

효성화학 (298000)

한상원

sang.won.han@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

500,000

상향

현재주가

(21.04.16)

302,000

화학업종

베트남 개봉박두, 이제 겨우 시작입니다

투자 의견 매수 유지, 목표주가 500,000원으로 대폭 상향

- 목표주가는 12MF 예상 BPS에 목표 PBR 2.4배(vs. ROE 37%)를 적용하여 산출, 2022년 예상 실적 기준 목표 PER 6배에 해당
- 실적 추정 변경에 따른 ROE 상승(+18%p)을 반영하여 목표 PBR을 상향(기존 1.6배)함에 따라 목표주가가도 기존 대비 100% 상향 제시
- 상반기 판가(ASP) 상승, 하반기 LPG(원재료) 약세로 견조한 실적 흐름은 지속될 전망. 특히 하반기부터는 베트남 신규 PDH 가동(7월)으로 이익 급증 예상
- 최근 주가 상승(3M +74%)에도 2022년 예상 실적 기준 PER은 3.5배에 불과하기 때문에 주가는 여전히 절대적 저평가 상태

1Q21 영업이익 588억원(+193% QoQ)으로 시장 기대치 부합 전망

- 1분기 영업이익은 전분기 대비 193% 증가한 588억원을 기록하며 최근 높아진 시장 기대치(1M 컨센서스 455억원)를 재차 30% 가량 상회할 전망
- PP/DH 영업이익 전분기 대비 367% 급증 예상: 1) 한국 공장(PP/DH)은 프리미엄 제품의 판매 회복으로 ASP가 상승(+16% QoQ 추정)했고, 2) 베트남 공장(PP)도 가동이 안정화되기 시작하면서 적자가 대폭 축소되기 때문
- 한국의 ASP 상승은 미국향 프리미엄 제품(비중 5~10%)의 회복 덕분. 한파에 따른 가동 차질 이후 미국 PP 가격은 아시아 대비 2배 가량 높은 상황
- 2Q21 영업이익 667억원(+14% QoQ)으로 전망: 미국 PP 가격은 다소 하향 안정화되었으나 중국행(비중 35% 내외) 제품의 프리미엄 회복으로 판가 방어 가능할 전망. 베트남 법인의 흑자 전환 역시 실적 측면의 기대 요인
- 4월 사우디 프로판 CP는 560달러/톤으로 전월 대비 10% 하락, 7~8월 480달러/톤까지 계절적 약세 흐름이 지속되며 PP/DH 수익성 지속 개선 예상

(단위: 십억원 %)

구분	1Q20	4Q20	1Q21(F)			2Q21				
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	425	476	541	579	36.3	21.7	560	580	35.1	0.2
영업이익	12	20	19	59	373.7	192.5	41	67	1,768.0	13.5
순이익	1	-6	6	38	3,559.8	흑전	24	40	흑전	4.8

자료: 효성화학, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

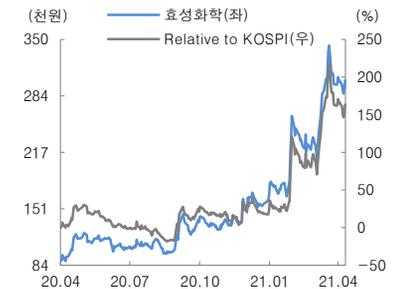
(단위: 십억원 원, %)

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	1,812	1,817	2,509	2,954	3,002
영업이익	154	61	287	404	434
세전순이익	110	3	230	355	394
총당기 순이익	88	-12	177	277	307
자비분순이익	88	-12	177	277	307
EPS	27,637	-3,656	55,747	87,161	96,760
PER	5.2	NA	5.4	3.5	3.1
BPS	142,536	126,125	181,458	262,803	349,173
PBR	1.0	1.2	1.7	1.1	0.9
ROE	21.4	-2.7	36.1	39.1	31.5

