



미드스몰캡 박종선

Tel. 02)368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com

NR

현재주가(3/27)

25,150원

Key Data

(기준일: 2019.03.27)

KOSPI(pt)	2,146
KOSDAQ(pt)	728
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	226
52주 최고/최저(원)	27,250 / 14,000
52주 일간 Beta	2.47
발행주식수(천주)	9,004
평균거래량(3M, 천주)	199
평균거래대금(3M, 백만원)	4,206
배당수익률(19F, %)	0.8
외국인 지분율(%)	3.9
주요주주 지분율(%)	
권석형 외 8인	39.0

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	31.7	58.2	-	-
KOSPI 대비상대수익률	34.8	49.1	-	-

Financial Data

결산기(12월)	2017A	2018A	2019F
매출액(십억원)	80.9	107.3	130.1
영업이익(십억원)	9.9	11.3	16.5
세전계속사업손익(십억원)	9.6	11.5	16.5
당기순이익(십억원)	8.0	9.1	11.6
EPS(원)	1,060	1,053	1,364
증감률(%)	-12.0	-0.7	29.6
PER(배)	-	23.9	18.4
ROE(%)	16.8	14.4	14.3
PBR(배)	-	2.8	2.5
EV/EBITDA(배)	-	14.4	9.8

자료: 유진투자증권

NDR 후가: 건강기능식품 주요 고객 국내외 증가세 지속

■ NDR 후기(後記): 국내 고객 확대 및 해외 고객 확대에 실적 성장 지속 전망

1) 2018년 큰 폭의 실적 성장 요인은 국내 고객 확대에 기인: 2018년 매출액은 1,073억원, 영업이익은 113억원으로 전년대비 각각 32.7%, 14.5% 증가함. 매출액이 전년대비 크게 증가한 것은 고객 수 증가(2017년 190개사 → 2018년 205개사) 때문임. 신규고객 매출비중이 30%를 차지하고 있는 것은 긍정적임. 특히 주요고객으로 뉴트리, 암웨이, 담배인삼공사 등이 추가되면서 관련 제품 매출이 급증함. 영업이익의 증가 폭이 매출액 증가 폭 대비 낮은 이유는 ① 상장 수수료 발생, ② 해외 진출 및 신규 제품 개발을 위한 인력 증가 등에 기인함

2) 건강기능식품 ODM/OEM 업체로서의 강점 유지 전망: 건강기능식품 시장에서 ODM/OEM 국내 1위를 유지하고 있는 동사의 강점은 크게 3가지임. ① 건강기능식품의 개별인정원료보유 1위(1위 노바렉스 35개, 2위 32개, 3위 22개)로 다양한 제품들을 개발해 안정적인 매출성장이 가능함. ② 오창 3개공장을 기반으로 국내 최고 수준의 생산 인프라를 보유함(최고 생산가능 CAPA 연간 약 1,500억원 수준). ③ 미국 최대 건강기능식품회사 GNC 및 호주 최대 건강기능식품회사 BLACK MORES와 생산납품계약을 체결하는 등의 레퍼런스를 통해 고객사를 확대하면서 고객수가 지속 증가하고 있기 때문임

3) 해외 수출 확대의 원년: 2018년 해외매출은 10억원대를 유지하고 있었으나 2019년 80억 원을 예상, 2020년에 해외 진출이 본격화 될 것으로 전망. ① 미국 Mannatech 수주, ② 대만의 TCI사와 독점제조 및 위탁생산 계약 체결, ③ 싱가포르 Ucity 수주 등으로 매출이 올해 크게 증가할 것으로 예상함. 올해 초기 수주 물량을 넘어서 2020년에는 큰 폭의 성장을 기대함

4) 개별인정원료 확보 전략: 자체연구센터는 물론 자회사와 국내외 다수의 연구기관과 협업체체를 구축하고, 개별인정원료의 개발을 확대할 계획임. 현재 35개의 개별인정원료를 보유하고 있으며, 2022년까지 총 22건(2019년 6개 → 2020년 6개 → 2021년 8개 → 2022년 2개)의 추가 개별인정원료 확보 계획을 진행 중임

5) 2019년은 전년대비 최소 20% 이상 실적 성장 전망: 2019년은 최소 20% 수준의 매출 성장은 가능할 것이며, 이는 신규고객 및 해외 매출은 미 반영한 것임. 따라서 해외 및 국내 신규고객의 추가 수주에 따른 추가 매출이 가능할 수도 있을 것으로 판단함

■ 2019년 기준 PER 18.4배로 국내 동종업체 대비 유사한 수준임

현재주가는 2019년 예상실적 기준(EPS 1,364원) PER 18.4배로 국내 동종업체(콜마비엔에이치, 뉴트리바이오텍, 쉐바이오텍, 서흥, 에이치엘사이언스, 뉴트리)의 평균 PER 18.7배에 비해 유사한 수준에서 거래 중임

