GOLDEN BRIDGE 골든브릿지투자증권

2019.03.21

휴온스 (243070.KQ)

Senior Analyst
하태기

투자의견: BUY (유지)

목표주가: 110,000원 (유지) /현재주가: 71,500원 (상승여력: 53.8%)

PM Grade :	Increase	Trading Up	Short-term Reduce

2019년에도 10%대 중반 성장 기대

2018년 연결 매출액 15.4% 증가한 3,286억원, 영업이익 24.9% 증가한 453억원

휴온스는 사업구조가 전문의약품(매출비중 52%), 뷰티/헬스케어(매출비중 35%), 수탁(매출비중 13%)으로 되어 있는데, 각 사업부가 연간 10%대 중반의 고른 성장을 유지하고 있다. 제약사 평균보다 훨씬 높은 성장을 지속하는 모습이다. 2018년에도 신제품 출시와 강한 마케팅력으로 전문의약품 매출이 고성장했다. 연결 매출액은 15.4% 증가한 3,286억원, 영업이익이 24.9% 증가한 453억원이다. 2018년 사업보고서가 발표되지 않아서 부문별로 정확한 매출데이터가 없지만, 4분기 매출액은 3분기까지와 비슷한 트렌드로 성장했을 것이다. **전문의약품과 국소마취제가 고성장하고, 수탁부문에서는 산텐향 점안제 수탁매출이 큰 폭 증가, 의약품수탁 매출이 대폭 증가하는 추세**이다. 다만 **휴톡스 수출성장은 정체된 것으로 추정된다**.

M&A효과, 기존 제품성장 등으로 1분기 연결실적 호조 전망

2018년 연결 매출이 15.4%로 높게 성장했고, **2019년에 13%에 근접하는 외형 성장이 가능할 전망**이다. 기존의 의약품이 10%대 초중반 성장하고, 수탁매출이 고성장할 전망이며, 미국 FDA에서 품목허가 받은 생리식염수와 국부마취제 수출도 연간 100억원 내외 가세할 전망이다. 2018년 11월에 연속 혈당 측정기(미국 덱스콤에서 도입)도 출시했다. 또한 자회사인 건식(허니부쉬)업체 휴온스내추럴(보유지분 58%)과 홍삼식품 전문기업 **성신비에스티(보유지분 79%)가 연결실적에 본격 반영된다. 길게 보면 휴온스의 마케팅력과 신규 자회사간 영업시너지가 발생할 수 있을 전망이다. 수익성도 개선 중이다.** 2018년 4분기에 연결 수익성이 일시적으로 주춤한 것은 원가부문에서 수익인식 변경, 판관비부문에서 비용배분과 성과급 등에 따른 일시적 요인 때문이다. 그러나 2018년 연간으로 보면 수익성이 매우 좋은 수준이다. 원가율이 0.6%p 하락했고, 판관비율이 0.5%p 하락하여 영업이익률이 13.8%로 1.1%p개선되었다. 영업이익이 전년대비 24.9% 증가한 453억원이다. **2019년에도 수익성은 호조를 보일 전망인데, 매출이 성장하는 가운데 R&D비용 이외에는 특별한 비용증가 요인이 없다.** 특히 금년 1분기에는 지난 4분기에 증가했던 일회성 비용이 없어지며 정상화될 예상이다. **1분기 연결기준 매출액은 전년동기대비 14.8% 증가한 850억원, 영업이익은 6.0% 증가한 121억원으로 추정**된다. 다만 R&D비용 지출규모에 따라 변동성은 있지만 1분기 중에 R&D비용이 크게 증가할 가능성은 적다.

외형 고성장 지속, 배당증가 등 주주친화 정책 돋보인다

자체 제품이 고성장하는 가운데 M&A를 통한 자회사 연결 매출액이 가세, 높은 성장성을 보이고 있다. 휴톡스의 해외 판권계약 증가로 미래성장 잠재력이 유효하다. 2018년에 증가한 이익을 기반으로 배당을 800원으로 확대, 주주친화적인 정책이 확인되었다. 높은 잠재 성장성대비 주가의 상승여력은 여전히 존재하는 것으로 평가된다.

Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2016	169.0	21.5	19.9	14.8	1,880	n/a	25.7	25.7	15.9	4.2	n/a
2017	284.8	36.2	44.8	34.8	3,910	128.6	41.5	17.4	14.5	5.0	32.4
2018	328.6	45.3	56.0	44.6	5,040	28.9	51.7	14.2	12.3	3.9	31.6
2019E	370.4	50.4	50.8	40.3	4,513	-10.4	58.0	16.5	10.9	3.9	22.3
2020E	413.3	54.8	55.5	44.4	4,357	-3.5	63.0	17.1	9.5	3.5	20.7

자료 : 휴온스, 골든브릿지투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결 기준

휴톡스 단기 매출성장 주춤하나 장기 성장전망은 유효

보툴리늄 톡신 휴톡스(국내는 리즈톡스, 수출은 휴톡스)는 최근 수출증가로 높은 성장세를 보여 왔다. 그러나 2018년 2분기부터 4분기까지 성장이 둔화되고 있다. 이머징 시장에 참여자가 증가하면서 경쟁이 심화, 수출물량은 증가하지만 단가가 하락한 결과로 추정된다. 그러나 휴톡스의 장기적 성장비전은 여전히 유효해 보인다. 금년에는 가격이 안정되는 가운데 매출수량증가로 성장이 가능할 전망이다. 2017년 8월말에 유럽 6개국(스페인/프랑스/이탈리아/폴란드/독일/영국)과 MOU가 체결되었고, 그 이후 공장 실사를 거친 후 2018년 4월에 수출 본계약(7년간 567억원, 최소 의무구매 80%)이 체결되었다. 중국시장 진출을 위한 계약도 진행했다. **중국 IMIK Technology Development사(임상 및 허가승인 비용부담)와 휴톡스 독점계약을 맺었다.** 중국에서 허가일로부터 10년 동안이며 계약금은 11억원, 단계별 마일스톤이 45억원이다. 휴톡스는 현재 동남아, 중동, 남미 일부에 수출되고 있다. 단기적으로 보면 매출이 정체수준지만 장기적으로는 수출시장확대로 증가될 것이다. 미국 진출은 현지 파트너사를 선정하고 MOU 계약을 체결한 다음, 2019년 내 본계약을 체결한다는 목표이다. **리즈톡스의 국내 임상 3상이 완료, 2018년 11월 중 품목허가신청을 했다. 2019년 상반기에 품목 승인을 받으면, 하반기에 출시될 전망**이다. 리즈톡스 국내 판매가 성사되면 필러 엘라비와 함께 영업시너지를 기대할 수 있다. 휴톡스 생산은 휴온스글로벌이 맡고 있다. 생산 CAPA는 현재 연간 100만 바이알이다. 500만 바이알 규모의 신공장을 2018년 상반기 준공하고, 밸리데이션과 허가과정을 거친 후 2019년 4분기부터 본격 가동될 것으로 추정된다.

리도카인, 생리식염수 수출 증가 전망, 성심비에스티 등 자회사 연결실적 증가 전망

국부마취제 리도카인 제네릭은 2018년 4월에 미국 FDA로부터 제네릭 품목허가를 받았으며, 미국 스펙트라메디컬사와 공급계약을 맺고 2018년 4분기부터 본격 미국향 수출로 인식(연간 평균 40억원~50억원규모)되었다. 생리식염수(의약품수준)도 FDA로부터 2017년 7월에 품목허가를 받아 스펙트라메디컬사를 통해서 연간 20억원 내외 미국 수출이 이루어질 전망이다. 따라서 두품목 합쳐서 2019년에는 연간 100억원 규모 미국수출로 인식될 전망이다. 또한 **홍삼식품 전문기업 성신비에스티(지분 79%, 2018년 매출액 81억원, 영업이익 -7억원)를 인수하여 2018년 3분기부터 연결실적에 반영되었다. 향후 홍삼 매출실적 증가와 함께 연결 매출 증가가 가능할 전망**이다. 또한 건식(허니부쉬)업체 휴온스내츄럴(보유지분 58%, 2018년 매출액 62억원, 영업이익 -13억원) 실적도 연결로 인식되고 있다.

