

셀트리온 (068270.KQ)



바이오스몰캡 담당 한병화

Tel. 02)368-6171 / bhh1026@eugenefn.com

스몰캡 담당 한상웅

Tel. 02)368-6139 / sangwoung@eugenefn.com

BUY(유지)

목표주가(12M, 유지) 150,000원
현재주가(06/16) 104,300원

Key Data	(기준일: 2017.06.16)
KOSPI(pt)	2,361.8
KOSDAQ(pt)	670.7
액면가(원)	1,000
시가총액(십억원)	12,787.6
52주 최고/최저(원)	119,000 / 87,400
52주 일간 Beta	0.63
발행주식수(천주)	122,604
평균거래량(3M, 천주)	513
평균거래대금(3M, 백만원)	48,172
배당수익률(17F, %)	0.2
외국인 지분율(%)	24.3
주요주주 지분율(%)	
(주)셀트리온홀딩스와...	22.6
Ion Investments B.V	14.3

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	9.9	8.3	1.7	16.2
KOSPI 대비 상대수익률	5.0	-0.9	-6.1	17.6

Financial Data

결산기(12월)	2016A	2017F	2018F
매출액(십억원)	670.6	930.5	1,207.9
영업이익(십억원)	249.7	444.5	655.8
세전계속사업손익(십억원)	229.3	423.4	641.8
당기순이익(십억원)	180.5	339.8	500.6
EPS(원)	1,455	2,741	4,023
증감률(%)	14.3	88.4	46.8
PER(배)	73.8	38.1	25.9
ROE(%)	9.6	15.4	19.1
PBR(배)	6.4	5.3	4.5
EV/EBITDA(배)	40.5	24.2	17.1

자료: 유진투자증권

높아지는 약가 인하 압력과 점점 강해지는 셀트리온

트럼프 행정부, 약가 인하를 위한 행정명령 검토 작업 시작

■ 지난 주말 백악관에서 보건관련 수장들과 재무장관이 약가 인하를 위한 행정명령에 대해 논의했다. 구체적인 명령이 확정되기 위해서는 수주간의 시간이 필요할 것으로 보도되고 있다. 상대적으로 약가 인하 압력이 낮을 것으로 예상되었던 트럼프 행정부도 이를 공회화하고 있어 의미가 크다고 할 수 있다. 미국은 인위적인 약가 인하를 위해서는 입법절차가 필요한데, 다수당인 공화당이 반대하고 있어 전면적인 약가 인하가 실시될 가능성은 현 시점에서는 낮다. 따라서, 트럼프 행정부가 할 수 있는 부분은 공적보험인 메디케어와 메디케이드 서비스 내에서의 실질적인 처방 약가의 인하를 유도하는 정책을 강화할 것으로 판단된다. 예를 들면, 현재 메디케어와 메디케이드에서 바이오시밀러 처방 시 지급되는 인센티브율을 상향하는 것 등이 있을 수 있다. 최근 미국 법원은 바이오시밀러 업체들이 시판 전 거쳐야 하는 오리지널 업체와의 Patent Dance 기간(180일) 없이도 출사가 가능하다고 판결한 바 있다. 법원도 실질적인 약가 인하를 위한 바이오시밀러의 빠른 출시에 손을 들어준 것이다. 높아지는 의료비용에 대한 부담은 전 인류가 해결해야 할 난제이다. 셀트리온과 같은 바이오시밀러 업체들의 성장은 정책의 정당성에 기초하고 있다.