지난해 추가한 고객의 주요 제품



자료: 노바렉스, 유진투자증권



실적 전망 및 Valuation

도표 1 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원, %)	2009A	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019F
매출액	0.1	13.8	40.3	43.2	48.7	67.1	82.7	77.1	80.9	107.3	130.1
YoY(%)		9,771.4	191.8	7.1	12.8	37.8	23.3	-6.8	4.8	32.7	21.2
제품별 매출액											
OEM	-	-	30.2	30.4	29.3	30.0	42.2	47.6	43.3	51.0	59.8
ODM	-	-	8.7	11.4	17.9	34.9	37.6	27.1	34.3	51.9	64.9
원료	-	-	1.5	1.4	1.5	2.2	3.0	2.4	3.3	4.4	5.3
제품별 비중(%)											
OEM	-	-	74.8	70.5	60.2	44.7	51.0	61.7	53.5	47.5	46.0
ODM	-	-	21.5	26.3	36.8	52.0	45.4	35.2	42.4	48.4	49.9
원료	-	-	3.7	3.2	3.0	3.3	3.6	3.1	4.1	4.1	4.1
수익											
매출원가	0.1	12.8	35.0	35.8	40.7	55.8	65.3	61.5	63.8	86.6	103.4
매출총이익	0.0	1.0	5.4	7.3	8.0	11.3	17.4	15.7	17.0	20.7	26.7
판매관리비	0.2	1.3	3.4	4.0	4.9	5.4	6.2	5.4	7.1	9.3	10.2
영업이익	-0.2	-0.3	2.0	3.4	3.1	5.9	11.2	10.3	9.9	11.3	16.5
세전이익	0.6	-0.2	1.9	3.4	3.3	6.2	11.5	10.9	9.6	11.5	16.5
당기순이익	0.5	-0.0	1.9	3.3	3.2	5.1	9.7	9.2	8.0	9.1	11.6
지배주주 당기순이익	0.5	-0.0	1.9	3.3	3.2	5.1	9.7	9.2	8.0	9.5	12.3
이익률(%)											
매출원가율	98.3	92.7	86.7	83.0	83.5	83.1	78.9	79.7	78.9	80.8	79.5
매출총이익률	1.7	7.3	13.3	17.0	16.5	16.9	21.1	20.3	21.1	19.2	20.5
판매관리비율	122.9	9.3	8.4	9.2	10.1	8.1	7.5	7.0	8.8	8.7	7.8
영업이익률	-121.2	-2.0	4.9	7.8	6.4	8.8	13.6	13.3	12.2	10.6	12.7
세전이익률	434.4	-1.5	4.7	7.8	6.8	9.2	13.9	14.1	11.8	10.7	12.7
당기순이익률	324.5	-0.3	4.7	7.6	6.5	7.5	11.7	11.9	9.8	8.5	8.9
지배주주순이익률	324.5	-0.3	4.7	7.6	6.5	7.5	11.7	11.9	9.8	8.8	9.4

