



BUY (Maintain)

목표주가: 100,000원
주가(10/29): 62,400원
시가총액: 29,301억원

자동차/부품

Analyst 김민선

02) 3787-4758 mkim36@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(10/29)	2,970.68pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	80,000 원	35,700원
등락률	-22.0%	74.8%
수익률	절대	상대
1M	10.2%	13.6%
6M	5.1%	12.2%
1Y	69.1%	32.4%

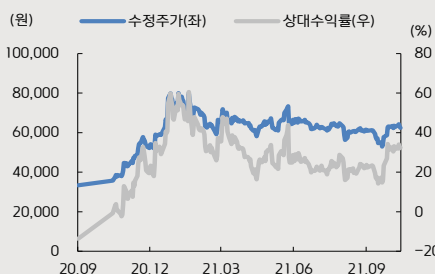
Company Data

발행주식수	46,957 천주
일평균 거래량(3M)	376천주
외국인 지분율	23.8%
배당수익률(2021E)	1.1%
BPS(2021E)	37,224원
주요 주주	한라홀딩스 외 30.3%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2019	2020	2021E	2022E
매출액	5,981.9	5,563.5	6,023.7	6,540.6
영업이익	218.6	88.7	283.3	353.6
EBITDA	519.2	394.5	514.3	581.8
세전이익	176.5	5.2	296.1	369.2
순이익	118.2	13.9	237.5	295.4
지배주주지분순이익	110.5	5.8	225.6	280.6
EPS(원)	2,354	123	4,805	5,975
증감률(% YoY)	4.6	-94.8	3,797.1	24.4
PER(배)	15.0	476.9	13.0	10.4
PBR(배)	1.09	1.69	1.68	1.44
EV/EBITDA(배)	5.9	10.0	7.9	6.6
영업이익률(%)	3.7	1.6	4.7	5.4
ROE(%)	7.6	0.4	13.3	14.8
순차입금비율(%)	85.0	65.7	57.9	38.7

Price Trend



실적 Review

만도 (204320)

정상화 이후 가장 돋보일 성장성



만도의 3분기 영업이익은 532억원으로 당사 추정치와 컨센서스를 하회했습니다. 차량용 반도체 수급난으로 인한 완성차 생산 차질의 영향이 있었으며, 지역별로는 국내 중심의 감소세가 두드러졌습니다. 그러나 1) ADAS 부문의 성장성, 2) 주요 전기차 업체향 공급 구도와 해당 레퍼런스에 기반한 타 전기차향 물량 증가는 지속되며, 정상화 이후 가장 돋보이는 성장성을 보여줄 것으로 기대합니다.

>>> 3분기 영업이익 532억원, 당사 추정치 및 컨센서스 하회

만도의 3분기 영업이익은 532억원으로 (OPM 3.7%) 당사 추정치와 시장 컨센서스를 하회했다.

국내 (YoY -12.9%) 현대차/기아 생산 차질 영향이 있었으며, ADAS 매출은 1,636억원으로 (YoY -25.5%, 전체 매출 중 11.4%) 감소세가 두드러졌다. 중국은 (YoY 10.7%) 현대차/기아 (YoY -33%), Geely, GM (YoY -38%, -20%)향 매출 감소에도 불구하고 주요 전기차 업체 (QoQ 39%, 중국 매출 비중 27%, 역대 최대 고객사) 및 니오 (YoY 48%, 역대 비중 4% 기록) 등 EV 업체향 성장세가 두드러졌다. 북미는 (YoY -8.9%) 현대차/기아 및 주요 전기차 업체향 매출은 견조했으나 (YoY 11%, 4%) GM, 포드 감산의 영향이 있었다. (YoY -41%, -10%) 인도는 (YoY 22.7%) 견조한 수준을 유지했다.

지역별 영업이익율은 국내 0%, 중국 5%, 북미 4.7%, 유럽 2.5%, 인도 9.5% 등이다. 3분기 신규 수주는 2.2조원이었다. (연간 누적 수주 9.3조원, 목표 8.3조원 초과 달성. GM 서스펜션 약 4천억원, 주요 전기차 업체 픽업 트럭 EPB, 중국 로컬 OEM 및 북미 EV 스타트업 ADAS 전방 카메라 및 레이더 등 포함) 만도헬라 인수로 인한 효과가 영업이익에 약 16억원 반영되었으며 (vs 2Q21 85억원) 영업외손익으로는 투자사 TuSimple의 나스닥 상장 이후 주가 변동에 따른 평가차손 235억원 등이 반영되었다.

