



BUY (Maintain)

목표주가: 15,000원 (유지)

주가(03/16): 5,280원

시가총액: 1,480억원

스몰캡

Analyst 한동희

02) 3787-5292

donghee.han@kiwoom.com

Stock Data

| | | |
|---------------|---------|----------|
| KOSDAQ (3/16) | | 504.51pt |
| 52주 주가동향 | 최고가 | 최저가 |
| 최고/최저가 대비 | 12,800원 | 5,280원 |
| 등락률 | -58.8% | 0.0% |
| 주가수익률 | 절대 | 상대 |
| 1M | -39.5% | -17.4% |
| 6M | -26.9% | -7.4% |
| 1Y | -22.4% | 15.2% |

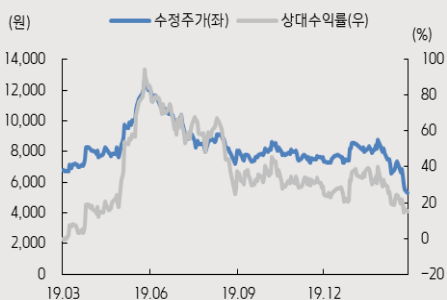
Company Data

| | |
|--------------|-----------------|
| 발행주식수 | 28,037천주 |
| 일평균 거래량(3M) | 746천주 |
| 외국인 지분율 | 3.8% |
| 배당수익률(2022E) | 6.49% |
| BPS(2022E) | 12,041원 |
| 주요 주주 | 권오수 외 2 인 32.8% |

투자지표

| (억원, IFRS 연결) | 2018A | 2019P | 2020F | 2021F | 2022F |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 10,583 | 12,112 | 13,327 | 13,989 | 14,738 |
| 영업이익 | 506 | 831 | 567 | 652 | 710 |
| 세전이익 | 442 | 744 | 475 | 582 | 648 |
| 순이익 | 347 | 549 | 369 | 452 | 503 |
| 지배순이익 | 336 | 541 | 366 | 448 | 499 |
| EPS(원) | 1,278 | 1,930 | 1,305 | 1,599 | 1,779 |
| 증감률 (%, YoY) | 810.0 | 51.1 | -32.4 | 22.6 | 11.2 |
| PER(배) | 4.0 | 4.0 | 4.2 | 3.5 | 3.1 |
| PBR(배) | 0.75 | 0.92 | 0.59 | 0.52 | 0.46 |
| 영업이익률 (%) | 4.8 | 6.9 | 4.3 | 4.7 | 4.8 |

Price Trend



기업코멘트

도이치모터스 (067990)

물러설 수 없는 주가



목표주가 15,000원 유지. 1) 도이치오토월드 일회성 분양수익을 제거한 2020년 영업이익 49% 성장 전망, 2) 그 성장의 기반이 중고차 중심의 도이치오토월드 운영 시작에 따른 Captive 비즈니스라는 점, 3) 지속 가능 이익 기반으로 20년 결산부터 배당 시작 기대, 4) 최근의 주가 급락은 정치권 노이즈 및 COVID-19 등 펀더멘털과 무관하다고 판단하기 때문. 2Q20 오토월드 운영 시작에 따른 펀더멘털 레벨업 시작을 감안하면, 주가의 추가 하락은 투자매력도를 높이는 요소가 될 것으로 판단

>>> 4Q19 영업이익 127억원 (-47% QoQ) 기록

도이치모터스의 4Q19 연결실적은 매출액 3,400억원 (+5% QoQ), 영업이익 127억원 (-47% QoQ)을 기록했다. BMW 리콜 영향 안정화, 테크니컬 캠페인 종료에 따른 X시리즈 판매 정상화 및 7시리즈 페이스리프트 모델 출시 효과 등에 의한 신차 판매 증가로 외형성장에 성공했지만, 건설중인 수원 도이치오토월드 설계변경 (인테리어, 내장재 고급화 등) 등으로 90억원 수준의 일회성 비용이 반영되며 영업이익은 기대치를 하회한 것으로 추정된다.

