

(Analyst) 박준서 park.junseo@miraasset.com

090460 · 전자장비와 기기

비에이치

IT OLED 수혜와 전장용 FPCB 성장

(신규)
매수

목표주가
30,000원

상승여력
47.1%

현재주가(23/11/27)
20,400원

KOSPI	2,495.66	시가총액(십억원)	703	발행주식수(백만주)	34	외국인 보유비중(%)	9.0
-------	----------	-----------	-----	------------	----	-------------	-----

Report summary

투자의견 '매수' 및 목표주가 30,000원으로 신규 커버리지 개시

목표주가 30,000원으로 12MF P/E를 적용해 기업가치를 산출하였다. 12개월 선행 EPS 3,400원에 Target P/E는 흑자 텐어라운드 이후 6개년 P/E 평균 9.0배를 적용했다.

4Q23 Preview

4Q23 매출액 5,679억 원 (+13.0% YoY), 영업이익 490억 원 (+89.8% YoY, OPM 8.6%)으로 추정한다. 컨센서스 대비 각각 +5.1%, +0.7% 수준으로 기록할 것으로 전망한다. 주요 추정 요인으로는 1) 4분기 이 연됐던 고객사 향 매출인식, 2) 보수적인 환율로 인한 컨센서스 대비 소폭 낮은 영업이익이다.

투자포인트

주요 투자포인트는 1) iPhone OLED FPCB 납품 레퍼런스로 24년 iPad용 OLED FPCB 공급 기대, 2) 전 기차 BMS용 FPCB 침투율 상승에 따른 매출의 지속적인 성장이다

Key data

Price performance



Earnings and valuation metrics

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
결산기 (12월)					
매출액 (십억원)	1,037	1,681	1,643	1,841	1,965
영업이익 (십억원)	71	131	118	143	156
영업이익률 (%)	6.8	7.8	7.2	7.8	7.9
순이익 (십억원)	82	144	118	117	129
EPS (원)	2,428	4,206	3,416	3,400	3,755
ROE (%)	22.5	29.7	19.1	16.1	15.3
P/E (배)	9.6	5.3	6.0	6.0	5.4
P/B (배)					
배당수익률 (%)	1.1	1.1	1.2	1.2	1.2
(%)	1M	6M	12M		
절대주가	10.1	-16.2	-23.9		
상대주가	1.6	-14.1	-25.6		

주: K-IFRS 개별 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 비에이치, 미래에셋증권 리서치센터

투자 의견 및 Valuation

투자의견 ‘매수’ 및 목표주가 30,000원 제시

비에이치의 투자의견 매수와 목표 주가는 30,000원으로 신규 커버리지를 개시한다. 12MF P/E 적용해 기업가치를 산출하였다. Target P/E는 흑자 턴어라운드 이후 6년치 P/E 평균 값을 적용했다. 중국 향 수요 우려는 이미 선 반영됐다고 판단한다. 현재 주가는 6개년 평균 하단에 위치해 있다. 내년 BMS용 FPCB와 무선충전 사업부의 실적 및 마진 개선과 IT OLED 매출 본격화로 비중 확대가 필요하다고 판단한다.

24년 저평가는 해소될 것으로 판단한다. 24년에는 IT OLED용 FPCB 매출이 추가가 되면서 매출 성장이 기대된다. 또한 무선충전 사업부 이외에도 전기차 BMS용 FPCB의 높은 성장성이 기대되기 때문이다

표 1. 비에이치 목표 주가 산출

(원, 배, %)

		비고
EPS	3,400	12개월 선행 EPS
적정 배수	9.0	컨센서스 기준 최근 6개년 평균 P/E
적정 가치	30,600	
목표 주가	30,000	
현재 주가	20,400	
상승여력	47.1	

자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

4Q23 Preview 및 실적 추이

동사는 4Q23 매출액 5,679억 원 (+13.0% YoY), 영업이익 490억 원 (+89.8% YoY, OPM 8.6%)으로 컨센서스 대비 +5.1%, +0.7% 수준으로 기록할 것으로 전망한다.

4분기 실적은 이연됐던 고객사 향 매출인식이 되면서 전년도 대비 매출액 +13%, 영업이익 +90% 성장할 것으로 판단한다. 영업이익은 시장 컨센서스에 부합할 것으로 판단한다. 내년 IT OLED FPCB 채택과 북미 고객사의 출하량 전년 대비 +3% 성장으로 지속적인 성장세를 지속할 것이다.