자료: 유진투자증권



도표 2 Peer Group 비교

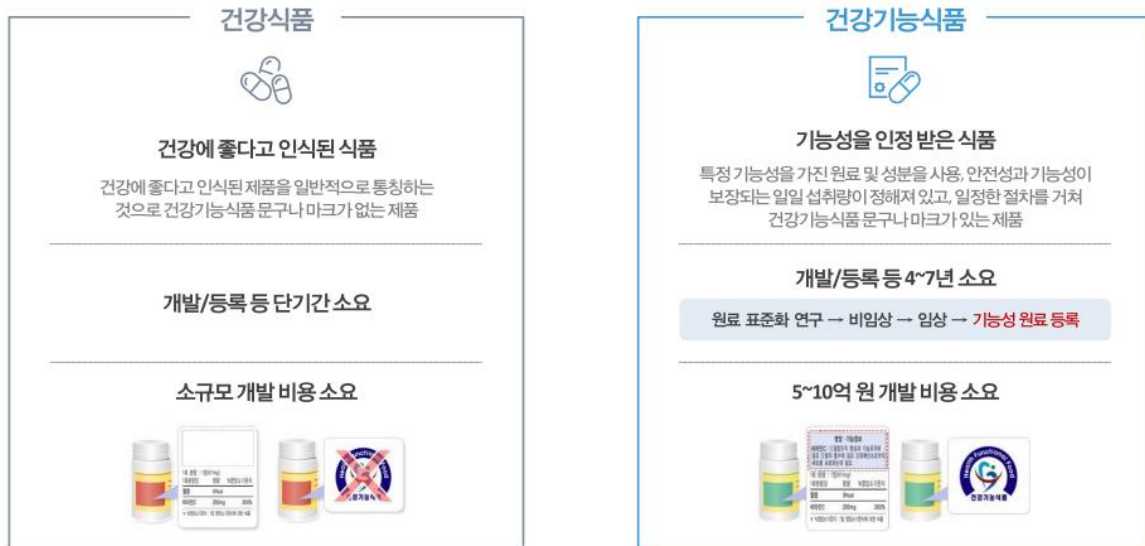
	평균	콜마비엔에이치	셀바이오텍	뉴트리바이오텍	서흥	에이치엘사이언스	뉴트리
국가		한국	한국	한국	한국	한국	한국
2019-03-27		29,650	32,350	16,450	26,250	69,100	21,250
통화		KRW	KRW	KRW	KRW	KRW	KRW
시가총액(십억원)		876.0	304.1	339.3	303.7	355.3	191.9
매출비중 (2018년 3분기)		건강기능식품 37.3%, 화장품 32.1%, 의약품 24.6%, 치약세트 등 4.4%, 기타 1.6%	유산균원말 11.0%, 완제품 89.0%	건강기능식품 등 100%	건강기능식품 36.9%, 하드캡슐 36.6%, 의약품 13.7%, 젤라틴 11.4%, 기타 1.3%	건강지향식품 63.9%, 건강기능식품 31.3%, 기타 4.8%	피부건강 41.4%, 다이어트 38.0%, 코어푸드 13.4%, 상품 6.8%, 기타 0.4%
PER(배)							
FY17A	32.1	21.0	16.6	72.3	16.4	34.3	-
FY18P	19.5	12.2	10.9	44.4	10.2	20.1	-
FY19F	18.7	14.5	15.6	26.5	-	-	18.1
PBR(배)							
FY17A	3.8	5.7	3.3	5.3	1.4	3.2	-
FY18P	2.6	2.9	2.5	3.7	1.0	3.5	2.3
FY19F	3.0	3.3	2.5	3.2	-	-	-
매출액(십억원)							
FY17A		337.6	61.1	136.4	350.0	40.2	60.4
FY18P		386.4	62.5	201.7	393.5	64.1	87.2
FY19F		57.0	66.4	250.8	-	-	140.1
영업이익(십억원)							
FY17A		48.8	22.6	11.5	37.3	5.3	4.6
FY18P		58.5	21.7	18.0	39.3	12.2	9.9
FY19F		6.8	22.7	23.0	-	-	17.3
영업이익률(%)							
FY17A		14.4	37.1	8.5	10.7	13.3	7.6
FY18P		15.2	34.7	8.9	10.0	19.1	11.3
FY19F		12.0	34.1	9.2	-	-	12.3
순이익(십억원)							
FY17A		45.8	18.2	6.3	23.1	4.9	2.1
FY18P		48.4	19.4	7.6	25.7	10.9	4.0
FY19F		6.0	19.5	12.8	-	-	10.6
EV/EBITDA(배)							
FY17A		17.2	9.9	28.9	9.8	22.8	-
FY18P		8.6	8.6	16.5	8.5	13.3	7.0
FY19F		113.1	10.2	20.4	-	-	-
ROE(%)							
FY17A		30.9	20.9	7.5	8.7	9.6	121.5
FY18P		25.9	19.8	8.7	9.5	18.7	7.7
FY19F		25.2	17.3	11.0	-	-	61.5

자료: Bloomberg, 유진투자증권, 주: 2019.03.27 종가기준



건강기능식품 ODM/OEM 국내 1위 기업

도표 3 건강기능식품 및 건강기능식품 원료 제조, 연구 전문 기업



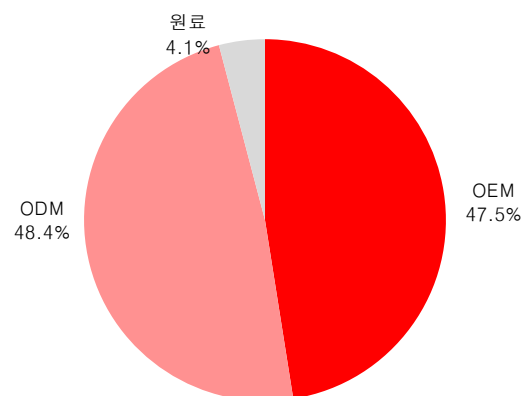
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 4 주요 연혁

연도	내용
2008.11	헬스사이언스(주) 설립
2011.06	Probio Pharma Ltd(필리핀)과 OEM 생산개발 및 파트너십 MOU 체결
2012.01	해외사업부 신설
2012.09	미국 최대 건강기능식품유통회사 GNC와 생산납품계약 체결
2013.03	호주 최대 건강기능식품회사 BLACK MORES와 생산납품계약 체결
2013.11	(주)노바렉스(NOVAREX)로 사명 변경
2013.11	3공장(연구소, 연질캡슐라인) 증축 준공
2014.12	백만불 수출의 탑 수상
2016.08	연구소기업 (주)노바케이메드 설립
2018.11	코스닥 상장 (11/14)