>>> 1Q20 영업이익 155억원 (+22% QoQ) 예상

도이치모터스의 1Q20 연결실적은 매출액 3,256억원 (-4% QoQ), 영업이익 155억원 (+22% QoQ)으로 예상된다. COVID-19 영향으로 A/S 매출액은 전 분기대비 하락할 것으로 예상되나, BMW 리콜 영향 안정화 및 신규 모델 출시 효과로 신차 판매의 회복세가 QoQ 매출 하락을 방어할 것으로 판단한다. 도이치오토월드 공정은 COVID-19 및 설계변경 영향으로 정식 오픈은 6월로 예상되지만, 중고차 매매 등의 운영은 4월부터 시작될 것으로 전망한다.

>>> 펀더멘털 레벨업에 집중해야 할 때

도이치모터스에 대해 투자 의견 BUY와 목표주가 15,000원을 유지한다.

목표주가와 현재주가의 큰 괴리에도 불구하고 의견을 유지하는 이유는,

- 1) 2020년 연결 영업이익은 567억원 (-32% YoY)으로 역성장 하지만, 2019년 519억원 수준의 도이치오토월드 일회성 분양이익이 반영되었다는 점을 감안하면, 분양이익 제거 후 기존 영업이익이 49% 성장할 것으로 전망하고,
- 2) 그 성장의 기반이 기존 사업구조인 신차 중심이 아닌 중고차 중심의 도이치오토월드 운영 시작에 따른 도이치파이낸셜의 할부채권, G-Car의 온라인 수수료 비즈니스 및 탁송 서비스, 도이치PnS의 성능검사, 상가의 임대수익 등 지속가능한 Captive 비즈니스 모델이 될 것이라는 점,
- 3) 지속 가능한 이익을 기반으로 2020년 결산부터 배당 정책을 시작할 가능성이 높다는 점 (언론보도에 따르면 배당성향 20% 수준),
- 4) 최근의 주가 급락은 정치권 노이즈 및 COVID-19 등 펀더멘털과 무관한 요소들이 겹친 영향이라고 판단하기 때문이다.

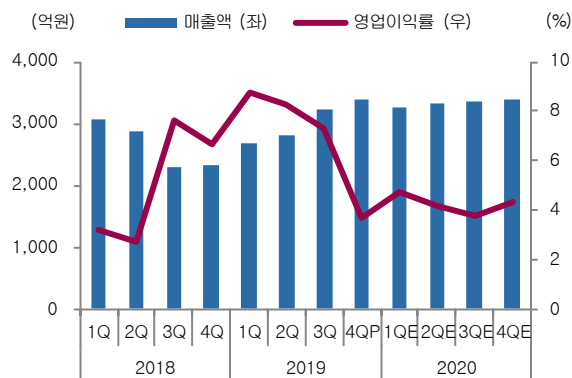
도이치오토월드의 2Q20 운영 시작에 따른 펀더멘털 레벨업 시작을 감안하면, 주가의 하락은 투자 매력도를 높이는 요소가 될 것으로 판단한다.