경쟁사 보다 우위에 있는 임상데이터

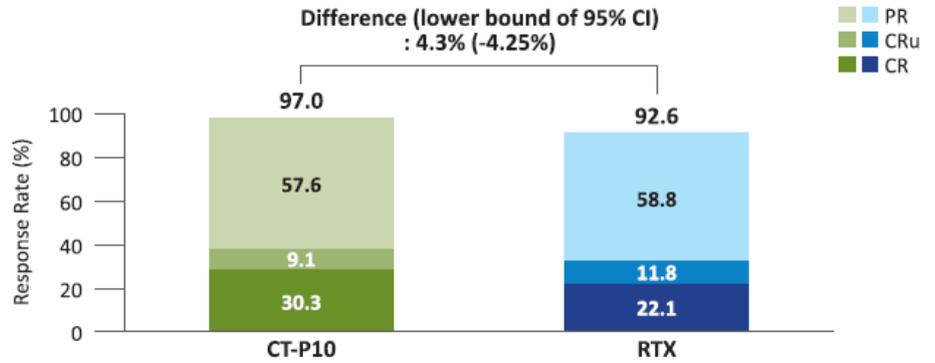
■ 지난 주 ASCO에서 유방암 치료제 허셉틴의 바이오시밀러인 셀트리온의 허주마(CT-P6)와 삼성바이오에피스의 SB3의 임상 3상 데이터가 동시에 발표되었다. 보도에 따르면 허주마는 오리지널 약인 허셉틴과의 동등성, 유효성 등 모든 데이터가 바이오시밀러로 적합하게 나왔다. 하지만, SB3의 데이터는 1) 사전 정의된 동등성 범위를 벗어났고 2) 일차 평가 변수인 BPCR(유방조직의 완전관해율)도 오리지널 대비 높게 나온 것으로 보도되었다. 동등성과 유효성이 오리지널과의 격차가 낮을수록 바이오시밀러의 경쟁력이 높다. 따라서, 보도가 사실이라면 적어도 데이터면에서는 허주마가 SB3에 비해 앞선다고 판단된다. 또한, SB3는 일차평가변수로 기존의 다른 업체들이 택한 TPCR(유방과 액와림프절 종양에 대한 병리학적 완전관해율) 방식이 아닌 BPCR(유방조직 종양에 대한 병리학적 완전관해율) 방식으로 진행했다고 보도되었다.

갈수록 강해지는 셀트리온, 램시마 SC 제형 출시되면 난공불락 될 것

■ 유럽에서 40%의 점유율을 돌파한 램시마는 현재 SC(피하주사)제형으로 임상 3상을 진행 중이다. 예정대로면 2019년 램시마의 SC제형 처방이 시작될 수 있다. 램시마 SC제형이 출시되면 휴미라와 엔브렐의 신규처방 환자시장에 대한 램시마의 점유율 확대가 가팔라질 수 있다. 휴미라와 엔브렐은 레미케이드와 달리 SC제형이기 때문이다. 특히, 휴미라와 엔브렐은 류머티스와 건선 등 환자의 처방의 편의성이 중요한 질환에 대한 처방비율이 높다. 결론적으로 SC제형이 처방이 시작되면, 램시마의 잠재시장은 기존의 10조가 아닌 35조가 되는 것이다. 소포린프중 임상데이터(도표 1~3 번 참조)까지 오리지널과 동등성, 유효성이 입증된 트룩시마(CT-P10), 임상데이터의 우수성이 확인된 허주마까지, 셀트리온은 램시마, 허주마, 트룩시마 3종 세트만으로도 최소 2020년까지 고성장이 가능할 것이다. 이의 동사는 올 해안에 휴미라, 아바스틴 바이오시밀러에 대한 임상을 시작할 것으로 예상된다. 점점 강해지는 셀트리온에 대해 투자 의견 BUY, 목표주가 15만원을 유지한다.



도표 1 트룩시마의 소포림프종에 대한 높은 약효 반응(ORR)

