

# 대림산업 (000210)

## 분할 이후 본격적인 재평가 시작될 것

### 4Q20 Preview: 매출 3.1조원, 영업이익 3,640억원 전망

2020년 4분기 매출액은 분할 전 기준 3조 1,250억원 (YoY +14%, QoQ +41%, vs 컨센서스 3.09조원)을 기록할 전망이다. 영업이익은 3,640억원 (YoY -1%, QoQ +46%, vs 컨센서스 3,770억원)을 기록할 전망이다. 성수동 아크로 포레스트 내 비주거시설 매각에 따라 4분기 매출 및 영업이익에 각각 6,000억원, 1,100억원이 추가 인식될 전망이다.

### 분할 이후 방향성은 지주사와 사업회사 모두 긍정적

① DL이앤씨: 2020년 주택 착공은 대림산업 1.6만세대, 대림건설 5.5천세대로 합산 2.2만세대를 기록, 별도 기준 YoY 감소했다. 이는 작년 하반기 동사 주가가 경쟁사 대비 부진했던 요인 중 하나다. 2021년의 경우 DL이앤씨 별도 1.8만, 대림건설 9천세대 착공이 기대되며 (합산 2.7만세대, YoY +23%) 이 경우 2022년부터 매출 성장세는 회복될 전망이다. 분할 이후 DL이앤씨(대형Site 중심)와 DL건설(중소형 Site 중심)의 이원화된 수주 전략은 국내 주택/건축 시장 점유율 확대에 긍정적 요인으로 작용할 공산이 크다.

② DL(주): 합성고무/라텍스 제조사 'Cariflex'의 매출 비중은 분할 이전 별도 석유화학 사업부의 25~30% 수준이었으나 2021년 하반기 완료될 합성고무중설(OP +100억) 및 양호한 제품 시황 감안 시, 장기적으로 이익 기여도 확대가 기대된다 ('Cariflex' OPM 17% vs 대림유화부분 OPM ~9%).

### 투자 의견 BUY 유지, 목표주가 12.8만원으로 상향

투자 의견 BUY 유지하며, 목표주가는 종전 114,000원에서 신규 128,000원으로 12% 상향한다. 목표 시가총액은 'DL(주)'와 'DL이앤씨' 합산 기준 4.4조원이다. ① 기업 분할 진행에 따라 목표주가 산정 방식을 기존 적정 PBR 방식에서 SOTP(Sum of the parts)방식으로 변경했으며, ② 신설 법인 'DL이앤씨'에 대해 2021F 목표 PER 6.0배 (vs 2021F PER 대우건설 6.8배, GS건설 6.0배, HDC현대산업개발 5.0배 평균) 적용 및 ③ 존속 법인 'DL(주)'에 대해 2021F 목표 PER 5.2배를 (vs 2021F PER 롯데케미칼 6.8배, 대한유화 6.3배, 지주사 구조 감안 Peer 평균 대비 20% 할인) 적용했다. 2021년 주택 공급 확대 기조와 긍정적인 석유화학 시황을 감안 시 분할 이후 기업가치 재평가는 지속 될 전망이다.

### Earnings Preview

**BUY**

| TP(12M): 128,000원(상향) | CP(1월 19일): 83,000원

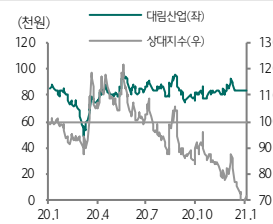
#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,092.66
52주 최고/최저(원)	97,400/49,000
시가총액(십억원)	2,888.4
시가총액비중(%)	0.14
발행주식수(천주)	34,800.0
60일 평균 거래량(천주)	448.1
60일 평균 거래대금(십억원)	37.7
20년 배당금(예상, 원)	1,300
20년 배당수익률(예상, %)	1.57
외국인지분율(%)	32.33
주요주주 지분율(%)	
대림 외 6인	23.12
국민연금공단	13.34
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(7.5) (6.6) (2.8)
상대	(14.9) (31.8) (27.4)

#### Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	10,312.8	10,382.4
영업이익(십억원)	1,221.1	1,076.3
순이익(십억원)	916.2	833.5
EPS(원)	21,583	19,897
BPS(원)	172,871	191,704

#### Stock Price



#### Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	10,984.5	9,700.1	10,358.3	10,573.0	11,347.5
영업이익	십억원	845.4	1,130.1	1,210.5	1,087.2	1,165.9
세전이익	십억원	894.4	957.8	1,282.2	1,125.3	1,203.1
순이익	십억원	646.4	665.0	812.2	767.6	820.7
EPS	원	16,746	17,228	21,042	19,887	21,263
증감율	%	31.79	2.88	22.14	(5.49)	6.92
PER	배	6.12	5.25	3.94	4.17	3.90
PBR	배	0.73	0.59	0.48	0.43	0.39
EV/EBITDA	배	4.28	3.13	2.47	2.20	1.61
ROE	%	12.37	11.74	12.86	10.88	10.52
BPS	원	139,638	153,815	173,552	192,134	212,092
DPS	원	1,700	1,300	1,300	1,300	1,300



건설 Analyst 윤승현  
02-3771-8121  
shyoon92@hanafn.com

**4Q20 실적 Preview: 분할 전 기준 매출 3.1조원, 영업이익 3,640억원 전망**

2021년 주택 착공은 대림산업 별도 1.8만호, 대림건설 9천호로 합산 기준 YoY 20% 이상 증가 전망

2020년 4분기 매출액은 분할 전 기준 3조 1,250억원 (YoY +14%, QoQ +41%, vs 컨센서스 3.09조원)을 기록할 전망이며, 영업이익은 3,640억원 (YoY -1%, QoQ +46%, vs 컨센서스 3,770억원)을 기록할 전망이다. 성수동 아크로 포레스트 내 비주거시설 매각에 따라 4분기 매출 및 영업이익에서 각각 6,000억원, 1,100억원이 추가 인식될 전망이다.

