

# 만도 (204320)

## ADAS 사업부를 물적분할 계획

### ADAS 사업부를 만도모빌리티솔루션즈로 물적분할. 지분율 100%

만도는 6월 9일 공시를 통해 회사분할결정을 발표했다. 존속법인을 만도로 하고, ADAS 사업부를분할하여 신설하여 만도모빌리티솔루션즈(가칭, Mando Mobility Solutions)라는 법인을 설립하는 물적분할방식이다. 만도가 만도모빌리티솔루션즈의 지분 100%를 보유한다. 만도모빌리티솔루션즈는 자본금 10억원, 자산총계 3,658억원, 자본총계 1,491억원이고(부채비율 145%), 2020년 기준 매출액은 7,646억원이다. 지난 3월 인수했던 만도헬라는 만도모빌리티솔루션즈의 100% 자회사가 된다(만도헬라 포함시 2021년 단순합산 매출액은 1.2조원으로 제시). 분할관련 주주총회는 7월 20일이고, 분할기일은 9월 1일이다. 분할 후 만도는 상장을 유지하고, 만도모빌리티솔루션즈는 비상장으로 전환되나 만도의 100% 연결 자회사이기 때문에 기존 주주 및 연결 실적에는 변동이 없다.

### 만도모빌리티솔루션즈는 연평균 14% 성장 목표

만도는 물적분할의 이유로 차시와 ADAS 사업의 구조재편을 통한 사업영역별 전문성 강화 및 경영 효율성 제고를 제시했다. 분할 후 중기 성장전략으로 만도(차시 담당, 연평균 +9% 목표)는 전장 제품 성장 가속화와 고객 다변화를 제시했고, 만도모빌리티솔루션즈(ADAS 담당, 연평균 +14% 목표)는 시장성장 수혜와 제품/고객 다각화를 제시했다. 특히, 만도모빌리티솔루션즈는 자율주행 단계의 고도화에 대응하여 물량 및 제품 라인업(ex) 고해상도 센서와 고성능 통합 제어기 등)을 확대하고, 기존 해외 거점(중국/인도)과 신규 북미 거점을 활용하여 신규 고객을 유치하며, 모빌리티 신사업(데이터/클라우드/플랫폼 기반의 무인순찰/무인충전 로봇 등)도 확장한다는 계획이다.

### 중장기 성장 속도와 지분 희석 가능성의 힘겨루기

만도는 물적분할에 대한 다른 이유로 적시 자금유치를 통한 자율주행 사업 성장의 가속화를 꾀한다고 밝혔다. 이는 물적분할이지만, 존속/신설법인의 자산 기준 분할비율이 9:1 정도로 추산되어 만도모빌리티솔루션즈의 입장에서는 향후 성장에 필요한 자원이 많지 않다는 점과 만도모빌리티솔루션즈의 자산/자본 크기에 비해 매출액/이익률이 상대적으로 좋아 신규 투자자금을 유치하기에 가벼운 구조라는 점 등에서도 만도모빌리티솔루션즈의 일부 지분이 향후 매각될 가능성이 유추된다. 종합적으로 판단하면, 물적분할 자체로는 중립적이지만, 향후 지분매각 가능성을 중장기 성장동력 제고가 얼마나 빨리 만회할 수 있는지가 주가의 향방을 가늠할 것이다. 만도에 대한 투자 의견 BUY를 유지한 가운데, 물적분할 및 이후 진행 상황에 따라 현재 목표주가 7.8만원은 조정될 수 있다.

### 기업분석(Report)

**BUY**

| TP(12M): 78,000원 | CP(6월09일): 73,400원

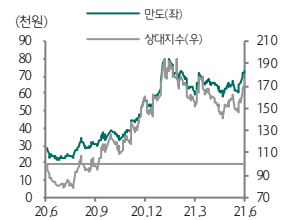
#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,216.18
52주 최고/최저(원)	80,000/22,150
시가총액(십억원)	3,446.7
시가총액비중(%)	0.15
발행주식수(천주)	46,957.1
60일 평균 거래량(천주)	746.3
60일 평균 거래대금(십억원)	49.6
21년 배당금(예상, 원)	500
21년 배당수익률(예상, %)	0.84
외국인지분율(%)	24.56
주요주주 지분율(%)	
한라홀딩스 외 3인	30.26
국민연금공단	8.82
주가상승률	1M 6M 12M
절대	15.8 31.1 160.3
상대	15.1 12.3 77.1

