



2021년 02월 10일 | Equity Research

하나금융그룹

# 금호석유 (011780)

## 상상만 했던 최상의 시나리오가 현실화되는 중

### 4Q20 영업이익 컨센 10% 상회. 합성고무/페놀유도체 덕

4Q20 영업이익은 2,751억원(QoQ +29%, YoY +1,611%)으로 컨센(2,505억원)을 10% 상회했다. 일시적 비용 약 400억 원과 정기보수에 따른 물량 감소를 감안하면 실질 영업이익은 3,200~3,600억원 수준으로 판단된다. 합성고무/페놀유도체 모두 사상 최대 OPM인 26%를 기록했다. 특히, 합성고무는 NBL 호조 속에 타이어 수요 회복으로 범용고무(SBR/BR) 또한 뚜렷하게 개선된 것으로 판단된다.

### 1Q21 영업이익 QoQ +57% 대폭 개선. 사상 최대치 전망

1Q21 영업이익은 4,328억원(QoQ +57%, YoY +225%)으로 사상 최대치를 전망한다. 수요 강세와 BD 약세로 NBL, SBR/BR, ABS 모두 수익성이 뚜렷하게 개선될 것이다. 특히, 과거 주력 제품이었던 SBR/BR(60만톤) 마저 호조가 전망된다. 이는 가동률이 여전히 80%이기에도 가동률 상승에 따른 매출/이익 증가 또한 가능하다. 합성수지는 SAN(18만톤)/EPS(8만톤)/PPG(15만톤)마저, 페놀유도체는 에폭시(21만톤)마저 호조가 예상된다.

### 추정치 상향에 따른 목표가 상향. 주가 Upside +62%

2021년 영업이익 추정치를 약 20% 상향한 1.7조원으로 제시한다. 사상 최대 실적이다. 이에 따라, TP를 33만원에서 43만원으로 상향한다. Multiple은 보수적으로 대만 Nantex의 PER 10배를 적용했다. 규모/경쟁력 측면에서 추가적인 리레이팅 가능성은 충분히 열려 있다. NBL의 호조는 지속될 것이다. 전방 장갑업체의 OPM이 60~70%으로 과거 대비 현저히 높아져 NBL 단가 인상에 저항할 수 없기 때문이다. SBR/BR마저 돌아서고 있다. 최근 곡물/커머디티 가격 상승은 트랙터/대형트럭용 타이어 수요, 확진자수 감소는 승용차용 타이어 수요 개선 요인이다. 이외에 SAN/EPS/PPG, 에폭시의 개선도 힘을 보태는 요인이다. 경영권 분쟁은 주주 입장에서는 배당 확대 등을 통한 기업가치 개선 요인이고 긍정적 요소다. 상상만 했던 최상의 시나리오가 펼쳐지고 있다. 경영권 분쟁이라는 자극적 이슈에 힘들되어 실익 없는 단타를 하는 것보다, 기업가치 상승이라는 큰 그림을 보고 인내하는 편이 수익률 측면에서 더욱 나은 선택일 것이다.

### Earnings Review

BUY

| TP(12M): 430,000원(상향) | CP(2월09일): 266,000원

Key Data		Consensus Data	
		2020	2021
KOSPI 지수 (pt)	3,084.67		
52주 최고/최저(원)	277,000/43,950	4,756.7	5,629.0
시가총액(십억원)	8,104.4	724.5	972.8
시가총액비중(%)	0.38	573.2	763.6
발행주식수(천주)	30,467.7		
60일 평균 거래량(천주)	562,926.2		
60일 평균 거래량(십억원)	109.9		
20년 배당금(예상,원)	5,000		
20년 배당수익률(예상,%)	3.45		
외국인지분율(%)	28.01		
주요주주 지분율(%)			
박철완 외 7인	24.86		
국민연금공단	8.16		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	58.8 182.4 278.4		
상대	62.3 115.3 171.3		

Stock Price	
(천원)	금호석유(좌) 상대지수(우)

### Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	5,584.9	4,977.9	4,809.5	6,626.3	6,721.4
영업이익	십억원	554.6	367.8	742.2	1,697.7	1,749.0
세전이익	십억원	616.9	379.3	767.7	1,764.8	1,839.6
순이익	십억원	491.2	294.6	582.6	1,341.0	1,397.8
EPS	원	14,667	8,796	17,396	40,040	41,736
증감율	%	130.00	(40.03)	97.77	130.17	4.24
PER	배	5.95	8.81	8.34	6.64	6.37
PBR	배	1.22	0.97	1.51	2.02	1.59
EV/EBITDA	배	5.25	6.00	5.19	3.96	3.22
ROE	%	23.45	11.84	20.09	35.56	28.11
BPS	원	71,284	79,684	95,860	131,730	167,631
DPS	원	1,350	1,500	5,000	7,000	7,000



Analyst 윤재성  
02-3771-7567  
js.yoon@hanafn.com

표 1. 금호석유 4Q20 실적 Review

	4Q20F	3Q20	4Q19	% YoY	% QoQ	컨센서스	차이
매출액	1,369.5	1,188.3	1,185.7	15.5	15.2	1305.9	4.9
영업이익	275.1	213.8	15.9	1630.2	28.7	250.5	9.8
세전이익	278.2	223.9	16.5	1586.1	24.3		N/A
순이익	209.1	146.2	17.9	1068.2	43.0	203.1	3.0
영업이익률	20.1	18.0	1.3	18.7	2.1	19.2	0.9
세전이익률	20.3	18.8	1.4	18.9	1.5	0.0	20.3
순이익률	15.3	12.3	1.5	13.8	3.0	15.6	-0.3

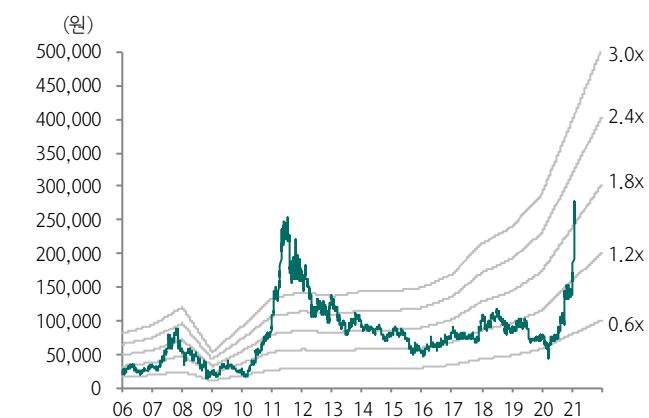
자료: 하나금융투자

표 2. 금호석유 연간 실적 추정치 변경 내역

	2020F	2021F
매출액	변경후 4,809.5	변경전 4,747.0
영업이익	742.2	748.2
세전이익	767.7	803.7
순이익	582.6	586.6
영업이익률	15.4	15.8
세전이익률	16.0	16.9
순이익률	12.1	12.4