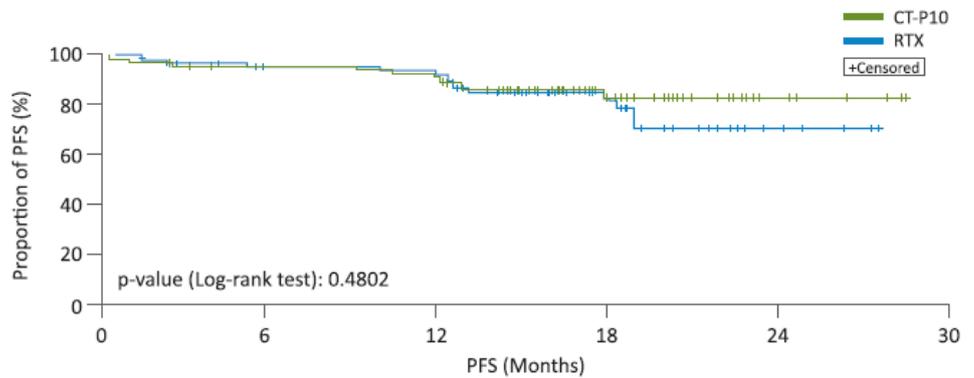


¹ The ORR over 8 cycles is defined as the proportion of patients with a best overall response of CR, CRu or PR by central independent review.

Abbreviations: CI, confidence interval; CR, complete response; CRu, unconfirmed complete response; PR, partial response; RTX, innovator rituximab.

자료: 셀트리온, ASCO, 유진투자증권

도표 2 트룩시마의 우수한 무진행 생존기간(PFS) 데이터

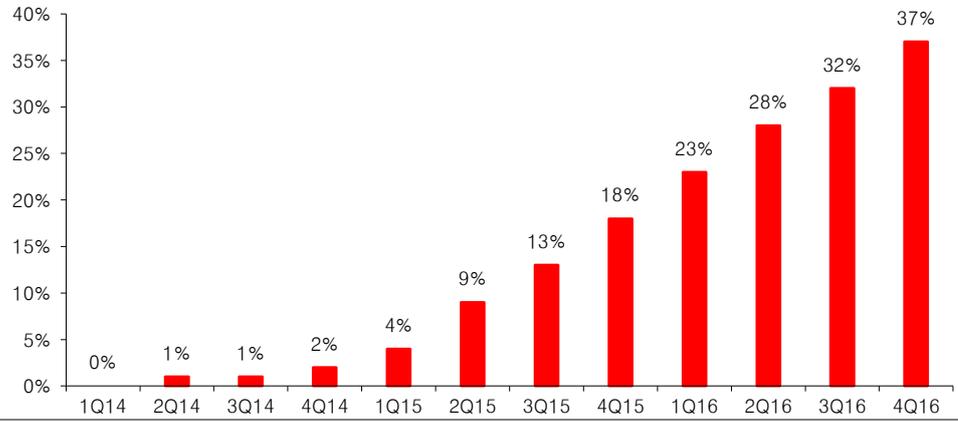


Abbreviations: PFS, progression free survival; RTX, innovator rituximab.

자료: 셀트리온, ASCO, 유진투자증권



도표 3 유럽 내 Inflectra/Remsima 시장점유율 추이



자료: IMS Data, 셀트리온, 유진투자증권



도표 4 분기별 실적 추정

(십억원)	1Q16A	2Q16A	3Q16A	4Q16A	1Q17A	2Q17F	3Q17F	4Q17F
매출액	108.5	185.0	168.3	208.8	196.6	212.3	242.6	278.9
%YoY	11.1%	10.1%	-0.7%	24.1%	81.2%	14.7%	44.2%	33.6%
바이오의약품	90.9	159.9	146.5	180.2	175.8	185.3	213.6	251.9
램시마	90.9	159.9	146.5	180.2	175.8	179.9	196.2	216.9
허쥬마	-	-	-	-	-	-	-	-
트룩시마	-	-	-	-	-	5.5	17.5	35.0
케미칼의약품	17.5	25.1	21.8	28.6	20.7	27.0	29.0	27.0
매출원가	41.8	73.9	57.0	101.2	77.3	75.9	88.7	96.4
매출원가율	38.6%	40.0%	33.9%	48.5%	39.3%	35.8%	36.5%	34.6%
판매비	39.7	34.0	37.3	36.0	29.9	37.3	37.8	42.6
판매비율	36.6%	18.4%	22.1%	17.2%	15.2%	17.6%	15.6%	15.3%
영업이익	27.0	77.1	74.0	71.6	89.4	99.1	116.1	139.9
영업이익률	24.9%	41.7%	44.0%	34.3%	45.5%	46.7%	47.9%	50.2%
%YoY	-34.0%	-4.9%	1.2%	12.2%	231.3%	28.5%	56.9%	95.4%
영업외손익	(16.6)	(1.1)	1.3	(4.0)	(9.2)	(4.0)	(3.8)	(4.1)
세전이익	10.4	76.0	75.3	67.6	80.2	95.1	112.3	135.8
법인세	(1.4)	16.4	16.7	17.2	13.1	20.9	22.5	27.2
법인세율	-13.5%	21.6%	22.2%	25.4%	16.4%	22.0%	20.0%	20.0%
당기순이익	11.8	59.6	58.6	50.4	67.1	74.2	89.9	108.6

