



BUY(Initiate)

목표주가: 66,000원

주가(9/7): 50,500원

시가총액: 4,799억원

디스플레이

Analyst 김소원

02) 3787-4736

sowonkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (9/7)		878.88pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
	58,603원	28,250원
최고/최저가 대비 등락률	-13.8%	78.8%
주가수익률	절대	상대
1M	-2.3%	-4.7%
6M	16.0%	-15.2%
1Y	3.5%	-26.3%

Company Data

발행주식수	9,502 천주
일평균 거래량(3M)	146천주
외국인 지분율	13.5%
배당수익률(20E)	0.0%
BPS(20E)	23,355원
주요 주주	이녹스 외 4 인
	33.4%

투자지표

(억원)	2018	2019	2020F	2021F
매출액	2,931	3,493	3,451	4,418
영업이익	383	465	440	585
EBITDA	487	623	624	757
세전이익	379	452	425	574
순이익	305	345	322	437
지배주주지분순이익	305	345	322	437
EPS(원)	3,208	3,635	3,391	4,601
증감률(% YoY)	2.4	13.3	-6.7	35.7
PER(배)	11.4	14.7	14.9	11.0
PBR(배)	2.4	2.8	2.2	1.8
EV/EBITDA(배)	7.6	8.3	7.5	5.5
영업이익률(%)	13.1	13.3	12.7	13.2
ROE(%)	22.4	21.1	16.0	17.9
순차입금비율(%)	21.4	12.2	-6.4	-22.7

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



커버리지 개시

이녹스첨단소재 (272290)

OLED계의 핵인싸



3Q20 예상 영업이익은 175억원(+150%QoQ, +33%YoY)으로, 컨센서스 상회할 전망. 이는 고객사의 8세대 신규 OLED 공장 가동 효과와 iPhone 12의 OLED 채용 확대에 기인. 2021년은 매출액 4,418억원(+28%YoY) 영업이익 585억원(+33%YoY)으로, '중소형 및 대형 OLED 시장의 확대'와 '플래그쉽 스마트폰의 디지타이저 채용 증가'가 동사의 사상 최대 실적을 견인할 것으로 예상. 목표주가 66,000원으로 커버리지를 개시하며, 적극적인 비중확대를 추천함.

>>> 3Q20 영업이익 175억원, 컨센서스 상회할 전망

이녹스첨단소재의 3Q20 실적은 매출액 1,026억원(+39%QoQ, +7%YoY) 영업이익 175억원(+150%QoQ, +33%YoY)으로, 컨센서스를 상회하는 분기 최대의 실적이 예상된다. 이는 1) 고객사의 8세대 신규 OLED 공장 가동이 7월부터 정상화되어 현재 60K/월 규모로 가동되고 있고, 2) iPhone 12의 OLED 채용 확대와 Galaxy Z Fold2 출시에 힘입어 동사의 OLED 사업부의 호실적이 전망되기 때문이다. 특히 1H20 순적자를 기록한 광저우 법인의 물량 확대에 힘입어 수익성 또한 크게 개선될 것으로 판단된다. 4Q20에도 8세대 신규 OLED 공장 가동 효과와 iPhone 12 출시 효과가 지속되며 매출액 975억원(-5%QoQ, +14%YoY) 영업이익 142억원(-19%QoQ, +26%YoY)의 호실적이 이어질 전망이다.

>>> 2021년: 인싸력을 보여줄 사상 최대의 실적 예상

2021년은 매출액 4,418억원(+28%YoY) 영업이익 585억원(+33%YoY)으로, 사상 최대의 실적이 전망된다. 전 사업부의 실적 성장이 예상되나, '중소형 및 대형 OLED 시장 확대'와 '플래그쉽 스마트폰의 디지타이저 채용 확대'가 동사의 실적 성장을 주도할 것으로 예상된다. 7월부터 가동 중에 있는 고객사의 신규 대형 OLED 공장 Capa는 현재 60K/월 → 3Q21 90K/월 규모로 확대될 것으로 예상되고, Flexible OLED 스마트폰의 침투율 또한 iPhone 및 중국을 중심으로 한 성장세가 지속되며 동사의 2021년 Innoled 사업부의 매출액은 +44%YoY 증가할 전망이다. 더불어 최근 언론 보도 등에 따르면 2021년 갤럭시 S21(가칭) 및 갤럭시 Z Fold3(가칭)에 S펜이 탑재될 것으로 전망되고 있어 동사의 디지타이저용 필름 부문의 성장 또한 기대된다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 66,000원으로 커버리지 개시

