



Outperform(Maintain)

목표주가: 56,000원

주가(2/9): 49,600원

시가총액: 15,173억원

전기전자

Analyst 김지산

02) 3787-4862 jisan@kiwoom.com

RA 오현진

02) 3787-3750 ohj2956@kiwoom.com

Stock Data

| KOSPI (2/9) | 3,084.67pt |
|-------------|------------|
| 52 주 주가동향 | 최고가 |
| 최고/최저가 대비 | 56,300원 |
| 등락률 | -11.9% |
| 수익률 | 절대 |
| IM | -5.0% |
| 6M | 23.7% |
| 1Y | 92.6% |
| | 상대 |
| | -2.9% |
| | -5.7% |
| | 37.4% |

Company Data

| | |
|-------------|--------------|
| 발행주식수 | 30,590 천주 |
| 일평균 거래량(3M) | 995 천주 |
| 외국인 지분율 | 6.7% |
| 배당수익률(20E) | 0.0% |
| BPS(20E) | 3,226원 |
| 주요 주주 | 스카이레이크 외 3 인 |
| | 53.2% |

투자지표

| (십억원, IFRS) | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E |
|--------------|------|------|--------|-------|
| 매출액 | - | 70.0 | 290.2 | 390.2 |
| 영업이익 | - | 10.2 | 30.4 | 46.1 |
| EBITDA | - | 13.8 | 64.5 | 73.3 |
| 세전이익 | - | 6.9 | -2.3 | 39.4 |
| 순이익 | - | 4.5 | -11.5 | 29.6 |
| 지배주주지분순이익 | - | 4.5 | -11.5 | 29.6 |
| EPS(원) | - | 451 | -291 | 747 |
| 증감률(% YoY) | - | NA | 직전 | 흑전 |
| PER(배) | - | 45.1 | -170.2 | 68.0 |
| PBR(배) | - | 5.73 | 15.36 | 12.90 |
| EV/EBITDA(배) | - | 59.1 | 29.6 | 26.9 |
| 영업이익률(%) | - | 14.6 | 10.5 | 11.8 |
| ROE(%) | - | 3.2 | -8.6 | 20.9 |
| 순차입금비율(%) | - | 69.5 | 176.5 | 147.8 |

주: 2019년 10월 분할 상장으로 2019년 실적은 4분기 실적 표기

자료: 키움증권

Price Trend



실적 Review

솔루스첨단소재 (336370)

4분기 실적 부진을 뒤로하고



동박 사업 부진 및 전자박 공장 고정비 증가 영향으로 4분기 영업이익은 26억원을 기록하며 시장 예상치를 크게 하회했다. 동박사업은 글로벌 5G 투자 진행에 따라 점진적으로 정상화될 전망이고, 전자박 공장은 상반기 이후 양산 정상화와 생산성 개선이 기대된다. 이에 따라 전자박 부문 올해 매출액은 779억원, 2022년 1,687억원으로 가파르게 성장할 전망이다.

>>> 4분기 동박 사업 차질과 일회성 비용으로 실적 부진

4분기 영업이익은 26억원(QoQ -66%, YoY -75%)으로 시장 컨센서스(영업이익 84억원)와 동사 추정치(78억원)를 크게 하회했다.

동박 사업부문은 3분기부터 이어진 중국 5G 투자 지연이 수익성을 악화시켰고, 4분기부터 시작된 헝가리 전자박 공장 매출(9억원)도 예상보다 부진했다. 첨단소재 사업부문은 OLED 소재와 바이오 사업이 모두 선전하면서 수익성을 방어했다. OLED 적용 스마트폰 모델의 판매 호조 및 바이오 사업 제품 다각화가 실적을 이끌었다.

영업 외 이익에서는 외환차손익과 외화환산손익이 발생했으며, 유럽 법인의 유상증자 과정에서 일회성 법인세가 증가해 분기순이익 -207억원을 기록하며 부진했다.

>>> 올해부터 전자박 통한 성장 현실화

올해 영업이익 추정치는 461억원(YoY 52%)으로 기존(606억원) 대비 하향한다.

지연된 5G 네트워크 투자 진행에 따라 동박 사업 정상화는 점진적으로 이뤄질 예정이고, 헝가리 전자박 공장도 본격적인 양산 전까지 고정비 증가가 불가피할 것으로 예상된다.

