



Buy(Initiate)

목표주가: 30,000원

주가(1/20): 22,900원

시가총액: 11,316억원

전기전자

Analyst 김지산

02) 3787-4862 jisan@kiwoom.com

RA 김소정

02) 3787-4855 sojung.kim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (1/20)	2,862.68pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	24,900원	13,500원
등락률	-8.0%	69.6%
수익률	절대	상대
1M	12.8%	16.8%
6M	44.5%	63.2%
1Y	60.1%	71.7%

Company Data

발행주식수	49,417천주
일평균 거래량(3M)	1,745천주
외국인 지분율	10.8%
배당수익률(2022E)	1.3%
BPS(2022E)	14,618원
주요 주주	대덕 외 9인 32.9%

투자지표

(십억원, IFRS)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	620.6	982.5	1,135.3	1,382.2
영업이익	2.7	68.8	110.5	142.4
EBITDA	59.5	101.3	139.7	168.7
세전이익	-9.3	60.5	102.0	133.9
순이익	-8.7	57.1	96.4	126.5
지배주주지분순이익	-8.7	57.1	96.4	126.5
EPS(원)	-253	1,109	1,871	2,456
증감률(%YoY)	NA	흑전	68.7	31.3
PER(배)	-49.7	22.4	12.1	9.2
PBR(배)	1.02	1.90	1.55	1.36
EV/EBITDA(배)	10.6	11.9	7.8	6.4
영업이익률(%)	0.4	7.0	9.7	10.3
ROE(%)	-1.4	8.7	13.5	15.7
순차입금비율(%)	0.0	-9.8	-8.3	-8.8

주: 2020년 실적은 5월 인적분할로 인해 8개월 분만 표기됨

자료: 키움증권

Price Trend



커버리지 개시

대덕전자 (353200)

대장주가 될 상인가



동사는 1) FC-BGA 등 고부가 기판의 매출 비중 증가와 2) DDR5용 FC-BOC의 본격 양산으로 반도체 패키지 부문의 실적이 개선될 것이고, 3) 장기간 부진했던 모듈 SiP와 MLB 부문은 수익성 위주로 재편되어 22년 사상 최대 매출액 1조 1,353억원(+16% YoY)과 영업이익 1,105억원(+61% YoY)이 전망된다. 투자 의견 BUY와 목표주가 30,000원으로 커버리지를 개시한다.

>>> 투자 의견 BUY, 목표주가 30,000원으로 커버리지 개시

대덕전자에 대해 투자 의견 BUY, 목표주가 30,000원으로 커버리지를 개시한다. 투자 포인트로서 1) FC-BGA 등 고부가 기판의 매출 비중 증가와 2) DDR5용 FC-BOC의 본격 양산으로 반도체 패키지 기판 부문이 실적 성장을 견인하고, 3) 장기간 실적의 발목을 잡았던 모듈 SiP 및 MLB 부문은 수익성 위주로 재편될 것이다. 22년 매출액은 1조 1,353억원(+16% YoY), 영업이익은 1,105억원(+61% YoY)으로 큰 폭의 성장이 전망된다.

목표주가는 2022년 예상 EPS 1,871원에 목표 PER 16배(글로벌 패키지 기판 업체 평균)를 적용하여 산출하였다.

>>> 패키지 기판 부문이 실적 성장 이끌 것

22년 반도체 패키지 기판 부문 매출액은 8,252억원(+26% YoY)으로 추정된다. 21년까지 FC-CSP, FC-BOC 등이 주력이었지만, 21년 말부터 FC-BGA 사업을 시작해 올해 이익 기여가 본격화될 것이다. FC-BGA는 기술 난이도가 높고, 경쟁이 제한적이며, 수급 불균형이 지속됨에 따라 잠재적 수익성이 높다. 동사는 FC-BGA에 올해까지 4,000억원을 투자해 사업 경쟁력을 고도화할 계획이다. ADAS 데이터 처리 프로세서 등 전장용에 초점을 맞춤으로써 선발 업체들과 차별화를 시도하고 있다. FC-BGA 매출액은 21년 145억원에서 22년 1,600억원, 23년 3,300억원으로 전망한다.

또한 DDR5의 본격 양산에 따라 FC-BOC가 새로운 성장 기회를 얻게 될 것이다.