주: EPS와 BPS, ROE는 지배기준 기준으로 산출
자료: 효성화학, 대신증권 Research Center

KOSPI	3198.62
시가총액	963십억원
시가총액비중	0.05%
지분급(보통주)	16십억원
52주 최고/최저	343,000원 / 94,000원
120일 평균거래대금	159억원
외국인지분율	8.78%
주요주주	효성 외 6 인 43.76% 국민연금공단 12.61%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	9.4	73.6	127.1	221.3
상대수익률	4.9	67.4	66.2	86.5



효성화학 부문별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

		1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F
매출액	전체	424.8	429.3	487.3	475.7	579.0	580.0	670.1	679.7	1,812.5	1,817.2	2,508.8	2,953.6
	PP/DH	210.4	242.1	285.0	270.1	350.3	353.8	433.1	460.3	947.3	1,007.6	1,597.6	1,987.2
	-한국	210.4	197.8	211.2	211.4	249.1	247.7	259.3	239.5	947.3	830.8	995.5	958.7
	-베트남	0.0	44.3	73.8	58.7	101.2	106.1	173.9	220.8		176.8	602.1	1,028.5
	TPA	77.7	51.1	53.8	55.7	71.3	68.9	76.1	66.2	352.7	238.3	282.4	320.5
	기타	136.7	136.1	148.5	149.9	157.5	157.3	160.9	153.2	512.5	571.3	628.8	646.0
영업이익	전체	12.4	3.6	24.9	20.1	58.8	66.7	80.4	81.5	153.9	60.9	287.3	403.8
	PP/DH	4.8	-5.3	11.6	9.5	44.4	50.8	63.8	70.3	133.8	20.6	229.3	345.0
	-한국	5.9	11.1	25.5	20.5	45.3	45.4	51.3	41.6	133.8	63.0	183.6	180.5
	-베트남	-1.1	-16.4	-13.9	-11.0	-1.0	5.4	12.5	28.7		-42.4	45.7	164.5
	TPA	-0.8	-4.8	-1.7	-3.4	-3.6	-2.7	-0.8	-2.8	8.1	-10.7	-9.9	-7.2
	기타	8.4	13.7	15.0	14.0	18.0	18.6	17.4	14.0	12.0	51.0	68.0	66.0
세전이익		1.4	-9.1	13.2	-2.1	50.0	52.4	62.7	65.0	110.0	3.4	230.1	355.1
순이익		1.1	-13.0	6.3	-6.1	38.5	40.3	48.3	50.0	87.8	-11.6	177.2	277.0
영업이익률	전체	2.9	0.8	5.1	4.2	10.1	11.5	12.0	12.0	8.5	3.4	11.5	13.7
	PP/DH	2.3	-2.2	4.1	3.5	12.7	14.4	14.7	15.3	14.1	2.0	14.4	17.4
	-한국	2.8	5.6	12.1	9.7	18.2	18.3	19.8	17.4	14.1	7.6	18.4	18.8
	-베트남	N/A	-37.0	-18.8	-18.7	-0.9	5.1	7.2	13.0		-24.0	7.6	16.0
	TPA	-1.0	-9.4	-3.2	-6.1	-5.1	-4.0	-1.1	-4.2	2.3	-4.5	-3.5	-2.3
	기타	6.1	10.0	10.1	9.3	11.5	11.8	10.8	9.1	2.3	8.9	10.8	10.2
증감률(%YoY)													
매출액	전체	-5.9	-12.0	6.9	14.1	36.3	35.1	37.5	42.9	-2.8	0.3	38.1	17.7
	PP/DH	-4.3	-4.3	15.2	18.9	66.5	46.1	52.0	70.4	-3.7	6.4	58.6	24.4
	TPA	-24.5	-51.7	-27.9	-19.7	-8.3	34.9	41.4	18.8	-9.8	-32.4	18.5	13.5
	기타	6.1	5.4	10.9	24.4	15.2	15.5	8.3	2.2	4.8	11.5	10.1	2.7
영업이익	전체	-50.3	-92.8	-54.8	-17.3	373.7	1,768.0	223.3	305.7	40.9	-60.4	371.6	40.5
	PP/DH	-77.1	적전	-74.6	-65.5	824.2	흑전	450.3	639.8	24.7	-84.6	1,013.1	50.4
	TPA	적전	적전	적전	적지	적지	적지	적지	적지	6.0	적전	적지	적지
	기타	573.6	328.7	103.3	7,218.7	114.6	36.1	16.0	-0.2	흑전	325.7	33.2	-2.9
증감률(%QoQ)													
매출액	전체	1.8	1.1	13.5	-2.4	21.7	0.2	15.5	1.4				
	PP/DH	-7.4	15.1	17.7	-5.2	29.7	1.0	22.4	6.3				
	TPA	12.0	-34.2	5.3	3.5	28.0	-3.3	10.3	-13.0				
	기타	13.4	-0.4	9.1	0.9	5.0	-0.1	2.3	-4.8				
영업이익	전체	-48.9	-71.2	596.3	-19.2	192.5	13.5	20.5	1.4				
	PP/DH	-82.5	적전	흑전	-18.1	367.0	14.6	25.6	10.1				
	TPA	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지				
	기타	4,297.6	62.6	9.4	-6.5	29.0	3.1	-6.7	-19.5				