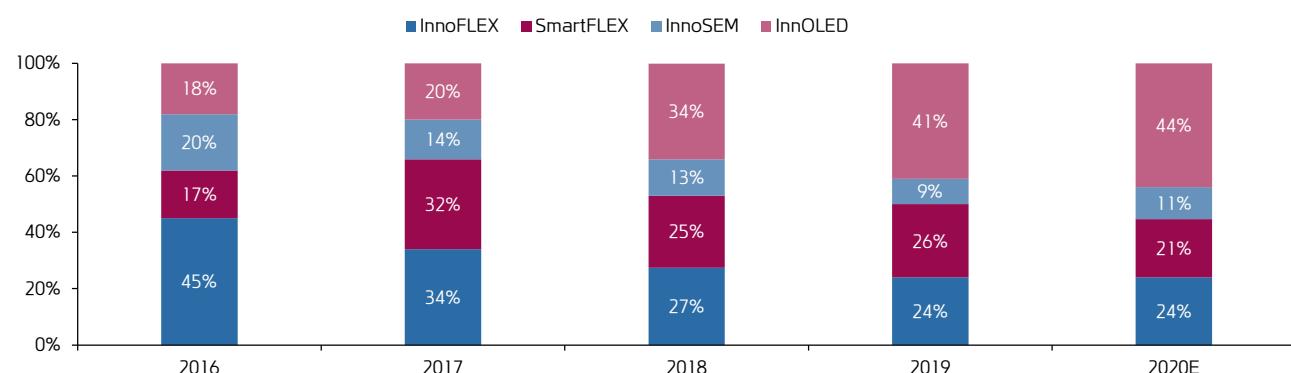
투자의견 BUY, 목표주가 66,000원으로 커버리지를 개시한다. 2H20부터 중소형 및 대형 OLED의 소재 공급량 증가에 따른 실적 강세가 전망되고, 2021년 또한 사상 최대의 실적이 기대됨에 따라 현 시점에서 동사에 대한 적극적인 매수를 추천한다. '지속적인 소재 국산화 수혜', '플더블을 포함한 중소형 OLED용 소재 공급 확대', '대형 디스플레이용 소재 다변화' 등 앞으로 기대되는 모멘텀이 더욱 많다는 판단이다.

이 보고서는『코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신 방안』의 일환으로 작성된 보고서입니다.

>>> 소재 국산화를 통한 성장 지속

이녹스첨단소재는 고분자 합성 IT 필름 소재 업체로, OLED, FPCB, 반도체 산업에 주로 영위하고 있다. 사업부는 Innoflex, Smartflex, Innosem, Innoled로 나뉘어져 있으며, 2020년 예상 매출액 기준 Innoled 44%, Innoflex 24%, Smartflex 21%, Innosem 11%의 비중을 각각 차지한다. 동사는 과거 일본 업체들이 독과점하고 있던 FPCB 용 소재인 동박 FCCL(Flexible Copper Clad Laminate) 국산화를 통해 성장해 왔다. 다만 동박 CCL 부문의 경쟁이 심화됨에 따라 동사의 실적에 악영향을 받게 되었고, 이후 적극적인 소재 개발을 통해 일본이 독과점하고 있던 반도체, OLED용 필름 소재 또한 국산화에 지속적으로 성공하여 고객사 내 점유율을 확대해 나가고 있다. 일본 업체들이 영위하고 있는 소재의 국산화에 성공할 수 있었던 이유는 과거 일본 경쟁사들과 동일한 양질의 제품을 만들기 위해 일본 SCM과의 적극적인 협업 등을 통해 제품 경쟁력을 확보했기 때문이며, 이제 일부 제품은 일본 경쟁사를 제치고 단독으로 개발에 성공하여 고객사에 공급을 확대하고 있다.

