



BUY (Maintain)

목표주가: 100,000원 (상향)

주가(2/3): 79,700원

시가총액: 37,425억원

자동차/부품

Analyst 김민선

02) 3787-4758 mkim36@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(2/3)	3,129.68pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	80,000 원	16,950원
등락률	-0.4%	370.2%
수익률	절대	상대
1M	35.5%	24.4%
6M	189.3%	108.1%
1Y	139.3%	62.0%

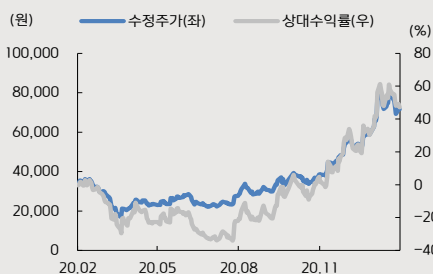
Company Data

발행주식수	46,957 천주
일평균 거래량(3M)	1,283천주
외국인 지분율	26.2%
배당수익률(2020E)	0.0%
BPS(2020E)	32,655원
주요 주주	한라홀딩스 외 30.3%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2018	2019	2020	2021E
매출액	5,664.8	5,981.9	5,563.5	6,195.4
영업이익	197.4	218.6	88.6	357.9
EBITDA	469.1	519.2	370.9	626.9
세전이익	141.4	176.5	4.8	322.2
순이익	112.9	118.2	12.5	257.7
지배주주지분순이익	105.7	110.5	4.5	244.8
EPS(원)	2,250	2,354	267	5,214
증감률(% YoY)	2,109.2	4.6	-88.7	1,853.7
PER(배)	12.9	15.0	220.3	13.7
PBR(배)	0.9%	1.09	1.80	1.90
EV/EBITDA(배)	5.7	5.9	11.0	7.2
영업이익률(%)	3.5	3.7	1.6	5.8
ROE(%)	7.6	7.6	0.3	14.8
순차입금비용(%)	84.4	85.0	75.9	56.9

Price Trend



실적 Review

만도 (204320)

글로벌 자율주행 부품사 도약의 기반



4분기 영업이익은 804억원으로 (1회성 비용 150억원 포함) 당사 추정과 컨센서스를 하회했습니다. 현대/기아차 및 주요 EV 업체 등 고객사의 판매 호조세와 ADAS 매출 증가가 실적을 이끌었으며, 이러한 구조적인 개선세는 올해에도 지속될 것으로 전망합니다. 또한 공시를 통해 만도헬라일렉트로닉스 지분 100%를 1,650억원에 인수했다고 발표했으며, 이번 인수로 글로벌 자율주행 부품사 도약의 기반을 마련했다는 분석입니다.

>>> 4분기 영업이익 1회성 비용 제외 시 시장 전망 부합

4분기 영업이익은 804억원으로 당사 추정(1,020억원)과 컨센서스(935억원)를 하회했다. 1회성 비용이(매출채권 대손 충당금 상용차 118억원, 중국 화천기차 30억원 등) 150억원 발생했으며, 이를 제외하면 시장 전망에 부합했다.

국내 매출은 (YoY 1.1%) 현대/기아차 (YoY 8%) 내수 판매 호조세와 완성차 믹스 개선의 영향이 있었다.

ADAS 매출은 2,218억원으로 (YoY 11%, 전체 매출 비중 14.1%) 분기 최대 매출을 기록했다. 4분기 ADAS 신규 수주 중 현대/기아차 외 수주 금액은 약 1,700억원이며, 중국 로컬 프리미엄 EV 업체형 ADAS 풀시스템과 북미 전기차 배송 업체형 전방 카메라, 레이더 등이 포함되었다.

중국 매출은 (YoY 16.1%) 현대/기아차 (YoY -12%) 부진에도 불구하고, 주요 EV 업체 상하이 공장 생산 물량에 대한 현지 대응(20년 9월 이후)과 GM (YoY 37%) 등의 호조세가 성장을 이끌었다.