#### Consensus Data

	2021	2022
매출액(십억원)	6,368.0	6,824.6
영업이익(십억원)	318.5	385.0
순이익(십억원)	212.8	267.0
EPS(원)	4,297	5,391
BPS(원)	38,432	43,698

#### Stock Price



#### Financial Data

투자지표	단위	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	십억원	5,981.9	5,563.5	6,397.0	6,754.3	7,024.5
영업이익	십억원	218.6	88.7	321.5	361.9	391.9
세전이익	십억원	176.5	5.2	266.1	317.0	348.2
순이익	십억원	110.5	5.8	189.1	225.2	247.4
EPS	원	2,354	123	4,027	4,797	5,269
증감율	%	4.62	(94.77)	3,173.98	19.12	9.84
PER	배	14.95	478.05	18.23	15.30	13.93
PBR	배	1.09	1.68	1.88	1.69	1.53
EV/EBITDA	배	5.92	10.03	6.13	5.47	4.93
ROE	%	7.55	0.37	10.92	11.69	11.57
BPS	원	32,304	34,983	39,010	43,308	47,979
DPS	원	550	0	500	600	600



**Analyst 송선재**  
02-3771-7512  
sunjae.song@hanafn.com

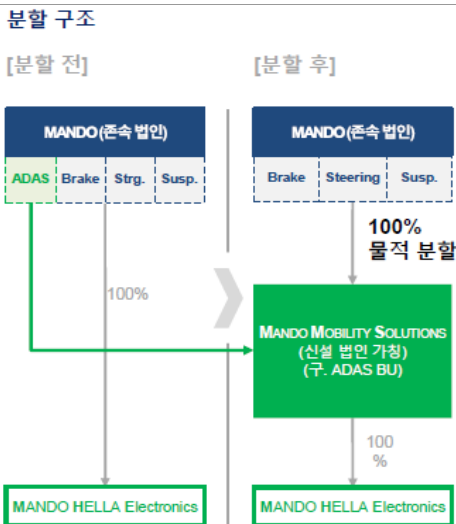
**RA 안영준**  
02-3771-8144  
yj.ahn@hanafn.com

