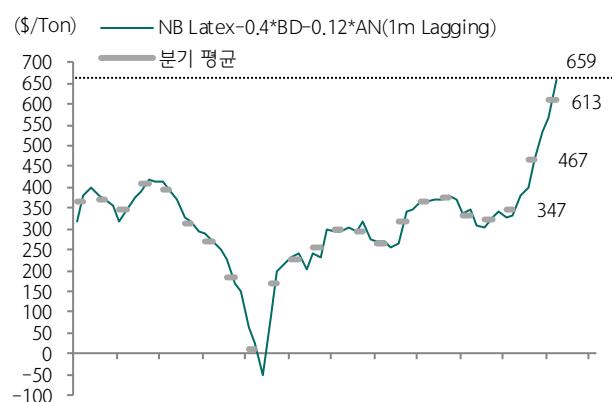


그림 6. NB Latex 가격 반등 중

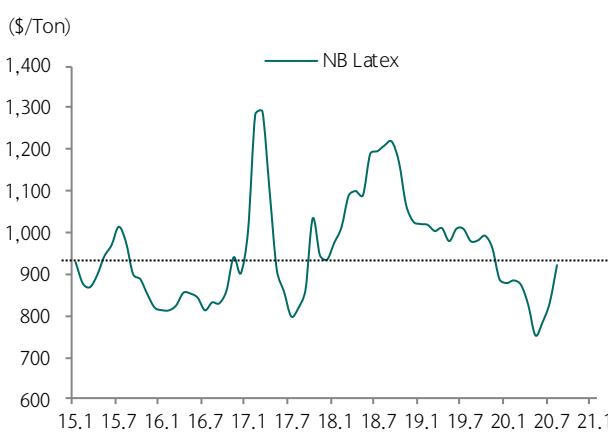


그림 7. 한국의 NB Latex 수출량 추이

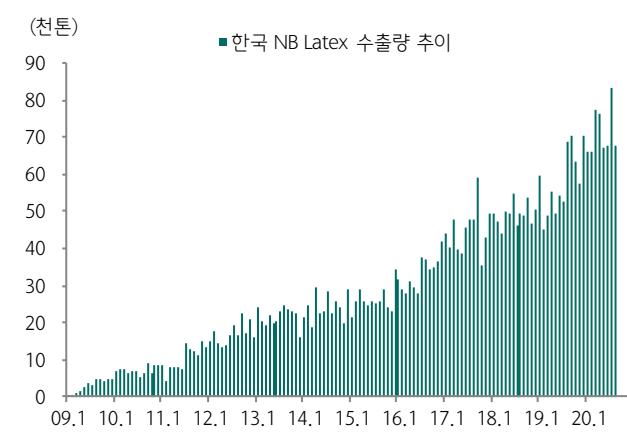
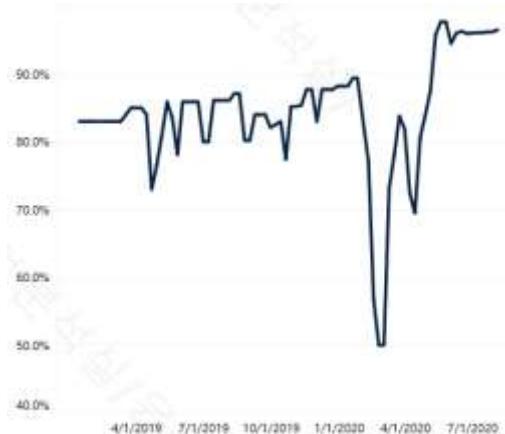
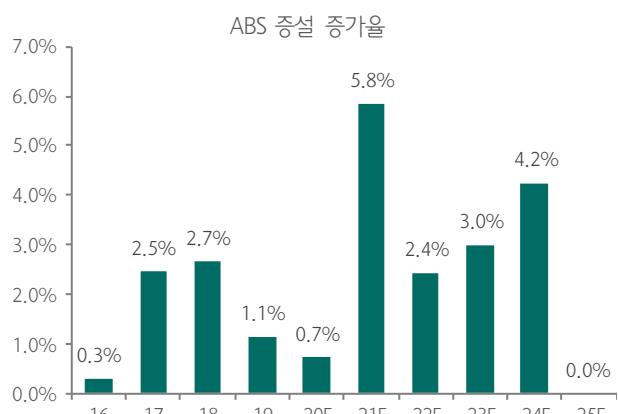


