

마이크로바이옴 대장주다.

2019년 6월 19일

투자의견 **N.R(Initiate)**

목표주가(1년)	-원
현재주가(6월 18일)	2,140원
Upside	-%

KOSDAQ	714.9pt
시가총액(보통주)	131십억원
발행주식수	61,215천주
액면가	500원
자본금	30십억원
60일 평균거래량	792천주
60일 평균거래대금	1,772백만원
외국인 지분율	0.8%
52주 최고가	2,670원
52주 최저가	742원
주요 대주주	
아펙스 투자조합1호(외1인)	26.1%
한경식(외1인)	0.1%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-11.6	-11.7
3M	-2.5	2.6
6M	38.1	29.7

주가차트



바이오제닉스코리아의 최대주주 코센

- 우리는 유산균 기업 바이오제닉스코리아를 자회사로 둔 코센을 한국 마이크로바이옴 대장주로 판단한다. 이유는 바이오제닉스코리아의 자체 개발 유산균(종균)인 'NF1'의 성장성이 매우 뚜렷하기 때문이다. 바이오제닉스코리아는 'NF1'으로만 '17년 46억원, '18년 94억원의 매출을 했으며, 올해 300억원을 뛰어넘는 매출이 예상되는 기업이다. 또한 'NF1'은 사균(죽은 유산균)으로써 경쟁사들이 가진 생균에 비해 쓰임새가 압도적이며 신약으로 성장할 가능성도 높다.

급격하게 성장중인 자체 유산균 'NF1'

- 한국의 대부분의 유산균 기업들은 유산균을 살아서 대장까지 도달하도록 하는 기술(생균)을 개발하는 데 초점을 맞추고 있다. 그러나 동사 유산균 'NF1'은 다르다. 죽은 균(사균)이다. 생균은 발효유나 알약, 포차럼 건강기능식품 형태로만 제조가 가능한 반면, 사균은 일반 음식료품에도 첨가가 가능한 매우 큰 장점이 있다. 'NF1'은 벌써 한국의 수십가지의 음식료품에 들어가고 있으며, NF1이 포함된 식품은 계속해서 늘어나고 있다. 더 고무적인 것은 자체 종균을 보유하고 있는 서울우유(펫밀크), 프루밀(N1요구르트), 남양유업(요구리몽) 등 한국 최대 유제품 기업들이 동사의 'NF1'을 도입하여 쓰고 있다는 것이다. 프루밀의 'N1요구르트'는 아예 'NF1'의 이름을 따서 제품 이름까지 지었다.
- 자체 유산균 연구소까지 가진 대기업들이 'NF1'을 쓴다는 것은 그 자체로 'NF1'의 효능을 증명하는 것이다. 세계적으로 유명한 유산균들이 몇 가지 있다. 한국유산균 기업들은 자체 종균도 개발하지만, 대부분 해외도입 유산균을 쓰고 있다. 동사의 'NF1'과 같이 국산 단일 종균이 이 정도로 팔리는 사례는 한국에서 없는 것으로 추정된다. 한국산 블록버스터 종균이 나온다면 'NF1'일 가능성이 높다.

판이 완전히 바뀐다. 중국 수출계약이 나오고 있다.

- 더 중요한 포인트는 동사가 한국대기업에 납품했던 레퍼런스를 기반으로 중국에 'NF1'수출 계약을 이뤄내고 있다는 것이다. 최근 중국 대형 제약사 수정약업과 제품 4종(숙취해소제 등)의 첨가제로 'NF1'을 납품하기로 계약했다. 또한 중국 최대 보험사 'P보험사'와 연간 'NF1'유산균 100만박스 공급계약을 체결했고, 월 3,000만명이 팔리는 'B실업'의 생수에도 'NF1'을 공급한다. 중국의 유산균 시장은 한국과는 비교할 수 없이 크다. 중국 향 매출규모는 예단하기 어려우나, 판이 완전히 바뀔 수 있다. 한국산 종균이 해외에 수출되는 것 자체도 상당한 의미가 있다.