자료: 유진투자증권

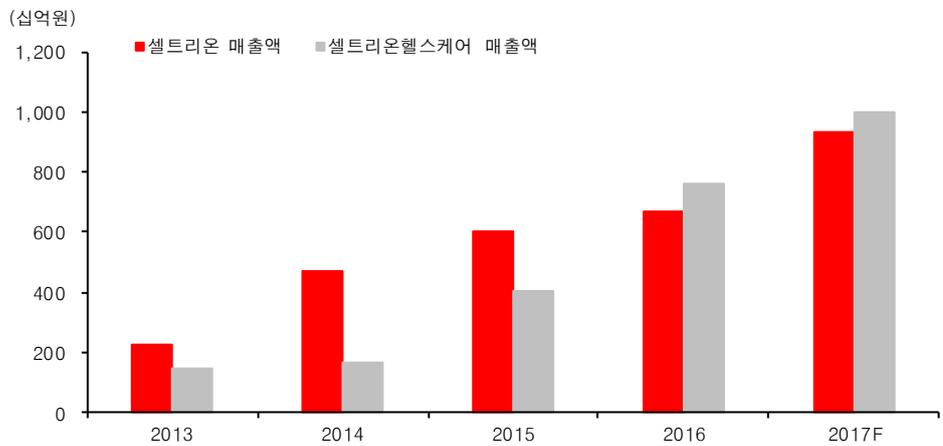


도표 5 **연간실적 추정**

(십억원)	2014A	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F	2020F
매출액	471.0	603.4	670.6	930.5	1,207.9	1,672.0	2,051.2
%YoY	108.2%	28.1%	11.1%	38.8%	29.3%	38.4%	22.7%
바이오의약품	404.6	530.8	577.6	826.7	1,095.9	1,551.0	1,920.2
램시마	284.6	530.8	577.6	768.7	768.8	911.5	1,015.7
허쥬마	-	-	-	-	118.1	252.5	370.4
트룩시마	120.0	-	-	58.0	209.0	387.0	534.1
케미칼의약품	66.4	72.6	93.0	103.7	112.0	121.0	131.0
매출원가	129.9	234.6	274.0	338.2	364.6	470.5	568.3
매출원가율	27.6%	38.9%	40.9%	36.4%	30.2%	28.1%	27.7%
판매비	139.7	109.9	146.9	147.7	187.5	219.4	251.6
판매비율	29.7%	18.2%	21.9%	15.9%	15.5%	13.1%	12.3%
영업이익	201.5	259.0	249.7	444.5	655.8	982.0	1,231.2
영업이익률	42.8%	42.9%	37.2%	47.8%	54.3%	58.7%	60.0%
%YoY	101.9%	28.5%	-3.6%	78.0%	47.4%	49.8%	25.4%
영업외손익	(52.4)	(95.8)	(20.4)	(21.1)	(14.0)	(10.0)	(4.0)
세전이익	149.1	163.1	229.3	423.4	641.8	972.0	1,227.2
법인세	31.6	4.8	48.9	83.7	141.2	213.8	270.0
법인세율	6.7%	3.0%	21.3%	19.8%	22.0%	22.0%	22.0%
당기순이익	117.5	158.3	180.5	339.8	500.6	758.2	957.2