자료: 효성화학, 대신증권 Research Center

효성화학 목표주가 산출

(단위: 원 배, %)

	2021F	12MF	2022F
BPS(원)	181,458	208,573	262,803
Target PBR	2.76	2.40	1.90
목표주가	500,000	500,000	500,000
현재주가	302,000	302,000	302,000
현재 PBR	1.66	1.45	1.15
ROE(%)	36.1	37.1	39.1
COE(%)	12.8		
Rf	1.0		국고채 3년 금리
Rm	7.6		시장(KOSPI) 기대수익률
Beta	1.8		52주 베타
적정 PBR	2.82	2.89	3.05

주1: 목표 PBR 2.4배는 ROE, COE 를 통해 계산되는 적정 Valuation 대비 약 20% 할인한 수치

주2: 높은 ROE 의 원인이 높은 부채비율(약 400% vs. 순차입금 1.6조원에 있음)을 감안하여 할인 적용

자료: 대신증권 Research Center

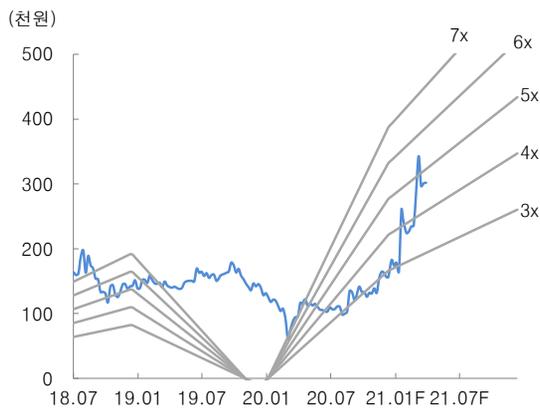
효성화학 연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, %, %p, 원)

	수정전		수정후		변경률	
	2020F	2021F	2020F	2021F	2020F	2021F
매출액	2,457.2	2,696.4	2,508.8	2,953.6	2.1	9.5
영업이익	157.1	257.5	287.3	403.8	83.0	56.8
순이익	83.0	166.6	177.2	277.0	113.4	66.2
영업이익률	6.4	9.6	11.5	13.7	5.1	4.1
순이익률	3.4	6.2	7.1	9.4	3.7	3.2
ROE	18.2	29.1	36.1	39.1	17.9	10.0
EPS	26,018	52,233	55,532	86,824	113.4	66.2
BPS	155,902	203,594	181,458	262,803	16.4	29.1