분기 및 연간 실적 추이 및 전망

| | 1Q19 | 2Q19 | 3Q19 | 4Q19P | 1Q20E | 2Q20E | 3Q20E | 4Q20E | 2018 | 2019P | 2020E | 2021E | 2022E |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 2,682 | 2,798 | 3,232 | 3,400 | 3,256 | 3,312 | 3,360 | 3,399 | 10,583 | 12,112 | 13,327 | 14,112 | 14,865 |
| YoY% | -13% | -3% | 41% | 47% | 21% | 18% | 4% | 0% | 11% | 14% | 10% | 5% | 5% |
| QoQ % | 16% | 4% | 16% | 5% | -4% | 2% | 1% | 1% | 0% | 0% | 21% | 0% | 0% |
| 본사 | 1,835 | 2,025 | 2,415 | 2,691 | 2,625 | 2,602 | 2,709 | 2,899 | 9,038 | 8,967 | 10,835 | 11,602 | 12,138 |
| BMW | 1,057 | 1,247 | 1,577 | 1,866 | 1,942 | 1,793 | 1,830 | 1,905 | 6,080 | 5,747 | 7,471 | 8,068 | 8,472 |
| Mini | 274 | 298 | 375 | 348 | 275 | 316 | 329 | 453 | 1,207 | 1,295 | 1,373 | 1,510 | 1,586 |
| BPS | 109 | 136 | 151 | 150 | 127 | 142 | 157 | 162 | 539 | 545 | 589 | 606 | 655 |
| AS | 396 | 344 | 312 | 328 | 281 | 351 | 393 | 379 | 1,212 | 1,380 | 1,403 | 1,418 | 1,426 |
| 도이치파이낸셜 | 31 | 30 | 31 | 32 | 31 | 39 | 56 | 85 | 109 | 124 | 210 | 354 | 441 |
| 도이치오토월드 | 637 | 616 | 625 | 504 | 250 | 140 | 21 | 40 | 1,038 | 2,383 | 451 | 99 | 104 |
| 기타 자회사 | 196 | 133 | 169 | 186 | 363 | 544 | 585 | 389 | 441 | 683 | 1,881 | 2,109 | 2,237 |
| 연결조정 | (17) | (7) | (8) | (14) | (12) | (12) | (13) | (13) | (43) | (45) | (50) | (52) | (55) |
| 영업이익 | 235 | 233 | 237 | 127 | 155 | 139 | 127 | 146 | 506 | 831 | 567 | 652 | 710 |
| YoY% | 140% | 195% | 35% | -18% | -34% | -41% | -46% | 17% | 332% | 64% | -32% | 15% | 9% |
| QoQ % | 52% | -1% | 2% | -47% | 22% | -10% | -8% | 17% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| 지배순이익 | 160 | 164 | 155 | 60 | 100 | 89 | 78 | 94 | 336 | 540 | 361 | 444 | 495 |
| 영업이익률 | 9% | 8% | 7% | 4% | 5% | 4% | 4% | 4% | 5% | 7% | 4% | 5% | 5% |
| 지배순이익률 | 6% | 6% | 5% | 2% | 3% | 3% | 2% | 3% | 3% | 4% | 3% | 3% | 3% |