자료: 유진투자증권

도표 6 **셀트리온과 셀트리온헬스케어 연간 매출 추이**



자료: 셀트리온, 셀트리온헬스케어, 유진투자증권



도표 7

T&F 알파 억제제 분기 매출, 바이오시밀러들에게 잠식당하는 추세 뚜렷

J&J

REMICADE

(백만달러)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2014	2015	2016
U.S	1,444	1,421	1,222	1,173	1,347	5,229	5,235	5,624
YoY 증가율	16.8%	6.9%	9.4%	-14.6%	-6.7%	0.0%	0.1%	7.4%
International	335	359	306	342	325	1,635	1,326	1,342
YoY 증가율	-8.0%	5.9%	-3.2%	11.4%	-3.0%	13.3%	-18.9%	1.2%
YoY (환효과제외)	1.8%	11.1%	-2.9%	11.9%	-4.8%	19.0%	-4.7%	5.4%

*US는 US와 US Exports의 합계

Merck

Remicade(유럽)

(백만달러)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2014	2015	2016
Europe	349	339	311	269	229	2,372	1,794	1,268
YoY 증가율	-30.3%	-25.5%	-29.6%	-32.1%	-34.4%	4.4%	-24.4%	-29.3%
YoY (환효과제외)	-26.0%	-26.0%	-28.0%	-31.0%	-31.0%	4.0%	-10.0%	-28.0%

Abbvie

Humira

(백만달러)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2014	2015	2016
U.S	2,195	2,712	2,647	2,878	2,696	6,524	8,405	10,432
YoY 증가율	31.9%	26.7%	16.7%	23.4%	22.8%	24.6%	28.8%	24.1%
International	1,382	1,437	1,413	1,414	1,422	6,019	5,607	5,646
YoY 증가율	-4.6%	2.9%	2.5%	2.1%	2.9%	11.0%	-6.8%	0.7%
YoY (환효과제외)	4.6%	4.0%	4.5%	4.1%	4.6%	13.3%	8.6%	4.3%

Amgen

Enbrel

(백만달러)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2014	2015	2016
U.S	1,326	1,423	1,388	1,582	1,118	4,404	5,099	5,719
YoY 증가율	26.0%	11.2%	-0.3%	15.1%	-15.7%	3.5%	15.8%	12.2%
Rest Of World	59	61	64	62	63	284	265	246
YoY 증가율	-7.8%	-10.3%	-4.5%	-6.1%	6.8%	-3.7%	-6.7%	-7.2%

Pfizer

Enbrel(유럽)

(백만달러)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2014	2015	2016
International	733	766	701	708	588	3,850	3,333	2,909
YoY 증가율	-3.4%	-6.8%	-16.9%	-21.9%	-19.8%	2.0%	-13.4%	-12.7%
YoY (환효과제외)	10.0%	-3.0%	-12.0%	-17.0%	-18.0%	4.0%	1.0%	-6.0%

Inflectra/Remsima

(백만달러)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2014	2015	2016
U.S				4	17			
YoY 증가율				-	-			
International				58	61			
YoY 증가율				91.0%	69.4%			
YoY (환효과제외)				96.0%	73.0%			

자료: 각사, 유진투자증권



도표 8 셀트리온 파이프라인

제품 (바이오시밀러)				
제품명	대상물질	오리지널명	주요 적응증	개발 현황
램시마/Inflectra	infliximab	Remicade (J&J)	자가면역질환	US FDA 승인 / MFDS 승인 EU / Canada / Japan 등 승인
바이오시밀러 후보군				
프로젝트	대상물질	오리지널명	주요 적응증	개발 현황
CT-P06	Trastuzumab	Herceptin (Roche)	유방암	MFDS 승인/EMA 신청
CT-P10	Rituximab	Rituxan/MabThera (Roche)	비호지킨 림프종	EMA 허가
CT-P05	Etanercept	Enbrel (Amgen)	류마티스 관절염	비임상
CT-P15	Cetuximab	Erbix (BMS)	직결장암	비임상
CT-P14	Palivizumab	Synagis (Astrazeneca)	호흡기 질환	공정개발 중
CT-P17	Adalimumab	Humira (Abbott)	류마티스 관절염	공정개발 중
CT-P16	Bevacizumab	Avastin (Roche)	대장암	공정개발 중
자체 신약 후보군				
프로젝트	협력기관	목표 적응증	개발현황	
CT-P27	세브란스병원 / 미국 CDC / 서울대학교 등	인플루엔자	글로벌 임상 2a상 완료	
CT-P26	셀트리온화학연구소	유방암 (ADC)	비임상	
CT-P19	미국 CDC 등	광견병	공정개발 중	
CT-P24	세브란스병원 / 건국대학교 등	B형 간염	공정개발 중	
CT-P25	-	인플루엔자	공정개발 중	