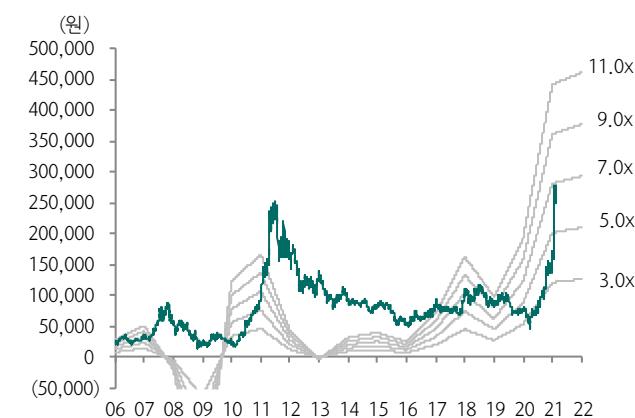
자료: 하나금융투자

그림 1. 금호석유 12M Fwd PBR 밴드 차트



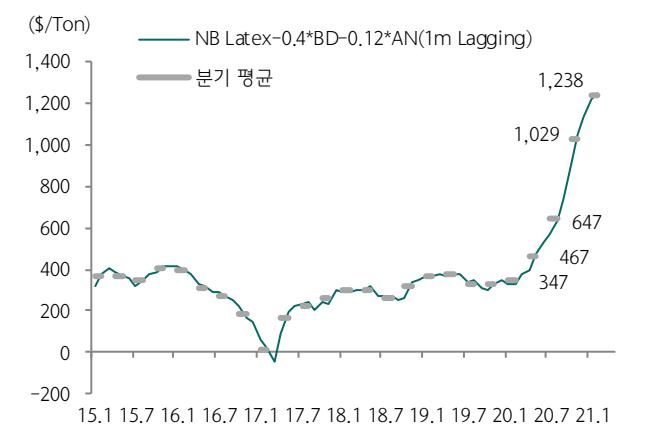
자료: 하나금융투자

그림 2. 금호석유 12M Fwd PER 밴드 차트



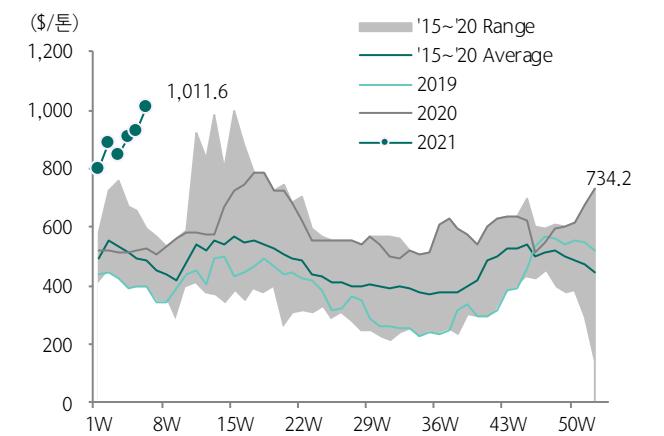
자료: 하나금융투자

그림 3. NB Latex 마진 초강세



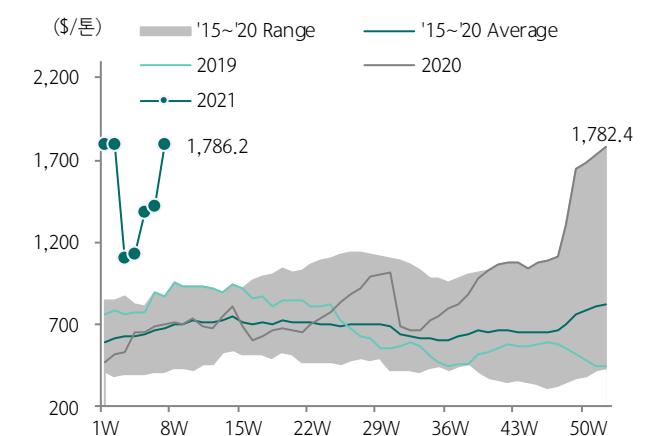
자료: Platts, 하나금융투자

그림 4. SBR 마진 초강세



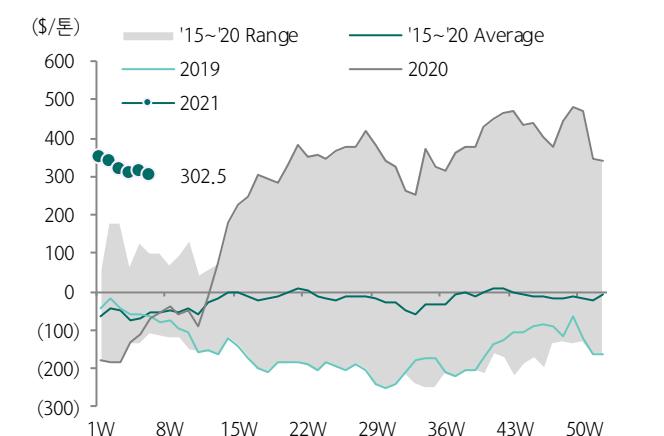
자료: Platts, 하나금융투자

그림 5. BPA 마진 초강세



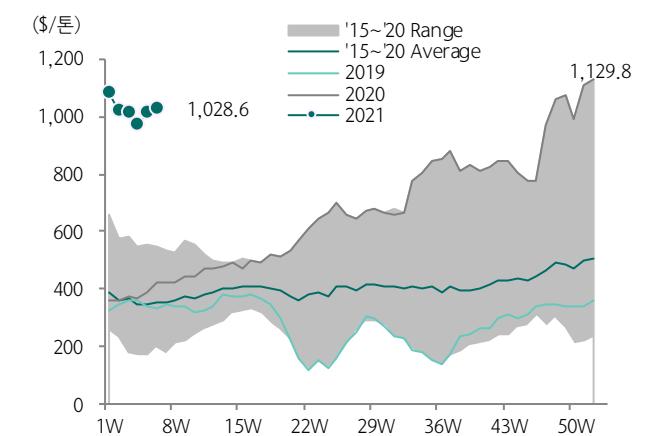