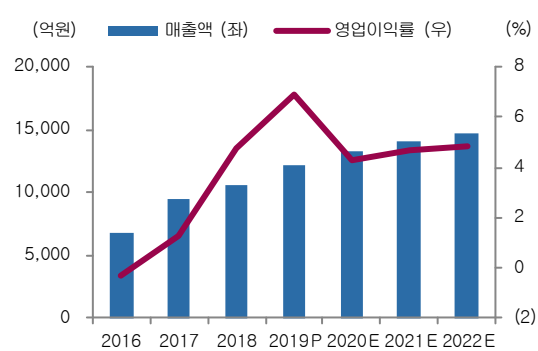
자료: 전자공시, 키움증권 추정

분기 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



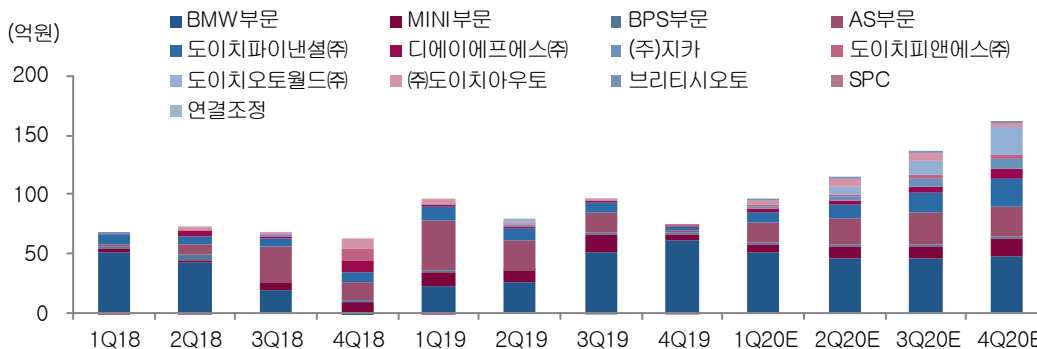
자료: 전자공시, 키움증권 추정

연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



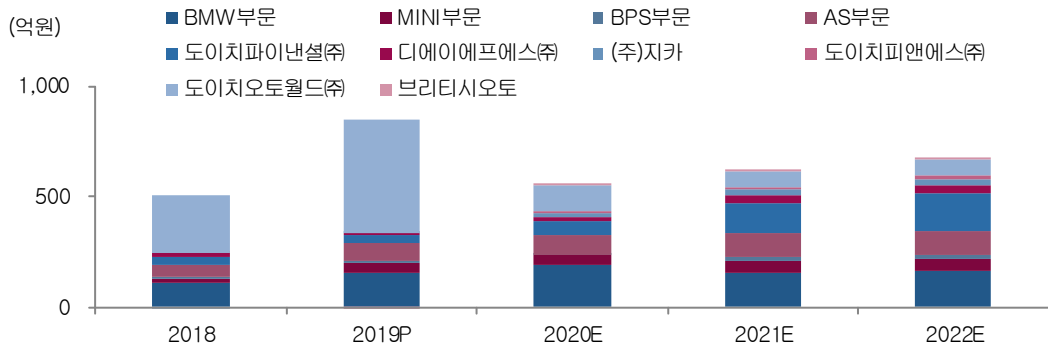
자료: 전자공시, 키움증권 추정

도이치모터스 분기 영업이익 추이 및 전망 (분양수익 제거)



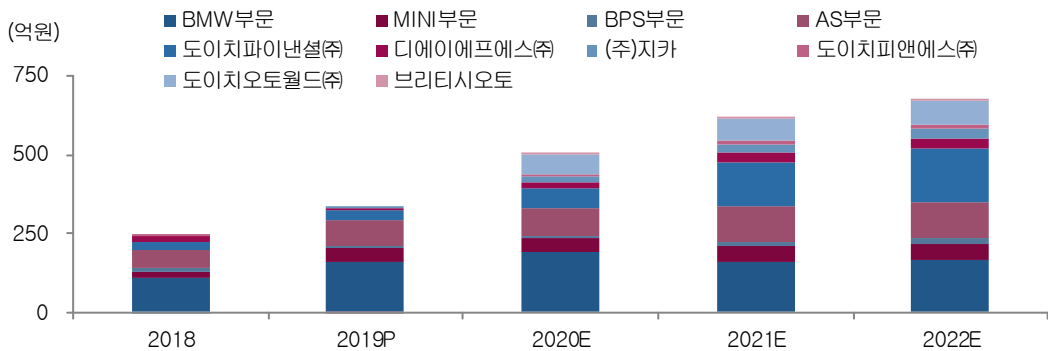
자료: 도이치모터스, 키움증권 추정

도이치모터스 분기 영업이익 추이 및 전망 (분양수익 포함)



자료: 전자공시, 키움증권 추정

도이치모터스 연간 영업이익 추이 및 전망 (분양수익 제거)



자료: 전자공시, 키움증권 추정

2020년 신차 출시 예상 라인업

| | 1분기 | 2분기 | 3분기 | 4분기 |
|------------|----------------|-----------|----------------|------------------|
| BMW | 1 Series(Full) | X3(New) | 3 Series(Full) | 4 Series(Full) |
| | 2 Series(Full) | X5 M(New) | X5(Full) | 5 Series(LCI) |
| | M8(New) | X6 M(New) | | 6 Series(LCI) |
| MINI | | | | COUNTRYMAN (LCI) |
| | | | | |
| | | | | |
| PORSCHE | | 911(Full) | | 타이칸(New) |
| | | | | |
| | | | | |
| JAGUAR | | XE(LCI) | | F Face(LCI) |
| | | | | |
| | | | | |
| LAND-ROVER | 디스커버리 스포츠(LCI) | 디펜더(New) | | |
| | | | | |
| | | | | |

자료: 도이치모터스, 키움증권

멀티브랜드화 지속 중



자료: 도이치모터스, 키움증권

수원 도이치오토월드 조감도 및 구조



| 지붕 | 주차장 | |
|----|----------|----------|
| 4F | 주차장 | 사무실 |
| 3F | 매매상사 전시장 | 사무실 |
| 2F | 매매상사 전시장 | 사무실 |
| 1F | 신차전시장 | 판매시설 |
| B1 | 정비소 | 매매상사 전시장 |
| B2 | | 매매상사 전시장 |
| B3 | | 매매상사 전시장 |
| B4 | | 매매상사 전시장 |
| B5 | | 매매상사 전시장 |
| B6 | | 기계전기실 |