자료: 셀트리온, 유진투자증권



셀트리온(068270.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2014A	2015A	2016A	2017F	2018F
자산총계	2,322.4	2,748.2	3,087.2	3,344.3	3,581.7
유동자산	793.0	1,096.8	1,319.3	1,367.2	1,391.6
현금성자산	118.5	155.9	276.0	144.8	59.0
매출채권	418.6	677.6	761.3	830.0	870.0
재고자산	223.6	233.8	250.0	360.0	430.0
비유동자산	1,529.3	1,651.4	1,767.9	1,977.1	2,190.1
투자자산	29.6	56.0	51.6	52.9	54.2
유형자산	898.2	897.6	867.9	896.8	942.6
기타	601.6	697.8	848.3	1,027.5	1,193.2
부채총계	974.6	988.4	823.0	811.7	573.0
유동부채	493.9	665.8	662.7	638.8	400.0
매입채무	46.6	22.5	87.0	112.0	102.0
유동성이자부채	404.1	540.5	471.0	421.0	286.0
기타	43.2	102.8	104.8	105.8	12.0
비유동부채	480.7	272.6	212.7	172.9	173.0
비유동기타부채	479.3	270.9	208.0	168.0	168.0
기타	1.4	1.7	4.8	4.9	5.1
자본총계	1,347.8	1,809.8	2,199.0	2,532.6	3,008.7
지배지분	1,247.4	1,694.2	2,053.6	2,387.3	2,863.4
자본금	103.6	112.4	116.6	116.6	116.6
자본잉여금	365.4	648.6	747.6	747.6	747.6
이익잉여금	845.0	994.0	1,168.7	1,502.3	1,978.4
기타	(66.7)	(60.9)	20.8	20.8	20.8
비지배지분	100.4	115.6	145.3	145.3	145.3
자본총계	1,347.8	1,809.8	2,199.0	2,532.6	3,008.7
총차입금	883.4	811.4	678.9	588.9	453.9
순차입금	764.9	655.5	403.0	444.1	395.0
현금흐름표					
(단위:십억원)	2014A	2015A	2016A	2017F	2018F
영업활동현금흐름	145.2	77.6	38.0	282.7	409.9
당기순이익	117.5	158.3	180.5	339.8	500.6
자산상각비	76.3	82.2	88.7	108.5	123.3
기타비현금성손익	25.3	111.7	(231.2)	(12.6)	0.2
운전자본증감	(115.7)	(253.9)	0.0	(152.9)	(214.1)
매출채권감소(증가)	(72.0)	(280.2)	(95.8)	(68.7)	(40.0)
재고자산감소(증가)	(22.5)	(20.2)	5.5	(110.0)	(70.0)
매입채무증가(감소)	(10.0)	0.8	15.9	25.0	(10.0)
기타	(11.2)	45.8	74.4	0.7	(94.1)
투자활동현금흐름	(106.3)	(166.9)	(174.6)	(318.0)	(336.6)
단기투자자산감소	6.2	4.1	0.4	(0.3)	(0.3)
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
설비투자	(31.5)	(50.6)	(14.1)	(62.2)	(80.7)
유형자산처분	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(103.9)	(133.3)	(164.0)	(254.3)	(254.3)
재무활동현금흐름	(11.3)	130.4	255.1	(96.1)	(159.5)
차입금증가	(5.9)	158.6	70.6	(90.0)	(135.0)
자본증가	32.4	9.2	184.6	(6.1)	(24.5)
배당금지급	0.0	0.0	0.0	6.1	24.5
현금 증감	28.0	41.2	118.5	(131.4)	(86.2)
기초현금	80.8	108.8	149.9	268.4	137.0
기말현금	108.8	149.9	268.4	137.0	50.8
Gross cash flow	289.1	352.1	38.0	435.6	624.0
Gross investment	228.3	425.0	175.0	470.6	550.4
Free cash flow	60.9	(72.8)	(137.0)	(35.0)	73.6