그림 1. 만도의 분할 개편안



자료: 만도, 하나금융투자

그림 2. 만도의 분할 구조



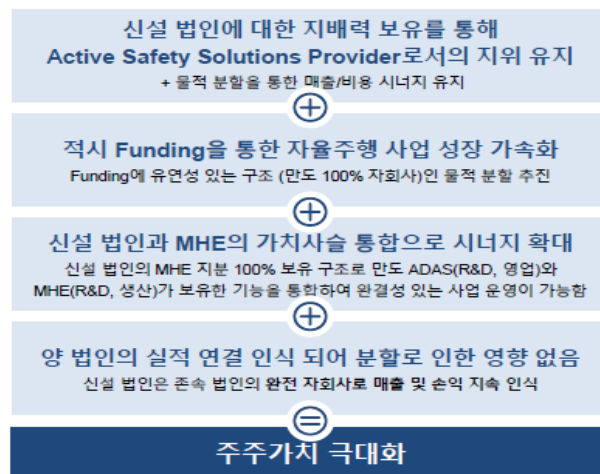
자료: 만도, 하나금융투자

그림 3. 만도의 물적분할 추진 일정



자료: 만도, 하나금융투자

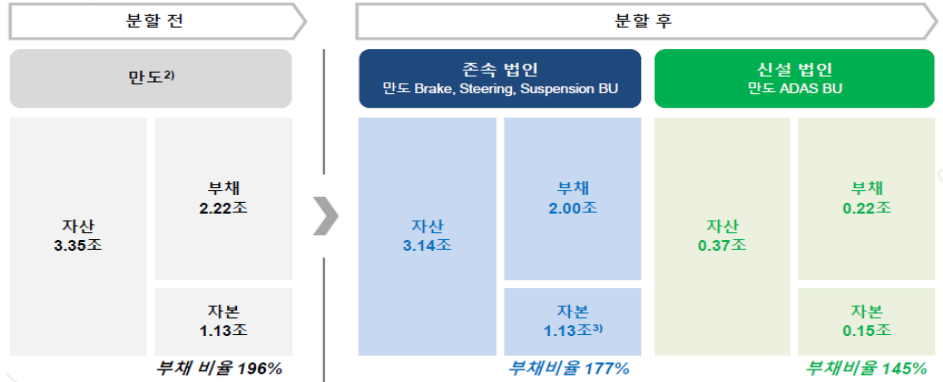
그림 4. 만도가 제시하는 물적분할의 이유



자료: 만도, 하나금융투자

그림 5. 분할 전/후 재무구조

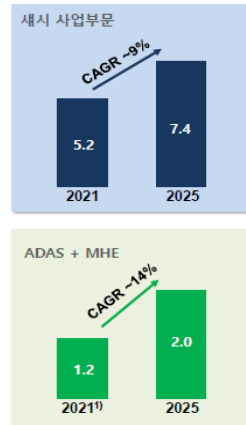
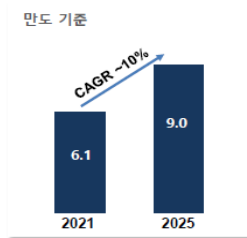
재무상태표 ('21년 3월 31일 기준<sup>1)</sup>, 별도 BS)



주: 만도 한국법인의 재무상태표 기준임  
 자료: 만도, 하나금융투자

그림 6. 만도의 분할 전/후 사업 계획

연결 기준 매출액  
 [단위: 조 원]



Key Growth Factors

	'21-'25 CAGR	매출 비중 2025 / 2021
진장 제품 성장 가속화	+12%	63% (57%)
xEV 프로그램向 매출 확대	+21%	30% (20%)
Non-captive 고객 다변화	+21%	48% (32%)
고객 다변화 (Global OEM 시장 확대)		~50% <sup>'21 vs. '25 매출 증가 기여분</sup>
제품 포트폴리오 다각화 (고해상도 센서 / 고성능 통합 제어기 등)		~25%
Market 성장에 따른 볼륨 증가		~25%

Note: 1) ADAS 1 ~ 12월 매출 + MHE 3 ~ 12월 매출 (2021년 3월 2일차 만도 분할)

자료: 만도, 하나금융투자

그림 7. 만도의 자율주행 관련 제품군에 대한 개발 로드맵

제품 로드맵		Lv. 2	Lv. 2+	Lv. 3 ~ 5	성장 전략
Radar	Front	Mid range	Long range	High performance long range	
	Corner	2	4	Advanced, long-distance detection	
	Other			High resolution 4D Imaging	
Camera	Front	Multi-function	High resolution, long range		
	Surround			High resolution satellite camera	
In-cabin		Occupant detection incl. CPD, DMS for next NCAP			통합 제어기 고도화를 통한 Lv. 3 이상 자율주행 리더십 강화
Compute Platform	Driving	MCU	MCU+AP (Mid TOPS)	MCU+AP (High TOPS)	
	Parking	MCU+AP (Low TOPS)	MCU+AP (Mid TOPS)		
Lidar		Solid state lidar			완전 자율주행 시장 대응을 위한 첨단 고해상도 센서 내재화
1)CPV 예상 금액		Lv. 2 \$600-700	Lv. 2+ \$1,300-1,500	Lv. 3 \$3,000~	\$4,000~

■ 양산 중    ■ 상용 개발    ■ 선행 개발

CPD : Child Presence Detection  
 DMS : Driver Monitoring System  
 AP : Application Processor  
 TOPS : Trillion Operations Per Second

자료: 만도, 하나금융투자

## 만도 물적분할 컨퍼런스콜

### 1. 내용

[주요 내용]

- 만도의 ADAS 사업부를 9월 1일부로 물적 분할하여 100% 자회사로 두고 신설법인으로 운영할 계획

[산업 현황]