장기간 부진했던 모듈 SiP 부문은 22년 매출액 1,675억원(-10% YoY)이 예상되는데, 카메라 모듈용을 축소하는 대신, 5G AiP용 기판과 DRAM용 기판을 확대함으로써 사업 체질과 수익성이 개선될 전망이다. 카메라 모듈용 FPCB는 플래그십 모델 위주로 재편하고 있다.

MLB 부문은 22년 매출액 1,426억원(+5% YoY)으로 추정하며, 수익성이 낮은 전장용을 축소하고, 유선 네트워크 장비용 공급을 늘릴 계획이다.

FC-BGA 매출 증가로
실적 성장 기대

첫번째 투자 포인트로서, FC-BGA 등 고부가 기판이 실적 성장을 이끌 것이다.

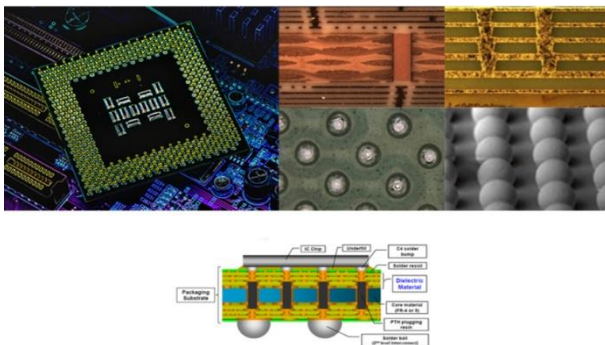
FC-BGA는 패키지 기판 중 제조 난이도가 가장 높은 제품이다. IT 제품 성능을 강화하고, 다양한 종류의 칩을 함께 실장하려는 고객사들의 요구를 충족시키기 위해 박형화, 미세화, 대면적화 및 고다층화의 기술 변화를 반영하며, 주로 PC, 노트북, 서버용 CPU 및 GPU에 사용된다.

AI, 5G, 자동차, 서버, 네트워크용 등 다양한 응용처에서 수요가 늘어나고 있다. 향후 5년간 연평균 성장률이 12%를 상회할 전망이다.

패키지 기판 중에서 FC-BGA의 공급 부족이 가장 두드러지고 있다. FC-BGA는 ABF 소재를 사용해 별도의 장비가 요구되는데, 노광 장비 등 핵심 장비의 리드 타임이 1년 이상으로 길어져 업계 증설 속도가 느려지고 있다. 공급 업체는 삼성전기, Ibiden, Shinko, Nan Ya, Unimicron, AT&S 등에 국한돼 있고, 동사가 신규로 진입했다. FC-BGA의 수급 불균형이 2026년까지 지속될 것이라는 전망이 힘을 얻고 있다.

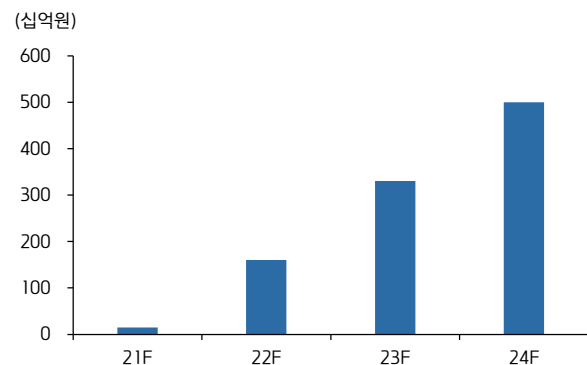
동사는 20년 7월, 21년 3월, 21년 12월 등 세 차례에 걸쳐 FC-BGA에 2,700억원의 투자를 발표하였고, 22년까지 총 4,000억원을 투자할 계획이다. 경쟁업체인 Ibiden, Shinko, 삼성전기 등이 PC와 서버 분야에 주력하고 있는 것과 달리 동사는 전장용에 초점을 맞추고 있다. ADAS(첨단 운전자 지원 시스템) 카메라 시스템에는 이미지를 수집하는 CMOS 이미지센서와 데이터를 처리하는 프로세서가 탑재되는데, FC-BGA는 데이터 처리 프로세서에 사용된다. 이러한 차별적 접근을 통해 글로벌 반도체 업체와 전략적인 관계를 형성하고, 자율주행 및 전기차 확산 과정에서 동반 성장할 것으로 기대된다. FC-BGA 매출액은 21년 145억원에서 22년 1,600억원, 23년 3,300억원으로 전망한다.