북미 매출은 (YoY 1.7%) 현대/기아차 (YoY -19%) 멕시코 공장 생산 감소에도 불구하고, GM (YoY 32%)과 주요 전기차 업체형 매출 증가가 주도했다.

인도 (YoY 11%), 유럽 (YoY 6%) 매출은 현대, 기아차 판매 호조세와 현지 OEM 물량 증가 효과 등으로 증가했으며, 글로벌 전 지역에서 성장이 있었다. 4분기 신규 수주 2.2조원 중 현대/기아차 외 비중은 87%이며, 매출 중 주요 EV 업체와 ADAS 비중은 20년 20%에서 21년 25%까지 증가할 전망이다.

>>> 보수적 가이드نس, 그러나 영업 환경에 근거한 낙관론

동사는 21년 연간 전망치 가이드نس를 매출액 6.05조원, 영업이익 2,780억원으로 (OPM 4.6%) 제시했다. 원화 강세, 차량용 반도체 수급으로 인한 생산 차질 우려를 반영한 수치로, 향후 부품 수급 환경에 따라 추가적으로 상향될 수 있을 것이다. 또한 후술할 만도헬라의 연결 편입을 포함한다면 동사의 연간 매출액은 6.1조원, 영업이익은 3,200억원 전후가 될 것으로 전망한다.

시장 전망치를 하회하는 가이드نس에도 불구하고, 동사의 주요 고객사인 주요 EV 업체와 현대, 기아차의 영업 환경은 글로벌 경쟁사 대비 가장 우수한 상황인 점을 주목한다. 현재 주요 부품사의 고민이 완성차 물량 증가 정체인 점을 감안하면, 만도의 매력은 더욱 돋보인다는 판단이다. 또한 고부가 ADAS 제품 수요의 구조적인 증가세, 주요 EV 업체 공급 레퍼런스를 기반으로 한 전기차 샷시 부품 리더십 등은 동사 실적의 구조적 성장을 견인할 것이다.

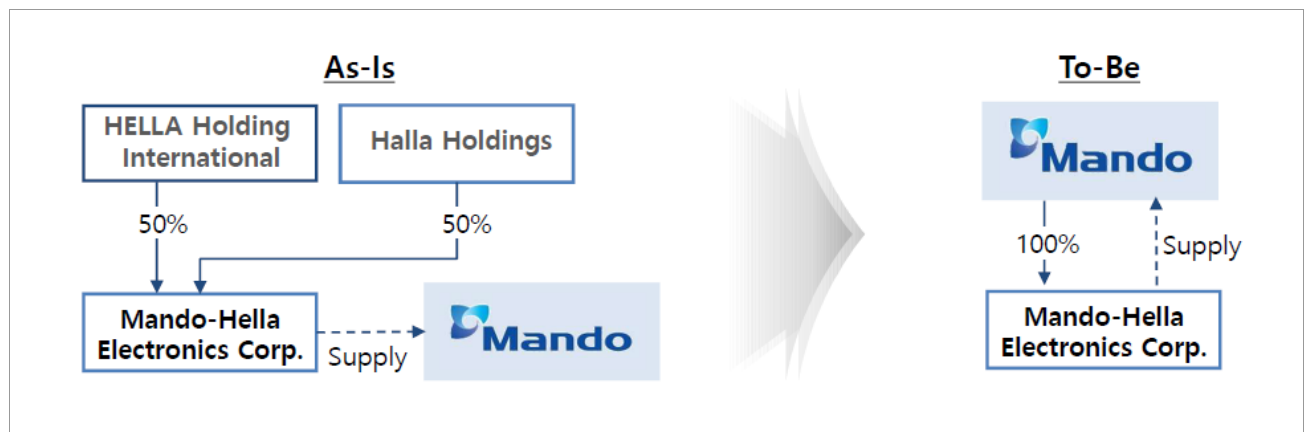
>>> 만도헬라일렉트로닉스 지분 100% 인수

만도는 한라홀딩스와 독일 Hella사가 각 50% 보유하던 만도헬라일렉트로닉스 지분 전량의 인수를 발표했다. (인수 가액 1,650억원)