이녹스첨단소재 사업부별 매출액 비중 추이 및 전망: OLED 소재 비중 확대 지속



자료: 이녹스첨단소재, 키움증권 리서치센터

이녹스첨단소재 연결실적 추이 및 전망 (단위: 억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20E	4Q20E	2019	2020E	2021E
매출액	856.5	816.2	962.0	858.6	711.9	737.8	1025.7	975.3	3493.3	3450.7	4418.1
%QoQ/%YoY	12%	-5%	18%	-11%	-17%	4%	39%	-5%	19%	-1%	28%
Innoflex	192.2	223.6	238.1	231.7	172.1	205.0	236.8	213.9	885.6	827.9	863.4
Smartflex	270.7	229.3	225.9	199.3	139.7	182.0	200.4	193.7	925.3	715.8	1016.4
Innosem	74.7	78.5	80.4	91.3	94.3	95.3	99.4	100.4	324.8	389.3	405.6
Innoled	319.0	284.8	417.7	336.6	306.7	256.3	489.2	467.3	1358.0	1519.5	2132.6
매출원가	629.0	619.2	715.9	663.3	558.7	579.4	739.0	734.2	2627.4	2611.3	3323.8
매출원가율	73%	76%	74%	77%	78%	79%	72%	75%	75%	76%	75%
매출총이익	227.5	197.0	246.1	195.3	153.2	158.3	286.7	241.1	865.9	839.4	1094.3
판매비와관리비	107.5	95.7	114.8	83.1	100.1	88.4	112.1	99.2	401.0	399.8	509.5
영업이익	120.0	101.3	131.4	112.2	53.1	70.0	174.6	141.9	464.9	439.6	584.8
%QoQ/%YoY	5%	-16%	30%	-15%	-53%	32%	150%	-19%	21%	-5%	33%
영업이익률	14%	12%	14%	13%	7%	9%	17%	15%	13%	13%	13%
법인세차감전순익	125.8	98.8	134.8	92.5	74.3	44.3	177.7	128.6	451.9	425.0	574.3
법인세비용	23.9	22.2	31.9	28.5	20.9	14.5	39.1	28.3	106.5	102.8	137.1
당기순이익	101.9	76.6	103.0	63.9	53.5	29.8	138.6	100.3	345.4	322.2	437.2
당기순이익률	12%	9%	11%	7%	8%	4%	14%	10%	10%	9%	10%

자료: 키움증권 리서치센터

>>> 3Q20, 사상 최대의 분기 실적 기록할 전망

이녹스첨단소재의 3Q20 실적은 매출액 1,026억원(+39%QoQ, +7%YoY) 영업이익 175억원(+150%QoQ, +33%YoY)으로, 컨센서스를 상회하는 분기 최대의 실적이 예상된다. 이는 1) 고객사의 8세대 신규 OLED 공장 가동이 7월부터 정상화되어 현재 60K/월 규모로 가동되고 있고, 2) iPhone 12의 OLED 채용 확대와 Galaxy Z Fold2 출시에 힘입어 동사의 OLED 사업부의 호실적이 전망되기 때문이다. 특히 1H20 순적자를 기록한 광저우 법인의 물량 확대에 힘입어 수익성 또한 크게 개선될 것으로 판단된다. 각 사업부별 전망은 다음과 같다.