[표 1] 휴온스 사업부별 매출추이(연결 기준)

사업부문	매출유형	2015	2016	2017	1QE	2Q	3Q	4Qp	2018p	1QE	2QE	3QE	4QE	2019E
의약품	전문의약품	881	1,044	1,219	336	354	380	376	1,446	376	396	426	421	1,620
	(증감률)	0.0%	18.5%	16.8%	19.6%	20.8%	21.8%	13.0%	18.6%	12.0%	12.0%	12.0%	12.0%	12.0%
	점안제(알콘제품)	74	72	69	5	12	11	11	39	5	12	11	12	40
	(증감률)	0.0%	-2.7%	-4.2%	-66.7%	-25.0%	-59.3%	2.0%	-43.2%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
	국소마취제	125	143	172	50	51	45	47	193	58	59	52	54	222
	(증감률)	0.0%	14.4%	20.3%	11.1%	37.8%	-8.2%	15.0%	12.3%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%
	소계	1,080	1,479	1,460	391	417	436	435	1,679	439	467	489	487	1,882
	(증감률)	0.0%	37.0%	-1.3%	14.7%	20.5%	12.4%	12.9%	15.0%	12.3%	12.1%	12.1%	12.1%	12.1%
뷰티/헬스케어	웰빙	577	619	654	171	169	164	166	670	185	183	177	179	723
	(증감률)	0.0%	7.3%	5.7%	7.0%	9.0%	9.0%	9.0%	2.4%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%
	에스테틱 휴톡스		23	149	28	39	31	31	129	31	37	34	34	136
	(증감률)			547.8%	0.0%	-11.4%	-22.5%	-16.2%	-13.4%	10.0%	-5.0%	10.0%	10.0%	5.5%
	필러	105	113	112	21	24	36	35	116	22	25	38	37	123
	(증감률)	0.0%	7.6%	-0.9%	5.0%	-25.0%	28.6%	10.0%	3.8%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%
	더마샤인	142	125	83	20	20	17	20	77	22	21	18	21	82
	(증감률)	0.0%	-12.0%	-33.7%	-30.0%	6.0%	6.0%	6.0%	-6.6%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%
	기타	13	9	-	4	3	7	5	19	4	3	7	5	20
	(증감률)	0.0%	-30.8%	-100.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	0.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%
	소계	259	270	344	73	86	91	91	341	79	87	98	98	361
	(증감률)	0.0%	4.2%	27.4%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	-0.8%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	5.8%
	소계	577	889	976	244	255	255	257	1,011	263	269	275	277	1,084
	(증감률)	0.0%	54.1%	9.8%	11.9%	-1.9%	-1.2%	7.1%	3.6%	7.9%	5.6%	7.8%	7.8%	7.3%
수탁(CMO)	기타 점안제수탁	47	76	132	39	42	41	30	152	47	50	49	36	183
	(증감률)		61.7%	73.7%	-4.9%	-8.7%	57.7%	60.0%	15.5%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%
	수탁	188	225	214	51	69	75	74	269	60	81	88	87	315
	(증감률)		19.7%	-4.9%	21.4%	23.2%	47.1%	14.0%	25.7%	17.0%	17.0%	17.0%	17.0%	17.0%
	소계	235	332	346	90	111	116	105	422	106	131	137	123	498
	(증감률)	0.0%	41.3%	4.2%	8.4%	8.8%	50.6%	24.4%	21.8%	18.3%	18.1%	18.1%	17.9%	18.1%
자회사 등 매출차이		-	229	504	15	18	56	86	175	41	46	60	92	240
매출합계		**1,892**	**2,929**	**3,286**	**740**	**801**	**863**	**882**	**3,286**	**850**	**914**	**961**	**980**	**3,704**
매출액증감률			54.8%	12.2%	13.6%	11.1%	15.8%	20.7%	0.0%	14.8%	14.0%	11.3%	11.1%	12.7%