Financial Data

(십억원)	2017	2018	2019 F	2020 F	2021F
매출액	57.3	54.7	92.3	108.8	125.0
영업이익	1.0	-0.3	2.8	7.4	9.7
영업이익률(%)	1.8	-0.6	3.0	6.8	7.8
세전이익	4.3	-10.3	-0.9	3.4	5.7
지배주주지분순이익	4.3	-10.3	-1.0	2.3	3.9
EPS(원)	113	-251	-21	39	65
증감률(%)	흑전	적전	적지	흑전	68.2
ROE(%)	16.4	-40.2	-2.9	4.5	7.2
PER (배)	9.6	-6.2	-102.5	55.2	32.8
PBR (배)	1.5	2.9	2.6	2.4	2.3
EV/EBITDA (배)	26.2	190.3	50.2	22.5	17.8

자료: 코센, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

1. 대세는 사균이다.

프로바이오틱스 → 프리바이오틱스 → 바이오제닉스(포스트바이오틱스)

마이크로바이옴은 살아있는 유산균(프로바이오틱스)이 장에서 효능을 내는 것에 한정된 개념이 아니다. 마이크로바이옴은 연구가 매우 활발히 진행 중인 분야이며 1857년 파스퇴르의 유산균 발견 이래로 꾸준한 개념적 발전을 이루고 있다. 1)수년 전 유산균의 먹이가 되는 ‘프리바이오틱스’가 효과가 있는 것이 입증되었으며, 2)최근에는 죽은 유산균 속의 유용한 물질(다당체, 대사산물)인 ‘포스트바이오틱스’가 몸 안에서 더 중요한 역할을 한다는 것이 입증되고 있다. 일본의 석학 마쓰오카 토모타리 박사는 생균이 아닌 사균체를 이용한 유산균을 ‘바이오제닉스’라고 명명하였다. 바이오제닉스 개념 하에서는 유산균이 살아있을 필요가 없으며, 죽은 유산균에서 일부 물질만을 추출해 원료로 쓰는 것이 옳다. 마쓰오카 박사는 생균을 먹는 프로바이오틱스 개념이 잘못된 것이라 주장하고 있다.

신약도 사균으로 해야 한다.

’18년 10월한국의 기초과학연구원(IBS)는 프로바이오틱스 미생물의 신약 후보 가능성에 관한 SCI급 논문을 냈다. 한국에서 마이크로바이옴이 나아갈 방향을 제시하는 매우 중요한 논문이었다. 이 연구의 핵심 의미는 프로바이오틱스가 꼭 살아있어야만 효능이 있을 거라 여겨졌던 기존의 상식을 완전히 뒤집었다는 것에 있었다. 다시 말해 생균을 쓰나, 죽은 균에서 일부 성분만 추출하여 쓰나 몸에서 효과는 같다는 것이다. 사균의 일부 성분만 쓴다면 신약을 표준화시키기도 쉽고, 저장하기도 쉬우며, 생균보다 인체에 안전하기도 하다. 제대로 된 유산균 치료제가 되려면 사균이어야 한다는 의미다. 동사는 NF1을 가지고 대장염 치료제와, 대장암 치료제로 개발 중에 있다.

15년 전부터 사균 개발을 진행해 왔다.

바이오제닉스코리아는 이미 15년 전부터 사균인 ‘NF1’개발을 진행해 왔다. NF1은 김치에서 유래한 유산균(락토바실러스플란타넘)의 세포 다당체 성분만 발라서 농축한 물질이다. 또한 소장에서 잘 흡수되도록 나노화 과정을 거친 물질이다. 생균처럼 생존율에 집중한 것이 아니라, 흡수율에 집중한 것이다. 이제 유산균의 대세는 사균이 되었다. 이제 동사의 기술 개발의 성과들이 매출로 드러나고 있다. 한국 사균의 대표주자는 ‘NF1’이다. ‘NF1’의 고속 성장이 기대된다.