그림 8. 중국 ABS 가동률. 최근 97% 수준에서 유지. 타이트한 수급



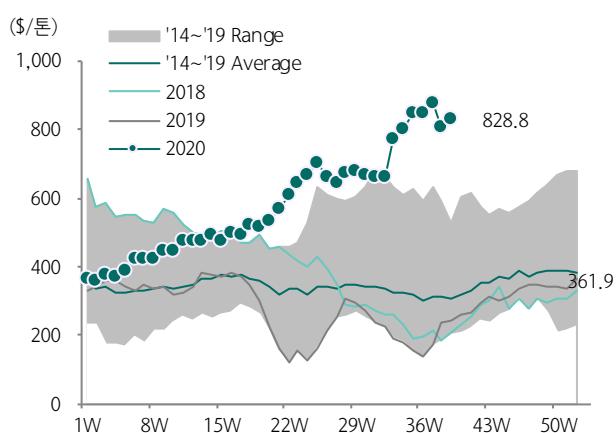
자료: 하나금융투자

그림 9. 글로벌 ABS 증설 증가율. 2020년 증설 부담 없어



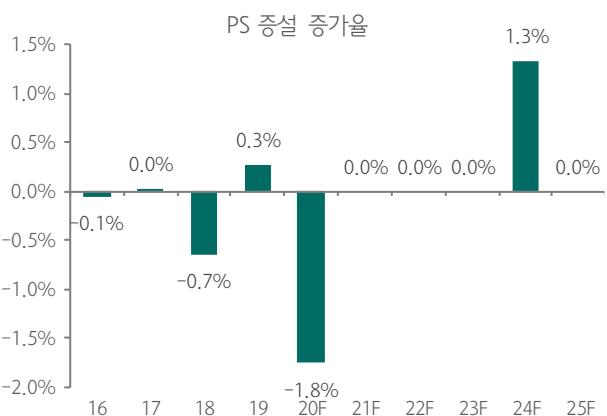
자료: 하나금융투자

그림 10. ABS 마진 호조세 지속 중



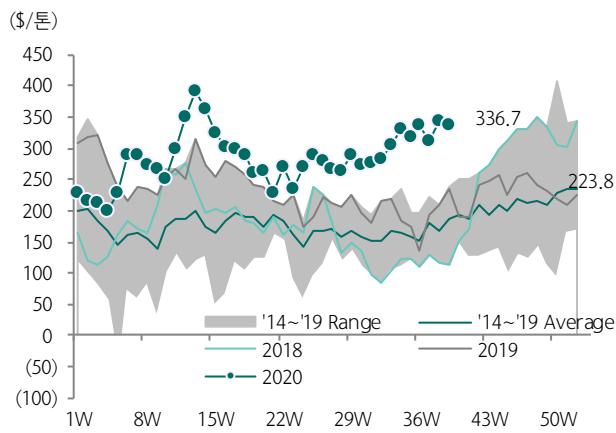
자료: 하나금융투자

그림 11. 글로벌 PS 증설 추이. 올해 2% 가까운 양 폐쇄 예정, 향후 증설 없어 타이트한 수급 전개될 가능성 높아



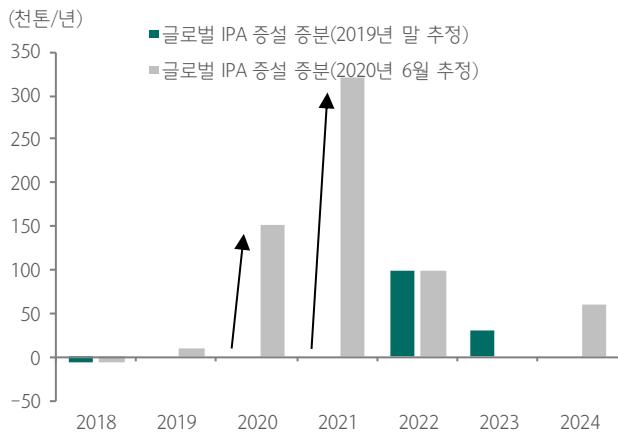
자료: 하나금융투자

그림 12. PS 마진 호조세 지속 중



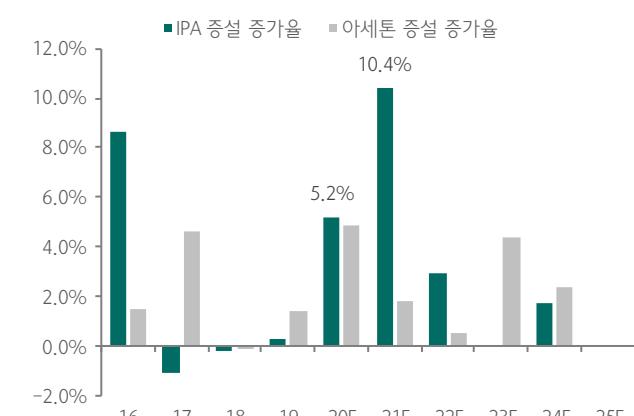
자료: 하나금융투자

그림 13. IPA 증설 추이. 갑자기 IPA 증설 러시가 나타나. 21년 집중