자료: 유진투자증권

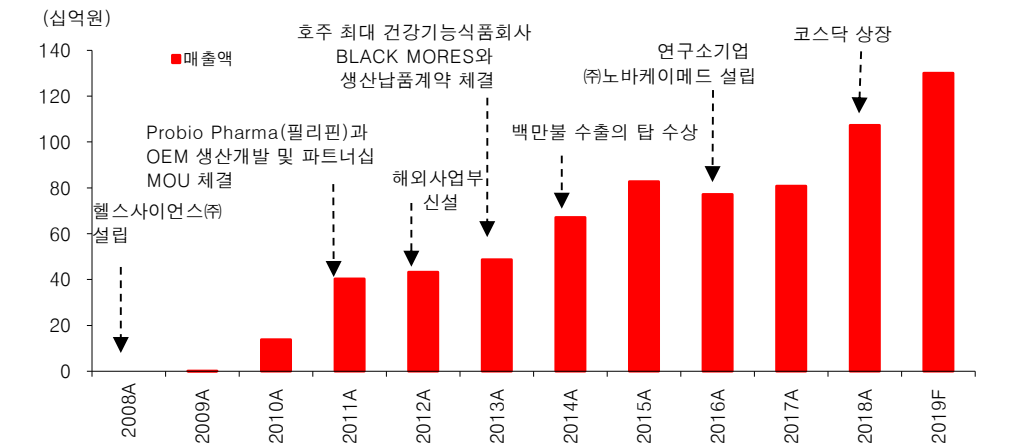
도표 5 제품별 매출 비중(2018년 기준)