>>> 정상화 이후 가장 돋보일 성장성

완성차 생산 차질과 운임 및 원부자재 가격 상승 등의 부정적 외부효과는 부품사 실적에 더 큰 영향을 미치고 있다. 만도의 3분기 실적도 이러한 영향을 피해가지 못했다. 그러나 정상화 국면에서는 가장 돋보이는 성장성을 보일 전망이다. 이러한 성장을 위한 2가지 조건은 1) ADAS 부문의 성장성, 2) 주요 전기차 업체향 공급 구도와 해당 레퍼런스에 기반한 타 전기차향 물량 증가일 것이다. 1) ADAS는 연중 반도체 수급난의 영향이 컸으나, 구조적인 수요 증가, 고객사 다변화, 자율주행 Lv4+ 센서 양산 등으로 경쟁력이 강화될 것이다. 2) 상반기 주요 전기차 업체 미국/중국 증설 물량 수주에 이어 최근에는 픽업트럭 제동 장치 수주에 성공하며 공급을 이어갈 것이다. 해당 업체의 내년 생산은 150만대까지 늘어날 것으로 보인다. 또한 북미, 중국 전기차 스타트업 업체에도 공급이 확대되며, 해당 업체 공급 레퍼런스에 기반한 전기차 샷시 리더십이 강화되는 모습이다. 부품 업종 Top-Pick을 유지한다.

만도 3Q21 실적 Review

(단위: 십억원)	3Q21P	기존 추정	%차이	컨센서스	%차이	2Q21	%QoQ	3Q20	%YoY
매출액	1436.0	1462.1	-1.8	1478.9	-2.9	1487.5	-3.5	1501.5	-4.4
영업이익	53.2	70.2	-24.2	65.4	-18.7	76.7	-30.7	65.6	-19.0
영업이익률	3.7	4.8	-51.4	4.4	-44.2	5.2	-68.9	4.4	-38.8
세전이익	31.8	65.3	-51.4	57.0	-44.2	102.2	-67.7	51.9	-38.8
순이익	26.0	52.2	-50.2	44.2	-41.2	80.4	-71.0	39.2	-33.6
지배순이익	22.7	49.6	-54.3	41.6	-45.4	78.3	-71.0	36.9	-38.5