다만, 전자박 공장이 상반기에 모든 라인 Set-up이 완료되면 하반기부터 본격적인 양산 안정화와 생산성 개선이 기대된다. 양산 안정화에 따른 전자박 부문 매출액은 올해 779억원, 2022년 1,687억원으로 가파른 성장이 예상된다. 또한 글로벌 완성차 제조사를 포함한 고객 다변화도 추진하고 있어 향후 주가에 긍정적으로 반영될 여지가 있다.

OLED 소재는 TV형 제품 개발 등을 통해 제품 포트폴리오를 강화할 예정이며 중국 고객사 대응을 위한 현지 공장 설립 또한 준비 중이다.

동사에 대한 투자의견은 Outperform을 유지하되, 목표주가는 56,000원으로 상향하였다. 핵심 사업 부문인 전자박 공장 증설 이후의 이익 창출에 주목해, 목표주가 산출 시 EV/EBITDA를 이용하여 산정하였다.

솔루스첨단소재 4Q20 실적 Review

| (단위: 십억원) | 4Q 20P | 기준 추정 | %차이 | 컨센서스 | %차이 | 3Q 20 | %QoQ | 4Q 19 | %YoY |
|-----------|--------|-------|-------|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 70.1 | 76.3 | -8.1 | 82.2 | -14.7 | 74.0 | -5.2 | 70.0 | 0.2 |
| 영업이익 | 2.6 | 7.8 | -67.0 | 8.4 | -69.2 | 7.5 | -65.6 | 10.2 | -74.7 |
| 영업이익률 | 3.7 | 10.2 | | 10.2 | | 10.1 | | 14.5 | |
| 세전이익 | -17.4 | 6.7 | 적전 | 7.0 | 적전 | -0.9 | 적지 | 6.9 | 적전 |
| 순이익 | -20.7 | 5.0 | 적전 | 5.0 | 적전 | -2.3 | 적지 | 4.5 | 적전 |

주: 2019년 10월 분할상장으로 2019년 실적은 4분기부터 표기

자료: 솔루스첨단소재, 키움증권

솔루스첨단소재 실적 전망

| (단위: 십억원) | 1Q 20 | 2Q 20 | 3Q 20 | 4Q 20P | 1Q 21E | 2Q 21E | 3Q 21E | 4Q 21E | 2020P | 2021E |
|-----------------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|
| 매출액 | 70.9 | 75.2 | 74.0 | 70.1 | 73.3 | 91.3 | 103.7 | 121.9 | 290.2 | 390.2 |
| 동박 | 44.4 | 46.1 | 40.7 | 35.1 | 42.0 | 58.3 | 66.1 | 82.4 | 166.3 | 248.9 |
| 첨단소재 | 26.5 | 29.1 | 33.3 | 35.0 | 31.3 | 32.9 | 37.6 | 39.5 | 123.9 | 141.3 |
| 영업이익 | 8.9 | 11.5 | 7.5 | 2.6 | 4.8 | 8.2 | 13.8 | 19.3 | 30.4 | 46.1 |
| 동박 | 3.4 | 4.6 | 0.3 | -4.8 | -1.6 | 1.6 | 5.6 | 10.7 | 3.5 | 16.2 |
| 첨단소재 | 5.5 | 6.9 | 7.2 | 7.4 | 6.4 | 6.6 | 8.2 | 8.6 | 27.0 | 29.9 |
| 영업이익률(%) | 12.5 | 15.3 | 10.1 | 3.7 | 6.6 | 8.9 | 13.3 | 15.8 | 10.5 | 11.8 |
| 세전이익 | 8.5 | 7.6 | -1.0 | -17.4 | 3.6 | 6.4 | 12.0 | 17.5 | -2.3 | 39.4 |
| 당기순이익 | 5.4 | 6.1 | -2.3 | -20.7 | 1.7 | 3.7 | 9.3 | 14.8 | -11.5 | 29.6 |

자료: 솔루스첨단소재, 키움증권

솔루스첨단소재 실적 전망치 변경 내역

(단위: 십억원)