- 자동차산업은 전반적인 저성장세에도 불구하고, CASE(Connectivity, Autonomous, Shared, Electrification)로 통용되는 4개의 메가트렌드 부문은 고속으로 성장 중에 있음. Autonomous와 Electrification 사업부문은 만도와 관련이 깊으며, 해당 산업은 연평균 두 자릿수 성장 중

기존 자동차 산업에서는 부품 영역간 요구되는 역량이 비슷하여 규모의 경제가 가능했지만, CASE가 대두되면서 제품 특성이 대폭 변화되었고 글로벌 Tier1 부품사들은 주요 사업부를 별도로 분리하여 성장을 추구하고 있음

[분할 개요]

- 만도는 샤시 비즈니스와 ADAS 비즈니스가 있으며, 여러 측면에서 사업 특성이 상이함. 샤시의 경우 규모의 경제가 가능하고 체계화된 조직이 필요함. ADAS의 경우 전문적 인력이 필요하며, 적시에 대응할 수 있는 능력이 필요하고 스타트업 등 다양한 업체와의 협업도 필요함. 이러한 상이한 특성 때문에 분할을 통해 더욱 효율적인 성장이 가능할 것이라고 판단

[분할 방식]

- 물적 분할로, 존속 법인인 현재의 만도가 만도모빌리티솔루션(가칭)을 100% 자회사로 둘 예정임. 물적 분할을 선택한 이유는 신규 투자 자금 유치에 용이하기 때문이며, 자회사화를 통해 두 사업부 간 밸류체인 상 통합을 추구하는 동시에 시너지 효과도 유지할 수 있을 것이기 때문임. 분할 후 매출 및 손익에 대해서는 연결로 인식할 예정임

[분할 후 매출 계획]

2021년 매출액 계획은 6.1조(샤시 5.2조, ADAS/MHE 1.2조), 2025년 CAGR 10% 성장하여 9.0조(샤시 7.4, ADAS/MHE 2.0조) 계획 중

[신설법인 성장전략]

자율주행이 고도화되면 필요한 센서나 레이더의 수가 증가하고, 단가도 급속도로 높아질 것으로 전망. 자율주행 레벨에 따른 CPV는 lv.2 \$600~\$700, lv.2+ \$1,300~\$1,500, lv.3 \$3,000~, 이후 \$4,000으로 전망하고 있음. 다수 제품 로드맵을 통해 라인업을 확장할 계획임

[존속법인 성장전략]

- 핵심 사시제품 전동화, 소프트웨어 고도화, xEV 포트폴리오 다각화 등을 활용할 계획임. 주요 전기차 업체와 모델에 사시제품 전동화 사업을 진출하였고, 2020년 매출 기여도는 12%에서 2025년 30%로 확대할 계획. 또한 소프트웨어를 제품처럼 판매하여 매출을 발생시키는 것을 준비하고 있으며, 브레이크, 스티어링, 서스펜션 등 전기차 관련 부품 라인업 다양화 계획 중

2. Q&A

문) 분할의 목적이 funding이 자유로운 것에 있다고 했는데, SI의 지분투자 가능성이 나 상장 가능성이 있는지?

답) 아직 결정된 것은 없으며, 여러 가지 재원 확보를 위해 노력할 것이고 IPO도 계획 중 하나로 고려하고 있음

문) 기존 주주 입장에서 지분 희석의 우려가 있을 것 같은데, 물적 분할이 타 OEM으로부터 수주를 받기 위해서 하는 것인지 아니면 수주 받은 후 경쟁력 확보를 위해서 하는 것인지?

답) non-현대/기아 매출이 증가하고 있고, MHE의 중국/인도 생산 베이스 활용 및 북미 진출을 통한 빅3 OEM에 대한 추가 수주도 기대하고 있는 상황임. 2025년 신설법인의 non-현대/기아 매출 비중은 34%로 계획하고 있음. 컴퓨터플랫폼/자율주행 레이더 등의 제품에 대해서는 수주를 확보한 상태임

문) 신설법인의 ADAS 이외의 모빌리티/클라우드 등 신사업에 대한 매출 비중이 어느 정도 될지?