자료: Platts, 하나금융투자

그림 6. 아세톤 마진 초강세



자료: Platts, 하나금융투자

그림 7. ABS 마진 초강세



자료: Platts, 하나금융투자

그림 8. SAN 가격 초강세



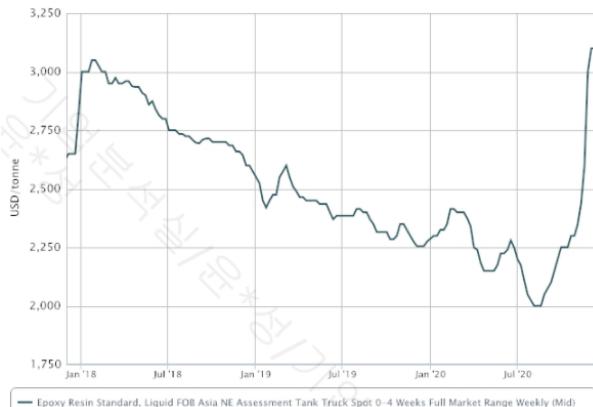
자료: ICDs, 하나금융투자

그림 9. PO와 PPG 가격 초기화



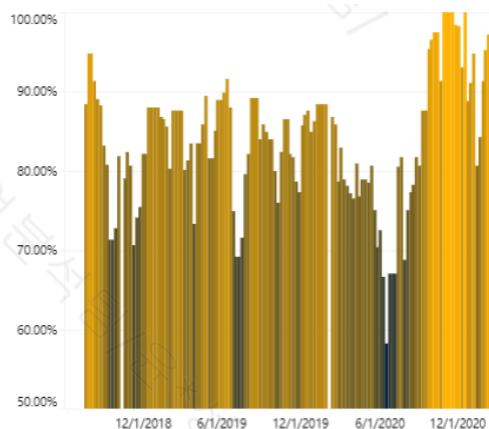
자료: ICS, 하나금융투자

그림 10. 에폭시 가격 초기화



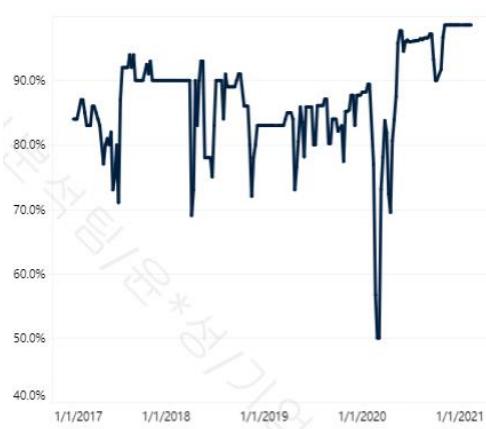
자료: ICS, 하나금융투자

그림 11. 중국 BPA 가동률 100% 육박



자료: ICS, 하나금융투자

그림 12. 중국 ABS 가동률 100% 육박



자료: ICS, 하나금융투자

표2. 금호석유 부문별 실적 BreakDown

(단위: 십억원)