FC-BGA



자료: 대덕전자

대덕전자 FC-BGA 매출 전망



자료: 대덕전자

대덕전자 FC-BGA 투자 발표

공시 일자	투자규모	투자 종료일	투자 목적
2020 년 07 월 14 일	900 억원	2021 년 06 월 30 일	FC-BGA 수요 대응
2021 년 03 월 02 일	700 억원	2021 년 12 월 31 일	FC-BGA 생산설비 투자
2021 년 12 월 31 일	1,100 억원	2022 년 12 월 31 일	FC-BGA 생산설비 투자

자료: 대덕전자

FC-BGA 수요와 공급 예상치

(1,000 m² /연간)

연도	수요	공급
2020	2,627	2,143
2021	3,388	2,478
2022	3,860	3,257
2023	4,757	3,837
2024	5,617	3,992

자료: 업계자료, 키움증권

ADAS에서의 FC-BGA

Key ADAS Component Packaging



자료: Amkor Technology

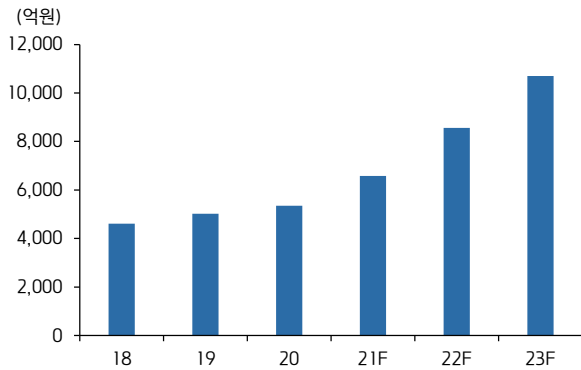
DDR5 기판 본격 양산

두번째 투자 포인트로서, 올해부터 본격적으로 양산될 DDR5가 우호적인 환경을 제공할 것이다. 최근 인공지능과 머신러닝 등 고속 데이터 처리가 필요한 데이터센터, 슈퍼컴퓨터, 기업용 서버 시장이 커지면서 고성능 DDR5가 요구되고 있다. DDR5를 지원하는 신규 CPU들이 잇따라 출시되고 있다.

시장조사업체 옴디아는 DRAM 시장에서 DDR5 출하량 비중이 2021년 0.1%에서 2022년 4.7%, 2023년 20.1%를 거쳐 2024년에는 37.3%까지 늘어나 메모리 시장의 대세를 차지할 것으로 전망하였다. 반면 DDR4 비중은 2022년 49.5%로 정점을 찍은 후 감소해 2025년에는 8.5%로 줄어든 전망이다.

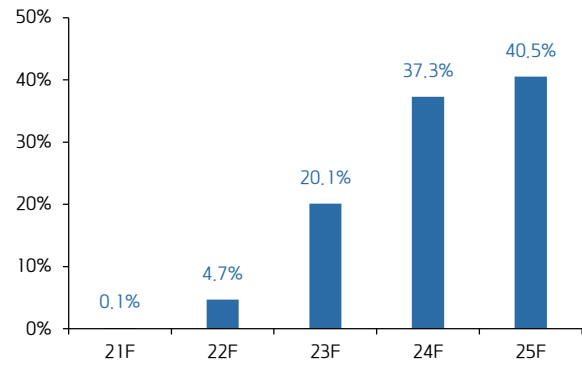
이러한 DDR5로의 세대 전환은 동사의 BOC(Board on Chip) 및 FCBOC 제품의 판가 인상으로 반영될 것이다.