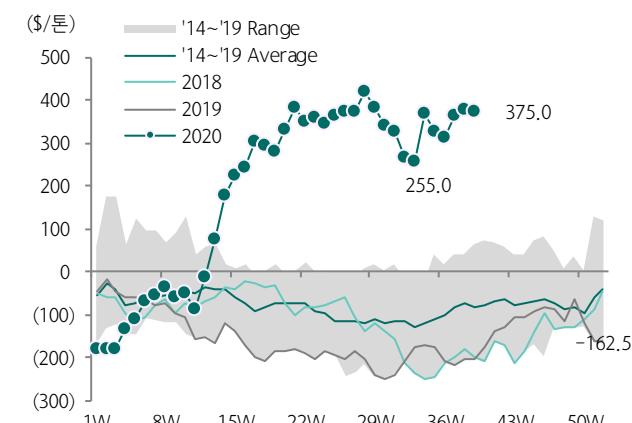
자료: 하나금융투자

그림 14. IPA와 아세톤 증설 비교. 2021년 아세톤 수급 타이트 심화



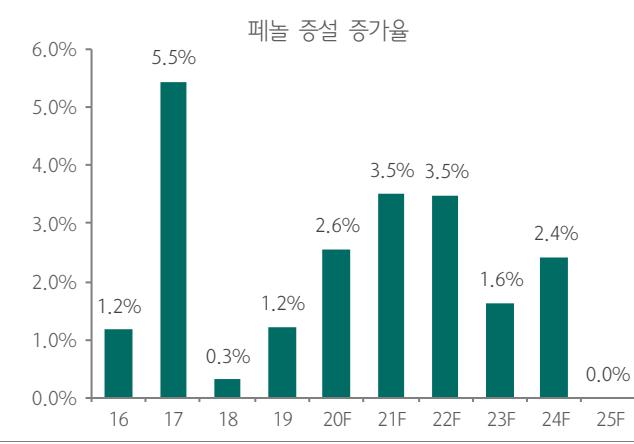
자료: 하나금융투자

그림 15. 아세톤 마진 추이



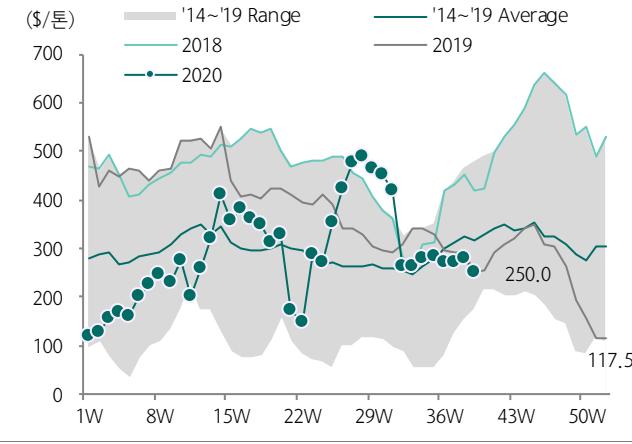
자료: 하나금융투자

그림 16. 글로벌 폐놀 증설 부담 2021~22년에도 크지 않아



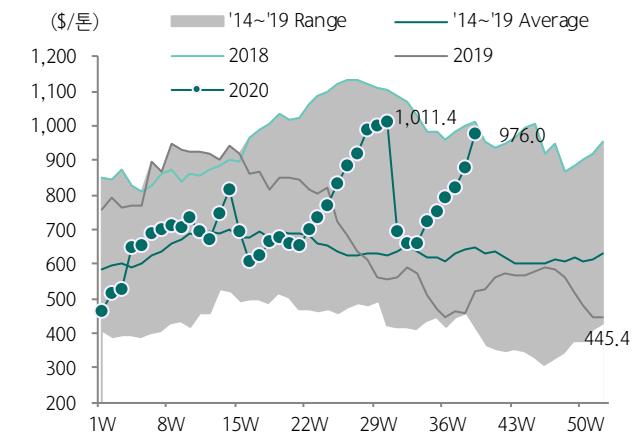
자료: 하나금융투자

그림 17. 폐놀 마진 추이. 전방 수요 개선 감안하면 회복될 것



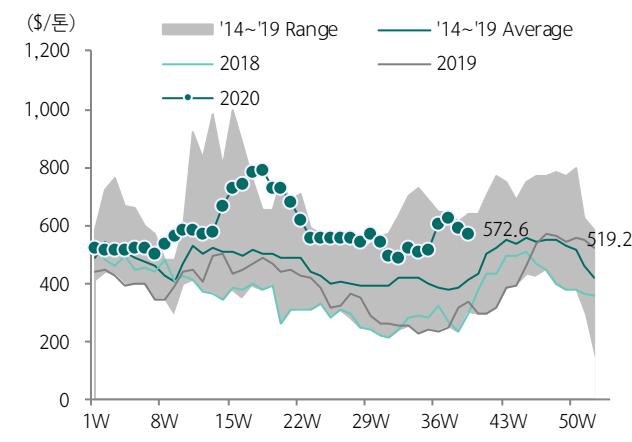
자료: 하나금융투자

그림 18. BPA 마진 연중 최대치까지 상승



자료: 하나금융투자

그림 19. SBR 마진 추이



자료: 하나금융투자

표3. 금호석유 부문별 실적 BreakDown

(단위: 십억원)