자료: 유진투자증권

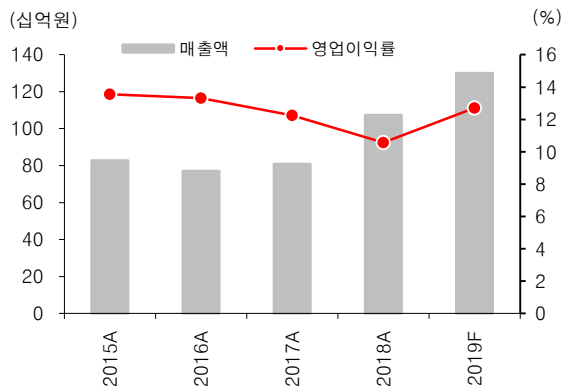


도표 6 매출추이 및 회사연혁



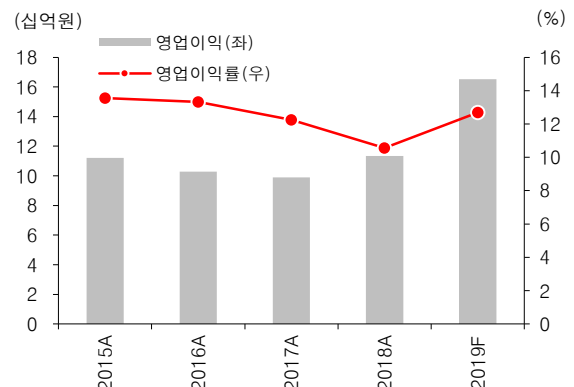
자료: 유진투자증권

도표 7 매출성장과 함께 수익성 개선 전망



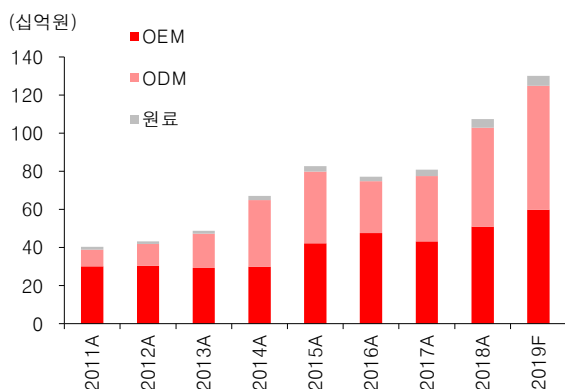
자료: 유진투자증권

도표 8 생산효율화와 ODM매출 확대로 수익성 개선 전망



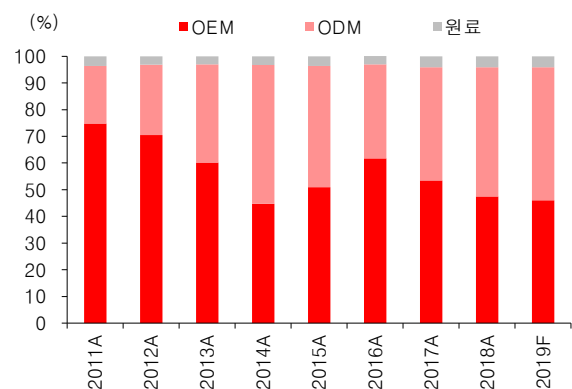
자료: 유진투자증권

도표 9 사업부문별 매출 전망



자료: 유진투자증권

도표 10 사업부별 매출 비중 전망



자료: 유진투자증권

시장지배력을 바탕으로 안정적 성장 지속 전망

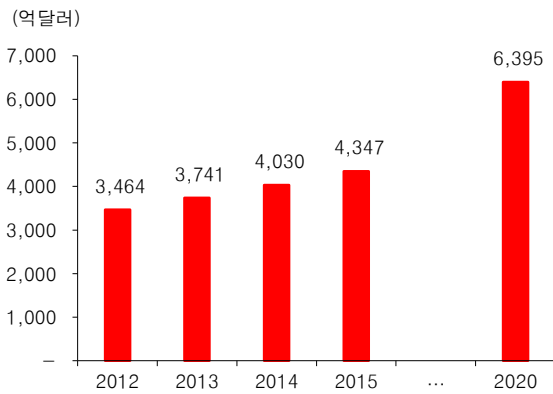
도표 11 국내 건강기능식품 ODM/OEM 1위

국내 건강기능식품 ODM/OEM 기업 순위



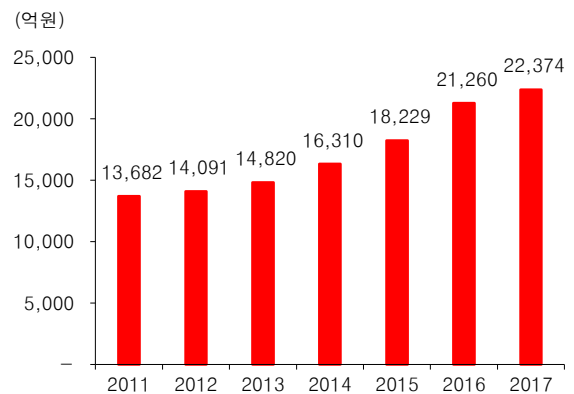
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 12 글로벌 건강기능식품 시장 전망



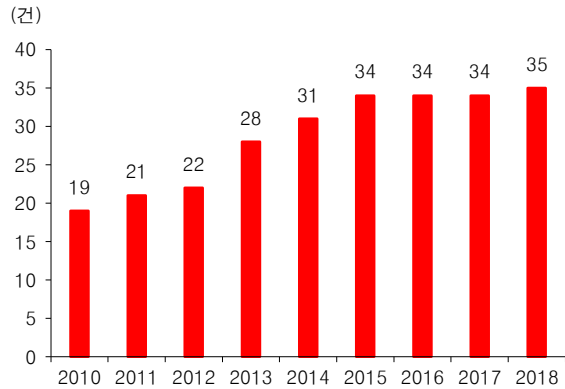
자료: 한국식품안전관리인증원, 유진투자증권

도표 13 국내 건강기능식품 시장 전망



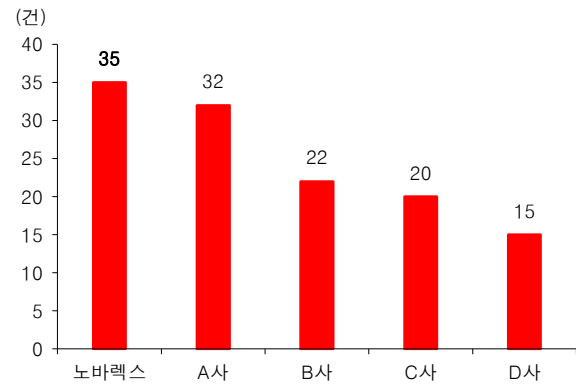
자료: 한국식품안전관리인증원, 유진투자증권

도표 14 등사의 개별인증원료 인증 추이 (누적)



자료 : IR Book, 유진투자증권

도표 15 국내 개별인증원료 인증 건수 순위



자료 : 식품의약품안전처, 유진투자증권
주: 2018년 12월 말 기준

도표 16 업계 최고의 생산 인프라 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

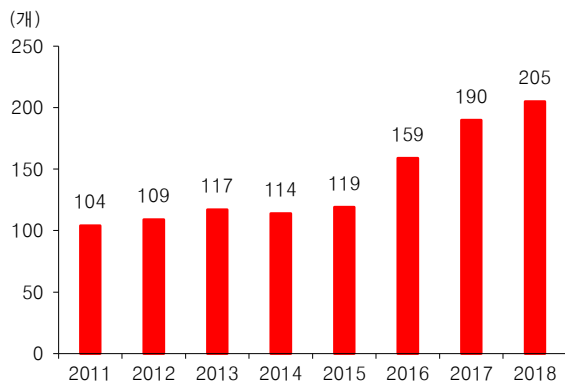


도표 17 약 350여 종의 다양한 제품포트폴리오



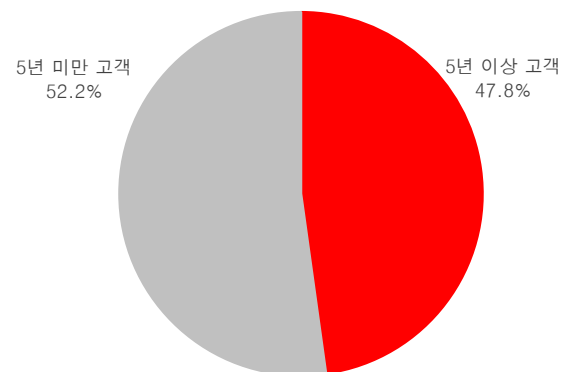
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18 동사의 고객사 수 추이