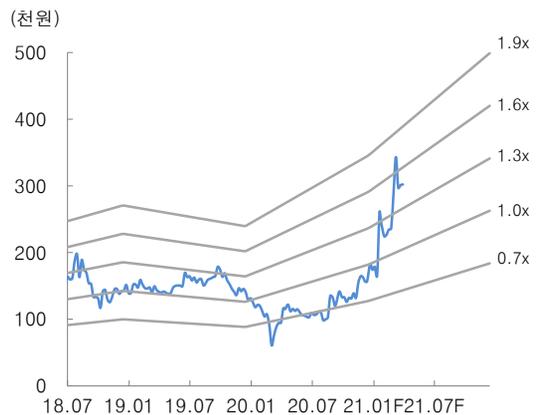
자료: 효성화학, 대신증권 Research Center

효성화학의 12MF PER 밴드 차트



자료: 효성화학, Quantwise, 대신증권 Research Center

효성화학의 12MF PBR 밴드 차트



자료: 효성화학, Quantwise, 대신증권 Research Center

Peer Group Valuation 비교

(단위: 십억원, %, 배)

	시가총액 (십억원)	주가 수익률(%)			Valuation(2021F)			Valuation(2022F)			
		1M	3M	6M	PER	PBR	EV/EBITDA	PER	PBR	EV/EBITDA	
PDH	효성화학	963	5.6	73.6	127.1	7.9	1.8	6.1	5.1	1.3	5.0
	Wanhua	55,609	-12.2	-3.9	30.1	16.9	5.1	12.1	15.4	4.1	11.2
산업용가스	Linde	168,580	7.6	12.3	24.4	31.6	3.2	17.6	28.5	3.1	16.7
	Air Liquide	89,381	4.2	6.6	4.7	25.9	3.3	12.8	23.9	3.2	12.1
	Air Products	92,087	2.7	19.7	30.0	32.5	12.8	22.4	29.6	7.4	20.6
	Taiyo Nippon	9,507	3.4	8.4	39.1	19.3	2.1	10.6	15.8	1.9	9.7
	SK 머티리얼즈	3,764	12.6	9.8	63.4	19.4	5.1	11.6	16.2	3.9	10.2
	한국 화학	LG 화학	63,321	4.7	-8.4	40.2	28.6	3.4	11.0	25.2	3.1
	롯데케미칼	9,803	-5.3	-5.0	31.2	8.2	0.7	4.1	7.9	0.7	4.0
	한화솔루션	9,679	12.2	-5.8	17.4	13.7	1.3	9.6	12.2	1.2	8.6
	금호석유	7,617	13.6	49.7	85.2	7.7	2.0	5.2	8.5	1.7	5.6
	대한유화	2,002	-3.3	9.6	66.9	7.4	0.9	3.7	7.4	0.8	3.6
Major	SABIC	104,013	6.0	11.7	21.3	31.4	2.1	11.6	26.4	2.0	10.4
	BASF	89,127	2.2	8.2	35.7	16.1	1.9	8.9	15.3	1.9	8.5
	DuPont	53,759	-2.0	12.9	31.2	13.5	3.6	7.1	14.6	3.6	7.4
	Dow	45,916	-1.7	-6.5	30.2	22.5	1.2	15.5	19.0	1.1	14.4
미국 화학	Lyondellbasell	40,101	-1.1	13.3	39.7	9.0	3.5	7.2	9.3	2.9	7.5
	Eastman	17,500	2.2	9.7	32.9	14.6	2.4	10.1	13.6	2.3	9.7
	Westlake	13,676	2.2	11.8	36.8	14.4	1.9	7.2	16.6	1.7	7.8
	Huntsman	7,258	1.6	6.2	18.9	13.4	1.7	7.2	11.5	1.5	6.6
아시아 화학	Formosa Plcs	28,066	17.7	24.3	51.9	17.4	2.0	15.0	16.7	1.9	16.2
	Nanya Plcs	27,313	7.9	15.3	38.0	16.2	1.9	15.7	15.9	1.8	17.8
	Mitsubishi	13,056	2.3	27.2	38.0	11.0	1.0	7.8	9.0	1.0	7.4
	PTT GC	10,034	-5.7	0.0	51.5	16.5	1.0	9.6	14.8	0.9	9.1
	Sumitomo	9,844	0.5	35.5	59.8	10.8	0.9	7.5	8.6	0.9	6.9
	SINOPEC SPC	5,639	2.1	10.1	33.1	5.4	0.6	7.4	4.9	0.5	6.1
LC Titan	1,548	-2.3	-11.6	0.4	19.1	0.5	2.1	19.5	0.5	2.3	