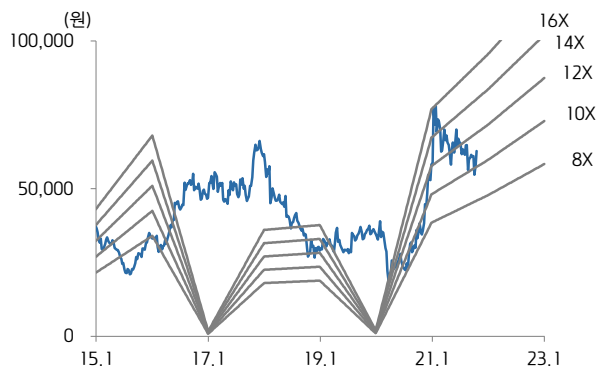
자료: 만도, 키움증권 리서치

만도 실적 추정 테이블

(십억원, %)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21P	4Q21E	2020	2021E	2022E
매출액	1,310.1	1,013.4	1,501.5	1,738.5	1,501.5	1,487.5	1,436.0	1,598.7	5,563.5	6,023.7	6,540.6
(%, YoY)	-7.4	-30.8	2.3	6.3	14.6	46.8	-4.4	-8.0	-7.0	8.3	8.6
(%, QoQ)	-19.9	-22.6	48.2	15.8	-13.6	-0.9	-3.5	11.3			
ADAS	186.0	153.5	211.8	221.8	187.7	192.6	163.6	199.6	773.1	743.5	837.5
매출 내 비중 (%)	14.2	15.1	14.1	12.8	12.5	12.9	11.4	12.5	13.9	12.3	12.8
(%, YoY)	10.7	-14.7	30.7	9.8	0.9	25.5	-22.8	-10.0	8.6	-3.8	12.6
(%, QoQ)	-7.9	-17.5	38.0	4.7	-15.4	2.6	-15.1	22.0			
국내	763.9	544.7	791.2	910.0	784.4	824.4	689.1	805.2	3,009.7	3,103.1	3,370.2
(%, YoY)	-1.8	-35.1	-1.9	1.1	2.7	51.3	-12.9	-11.5	-9.4	3.1	8.6
중국	184.0	304.8	342.5	461.6	341.2	368.6	379.2	424.7	1,292.9	1,513.6	1,593.6
(%, YoY)	-42.4	9.3	2.2	16.1	85.5	20.9	10.7	-8.0	-2.9	17.1	5.3
미국	252.0	118.0	262.6	249.2	239.1	218.8	236.4	236.7	881.8	931.0	990.5
(%, YoY)	16.1	-48.5	8.8	5.2	-5.1	85.4	-10.0	-5.0	-4.6	5.6	6.4
인도	126.1	35.1	122.3	156.5	156.5	136.8	150.0	159.7	440.0	603.0	642.1
(%, YoY)	5.0	-72.9	-12.4	11.3	24.1	290.2	22.7	2.0	-16.9	37.1	6.5
기타	158.0	70.4	141.9	157.0	154.2	141.7	125.0	141.3	527.3	562.1	692.7
(%, YoY)	17.3	-51.6	-6.3	-3.8	-2.4	101.3	-11.9	-10.0	-11.3	6.6	23.2
연결조정	-173.9	-59.5	-159.1	-195.8	-173.9	-202.6	-143.7	-169.0	-588.2	-689.3	-748.5
영업이익	18.5	-75.9	65.6	80.4	71.8	76.7	53.2	81.6	88.7	283.3	353.6
(%, YoY)	-42.3	-246.5	-6.8	25.1	288.0	-201.1	-19.0	1.5	-59.4	219.4	24.8
(%, QoQ)	-71.2	-510.1	-186.5	22.5	-10.7	6.8	-30.6	53.4			
당기순이익 (지배지분)	8.3	-112.3	36.9	72.9	49.1	78.3	22.7	75.6	5.8	225.6	280.6
(%, YoY)	-50.5	-461.0	-27.6	527.3	489.2	-169.7	-38.5	3.7	-94.8	3,797.1	24.4
(%, QoQ)	-28.3	-1,447.8	-132.8	97.6	-32.6	59.4	-71.0	233.3			
영업이익률	1.4	-7.5	4.4	4.6	4.8	5.2	3.7	5.1	1.6	4.7	5.4
당기순이익률	0.6	-11.1	2.5	4.2	3.3	5.3	1.6	4.7	0.1	3.7	4.3

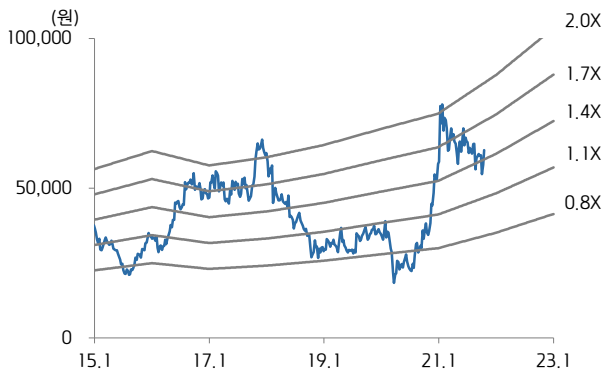
자료: 키움증권 리서치

만도 12개월 선행 PER



자료: FnGuide, 키움증권 리서치

만도 12개월 선행 PBR



자료: FnGuide, 키움증권 리서치

만도 Valuation

(십억원, 배, 천주)	지배지분 순이익 (22E)	Target P/E	적정가치	비고
ADAS (자율주행)	53.3	50	2,665	영업이익률 8% 가정
일반 부품	227.3	10	2,273	
전사	280.6		4,938	
주식수			46,824	자사주 제외
적정주가 (원)			105,458	
목표주가 (원)			100,000	천원 단위 절하
현재주가 (원)			62,400	10/29 일 종가 기준
상승여력			60.2%	현재주가 대비