InnoFLEX: 3Q20 매출액 237억원(+16%QoQ, -1%YoY) 예상

FPCB용 소재인 FCCL이 주력 제품으로, 연 매출액의 20~25%를 차지한다. 동사의 FCCL 등을 FPCB 업체에게 납품 하면 FPCB를 생산하여 최종 스마트폰 업체에게 납품하는 구조이다. 과거 일본 업체가 과점하던 FPCB용 소재를 동사가 국산화에 성공하여 성장해 왔으나, 현재 FPCB 소재 부문은 과거 대비 경쟁이 심화된 상태이며, 수익성 또한 전사 영업이익률을 하회하는 것으로 추정된다. 다만 비중은 크진 않으나 5G 스마트폰용 제품에 대한 일부 ASP 상승 효과가 기대되는 점은 긍정적이다.

SmartFLEX: 3Q20 매출액 200억원(+10%QoQ, -11%YoY) 예상

스마트폰용 방열시트 및 갤럭시 노트, 태블릿, 노트북용 디지타이저용 필름이 주력 제품으로, 연 매출액의 20~25%를 차지한다. 방열시트는 주로 flagship 스마트폰용으로 납품하고 있으며, 제품의 스펙이 상향됨에 따라 ASP 상승 효과가 나타나고 있다. 더불어 최근 언론 보도 등에 따르면 2021년 갤럭시 S21(가칭) 모델 및 갤럭시 Z Fold 3(가칭)에 S펜을 탑재할 것으로 전망되고 있고, 동사가 S펜을 인식하기 위한 디지타이저용 필름을 공급 중에 있어 향후 관련 수혜가 기대된다. 특히 폴더블 스마트폰용 디지타이저는 접혀야 하는 특성이 추가되는 등 전반적인 스펙 상승이 예상됨에 따라 큰 폭의 ASP 상승이 나타날 전망이다.

InnoSEM: 3Q20 매출액 99억원(+4%QoQ, +24%YoY) 예상

반도체 패키지용 소재를 중심으로 생산하고 있으며, 반도체용 테이프류 소재 및 양면접착제용 필름이 주 제품이다. 연 매출액의 약 10% 비중을 차지하고 있으며, 국내 2위 반도체 업체 내 1st vendor로 자리잡고 있다. 현재 국내 1위 반도체 업체향으로는 일본 업체가 공급하고 있으나, 중장기로는 소재 국산화 추세에 맞춰 동사의 신규 진입이 기대된다.

InnoOLED: 3Q20 매출액 489억원(+91%QoQ, +17%YoY) 예상

중소형 및 대형 OLED 패널용 보호 필름이 주요 제품으로, 연 매출의 40~50% 비중을 차지하고 있다. 중소형 OLED향으로는 PI(Polyimide) 기판용 보호 필름을 국내 고객사에 납품하고 있으며, 이는 기존 일본 경쟁사가 독점하던 소재를 동사가 국산화에 성공하며 2018년부터 공급이 시작됐다. 향후 OLED 스마트폰 침투율이 지속 증가함에 따라 동사의 수혜도 확대될 것으로 기대된다. 대형 OLED향으로는 산소와 수분에 취약한 OLED 소재를 보호해주는 필름을 공급 중에 있으며, 고객사 내 점유율이 50% 이상인 것으로 추정된다. 특히 그간 지연되었던 고객사의 8세대 신규 OLED 공장 가동이 7월부터 정상화되며 현재 60K/월 Capa의 규모로 가동 중인 것으로 파악되고, 2021년에도 30K/월 Capa 추가 확대가 예상됨에 따라 동사의 대형 OLED용 소재 공급량 증가로 직결될 전망이다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 66,000원으로 신규 커버리지 개시

투자의견 BUY, 목표주가 66,000원으로 커버리지를 개시한다. 동사의 주가는 2020E P/E 15배, 2021E P/E 11배 수준이며, 주요 경쟁사들(Nitto Denko, Toray, Dai Nippon 등)의 주가는 2020E P/E 18배~23배, 2021E P/E 14~19배에서 형성되고 있다. 2H20부터 중소형 및 대형 OLED의 소재 공급량이 크게 증가하며 실적 강세가 전망되고, 2021년 또한 사상 최대의 실적이 기대됨에 따라 현 시점에서 동사에 대한 적극적인 매수를 추천한다. ‘지속적인 소재 국산화 수혜’, ‘중소형 OLED용 소재 공급 확대’, ‘대형 디스플레이용 소재 다변화’ 등 앞으로 기대되는 모멘텀이 더욱 많다는 판단이다.

