

천보 (278280)

전창현

changhyun.jeon@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

300,000

유지

현재주가

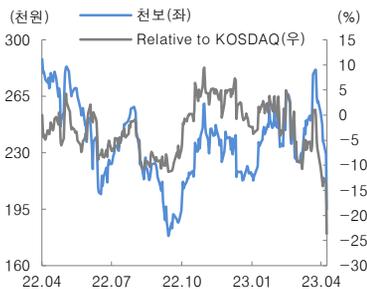
195,000

(23,04,25)

2차전지/IT에너지 및 부품업종

ESG평가 등급	S	A+	A	B+	B	C	D
KOSDAQ							838.71
시가총액							1,950십억원
시가총액비중							0.46%
자본금(보통주)							5십억원
52주 최고/최저							283,300원 / 178,300원
120일 평균거래대금							308억원
외국인지분율							6.71%
주요주주							이상을 외 11 인 55.43%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-14.3	-12.0	-9.0	-28.7
상대수익률	-15.8	-23.1	-25.2	-23.5



Results Comment

큰 그림을 보자

- 1분기 실적은 컨센 크게 하회
- 2분기까지 부진 지속 예상
- 3분기부터 신규 캐파 가동으로 개선 본격화

투자의견 BUY, 목표주가 300,000원 유지

목표주가는 SOTP 방식으로 산출. 2차전지소재 부문 가치는 25년 예상 EBITDA(1,890억)에 Peer 평균 16.1배 적용하여 산출

1분기 어닝 쇼크

1Q23 매출액 470억(YoY-50%), 영업이익 16억(YoY-91%, OPM 3.5%)으로 영업이익 기준 시장 기대치(104억)를 크게 하회하는 부진한 실적 기록

2차전지소재(전해질) 부문이 매출액 272억(YoY-58%)으로 전체 실적 부진 견인. 중국 EV 시장 성장 둔화와 최근 전해질/첨가제 시장 가격 급락에 따른 구매 수요 위축으로 주요 고객사향 판매량이 큰 폭으로 감소된 영향. 판가 하락과 원재료 비용 상승까지 겹쳐 수익성도 크게 악화(2차전지소재 부문 OPM 3.1%, QoQ-12.9%p)

전자소재 부문 또한 전방 수요 부진에 따라 매출과 이익 모두 감소

2분기 부진 지속, 3분기부터 신규캐파 효과

2Q23 매출액 483억(QoQ+3%), 영업이익 37억(QoQ+128%, OPM 7.7%) 전망. 전해질/첨가제 업황 둔화로 2차전지소재 부문의 부진한 실적 지속될 것으로 예상

3분기부터 신규캐파 가동 본격화로 개선세 나타날 것으로 전망. P전해질 1천톤(3Q23 양산), VC 5천톤(3Q23), FEC 5천톤(3Q23), F전해질 9천톤(4Q23) 순차적으로 가동 예상. 중국 고객사들의 재고조정은 2분기 내 마무리될 것으로 예상하고 하반기 전해질/첨가제 업황의 개선 및 시장가격 반등 기대

단기 실적 부진은 아쉬우나, 중장기적 관점에서의 방향성이 중요. IRA 법안상 요건 충족을 위해 배터리 밸류체인상 전해질/첨가제의 탈중국화 중요해지는 가운데, 국내 고객사와 협력 규모 확대될 것으로 예상. 사실상 국내 유일한 대규모 전해질/첨가제 양산능력과 제품 기술력 보유한 동사에 주목 필요하며, 매수 접근 유효하다는 판단

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원 %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	272	329	273	694	880
영업이익	51	56	25	86	132
세전순이익	55	36	23	80	120
총당기순이익	48	43	21	72	109
자배지분순이익	44	37	18	63	95
EPS	4,377	3,736	1,801	6,314	9,548
PER	79.6	58.4	108.3	30.9	20.4
BPS	28,479	34,308	35,601	41,404	50,442
PBR	12.2	6.4	5.5	4.7	3.9
ROE	17.2	11.9	5.2	16.4	20.8