자료: 만도, 키움증권 리서치

만도 EV 업체 별 수주 내역 – 주요 전기차 업체 공급 이력 기반 글로벌 EV 샷시 리더십 주도

xEV Customers Acquisition Status

– Year order secured

Yr.	NA xEV A	NIO	NA xEV B	WEIMA	China xEV	Canoo	NA xEV C	Hozon	NA xEV D	EU xEV	SE Asia xEV
'15	●										
'16	○										
'17		●	●	●							
'18			○		●	●					
'19	○	○		○		○	●	●			
'20	○	○		○			○		●		
'21	○	○		○				○		●	●

*Some xEV customers' names are not disclosed due to NDA

xEV customers' share in total order backlog (2Q21)

18%

E-product percentage in xEV customer order backlog

88%

vs. 65% company avg.

Full Redundant EPS

Steer by Wire

Integrated Dynamic Brake

자료: 만도, 키움증권 리서치

수소차 연료전지 DC-DC 컨버터 (FDC) 양산 – 수소 상용차 엑시언트 공급

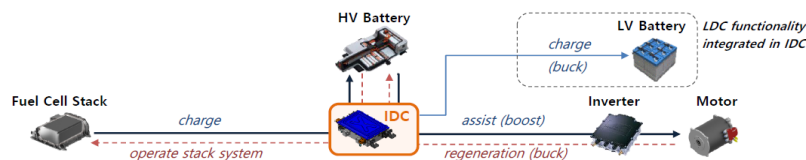
Expanding Green Energy Capabilities : Fuel Cell

FDC Fuel Cell DC-DC Converter
 IDC Integrated DC-DC Converter
 LDC Low-voltage DC-DC Converter

Enhancing xEV portfolio with full line-up of FCEV DC-DC converters

DC-DC Converter

FDC provides bidirectional power flow from fuel cell stack to motor with seamless transitions between boost & buck modes
 Recently awarded IDC integrates FDC and LDC into one system, improving product packaging and efficiency at lower cost



Full line-up of FCEV DC-DC Converters

Varying range of output power to cover all vehicle segments from passenger cars to commercial vehicles

	Vehicle Type	Product	Output Power	Development Status
Mando FCEV DC-DC Converter Portfolio	Passenger Car	IDC	40kW	Mass-production ready (SOP '23.2H)
	Commercial Vehicle	FDC	100 kW	Mass Production
			200 kW	Under Development

자료: 만도, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	5,981.9	5,563.5	6,023.7	6,540.6	6,803.8
매출원가	5,147.8	4,893.8	5,147.3	5,543.0	5,703.5
매출총이익	834.1	669.7	876.4	997.6	1,100.3
판관비	615.6	581.0	593.1	644.0	670.0
영업이익	218.6	88.7	283.3	353.6	430.3
EBITDA	519.2	394.5	514.3	581.8	657.8
영업외손익	-42.1	-83.5	12.8	15.6	19.4
이자수익	7.2	7.0	6.0	8.8	12.6
이자비용	48.5	45.0	28.1	28.1	28.1
외환관련이익	38.4	44.4	46.6	46.6	46.6
외환관련손실	38.2	63.8	43.0	43.0	43.0
종속 및 관계기업손익	-6.5	3.3	3.3	3.3	3.3
기타	5.5	-29.4	28.0	28.0	28.0
법인세차감전이익	176.5	5.2	296.1	369.2	449.7
법인세비용	58.2	-8.7	59.2	73.8	89.9
계속사업순손익	118.2	13.9	236.9	295.4	359.8
당기순이익	118.2	13.9	237.5	295.4	359.8
지배주주순이익	110.5	5.8	225.6	280.6	341.8
증감 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	5.6	-7.0	8.3	8.6	4.0
영업이익 증감율	10.7	-59.4	219.4	24.8	21.7
EBITDA 증감율	10.7	-24.0	30.4	13.1	13.1
지배주주순이익 증감율	4.6	-94.8	3,789.7	24.4	21.8
EPS 증감율	4.6	-94.8	3,797.1	24.4	21.8
매출총이익율(%)	13.9	12.0	14.5	15.3	16.2
영업이익률(%)	3.7	1.6	4.7	5.4	6.3
EBITDA Margin(%)	8.7	7.1	8.5	8.9	9.7
지배주주순이익률(%)	1.8	0.1	3.7	4.3	5.0