대덕전자 반도체 패키지 실적 추이 및 전망



자료: 대덕전자, 키움증권

DDR5 출하량 비중 추이 및 전망

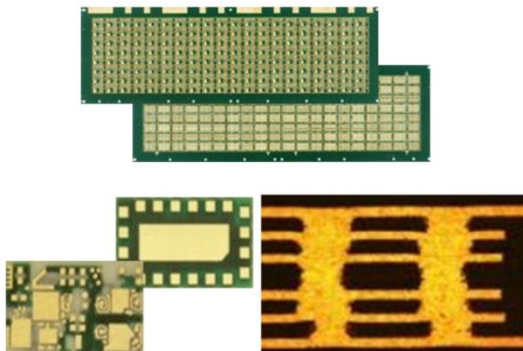


자료: 옵티마, 키움증권

모듈 SiP 및 MLB
부문 수익성 위주로
재편

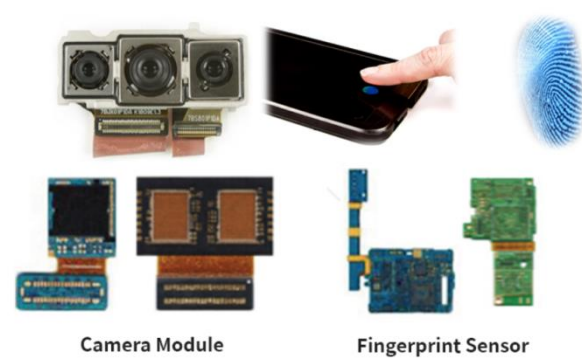
세번째 투자 포인트로서, 모듈 SiP와 MLB 부문은 수익성 위주로 재편될 것이다. 모듈 SiP 부문은 카메라 모듈 비중을 줄이고, 5G AiP용과 DRAM용 기판 비중을 늘리고자 한다. 카메라 모듈과 디스플레이에 활용되는 RF-PCB는 판가 하락 및 경쟁 심화로 인해 저수익성을 벗어나기 어려워 사업 규모 축소와 체질 개선에 집중하고 있다. MLB 부문은 수익성이 낮은 전장용을 줄이고, 네트워크향, Probe Card, Tester용 비중을 확대할 것이다.

모듈 SiP



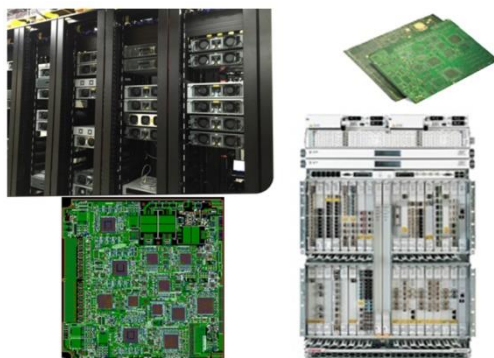
자료: 대덕전자

RF-PCB



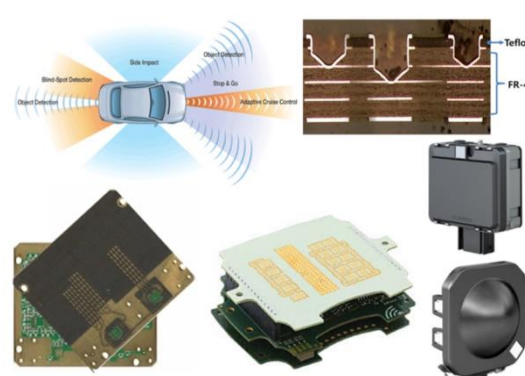
자료: 대덕전자

High Layer MLB



자료: 대덕전자

High Frequency MLB



자료: 대덕전자

실적 추정

2021년 매출액은 9,825억원(+58% YoY), 영업이익은 688억원(+2,193% YoY)으로 예상된다. 주력인 패키지 부문 매출액은 6,547억원으로 22% 증가할 것이다. 3분기부터 출하를 시작한 FC-BGA가 신규 고객향 물량이 지속적으로 증가하고, 비메모리 반도체 기판 매출이 확대되며 ASP가 상승할 것이다. 4분기부터 DDR5향 기판이 본격적으로 양산되기 시작했다.

모듈 SiP 부문 매출액은 28% 감소한 1,861억원으로 예상되는데, 사업부 재편 과정에서 외형은 축소되지만, 수익성이 개선될 것이다.

MLB 부문은 5% 증가한 1,358억원으로 예상된다. 고부가 유선 네트워크 장비와 Optical 네트워크향 매출이 증가할 것이다.