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 천보, 대신증권 Research Center

(단위: 십억원 %)

구분	1Q22	4Q22	1Q23					2Q23		
			직전추정	집중치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	94	84	71	47	-50.2	-44.2	76	48	-26.6	2.7
영업이익	18	11	12	2	-90.9	-85.2	10	4	-69.0	128.1
순이익	12	-5	11	4	-66.2	흑전	9	3	-80.2	-38.1

자료: 천보, FnGuide, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	396	643	273	694	-31.2	8.0
판매비와 관리비	11	13	10	16	-12.4	18.3
영업이익	62	110	25	86	-59.9	-21.8
영업이익률	15.6	17.1	9.1	12.4	-6.5	-4.7
영업외손익	3	2	-2	-6	적자조정	적자조정
세전순이익	64	112	23	80	-64.8	-29.2
자비지분순이익	51	89	18	63	-64.7	-29.5
순이익률	14.3	15.5	7.6	10.4	-6.7	-5.0
EPS(자비지분순이익)	5,104	8,950	1,801	6,314	-64.7	-29.5

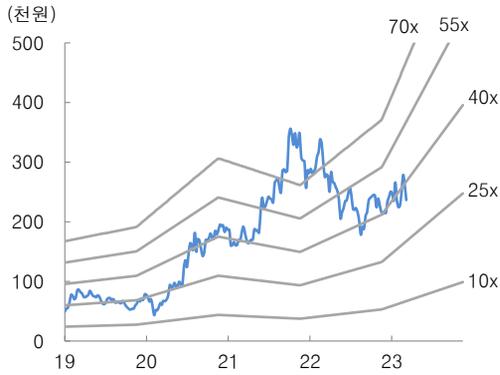
자료: 천보, 대신증권 Research Center

표 1. 천보 목표주가 산출(SOTP)

(십억원)	EBITDA	배수	가치	
영업가치 [A]			3,163	
2 차전자소재	189	16.1	3,045	25년, 소재 Peer 평균
전자소재/의약품 등	17	6.8	118	23년, LGD
자산가치 [B]			7	22년말 투자자산 장부가치
순차입금 [C]			245	23년말
적정 시가총액 [A+B-C]			2,926	
총 주식수(백만주)			10	
적정주가(원)			292,553	
목표주가(원)			300,000	
현재주가(원)			195,000	4.25 기준
Upside(%)			53.8%	

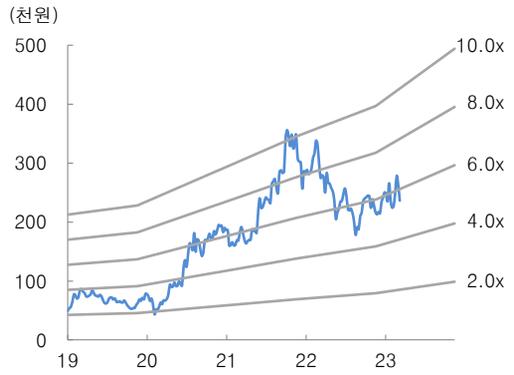
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 천보 12MF PER 차트