표 1. 대림산업 분기실적 핵심표

(단위: 십억원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020F	2021F
<b>매출액</b>	<b>2,464</b>	<b>2,548</b>	<b>2,222</b>	<b>3,125</b>	<b>2,564</b>	<b>2,573</b>	<b>2,696</b>	<b>2,741</b>	<b>9,700</b>	<b>10,358</b>	<b>10,573</b>
(% YoY)	6.1%	3.2%	2.7%	13.8%	4.1%	1.0%	21.3%	-12.3%	-11.7%	6.8%	2.1%
<b>건설사업부</b>	<b>1,463</b>	<b>1,568</b>	<b>1,262</b>	<b>2,030</b>	<b>1,448</b>	<b>1,470</b>	<b>1,551</b>	<b>1,548</b>	<b>6,200</b>	<b>6,323</b>	<b>6,017</b>
①건축/주택	942	954	768	1,620	1,011	1,051	1,127	1,121	4,237	4,283	4,310
②토목	216	123	212	157	166	165	180	188	1,090	708	698
③플랜트	299	396	282	253	272	255	244	239	874	1,230	1,010
<b>유화사업부</b>	<b>253</b>	<b>176</b>	<b>202</b>	<b>252</b>	<b>258</b>	<b>259</b>	<b>260</b>	<b>261</b>	<b>1,115</b>	<b>882</b>	<b>1,038</b>
연결/기타	748	804	753	838	858	844	885	931	2,352	3,143	3,518
<b>매출원가</b>	<b>2,006</b>	<b>2,097</b>	<b>1,822</b>	<b>2,598</b>	<b>2,151</b>	<b>2,156</b>	<b>2,269</b>	<b>2,307</b>	<b>8,043</b>	<b>8,523</b>	<b>8,883</b>
(% YoY)	4.3%	2.3%	1.2%	14.6%	7.2%	2.8%	24.6%	-11.2%	-15.9%	6.0%	4.2%
(% 원가율)	81.4%	82.3%	82.0%	83.1%	83.9%	83.8%	84.2%	84.2%	82.9%	82.3%	84.0%
<b>건설사업부</b>	<b>1,172</b>	<b>1,193</b>	<b>1,054</b>	<b>1,691</b>	<b>1,217</b>	<b>1,234</b>	<b>1,305</b>	<b>1,300</b>	<b>5,058</b>	<b>5,111</b>	<b>5,057</b>
①건축/주택	737	758	614	1,325	823	857	920	914	3,477	3,434	3,513
②토목	195	117	191	146	153	151	168	174	944	648	646
③플랜트	241	318	243	221	240	226	217	213	606	1,022	897
<b>유화사업부</b>	<b>224</b>	<b>142</b>	<b>166</b>	<b>209</b>	<b>216</b>	<b>218</b>	<b>221</b>	<b>223</b>	<b>967</b>	<b>741</b>	<b>879</b>
연결/기타	603	669	602	698	717	703	743	784	1,943	2,572	2,947
<b>매출총이익</b>	<b>458</b>	<b>451</b>	<b>400</b>	<b>527</b>	<b>413</b>	<b>417</b>	<b>427</b>	<b>434</b>	<b>1,658</b>	<b>1,836</b>	<b>1,690</b>
(% YoY)	15.0%	7.9%	10.2%	10.0%	-9.9%	-7.5%	6.7%	-17.7%	16.7%	10.7%	-7.9%
(% GPM)	18.6%	17.7%	18.0%	16.9%	16.1%	16.2%	15.8%	15.8%	17.1%	17.7%	16.0%
<b>판관비</b>	<b>169</b>	<b>144</b>	<b>151</b>	<b>162</b>	<b>146</b>	<b>147</b>	<b>154</b>	<b>156</b>	<b>527</b>	<b>625</b>	<b>603</b>
(% 판관비율)	6.8%	5.6%	6.8%	5.2%	5.7%	5.7%	5.7%	5.7%	5.4%	6.0%	5.7%
<b>영업이익</b>	<b>289</b>	<b>307</b>	<b>250</b>	<b>364</b>	<b>267</b>	<b>270</b>	<b>273</b>	<b>277</b>	<b>1,130</b>	<b>1,210</b>	<b>1,087</b>
(% YoY)	20.1%	3.1%	11.9%	-1.1%	-7.9%	-12.0%	9.4%	-23.9%	33.7%	7.1%	-10.2%
(% OPM)	11.7%	12.1%	11.2%	11.7%	10.4%	10.5%	10.1%	10.1%	11.7%	11.7%	10.3%
<b>세전이익</b>	<b>300</b>	<b>349</b>	<b>295</b>	<b>338</b>	<b>287</b>	<b>273</b>	<b>269</b>	<b>297</b>	<b>958</b>	<b>1,283</b>	<b>1,125</b>
<b>지배순이익</b>	<b>199</b>	<b>179</b>	<b>204</b>	<b>230</b>	<b>196</b>	<b>186</b>	<b>183</b>	<b>202</b>	<b>665</b>	<b>812</b>	<b>768</b>

주: 상기 추정치는 대림산업 분할 전 기준이며 실제 공시되는 4분기 실적은 분할 사업부 회계처리에 따라 위 값과는 상이할 전망  
 자료: 하나금융투자

**투자의견 BUY, 목표주가 128,000원으로 상향**

대림산업 목표주가 산정 방식을  
기존 적정 PBR 방식에서  
신규 SOTP 방식으로 변경

투자의견 BUY 유지하며, 목표주가는 종전 114,000원에서 신규 128,000원으로 12% 상향한다. 목표 시가총액은 'DL(주)'와 'DL이앤씨' 각각 1.1조원과 3.3조원이며 기존 대림산업 합산 기준으로는 4.4조원이다. 2021년 대림산업 지배주주순이익은 7,678억원 (YoY -5.5%)으로 추정하는데, 이 중 'DL(주)'와 'DL이앤씨' 지분을 각각 2,062억원 (비중 27%)과 5,616억원 (비중 73%)으로 추정했다.