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	2,109.8	2,407.0	2,485.6	2,887.2	3,291.3
현금 및 현금성자산	205.3	561.4	474.2	709.1	1,023.9
단기금융자산	45.9	27.1	28.5	29.9	31.4
매출채권 및 기타채권	1,384.3	1,364.7	1,488.2	1,615.9	1,680.9
재고자산	336.8	322.6	357.0	387.6	403.2
기타유동자산	137.5	131.2	137.7	144.7	151.9
비유동자산	2,485.8	2,531.3	2,518.9	2,519.8	2,532.7
투자자산	142.6	157.9	163.3	168.7	174.1
유형자산	1,946.6	2,039.4	2,021.6	2,017.1	2,024.5
무형자산	171.3	125.2	125.2	125.2	125.2
기타비유동자산	225.3	208.8	208.8	208.8	208.9
자산총계	4,595.6	4,938.3	5,004.5	5,407.0	5,824.0
유동부채	1,756.8	2,031.6	1,975.3	2,077.4	2,129.4
매입채무 및 기타채무	1,225.9	1,328.0	1,418.9	1,521.0	1,573.0
단기금융부채	445.8	618.7	471.5	471.5	471.5
기타유동부채	85.1	84.9	84.9	84.9	84.9
비유동부채	1,253.2	1,197.2	1,197.2	1,197.2	1,197.2
장기금융부채	1,152.6	1,092.2	1,092.2	1,092.2	1,092.2
기타비유동부채	100.6	105.0	105.0	105.0	105.0
부채총계	3,010.0	3,228.8	3,172.4	3,274.5	3,326.5
지배지분	1,511.7	1,637.5	1,747.9	2,033.7	2,380.7
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	-91.0	67.1	-15.2	32.2	79.6
이익잉여금	754.5	722.3	915.0	1,153.4	1,453.0
비지배지분	73.9	72.1	84.0	98.8	116.7
자본총계	1,585.6	1,709.6	1,831.9	2,132.5	2,497.5

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	272.5	430.0	438.7	527.7	628.1
당기순이익	112.9	118.2	237.5	295.4	359.8
비현금항목의 가감	385.6	442.1	383.5	392.6	404.2
유형자산감가상각비	245.2	253.6	231.0	228.2	227.5
무형자산감가상각비	55.4	52.2	0.0	0.0	0.0
지분법평가손익	-6.5	-3.3	-3.3	-3.3	-3.3
기타	91.5	139.6	155.8	167.7	180.0
영업활동자산부채증감	-236.2	52.4	-106.4	-72.5	-35.9
매출채권및기타채권의감소	-6.1	-9.5	-123.5	-127.7	-65.0
재고자산의감소	-17.5	14.2	-34.4	-30.6	-15.6
매입채무및기타채무의증가	35.5	104.3	90.9	102.1	52.0
기타	-248.1	-56.6	-39.4	-16.3	-7.3
기타현금흐름	10.2	-182.7	-75.9	-87.8	-100.0
투자활동 현금흐름	-300.1	-144.4	-191.4	-202.1	-213.4
유형자산의 취득	-221.9	-177.6	-213.1	-223.8	-234.9
유형자산의 처분	7.9	21.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-10.1	-19.9	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-39.2	-12.0	-2.1	-2.1	-2.1
단기금융자산의감소(증가)	-29.2	18.8	-1.4	-1.4	-1.5
기타	-7.6	25.2	25.2	25.2	25.1
재무활동 현금흐름	114.7	71.4	-161.4	-47.0	-56.4
차입금의 증가(감소)	164.0	126.9	-147.2	0.0	0.0
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	-34.0	-41.3	0.0	-32.8	-42.2
기타	-15.3	-14.2	-14.2	-14.2	-14.2
기타현금흐름	0.6	-0.9	-173.2	-43.5	-43.5
현금 및 현금성자산의 순증가	87.7	356.1	-87.3	235.0	314.8
기초현금 및 현금성자산	117.6	205.3	561.4	474.1	709.1
기말현금 및 현금성자산	205.3	561.4	474.1	709.1	1,023.9