자료: IR Book, 유진투자증권

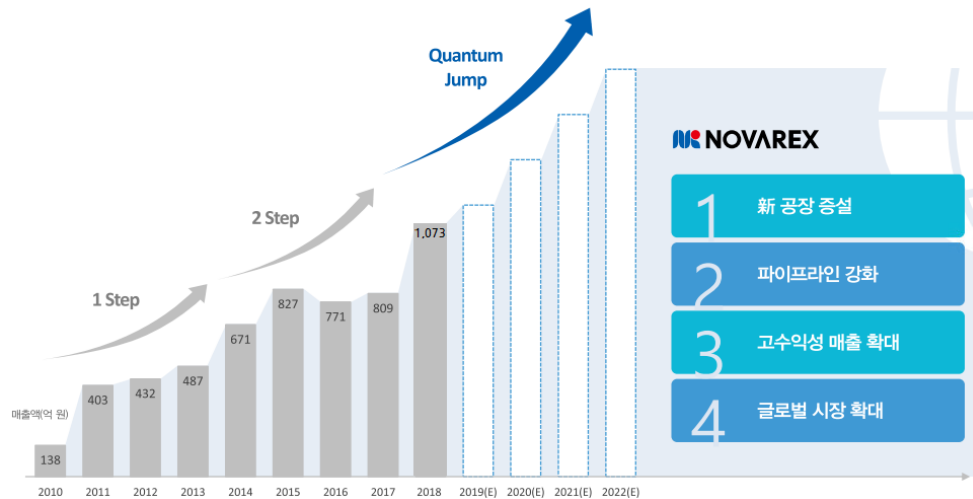
도표 19 장기 고객사 비중 (2018년 9월 기준)