표 2. 비에이치: 4Q23 Preview

(십억원, %, %p)

	4Q22	3Q23	4Q23F			비교	
			증정치	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	502.5	456.0	567.9	24.5	13.0	540.2	5.1
영업이익	25.8	50.8	49.0	-3.7	89.8	48.6	0.7
영업이익률	11.1	11.1	8.6			9.0	0.4
세전이익	8.7	53.3	47.8	-10.3	451.4	49.5	-3.4
지배주주 순이익	13.7	48.8	39.6	-18.8	189.0	33.9	17.1
지배주주순이익률	10.7	10.7	7.0			0.1	

자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 비에이치 분기 및 연간 실적표

(십억원, %)

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023F	2024F	2025F
매출액	313.9	305.3	456.0	567.9	376.9	352.9	569.8	541.0	1,643.1	1,840.5	1,965.4
QoQ	-37.5	-2.7	49.4	24.5	-33.6	-6.4	61.5	-5.1			
YoY	-14.3	-10.0	-3.6	13.0	20.1	15.6	25.0	-4.8	-2.3	12.0	6.8
Display 북미 (SP)	156.6	161.1	311.8	394.0	189.9	162.8	370.7	330.8	1,023.5	1,054.2	1,014.7
Display 북미 (IT OLED)					21.1	23.2	24.0	30.9		99.3	221.7
Display 북미 외	55.9	40.7	31.6	50.3	47.3	47.1	43.4	39.9	178.5	177.8	160.2
안테나	9.0	9.1	6.2	9.4	11.0	9.9	9.5	9.0	33.7	39.4	33.1
Battery PCM	9.2	8.4	5.4	8.9	9.7	8.0	5.1	9.4	31.9	32.1	31.8
전장용 FPCB	10.9	10.2	11.7	15.0	15.5	14.5	17.0	21.8	47.8	68.7	98.7
BH EVS	70.3	75.1	88.8	90.0	81.3	86.7	99.6	98.8	324.2	366.5	402.6
기타	1.0	0.6	0.5	0.3	1.1	0.6	0.5	0.3	2.4	2.5	2.7
영업이익	8.9	9.7	50.8	49.0	13.9	12.8	67.3	48.8	118.4	142.8	156.1
QoQ	-65.4	8.9	423.5	-3.7	-71.6	-8.1	426.7	-27.6			
YoY	-60.2	-59.6	-13.9	89.8	56.0	31.7	32.5	-0.4	-9.8	20.6	9.3
영업이익률	2.8	3.2	11.1	8.6	3.7	3.6	11.8	9.0	7.2	7.8	7.9
세전이익	26.1	2.5	53.3	47.8	11.8	11.7	65.3	46.8	129.8	135.5	149.5
지배주주순이익	25.4	3.9	48.8	39.6	10.1	10.2	56.4	40.5	117.7	117.2	129.4
지배주주순이익률	8.1	1.3	10.7	7.0	2.7	2.9	9.9	7.5	7.2	6.4	6.6