목표주가 기존 114,000원에서  
신규 128,000원으로 12% 상향  
(목표 시가총액 4.4조원)

① 동사 기업 분할이 진행됨에 따라 목표주가 산정 방식을 기존 '적정 PBR 방식'에서 '신규 SOTP(Sum of the parts)방식'으로 변경했다. ② 신설 법인 'DL이앤씨' 지배순이익에 대해 2021F 목표 PER 6.0배 (vs 2021F PER 대우건설 6.8배, GS건설 6.0배, HDC현대산업개발 5.0배 평균)를 적용했으며 ③ 존속 법인 'DL(주)'에 대해서는 목표 PER 5.2배를 (vs 2021F PER 롯데케미칼 6.8배, 대한유화 6.3배, 지주사 구조 감안 Peer 대비 20% 할인) 적용했다. 2021년 수도권 주택공급확대 본격화 및 긍정적인 석유화학제품 시장을 감안 시, 분할 이후 기업가치 재평가는 지속 될 전망이다.

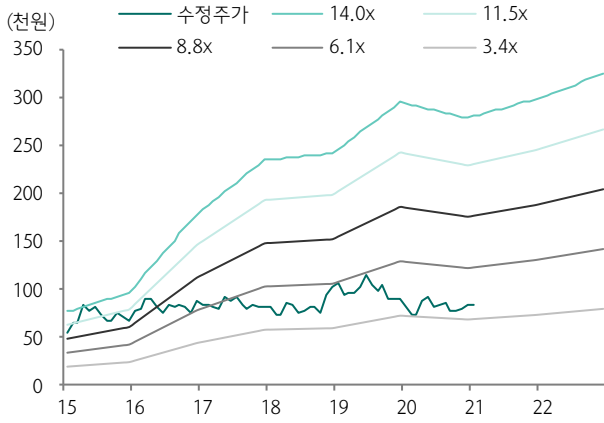
표 2. 대림산업 SOTP 밸류에이션

(단위: 십억원, %, 배, 원)

항목	값	비고
분할 이전 대림산업 시가총액	2,888	2020/12/28 종가 기준
분할 비율: 'DL(주) : DL이앤씨' = '0.4437 : 0.5563'		보통주식수: DL(주) 1,544만주, DL이앤씨 1,936만주
① 분할 시점 DL(주) 시가총액	1,282	2020/12/28 종가 기준
② 분할 시점 DL이앤씨 시가총액	1,607	2020/12/28 종가 기준
③ DL(주) 2021F 추정 지배순이익	206	2021F 대림산업 지배순이익에서 DL이앤씨 지분 제외
④ DL이앤씨 2021F 추정 지배순이익	562	2021F '대림산업 건설 사업부 + 대림건설' 지배순이익
분할 시점 DL(주) 2021F PER	6.2x	①÷③
분할 시점 DL이앤씨 2021F PER	2.9x	②÷④
DL(주) 2021F 목표 PER	5.2x	대한유화, 롯데케미칼 2021F 평균 PER 6.5배 20% 할인
DL이앤씨 2021F 목표 PER	6.0x	대우건설, GS건설, HDC현대산업개발 2021F 평균 PER 적용
DL(주) 목표 시가총액	1,076	③ x (2021F 목표 PER 5.2배)
DL이앤씨 목표 시가총액	3,370	④ x (2021F 목표 PER 6.0배)
⑤ 합산 목표 시가총액	4,445	DL(주) 목표 시가총액 + DL이앤씨 목표 시가총액
⑥ 보통주식수 (천주)	34,800	분할 이전 대림산업 보통주식수 기준
대림산업 목표 주가 (원)	128,000	⑤÷⑥
분할 이전 종가 (2020/12/28, 원)	83,000	
Upside (%)	54%	DL(주) -16%, DL이앤씨 +110%

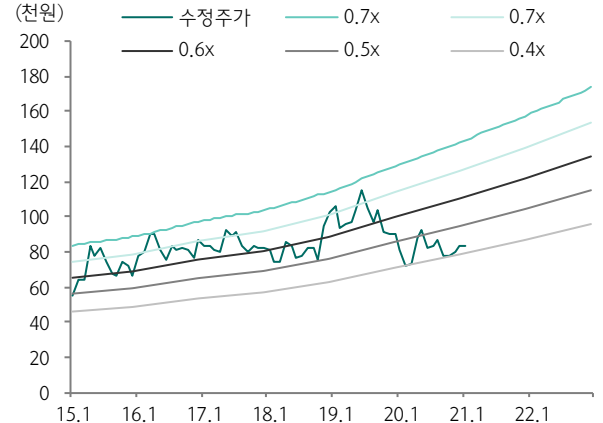
자료: 하나금융투자

그림 1. 대림산업 12개월 선행 PER 밴드 (분할 전 연결 회사 기준)