자료: Quantilwise, 대신증권 Research Center

그림 2. 천보 12MF PBR 차트



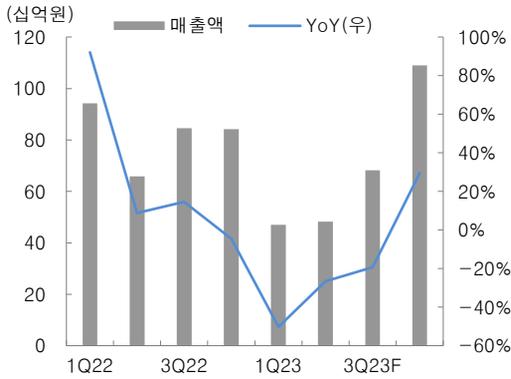
자료: Quantilwise, 대신증권 Research Center

표 2. 천보 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	94.3	65.8	84.6	84.2	47.0	48.3	68.3	108.9	328.9	272.5	693.8
YoY	92%	9%	15%	-5%	-50%	-27%	-19%	29%	21%	-17%	155%
QoQ	7%	-30%	29%	-1%	-44%	3%	41%	60%			
2 차전자소재	65.3	36.8	64.4	64.1	27.2	31.0	45.9	84.7	230.6	188.8	611.5
전자소재	22.7	20.5	15.0	15.1	12.3	11.3	16.5	18.1	73.2	58.1	59.8
의약품 등	4.9	3.0	2.5	1.8	2.1	2.8	2.8	2.8	12.2	10.4	12.1
상품	1.4	5.6	2.7	3.2	5.4	3.2	3.2	3.4	12.8	15.2	10.3
영업이익	18.0	12.0	15.3	11.1	1.6	3.7	6.8	12.5	56.5	24.7	86.0
YoY	91%	25%	29%	-44%	-91%	-69%	-55%	13%	12%	-56%	248%
QoQ	-8%	-33%	27%	-28%	-85%	128%	83%	83%			
2 차전자소재	12.1	7.2	12.0	10.2	0.9	1.5	3.4	8.8	41.5	14.6	73.8
전자소재	4.8	4.4	3.0	1.6	1.1	1.4	2.7	2.9	13.7	8.0	10.1
의약품 등	1.2	0.5	0.4	0.1	0.2	0.5	0.5	0.4	2.2	1.6	2.3
상품	(0.1)	0.0	0.0	(0.9)	(0.5)	0.3	0.3	0.3	(1.0)	0.5	(0.2)
영업이익률	19.1%	18.3%	18.1%	13.1%	3.5%	7.7%	10.0%	11.5%	17.2%	9.1%	12.4%
2 차전자소재	18.6%	19.6%	18.6%	16.0%	3.1%	5.0%	7.4%	10.4%	18.0%	7.7%	12.1%
전자소재	21.1%	21.3%	19.8%	10.8%	8.6%	12.5%	16.1%	16.2%	18.8%	13.9%	16.9%
의약품 등	24.2%	15.8%	15.2%	6.7%	11.7%	16.8%	16.7%	15.6%	17.7%	15.4%	18.9%
상품	-5.7%	0.3%	0.5%	-29.0%	-9.5%	10.0%	10.0%	10.0%	-7.5%	3.1%	-2.2%

