

# 대우건설 (047040)

## 어닝 서프라이즈, 체질 개선 본격화

### 4Q20 Review: 어닝 서프라이즈, 토목/주택/연결종속 양호

2020년 4분기 매출액은 2조 2,914억원 (YoY -1%, QoQ +21%, vs 컨센서스 2,243억원), 영업이익은 2,533억원 (YoY +466%, QoQ +146%, vs 컨센서스 1,150억원)을 기록했다. 영업이익 기준 시장 기대치 2배에 달하는 어닝 서프라이즈 시현했다. ① 토목 부문 원가율이 93.5%를 기록하며 3분기 누적 원가율 99% 및 4Q19 117% 대비 크게 개선되었고, ② 캐쉬카우 주택/건축부문에서 85%대 양호한 원가율이 지속되었다. ③ 연결종속에서는 4분기 3,046억원의 매출이 인식되었는데, 베트남 THT법인에서 아파트 인도 매출 1,300억원이 인식되었고 (11월부터 입주 파악), 일부 용지 매각에 따른 추가 이익도 반영된 것으로 파악된다.

### 미래 성장 그림 그려지는 중

① 2021년 분양 계획은 3,5만세대로 YoY 5% 증가할 전망이다. 상하반기 비중은 5대5로 유사해 보인다. 자체 주택의 경우 아파트 4.1천세대가 연내 분양될 계획이며 (vs 2020년 1.6천세대), 이는 작년 사측이 제시하였던 8천세대보다는 적지만, 그때와 달리 공급 가시성 높은 세대수라는 점에서 긍정적으로 판단한다. 결론적으로 2021년 양호한 주택 분양(Q)과 4천세대의 자체사업(P, Q) 착공은 2022~2023년 주택/건축 매출 성장의 가시성을 높여갈 전망이다.

② 사측은 향후 3개년 동안 매출 및 신규수주계획을 제시했는데, 매출의 경우 2021F~2023F CAGR +19% 수준으로 기존 수주잔고의 공정률 본격화 여부가 중요하게 작용할 전망이다. 현재 잔고 규모를 감안 시 최소 단기적인 목표치는 달성 가능성이 높아 보인다. 신규수주의 경우 2021~2023F 평균 12.9조원이며, 2020년 신규수주가 13.9조원인 점을 감안 시 마찬가지로 무리한 목표는 아니라는 판단이다.

### 체질 개선 가속화 구간 진입, 목표주가 7,700원으로 상향

투자 의견 BUY 유지하며 목표주가는 기존 대비 10% 상향한 7,700원으로 제시한다. 해외사업 체질개선 및 주택 사업 성장성에 근거하여 지속가능 ROE를 기존 8.4%에서 9.0%로 상향조정했다. 동사는 ① 주택/건축부문에서 중장기적으로 높은 외형성장이 지속될 전망이며, ② 해외의 경우 잔고 내 트랙 레코드 양호한 LNG, 신도시개발 비중 상승하며 체질 개선 가속화 될 전망이다. ③ 부채비율하락과 2021년 이후 배당 가능성도 긍정적이다. 업종 차선후주로 지속 제시한다.

### Earnings Review

**BUY**

TP(12M): 7,700원(상향) | CP(1월 28일): 6,320원

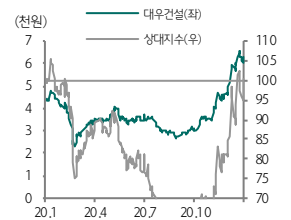
#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,069.05
52주 최고/최저(원)	6,540/2,275
시가총액(십억원)	2,626.7
시가총액비중(%)	0.12
발행주식수(천주)	415,622.6
60일 평균 거래량(천주)	8,939.9
60일 평균 거래대금(십억원)	46.3
20년 배당금(예상, 원)	0
20년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	8.01
주요주주 지분율(%)	
케이디비인베스트먼트제	50.76
일호유한회사 외 3인	
국민연금공단	7.11
추가상승률	1M 6M 12M
절대	35.3 68.3 40.6
상대	23.8 23.8 (0.3)

#### Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	8,088.3	9,450.8
영업이익(십억원)	421.4	598.6
순이익(십억원)	237.8	378.8
EPS(원)	575	916
BPS(원)	6,569	7,467

#### Stock Price



#### Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	10,605.5	8,651.9	8,136.7	9,729.8	11,848.3
영업이익	십억원	628.7	364.1	558.3	641.7	802.5
세전이익	십억원	431.8	307.3	377.4	563.5	732.7
순이익	십억원	298.7	208.6	283.8	429.8	558.9
EPS	원	719	502	683	1,034	1,345
증감율	%	15.41	(30.18)	36.06	51.39	30.08
PER	배	7.50	9.44	7.30	6.11	4.70
PBR	배	0.94	0.77	0.73	0.80	0.69
EV/EBITDA	배	4.74	7.34	4.71	4.70	3.64
ROE	%	13.20	8.80	10.91	14.53	16.19
BPS	원	5,735	6,160	6,843	7,877	9,222
DPS	원	0	0	0	0	0



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

### 2020년 4분기 실적 어닝 서프라이즈 기록

4분기 실적 호조는

- ① 토목 원가율 개선
- ② 주택/건축 양호한 수익성 지속
- ③ 연결중속에서 베트남 아파트 입주 및 용지 매각 매출/이익 반영에 기인

2020년 4분기 매출액은 2조 2,914억원 (YoY -1%, QoQ +21%, vs 컨센서스 2.24조 원), 영업이익은 2,533억원 (YoY +466%, QoQ +146%, vs 컨센서스 1,150억원)을 실현했다. 영업이익 기준 시장 기대치를 2배 이상 상회하며 어닝 서프라이즈 기록했다. ① 4분기 토목 부문 원가율이 93.5%를 기록하며 3분기 누적 원가율 99% 및 4Q19 117% 대비 크게 개선되었고, ② 캐쉬카우인 주택/건축부문에서도 85%대 양호한 원가율이 지속되었다. 이 밖에 ③ 연결중속부문에서 4분기 3,046억원의 매출이 인식되었는데, 베트남 THT 법인에서 11월 초부터 아파트 준공에 따라 매출 1,300억원이 인식되었고, 더불어 일부 용지 매각에 따른 추가 이익도 반영된 것으로 파악된다.

2021년 분양 계획은 3.48만세대로 2020년 3.32만세대 대비 5% 증가할 전망이며 상하반기 비중은 48 대 52 수준이다. 자체 주택의 경우 아파트 4,100세대가 연내 분양될 예정이며 (vs 2020년 1.6천세대), 이는 기존에 사측이 대략 제시하였던 8천세대보다는 적으나, 그때와 달리 공급 가시성이 높은 세대수라는 점에서 긍정적으로 판단한다.