자료: 하나금융투자

그림 2. 대림산업 12개월 선행 PBR 밴드 (분할 전 연결 회사 기준)



자료: 하나금융투자

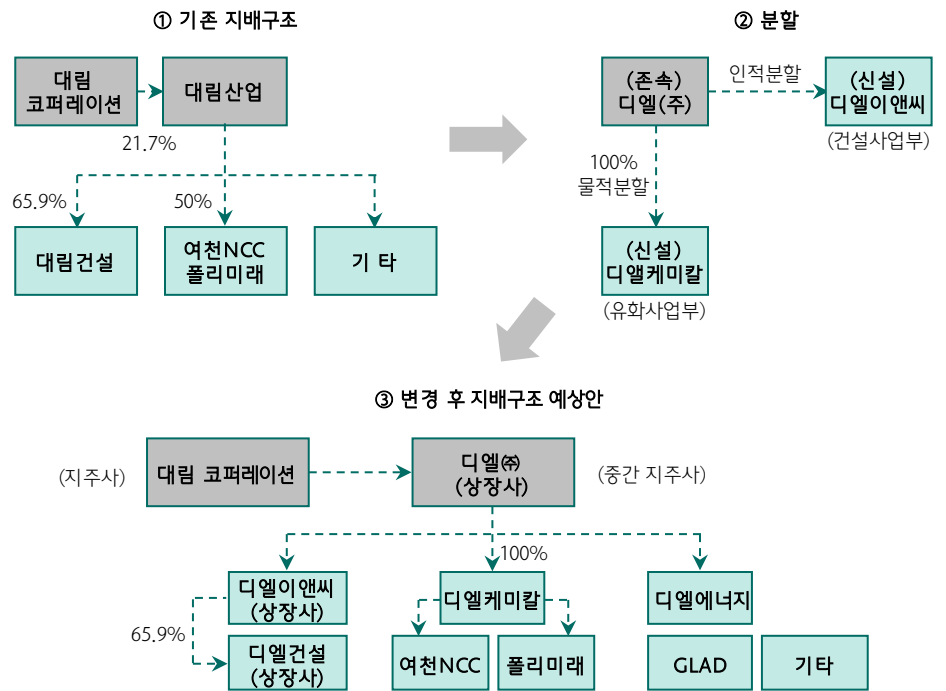
그림 3. 대림산업 분할 전후 지배구조

분할 비율:

'DL(주) : DL이앤씨' = '0.44 : 0.56'

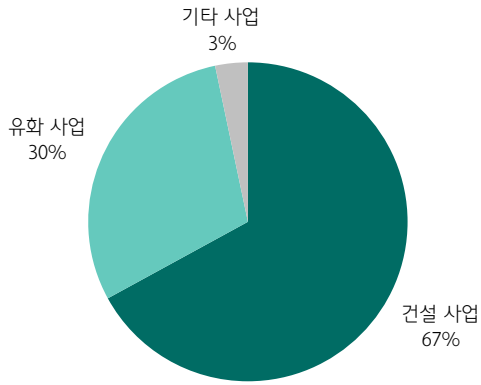
인적분할신설법인 'DL이앤씨'와 분할존속법인 'DL(주)'의 신주유동개시일은 2021년 1월 25일