만도헬라는 2008년 한라홀딩스와 독일의 Hella가 주행 보조 부품(DAS), 전자 제어 장치(ECU) 등 전장부품을 공동 개발하기 위해 합작한 법인이다. 만도는 이번 인수를 통해 ADAS 역량의 수직 계열화를 통한 시너지 창출을 기대한 것으로 판단되며, 기존 강점을 보유한 레이더 제품군의 풀 라인업 확보 이 외에도, 고성능 카메라, 실내 센서, 통합제어기(DCU) 등의 개발에도 나설 계획이다. 또한 중, 장기적으로는 Lidar 등의 수주 및 양산을 기대할 수 있을 것이다. 과거 헬라와의 관계로 인해 ADAS 수주 활동에 지역적 제한이 있었으나, 향후 해외 시장을 적극적으로 공략할 수 있게 되었으며, 글로벌 자율주행 부품사로 도약하는 기반을 마련했다는 분석이다.

인수 가액은 2019년 기준 EV/EBITDA 5.1x이며, 재원은 내부 현금을 (20년 말 기준 5,600억원 보유) 활용할 계획이다. 만도헬라 매출 중 만도향 비중이 약 90% 수준인 점을 감안하면, 이번 인수를 통해 만도 연결 매출액 600억원+, 영업이익 300억원 수준의 증가가 가능할 것으로 전망된다.

만도헬라일렉트로닉스 인수 구조



자료: 만도, 키움증권 리서치

만도헬라일렉트로닉스 주요 제품군



자료: 만도, 키움증권 리서치

만도헬라일렉트로닉스 연결 실적

단위: 십억원	2014FY	2015FY	2016FY	2017FY	2018FY	2019FY	2020E
매출액	428.2	477.0	570.2	523.4	573.7	651.2	687.0
영업이익	34.5	39.1	46.6	40.7	34.8	34.0	
영업이익률	8.1%	8.2%	8.2%	7.8%	6.1%	5.2%	
순이익	29.5	23.0	29.8	28.1	22.8	22.4	

자료: Dart, 만도(2020년 매출액 전망 제공), 키움증권 리서치

만도 개발 진행 Lidar



자료: 언론보도, 키움증권 리서치

Valeo 라이다 SCALA2 – 현대차 G90 2022년형 탑재



자료: Valeo, 키움증권 리서치

>>> 글로벌 자율주행 부품사 도약을 기대, 목표주가 10만원 (상향)

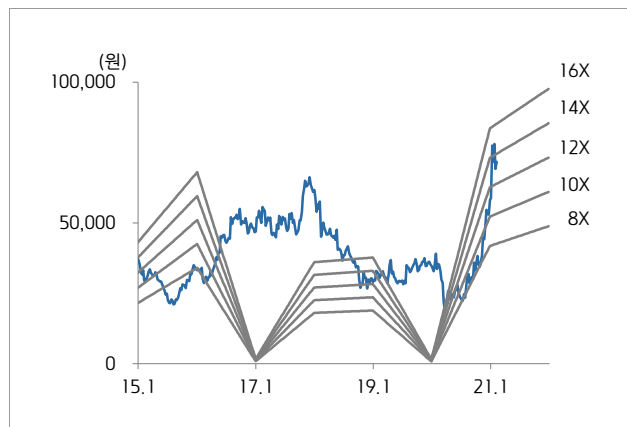
부품 수급 및 원화 강세 우려 등을 반영해 EPS 전망치를 기존 대비 5.2% 하향한다. 그러나 동사는 이번 인수를 통해 글로벌 자율주행 부품사 도약의 기반을 마련했다는 판단으로, 일반 부품 및 ADAS에 대해 Target PER을 구분 적용한다. 일반 부품에 Target PER 10x, ADAS 부품에 Target PER 50x를 적용하며, 목표주가를 100,000원으로 상향한다