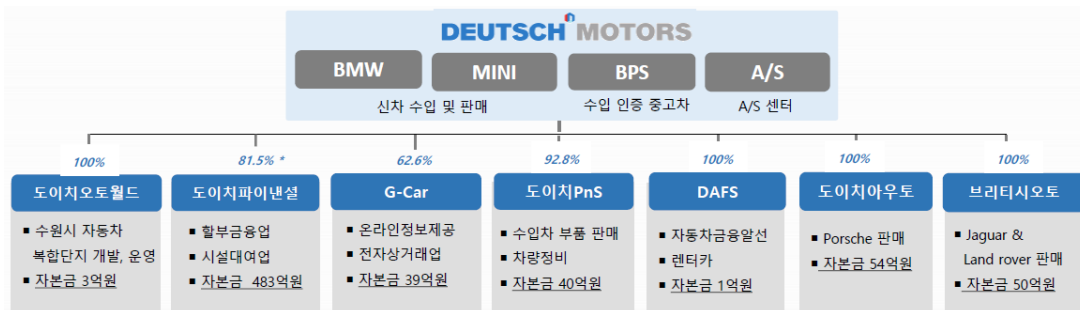
자료: 도이치모터스, 키움증권

도이치오토월드의 캡티브화에 따른 구조적 성장 구조



자료: 도이치모터스, 키움증권

도이치모터스 주요 사업 및 지배구조



자료: 도이치모터스, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2018 | 2019P | 2020 E | 2021E | 2022E |
|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 10,583 | 12,112 | 13,327 | 13,989 | 14,738 |
| 매출원가 | 9,449 | 10,533 | 11,790 | 12,268 | 12,837 |
| 매출총이익 | 1,134 | 1,579 | 1,537 | 1,721 | 1,901 |
| 판매비 | 628 | 748 | 969 | 1,069 | 1,191 |
| 영업이익 | 506 | 831 | 567 | 652 | 710 |
| EBITDA | 581 | 958 | 814 | 967 | 1,033 |
| 영업외손익 | -64 | -87 | -92 | -70 | -62 |
| 이자수익 | 6 | 1 | 0 | 0 | 11 |
| 이자비용 | 85 | 26 | 13 | 79 | 65 |
| 외환관련이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 외환관련손실 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 종속 및 관계기업손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 15 | -62 | -79 | 9 | -9 |
| 법인세차감전이익 | 442 | 744 | 475 | 582 | 648 |
| 법인세비용 | 95 | 195 | 106 | 130 | 145 |
| 계속사업손익 | 347 | 549 | 369 | 452 | 503 |
| 당기순이익 | 347 | 549 | 369 | 452 | 503 |
| 지배주주순이익 | 336 | 541 | 366 | 448 | 499 |
| 증감률 및 수익성 (%) | | | | | |
| 매출액 증감률 | 11.4 | 14.4 | 10.0 | 5.0 | 5.4 |
| 영업이익 증감률 | 332.1 | 64.2 | -31.7 | 14.9 | 9.0 |
| EBITDA 증감률 | 220.9 | 64.9 | -15.0 | 18.7 | 6.8 |
| 지배주주순이익 증감률 | 810.0 | 61.3 | -32.4 | 22.6 | 11.2 |
| EPS 증감률 | 810.0 | 51.1 | -32.4 | 22.6 | 11.2 |
| 매출총이익율(%) | 10.7 | 13.0 | 11.5 | 12.3 | 12.9 |
| 영업이익률(%) | 4.8 | 6.9 | 4.3 | 4.7 | 4.8 |
| EBITDA Margin(%) | 5.5 | 7.9 | 6.1 | 6.9 | 7.0 |
| 지배주주순이익률(%) | 3.2 | 4.5 | 2.7 | 3.2 | 3.4 |