이녹스첨단소재 6개월 목표주가 66,000원 제시

Multiple	2020E	2021E	비고	
PER				
Normalized EPS	4,286	5,124	Market Risk Premium	7.0%
Intrinsic P/E	14.0	14.0	Risk Free Rate	1.6%
Intrinsic Value	60,212	71,991	Beta	0.8
PBR				
BPS	23,355	27,924	Normalized ROE	18.4%
ROE	16.0%	17.9%	Cost of Equity	7.1%
Intrinsic P/B	2.6	2.6	Terminal Growth	0.0%
Intrinsic Value	60,212	71,991		
Target Price - 6M	66,102			

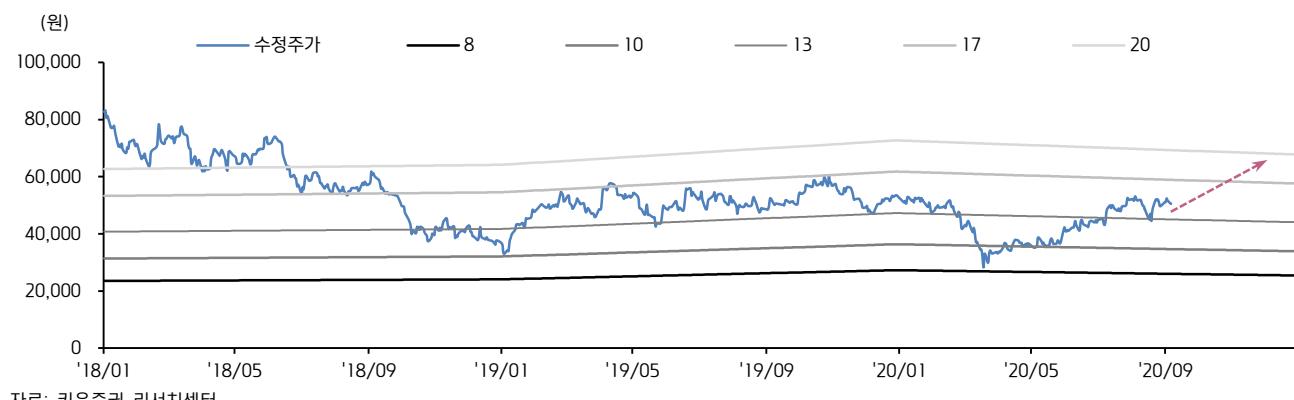
자료: 키움증권 리서치센터

Peer Group Valuation

(단위: 배)	PER		PBR	
	2020E	2021E	2020E	2021E
Nitto Denko	20.7	19.0	1.4	1.3
Toray	23.2	14.4	0.7	0.7
Dai Nippon	18.3	15.7	0.6	0.6
이녹스첨단소재	14.9	11.0	2.2	1.8
미첨단소재	19.9	15.9	3.1	2.7
비에이치	8.9	7.3	1.9	1.5
인터플렉스	12.7	8.3	1.2	1.1