만도 Valuation

(십억원, 배, 천주)	순이익 (2021 년)	Target P/E	적정가치	비고
ADAS (자율주행)	57.8	50	2,890	
일반 부품	187.0	10	1,870	
전사	244.7		4,760	
주식수			46,824	자사주 제외
적정주가 (원)			101,657	
목표주가 (원)			100,000	천원 단위 절하
현재주가 (원)			79,700	2/3 일 증가 기준
상승여력			25.5%	현재주가 대비

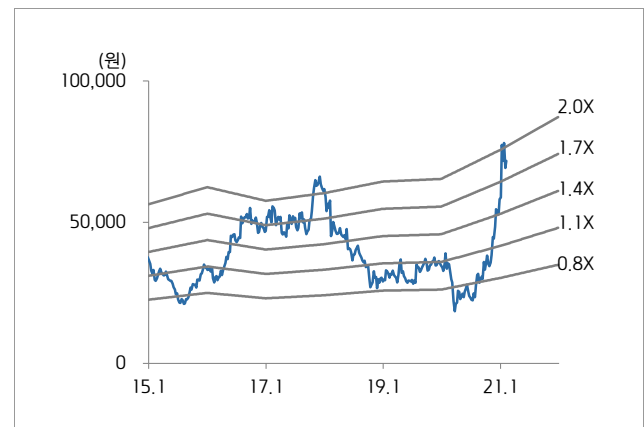
자료: 만도, 키움증권 리서치

만도 12개월 선행 PER



자료: FnGuide, 키움증권 리서치

만도 12개월 선행 PBR



자료: FnGuide, 키움증권 리서치

만도 4Q20 실적 Review

(단위: 십억원)	4Q20	기존 추정	%차이	컨센서스	%차이	3Q20	%QoQ	4Q19	%YoY
매출액	1738.5	1706.5	1.9	1694.0	2.6	1501.5	15.8	1636.1	6.3
영업이익	80.4	102.0	-21.2	93.5	-14.0	65.6	22.5	64.3	25.1
영업이익률	4.6	6.0		5.5		4.4		3.9	
세전이익	48.5	80.2	-39.5	84.1	-42.4	51.9	-6.6	28.0	73.2
순이익	75.7	87.6	-13.6	69.4	9.1	39.2	93.0	14.5	422.6
지배순이익	71.6	91.5	-21.8	68.5	4.5	36.9	94.0	11.6	515.8