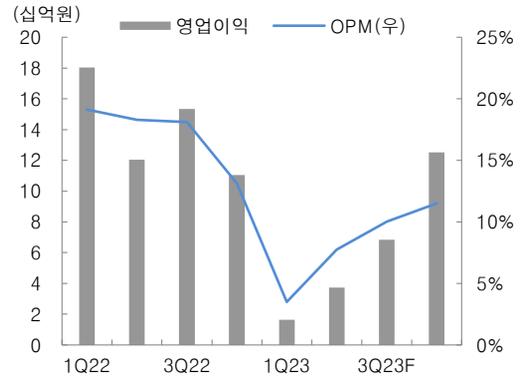
자료: 천보, 대신증권 Research Center

그림 3. 매출액 및 YoY 추이



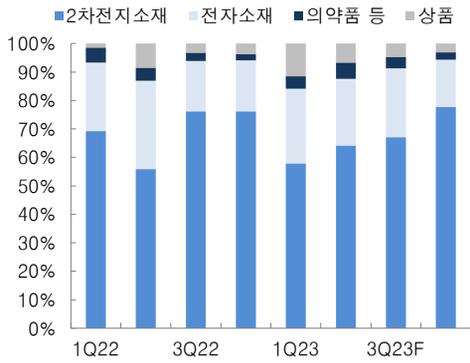
자료: 천보, 대신증권 Research Center

그림 4. 영업이익 및 영업이익률 추이



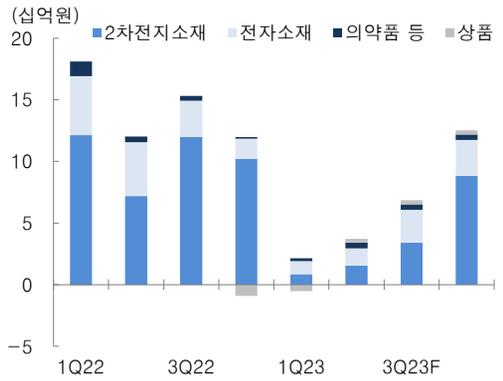
자료: 천보, 대신증권 Research Center

그림 5. 부문별 매출 비중 추이



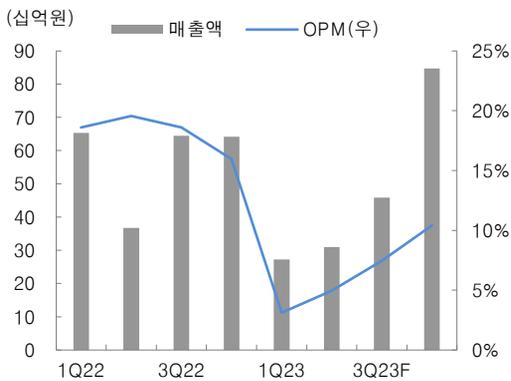
자료: 천보, 대신증권 Research Center

그림 6. 부문별 영업이익 추이



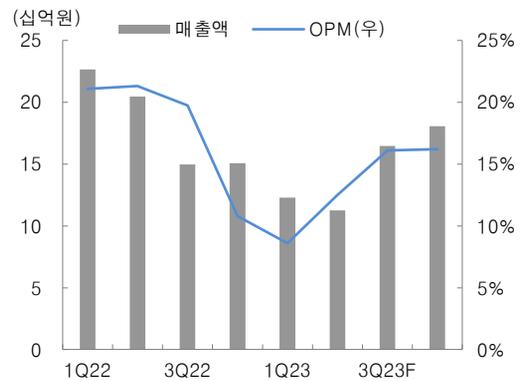
자료: 천보, 대신증권 Research Center

그림 7. 2차전지소재 실적 추이



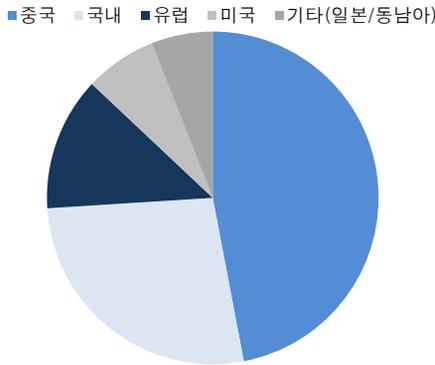
자료: 천보, 대신증권 Research Center

그림 8. 전자소재 실적 추이



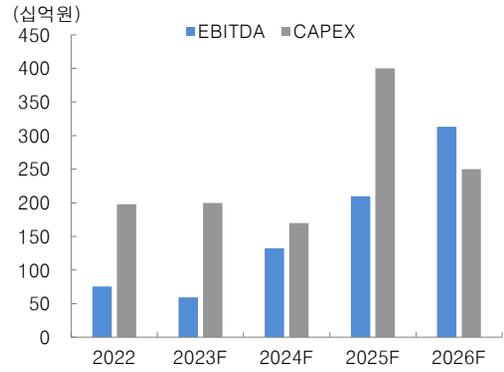
자료: 천보, 대신증권 Research Center

그림 9. 2차전지소재 지역별 매출비중



자료: 천보, 대신증권 Research Center / 22년 기준

그림 10. EBITDA vs CAPEX



자료: 천보, 대신증권 Research Center

그림 11. 천보 2차전지소재 카파 증설 계획

기존 품목 증설 계획 Unit : Metric ton/year

Description	Current	2024 Extension (P)	2025 Extension (P)	2026 Extension (P)	2027 Extension (P)	Accumulate CAPA (E)	SITE
LiFSI	10,000	-	20,000	-	20,000	50,000	군산 세만금
FEC	5,000	-	-	5,000	-	10,000	"
VC	5,000	-	-	5,000	-	10,000	"
TDT	200	-	800	-	1,000	2,000	"
LiPO ₂ F ₂	3,000	1,000	1,000	1,000	1,000	7,000	충주 영평
LiBOB	500	-	500	-	-	1,000	"
D-1 (22% Solution)	1,200	-	-	-	-	1,200	충주 영평
D-2 (22% Solution)	-	1,200	-	-	-	1,200	"
Total	24,900	2,200	22,300	11,000	22,000	82,400	