재무상태표

(단위: 억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2018 | 2019 P | 2020 E | 2021E | 2022E |
|-----------------|-------|--------|--------|-------|-------|
| 유동자산 | 2,600 | 2,552 | 2,371 | 3,013 | 4,429 |
| 현금 및 현금성자산 | 687 | 690 | 379 | 907 | 2,222 |
| 단기금융자산 | 93 | 67 | 48 | 35 | 25 |
| 매출채권 및 기타채권 | 587 | 627 | 691 | 735 | 774 |
| 재고자산 | 1,073 | 985 | 1,051 | 1,123 | 1,183 |
| 기타유동자산 | 253 | 251 | 251 | 247 | 249 |
| 비유동자산 | 2,480 | 3,218 | 3,835 | 3,697 | 3,499 |
| 투자자산 | 126 | 128 | 130 | 133 | 135 |
| 유형자산 | 2,203 | 2,941 | 3,559 | 3,421 | 3,223 |
| 무형자산 | 94 | 87 | 81 | 76 | 72 |
| 기타비유동자산 | 58 | 62 | 66 | 67 | 70 |
| 자산총계 | 5,957 | 6,648 | 7,083 | 7,587 | 8,805 |
| 유동부채 | 2,279 | 2,411 | 2,551 | 2,695 | 2,834 |
| 매입채무 및 기타채무 | 467 | 557 | 664 | 790 | 909 |
| 단기금융부채 | 1,525 | 1,525 | 1,525 | 1,525 | 1,525 |
| 기타유동부채 | 287 | 329 | 362 | 380 | 400 |
| 비유동부채 | 1,670 | 1,675 | 1,680 | 1,682 | 1,685 |
| 장기금융부채 | 1,427 | 1,427 | 1,427 | 1,427 | 1,427 |
| 기타비유동부채 | 242 | 248 | 252 | 255 | 257 |
| 부채총계 | 3,948 | 4,086 | 4,231 | 4,377 | 4,519 |
| 지배지분 | 1,796 | 2,341 | 2,629 | 2,982 | 3,376 |
| 자본금 | 131 | 140 | 140 | 140 | 140 |
| 자본잉여금 | 487 | 487 | 487 | 487 | 487 |
| 기타자본 | -182 | -182 | -182 | -182 | -182 |
| 기타포괄손익누계액 | 618 | 613 | 609 | 604 | 600 |
| 이익잉여금 | 742 | 1,283 | 1,575 | 1,933 | 2,331 |
| 비지배지분 | 213 | 221 | 224 | 227 | 231 |
| 자본총계 | 2,009 | 2,562 | 2,852 | 3,209 | 3,607 |

현금흐름표

(단위: 억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2018 | 2019 P | 2020 E | 2021E | 2022E |
|-----------------|-------|--------|--------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름 | 1,438 | 804 | 505 | 736 | 813 |
| 당기순이익 | 347 | 549 | 369 | 452 | 503 |
| 비현금항목의 가감 | 279 | 314 | 333 | 491 | 488 |
| 유형자산감가상각비 | 68 | 119 | 241 | 310 | 318 |
| 무형자산감가상각비 | 7 | 7 | 6 | 5 | 4 |
| 지분법평가손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 204 | 187 | 86 | 176 | 166 |
| 영업활동자산부채증감 | 851 | 162 | -77 | 3 | 21 |
| 매출채권및기타채권의감소 | -45 | -40 | -64 | -44 | -39 |
| 재고자산의감소 | 1,032 | 88 | -66 | -73 | -60 |
| 매입채무및기타채무의증가 | 190 | 90 | 107 | 126 | 119 |
| 기타 | -326 | 24 | -55 | -6 | 2 |
| 기타현금흐름 | -39 | -220 | -119 | -209 | -199 |
| 투자활동 현금흐름 | -747 | -881 | -888 | -208 | -159 |
| 유형자산의 취득 | -715 | -858 | -858 | -172 | -120 |
| 유형자산의 처분 | 7 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 무형자산의 순취득 | -1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 투자자산의감소(증가) | -26 | -2 | -2 | -2 | -2 |
| 단기금융자산의감소(증가) | 36 | 26 | 19 | 13 | 10 |
| 기타 | -47 | -47 | -47 | -47 | -47 |
| 재무활동 현금흐름 | -525 | 7 | -1 | -75 | -92 |
| 차입금의 증가(감소) | -528 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본금, 자본잉여금의 증가 | 5 | 9 | 0 | 0 | 0 |
| 자기주식처분(취득) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금지급 | 0 | 0 | 0 | -74 | -91 |
| 기타 | -1 | -1 | -1 | -1 | -1 |
| 기타현금흐름 | 0 | 73 | 74 | 75 | -188 |
| 현금 및 현금성자산의 순증가 | 166 | 3 | -311 | 528 | 374 |
| 기초현금 및 현금성자산 | 520 | 687 | 690 | 379 | 907 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 687 | 690 | 379 | 907 | 1,281 |