자료: 만도, 키움증권 리서치

만도 실적 추정 테이블

(십억원, %)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020	2021E
매출액	1,310.1	1,013.4	1,501.5	1,738.5	1,469.1	1,492.2	1,542.1	1,691.9	5,981.9	5,563.5	6,195.4
(%, YoY)	-7.4	-30.8	2.3	6.3	12.1	47.2	2.7	-2.7	5.6	-7.0	11.4
(%, QoQ)	-19.9	-22.6	48.2	15.8	-15.5	1.6	3.3	9.7			
ADAS	186.0	153.5	211.8	221.8	225.1	236.4	241.5	235.6	712.0	773.1	938.5
매출 내 비중 (%)	14.2	15.1	14.1	12.8	15.3	15.8	15.7	13.9	11.9	13.9	15.1
(%, YoY)	10.7	-14.7	30.7	9.8	21.0	54.0	14.0	6.2	36.5	8.6	21.4
(%, QoQ)	-7.9	-17.5	38.0	4.7	1.5	5.0	2.1	-2.4			
국내	763.9	544.7	791.2	910.0	774.0	788.0	791.9	834.3	3,323.4	3,009.7	3,188.2
(%, YoY)	-1.8	-35.1	-1.9	1.1	1.3	44.7	0.1	-8.3	6.9	-9.4	5.9
중국	184.0	304.8	342.5	461.6	333.0	344.4	359.7	466.2	1,331.1	1,292.9	1,503.3
(%, YoY)	-42.4	9.3	2.2	16.1	81.0	13.0	5.0	1.0	-11.0	-2.9	16.3
북미	252.0	118.0	262.6	266.5	219.3	224.2	249.5	269.2	924.5	899.1	962.1
(%, YoY)	16.1	-48.5	8.8	12.5	-13.0	90.0	-5.0	1.0	20.3	-2.7	7.0
인도	126.1	35.1	122.3	156.5	143.8	145.8	150.4	158.1	529.4	439.9	598.0
(%, YoY)	5.0	-72.9	-12.4	11.3	14.0	316.0	23.0	1.0	15.7	-16.9	35.9
기타	158.0	70.4	141.9	140.2	158.0	151.3	157.5	147.2	594.7	510.5	614.0
(%, YoY)	17.3	-51.6	-6.3	-14.0	0.0	115.0	11.0	5.0	31.4	-14.2	20.3
연결조정	-173.9	-59.5	-159.1	-208.2	-158.9	-161.4	-166.8	-183.0	-721.2	-600.6	-670.2
영업이익	18.5	-75.9	65.6	80.4	83.7	86.5	89.4	98.1	218.6	88.6	357.9
(%, YoY)	-42.3	-246.5	-6.8	25.0	352.6	-214.1	36.3	22.1	10.7	-59.5	303.8
(%, QoQ)	-71.2	-510.1	-186.5	22.4	4.2	3.4	3.3	9.7			
당기순이익 (지배지분)	8.3	-112.3	36.9	71.6	57.2	58.9	61.1	67.7	110.5	4.5	244.8
(%, YoY)	-50.5	-461.0	-27.6	515.8	586.6	-152.4	65.6	-5.4	4.6	-96.0	5,389.6
영업이익률	1.4	-7.5	4.4	4.6	5.7	5.8	5.8	5.8	3.7	1.6	5.8
당기순이익률	0.6	-11.1	2.5	4.1	3.9	3.9	4.0	4.0	1.8	0.1	4.0

자료: 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	5,664.8	5,981.9	5,563.5	6,195.4	6,486.8
매출원가	4,940.5	5,147.8	4,893.6	5,190.3	5,401.9
매출총이익	724.4	834.1	669.9	1,005.1	1,084.9
판매비	526.9	615.6	581.3	647.3	677.8
영업이익	197.4	218.6	88.6	357.9	407.1
EBITDA	469.1	519.2	370.9	626.9	671.7
영업외손익	-56.0	-42.1	-74.0	-35.7	-29.9
이자수익	7.4	7.2	16.9	20.4	29.7
이자비용	41.4	48.5	50.7	49.8	53.4
외환관련이익	42.1	38.4	38.4	38.4	38.4
외환관련손실	46.4	38.2	38.2	38.2	38.2
종속 및 관계기업손익	-6.5	-6.5	-6.5	-6.5	-6.5
기타	-11.2	5.5	-33.9	0.0	0.1
법인세차감전이익	141.4	176.5	4.8	322.2	377.2
법인세비용	28.5	58.2	1.6	64.4	75.4
계속사업순이익	112.9	118.2	3.2	257.7	301.7
당기순이익	112.9	118.2	12.5	257.7	301.7
지배주주순이익	105.7	110.5	4.5	244.8	286.6
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-0.4	5.6	-7.0	11.4	4.7
영업이익 증감율	136.3	10.7	-59.5	304.0	13.7
EBITDA 증감율	42.8	10.7	-28.6	69.0	7.1
지배주주순이익 증감율	2,110.0	4.5	-95.9	5,340.0	17.1
EPS 증감율	2,109.2	4.6	-88.7	1,853.7	17.1
매출총이익률(%)	12.8	13.9	12.0	16.2	16.7
영업이익률(%)	3.5	3.7	1.6	5.8	6.3
EBITDA Margin(%)	8.3	8.7	6.7	10.1	10.4
지배주주순이익률(%)	1.9	1.8	0.1	4.0	4.4