자료: 천보, 대신증권 Research Center

그림 12. 천보 2차전지소재 신규 공정 개발 계획

Lithium bis(fluorosulfonyl)imide (LiFSI)

- 제조원가 50% 이상 절감 가능한 세계 유일한 신규 공정 개발
(고가의 CSA, CSI, BA를 사용하지 않고 저렴한 원료인 H⁺, S²⁻, U²⁺ 등을 사용하는 공법)
- 정제 기술 및 생산 공정 최적화
- 부산물 전량 재활용(원가절감, 환경개선)
- 영업이익률 25% 달성

시장 경쟁력 확보
고객 요구 만족

Global 시장 점유율 60% 이상 목표

Lithium difluoro phosphate (LiPO₂F₂)

- 원재료 변경 및 세계 유일 공정 개발, 기초 원료 물질을 직접 제조
(고가의 LiPF₆를 사용하지 않고 저렴한 원료를 사용하여 제조원가 30% 절감)
- 원재료 수급 불안정 해소, 제품 가격 안정화
- 부산물, 폐용매 재사용, 폐기물의 최소화
- 영업이익률 25% 달성

균일한 제품 공급
안정적인 공급 능력

Global 시장 점유율 90% 이상 목표

자료: 천보, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

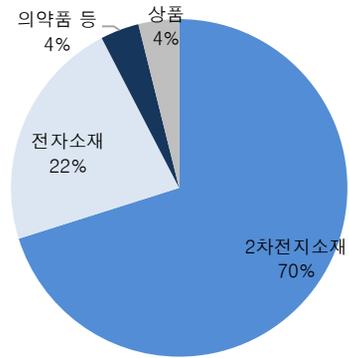
- 천보의 대표이사는 이상을
- 22년 3월 기준 주요 주주 구성은 이상을 외 14인(55.5%)
- 사업분야는 크게 전자소재, 2차전지 소재, 의약품 소재, 정밀화학 소재로 구성
- 주요 제품은 LCD 식각액첨가제, OLED 소재, 반도체공정 소재, 전해질(리튬염), 전해액첨가제, 의약품 중간체 등
- 21년말 기준 전해질 생산캐파 3,520톤 보유

주가 변동요인

- 글로벌 EV 침투율 및 EV 판매량, EV 탑재 배터리 출하량
- 2차전지 소재 사업부문 실적 추이
- 전해질/첨가제 캐파 증설 및 추가 수주
- 고객사 내 신규 전해질 채용 비중 확대

자료: 천보, 대신증권 Research Center

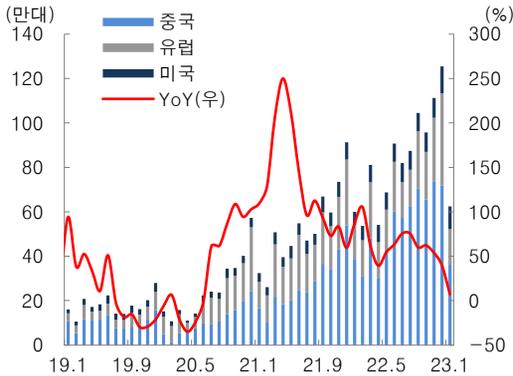
부문별 매출 비중(22년 기준)