표 1. 대우건설 분기실적 핵심표

(단위: 십억원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020P	2021F
<b>매출액</b>	<b>1,986</b>	<b>1,963</b>	<b>1,896</b>	<b>2,291</b>	<b>2,094</b>	<b>2,392</b>	<b>2,535</b>	<b>2,708</b>	<b>8,652</b>	<b>8,137</b>	<b>9,730</b>
(% YoY)	-2.2%	-12.0%	-8.9%	-0.8%	5.5%	21.9%	33.7%	18.2%	-18.4%	-6.0%	19.6%
토목	396	352	337	397	429	441	435	443	1,372	1,483	1,747
주택건축	1,184	1,271	1,310	1,319	1,349	1,585	1,707	1,840	5,121	5,083	6,482
플랜트	348	258	203	265	225	267	291	320	1,582	1,074	1,104
연결 및 기타	58	82	46	311	91	99	102	105	577	497	397
<b>매출원가</b>	<b>1,769</b>	<b>1,773</b>	<b>1,687</b>	<b>1,907</b>	<b>1,843</b>	<b>2,101</b>	<b>2,221</b>	<b>2,375</b>	<b>7,797</b>	<b>7,136</b>	<b>8,541</b>
(% YoY)	-2.7%	-10.9%	-9.7%	-10.1%	4.2%	18.5%	31.6%	24.5%	-18.6%	-8.5%	19.7%
(% 원가율)	89.1%	90.3%	89.0%	83.2%	88.0%	87.8%	87.6%	87.7%	90.1%	87.7%	87.8%
토목	368	365	344	371	407	419	412	421	1,430	1,447	1,659
주택건축	1,032	1,087	1,098	1,132	1,155	1,357	1,459	1,576	4,411	4,350	5,548
플랜트	319	249	203	271	222	261	283	310	1,610	1,042	1,076
연결 및 기타	50	73	43	133	59	65	67	68	346	298	258
<b>매출총이익</b>	<b>217</b>	<b>190</b>	<b>209</b>	<b>384</b>	<b>251</b>	<b>291</b>	<b>314</b>	<b>333</b>	<b>855</b>	<b>1,000</b>	<b>1,189</b>
(% YoY)	1.8%	-21.3%	-1.2%	103.7%	15.7%	53.0%	50.3%	-13.4%	-17.0%	17.0%	18.9%
(% GPM)	10.9%	9.7%	11.0%	16.8%	12.0%	12.2%	12.4%	12.3%	9.9%	12.3%	12.2%
판관비	96	109	106	131	120	134	141	152	491	442	547
(% 판관비율)	4.8%	5.6%	5.6%	5.7%	5.7%	5.6%	5.6%	5.6%	5.7%	5.4%	5.6%
<b>영업이익</b>	<b>121</b>	<b>81</b>	<b>103</b>	<b>253</b>	<b>131</b>	<b>157</b>	<b>173</b>	<b>181</b>	<b>364</b>	<b>558</b>	<b>642</b>
(% YoY)	22.7%	-20.3%	-13.5%	465.7%	8.5%	93.5%	68.0%	-28.7%	-42.1%	53.3%	14.9%
(% OPM)	6.1%	4.1%	5.4%	11.1%	6.3%	6.6%	6.8%	6.7%	4.2%	6.9%	6.6%
세전이익	74	73	61	169	110	137	155	162	307	377	564
지배순이익	62	53	56	113	84	104	118	124	209	284	430

자료: 하나금융투자

**체질 개선 본격화 판단, 목표주가 신규 7,700원으로 상향**

목표주가 기존 7,000원에서  
신규 7,700원으로 10% 상향

투자 의견 BUY 유지하며 목표주가를 기존 7,000원에서 10% 상향하여 신규 7,700원 제시한다. 목표주가 상향은 동사 해외 사업 체질개선 및 주택 사업부 성장성에 기반하여 지속가능 ROE를 기존 8.4%에서 9.0%로 상향조정한 것에 기인한다. ① 주택/건축 사업부에서 중장기적으로 높은 외형성장 지속될 전망이며, ② 해외의 경우 잔고 내 트랙 레코드 양호한 LNG프로젝트 비중이 상승하며 체질 개선 가속화 될 전망이다. ③ 지속적인 부채비율 개선과 2021년 이후 배당 가능성도 긍정적이다. 건설업종 차선후주로 지속 제시한다.

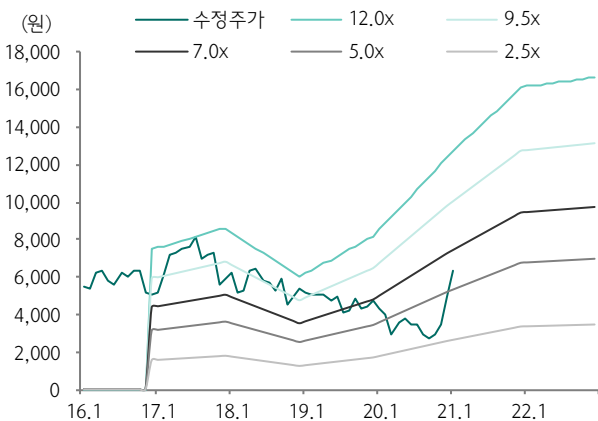
표 2. 대우건설 Valuation Table

(단위: 원, %, 배)