	FY2020				FY2021				FY2018	FY2019	FY2020P	FY2021F
	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q20F				
매출액	1,225.5	1,026.2	1,188.3	1,369.5	1,635.8	1,645.4	1,661.7	1,683.4	4,977.9	4,809.5	6,626.3	6,721.4
QoQ(%)	3.4%	-16.3%	15.8%	15.2%	19.4%	0.6%	1.0%	1.3%				
YoY(%)	-3.9%	-20.9%	-2.6%	15.5%	33.5%	60.3%	39.8%	22.9%	-10.9%	-3.4%	37.8%	1.4%
합성고무	469.3	369.9	428.2	570.2	683.0	683.0	699.4	716.7	1,918.2	1,837.6	2,782.1	2,866.7
합성수지	285.7	250.5	286.8	331.0	429.8	425.6	428.7	434.9	1,168.1	1,154.0	1,719.0	1,721.5
에너지/정밀화학	123.8	96.8	106.6	113.7	109.1	110.8	110.0	110.7	541.3	440.9	440.7	441.5
페놀(금호 P&B)	346.7	309.0	366.7	354.6	413.9	426.1	423.5	421.1	1,350.3	1,377.0	1,684.6	1,691.7
영업이익	133.1	120.1	213.8	275.1	432.8	437.7	414.4	412.9	367.9	742.2	1,697.7	1,749.0
영업이익률(%)	10.9%	11.7%	18.0%	20.1%	26.5%	26.6%	24.9%	24.5%	7.4%	15.4%	25.6%	26.0%
QoQ(%)	728.1%	-9.8%	78.0%	28.7%	57.3%	1.1%	-5.3%	-0.4%				
YoY(%)	-7.7%	-13.5%	211.3%	1610.9%	225.0%	264.3%	93.8%	50.1%	-33.7%	101.7%	128.8%	3.0%
합성고무	65.7	48.3	88.2	148.3	242.4	256.0	257.3	257.3	161.3	350.4	1,013.0	1,029.3
영업이익률(%)	14.0%	13.1%	20.6%	26.0%	35.5%	37.5%	36.8%	35.9%	8.4%	19.1%	36.4%	35.9%
QoQ(%)	701.9%	-26.5%	82.7%	68.1%	63.5%	5.6%	0.5%	0.0%				
YoY(%)	33.6%	-20.8%	105.2%	1709.4%	268.9%	430.2%	191.7%	73.6%	46.7%	117.2%	189.1%	1.6%
합성수지	25.7	23.0	36.7	33.1	51.1	48.5	48.5	48.5	47.3	118.6	196.5	193.9
영업이익률(%)	9.0%	9.2%	12.8%	10.0%	11.9%	11.4%	11.3%	11.1%	4.0%	10.3%	11.4%	11.3%
QoQ(%)	934.4%	-10.4%	59.3%	-9.8%	54.2%	-5.0%	0.0%	0.0%				
YoY(%)	43.9%	19.3%	383.4%	1231.6%	98.6%	110.4%	32.1%	46.5%	14.3%	150.8%	65.7%	-1.3%
에너지/정밀화학	27.9	13.7	19.1	1.5	18.2	18.3	18.3	18.3	109.2	62.2	73.1	73.1
영업이익률(%)	22.5%	14.1%	17.9%	1.4%	16.7%	16.5%	16.6%	16.5%	20.2%	14.1%	16.6%	16.6%
QoQ(%)	23.1%	-50.9%	39.7%	-91.9%	1082.5%	0.5%	-0.2%	0.1%				
YoY(%)	-28.7%	-48.0%	-9.6%	-93.2%	-34.6%	33.8%	-4.4%	1086.8%	-25.0%	-43.0%	17.5%	0.0%
페놀(금호 P&B)	13.9	35.1	69.7	92.2	121.1	114.9	90.3	88.8	50.0	210.9	415.1	452.6
영업이익률(%)	4.0%	11.4%	19.0%	26.0%	29.3%	27.0%	21.3%	21.1%	3.7%	15.3%	24.6%	26.8%
QoQ(%)	흑전	153.3%	98.5%	32.2%	31.3%	-5.1%	-21.4%	-1.7%				
YoY(%)	-63.6%	9.1%	흑전	흑전	773.2%	227.1%	29.5%	-3.7%	-80.6%	321.8%	96.8%	9.0%
당기순이익	127.6	99.8	146.2	209.1	341.6	345.4	327.7	326.5	294.7	582.7	1,341.3	1,398.1
당기순이익률(%)	10.4%	9.7%	12.3%	15.3%	20.9%	21.0%	19.7%	19.4%	5.9%	12.1%	20.2%	20.8%
QoQ(%)	612.5%	-21.8%	46.5%	43.0%	63.4%	1.1%	-5.1%	-0.4%				
YoY(%)	12.0%	-13.4%	207.3%	1068.0%	167.8%	246.1%	124.1%	56.1%	-41.4%	97.7%	130.2%	4.2%
지배순이익	127.6	99.7	146.2	209.1	341.6	345.3	327.6	326.5	294.6	582.6	1,341.0	1,397.8