자료: 천보, 대신증권 Research Center

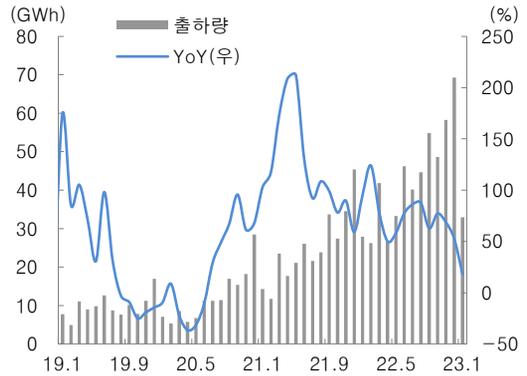
Earnings Driver

글로벌 EV 판매량



자료: SNE리서치, 대신증권 Research Center / PHEV+BEV기준

글로벌 EV 배터리 출하량



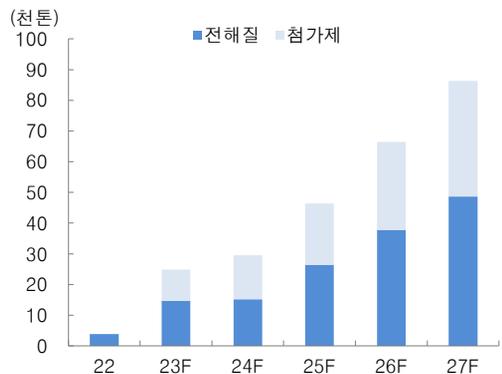
자료: SNE리서치, 대신증권 Research Center

천보 중장기 매출 전망



자료: 천보, 대신증권 Research Center

천보 2차전지소재 생산캐파 전망



자료: 천보, 대신증권 Research Center / 연말 양산기준

재무제표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	272	329	273	694	880
매출원가	217	264	238	592	726
매출총이익	54	65	35	102	154
판매비용포함비	4	8	10	16	22
영업이익	51	56	25	86	132
영업외수익	186	17.2	9.1	12.4	15.0
EBITDA	67	76	59	133	210
영업외손익	4	-20	-2	-6	-12
관계기업손익	0	1	0	0	0
금융수익	4	7	6	6	5
외환관련이익	2	10	0	0	0
금융비용	-1	-24	-7	-11	-16
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	2	-4	-1	-1	-1
법인세비용차감전순이익	55	36	23	80	120
법인세비용	-7	7	-2	-7	-11
계속사업순이익	48	43	21	72	109
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	48	43	21	72	109
당기순이익	17.7	13.0	7.6	10.4	12.4
비재계분순이익	4	5	3	9	14
재계분순이익	44	37	18	63	95
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	48	44	21	73	110
비재계분포괄이익	4	5	3	9	14
재계분포괄이익	44	38	19	64	96

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	4,377	3,736	1,801	6,314	9,548
PER	796	58.4	108.3	30.9	20.4
BPS	28,479	34,308	35,601	41,404	50,442
PBR	122	6.4	5.5	4.7	3.9
EBITDAPS	6,680	7,552	5,939	13,251	20,990
EV/EBITDA	52.7	31.2	37.9	18.5	13.1
SPS	27,158	32,886	27,250	69,378	87,960
PSR	128	6.6	7.2	2.8	2.2
CFPS	7,150	8,158	6,000	13,334	21,008
DPS	300	500	500	500	500

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액증가율	74.7	21.1	-17.1	154.6	26.8
영업이익증가율	68.0	11.5	-56.2	247.6	53.5
순이익증가율	75.4	-10.8	-51.8	250.5	51.2
수익성					
ROIC	18.3	16.9	4.0	10.2	11.0
ROA	15.2	9.2	2.7	7.3	9.0
ROE	17.2	11.9	5.2	16.4	20.8
안정성					
부채비율	31.9	107.3	151.7	176.7	181.0
순차입금비율	3.7	30.1	59.7	93.1	124.9
이자보상비율	61.0	5.2	3.7	7.6	8.3