분할 직후 대림코퍼레이션은 'DL(주)'와 'DL이앤씨'에 대해 각각 21.67%의 지분을 보유하게 됨



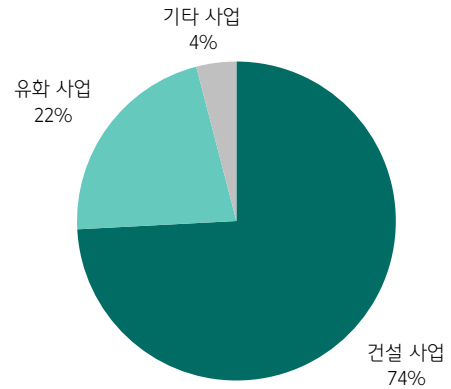
자료: 대림산업, 하나금융투자

그림 4. 대림산업 사업별 매출 비중 (3Q20 누적 기준)



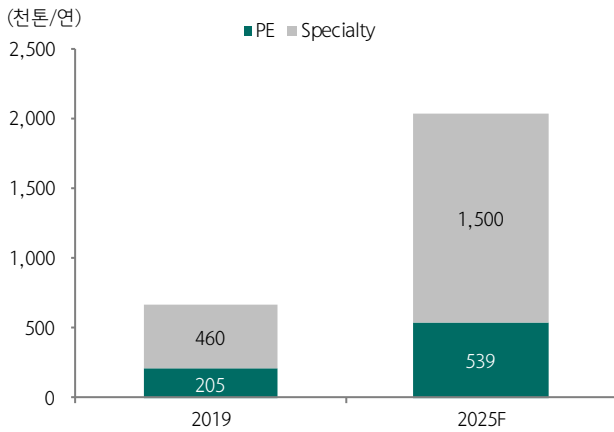
주: 건설 사업: 대림산업 건설 사업부, 대림건설, 해외건설법인 / 유화 사업: 대림산업 유화 사업부, 카리플렉스, FnC, 여천NCC, 폴리미래  
 자료: 대림산업, 하나금융투자

그림 5. 대림산업 사업별 영업이익 비중 (3Q20 누적 기준)



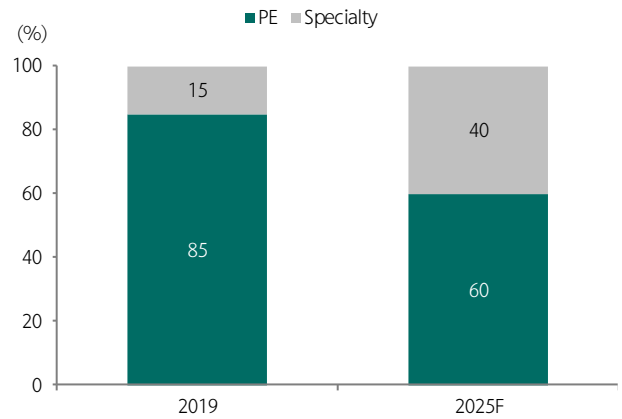
주: 건설 사업: 대림산업 건설 사업부, 대림건설, 해외건설법인 / 유화 사업: 대림산업 유화 사업부, 카리플렉스, FnC, 여천NCC, 폴리미래  
 자료: 대림산업, 하나금융투자

그림 6. DL케미칼 향후 투자전략 (생산 CAPA)



자료: 대림산업, 하나금융투자

그림 7. DL케미칼 향후 투자전략 (Specialty 영업이익 비중)