자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

Valuation Charts

그림 1. 주가 및 분기 컨센서스 추이

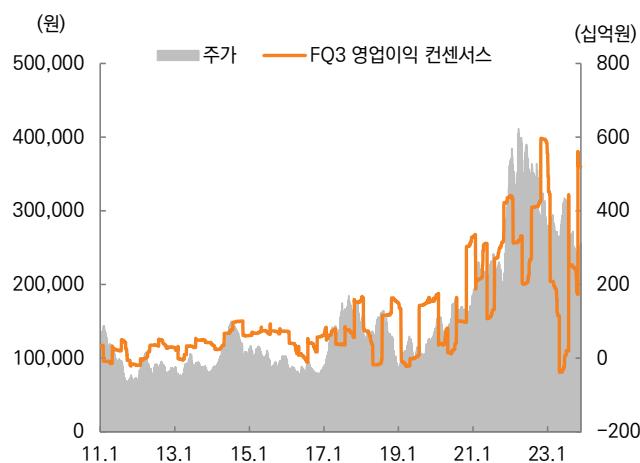


그림 2. 비에이치 분기별 매출 추이

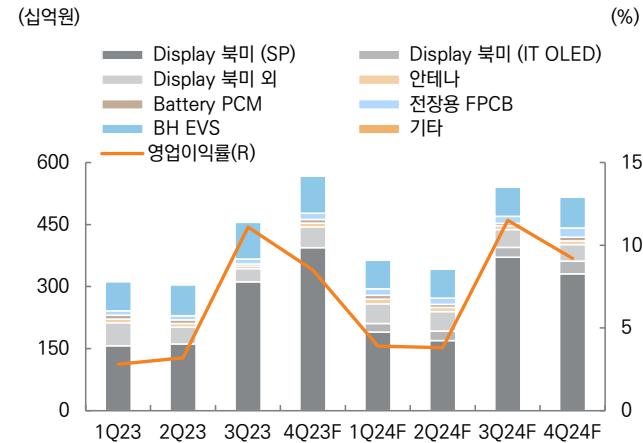


그림 3. 글로벌 FPCB/소재 시가총액-12MF EPS 추이

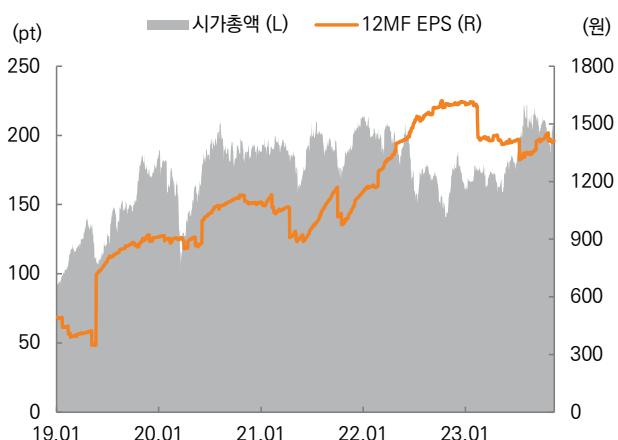


그림 4. FPCB/소재 업체 상대 주가 추이



그림 5. 12MF P/B 차트

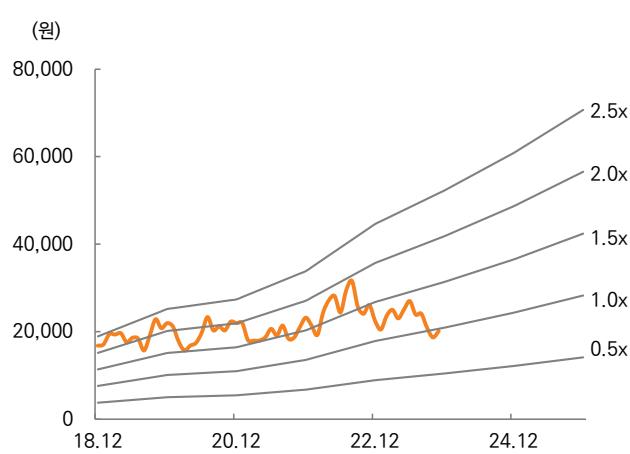


그림 6. 12MF P/E 차트

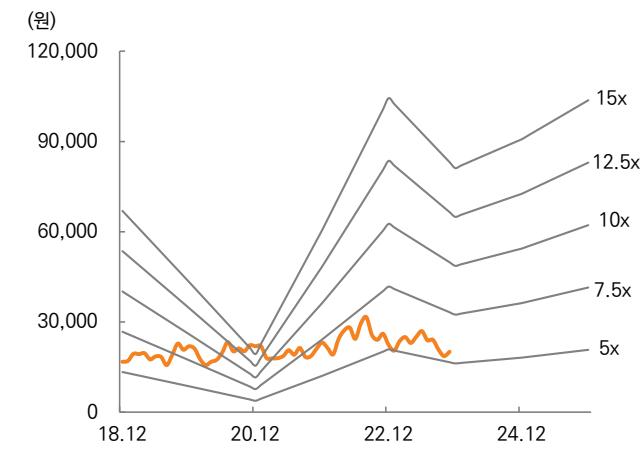


표 27. FPCB/소재 업체 실적 관련 지표

(십억원, %)

	회사명	시가총액	매출액 YoY				영업이익 YoY				순이익 YoY						
			22	23F	24F	23F	24F	22	23F	24F	23F	24F	22	23F	24F		
한국	비에이치	705	1,681	1,613	1,763	-4.0	9.3	131	118	140	-10.0	18.3	144	108	122	-25.1	13.1
	인터플렉스	246	443	450	518	1.7	15.0	26	19	33	-28.3	75.7	15	27	37	74.7	39.8
해외	Zhen Ding	4,036	7,428	6,021	6,789	-18.9	12.7	973	374	631	-61.5	68.5	615	271	371	-56.0	36.9
	Elite Material	5,489	1,676	1,644	2,038	-1.9	24.0	270	304	429	12.7	41.0	220	231	347	5.1	50.3
	Flexium	1,163	1,737	1,394	1,495	-19.8	7.3	153	80	121	-48.0	51.5	153	91	108	-40.1	18.0
평균																	

자료: Quantewise, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 28. FPCB/소재 업체 밸류에이션 관련 지표