2022년 매출액은 1조 1,353억원(+16% YoY), 영업이익은 1,105억원(+61% YoY)으로 추정한다. 패키지 부문은 FC-BGA의 이익 기여가 본격화되고, 모듈 SiP와 MLB 부문은 흑자 전환에 성공할 것으로 전망한다.

대덕전자 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21E	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021E	YoY	2022E	YoY
매출액	234.2	230.1	255.7	262.5	262.3	267.0	299.4	306.6	982.5	58.2%	1135.3	15.6%
Package	138.2	156.7	173.0	186.8	172.8	197.4	221.4	233.6	654.7	22.4%	825.2	26.0%
Module SiP	59.8	37.0	47.0	42.3	53.8	33.3	42.3	38.1	186.1	-27.9%	167.5	-10.0%
MLB	34.0	34.5	34.0	33.3	35.7	36.2	35.7	35.0	135.8	5.3%	142.6	5.0%
영업이익	5.5	14.5	25.7	23.1	25.0	26.0	29.2	30.3	68.8	2193%	110.5	60.6%
영업이익률	2.3%	6.3%	10.1%	8.8%	9.5%	9.7%	9.8%	9.9%	7.0%		9.7%	

자료: 대덕전자, 키움증권

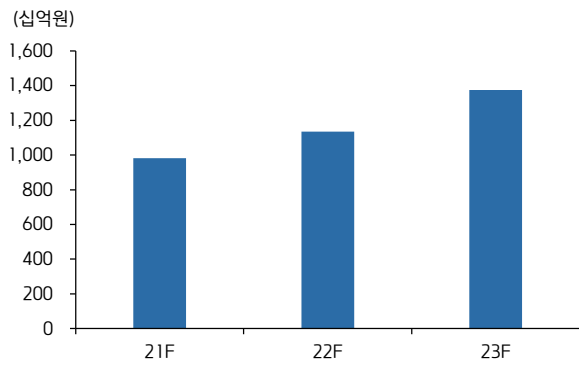
글로벌 반도체 패키지 기판 Peer 밸류에이션

	PER		PBR		ROE		EV/EBITDA		영업이익률	
	21E	22E	21E	22E	21E	22E	21E	22E	21E	22E
대덕전자	19.8	13.1	1.7	1.6	8.9	12.4	7.0	7.1	7.0	9.4
삼성전기	13.2	11.7	2.1	1.8	17.2	16.6	5.8	5.0	15.1	16.2
LG이노텍	9.9	10.0	2.7	2.1	30.9	23.6	5.0	4.4	9.0	8.8
심텍	13.3	9.8	3.7	2.7	32.6	32.1	6.5	4.6	11.6	13.3
코리아씨리트	14.7	9.1	2.1	1.7	14.6	19.6	18.4	12.4	5.6	7.7
Ibiden	33.7	21.1	3.1	2.5	9.6	12.7	12.0	7.8	11.7	15.8
Unimicron	27.2	19.4	5.8	4.7	22.1	26.0	16.0	10.7	11.6	16.3
Kinsus	24.9	16.5	3.5	3.1	13.3	17.6	10.2	7.7	14.0	17.6
Nan Ya PCB	32.8	19.8	8.6	6.7	28.1	37.1	20.5	12.6	24.4	32.5
Shinko	41.3	16.7	4.4	3.6	10.9	23.6	16.5	7.2	11.9	22.6