	FY2019				FY2020				FY2018	FY2019	FY2020F	FY2021F
	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F				
매출액	1,275.1	1,297.1	1,220.0	1,185.7	1,225.5	1,026.2	1,125.3	1,175.6	5,584.9	4,977.9	4,552.6	4,755.0
QoQ(%)	-5.7%	1.7%	-5.9%	-2.8%	3.4%	-16.3%	9.7%	4.5%				
YoY(%)	-4.8%	-10.0%	-15.9%	-12.3%	-3.9%	-20.9%	-7.8%	-0.8%	10.3%	-10.9%	-8.5%	4.4%
합성고무	477.3	499.9	485.8	455.2	469.3	369.9	390.4	428.1	2,015.4	1,918.2	1,657.8	1,806.4
합성수지	288.2	311.6	292.1	276.2	285.7	250.5	299.9	302.3	1,225.7	1,168.1	1,138.3	1,209.4
에너지/정밀화학	143.2	127.7	135.3	135.1	123.8	96.8	117.0	111.6	587.6	541.3	449.2	446.6
페놀(금호 P&B)	366.4	357.9	306.8	319.2	346.7	309.0	318.0	333.7	1,756.2	1,350.3	1,307.3	1,292.5
영업이익	144.2	138.9	68.7	16.1	133.1	120.1	215.3	227.1	554.6	367.9	695.7	897.3
영업이익률(%)	11.3%	10.7%	5.6%	1.4%	10.9%	11.7%	19.1%	19.3%	9.9%	7.4%	15.3%	18.9%
QoQ(%)	71.0%	-3.7%	-50.6%	-76.6%	728.1%	-9.8%	79.2%	5.5%				
YoY(%)	-13.0%	-9.5%	-54.5%	-80.9%	-7.7%	-13.5%	213.4%	1312.4%	111.2%	-33.7%	89.1%	29.0%
합성고무	49.2	61.0	43.0	8.2	65.7	48.3	90.8	95.8	110.0	161.3	300.6	409.1
영업이익률(%)	10.3%	12.2%	8.9%	1.8%	14.0%	13.1%	23.3%	22.4%	5.5%	8.4%	18.1%	22.6%
QoQ(%)	745.1%	24.1%	-29.5%	-80.9%	701.9%	-26.5%	88.1%	5.5%				
YoY(%)	48.0%	42.2%	53.3%	40.8%	33.6%	-20.8%	111.2%	1069.5%	88.8%	46.7%	86.3%	36.1%
합성수지	17.9	19.3	7.6	2.5	25.7	23.0	35.9	29.4	41.4	47.3	114.0	120.7
영업이익률(%)	6.2%	6.2%	2.6%	0.9%	9.0%	9.2%	12.0%	9.7%	3.4%	4.0%	10.0%	10.0%
QoQ(%)	흑전	8.1%	-60.7%	-67.3%	934.4%	-10.4%	55.8%	-18.2%				
YoY(%)	-25.4%	19.2%	-21.1%	흑전	43.9%	19.3%	372.7%	1081.3%	-30.6%	14.3%	141.2%	5.9%
에너지/정밀화학	39.1	26.3	21.2	22.6	27.9	13.7	20.7	23.3	145.6	109.2	85.5	93.5
영업이익률(%)	27.3%	20.6%	15.6%	16.8%	22.5%	14.1%	17.7%	20.9%	24.8%	20.2%	19.0%	20.9%
QoQ(%)	-8.8%	-32.6%	-19.6%	7.0%	23.1%	-50.9%	51.0%	12.7%				
YoY(%)	-7.0%	3.2%	-39.8%	-47.2%	-28.7%	-48.0%	-2.3%	2.9%	27.7%	-25.0%	-21.7%	9.3%
페놀(금호 P&B)	38.1	32.2	-3.1	-17.2	13.9	35.1	67.9	78.6	257.3	50.0	195.5	274.0
영업이익률(%)	10.4%	9.0%	-1.0%	-5.4%	4.0%	11.4%	21.4%	23.6%	14.7%	3.7%	15.0%	21.2%