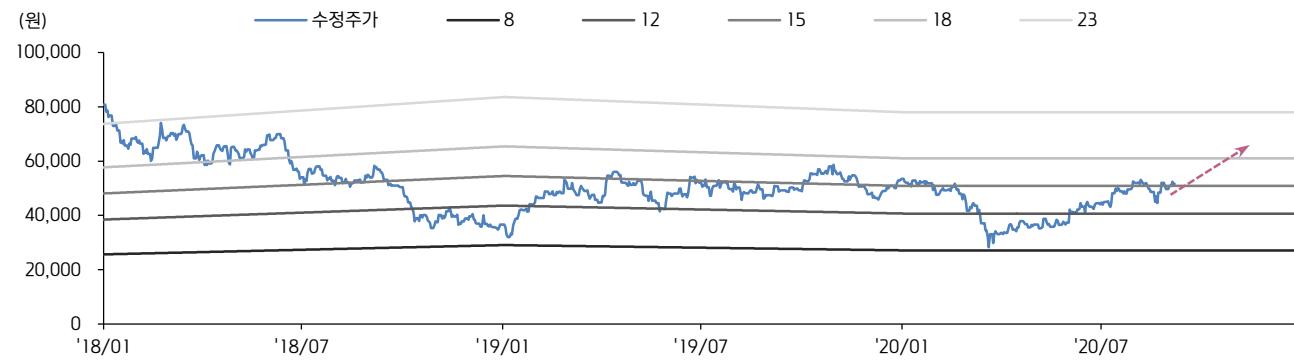
자료: 키움증권 리서치센터

이녹스첨단소재 12개월 Trailing P/E Chart



자료: 키움증권 리서치센터

이녹스첨단소재 12개월 Forward P/E Chart



자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	2,931	3,493	3,451	4,418	4,537
매출원가	2,193	2,627	2,611	3,324	3,380
매출총이익	739	866	839	1,094	1,157
판관비	356	401	400	509	527
영업이익	383	465	440	585	630
EBITDA	487	623	624	757	788
영업외손익	-4	-13	-15	-11	20
이자수익	6	15	23	26	30
이자비용	18	26	33	27	21
외환관련이익	28	45	42	42	42
외환관련손실	22	44	29	29	29
증속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	2	-3	-18	-23	-2
법인세차감전이익	379	452	425	574	650
법인세비용	74	107	103	137	155
계속사업순손익	305	345	322	437	495
당기순이익	305	345	322	437	495
지배주주순이익	305	345	322	437	495
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	51.8	19.2	-1.2	28.0	2.7
영업이익 증감율	72.8	21.4	-5.4	33.0	7.7
EBITDA 증감율	76.5	27.9	0.2	21.3	4.1
지배주주순이익 증감율	76.3	13.1	-6.7	35.7	13.3
EPS 증감율	2.4	13.3	-6.7	35.7	13.2
매출총이익율(%)	25.2	24.8	24.3	24.8	25.5
영업이익률(%)	13.1	13.3	12.7	13.2	13.9
EBITDA Margin(%)	16.6	17.8	18.1	17.1	17.4
지배주주순이익률(%)	10.4	9.9	9.3	9.9	10.9

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	1,615	1,855	2,636	2,898	3,219
현금 및 현금성자산	762	526	1,224	1,419	1,688
단기금융자산	20	324	308	316	323
매출채권 및 기타채권	428	465	562	566	581
재고자산	354	366	352	393	404
기타유동자산	51	174	190	204	223
비유동자산	1,398	1,519	1,464	1,393	1,328
투자자산	0	5	10	15	20
유형자산	1,330	1,377	1,320	1,248	1,184
무형자산	15	24	21	18	11
기타비유동자산	53	113	113	112	113
자산총계	3,012	3,374	4,100	4,292	4,547
유동부채	794	1,261	1,557	1,322	1,096
매입채무 및 기타채무	318	317	306	335	331
단기금융부채	389	828	1,130	880	650
기타유동부채	87	116	121	107	115
비유동부채	752	307	324	316	306
장기금융부채	708	244	261	253	243
기타비유동부채	44	63	63	63	63
부채총계	1,545	1,568	1,880	1,638	1,402
자자지분	1,467	1,806	2,219	2,653	3,145
자본금	45	46	48	48	48
자본잉여금	1,041	1,041	1,041	1,041	1,041
기타자본	-99	-103	-11	-11	-11
기타포괄손익누계액	4	7	5	3	2
이익잉여금	475	815	1,136	1,572	2,065
비자지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,467	1,806	2,219	2,653	3,145