답) 모빌리티/데이터서비스는 신생사업이기 때문에 이에 필요한 기술 개발과 ecosystem을 개발하는 중에 있음. 관건은 이를 ADAS와 연계하여 비즈니스 모델을 만들어내는 것이라고 생각하고, 당장의 매출보다는 향후 시너지를 발생시키는 것이 주요

문) CPV가 현재 제품 단가 대비 높아 보이는데, 추정 근거는 무엇인지?

답) 현재 판매하고 있는 센서들의 단가는 크지 않으며, \$500~\$600 미만 수준임. 추정된 CPV는 향후 자율주행 레벨이 발전함에 따라 고해상도/고성능 센서가 필요하며 이에 따른 단가 상승 등 미래 가치를 추정한 것임

문) 향후 Capex와 R&D 투자 금액은 어떻게 될지?

답) 신설 투자는 만도의 평균인 4%, R&D 투자 금액은 만도 평균보다 약간 높은 6% 초반대로 계획 중이며 2025년에는 Capex와 R&D 모두 1.5% 향상될 것으로 예상됨

문) 소프트웨어 부문의 OTA는 어떤 식으로 개발을 할 예정인지?

답) EV 선도 OEM과 다년간의 OTA 경험이 있음. 당장의 사업 계획이라기 보다는 주요 고객사의 만족도 제고임. 고객사가 OTA를 할 수 있도록 스펙을 맞추는 작업을 통해 고객사에 높은 만족도 및 경쟁력 향상에 기여하고 있음

문) 기존 사업부와 ADAS 사업부의 수익성 가이드스가 어떻게 될지?

답) 샤시 사업부는 마진이 회사 평균보다 약 1%정도 낮고, 2025년에는 규모의 경제와 믹스개선을 통해 현재보다 2%정도 높을 것으로 전망하고 있음. 신설법인의 경우 MHE의 레버리지효과와 시너지 등을 통해 높은 한자릿수 수익률을 계획하고 있음

문) 물적 분할의 경우 지주사 할인 등을 통해 기존 주주의 가치 훼손이 우려되는데, 물적 분할을 택한 이유는 무엇인지?

답) 물적 분할을 택한 이유는 Active Solution Provider로서의 역할이 중요하기 때문에 각각 사업부의 전문성과 시너지가 모두 필요하여 자회사 관계가 적절하다고 판단했고, 편당이 용이하기 때문임. 물적 분할을 하면 ADAS 사업부의 높은 성장을 통해 기존보다 주주가치를 제고할 수 있을 것으로 생각함

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>매출액</b>	<b>5,981.9</b>	<b>5,563.5</b>	<b>6,397.0</b>	<b>6,754.3</b>	<b>7,024.5</b>
매출원가	5,147.8	4,893.8	5,467.1	5,761.4	5,985.9
매출총이익	834.1	669.7	929.9	992.9	1,038.6
판매비	615.6	581.0	608.3	630.9	646.7
<b>영업이익</b>	<b>218.6</b>	<b>88.7</b>	<b>321.5</b>	<b>361.9</b>	<b>391.9</b>
금융손익	(26.0)	(49.9)	(40.6)	(36.1)	(32.0)
종속/관계기업손익	(6.5)	3.3	2.0	3.0	4.0
기타영업외손익	(9.6)	(37.0)	(16.8)	(11.9)	(15.7)
<b>세전이익</b>	<b>176.5</b>	<b>5.2</b>	<b>266.1</b>	<b>317.0</b>	<b>348.2</b>
법인세	58.2	(8.7)	63.9	76.1	83.6
계속사업이익	118.2	13.9	202.2	240.9	264.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>118.2</b>	<b>13.9</b>	<b>202.2</b>	<b>240.9</b>	<b>264.6</b>
비배주주지분 손익	7.7	8.1	13.1	15.7	17.2
<b>지배주주순이익</b>	<b>110.5</b>	<b>5.8</b>	<b>189.1</b>	<b>225.2</b>	<b>247.4</b>
지배주주지분포괄이익	127.6	158.2	195.1	232.4	255.3
NOPAT	146.4	236.6	244.3	275.1	297.8
EBITDA	519.2	394.5	627.6	668.2	698.2
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	5.60	(6.99)	14.98	5.59	4.00
NOPAT증가율	(7.11)	61.61	3.25	12.61	8.25
EBITDA증가율	10.68	(24.02)	59.09	6.47	4.49
영업이익증가율	10.74	(59.42)	262.46	12.57	8.29
(지배주주)순이익증가율	4.54	(94.75)	3,160.34	19.09	9.86
EPS증가율	4.62	(94.77)	3,173.98	19.12	9.84
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	13.94	12.04	14.54	14.70	14.79
EBITDA이익률	8.68	7.09	9.81	9.89	9.94
영업이익률	3.65	1.59	5.03	5.36	5.58
계속사업이익률	1.98	0.25	3.16	3.57	3.77