| (IFRS 연결) | 수정 전 | | | 수정 후 | | | 차이(%) | | |
|-----------|--------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|
| | 1Q 21E | 2020E | 2021E | 1Q 21E | 2020P | 2021E | 1Q 21E | 2020P | 2021E |
| 매출액 | 90.1 | 296.4 | 418.6 | 73.3 | 290.2 | 390.2 | -18.7% | -2.1% | -6.8% |
| 영업이익 | 13.4 | 35.6 | 60.6 | 4.8 | 30.4 | 46.1 | -64.1% | -14.7% | -24.0% |
| 세전이익 | 13.2 | 21.7 | 59.6 | 3.6 | -2.3 | 39.4 | -73.0% | 적전 | -33.8% |
| 순이익 | 10.0 | 14.3 | 44.7 | 1.7 | -11.5 | 29.6 | -82.9% | 적전 | -33.8% |
| EPS(원) | 360 | 1128 | | -291 | 747 | | 적전 | 적전 | -33.8% |
| 영업이익률 | 14.9% | 12.0% | 14.5% | 6.6% | 10.5% | 11.8% | -8.3%p | -1.5%p | -2.7%p |
| 세전이익률 | 14.7% | 7.3% | 14.2% | 4.9% | -0.8% | 10.1% | -9.8%p | -8.1%p | -4.1%p |
| 순이익률 | 11.1% | 4.8% | 10.7% | 2.3% | -4.0% | 7.6% | -8.8%p | -8.8%p | -3.1%p |

자료: 키움증권

솔루스첨단소재 헝가리 전지박 공장 증설 계획

(만톤/년)



자료: 솔루스첨단소재, 키움증권

포괄손익계산서

| 12월 결산, IFRS 연결 | (단위: 십억원) | | | | |
|----------------------|-----------|-------|--------|--------|-------|
| | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F | 2022F |
| 매출액 | 0.0 | 70.0 | 290.2 | 390.2 | 411.4 |
| 매출원가 | 0.0 | 46.4 | 193.6 | 255.0 | 247.5 |
| 매출총이익 | 0.0 | 23.6 | 96.6 | 135.1 | 163.8 |
| 판관비 | 0.0 | 13.4 | 66.3 | 89.1 | 93.9 |
| 영업이익 | 0.0 | 10.2 | 30.4 | 46.1 | 69.9 |
| EBITDA | 0.0 | 13.8 | 64.5 | 73.3 | 111.8 |
| 영업외손익 | 0.0 | -3.3 | -32.6 | -6.6 | -7.8 |
| 이자수익 | 0.0 | 0.2 | 0.0 | 0.1 | 0.2 |
| 이자비용 | 0.0 | 0.9 | 5.8 | 7.0 | 8.2 |
| 외환관련이익 | 0.0 | 0.6 | 0.5 | 0.5 | 0.5 |
| 외환관련손실 | 0.0 | 4.0 | 23.0 | 1.1 | 1.1 |
| 종속 및 관계기업손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 0.0 | 0.8 | -4.3 | 0.9 | 0.8 |
| 법인세차감전이익 | 0.0 | 6.9 | -2.3 | 39.4 | 62.2 |
| 법인세비용 | 0.0 | 2.4 | 9.3 | 9.9 | 15.5 |
| 계속사업순손익 | 0.0 | 4.5 | -11.5 | 29.6 | 46.6 |
| 당기순이익 | 0.0 | 4.5 | -11.5 | 29.6 | 46.6 |
| 지배주주순이익 | 0.0 | 4.5 | -11.5 | 29.6 | 46.6 |
| 증감율 및 수익성 (%) | | | | | |
| 매출액 증감율 | NA | NA | 314.6 | 34.5 | 5.4 |
| 영업이익 증감율 | NA | NA | 198.0 | 51.6 | 51.6 |
| EBITDA 증감율 | NA | NA | 367.4 | 13.6 | 52.5 |
| 지배주주순이익 증감율 | NA | NA | -355.6 | -357.4 | 57.4 |
| EPS 증감율 | NA | NA | 적전 | 흑전 | 57.7 |
| 매출총이익율(%) | 0.0 | 33.7 | 33.3 | 34.6 | 39.8 |
| 영업이익률(%) | 0.0 | 14.6 | 10.5 | 11.8 | 17.0 |
| EBITDA Margin(%) | 0.0 | 19.7 | 22.2 | 18.8 | 27.2 |
| 지배주주순이익률(%) | 0.0 | 6.4 | -4.0 | 7.6 | 11.3 |