구분	값	비고
자기자본비용 (%)	9.24	
52주 수정베타	1.18	
시장기대수익률 (%)	8.05	KOSPI 2000~ 12M Rolling 평균
무위험수익률 (%)	1.51	국고채 10년물 수익률 최근 12개월 평균
지속가능성장률 (%)	2.26	(ROE x 목표 유보율 25%)
지속가능 ROE (%)	9.04	2020~2024F ROE 조정
목표 PBR (배)	0.97	
선행 BPS (원)	7,877	2021F BPS 기준
<b>목표주가 (TP, 원)</b>	<b>7,700</b>	
현재주가 (CP, 원)	6,320	
Upside(%)	22%	

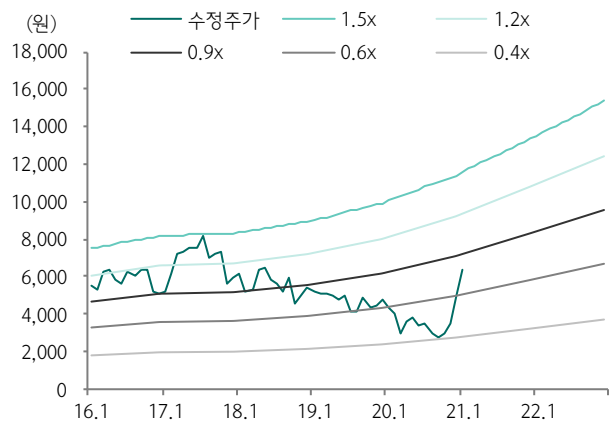
자료: 하나금융투자

그림 1. 대우건설 12개월 선행 PER 밴드



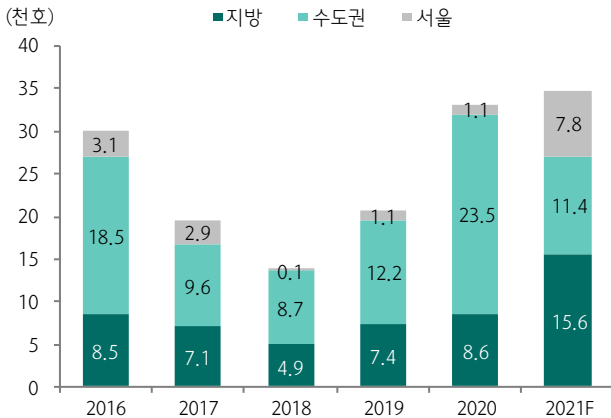
자료: 하나금융투자

그림 2. 대우건설 12개월 선행 PBR 밴드



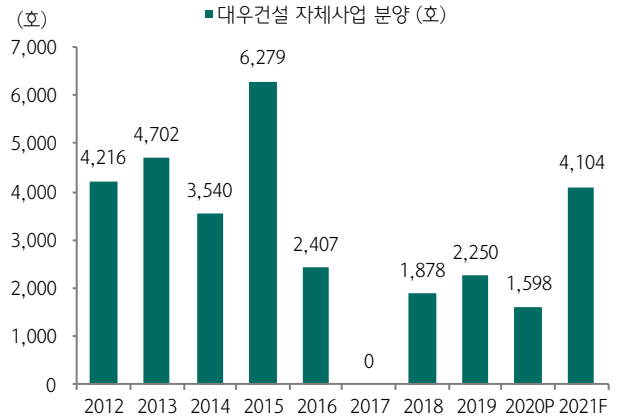
자료: 하나금융투자

그림 3. 2021년 분양 계획 3.5만호 (서울22%, 수도권33% 지방45%)



자료: 대우건설, 하나금융투자

그림 4. 2021년 대우건설 자체사업 아파트 분양 계획은 4,104호



자료: 대우건설, 하나금융투자

표 3. 2021년 대우건설 분기별 주택 분양 계획

(단위: 호)