대차대조표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>유동자산</b>	<b>2,109.8</b>	<b>2,407.0</b>	<b>2,727.3</b>	<b>2,892.2</b>	<b>3,086.6</b>
금융자산	252.0	588.6	648.1	713.2	833.5
현금성자산	205.3	561.4	620.2	683.9	802.8
매출채권	1,345.4	1,334.0	1,540.4	1,626.4	1,691.5
재고자산	336.8	322.6	379.1	400.3	416.3
기타유동자산	175.6	161.8	159.7	152.3	145.3
<b>비유동자산</b>	<b>2,485.8</b>	<b>2,531.3</b>	<b>2,482.7</b>	<b>2,481.0</b>	<b>2,479.9</b>
투자자산	142.6	157.9	110.4	110.0	110.2
금융자산	98.0	109.6	110.4	110.0	110.2
유형자산	1,946.6	2,039.4	2,036.3	2,033.7	2,031.5
무형자산	171.3	125.2	127.2	128.5	129.5
기타비유동자산	225.3	208.8	208.8	208.8	208.7
<b>자산총계</b>	<b>4,595.6</b>	<b>4,938.3</b>	<b>5,210.0</b>	<b>5,373.2</b>	<b>5,566.5</b>
<b>유동부채</b>	<b>1,756.8</b>	<b>2,031.6</b>	<b>2,156.8</b>	<b>2,231.2</b>	<b>2,285.3</b>
금융부채	445.8	618.7	599.0	589.2	579.4
매입채무	995.1	1,098.8	1,203.8	1,271.1	1,321.9
기타유동부채	315.9	314.1	354.0	370.9	384.0
<b>비유동부채</b>	<b>1,253.2</b>	<b>1,197.2</b>	<b>1,148.9</b>	<b>1,027.8</b>	<b>938.2</b>
금융부채	1,152.6	1,092.2	1,032.2	905.0	809.6
기타비유동부채	100.6	105.0	116.7	122.8	128.6
<b>부채총계</b>	<b>3,010.0</b>	<b>3,228.8</b>	<b>3,305.7</b>	<b>3,259.0</b>	<b>3,223.4</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>1,511.7</b>	<b>1,637.5</b>	<b>1,826.5</b>	<b>2,028.3</b>	<b>2,247.7</b>
자본금	47.0	47.0	47.0	47.0	47.0
자본잉여금	601.8	601.8	601.8	601.8	601.8
자본조정	199.3	199.4	199.4	199.4	199.4
기타포괄이익누계액	(91.0)	67.1	67.1	67.1	67.1
이익잉여금	754.5	722.3	911.4	1,113.2	1,332.5
<b>비배주주지분</b>	<b>73.9</b>	<b>72.1</b>	<b>77.7</b>	<b>85.8</b>	<b>95.4</b>
<b>자본총계</b>	<b>1,585.6</b>	<b>1,709.6</b>	<b>1,904.2</b>	<b>2,114.1</b>	<b>2,343.1</b>
순금융부채	1,346.4	1,122.4	983.0	781.0	555.6