자료: 하나금융투자

그림 9. 금호석유 설비 규모(1)

구분	제품명	Capa	단위	비고
합성고무	SBR	256,000	MT/Y	
	BR	290,000		
	LBR	48,000		
	S-SBR	63,000		
	NdBR	60,000		
	NBR	87,000		
	HSR	10,000		
	NB Latex	640,000		'20년 4Q 60,000MT/Y 증설 완료 '21년 4Q 70,000MT/Y 증설 완료 예정
	SB Latex	82,800		
	SBS	93,000		'21년 1Q 45,000MT/Y 증설 완료 예정
합성수지	계	<b>1,629,800</b>		
	PS	252,000	MT/Y	
	ABS	250,000		
	SAN/Pwd	179,000		
	EPS	80,000		
	PPG	147,000		
정밀화학	계	<b>908,000</b>		
	노화방지제	88,800	MT/Y	'20년 2Q 4,900MT/Y 증설 완료
에너지	가황촉진제			
	Steam	1,710	T/H	
BD	전기	300	MWH	
	울산	90,000	MT/Y	
	여수	147,000		
	계	<b>237,000</b>		

자료: 하나금융투자

그림 10. 금호석유 설비 규모(2)

구분	제품명	Capa.	단위	비고
금호피앤비화학	Phenol	680,000	MT/Y	
	Acetone	420,000		'21년 6월 AR(Acetone Recycle) 56,000MT/Y 증설 완료 예정
	MIBK	60,000		
	Cumene	900,000		
	BPA	450,000		
	Epoxy수지	207,000		'21년 11월 LER(III) Revamp 60,000MT/Y 증설 완료 예정
	계	<b>2,717,000</b>		
금호미쓰이화학	MDI	410,000	MT/Y	'19년 하반기 60,000MT/Y 증설 완료 ('20년 1월~ 가동)
	Aniline	20,000		
	계	<b>430,000</b>		
금호폴리켐	EP(D)M	220,000	MT/Y	'21년 3Q Debottlenecking 10,000MT/Y 증설 완료 예정
	TPV/KEPA	12,000		
	계	<b>232,000</b>		

자료: 하나금융투자

## 추정 재무제표

## 손익계산서

	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
<b>매출액</b>	<b>5,584.9</b>	<b>4,977.9</b>	<b>4,809.5</b>	<b>6,626.3</b>	<b>6,721.4</b>
매출원가	4,854.2	4,412.5	3,863.1	4,677.6	4,719.8
매출총이익	730.7	565.4	946.4	1,948.7	2,001.6
판관비	176.1	197.7	204.3	250.9	252.6
<b>영업이익</b>	<b>554.6</b>	<b>367.8</b>	<b>742.2</b>	<b>1,697.7</b>	<b>1,749.0</b>
금융손익	(62.8)	(49.1)	(39.0)	(20.5)	3.0
종속/관계기업순익	118.1	39.0	57.0	80.0	80.0
기타영업외손익	7.0	21.6	7.6	7.6	7.6
<b>세전이익</b>	<b>616.9</b>	<b>379.3</b>	<b>767.7</b>	<b>1,764.8</b>	<b>1,839.6</b>
법인세	113.8	84.6	185.0	423.6	441.5
계속사업이익	503.1	294.7	582.7	1,341.3	1,398.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>503.1</b>	<b>294.7</b>	<b>582.7</b>	<b>1,341.3</b>	<b>1,398.1</b>
비지배주주지분 순이익	11.9	0.1	0.1	0.3	0.3
<b>지배주주순이익</b>	<b>491.2</b>	<b>294.6</b>	<b>582.6</b>	<b>1,341.0</b>	<b>1,397.8</b>
지배주주지분포괄이익	472.6	317.3	582.6	1,340.9	1,397.6
NOPAT	452.3	285.7	563.3	1,290.3	1,329.2
EBITDA	764.1	570.5	938.3	1,890.0	1,940.9
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	10.27	(10.87)	(3.38)	37.78	1.44
NOPAT증가율	129.36	(36.83)	97.16	129.06	3.01
EBITDA증가율	59.02	(25.34)	64.47	101.43	2.69
영업이익증가율	111.20	(33.68)	101.79	128.74	3.02
(지배주주)순익증가율	129.96	(40.02)	97.76	130.18	4.24
EPS증가율	130.00	(40.03)	97.77	130.17	4.24
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	13.08	11.36	19.68	29.41	29.78
EBITDA이익률	13.68	11.46	19.51	28.52	28.88
영업이익률	9.93	7.39	15.43	25.62	26.02
계속사업이익률	9.01	5.92	12.12	20.24	20.80