그림1 기초과학연구원 사균 연구 보도자료

프로바이오틱스 미생물 신약 후보 가능성 제시

- 살아있는 비피더스 균만 효과가 있다는 기존의 학설 뒤집는 연구성공으로 학계 큰 주목
- 면역계 교육 시키고 질병도 치료하는 비피더스 균 작동 원리 무궁 생쥐로 규명 -

자료 : DS투자증권 리서치센터

그림2 마이크로바이옴 연구의 역사

년도	연구자	업적
1857년	파스퇴르	유산균 발견
1908년	메치니코프	노벨상 수상
1989년	풀러	프로바이오틱스 (Probiotics)
1995년	김슨, 로버포이드	프리바이오틱스 (Prebiotics)
1996년	미쓰오카	바이오제닉스 (Biogenics)
프로바이오틱스 + 프리바이오틱스 ⇒ 신바이오틱스(Synbiotics)		
2003년	클렌시	이뮤노바이오틱스 (Immunobiotics)
2005년	사이토, 키타자와	이뮤노제닉스 (Immunogenics)

자료 : DS투자증권 리서치센터

2. NF1의 경쟁력

식품에 첨가할 수 있다. 쓰임새가 압도적이다.

한국의 유산균 기업들의 주 비즈니스는 살아있는 유산균(프로바이오틱스) 건강기능식품(영양제) 판매다. 쉐바이오텍의 '듀오락', 일동제약 '지큐랩', 종근당의 '락토픽' 등이 대표적이다. 대장까지 살아서 도달하게 하기 위해 유산균에 2중코팅, 4중코팅을 씌우는 기술을 적용하고 있다. 이들의 한계점은 건강기능식품(영양제)로만 판매가 가능하다는 것이다. 식품료품에 첨가물이 될 수는 없다. 생균을 첨가하면 음식이 부패해 버리기 때문이다. 따라서 유산균 건강기능식품 시장이 포화되면 성장여력이 떨어질 수 있다. 반면 동사의 NF1은 건강기능식품으로도 판매가 가능할 뿐만 아니라 식품에 첨가될 수 있는 특징이 있다. 뿐만 아니라 유산균 치약, 유산균 생리대, 유산균 샴푸 등 모든 제품에 적용이 가능하다. 생균 대비 쓰임새가 압도적이다. 따라서 경쟁사 대비 성장 여력이 매우 크다고 볼 수 있다. 이미 농협곰탕, 숙취해소제, 스파클링요구르트, 스파클링워터, 빵, 카레, 반찬, 조청 등 이미 수십 가지 제품에 NF1이 첨가되고 있다. 식품 기업들이 NF1을 쓰는 이유는 효능이 좋기 때문일 것이다. 인스턴트 식품에 유산균이 첨가되면 부정적인 이미지를 해소할 수도 있다. 향후 더 많은 식품에 NF1이 첨가될 것으로 예상된다. 유산균 대장주는 코센이다.

면역력에 특화된 균이다.

또한 기존의 유산균들은 대부분 장건강을 표방한다. 일부 특이한 기능이 있는 유산균도 있지만, 대부분 장건강 등 광의적인 효과를 주장한다. 보통 한가지 유산균 건강기능식품에 보통 10가지의 균이 들어간다. 때문에 정확히 어떤 효과가 있을지 알기 어렵다. 반면 NF1은 면역력에 특화된 균이다. 수천종의 유산균 중 면역력에 가장 좋은 유산균을 찾아내어 제조했으며, NF1이 면역력 강화에 효과가 있다는 것이 다양한 논문을 통해 검증 되었다. 효과가 애매한 유산균보다 효과가 특정 부분에서 확실한 유산균이 상업성이 좋을 수밖에 없다.