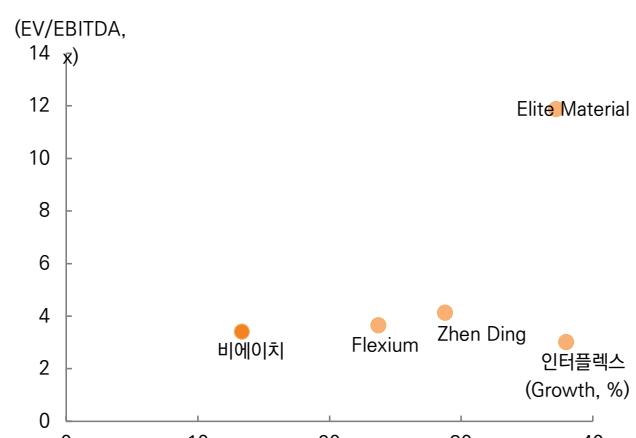
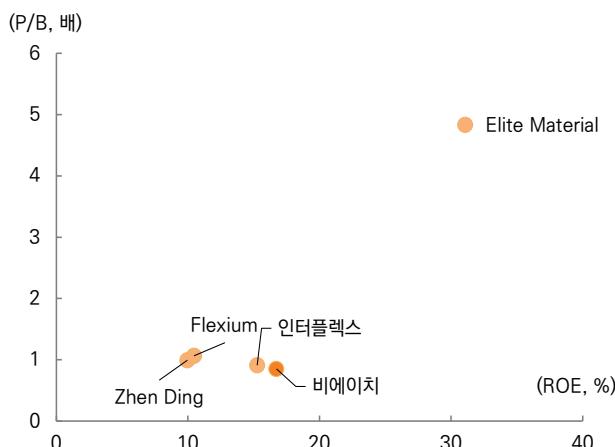
(%), 배)

	회사명	주가상승률			P/E			P/B			ROE			EPS(원, USD)			EV/EBITDA		
		1M	3M	YTD	22	23F	24F	22	23F	24F	22	23F	24F	22	23F	24F	22	23F	24F
한국	비에이치	10.1	-12.1	-23.9	4.6	6.3	5.7	1.2	1.0	0.8	29.7	17.1	16.5	4551.0	3126.0	3535.0	4.9	4.2	3.3
	인터플렉스	9.4	3.7	-6.6	17.2	9.1	6.5	1.2	1.1	0.9	8.1	12.6	15.3	656.0	1147.0	1603.0	5.5	5.8	3.1
해외	Zhen Ding	5.1	8.3	-12.3	7.0	14.6	10.5	1.0	1.0	1.0	15.7	7.2	10.0	15.0	6.9	9.7	3.6	5.1	4.0
	Elite Material	4.0	-5.1	121.4	26.8	24.1	16.3	6.0	5.5	4.6	24.3	23.9	31.1	15.2	16.5	24.3	8.7	14.9	10.7
	Flexium	2.6	-1.9	-15.2	8.7	12.6	10.9	1.1	1.1	1.1	13.9	8.9	10.5	10.8	7.0	8.0	3.8	4.1	3.1
평균					12.8	13.3	10.0	2.1	1.9	1.7	18.3	13.9	16.6				5.3	6.8	4.8

자료: Quantewise, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 24년 FPCB/소재 업체 P/B-ROE

그림 8. 24년 FPCB/소재 업체 EV/EBITDA-EBITDAG



자료: Quantewise, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

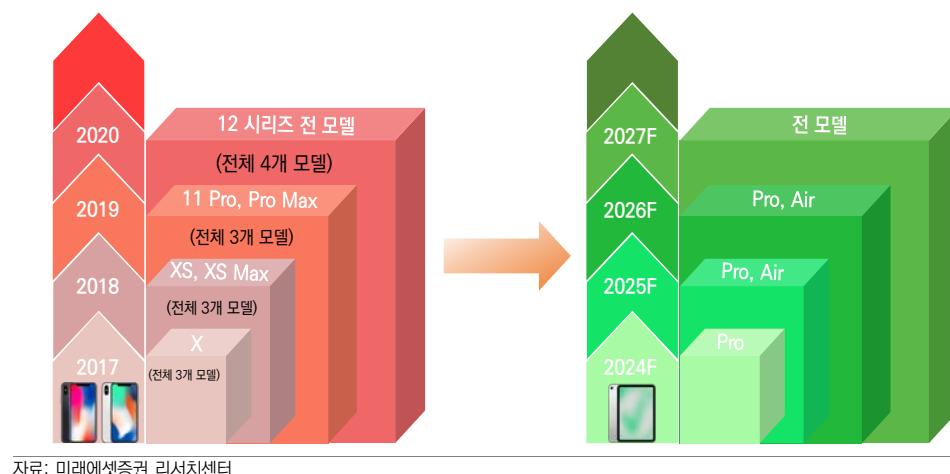
자료: Quantewise, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