분기	사업명	공급 세대	위치
1Q	김해안동 2차 공동주택	1,380	경상남도 김해시 안동
1Q	대구상인동 공동주택	990	대구광역시 달서구 상인동
1Q	세운 6-3-3	618	서울특별시 중구 을지로4가
1Q	기타	2,023	-
<b>1분기 합산</b>		<b>5,011</b>	
2Q	인천 검단3구역 9블록 1로트	1,500	인천광역시 서구 왕길동
2Q	대구 용계동	1,299	대구광역시 동구 용계동
2Q	장위 10구역 재개발 (일)	1,175	서울특별시 상북구 장위동
2Q	광명2R 주택재개발 (조)	969	경기도 광명시 광명1동
2Q	동작구 상도동	771	서울특별시 동작구 상도동
2Q	대구 효목동	749	대구광역시 동구 효목동
2Q	기타	5,112	-
<b>2분기 합산</b>		<b>11,575</b>	
3Q	인천 경서3 오피스텔	1,534	인천광역시 서구 경서동
3Q	둔촌주공재건축(일)	1,129	서울특별시 강동구 둔촌동
3Q	안양1동진흥재건축(일)	1,109	경기도 안양시 만안구
3Q	기타	7,413	-
<b>3분기 합산</b>		<b>11,185</b>	
4Q	파주운정A13	1,745	경기도 파주시 다율동
4Q	둔촌주공재건축(조)	1,452	서울특별시 강동구 둔촌동
4Q	부산범일동	1,363	부산광역시 동구 범일동
4Q	양주역세권 A1BL	1,152	경기도 양주시 남방동
4Q	안락1구역(조)	993	부산광역시 동래구 안락동
4Q	기타	315	-
<b>4분기 합산</b>		<b>7,020</b>	
<b>2021년 분양 계획 합계</b>		<b>34,791</b>	

자료: 대우건설, 하나금융투자

표 4. 2021년 대우건설 해외수주 추진 현황

(단위: 십억원)

추진 프로젝트	도급예정액	목표 예상 수주 시점
나이지리아 PHC Refinery Rehabilitation	500	1Q21
나이지리아 Notore Fertilizer	270	4Q21
카타르 North Field LNG Expansion Pkg-1	400	2Q21
인도네시아 Marunda WTE	400	2Q21
싱가포르 Cross Island Linc CR101	274	2Q21
싱가포르 Cross Island Linc CR108	408	2Q21
홍콩 Sha Tin Cavern Work	386	2Q21
<b>추진 해외 수주 Pipeline 합계</b>	<b>2,638</b>	

자료: 대우건설, 하나금융투자

손익계산서

(단위: 십억원)

	2018	2019	2020P	2021F	2022F
<b>매출액</b>	<b>10,605.5</b>	<b>8,651.9</b>	<b>8,136.7</b>	<b>9,729.8</b>	<b>11,848.3</b>
매출원가	9,575.4	7,796.8	7,136.4	8,540.8	10,397.6
매출중이익	1,030.1	855.1	1,000.3	1,189.0	1,450.7
판매비	401.4	491.0	442.0	547.3	648.2
<b>영업이익</b>	<b>628.7</b>	<b>364.1</b>	<b>558.3</b>	<b>641.7</b>	<b>802.5</b>
금융손익	(71.4)	(72.0)	(67.1)	(52.6)	(48.2)
중속/관계기업손익	(2.9)	27.3	(9.6)	(5.6)	(1.6)
기타영업외손익	(122.6)	(12.0)	(69.2)	(20.0)	(20.0)
<b>세전이익</b>	<b>431.8</b>	<b>307.3</b>	<b>377.4</b>	<b>563.5</b>	<b>732.7</b>
법인세	134.5	106.0	94.8	136.4	177.3
계속사업이익	297.3	201.2	282.6	427.2	555.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>297.3</b>	<b>201.2</b>	<b>282.6</b>	<b>427.2</b>	<b>555.4</b>
비지배주주지분 손익	(1.4)	(7.4)	(1.2)	(2.7)	(3.5)
<b>지배주주순이익</b>	<b>298.7</b>	<b>208.6</b>	<b>283.8</b>	<b>429.8</b>	<b>558.9</b>
지배주주지분포괄이익	272.0	176.8	293.0	442.8	575.7
NOPAT	432.9	238.4	418.1	486.4	608.3
EBITDA	719.9	495.2	779.8	792.2	905.2
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	(9.87)	(18.42)	(5.95)	19.58	21.77
NOPAT증가율	22.70	(44.93)	75.38	16.34	25.06
EBITDA증가율	38.02	(31.21)	57.47	1.59	14.26
영업이익증가율	46.55	(42.09)	53.34	14.94	25.06
(지배주주)순이익증가율	15.37	(30.16)	36.05	51.44	30.04
EPS증가율	15.41	(30.18)	36.06	51.39	30.08
<b>수익성(%)</b>					
매출중이익률	9.71	9.88	12.29	12.22	12.24
EBITDA이익률	6.79	5.72	9.58	8.14	7.64
영업이익률	5.93	4.21	6.86	6.60	6.77
계속사업이익률	2.80	2.33	3.47	4.39	4.69