QoQ(%)	-12.6%	-15.5%	적전	적지	흑전	153.3%	93.2%	15.8%				
YoY(%)	-42.8%	-53.3%	적전	적전	-63.6%	9.1%	흑전	흑전	739.4%	-80.6%	291.0%	40.2%
당기순이익	114.0	115.3	47.6	17.9	127.6	99.8	182.6	181.7	503.1	294.7	591.6	734.2
당기순이익률(%)	8.9%	8.9%	3.9%	1.5%	10.4%	9.7%	16.2%	15.5%	9.0%	5.9%	13.0%	15.4%
QoQ(%)	85.3%	1.1%	-58.7%	-62.4%	612.5%	-21.8%	82.9%	-0.5%				
YoY(%)	-20.7%	-34.3%	-61.2%	-70.9%	12.0%	-13.4%	283.7%	914.6%	131.1%	-41.4%	100.7%	24.1%
지배순이익	113.9	115.2	47.6	17.9	127.6	99.7	182.5	181.7	491.2	294.6	591.5	734.1

자료: 하나금융투자

## 추정 재무제표

## 손익계산서

	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
<b>매출액</b>	<b>5,584.9</b>	<b>4,977.9</b>	<b>4,552.6</b>	<b>4,755.0</b>	<b>4,783.0</b>
매출원가	4,854.2	4,412.5	3,659.1	3,653.3	3,590.8
매출총이익	730.7	565.4	893.5	1,101.7	1,192.2
판관비	176.1	197.7	197.9	204.4	204.3
<b>영업이익</b>	<b>554.6</b>	<b>367.8</b>	<b>695.7</b>	<b>897.3</b>	<b>987.9</b>
금융손익	(62.8)	(49.1)	(39.2)	(25.7)	(12.3)
종속/관계기업손익	118.1	39.0	60.0	70.0	80.0
기타영업외손익	7.0	21.6	24.4	24.4	24.4
<b>세전이익</b>	<b>616.9</b>	<b>379.3</b>	<b>740.9</b>	<b>966.1</b>	<b>1,079.9</b>
법인세	113.8	84.6	149.3	231.9	259.2
계속사업이익	503.1	294.7	591.6	734.2	820.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>503.1</b>	<b>294.7</b>	<b>591.6</b>	<b>734.2</b>	<b>820.8</b>
비지배주주지분 순이익	11.9	0.1	0.1	0.1	0.2
<b>지배주주순이익</b>	<b>491.2</b>	<b>294.6</b>	<b>591.5</b>	<b>734.1</b>	<b>820.6</b>
지배주주지분포괄이익	472.6	317.3	591.4	734.0	820.5
NOPAT	452.3	285.7	555.5	682.0	750.8
EBITDA	764.1	570.5	878.4	1,074.4	989.2
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	10.27	(10.87)	(8.54)	4.45	0.59
NOPAT증가율	129.36	(36.83)	94.43	22.77	10.09
EBITDA증가율	59.02	(25.34)	53.97	22.31	(7.93)
영업이익증가율	111.20	(33.68)	89.15	28.98	10.10
(지배주주)순이익증가율	129.96	(40.02)	100.78	24.11	11.78
EPS증가율	130.00	(40.03)	100.78	24.10	11.79
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	13.08	11.36	19.63	23.17	24.93
EBITDA이익률	13.68	11.46	19.29	22.60	20.68
영업이익률	9.93	7.39	15.28	18.87	20.65
계속사업이익률	9.01	5.92	12.99	15.44	17.16