주: 2021-22년 추정치는 Bloomberg 컨센서스 기준
 자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

효성 화학 계열사 상대주가 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

한국 석유화학 업체 상대주가 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

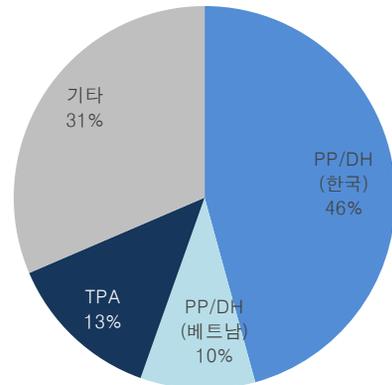
- 효성화학의 대표이사는 이진중 全 Neochem PU 장
- 효성화학의 사업부는 PP/DH, 기타(TPA, NF3, 폴리케톤 등)로 구성
- 주요 생산제품: PP(한국 55만톤+베트남 60만톤), PTA(43만톤), NF3(0.6만톤) 등

주가 변동요인

- PP(제품), LPG(원료) 가격 변동
- 화석 체인(PTA, PX) 시장 변화
- 반도체/디스플레이(NF3 전방 산업) 업황
- 국제 유가 및 환율 변동

자료: 효성화학, 대신증권 Research Center

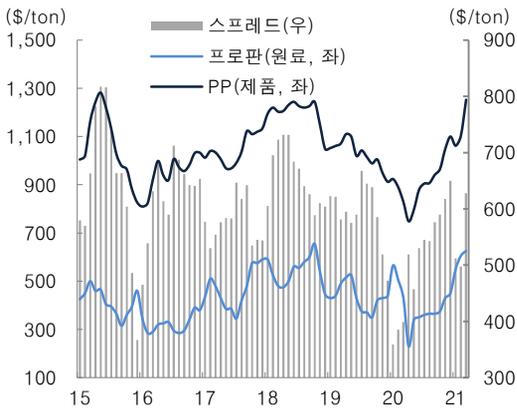
매출 비중(2020년 기준)



자료: 효성화학, 대신증권 Research Center

2. Earnings Driver

PP/DH 가격 vs. 스프레드 추이



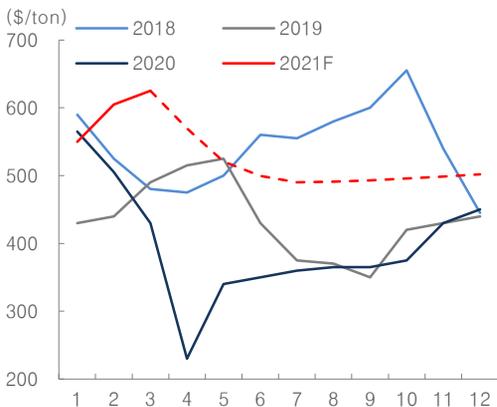
주: LPG가격은 사우디 CP 기준
자료: Platts, Petronet, 대신증권 Research Center

월별 프로판 가격 추이: 미국 vs. 사우디(CP)