투자지표

	2018	2019	2020P	2021F	2022F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	719	502	683	1,034	1,345
BPS	5,735	6,160	6,843	7,877	9,222
CFPS	1,407	1,446	1,511	1,753	2,034
EBITDAPS	1,732	1,191	1,876	1,906	2,178
SPS	25,517	20,817	19,577	23,410	28,507
DPS	0	0	0	0	0
<b>주가지표(배)</b>					
PER	7.50	9.44	7.30	6.11	4.70
PBR	0.94	0.77	0.73	0.80	0.69
PCFR	3.83	3.28	3.30	3.61	3.11
EV/EBITDA	4.74	7.34	4.71	4.70	3.64
PSR	0.21	0.23	0.25	0.27	0.22
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	13.20	8.80	10.91	14.53	16.19
ROA	3.41	2.26	2.92	4.17	4.80
ROIC	19.80	14.32	22.22	24.96	32.66
부채비율	276.83	289.74	251.35	240.24	231.01
순부채비율	49.12	65.81	56.68	36.62	19.98
이자보상배율(배)	5.68	2.77	5.31	6.96	8.52

자료: 하나금융투자

대차대조표

(단위: 십억원)

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
<b>유동자산</b>	<b>5,279.6</b>	<b>6,049.4</b>	<b>5,915.1</b>	<b>7,108.7</b>	<b>8,618.8</b>
금융자산	1,038.2	1,270.5	1,286.2	1,600.4	1,941.2
현금성자산	705.9	756.8	823.8	1,047.6	1,267.9
매출채권	2,001.9	2,261.9	2,148.8	2,569.5	3,129.0
재고자산	874.5	872.9	820.9	981.6	1,195.4
기타유동자산	1,365.0	1,644.1	1,659.2	1,957.2	2,353.2
<b>비유동자산</b>	<b>3,454.3</b>	<b>3,648.3</b>	<b>3,820.4</b>	<b>3,772.1</b>	<b>3,805.4</b>
투자자산	831.2	783.5	755.0	857.3	993.3
금융자산	728.8	686.6	664.0	748.4	860.6
유형자산	573.5	511.9	719.1	574.6	477.3
무형자산	71.1	69.5	62.9	56.9	51.5
기타비유동자산	1,978.5	2,283.4	2,283.4	2,283.3	2,283.3
<b>자산총계</b>	<b>8,733.8</b>	<b>9,697.7</b>	<b>9,735.5</b>	<b>10,880.9</b>	<b>12,424.3</b>
<b>유동부채</b>	<b>4,992.9</b>	<b>5,084.7</b>	<b>4,946.2</b>	<b>5,538.4</b>	<b>6,359.0</b>
금융부채	1,534.5	1,486.3	1,481.5	1,396.2	1,315.6
매입채무	1,260.2	1,136.1	1,102.0	1,317.8	1,604.7
기타유동부채	2,198.2	2,462.3	2,362.7	2,824.4	3,438.7
<b>비유동부채</b>	<b>1,423.3</b>	<b>2,124.7</b>	<b>2,018.5</b>	<b>2,144.4</b>	<b>2,311.9</b>
금융부채	642.1	1,421.6	1,375.3	1,375.3	1,375.3
기타비유동부채	781.2	703.1	643.2	769.1	936.6
<b>부채총계</b>	<b>6,416.1</b>	<b>7,209.4</b>	<b>6,964.7</b>	<b>7,682.8</b>	<b>8,670.9</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>2,281.9</b>	<b>2,458.6</b>	<b>2,742.5</b>	<b>3,172.3</b>	<b>3,731.1</b>
자본금	2,078.1	2,078.1	2,078.1	2,078.1	2,078.1
자본잉여금	549.5	549.5	549.5	549.5	549.5
잔여이익	(99.2)	(99.2)	(99.2)	(99.2)	(99.2)
기타포괄이익누계액	(232.8)	(258.4)	(258.4)	(258.4)	(258.4)
이익잉여금	(13.8)	188.6	472.4	902.2	1,461.1
<b>비지배주주지분</b>	<b>35.8</b>	<b>29.6</b>	<b>28.4</b>	<b>25.7</b>	<b>22.3</b>
<b>자본총계</b>	<b>2,317.7</b>	<b>2,488.2</b>	<b>2,770.9</b>	<b>3,198.0</b>	<b>3,753.4</b>
순금융부채	1,138.5	1,637.4	1,570.6	1,171.0	749.7