자료: 대림산업, 하나금융투자

추정 재무제표

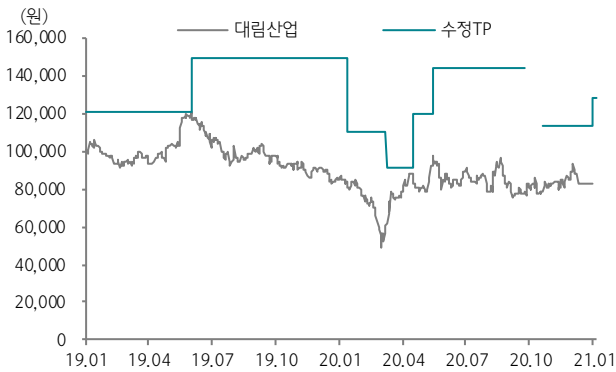
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	10,984.5	9,700.1	10,358.3	10,573.0	11,347.5
매출원가	9,564.3	8,042.5	8,522.6	8,883.2	9,614.2
매출총이익	1,420.2	1,657.6	1,835.7	1,689.8	1,733.3
판매비	574.8	527.5	625.2	602.7	567.4
영업이익	845.4	1,130.1	1,210.5	1,087.2	1,165.9
금융손익	(36.3)	(27.0)	(49.5)	(131.2)	(96.1)
중속/관계기업손익	260.2	214.2	156.3	216.2	183.3
기타영업외손익	(174.8)	(359.5)	(35.1)	(47.0)	(50.0)
세전이익	894.4	957.8	1,282.2	1,125.3	1,203.1
법인세	216.4	247.5	303.4	272.3	291.1
계속사업이익	678.1	710.3	896.9	852.9	911.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	678.1	710.3	896.9	852.9	911.9
비배주주지분 손이익	31.7	45.3	84.7	85.3	91.2
지배주주순이익	646.4	665.0	812.2	767.6	820.7
지배주주지분포괄이익	584.7	663.7	838.3	797.2	852.4
NOPAT	640.9	838.1	924.0	824.1	883.8
EBITDA	976.0	1,282.0	1,349.9	1,233.7	1,318.6
성장성(%)					
매출액증가율	(10.95)	(11.69)	6.79	2.07	7.33
NOPAT증가율	56.09	30.77	10.25	(10.81)	7.24
EBITDA증가율	46.72	31.35	5.30	(8.61)	6.88
영업이익증가율	54.86	33.68	7.11	(10.19)	7.24
(지배주주)순이익증가율	31.78	2.88	22.14	(5.49)	6.92
EPS증가율	31.79	2.88	22.14	(5.49)	6.92
수익성(%)					
매출총이익률	12.93	17.09	17.72	15.98	15.27
EBITDA이익률	8.89	13.22	13.03	11.67	11.62
영업이익률	7.70	11.65	11.69	10.28	10.27
계속사업이익률	6.17	7.32	8.66	8.07	8.04
투자지표					
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	16,746	17,228	21,042	19,887	21,263
BPS	139,638	153,815	173,552	192,134	212,092
CFPS	33,000	39,648	33,189	31,737	34,290
EBITDAPS	25,284	33,212	34,971	31,960	34,160
SPS	284,572	251,297	268,349	273,913	293,977
DPS	1,700	1,300	1,300	1,300	1,300
주가지표(배)					
PER	6.12	5.25	3.94	4.17	3.90
PBR	0.73	0.59	0.48	0.43	0.39
PCFR	3.11	2.28	2.50	2.62	2.42
EV/EBITDA	4.28	3.13	2.47	2.20	1.61
PSR	0.36	0.36	0.31	0.30	0.28
재무비율(%)					
ROE	12.37	11.74	12.86	10.88	10.52
ROA	4.93	5.06	5.71	4.96	4.96
ROIC	20.16	25.27	25.63	22.51	23.08
부채비율	112.12	99.58	98.39	90.30	86.11
순부채비율	(3.30)	(1.39)	(7.96)	(15.44)	(21.36)
이자보상배율(배)	7.45	11.28	12.18	9.30	8.64