현금흐름표

| 12월 결산, IFRS 연결 | (단위: 십억원) | | | | |
|------------------------|-----------|-------|--------|--------|--------|
| | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F | 2022F |
| 영업활동 현금흐름 | 0.0 | 20.9 | -11.0 | 95.3 | 83.7 |
| 당기순이익 | 0.0 | 4.5 | -11.5 | 29.6 | 46.6 |
| 비현금항목의 가감 | 0.0 | 9.1 | 64.4 | 43.2 | 64.6 |
| 유형자산감가상각비 | 0.0 | 3.2 | 34.2 | 27.3 | 41.9 |
| 무형자산감가상각비 | 0.0 | 0.4 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 지분법평가손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 0.0 | 5.5 | 30.2 | 15.9 | 22.7 |
| 영업활동자산부채증감 | 0.0 | 7.6 | -48.9 | 39.3 | -4.0 |
| 매출채권및기타채권의감소 | 0.0 | -2.1 | -29.5 | 48.0 | -2.1 |
| 재고자산의감소 | 0.0 | 2.5 | -136.6 | -62.0 | -13.2 |
| 매입채무및기타채무의증가 | 0.0 | 6.3 | 117.3 | 53.2 | 11.3 |
| 기타 | 0.0 | 0.9 | -0.1 | 0.1 | 0.0 |
| 기타현금흐름 | 0.0 | -0.3 | -15.0 | -16.8 | -23.5 |
| 투자활동 현금흐름 | 0.0 | -78.9 | -96.9 | -96.9 | -96.9 |
| 유형자산의 취득 | 0.0 | -77.0 | -100.0 | -100.0 | -100.0 |
| 유형자산의 처분 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 무형자산의 순취득 | 0.0 | -1.9 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 투자자산의감소(증가) | 0.0 | -3.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 단기금융자산의감소(증가) | 0.0 | -0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 0.0 | 3.1 | 3.1 | 3.1 | 3.1 |
| 재무활동 현금흐름 | 0.0 | 21.6 | 49.5 | 49.5 | 49.5 |
| 차입금의 증가(감소) | 0.0 | 22.1 | 50.0 | 50.0 | 50.0 |
| 자본금, 자본잉여금의 증감 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자기주식처분(취득) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당금지급 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 0.0 | -0.5 | -0.5 | -0.5 | -0.5 |
| 기타현금흐름 | 0.0 | -1.7 | -19.2 | -3.2 | -3.2 |
| 현금 및 현금성자산의 순증가 | 0.0 | -38.0 | -77.6 | 44.7 | 33.2 |
| 기초현금 및 현금성자산 | 0.0 | 132.6 | 94.6 | 17.0 | 61.7 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 0.0 | 94.6 | 17.0 | 61.7 | 94.9 |

주: 2019년 10월 분할 상장으로 2019년 실적은 4분기 실적 표기

자료: 키움증권

재무상태표

| 12월 결산, IFRS 연결 | (단위: 십억원) | | | | |
|-----------------|-----------|-------|-------|-------|-------|
| | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F | 2022F |
| 유동자산 | 0.0 | 230.6 | 319.1 | 377.8 | 426.2 |
| 현금 및 현금성자산 | 0.0 | 94.6 | 17.0 | 61.7 | 94.9 |
| 단기금융자산 | 0.0 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| 매출채권 및 기타채권 | 0.0 | 57.5 | 87.1 | 39.0 | 41.1 |
| 재고자산 | 0.0 | 43.4 | 180.1 | 242.1 | 255.3 |
| 기타유동자산 | 0.0 | 35.0 | 34.8 | 34.9 | 34.8 |
| 비유동자산 | 0.0 | 263.6 | 329.5 | 402.2 | 460.4 |
| 투자자산 | 0.0 | 3.0 | 3.0 | 3.0 | 3.0 |
| 유형자산 | 0.0 | 212.2 | 278.0 | 350.7 | 408.9 |
| 무형자산 | 0.0 | 9.7 | 9.7 | 9.7 | 9.7 |
| 기타비유동자산 | 0.0 | 38.7 | 38.8 | 38.8 | 38.8 |
| 자산총계 | 0.0 | 494.2 | 648.6 | 780.1 | 886.6 |
| 유동부채 | 0.0 | 184.0 | 301.3 | 354.5 | 365.8 |
| 매입채무 및 기타채무 | 0.0 | 85.9 | 203.2 | 256.5 | 267.8 |
| 단기금융부채 | 0.0 | 90.4 | 90.4 | 90.4 | 90.4 |
| 기타유동부채 | 0.0 | 7.7 | 7.7 | 7.6 | 7.6 |
| 비유동부채 | 0.0 | 169.6 | 219.6 | 269.6 | 319.6 |
| 장기금융부채 | 0.0 | 102.1 | 152.1 | 202.1 | 252.1 |
| 기타비유동부채 | 0.0 | 67.5 | 67.5 | 67.5 | 67.5 |
| 부채총계 | 0.0 | 353.6 | 520.9 | 624.1 | 685.4 |
| 자본지분 | 0.0 | 140.6 | 127.7 | 156.0 | 201.2 |
| 자본금 | 0.0 | 4.0 | 4.0 | 4.0 | 4.0 |
| 자본잉여금 | 0.0 | 127.3 | 127.3 | 127.3 | 127.3 |
| 기타자본 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타포괄손익누계액 | 0.0 | 5.1 | 3.7 | 2.4 | 1.0 |
| 이익잉여금 | 0.0 | 4.3 | -7.2 | 22.4 | 69.0 |
| 비자본지분 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자본총계 | 0.0 | 140.6 | 127.7 | 156.0 | 201.2 |