자료: 천보, 대신증권 Research Center

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	227	439	487	651	641
현금및현금성자산	35	65	132	124	35
매출채권 및 기타채권	60	61	51	124	155
재고자산	62	86	65	151	187
기타유동자산	70	228	239	251	264
비유동자산	177	379	545	668	990
유형자산	148	342	507	631	953
관계기업투자금	6	7	7	7	7
기타비유동자산	22	31	31	31	30
자산총계	404	819	1,031	1,319	1,631
유동부채	67	148	146	167	175
매입채무 및 기타채무	14	37	32	50	56
차입금	28	48	48	48	48
유동상채무	6	10	10	10	11
기타유동부채	20	54	56	58	61
비유동부채	30	275	475	675	875
차입금	29	20	220	420	620
전환증권	0	255	255	255	255
기타비유동부채	1	1	1	1	1
부채총계	98	424	622	842	1,051
자본계	285	343	356	414	504
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	101	124	124	124	124
이익잉여금	183	219	232	290	380
기타자본변동	-5	-5	-5	-5	-5
비재계분	21	52	54	62	76
자본총계	306	395	410	477	581
순차입금	11	119	245	444	725

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-14	66	77	-28	119
당기순이익	48	43	21	72	109
비현금항목의 가감	23	39	39	61	101
감가상각비	16	19	35	47	78
외환손익	-1	7	0	0	0
자본평가손익	0	-1	0	0	0
기타	8	14	5	14	23
자산부채의 증감	-84	-6	21	-147	-68
기타현금흐름	-2	-10	-5	-14	-23
투자활동 현금흐름	-48	-374	-210	-181	-411
투자자산	17	-176	0	0	0
유형자산	-53	-198	-200	-170	-400
기타	-13	0	-10	-11	-11
재무활동 현금흐름	84	342	212	216	220
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	10	305	0	0	0
장기차입금	0	0	200	200	200
유상증자	0	23	0	0	0
현금배당	-3	-3	-5	-5	-5
기타	78	16	17	21	25
현금의 증감	22	29	67	-7	-90
기초 현금	13	35	65	132	124
기말 현금	35	65	132	124	35
NOPLAT	44	67	23	78	120
FCF	8	-112	-143	-45	-202

[ESG 평가 등급체계]

* 한국 ESG 연구소에서 ESG 등급을 평가하여 작성한 내용입니다

등급	구분	등급별 의미
Excellent (S)	양호	환경 및 사회, 지배구조의 리스크를 관리할 뿐만 아니라 이를 기회로 포착하고 수익을 창출할 수 있음
Very Good (A+)		환경, 사회, 지배구조 중 리스크 관리가 적절하지 않은 부문이 발생할 가능성이 있음. 그러나 전반적으로 ESG 이슈에 대한 관심을 가지고 지속적 개선 노력을 하고 있음
Good (A)		환경, 사회, 지배구조에 대한 일정 부문의 리스크를 지니고 있음. 그러나 ESG에 대한 사업기회를 가지고 있음 가능성 있음
Fair (B+,B)	보통	환경, 사회, 지배구조에 대한 일정 부문의 리스크를 지니고 있음
Laggard (C)	미흡	환경, 사회, 지배구조에 대한 리스크를 지니고 있으며, ESG 이슈가 기업의 수익성에 영향을 미칠 가능성이 존재함
Poor (D)		이해관계자 관리가 미흡하며 정보공개가 부족한 경우 환경, 사회, 지배구조에 대한 리스크 관리가 평균 이하로, ESG 이슈로 인하여 기업의 중장기 수익성에 중대한 영향을 미칠 가능성이 있음

천보 통합 ESG 등급

최근 2평가 기간

기준일: 2020.12.31

B+

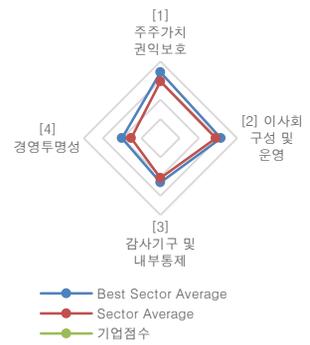
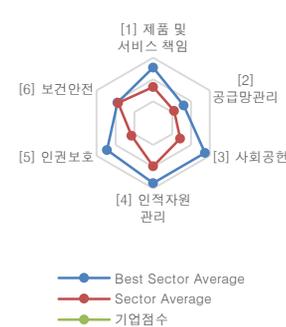
- 천보은/는 한국 ESG 연구소의 ESG 평가 결과 등급은 B+, 20년 상반기 대비 등급이 동일합니다
- ESG 전체 영역 중 E 영역에서 점수가 상승하였습니다.
- ESG 전체 영역 중 S 영역에서 점수가 하락하였습니다
- ESG 전체 영역 중 G 영역에서 점수가 하락하였습니다