자료: 키움증권 리서치

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	2,354	123	4,805	5,975	7,279
BPS	32,193	34,872	37,224	43,311	50,700
CFPS	10,729	9,710	13,225	14,650	16,270
DPS	550	0	700	900	900
주가배수(배)					
PER	15.0	476.9	13.0	10.4	8.6
PER(최고)	16.9	511.0	18.5	14.9	12.2
PER(최저)	11.3	131.4	10.9	8.8	7.2
PBR	1.09	1.69	1.68	1.44	1.23
PBR(최고)	1.24	1.81	2.39	2.05	1.76
PBR(최저)	0.83	0.46	1.41	1.21	1.04
PSR	0.28	0.50	0.49	0.45	0.43
PCFR	3.3	6.1	4.7	4.3	3.8
EV/EBITDA	5.9	10.0	7.9	6.6	5.4
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	21.8	0.0	13.8	14.3	11.7
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.6	0.0	1.1	1.4	1.4
ROA	2.6	0.3	4.8	5.7	6.4
ROE	7.6	0.4	13.3	14.8	15.5
ROIC	6.0	4.0	8.4	10.3	12.3
매출채권회전율	4.3	4.0	4.2	4.2	4.1
재고자산회전율	18.3	16.9	17.7	17.6	17.2
부채비율	189.8	188.9	173.2	153.6	133.2
순차입금비율	85.0	65.7	57.9	38.7	20.4
이자보상배율	4.5	2.0	10.1	12.6	15.3
총차입금	1,598.4	1,710.9	1,563.7	1,563.7	1,563.7
순차입금	1,347.2	1,122.4	1,061.0	824.7	508.4
NOPLAT	519.2	394.5	514.3	581.8	657.8
FCF	4.6	289.4	138.1	214.8	301.0

Compliance Notice

- 당사는 10월 29일 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

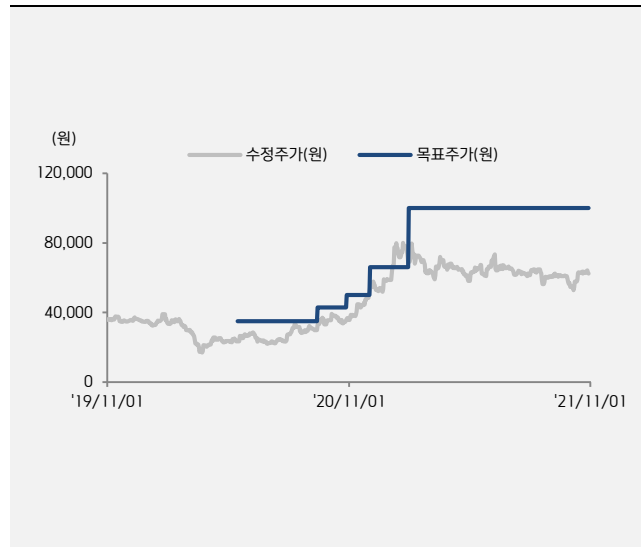
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분 과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가 가격 대상 사점	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	-31.00	-24.20
	2021/03/04	BUY (Maintain)	100,000원	6개월	-32.56	-24.20
	2021/04/05	BUY (Maintain)	100,000원	6개월	-33.62	-24.20
	2021/05/03	BUY (Maintain)	100,000원	6개월	-34.08	-24.20
	2021/06/10	BUY (Maintain)	100,000원	6개월	-34.12	-24.20
	2021/06/14	BUY (Maintain)	100,000원	6개월	-34.65	-24.20
	2021-08-02	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-34.67	-24.20
	2021-09-14	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-41.25	-36.90
	2021-10-15	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-39.85	-35.70
	2021-11-01	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 (2020/10/01~2021/09/30)

매수	중립	매도
97.63%	2.37%	0.00%