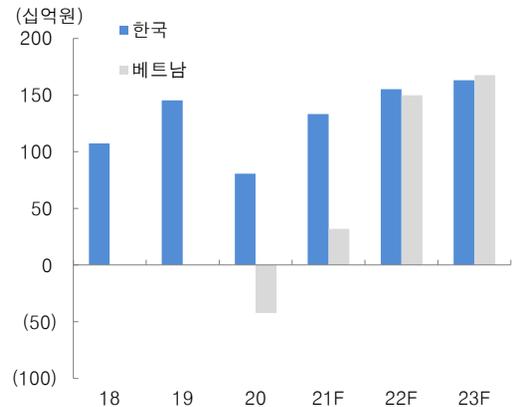
자료: Petronet, Bloomberg, 대신증권 Research Center

연도별/월별 사우디 프로판 CP 추이 및 전망



주: 2021년 전망치는 선물 가격 기준
자료: Platts, 대신증권 Research Center

지역별 PP/DH 사업부 영업이익 추이 및 전망



자료: 효성화학, 대신증권 Research Center

재무제표

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	1,812	1,817	2,509	2,954	3,002
매출원가	1,569	1,664	2,092	2,400	2,416
매출총이익	244	153	417	554	587
판매비와관리비	90	92	130	150	153
영업이익	154	61	287	404	434
영업외수익	8.5	3.4	11.5	13.7	14.4
EBITDA	311	238	479	620	641
영업외손익	-44	-58	-57	-49	-39
관계기업손익	4	2	0	0	0
금융수익	44	47	30	36	31
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-89	-96	-83	-80	-66
외환관련손실	45	39	22	28	23
기타	-2	-11	-5	-5	-5
법인세비용차감전순이익	110	3	230	355	394
법인세비용	-22	-15	-53	-78	-87
계속사업순이익	88	-12	177	277	307
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	88	-12	177	277	307
당기순이익	48	-0.6	7.1	9.4	10.2
비자비자분순이익	0	0	0	0	0
자비자분순이익	88	-12	177	277	307
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	-2	-3	-3	-3
포괄순이익	91	-36	150	249	279
비자비자분포괄이익	0	0	0	0	0
자비자분포괄이익	91	-36	150	249	279

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	27,637	-3,656	55,747	87,161	96,760
PER	5.2	NA	5.4	3.5	3.1
BPS	142,536	126,125	181,458	262,803	349,173
PBR	1.0	1.2	1.7	1.1	0.9
EBITDAPS	97,558	74,563	150,255	194,250	200,784
EV/EBITDA	5.6	8.9	5.6	3.8	3.1
SPS	568,150	569,630	786,432	925,858	941,175
PSR	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3
CFPS	87,972	76,643	156,835	200,830	207,364
DPS	5,000	0	5,000	10,000	10,000

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
성장성					
매출액 증감률	62.3	0.3	38.1	17.7	1.7
영업이익 증감률	136.8	-60.4	371.6	40.5	7.4
순이익 증감률	330.6	적전	흑전	56.4	11.0
수익성					
ROIC	7.9	-10.7	9.9	13.6	15.1
ROA	8.3	2.7	10.9	14.3	15.6
ROE	21.4	-2.7	36.1	39.1	31.5
안정성					
부채비율	353.8	500.8	390.6	236.3	146.7
순차입금비율	285.0	400.3	293.2	163.7	92.1
이자보상비율	4.2	1.4	6.1	10.4	14.6