자료: 노바렉스, 유진투자증권

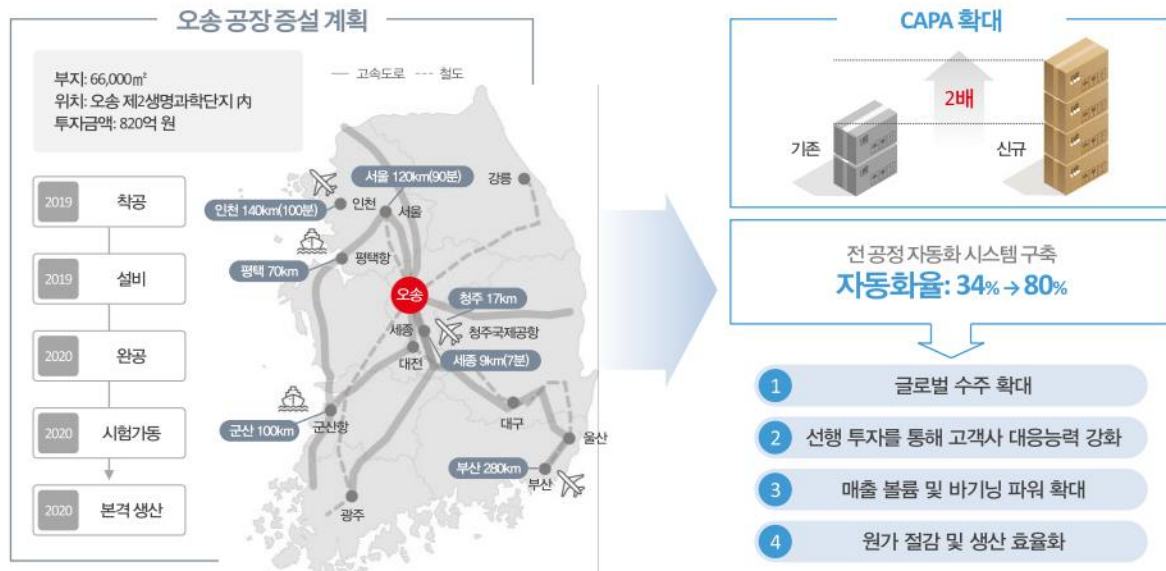
중장기 성장 고속성장을 위한 성장가속화 계획

도표 20 중장기 성장 가속화 계획



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21 오송 공장 이전 계획



자료: IR Book, 유진투자증권

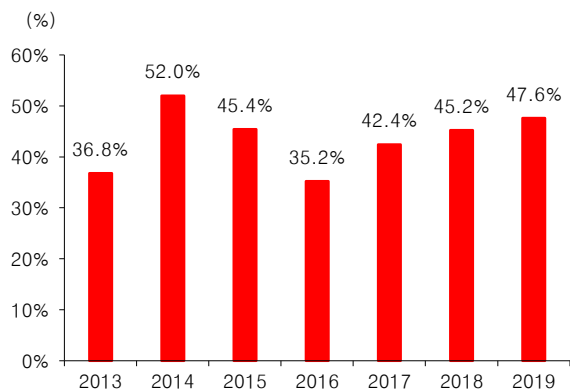


도표 22 글로벌 시장 진출 전략

지역	전략	성과
북미	미국소재 네트워크 판매업체의 전략적 생산기지로서의 지위/역할을 통한 글로벌 Supply Chain 구축	2019.01 미 FDA로부터 렉스플라본(회화나무 열매추출물) 신규 식품원료로 승인
	국내산 특화원료 개발을 통한 독자적 원료 수출 (라스베가스 식품 및 원료박람회 활용한 원료진출 기회 확보)	Mannatech 수주
	미 FDA의 NDI승인을 통한 자사원료 및 완제품의 수출 기회 확보 (미 Drug Store 체인 공급 추진)	미국 NOW사 국내 제조계약 상반기 체결 예정
중국	중화권 협력기반을 통한 우회적 진출 추진 (대만, 홍콩 신규고객 확보)	대만 TCI 독점제조 및 위탁생산계약 체결
	중국 대형 직소업체(Direct Selling)공급 추진	
	Drug Store 체인 공략	
	렉스플라본 중국 CFDA 블루캡 등록 추진	
동남아	글로벌 네트워크 마케팅 업체 공급	Unicity 수주
	10년이상 동남아 각국 거래기반 유지 및 수요층 확대	
	성장국가 적극공략(한류, 디자인, 광고 등 활용)	
	할랄(HALAL) 식품인증을 통한 제품공급 및 수출 활성화	

자료: 노바렉스, 유진투자증권

도표 23 ODM 매출 비중 확대 계획



자료: 노바렉스, 유진투자증권



공모개요 및 보호예수 현황

도표 24 공모 개요 및 일정

공모가	19,000원	액면가	500원
공모금액	182억원	기관수요예측경쟁률	48.64:1
공모주식수	960,000주	일반청약경쟁률	631.42:1
상장후 주식수	9,003,740주	상장일	2018.11.14

자료: 유진투자증권

도표 25 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 및 특수관계인	4,901,090	54.4
우리사주조합	192,000	2.1
벤처금융	166,800	1.9
전문투자자	55,800	0.6
상장주선인 의무인수분	28,800	0.3
기타주주	2,891,250	32.1
공모주주	768,000	8.5
합계	9,003,740	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 26 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
권석형	2,810,760	31.2	상장 후 2년 6개월
박종진 외 6인	1,744,060	19.4	상장 후 2년 6개월
이정래 외 5인	346,270	3.8	상장 후 6개월
우리사주조합	192,000	2.1	상장 후 1년
벤처금융	166,800	1.9	상장 후 1개월
전문투자자	55,800	0.6	상장 후 1개월
상장주선인 의무인수분	28,800	0.3	상장 후 3개월
합계	5,344,490	59.4	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 27 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중(%)
기타주주	2,891,250	32.1
공모주주	768,000	8.5
주식수	3,659,250	40.6

자료: 투자설명서, 유진투자증권



노바렉스(194700.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
자산총계	60.2	71.8	100.0	115.1	132.1
유동자산	40.4	45.6	64.0	71.6	80.1
현금성자산	18.4	22.3	36.4	37.0	38.3
매출채권	10.4	13.8	14.3	18.0	21.8
재고자산	8.9	8.7	12.6	15.9	19.2
비유동자산	19.8	26.2	36.0	43.5	52.0
투자자산	1.9	2.0	2.5	2.6	2.7
유형자산	17.3	23.0	31.4	36.7	43.0
기타	0.6	1.2	2.1	4.3	6.3
부채총계	15.4	19.5	19.5	23.7	27.9
유동부채	14.6	18.7	19.2	23.3	27.5
매입채무	11.5	15.4	15.8	19.9	24.1
유동성이자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	3.1	3.3	3.3	3.4	3.4
비유동부채	0.8	0.8	0.4	0.4	0.4
비유동이자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.8	0.8	0.4	0.4	0.4
자본총계	44.8	52.3	80.5	91.4	104.2
자배지분	44.6	51.9	80.2	91.1	103.9
자본금	3.8	3.8	4.5	4.5	4.5
자본잉여금	11.6	11.7	32.2	32.2	32.2
이익잉여금	28.4	35.5	43.5	54.4	67.2
기타	0.8	0.9	0.0	0.0	0.0
비자배지분	0.1	0.5	0.3	0.3	0.3
자본총계	44.8	52.3	80.5	91.4	104.2
총차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순차입금	(18.4)	(22.3)	(36.4)	(37.0)	(38.3)