표 1 일반유산균과 NF1 비교

구분	일반유산균/프로바이오틱스	사균 'NF1'
종류	장내 환경조절을 위해 생균사용	생균을 배양하여 사균화하는 단계에서 나노화
기대효과	장 건강, 원활한 배변, 장수	면역력 증가
흡수율	흡수율 낮음(코팅기술로 대체)	소장 내 흡수율 높음
응집현상	응집현상으로 소장 흡수 곤란	나노화 과정을 통해 응집현상 방지 소장 내 원활한 흡착
보관 및 유통	장기 보관 및 유통이 어려움 (실온유통시 생균수 급감)	장기 유통 가능 (실온에서 보관 및 유통 가능)
섭취량	식약처 1일 권장 섭취량 최대 100 억	다량 유산균 섭취 가능
신약제조	유산균의 컨디션에 따라 데이터 변화	섭취에 따라 효과가 비례하는 데이터
상업화	대사활동을 하는 생균상태이므로 제품의 종류와 제형에 한계가 있음	열처리공정을 거쳐 안정성, 표준화가 되었으므로 모든 식품에 첨가가 가능하고 제형에도 한계가 없음
크기	2 μ m ~ 20 μ m	1 μ m 이하

자료 : DS 투자증권 리서치센터

3. 유산균 매출 예상.

하반기 중국에 들어간다. 폭발적인 성장 가능하다.

동사는 NF1을 가지고 이제는 중국 기업들과 수출계약을 해내고 있다. 최근 중국 대형 제약사 수정약업과 제품 4종(숙취해소제 등)첨가물로 NF1을 납품하기로 계약했다. 또한 중국 최대 보험사 'P보험사'와 NF1 건강기능식품인 '김치유산균5000'을 연간 100만박스 규모로 공급계약을 체결했다. 월 3,000만병이 팔리는 'B실업'의 생수에도 'NF1'을 공급한다. 한국 요구르트 시장 전체가 2조원 규모이나, 유산균 중국의 단일 요구르트 제품 매출이 약 1조 7천억원 규모다. 비교 할 수 없는 시장에 코센의 NF1이 진입하고 있다. 매출 규모는 예단하기 어려우나, 중국에 팔리기 시작하는 하반기부터 고성장이 가능할 전망이다.

경쟁사 대비 성장성 우수..

바이오제닉스코리아는 'NF1'으로만 '17년 46억원, '18년 94억원의 매출을 했으며, 올해 약 330억원의 매출이 예상된다. 중국 고객사가 계속 늘어날 경우 성장세는 더 가파를 가능성이 있다. 한국의 대표적인 유산균 기업인 비피도('16년 120억원, '17년 136억원, '18년 148억원), 썬바이오텍('16년 564억원, '17년 588억원, '18년 604억원)의 매출액이 높아 보이나, 성장성에서만 보면 동사가 압도적이다. 확장성과 성장성에서 NF1과 같은 유산균은 한국에 없는 것으로 판단된다. 코센의 시가총액이 1,310억원에 불과한 것을 고려하면, 투자매력이 있다.

표 2 중국 판매계약 내용

고객사	내용
P 보험사	보험사 프로모션 제품으로 채택되어 납품계약 연간 100 만 박스 납품 예정
S 제약사	45 만 약국 판매 체인망 보유 유산균 1000/2000 으로 시작하여 향후 30 개 제품으로 확대 예정
B 실업	페트로차이나의 최대주주이자 중국 최대 생수업체 기능성 고급 생수에 NF1+비타민 첨가 예정 /월 3000 만병
C 유제품사	중국 유제품 1 위 회사 명유의 자회사와 공급계약 체결 연간 1 조 8 천억원 판매 중인 유제품에 원료 공급 예정

자료 : DS 투자증권 리서치센터

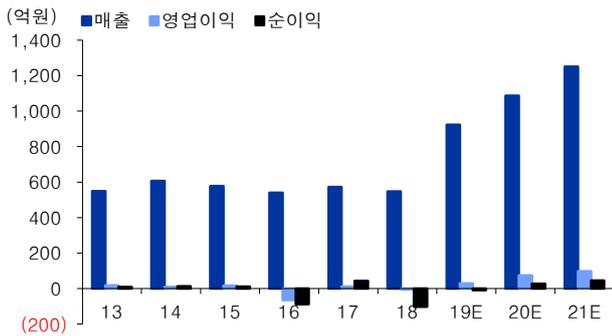
4. 기업개요

동사의 본업은 강관사업이다. '19년 자회사 바이오제닉스코리아(지분율 48%), 유펙스메드(지분율 100%)를 인수하면서 헬스케어 사업에 진출하였다. 바이오제닉스코리아를 통한 유산균사업과, 자회사 유펙스메드를 통한 의료기기사업을 진행하고 있다. 1974년 설립되었으며, 1990년 코스닥에 상장하였다. 매출은 모두 강관사업에서 발생하고 있다.