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	1,972.7	2,109.8	2,383.7	2,699.5	3,143.6
현금 및 현금성자산	117.6	205.3	604.0	737.5	1,096.9
단기금융자산	16.8	45.9	46.4	46.9	47.3
매출채권 및 기타채권	1,390.5	1,384.3	1,290.4	1,437.0	1,504.5
재고자산	318.6	336.8	304.8	339.4	355.4
기타유동자산	129.2	137.5	138.1	138.7	139.5
비유동자산	2,464.5	2,485.8	2,450.2	2,460.8	2,493.8
투자자산	109.9	142.6	136.2	129.8	123.4
유형자산	1,943.0	1,946.6	1,911.9	1,924.6	1,960.6
무형자산	212.2	171.3	176.8	181.1	184.5
기타비유동자산	199.4	225.3	225.3	225.3	225.3
자산총계	4,437.3	4,595.6	4,834.0	5,160.3	5,637.5
유동부채	1,835.8	1,756.8	1,865.4	1,830.2	1,890.8
매입채무 및 기타채무	1,187.5	1,225.9	1,156.3	1,261.5	1,309.9
단기금융부채	559.4	445.8	624.0	483.6	495.7
기타유동부채	88.9	85.1	85.1	85.1	85.2
비유동부채	1,119.7	1,253.2	1,353.2	1,463.2	1,584.2
장기금융부채	825.8	1,152.6	1,252.6	1,362.6	1,483.6
기타비유동부채	293.9	100.6	100.6	100.6	100.6
부채총계	2,955.5	3,010.0	3,218.6	3,293.3	3,474.9
자본지분	1,415.8	1,511.7	1,533.4	1,772.1	2,052.6
자본금	47.0	47.0	47.0	47.0	47.0
자본잉여금	601.8	601.8	601.8	601.8	601.8
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄손익누계액	-113.6	-91.0	-73.7	-56.4	-39.2
이익잉여금	681.2	754.5	759.0	980.4	1,243.6
비지배지분	66.0	73.9	82.0	94.9	110.0
자본총계	1,481.8	1,585.6	1,615.4	1,867.0	2,162.5

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	286.9	272.5	575.0	625.4	729.4
당기순이익	112.9	118.2	12.5	257.7	301.7
비현금항목의 가감	386.0	385.6	339.5	384.8	385.6
유형자산감가상각비	218.9	245.2	245.5	240.4	242.2
무형자산감가상각비	52.8	55.4	36.7	28.6	22.3
지분법평가손익	-10.1	-6.5	-6.5	-6.5	-6.5
기타	124.4	91.5	63.8	122.3	127.6
영업활동자산부채증감	-170.8	-236.2	81.4	-100.2	-35.8
매출채권및기타채권의감소	55.4	-6.1	93.9	-146.6	-67.6
재고자산의감소	-5.2	-17.5	32.0	-34.6	-16.0
매입채무및기타채무의증가	-75.9	35.5	-69.6	105.1	48.5
기타	-145.1	-248.1	25.1	-24.1	-0.7
기타현금흐름	-41.2	4.9	141.6	83.1	77.9
투자활동 현금흐름	-297.6	-300.1	-261.2	-294.1	-312.2
유형자산의 취득	-262.5	-221.9	-210.8	-253.0	-278.3
유형자산의 처분	7.0	7.9	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-42.3	-10.1	-42.2	-32.9	-25.7
투자자산의감소(증가)	2.4	-39.2	-0.1	-0.1	-0.1
단기금융자산의감소(증가)	10.7	-29.2	-0.5	-0.5	-0.5
기타	-12.9	-7.6	-7.6	-7.6	-7.6
재무활동 현금흐름	10.0	114.7	237.2	-45.6	94.5
차입금의 증가(감소)	32.3	164.0	278.2	-30.4	133.1
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-22.4	-34.0	-25.8	0.0	-23.4
기타	0.1	-15.3	-15.2	-15.2	-15.2
기타현금흐름	-0.4	0.6	-152.3	-152.3	-152.3
현금 및 현금성자산의 순증가	-1.1	87.7	398.7	133.4	359.4
기초현금 및 현금성자산	118.8	117.6	205.3	604.0	737.5
기말현금 및 현금성자산	117.6	205.3	604.0	737.5	1,096.9