주: 1월 20일 Bloomberg 컨센서스 기준

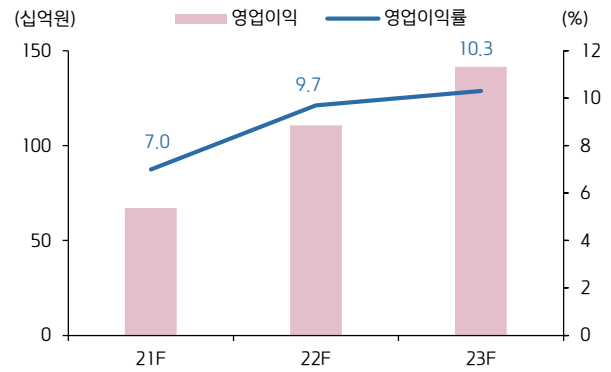
자료: Bloomberg, 키움증권

대덕전자 매출액 전망



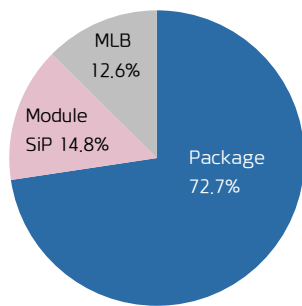
자료: 대덕전자, 키움증권

대덕전자 영업이익 및 영업이익률 전망



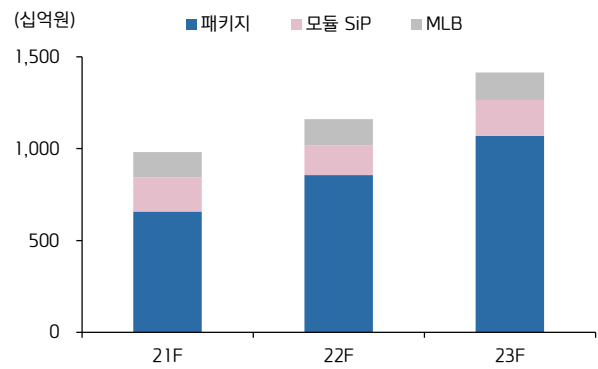
자료: 대덕전자, 키움증권

대덕전자 22년 사업부별 매출 비중



자료: 대덕전자, 키움증권

부문별 매출액 구성 전망



자료: 대덕전자, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	0.0	620.6	982.5	1,135.3	1,382.2
매출원가	0.0	587.3	875.5	982.0	1,187.7
매출총이익	0.0	33.3	107.0	153.3	194.5
판매비	0.0	30.6	39.2	43.7	53.0
영업이익	0.0	2.7	68.8	110.5	142.4
EBITDA	0.0	59.5	101.3	139.7	168.7
영업외손익	0.0	-11.9	-8.3	-8.5	-8.4
이자수익	0.0	0.1	0.2	0.2	0.2
이자비용	0.0	0.4	0.3	0.5	0.5
외환관련이익	0.0	5.1	4.2	4.2	4.2
외환관련손실	0.0	15.5	12.3	12.3	12.3
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	1.0	1.0	1.0
기타	0.0	-1.2	-1.1	-1.1	-1.0
법인세차감전이익	0.0	-9.3	60.5	102.0	133.9
법인세비용	0.0	-0.5	3.3	5.6	7.4
계속사업순손익	0.0	-8.7	57.1	96.4	126.5
당기순이익	0.0	-8.7	57.1	96.4	126.5
지배주주순이익	0.0	-8.7	57.1	96.4	126.5
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	NA	NA	58.3	15.6	21.7
영업이익 증감율	NA	NA	2,448.1	60.6	28.9
EBITDA 증감율	NA	NA	70.3	37.9	20.8
지배주주순이익 증감율	NA	NA	-756.3	68.8	31.2
EPS 증감율	NA	NA	흑전	68.7	31.3
매출총이익율(%)	0.0	5.4	10.9	13.5	14.1
영업이익률(%)	0.0	0.4	7.0	9.7	10.3
EBITDA Margin(%)	0.0	9.6	10.3	12.3	12.2
지배주주순이익률(%)	0.0	-1.4	5.8	8.5	9.2

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	0.0	82.9	199.0	136.6	154.6
당기순이익	0.0	-8.7	57.1	96.4	126.5
비현금항목의 가감	0.0	81.3	57.7	56.9	55.7
유형자산감가상각비	0.0	54.8	32.5	29.2	26.3
무형자산감가상각비	0.0	2.0	0.0	0.0	0.0
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	24.5	25.2	27.7	29.4
영업활동자산부채증감	0.0	11.4	87.6	-10.8	-20.0
매출채권및기타채권의감소	0.0	-2.5	-5.1	-23.7	-38.3
재고자산의감소	0.0	0.4	-5.5	-15.3	-24.7
매입채무및기타채무의증가	0.0	-2.1	97.6	28.2	43.0
기타	0.0	15.6	0.6	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	-1.1	-3.4	-5.9	-7.6
투자활동 현금흐름	0.0	-83.8	-86.5	-86.5	-86.5
유형자산의 취득	0.0	-97.1	-100.0	-100.0	-100.0
유형자산의 처분	0.0	3.4	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	0.0	-3.1	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.0	-0.3	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	0.0	-0.2	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	13.5	13.5	13.5	13.5
재무활동 현금흐름	0.0	-6.2	-16.2	-15.5	-15.5
차입금의 증가(감소)	0.0	-5.5	0.0	0.0	0.0
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	-15.5	-14.8	-14.8
기타	0.0	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7
기타현금흐름	0.0	-0.4	-38.9	-39.0	-38.9
현금 및 현금성자산의 순증가	0.0	-7.5	57.5	-4.4	13.7
기초현금 및 현금성자산	0.0	30.1	22.6	80.1	75.7
기말현금 및 현금성자산	0.0	22.6	80.1	75.7	89.5