유펙스메드 – 두가지 기능을 한번에 하는 내시경을 개발하고 있다. 대표적인 제품은 '19년 출시한 Onestep ESD Knife는 내시경용 니들과 나이프를 합친 세계최초의 제품이다. '19년 식약처 인허가와 심평원 허가를 받았으며, 큰 성장을 기대하고 있다. 추가적으로 ALD코팅 심혈관 스텐트도 개발 중이다.

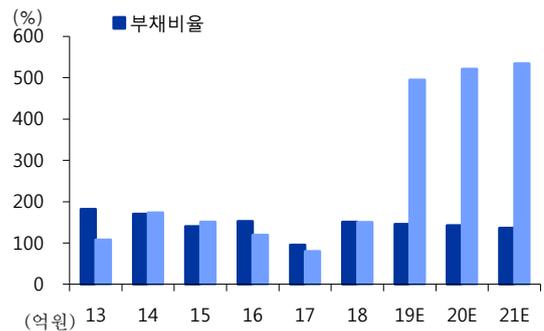
바이오제닉스코리아 – 자체 개발 유산균 NF1을 제조 판매하는 기업이다. 국내에 흔치 않은 사균 유산균으로써 다양한 식품의 첨가물로 들어가고 있다. NF1을 이용하여 대장염, 대장암 치료제도 개발 중이다.