## 투자지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	14,667	8,796	17,396	40,040	41,736
BPS	71,284	79,684	95,860	131,730	167,631
CFPS	23,300	17,997	26,819	55,237	56,755
EBITDAPS	22,814	17,035	28,015	56,434	57,952
SPS	166,758	148,634	143,605	197,853	200,692
DPS	1,350	1,500	5,000	7,000	7,000
<b>주가지표(배)</b>					
PER	5.95	8.81	8.34	6.64	6.37
PBR	1.22	0.97	1.51	2.02	1.59
PCFR	3.75	4.31	5.41	4.82	4.69
EV/EBITDA	5.25	6.00	5.19	3.96	3.22
PSR	0.52	0.52	1.01	1.34	1.33
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	23.45	11.84	20.09	35.56	28.11
ROA	10.68	6.44	12.15	23.18	19.48
ROIC	16.97	10.80	21.49	48.68	48.81
부채비율	96.61	72.58	59.42	49.00	40.46
순부채비율	53.56	36.55	8.91	(18.78)	(36.62)
이자보상배율(배)	9.72	8.39	19.13	43.72	43.14

자료: 하나금융투자

## 대차대조표

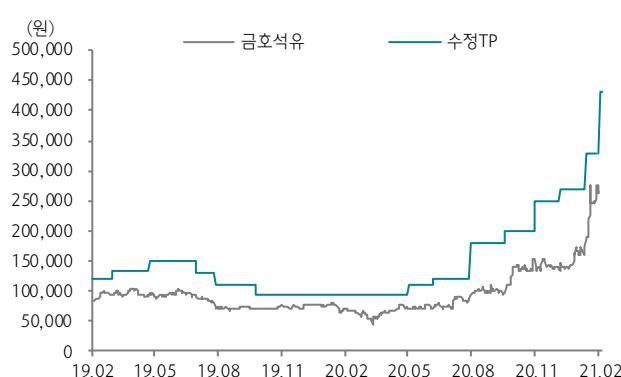
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
<b>유동자산</b>	<b>1,348.7</b>	<b>1,261.4</b>	<b>1,858.3</b>	<b>3,093.3</b>	<b>4,396.3</b>
금융자산	200.0	196.8	875.3	1,981.6	3,301.9
현금성자산	101.8	127.8	808.6	1,889.8	3,208.7
매출채권	637.0	540.1	457.9	388.3	329.2
재고자산	471.6	469.5	453.6	624.9	633.9
기타유동자산	40.1	55.0	71.5	98.5	131.3
<b>비유동자산</b>	<b>3,268.0</b>	<b>3,276.6</b>	<b>3,197.7</b>	<b>3,422.4</b>	<b>3,435.5</b>
투자자산	862.8	893.1	872.1	1,098.6	1,110.5
금융자산	274.4	296.8	296.0	304.9	305.4
유형자산	2,365.6	2,296.0	2,240.0	2,239.8	2,242.4
무형자산	14.3	13.6	11.7	10.1	8.8
기타비유동자산	25.3	73.9	73.9	73.9	73.8
<b>자산총계</b>	<b>4,616.7</b>	<b>4,538.0</b>	<b>5,056.0</b>	<b>6,515.7</b>	<b>7,831.8</b>
<b>유동부채</b>	<b>1,758.9</b>	<b>1,275.6</b>	<b>1,255.9</b>	<b>1,468.7</b>	<b>1,579.9</b>
금융부채	1,085.3	649.2	649.0	651.3	751.5
매입채무	319.1	330.4	319.2	439.8	446.1
기타유동부채	354.5	296.0	287.7	377.6	382.3
<b>비유동부채</b>	<b>509.7</b>	<b>632.8</b>	<b>628.6</b>	<b>673.9</b>	<b>676.3</b>
금융부채	372.4	508.8	508.8	508.8	508.8
기타비유동부채	137.3	124.0	119.8	165.1	167.5
<b>부채총계</b>	<b>2,268.6</b>	<b>1,908.5</b>	<b>1,884.5</b>	<b>2,142.6</b>	<b>2,256.1</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>2,347.3</b>	<b>2,628.7</b>	<b>3,170.4</b>	<b>4,371.7</b>	<b>5,574.1</b>
자본금	167.5	167.5	167.5	167.5	167.5
자본잉여금	356.6	356.5	356.5	356.5	356.5
자본조정	(40.4)	(40.4)	(40.4)	(40.4)	(40.4)
기타포괄이익누계액	(60.9)	(41.6)	(41.6)	(41.6)	(41.6)
이익잉여금	1,924.6	2,186.7	2,728.4	3,929.8	5,132.1
<b>비지배주주지분</b>	<b>0.8</b>	<b>0.9</b>	<b>1.0</b>	<b>1.3</b>	<b>1.6</b>
<b>자본총계</b>	<b>2,348.1</b>	<b>2,629.6</b>	<b>3,171.4</b>	<b>4,373.0</b>	<b>5,575.7</b>
순금융부채	1,257.7	961.2	282.5	(821.4)	(2,041.6)