투자지표

| 12월 결산, IFRS 연결 | (단위: 원, 십억원, 배, %) | | | | |
|--------------------|--------------------|-------|--------|-------|-------|
| | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F | 2022F |
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | | 451 | -291 | 747 | 1,178 |
| BPS | | 3,551 | 3,226 | 3,938 | 5,081 |
| CFPS | | 1,366 | 1,335 | 1,838 | 2,809 |
| DPS | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 주가배수(배) | | | | | |
| PER | | 45.1 | -170.2 | 68.0 | 43.1 |
| PER(최고) | | 50.6 | -191.0 | | |
| PER(최저) | | 9.4 | -46.9 | | |
| PBR | | 5.73 | 15.36 | 12.90 | 10.00 |
| PBR(최고) | | 6.42 | 17.24 | | |
| PBR(최저) | | 1.19 | 4.23 | | |
| PSR | | 2.90 | 6.76 | 5.16 | 4.89 |
| PCFR | | 14.9 | 37.1 | 27.6 | 18.1 |
| EV/EBITDA | | 59.1 | 29.6 | 26.9 | 17.8 |
| 주요비율(%) | | | | | |
| 배당성향(%), 보통주, 현금) | | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당수익률(%), 보통주, 현금) | | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| ROA | | 0.9 | -2.0 | 4.1 | 5.6 |
| ROE | | 3.2 | -8.6 | 20.9 | 26.1 |
| ROIC | | -7.8 | 9.3 | 8.6 | 11.7 |
| 매출채권회전율 | | 2.4 | 4.0 | 6.2 | 10.3 |
| 재고자산회전율 | | 3.2 | 2.6 | 1.8 | 1.7 |
| 부채비율 | | 251.4 | 407.7 | 400.2 | 340.6 |
| 순차입금비율 | | 69.5 | 176.5 | 147.8 | 123.0 |
| 이자보상배율 | | 11.2 | 5.2 | 6.6 | 8.5 |
| 총차입금 | | 0.0 | 192.5 | 242.5 | 292.5 |
| 순차입금 | | 0.0 | 97.7 | 225.4 | 230.6 |
| NOPLAT | | 0.0 | 13.8 | 64.5 | 73.3 |
| FCF | | 0.0 | -88.6 | -84.4 | 1.1 |
| | | | | | -9.7 |

Compliance Notice

- 당사는 2월 9일 현재 '솔루스첨단소재(336370)' 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

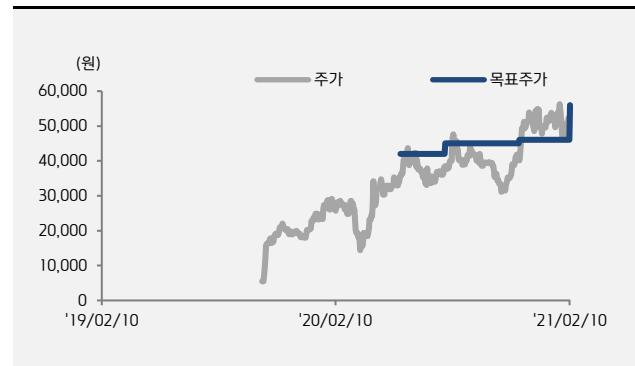
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 있고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 | 목표가격 대상 시점 | | | 괴리율(%) | |
|---------------------|------------|----------------------|---------|------------|--------|-------|--------|------|
| | | | | 평균 | 최고 | 최저 | 주가대비 | 주가대비 |
| 솔루스첨단소재 (336370) | 2020-05-22 | Outperform(Initiate) | 42,000원 | 6개월 | -10.25 | 3.93 | | |
| | 2020-07-17 | Outperform(Maintain) | 42,000원 | 6개월 | -10.69 | 3.93 | | |
| | 2020-07-30 | Outperform(Maintain) | 45,000원 | 6개월 | -13.29 | 5.78 | | |
| | 2020-11-23 | Outperform(Maintain) | 46,000원 | 6개월 | 10.31 | 22.39 | | |
| | 2021-02-10 | Outperform(Maintain) | 56,000원 | 6개월 | | | | |

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 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% |