## 대차대조표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
<b>유동자산</b>	<b>1,348.7</b>	<b>1,261.4</b>	<b>1,850.0</b>	<b>2,557.5</b>	<b>3,396.3</b>
금융자산	200.0	196.8	855.8	1,498.5	2,298.9
현금성자산	101.8	127.8	792.7	1,432.6	2,232.6
매출채권	637.0	540.1	457.9	388.3	329.2
재고자산	471.6	469.5	429.4	448.4	451.1
기타유동자산	40.1	55.0	106.9	222.3	317.1
<b>비유동자산</b>	<b>3,268.0</b>	<b>3,276.6</b>	<b>3,178.3</b>	<b>3,163.9</b>	<b>3,166.0</b>
투자자산	862.8	893.1	840.0	865.3	868.8
금융자산	274.4	296.8	294.7	295.7	295.8
유형자산	2,365.6	2,296.0	2,252.7	2,214.6	2,214.6
무형자산	14.3	13.6	11.7	10.1	8.8
기타비유동자산	25.3	73.9	73.9	73.9	73.8
<b>자산총계</b>	<b>4,616.7</b>	<b>4,538.0</b>	<b>5,028.3</b>	<b>5,721.4</b>	<b>6,562.3</b>
<b>유동부채</b>	<b>1,758.9</b>	<b>1,275.6</b>	<b>1,225.8</b>	<b>1,249.5</b>	<b>1,352.8</b>
금융부채	1,085.3	649.2	648.6	648.9	748.9
매입채무	319.1	330.4	302.2	315.6	317.5
기타유동부채	354.5	296.0	275.0	285.0	286.4
<b>비유동부채</b>	<b>509.7</b>	<b>632.8</b>	<b>622.2</b>	<b>627.3</b>	<b>628.0</b>
금융부채	372.4	508.8	508.8	508.8	508.8
기타비유동부채	137.3	124.0	113.4	118.5	119.2
<b>부채총계</b>	<b>2,268.6</b>	<b>1,908.5</b>	<b>1,848.1</b>	<b>1,876.8</b>	<b>1,980.8</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>2,347.3</b>	<b>2,628.7</b>	<b>3,179.3</b>	<b>3,843.4</b>	<b>4,580.1</b>
자본금	167.5	167.5	167.5	167.5	167.5
자본잉여금	356.6	356.5	356.5	356.5	356.5
자본조정	(40.4)	(40.4)	(40.4)	(40.4)	(40.4)
기타포괄이익누계액	(60.9)	(41.6)	(41.6)	(41.6)	(41.6)
이익잉여금	1,924.6	2,186.7	2,737.3	3,401.5	4,138.2
<b>비지배주주지분</b>	<b>0.8</b>	<b>0.9</b>	<b>1.0</b>	<b>1.2</b>	<b>1.4</b>
<b>자본총계</b>	<b>2,348.1</b>	<b>2,629.6</b>	<b>3,180.3</b>	<b>3,844.6</b>	<b>4,581.5</b>
순금융부채	1,257.7	961.2	301.6	(340.8)	(1,041.1)