자료: 휴온스, 2015년과 2016년은 분할 전 기준, 2016년 5월 1일 분할, 2018년 4분기는 당리서치 추정치,. 사업보고서 발표되면 업데이트 예정

[표 2] 휴온스 주가 밸류에이션 (단위: 억원)

2019년 추정 순이익	403	*일회성 이익 차감후
적정 PER(배)	18.5	자회사+자체 사업 고성장 반영
사업가치	7,454	(의약품+뷰티/헬스케어)
휴톡스, R&D투자 프리미엄	15%	휴톡스, 안구건조증치료제
중간합계	8,572	
순현금+자회사 장부가치	280	
기업가치 합계	8,852	
발행주식수 (주)	8,168,085	
자기주식 (주)	11,362	
유통주식 (주)	8,156,723	
적정주가(원)	108,521	

자료 : 골든브릿지증권

[표 3] R&D 비용 추이 (단위: 억원)

	2015	2016	비율	2017	2018E	2019E
휴온스	134	197	8.0%	192	195	200
휴메딕스	33	47	10.4%	43	50	50

*2015~2016년은 분할전 기준

자료 : 골든브릿지증권, 2015~2016년 수치는 분할 전 기준

[표 4] 휴온스 분기별 요약 영업실적(연결기준)

12월결산	2018				2019E			
(억원)	1Q	2Q	3Q	4Q	1QE	2QE	3QE	4QE
매출액	740	801	863	882	850	914	961	980
영업이익	114	125	134	80	121	130	136	118
세전이익	114	136	163	146	122	132	138	117
순이익	85	105	132	124	97	105	107	93
YoY(%)								
매출액	13.6	11.1	15.8	20.7	14.8	14.0	11.3	11.1
영업이익	59.5	42.7	17.2	-10.3	6.0	4.0	1.6	47.6
세전이익	-10.9	59.0	30.4	33.9	6.6	-3.2	-15.5	-20.2
순이익	-11.1	57.4	41.5	34.8	14.5	0.4	-19.3	-24.5

자료: 휴온스, 골든브릿지증권

재무상태표

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	152.2	171.9	214.4	249.7	289.2
현금 및 현금성자산	39.4	26.0	56.1	89.5	122.0
매출채권 및 기타채권	68.8	85.6	93.8	89.7	93.4
재고자산	35.2	42.0	45.6	50.8	53.4
기타유동자산	8.9	18.3	18.9	19.7	20.5
비유동자산	63.8	79.5	79.7	85.7	91.9
관계기업투자등	4.9	3.5	3.6	3.8	3.9
유형자산	51.3	62.9	67.1	72.2	77.4
무형자산	2.1	1.3	2.0	2.6	3.1
자산총계	**216.0**	**251.4**	**294.1**	**335.4**	**381.1**
유동부채	78.6	76.1	82.3	86.8	91.8
매입채무 및 기타재무	27.2	23.7	28.6	31.8	35.5
단기금융부채	26.6	22.5	22.5	22.5	22.5
기타유동부채	24.8	30.0	31.2	32.5	33.8
비유동부채	13.1	7.6	7.6	7.6	7.6
장기금융부채	12.3	6.9	6.9	6.9	6.9
기타비유동부채	0.8	0.6	0.7	0.7	0.7
부채총계	91.7	83.7	89.8	94.4	99.4
지배주주지분	122.7	163.3	199.8	236.6	277.3
자본금	3.1	4.1	4.8	5.1	5.1
자본잉여금	74.9	73.6	73.6	73.6	73.6
이익잉여금	46.6	87.7	123.5	160.0	200.7
비지배주주지분(연결)	1.6	4.4	4.4	4.4	4.4
자본총계	**124.3**	**167.7**	**204.2**	**241.0**	**281.7**