그림3 매출,영업이익,순이익 추이



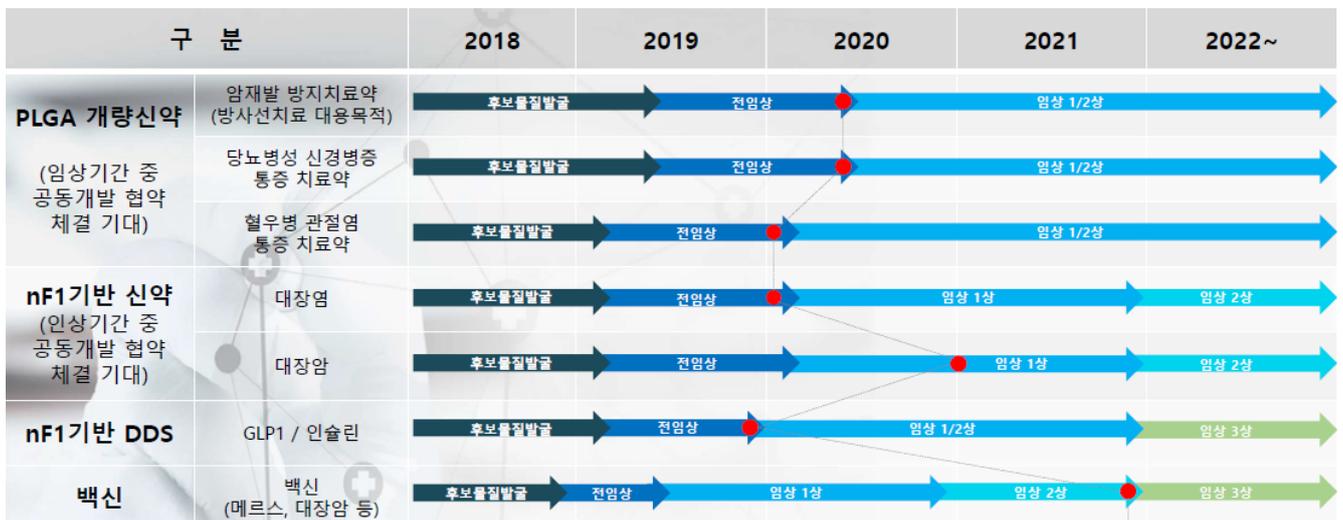
자료 : DS투자증권 리서치센터

그림4 부채비율, 순차입금 추이



자료 : DS투자증권 리서치센터

그림5 동사 파이프라인 현황



자료 : DS투자증권 리서치센터

Balance Sheet					
(십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산	32.8	32.6	44.8	47.5	51.6
현금및현금성자산	0.6	0.6	6.0	3.1	1.6
매출채권 및 기타채권	13.8	11.6	14.4	16.9	19.4
재고자산	10.4	10.9	15.8	18.5	21.3
기타유동자산	8.0	9.5	8.7	9.0	9.4
비유동자산	24.4	22.9	77.2	78.7	80.3
관계기업투자등	15.4	13.9	52.8	55.0	57.2
유형자산	8.1	8.3	8.0	7.3	6.6
무형자산	0.0	0.0	14.8	14.8	14.8
자산총계	57.2	55.6	122.0	126.2	131.9
유동부채	26.4	22.1	24.1	25.9	27.7
매입채무 및 기타채무	10.9	5.7	10.4	12.2	14.0
단기금융부채	15.3	13.8	13.2	13.2	13.2
기타유동부채	0.2	2.6	0.5	0.5	0.6
비유동부채	1.5	11.4	48.3	48.3	48.3
장기금융부채	0.6	10.5	47.3	47.3	47.3
기타비유동부채	0.9	0.8	0.9	1.0	1.0
부채총계	27.9	33.4	72.4	74.2	76.1
지배주주지분	29.3	22.1	49.7	52.0	55.8
자본금	20.0	20.9	30.2	30.2	30.2
자본잉여금	24.0	26.6	44.1	44.1	44.1
이익잉여금	-13.3	-23.6	-24.6	-22.3	-18.5
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	29.3	22.1	49.7	52.0	55.8

주: K-IFRS 연결 기준 / 자료: 코센, DS투자증권 리서치센터

Income Statement					
(십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	57.3	54.7	92.3	108.8	125.0
매출원가	51.5	50.4	75.9	86.3	98.4
매출총이익	5.8	4.3	16.4	22.5	26.7
판매비 및 관리비	4.8	4.6	13.6	15.1	17.0
영업이익	1.0	-0.3	2.8	7.4	9.7
(EBITDA)	2.0	0.4	3.6	8.1	10.4
금융손익	-0.7	-1.0	-4.1	-4.4	-4.4
이자비용	1.3	1.4	4.4	4.7	4.7
관계기업등 투자손익	4.1	-6.7	0.4	0.4	0.4
기타영업외손익	-0.1	-2.2	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	4.3	-10.3	-0.9	3.4	5.7
계속사업법인세비용	0.0	0.0	0.1	0.7	1.1
계속사업이익	4.3	-10.3	-1.0	2.7	4.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	4.3	-10.3	-1.0	2.7	4.6
지배주주	4.3	-10.3	-1.0	2.3	3.9
총포괄이익	1.9	-10.5	0.7	2.7	4.6
매출총이익률 (%)	10.1	7.9	17.8	20.7	21.3
영업이익률 (%)	1.8	-0.6	3.0	6.8	7.8
EBITDA 마진률 (%)	3.4	0.8	3.9	7.5	8.3
당기순이익률 (%)	7.6	-18.9	-1.1	2.5	3.6
ROA (%)	7.4	-18.3	-1.2	1.9	3.0
ROE (%)	16.4	-40.2	-2.9	4.5	7.2
ROIC (%)	3.5	-1.1	5.8	12.4	15.4