## 투자지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	14,667	8,796	17,661	21,918	24,502
BPS	71,284	79,684	96,124	115,956	137,954
CFPS	23,300	17,997	25,534	31,388	28,844
EBITDAPS	22,814	17,035	26,227	32,081	29,536
SPS	166,758	148,634	135,935	141,977	142,814
DPS	1,350	1,500	2,500	3,000	3,000
<b>주가지표(배)</b>					
PER	5.95	8.81	5.45	4.39	3.93
PBR	1.22	0.97	1.00	0.83	0.70
PCFR	3.75	4.31	3.77	3.06	3.34
EV/EBITDA	5.25	6.00	3.81	2.52	2.03
PSR	0.52	0.52	0.71	0.68	0.67
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	23.45	11.84	20.37	20.91	19.48
ROA	10.68	6.44	12.37	13.66	13.36
ROIC	15.50	9.82	19.68	24.44	26.74
부채비율	96.61	72.58	58.11	48.82	43.23
순부채비율	53.56	36.55	9.48	(8.86)	(22.72)
이자보상배율(배)	9.72	8.39	17.93	23.14	24.41

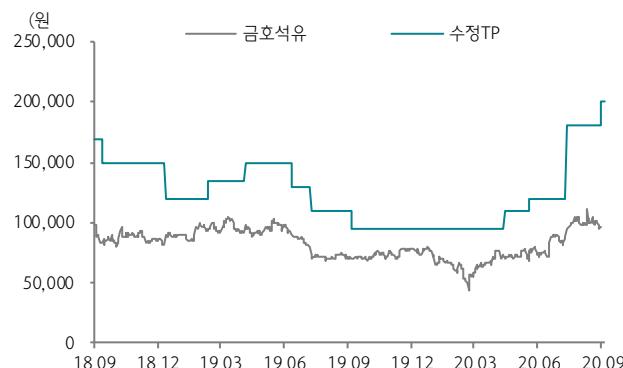
## 현금흐름표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>484.6</b>	<b>557.7</b>	<b>726.3</b>	<b>806.5</b>	<b>709.1</b>
당기순이익	503.1	294.7	591.6	734.2	820.8
조정	18	17	12	11	(8)
감가상각비	209.4	202.8	182.7	177.1	1.4
외환거래손익	4.7	1.7	1.5	1.5	1.5
지분법손익	(118.1)	(39.0)	(60.0)	(70.0)	(80.0)
기타	(78.0)	(148.5)	(112.2)	(97.6)	69.1
영업활동 자산부채 변동	(201.7)	93.3	10.5	(36.3)	(34.4)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(190.7)</b>	<b>(136.0)</b>	<b>(20.0)</b>	<b>(97.0)</b>	<b>74.7</b>
투자자산감소(증가)	23.5	7.8	113.0	44.8	76.5
자본증가(감소)	(128.6)	(162.4)	(137.5)	(137.5)	0.0
기타	(85.6)	18.6	4.5	(4.3)	(1.8)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>(426.4)</b>	<b>(395.7)</b>	<b>(41.4)</b>	<b>(69.6)</b>	<b>16.2</b>
금융부채증가(감소)	(362.4)	(299.7)	(0.6)	0.3	100.0
자본증가(감소)	90.0	(0.1)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(126.7)	(59.2)	0.1	0.0	0.0
배당지급	(27.3)	(36.7)	(40.9)	(69.9)	(83.8)
<b>현금의 증감</b>	<b>(132.6)</b>	<b>26.0</b>	<b>664.9</b>	<b>639.9</b>	<b>800.0</b>
Unlevered CFO	780.3	602.7	855.1	1,051.2	966.0
Free Cash Flow	350.5	385.0	588.9	669.0	709.1

자료: 하나금융투자

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

## 금호석유



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
20.9.27	BUY	200,000	-	-
20.8.7	BUY	180,000	-44.27%	-38.06%
20.6.15	BUY	120,000	-32.71%	-25.50%
20.5.10	BUY	110,000	-33.86%	-29.18%
19.10.4	BUY	95,000	-26.85%	-16.11%
19.8.5	BUY	110,000	-34.99%	-32.45%
19.7.9	BUY	130,000	-34.16%	-31.69%
19.5.2	BUY	150,000	-36.78%	-31.67%
19.3.11	BUY	135,000	-28.55%	-22.96%
19.1.7	BUY	120,000	-24.45%	-17.08%
18.10.8	BUY	150,000	-41.87%	-36.07%
18.4.28	BUY	170,000	-38.20%	-31.18%

## 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	91.76%	8.24%	0.00%	100%

\* 기준일: 2020년 09월 27일

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤재성)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 2020년 9월 28일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 2020년 9월 28일 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 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임아래 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.