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	514	444	410	573	621
당기순이익	305	345	322	437	495
비현금항목의 가감	222	326	305	319	312
유형자산감가상각비	101	153	175	165	151
무형자산감가상각비	3	6	9	8	7
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	118	167	121	146	154
영업활동자산부채증감	72	-137	-104	-45	-40
매출채권및기타채권의감소	113	-43	-97	-3	-15
재고자산의감소	-74	-12	14	-41	-11
매입채무및기타채무의증가	16	-31	-11	28	-4
기타	17	-51	-10	-29	-10
기타현금흐름	-85	-90	-113	-138	-146
투자활동 현금흐름	-438	-593	-113	-110	-101
유형자산의 취득	-416	-188	-118	-92	-88
유형자산의 처분	1	2	0	0	0
무형자산의 순취득	0	-1	-6	-5	-5
투자자산의감소(증가)	0	-5	-5	-5	-5
단기금융자산의감소(증가)	-20	-304	16	-8	-8
기타	-3	-97	0	0	5
재무활동 현금흐름	451	-79	350	-260	-240
차입금의 증가(감소)	538	-55	309	-250	-230
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	1	0	0
자기주식처분(취득)	-97	-9	92	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	10	-15	-52	-10	-10
기타현금흐름	0	-8	52	-9	-10.81
현금 및 현금성자산의 순증가	527	-237	699	194	269
기초현금 및 현금성자산	236	762	526	1,224	1,419
기말현금 및 현금성자산	762	526	1,224	1,419	1,688

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	3,208	3,635	3,391	4,601	5,206
BPS	15,437	19,011	23,355	27,924	33,098
CFPS	5,547	7,064	6,601	7,954	8,494
DPS	15	15	15	15	15
주가배수(배)					
PER	11.4	14.7	14.9	11.0	9.7
PER(최고)	25.6	16.3	15.9		
PER(최저)	10.6	8.4	8.1		
PBR	2.37	2.81	2.16	1.81	1.53
PBR(최고)	5.31	3.11	2.31		
PBR(최저)	2.20	1.62	1.18		
PSR	1.19	1.46	1.39	1.09	1.06
PCFR	6.6	7.6	7.7	6.3	5.9
EV/EBITDA	7.6	8.3	7.5	5.5	4.7
주요비율(%)					
배당성향(%),보통주,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(%),보통주,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	11.6	10.8	8.6	10.4	11.2
ROE	22.4	21.1	16.0	17.9	17.1
ROIC	18.8	18.0	16.2	21.6	23.6
매출채권회전율	5.7	7.8	6.7	7.8	7.9
재고자산회전율	9.2	9.7	9.6	11.9	11.4
부채비율	105.3	86.8	84.7	61.7	44.6
순차입금비율	21.4	12.2	-6.4	-22.7	-35.6
이자보상배율	21.6	18.0	13.1	21.5	29.3
총차입금	1,096	1,071	1,390	1,132	892
순차입금	314	221	-142	-602	-1,119
NOPLAT	487	623	624	757	788
FCF	72	178	289	476	510

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 9월 7일 현재 '이녹스첨단소재' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 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 간접없이 작성되었음을 확인합니다.

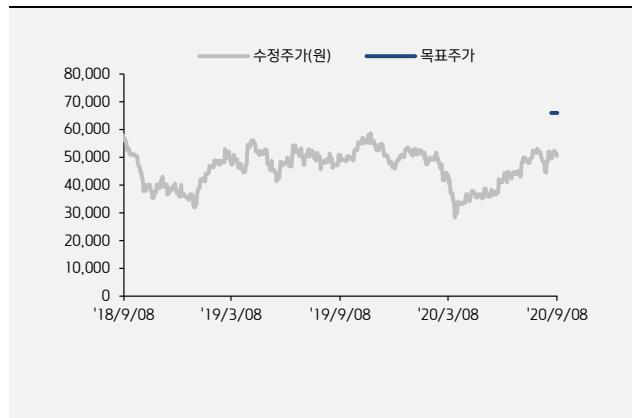
고지사항

- 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 일제의 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	괴리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
이녹스첨단소재 (272290)	2020-09-08	BUY(Initiate)	66,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

기입	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 (2019/07/01~2020/06/30)

매수	중립	매도
96.39%	3.01%	0.60%