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2014A	2015A	2016A	2017F	2018F
매출액	471.0	603.4	670.6	930.5	1,207.9
증가율(%)	108.2	28.1	11.1	38.8	29.8
매출원가	129.9	234.6	274.0	338.2	364.6
매출총이익	341.1	368.8	396.6	592.2	843.3
판매 및 일반관리비	139.7	109.9	146.9	147.7	187.5
기타영업손익	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
영업이익	201.5	259.0	249.7	444.5	655.8
증가율(%)	101.8	28.5	(3.6)	78.0	47.5
EBITDA	277.7	341.1	338.4	553.0	779.0
증가율(%)	88.2	22.8	(0.8)	63.4	40.9
영업외손익	(52.4)	(95.8)	(20.4)	(21.1)	(14.0)
이자수익	10.2	7.1	3.2	10.8	12.0
이자비용	38.3	47.7	14.1	28.0	26.0
지분법손익	(4.8)	(0.1)	0.6	0.0	0.0
기타영업손익	(19.4)	(55.1)	(10.1)	(3.9)	0.0
세전순이익	149.1	163.1	229.3	423.4	641.8
증가율(%)	28.9	9.4	40.6	84.6	51.6
법인세비용	31.6	4.8	48.9	83.7	141.2
당기순이익	117.5	158.3	180.5	339.8	500.6
증가율(%)	14.7	34.7	14.0	88.3	47.3
지배주주지분	112.7	154.1	178.0	335.5	492.5
증가율(%)	10.0	36.8	15.5	88.5	46.8
비지배지분	4.8	4.2	2.5	4.2	8.1
EPS	1,008	1,335	1,455	2,741	4,023
증가율(%)	9.8	32.5	14.3	88.4	46.8
수정EPS	1,008	1,335	1,455	2,741	4,023
증가율(%)	9.8	32.5	14.3	88.4	46.8
주요투자지표					
(단위:십억원)	2014A	2015A	2016A	2017F	2018F
주당지표(원)					
EPS	1,008	1,335	1,455	2,741	4,023
BPS	11,149	14,636	16,774	19,500	23,388
DPS	0	0	50	200	300
밸류에이션(배,%)					
PER	37.4	62.6	73.8	38.1	25.9
PBR	3.4	6.0	6.4	5.3	4.5
EV/ EBITDA	18.3	48.5	40.5	24.2	17.1
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.2	0.3
PCR	14.6	156.0	346.2	29.3	20.5
수익성(%)					
영업이익률	42.8	42.9	37.2	47.8	54.3
EBITDA이익률	59.0	56.5	50.5	59.4	64.5
순이익률	24.9	26.2	26.9	36.5	41.4
ROE	10.1	10.8	9.6	15.3	19.1
ROIC	8.4	11.1	7.8	12.9	16.1
안정성(%,배)					
순차입금/자기자본	56.8	36.2	18.3	17.5	13.1
유동비율	160.6	164.8	199.1	214.0	347.9
이자보상배율	7.2	6.4	23.0	25.8	46.8
활동성(회)					
총자산회전율	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3
매출채권회전율	1.4	1.1	0.9	1.2	1.4
재고자산회전율	2.6	2.6	2.8	3.1	3.1
매입채무회전율	14.1	17.5	12.3	9.4	11.3



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 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	3%
• BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +20%이상 ~ +50%미만	82%
• HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 0%이상 ~ +20%미만	14%
• REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 0%미만	1%

(2017.03.31 기준)