자료: 키움증권 리서치

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	2,250	2,354	267	5,214	6,104
BPS	30,151	32,193	32,655	37,738	43,712
CFPS	10,626	10,729	7,496	13,683	14,637
DPS	500	550	0	500	500
주가배수(배)					
PER	12.9	15.0	220.3	13.7	11.7
PER(최고)	27.9	16.9	236.1	17.1	14.6
PER(최저)	11.6	11.3	60.7	11.2	9.5
PBR	0.96	1.09	1.80	1.90	1.64
PBR(최고)	2.08	1.24	1.93	2.36	2.04
PBR(최저)	0.87	0.83	0.50	1.54	1.33
PSR	0.24	0.28	0.50	0.54	0.52
PCFR	2.7	3.3	7.8	5.2	4.9
EV/EBITDA	5.7	5.9	11.0	7.2	6.4
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	20.7	21.8	0.0	9.1	7.8
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.7	1.6	0.0	0.7	0.7
ROA	2.5	2.6	0.3	5.2	5.6
ROE	7.6	7.6	0.3	14.8	15.0
ROIC	5.9	6.0	2.2	10.5	11.6
매출채권회전율	4.0	4.3	4.2	4.5	4.4
재고자산회전율	17.9	18.3	17.3	19.2	18.7
부채비율	199.5	189.8	199.2	176.4	160.7
순차입금비율	84.4	85.0	75.9	56.9	38.6
이자보상배율	4.8	4.5	1.7	7.2	7.6
총차입금	1,385.3	1,598.4	1,876.6	1,846.2	1,979.3
순차입금	1,250.9	1,347.2	1,226.2	1,061.9	835.1
NOPLAT	469.1	519.2	370.9	626.9	671.7
FCF	-37.2	4.6	170.0	169.2	250.5

Compliance Notice

- 당사는 2월 3일 현재 '만도' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 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

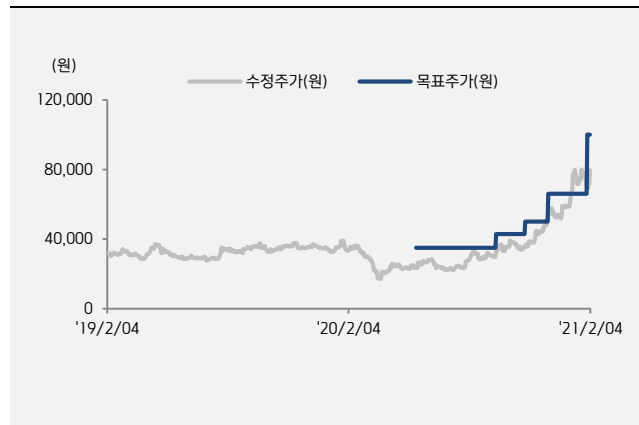
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분 과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
만도 (204320)	2020/05/22	BUY (Initiate)	35,000원	6개월	-23.23	-18.29
	2020/06/15	BUY (Maintain)	35,000원	6개월	-29.53	-18.29
	2020/07/31	BUY (Maintain)	35,000원	6개월	-22.92	-3.43
	2020/09/17	BUY (Maintain)	43,000원	6개월	-16.64	-8.60
	2020/10/30	BUY (Maintain)	50,000원	6개월	-24.92	-22.80
	2020/11/10	BUY (Maintain)	50,000원	6개월	-13.68	9.20
	2020/12/04	BUY (Maintain)	66,000원	6개월	-1.84	21.21
	2021/02/04	BUY (Maintain)	100,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

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 (2020/01/01~2020/12/31)

매수	중립	매도
99.40%	0.60%	0.00%