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	6,366.6	6,739.7	8,213.9	8,910.4	9,827.1
금융자산	2,890.0	2,887.0	3,886.3	4,600.5	5,382.3
현금성자산	2,134.5	2,559.2	3,541.3	4,249.9	5,011.5
매출채권	1,011.6	754.6	867.8	885.8	950.7
재고자산	998.9	1,120.1	1,196.1	1,220.0	1,244.4
기타유동자산	1,466.1	1,978.0	2,263.7	2,204.1	2,249.7
비유동자산	6,467.1	6,705.5	6,812.7	7,014.1	7,334.0
투자자산	2,157.6	2,417.4	2,564.0	2,611.8	2,784.3
금융자산	1,010.2	1,079.8	1,135.7	1,153.9	1,219.6
유형자산	2,070.2	2,017.3	1,987.4	2,149.1	2,303.5
무형자산	51.7	66.3	56.7	48.6	41.6
기타비유동자산	2,187.6	2,204.5	2,204.6	2,204.6	2,204.6
자산총계	12,833.7	13,445.2	15,026.7	15,924.6	17,161.2
유동부채	4,530.0	4,271.4	4,756.3	4,809.2	5,116.6
금융부채	841.1	772.0	1,031.1	1,014.1	1,074.8
매입채무	1,217.8	1,266.3	1,352.3	1,365.8	1,393.1
기타유동부채	2,471.1	2,233.1	2,372.9	2,429.3	2,648.7
비유동부채	2,253.4	2,437.1	2,696.0	2,747.2	2,823.8
금융부채	1,849.4	2,021.6	2,252.3	2,294.4	2,337.7
기타비유동부채	404.0	415.5	443.7	452.8	486.1
부채총계	6,783.5	6,708.5	7,452.3	7,556.5	7,940.4
지배주주지분	5,390.0	5,937.3	6,699.1	7,416.4	8,186.8
자본금	218.5	218.5	218.5	218.5	218.5
자본잉여금	538.9	538.4	538.4	538.4	538.4
자본조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	(160.3)	(149.6)	(149.6)	(149.6)	(149.6)
이익잉여금	4,793.0	5,329.9	6,091.8	6,809.1	7,579.4
비지배주주지분	660.2	799.4	875.3	951.7	1,034.0
자본총계	6,050.2	6,736.7	7,574.4	8,368.1	9,220.8
순금융부채	(199.6)	(93.4)	(602.9)	(1,292.0)	(1,969.7)
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	1,104.5	952.2	1,110.8	996.2	1,109.4
당기순이익	678.1	710.3	896.9	852.9	911.9
조정	76	68	14	15	15
감가상각비	130.6	151.9	139.4	146.4	152.6
외환거래손익	2.1	(9.1)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(301.5)	(249.9)	0.0	0.0	0.0
기타	244.8	175.1	(125.4)	(131.4)	(137.6)
영업활동 자산부채 변동	(332.8)	(436.7)	74.5	(3.2)	44.9
투자활동 현금흐름	(380.8)	(137.3)	(272.6)	(362.3)	(501.6)
투자자산감소(증가)	210.2	(299.6)	(155.5)	(56.7)	(181.4)
자본증가(감소)	(143.3)	(158.1)	(100.0)	(300.0)	(300.0)
기타	(447.7)	320.4	(17.1)	(5.6)	(20.2)
재무활동 현금흐름	(525.6)	(386.8)	439.5	(25.3)	53.7
금융부채증가(감소)	(570.8)	103.1	489.8	25.1	104.1
자본증가(감소)	(0.3)	(0.4)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	93.5	(414.8)	0.1	(0.0)	0.0
배당지급	(48.0)	(74.7)	(50.4)	(50.4)	(50.4)
현금의 증감	202.7	424.7	982.1	708.6	761.6
Unlevered CFO	1,273.8	1,530.4	1,281.1	1,225.0	1,323.6
Free Cash Flow	956.0	783.7	1,010.8	696.2	809.4

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

대림산업



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최저
21.1.20	BUY	128,000		
20.11.9	BUY	114,000	-26.47%	-17.98%
20.8.21	담당자변경			
20.6.3	BUY	144,000	-41.44%	-32.85%
20.5.4	BUY	120,000	-30.42%	-18.83%
20.3.27	BUY	91,000	-14.13%	-3.19%
20.1.31	BUY	110,000	-34.62%	-22.64%
19.6.21	BUY	150,000	-35.73%	-21.33%
18.12.3	BUY	121,000	-17.24%	0.41%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

• 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
 Reduce(매도)\_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
 Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	91.79%	8.21%	0.00%	100%

\* 기준일: 2021년 1월 16일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤승현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 회사가 1%이상의 주식등을 보유한 법인(5%미만)
- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤승현)는 2021년 1월 20일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 법률 또는 계약으로 매매거래 등이 제한된 법인
- B업무관련 비밀유지약정 체결법인으로 해당 정보가 미공개 된 경우
- 보증 · 배서 · 담보제공 · 채무인수 등 채무이행 직 · 간접 보장 법인

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.