현금흐름표

(단위:십억원)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
영업활동현금흐름	6.9	10.1	4.9	12.3	14.6
당기순이익	10.9	9.6	10.9	11.6	13.0
유무형자산상각비	1.3	1.5	1.9	2.8	3.4
기타비현금손익(감)	(0.3)	0.6	2.1	0.7	1.1
운전자본의변동	(3.2)	(0.5)	(9.0)	(2.9)	(2.9)
매출채권감소(증가)	1.4	(3.5)	(0.5)	(3.7)	(3.8)
재고자산감소(증가)	1.2	0.9	(5.3)	(3.3)	(3.4)
매입채무증가(감소)	(3.8)	3.3	(0.9)	4.1	4.2
기타	(2.0)	(1.2)	(2.3)	0.0	0.0
투자활동현금흐름	(4.0)	(5.3)	(10.8)	(10.4)	(11.9)
단기투자자산처분(취득)	(0.2)	(0.1)	(0.3)	(0.0)	(0.0)
장기투자증권처분(취득)	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
설비투자	(3.4)	(4.9)	(9.3)	(7.8)	(9.3)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	0.0	(0.1)	(1.0)	(2.5)	(2.5)
재무활동현금흐름	(0.7)	(0.4)	19.6	(1.3)	(1.4)
차입금증가(감소)	0.4	0.5	0.8	0.0	0.0
자본증가(감소)	(1.1)	(1.1)	16.7	(1.3)	(1.4)
배당금지급	1.1	1.1	1.5	1.3	1.4
현금의 증가(감소)	2.6	3.9	13.9	0.5	1.3
기초현금	15.3	17.9	21.7	35.6	36.1
기말현금	17.9	21.7	35.6	36.1	37.4
Gross cash flow	12.6	11.9	14.9	15.1	17.5
Gross investment	7.0	5.7	19.5	13.2	14.8
Free cash flow	5.5	6.2	(4.6)	1.9	2.7

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	77.1	80.9	107.3	130.1	155.3
증가율(%)	(6.8)	4.8	32.7	21.2	19.4
매출원가	61.5	63.8	86.6	103.4	124.5
매출총이익	15.7	17.0	20.7	26.7	30.7
판매 및 일반관리비	5.4	7.1	9.3	10.2	11.8
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	10.3	9.9	11.3	16.5	18.9
증가율(%)	(8.4)	(3.7)	14.4	45.9	14.7
EBITDA	11.6	11.4	13.2	19.3	22.4
증가율(%)	(5.1)	(1.0)	15.7	46.0	15.6
영업외손익	0.6	(0.3)	0.2	(0.0)	(0.2)
이자수익	0.1	0.1	0.1	0.2	0.3
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(0.1)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.6	(0.5)	0.1	(0.3)	(0.5)
세전순이익	10.9	9.6	11.5	16.5	18.7
증가율(%)	(5.3)	(12.4)	20.1	43.7	13.7
법인세비용	1.7	1.6	2.3	4.9	5.7
당기순이익	9.2	8.0	9.1	11.6	13.0
증가율(%)	(4.9)	(13.5)	14.9	26.5	12.5
지배주주지분	9.2	8.1	9.5	12.3	14.1
증가율(%)	(4.9)	(11.9)	16.9	29.6	14.7
비지배지분	(0.0)	(0.2)	(0.3)	(0.7)	(1.1)
EPS(원)	1,205	1,060	1,053	1,364	1,564
증가율(%)	(4.9)	(12.0)	(0.7)	29.6	14.7
수정EPS(원)	1,205	1,060	1,053	1,364	1,564
증가율(%)	(4.9)	(12.0)	(0.7)	29.6	14.7

주요투자지표

	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
주요지표(원)					
EPS	1,205	1,060	1,053	1,364	1,564
BPS	5,844	6,783	8,907	10,123	11,537
DPS	0	0	150	200	240
밸류에이션(배,%)					
PER	-	-	23.9	18.4	16.1
PBR	-	-	2.8	2.5	2.2
EV/ EBITDA	-	-	14.4	9.8	8.4
배당수익률	0.0	0.0	0.6	0.8	1.0
PCR	-	-	15.2	15.0	12.9
수익성(%)					
영업이익율	13.3	12.2	10.6	12.7	12.2
EBITDA이익율	15.0	14.2	12.3	14.9	14.4
순이익율	11.9	9.8	8.5	8.9	8.4
ROE	22.7	16.8	14.4	14.3	14.4
ROIC	36.8	29.2	24.4	23.5	21.9
안정성(배,%)					
순차입금/자기자본	(41.1)	(42.7)	(45.2)	(40.4)	(36.8)
유동비율	276.8	244.4	334.3	307.4	290.9
이자보상배율	-	-	-	-	-
활동성(회)					
총자산회전율	1.3	1.2	1.2	1.2	1.3
매출채권회전율	7.2	6.7	7.6	8.1	7.8
재고자산회전율	8.0	9.2	10.1	9.1	8.9
매입채무회전율	5.7	6.0	6.9	7.3	7.1



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	88%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	12%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2018.12.31 기준)