손익계산서

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	**284.8**	**328.6**	**370.4**	**413.3**	**461.5**
매출원가	129.0	147.0	164.0	184.4	206.3
매출총이익	**155.9**	**181.6**	**206.5**	**228.9**	**255.2**
판매비와 관리비	119.6	136.3	156.0	174.1	195.0
영업이익	**36.2**	**45.3**	**50.4**	**54.8**	**60.1**
(EBITDA)	41.5	51.7	58.0	63.0	69.0
금융손익	**-0.7**	**-0.3**	**-0.4**	**-0.4**	**-0.4**
이자비용	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0
관계기업등 투자손익	-1.3	-0.8	-0.7	-0.7	-0.7
기타영업외손익	10.6	11.8	1.5	1.8	1.8
세전계속사업이익	**44.8**	**56.0**	**50.8**	**55.5**	**60.9**
계속사업법인세비용	10.0	11.4	10.5	11.1	12.2
계속사업이익	34.8	44.6	40.3	44.4	48.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**34.8**	**44.6**	**40.3**	**44.4**	**48.7**
지배주주	35.1	45.2	40.5	45.1	49.4
총포괄이익	**34.5**	**44.6**	**40.3**	**44.4**	**48.7**
매출총이익률 (%)	54.7	55.3	55.7	55.4	55.3
영업이익률 (%)	12.7	13.8	13.6	13.3	13.0
EBITDA마진률 (%)	14.6	15.7	15.7	15.2	15.0
당기순이익률 (%)	12.2	13.6	10.9	10.7	10.6
ROA (%)	17.7	19.4	14.9	14.3	13.8
ROE (%)	32.4	31.6	22.3	20.7	19.2
ROIC (%)	26.3	27.6	25.6	26.9	28.6

현금흐름표

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동 현금흐름	**30.2**	**20.9**	**47.6**	**56.8**	**57.5**
당기순이익(손실)	34.8	44.6	40.3	44.4	48.7
비현금수익비용가감	15.1	14.3	13.1	9.3	10.3
유형자산감가상각비	5.1	6.3	7.4	7.9	8.5
무형자산상각비	0.1	0.2	0.2	0.3	0.4
기타현금수익비용	1.4	0.1	5.5	1.1	1.5
영업활동 자산부채변동	-10.9	-28.0	-5.8	3.1	-1.5
매출채권 감소(증가)	-2.8	-16.5	-8.1	4.1	-3.7
재고자산 감소(증가)	-5.0	-4.5	-3.5	-5.2	-2.6
매입채무 증가(감소)	-6.5	-4.8	4.9	3.3	3.7
기타자산, 부채변동	3.3	-2.2	1.0	1.0	1.0
투자활동 현금	**-11.7**	**-25.5**	**-14.1**	**-15.5**	**-16.3**
유형자산처분(취득)	-8.5	-10.2	-11.6	-12.9	-13.7
무형자산 감소(증가)	0.2	0.8	-0.9	-0.9	-0.9
투자자산 감소(증가)	-1.6	-3.4	-1.3	-1.4	-1.4
기타투자활동	-1.8	-12.8	-0.3	-0.3	-0.3
재무활동 현금	**5.1**	**-9.1**	**-3.3**	**-8.0**	**-8.8**
차입금의 증가(감소)	5.3	-7.8	0.0	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	0.0	-0.8	-3.3	-8.0	-8.8
배당금의 지급	0.0	3.7	4.0	8.3	8.8
기타재무활동	-0.1	-0.5	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	**23.5**	**-13.5**	**30.2**	**33.4**	**32.5**
기초현금	16.0	39.4	26.0	56.1	89.5
기말현금	39.4	26.0	56.1	89.5	122.0