투자지표

(단위: 원, 배, %)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2018 | 2019 P | 2020 E | 2021E | 2022E |
|--------------------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 1,278 | 1,930 | 1,305 | 1,599 | 1,779 |
| BPS | 6,837 | 8,350 | 9,376 | 10,636 | 12,041 |
| CFPS | 2,383 | 3,075 | 2,503 | 3,362 | 3,534 |
| DPS | 0 | 0 | 263 | 323 | 358 |
| 주당배수(배) | | | | | |
| PER | 4.0 | 4.0 | 4.2 | 3.5 | 3.1 |
| PER(최고) | 5.8 | | | | |
| PER(최저) | 3.5 | | | | |
| PBR | 0.75 | 0.92 | 0.59 | 0.52 | 0.46 |
| PBR(최고) | 1.07 | | | | |
| PBR(최저) | 0.66 | | | | |
| PSR | 0.13 | 0.18 | 0.12 | 0.11 | 0.11 |
| PCFR | 2.2 | 2.5 | 2.2 | 1.6 | 1.6 |
| EV/EBITDA | 6.4 | 4.8 | 5.3 | 3.9 | 2.4 |
| 주요비율(%) | | | | | |
| 배당성향(% , 보통주, 현금) | 0.0 | 0.0 | 20.0 | 20.0 | 20.0 |
| 배당수익률(% , 보통주, 현금) | 0.0 | 0.0 | 4.8 | 5.9 | 6.5 |
| ROA | 6.0 | 8.7 | 5.4 | 6.2 | 6.1 |
| ROE | 20.6 | 26.2 | 14.7 | 16.0 | 15.7 |
| ROIC | 10.4 | 16.6 | 10.3 | 11.2 | 12.8 |
| 매출채권회전율 | 18.5 | 20.0 | 20.2 | 19.6 | 19.5 |
| 재고자산회전율 | 12.4 | 11.8 | 13.1 | 12.9 | 12.8 |
| 부채비율 | 196.5 | 159.5 | 148.3 | 136.4 | 125.3 |
| 순차입금비용 | 108.2 | 85.7 | 88.5 | 62.6 | 19.5 |
| 이자보상배율 | 5.9 | 32.0 | 42.7 | 8.2 | 10.9 |
| 총차입금 | 2,952 | 2,952 | 2,952 | 2,952 | 2,952 |
| 순차입금 | 2,173 | 2,196 | 2,525 | 2,010 | 705 |
| NOPLAT | 581 | 958 | 814 | 967 | 1,033 |
| FCF | 588 | 44 | -248 | 651 | 775 |

자료: Quantwise, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 3월 16일 현재 '도이치모터스 (067990)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

| 종목명 | 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 목표 가격 대상 시점 | 과리율(%) | |
|--------------------|------------|----------------|---------|-------------------|------------|------------|
| | | | | | 평균 주가대비 | 최고 주가대비 |
| 도이치모터스 (067990) | 2018/10/02 | BUY (Initiate) | 7,700원 | 6개월 | -17.87 | 29.87 |
| | 2019/06/03 | BUY(Maintain) | 15,000원 | 6개월 | -26.40 | -14.67 |
| | 2019/07/23 | BUY(Maintain) | 15,000원 | 6개월 | -34.84 | -14.67 |
| | 2019/09/17 | BUY(Maintain) | 15,000원 | 6개월 | | |
| | 2020/03/17 | BUY(Maintain) | 15,000원 | | | |

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

| 기업 | 적용기준(6개월) |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수) | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상 |
| Outperform(시장수익률 상회) | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률) | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상 |
| Sell(매도) | 시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상 |

| 업종 | 적용기준(6개월) |
|--------------------|----------------------|
| Overweight (비중확대) | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Neutral (중립) | 시장대비 +10~-10% 변동 예상 |
| Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |

투자등급 비율 통계 (2019/01/01~2019/12/31)

| 매수 | 중립 | 매도 |
|--------|-------|-------|
| 97.33% | 2.00% | 0.67% |