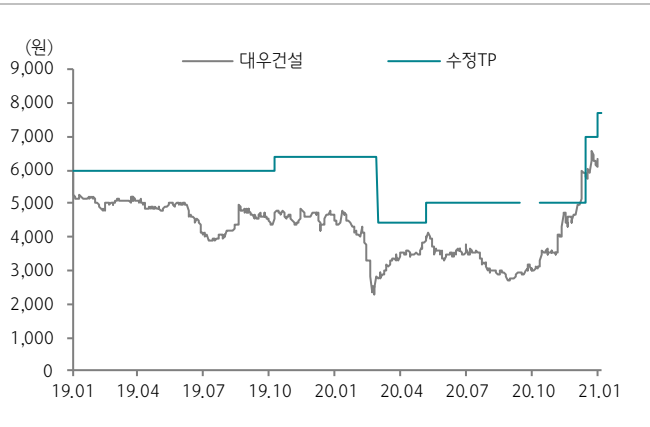
현금흐름표

(단위: 십억원)

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>176.2</b>	<b>(309.7)</b>	<b>381.3</b>	<b>706.8</b>	<b>829.8</b>
당기순이익	297.3	201.2	282.6	427.2	555.4
조정	18	29	22	15	10
감가상각비	91.1	131.2	221.4	150.5	102.7
외환거래손익	4.8	33.7	0.0	0.0	0.0
지분법손익	2.9	(29.5)	0.0	0.0	0.0
기타	(80.8)	(106.4)	(199.4)	(135.5)	(92.7)
영업활동 자산부채 변동	(302.3)	(802.8)	(122.7)	129.1	171.7
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(152.8)</b>	<b>254.2</b>	<b>(342.2)</b>	<b>(192.8)</b>	<b>(256.4)</b>
투자자산감소(증가)	70.2	49.4	28.5	(102.3)	(136.0)
자본증가(감소)	(20.0)	(14.9)	(422.0)	0.0	0.0
기타	(203.0)	219.7	51.3	(90.5)	(120.4)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>167.5</b>	<b>107.6</b>	<b>(51.1)</b>	<b>(85.4)</b>	<b>(80.5)</b>
금융부채증가(감소)	151.4	731.3	(51.1)	(85.4)	(80.5)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	16.1	(623.7)	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>현금의 증감</b>	<b>188.9</b>	<b>50.8</b>	<b>67.1</b>	<b>223.7</b>	<b>220.3</b>
Unlevered CFO	584.9	601.1	627.9	728.6	845.6
Free Cash Flow	149.2	(333.3)	(40.7)	706.8	829.8

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

대우건설



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최저
21.1.29	BUY	7,700	-	-
21.1.12	BUY	7,000	-11.36%	-6.57%
20.11.9	BUY	5,000	-28.84%	19.40%
20.8.21	담당자변경	-	-	-
20.6.3	BUY	5,000	-28.84%	19.40%
20.3.27	BUY	4,400	-23.23%	-11.93%
19.11.6	BUY	6,400	-32.71%	-24.53%
19.11.1	BUY	6,000	-22.54%	-21.00%
19.1.30	Neutral	6,000	-20.92%	-12.50%
18.11.8	BUY	6,000	-12.27%	1.33%

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	92.16%	7.84%	0.00%	100%

\* 기준일: 2021년 1월 25일

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 29일 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.