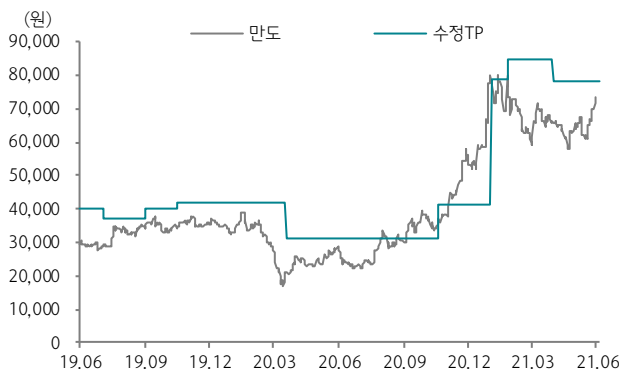
투자지표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	2,354	123	4,027	4,797	5,269
BPS	32,304	34,983	39,010	43,308	47,979
CFPS	10,729	9,710	13,239	14,127	14,763
EBITDAPS	11,056	8,401	13,365	14,230	14,868
SPS	127,390	118,481	136,230	143,840	149,594
DPS	550	0	500	600	600
<b>주가지표(배)</b>					
PER	14.95	478.05	18.23	15.30	13.93
PBR	1.09	1.68	1.88	1.69	1.53
PCR	3.28	6.06	5.54	5.20	4.97
EV/EBITDA	5.92	10.03	6.13	5.47	4.93
PSR	0.28	0.50	0.54	0.51	0.49
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	7.55	0.37	10.92	11.69	11.57
ROA	2.45	0.12	3.73	4.26	4.52
ROIC	6.06	9.69	9.98	11.21	12.16
부채비율	189.83	188.86	173.60	154.15	137.57
순부채비율	84.91	65.65	51.62	36.94	23.71
이자보상배율(배)	4.51	1.97	7.08	8.52	10.00

자료: 하나금융투자

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>272.5</b>	<b>430.0</b>	<b>515.3</b>	<b>560.1</b>	<b>586.9</b>
당기순이익	118.2	13.9	202.2	240.9	264.6
조정	39	36	32	31	31
감가상각비	300.6	305.8	306.1	306.3	306.3
외환거래손익	7.4	13.1	9.5	3.7	6.4
지분법손익	6.5	(3.3)	0.0	0.0	0.0
기타	(275.5)	(279.6)	(283.6)	(279.0)	(281.7)
영업활동 자산부채 변동	(236.2)	52.4	(2.6)	9.3	9.6
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(300.1)</b>	<b>(144.4)</b>	<b>(275.4)</b>	<b>(317.2)</b>	<b>(320.6)</b>
투자자산감소(증가)	(25.6)	(8.5)	39.9	(7.2)	(7.8)
자본증가(감소)	(214.1)	(156.5)	(250.0)	(250.0)	(250.0)
기타	(60.4)	20.6	(65.3)	(60.0)	(62.8)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>114.7</b>	<b>71.4</b>	<b>(79.8)</b>	<b>(160.4)</b>	<b>(133.2)</b>
금융부채증가(감소)	213.0	112.5	(79.8)	(136.9)	(105.1)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(64.3)	(15.3)	0.0	(0.1)	0.0
배당지급	(34.0)	(25.8)	0.0	(23.4)	(28.1)
<b>현금의 증감</b>	<b>87.7</b>	<b>357.0</b>	<b>57.9</b>	<b>63.8</b>	<b>118.9</b>
Unlevered CFO	503.8	455.9	621.6	663.4	693.2
Free Cash Flow	50.6	252.4	265.3	310.1	336.9

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

만도



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.5.3	BUY	78,000		
21.4.9	Neutral	78,000	-19.07%	-15.13%
21.2.4	Neutral	85,000	-21.50%	-13.53%
21.1.12	Neutral	79,000	-5.15%	1.27%
20.10.29	BUY	41,000	24.70%	94.63%
20.3.27	BUY	31,000	-10.16%	26.77%
19.10.25	BUY	42,000	-21.50%	-7.14%
19.9.10	BUY	40,000	-13.07%	-6.00%
19.7.12	BUY	37,000	-11.41%	-4.05%
19.2.1	BUY	40,000	-22.38%	-7.25%

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 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	93.33%	6.67%	0.00%	100%

\* 기준일: 2021년 06월 07일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2021년 6월 10일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2021년 6월 10일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.