## 현금흐름표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>484.6</b>	<b>557.7</b>	<b>710.3</b>	<b>1,391.8</b>	<b>1,476.7</b>
당기순이익	503.1	294.7	582.7	1,341.3	1,398.1
조정	18	17	14	11	11
감가상각비	209.4	202.8	196.1	192.3	191.9
외환거래손익	4.7	1.7	1.5	1.5	1.5
지분법손익	(118.1)	(39.0)	(57.0)	(80.0)	(80.0)
기타	(78.0)	(148.5)	(126.6)	(102.8)	(102.4)
영업활동 자산부채 변동	(201.7)	93.3	(13.0)	(63.2)	(34.7)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(190.7)</b>	<b>(136.0)</b>	<b>(59.3)</b>	<b>(363.6)</b>	<b>(127.8)</b>
투자자산감소(증가)	23.5	7.8	78.0	(146.6)	68.1
자본증가(감소)	(128.6)	(162.4)	(138.2)	(190.4)	(193.2)
기타	(85.6)	18.6	0.9	(26.6)	(2.7)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>(426.4)</b>	<b>(395.7)</b>	<b>(41.1)</b>	<b>(137.3)</b>	<b>(95.3)</b>
금융부채증가(감소)	(362.4)	(299.7)	(0.2)	2.4	100.1
자본증가(감소)	90.0	(0.1)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(126.7)	(59.2)	0.0	(0.1)	0.0
배당지급	(27.3)	(36.7)	(40.9)	(139.6)	(195.4)
<b>현금의 증감</b>	<b>(132.6)</b>	<b>26.0</b>	<b>680.8</b>	<b>1,081.2</b>	<b>1,319.0</b>
Unlevered CFO	780.3	602.7	898.2	1,850.0	1,900.8
Free Cash Flow	350.5	385.0	572.1	1,201.4	1,283.5

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

## 금호석유



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
21.2.10	BUY	430,000		
21.1.21	BUY	330,000	-28.71%	-16.06%
20.12.15	BUY	270,000	-42.93%	-36.30%
20.11.8	BUY	250,000	-43.55%	-38.80%
20.9.27	BUY	200,000	-32.55%	-23.00%
20.8.7	BUY	180,000	-44.27%	-38.06%
20.6.15	BUY	120,000	-32.71%	-25.50%
20.5.10	BUY	110,000	-33.86%	-29.18%
19.10.4	BUY	95,000	-26.85%	-16.11%
19.8.5	BUY	110,000	-34.99%	-32.45%
19.7.9	BUY	130,000	-34.16%	-31.69%

## 투자등급 관련사항 및 투자의견 비율구성

- 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	92.11%	7.89%	0.00%	100%

\* 기준일: 2021년 02월 07일

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2021년 2월 10일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 2021년 2월 10일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

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.