자료: 코센, DS투자증권 리서치센터

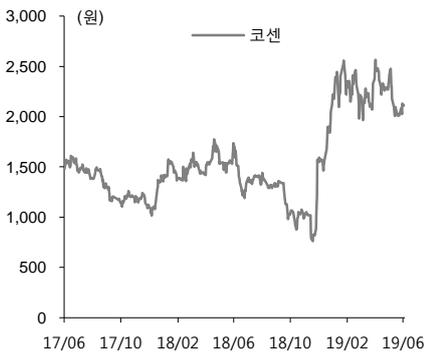
Cashflow Statement					
(십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	-2.1	-3.2	-1.9	-0.8	0.6
당기순이익(손실)	4.3	-10.3	-1.0	2.7	4.6
비현금수익비용가감	-1.2	11.2	2.9	-0.1	-0.4
유형자산감가상각비	0.9	0.8	0.8	0.7	0.7
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금수익비용	-4.0	6.7	2.1	-0.8	-1.1
영업활동 자산부채변동	-4.8	-4.0	-3.7	-3.5	-3.6
매출채권 감소(증가)	0.5	2.2	-2.2	-2.4	-2.5
재고자산 감소(증가)	-2.0	-0.6	-3.7	-2.7	-2.8
매입채무 증가(감소)	-2.4	-5.2	4.6	1.8	1.8
기타자산, 부채변동	-0.9	-0.4	-2.4	-0.1	-0.1
투자활동 현금	4.6	-7.7	-54.5	-2.0	-2.1
유형자산처분(취득)	-0.2	-1.1	0.0	0.0	0.0
무형자산 감소(증가)	0.0	0.0	-14.8	0.0	0.0
투자자산 감소(증가)	-4.7	-1.8	3.9	-1.9	-2.0
기타투자활동	9.5	-4.8	-43.6	-0.1	-0.1
재무활동 현금	-2.4	10.9	61.8	0.0	0.0
차입금의 증가(감소)	-2.4	10.9	46.9	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	0.0	0.0	15.0	0.0	0.0
배당금의 지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0
현금의 증가	0.1	0.0	5.4	-2.8	-1.6
기초현금	0.5	0.6	0.6	6.0	3.1
기말현금	0.6	0.6	6.0	3.1	1.6
NOPLAT	0.7	-0.3	2.0	5.9	7.8
FCF	2.9	-10.8	-56.3	-2.8	-1.6

자료: 코센, DS투자증권 리서치센터

Valuation Indicator					
(원, 배)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
투자지표 (x)					
P/E	9.6	-6.2	-102.5	55.2	32.8
P/B	1.5	2.9	2.6	2.4	2.3
P/S	0.7	1.2	1.1	1.2	1.0
EV/EBITDA	26.2	190.3	50.2	22.5	17.8
P/CF	13.2	73.3	55.1	47.9	30.6
배당수익률 (%)	-	-	-	-	-
성장성 (%)					
매출액	6.2	-4.5	68.8	17.8	14.9
영업이익	흑전	적전	흑전	164.7	31.0
세전이익	흑전	적전	적지	흑전	68.2
당기순이익	흑전	적전	적지	흑전	68.2
EPS	흑전	적전	적지	흑전	68.2
안정성 (%)					
부채비율	95.4	151.0	145.7	142.8	136.3
유동비율	124.2	147.9	186.0	183.3	186.0
순차입금/자기자본(x)	27.4	67.9	99.6	100.2	95.7
영업이익/금융비용(x)	77.3	-24.6	64.4	157.6	206.5
총차입금 (십억원)	15.9	24.3	60.5	60.5	60.5
순차입금 (십억원)	8.0	15.0	49.5	52.1	53.4
주당지표(원)					
EPS	113	-251	-21	39	65
BPS	730	531	837	875	941
SPS	1,488	1,327	1,866	1,832	2,106
CFPS	82	21	39	45	70
DPS	-	-	-	-	-

자료: 코센, DS투자증권 리서치센터

코센 (009730) 투자등급 및 목표주가 추이



제시일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율 (%)	
				평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2019-06-19	N.R	-	-	-	-

투자의견(향후 6~12개월간 주가 등락 기준)

투자의견(향후 6~12개월간 주가 등락 기준)			투자의견 비율 (%)
기업	STRONG BUY	+ 50 % 이상의 투자수익이 예상되는 경우	13.5
	BUY	+ 20% ~ + 50% 이내의 투자수익이 예상되는 경우	84.1
	HOLD	- 20% ~ + 20% 이내의 등락이 예상되는 경우	2.4
	SELL	-20% 미만의 추가하락이 예상되는 경우	0.0
업종	OVERWEIGHT	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견	
	NEUTRAL		
	UNDERWEIGHT		

주 : 기준일 2019. 04. 01.

Compliance Notice

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

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.