자료: 휴온스, 골든브릿지투자증권 K-IFRS 연결 기준, 2016년 분할 상장

주요 투자지표

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
투자지표 (x)					
P/E	17.4	14.2	16.1	16.7	16.1
P/B	5.0	3.9	3.8	3.4	2.9
EV/EBITDA	14.5	12.3	10.6	9.2	7.9
P/CF	13.1	11.1	12.2	14.0	13.5
배당수익률 (%)	0.9	#VALUE	1.1	1.1	1.1
성장성 (%)					
매출액	68.6	15.4	12.7	11.6	11.7
영업이익	68.2	24.9	11.5	8.6	9.7
세전이익	125.7	24.9	-9.3	9.3	9.7
당기순이익	134.6	28.3	-9.7	10.2	9.7
EPS	128.6	28.9	-10.4	-3.5	3.5
안정성(%)					
부채비율	73.8	49.9	44.0	39.2	35.3
유동비율	193.6	225.8	260.6	287.6	315.1
순차입금/자기자본	-6.9	-5.0	-19.2	-30.3	-37.6
영업이익/금융비용	33.4	47.2	49.7	54.0	59.2
총차입금 (십억원)	38.9	29.4	29.4	29.4	29.4
순차입금 (십억원)	-8.6	-8.4	-39.1	-73.0	-106.0
주당지표(원)					
EPS	3,910	5,040	4,513	4,357	4,510
BPS	13,677	18,174	19,316	21,583	25,293
CFPS	5,556	6,557	5,946	5,193	5,387
DPS	600	800	800	800	800

Stock Data

KOSDAQ(03/21)	749.8pt
시가총액	5,840억원
발행주식수	8,984천주
액면가	500원
52주 최고가 / 최저가	97,356/59,414원
90일 일평균거래대금	25억원
외국인 지분율	16.3%
배당수익률(18.12E)	1.1%
BPS(18.12E)	19,316원

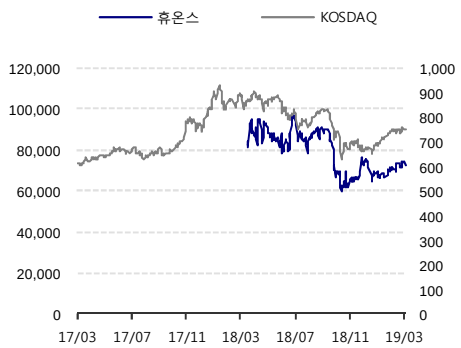
주가수익률

(%)	1W	3M	6M	1Y
절대수익률	-0.4	-2.8	-17.7	
상대수익률	0.4	-14.2	-8.3	

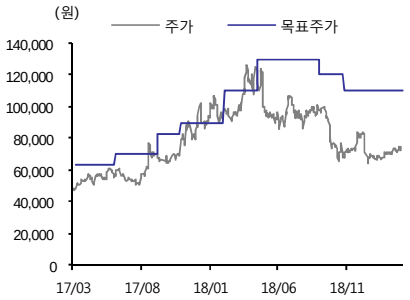
주주구성

휴온스글로벌 (외 6인)	44.9%

Stock Price



휴온스 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2017. 11. 14	매수(유지)	90,000원(상향)	1 년	6.1	30.9
2018. 02. 19	매수(유지)	110,000원(상향)	1 년	-4.2	14.3
2018. 05. 04	매수(유지)	130,000원(상향)	1 년	-11.6	-1.3
2018. 09. 19	매수(유지)	120,000원(하향)	1 년	-32.7	-17.3
2018. 11. 13	매수(유지)	110,000원(하향)	1 년	-30.5	-23.8
2019. 03. 21	매수(유지)	110,000원	1 년		

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자:하태기)

연락처: 02-3779-3513 / Email: tgha8872@gmail.com

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.
- **작성자는 2017년 5월(25일 ~27일)에 휴온스의 비용으로 중국현지법인 탐방을 다녀왔습니다**

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight(비중확대)			
		Neutral (중립)			
		Underweight (비중축소)			
Company (기업)	투자등급 3 단계	Buy (매수)	+15% 이상	51.3%	투자의견 비율은 의견 공표 종목들의 맨 마지막 공표 의견을 기준으로 한 투자등급별 비중(최근 1 년간 누적 기준, 분기별 갱신)
		Hold (보유)	-15% ~+15%	0.9%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대	0.0%	
		Not Rated(투자의견없음)		47.8%	
		합계		100.0%	