자료: 효성화학 대안증권 Research Center

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	446	436	590	666	669
현금및현금성자산	46	10	70	54	46
매출채권 및 기타채권	151	222	292	344	350
재고자산	128	143	163	192	195
기타유동자산	122	60	65	76	77
비유동자산	1,617	1,982	2,250	2,153	2,079
유형자산	1,448	1,923	2,188	2,087	2,009
관계기업투자지급	11	16	19	23	26
기타비유동자산	158	43	43	43	43
자산총계	2,064	2,417	2,840	2,819	2,748
유동부채	431	628	955	974	942
매입채무 및 기타채무	220	295	387	429	434
차입금	43	192	242	192	142
유동상채무	143	111	295	316	328
기타유동부채	26	29	31	36	37
비유동부채	1,177	1,387	1,306	1,007	692
차입금	1,156	1,356	1,273	970	656
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	22	31	33	36	37
부채총계	1,609	2,015	2,261	1,981	1,634
자비자분	455	402	579	838	1,114
자본금	16	16	16	16	16
자본잉여금	329	329	329	329	329
이익잉여금	98	68	245	506	782
기타자비자분	12	-10	-11	-12	-13
비자비자분	0	0	0	0	0
자본총계	455	402	579	838	1,114
순차입금	1,296	1,611	1,697	1,372	1,026

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	163	168	471	584	554
당기순이익	0	0	230	355	307
비유형자산의 처분	193	256	323	364	354
감가상각비	157	177	192	216	207
외환손익	4	5	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	31	74	131	148	147
자산부채의 증감	-98	-25	17	-18	8
기타현금흐름	69	-63	-100	-117	-116
투자활동 현금흐름	-552	-554	-467	-133	-138
투자자산	-68	5	-4	-4	-4
유형자산	-481	-556	-456	-115	-130
기타	-4	-3	-8	-14	-5
재무활동 현금흐름	352	357	147	-351	-388
단기차입금	-214	157	50	-50	-50
사채	179	73	-97	-127	-104
장기차입금	394	220	14	-176	-211
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-3	-16	0	-16	-32
기타	-4	-78	180	18	9
현금의 증감	-33	-36	60	-16	-8
기초 현금	79	46	10	70	54
기말 현금	46	10	70	54	46
NOPLAT	123	-207	221	315	338
FCF	-201	-586	-43	416	416

[Compliance Notice]

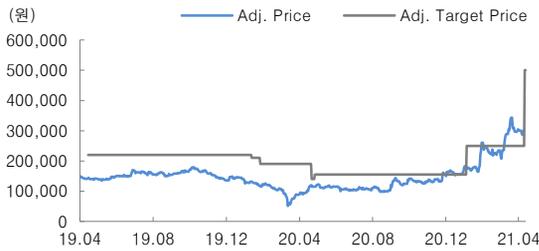
금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:한상원)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

효성화학(298000) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	21.04.18	21.01.31	21.01.11	20.11.03	20.11.01	20.10.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	500,000	250,000	250,000	155,000	155,000	155,000
과다율(평균%)		(2.76)	(30.13)	(3.18)	(25.49)	(25.62)
과다율(최대/최소%)		37.20	(27.60)	17.74	(7.10)	(7.10)
제시일자	20.08.02	20.07.09	20.07.03	20.05.03	20.04.28	20.02.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	155,000	155,000	155,000	155,000	140,000	190,000
과다율(평균%)	(27.46)	(28.79)	(28.19)	(27.80)	(17.86)	(47.73)
과다율(최대/최소%)	(7.10)	(21.29)	(21.29)	(21.29)	(17.86)	(33.68)
제시일자	20.01.19	19.12.13	19.11.24	19.11.15	19.11.03	19.10.21
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과
목표주가	210,000	220,000	220,000	220,000	220,000	220,000
과다율(평균%)	(40.60)	(34.69)	(32.92)	(29.52)	(27.75)	(24.47)
과다율(최대/최소%)	(38.33)	(25.23)	(25.23)	(25.23)	(25.23)	(23.18)
제시일자	19.10.01	19.07.31	19.07.18	19.05.27	19.05.02	19.04.21
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	220,000	220,000	220,000	220,000	220,000	220,000
과다율(평균%)	(29.55)	(30.46)	(31.94)	(32.67)	(36.50)	(36.04)
과다율(최대/최소%)	(18.41)	(22.73)	(22.73)	(22.73)	(34.32)	(34.32)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20210415)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.3%	8.7%	1.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상