자료: 키움증권

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	0.0	263.9	331.9	366.6	443.3
현금 및 현금성자산	0.0	22.6	80.1	75.8	89.5
단기금융자산	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2
매출채권 및 기타채권	0.0	147.2	152.3	176.0	214.2
재고자산	0.0	92.7	98.2	113.5	138.2
기타유동자산	0.0	1.2	1.1	1.1	1.2
비유동자산	0.0	545.3	612.8	683.5	757.2
투자자산	0.0	0.3	0.3	0.3	0.3
유형자산	0.0	522.2	589.7	660.4	734.1
무형자산	0.0	14.2	14.2	14.2	14.2
기타비유동자산	0.0	8.6	8.6	8.6	8.6
자산총계	0.0	809.2	944.7	1,050.1	1,200.5
유동부채	0.0	157.6	255.2	283.4	326.4
매입채무 및 기타채무	0.0	144.7	242.3	270.4	313.4
단기금융부채	0.0	9.5	9.5	9.5	9.5
기타유동부채	0.0	3.4	3.4	3.5	3.5
비유동부채	0.0	13.8	13.8	13.8	13.8
장기금융부채	0.0	4.2	4.2	4.2	4.2
기타비유동부채	0.0	9.6	9.6	9.6	9.6
부채총계	0.0	171.4	269.0	297.1	340.1
지배지분	0.0	637.8	675.8	753.0	860.4
자본금	0.0	25.8	25.8	25.8	25.8
자본잉여금	0.0	545.1	545.1	545.1	545.1
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄손익누계액	0.0	-3.1	-7.5	-11.8	-16.1
이익잉여금	0.0	70.1	112.4	193.9	305.6
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	0.0	637.8	675.8	753.0	860.4

2019A 2020A 2021F 2022F 2023F

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS		-253	1,109	1,871	2,456
BPS		12,381	13,119	14,618	16,702
CFPS		2,104	2,230	2,976	3,538
DPS		300	300	300	300
주당배수(배)					
PER		-49.7	22.4	12.1	9.2
PER(최고)		-58.8	22.9		
PER(최저)		-30.5	10.6		
PBR		1.02	1.90	1.55	1.36
PBR(최고)		1.20	1.94		
PBR(최저)		0.62	0.90		
PSR		0.70	1.31	1.03	0.84
PCFR		6.0	11.2	7.6	6.4
EV/EBITDA		10.6	11.9	7.8	6.4
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)		-169.6	25.9	15.4	11.7
배당수익률(% , 보통주, 현금)		2.4	1.2	1.3	1.3
ROA		-1.1	6.5	9.7	11.2
ROE		-1.4	8.7	13.5	15.7
ROIC		-0.2	10.4	15.9	18.1
매출채권회전율		8.4	6.6	6.9	7.1
재고자산회전율		13.4	10.3	10.7	11.0
부채비율		26.9	39.8	39.5	39.5
순차입금비용		-1.4	-9.8	-8.3	-8.8
이자보상배율		6.6	227.2	243.3	313.5
총차입금	0.0	13.8	13.8	13.8	13.8
순차입금	0.0	-9.1	-66.5	-62.2	-76.0
NOPLAT	0.0	59.5	101.3	139.7	168.7
FCF	0.0	-30.1	85.1	22.9	40.8

Compliance Notice

- 당사는 1월 20일 현재 '대덕전자(353200)' 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 없고, 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 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 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
대덕전자 (353200)	2022-01-21	Buy(Initiate)	30,000원	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 (2021/01/01~2021/12/31)

매수	중립	매도
97.56%	2.44%	0.00%