(최근 2평가 기간)



영역별 대분류 평가 결과

환경 (Environmental)		사회 (Social)		지배구조 (Governance)	
환경 대분류	평가기업 수준	사회 대분류	평가기업 수준	지배구조 대분류	평가기업 수준
환경경영 추진체계	■	제품 및 서비스 책임	■■■	주주가치 권익보호	■■■
환경관리	■■■	공급망관리	■■■	이사회 구성 및 운영	■■■■■
자발적인 친환경 활동	■	사회공헌	■■■	감사기구 및 내부통제	■■■■■
기후변화	■■■	인적자원 관리	■■■	경영투명성	■■■
자원효율화	■	인권보호	■■■		
환경위험 관리	■■■■■	보건안전	■		
친환경 제품 서비스	■■■				



* 영역별 대분류 평가기업 수준은 한국 ESG 연구소 평가 커버리지 내 상대적인 수준을 평가한 것으로 절대적인 수치가 아님.

해당 ESG 등급 및 평가는 한국ESG연구소 고유의 평가모델에 기반한 것으로서 객관적으로 정확하고 신뢰할 수 있다고 판단한 기업 제시자료 및 공시자료 등에 근거하고 있습니다. 본 ESG 정보는 무엇보다 기업 및 주주 가치 분석 등 투자 목적으로 작성되지 않았으며 그 정확성, 완전성, 적시성, 상업성에 적합하지 여부 등을 보장하지 않습니다. 따라서 정보의 오류, 시기 및 허위, 미제공 등과 관련한 어떠한 형태의 책임도 부담하지 않으므로 본 자료를 이용하는 경우 이와 관련한 투자의 최종 결정은 이용자의 판단으로 하며 그 활용으로 인한 모든 위험도 자신이 부담한다는 점을 명확히 합니다. 또한 한국ESG연구소에서 작성한 발간물에 수록된 모든 정보의 지적재산권은 한국ESG연구소의 소유입니다. 따라서 한국ESG연구소의 사전 서면 동의 없이 복제, 배포, 전송, 데이터 등 자료의 인용, 변형 또는 그러한 목적으로 사용 또는 보유하는 것 등을 엄격하게 금지합니다.

[Compliance Notice]

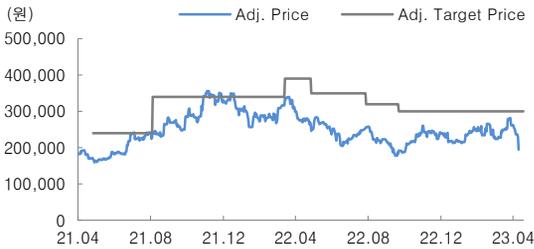
금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:전창현)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 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]

천보(278280) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	23.04.26	23.04.06	23.03.14	22.11.13	22.11.05	22.10.06
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000
과다율(평균%)		(15.88)	(22.41)	(22.72)	(28.99)	(30.80)
과다율(최대/최소%)		(6.17)	(11.33)	(11.33)	(20.00)	(21.30)
제시일자	22.08.12	22.06.02	22.05.12	22.03.29	(담당자 변경)	21.11.20
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		Buy
목표주가	320,000	350,000	350,000	390,000		340,000
과다율(평균%)	(32.55)	(30.58)	(22.68)	(23.99)		(13.07)
과다율(최대/최소%)	(19.25)	(19.06)	(19.06)	(12.85)		(32.21)
제시일자	21.08.19	21.05.11				
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	340,000	240,000				
과다율(평균%)	(18.53)	(17.19)				
과다율(최대/최소%)	4.76	0.83				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20230422)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.6%	6.9%	0.0%

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