투자포인트: IT OLED와 전장 성장성에 주목

24년부터 iPad에 OLED가 채택될 것으로 전망한다. 동사의 북미 고객사 향 iPhone에 OLED FPCB를 납품했던 레퍼런스 기반 iPad용 OLED FPCB도 납품할 것으로 판단한다. 24년에는 Pro 모델에만 선제적인 채택이 이루어지고 25년에는 Air 모델까지 OLED가 탑재될 것으로 추정하기에 지속적인 매출 성장이 기대가 된다.

동사의 Blended ASP 상승이 기대된다. 스마트폰 모델에 탑재되는 동사의 Blended ASP는 10불 안팎으로 추정되나 스마트폰 대비 면적이 넓은 iPad용은 20불 수준으로 파악된다. 동사의 23년과 24년 매출액에 각각 993억원, 2,217억원 애드업 효과를 누릴 것이다.

그림 9. iPhone vs. iPad의 OLED 모델 채택 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 4. IT OLED 향 신규 매출 추정

(백만개, %, \$, 원, 십억원)

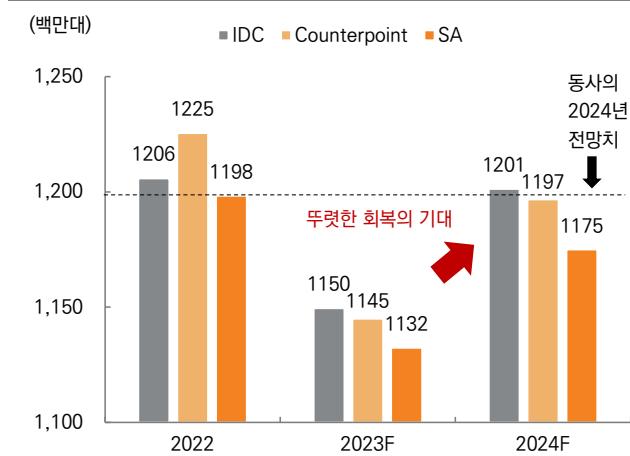
	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	비고
전체 iPad 출하량	9.9	10.9	11.4	14.9	9.0	10.6	11.7	15.8	코로나 구간 제외 18,19,23년 iPad 출하량 평균
OLED 비중	15	15	15	15	35	35	35	35	24년 Pro 모델 25년 Pro, Air 모델 채택 전망
OLED iPad 수	1.5	1.6	1.7	2.2	3.1	3.7	4.1	5.5	
분기별 비중	21	23	24	32	19	23	25	34	
패널 출하량 기준	1.6	1.8	1.9	2.5	3.4	4.1	4.5	6.1	세트 대비 출하 기준 110%
SDC 점유율	50	50	50	50	50	50	50	50	
ASP	20	20	20	20	20	20	20	20	
환율	1,300	1,290	1,280	1,260	1,250	1,250	1,250	1,250	보수적인 환율 추정
iPad향 매출액	21	23	24	31	42	50	55	74	

자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

동사의 전략거래선도 24년 출하량이 증가할 것으로 판단한다. 24년 고객사의 출하량은 2억 2,239만 대(+1.7% YoY)로 추정되며 올해 더디었던 하반기 수요의 기저로 2024년의 출하 성장이 이루어질 수 있을 것이다.

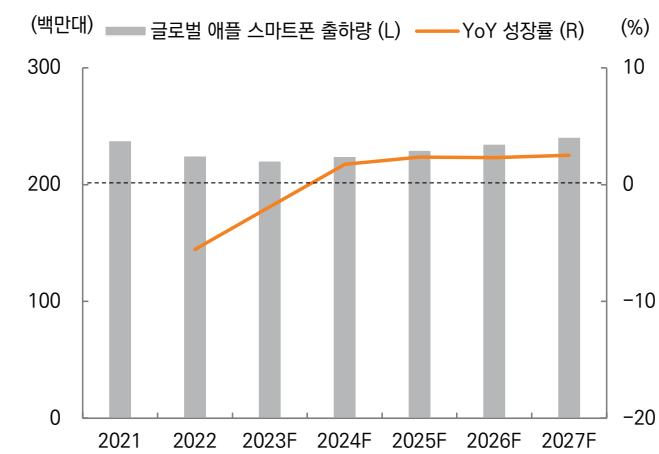
BMS용 FPCB의 매출도 지속적으로 성장할 것으로 판단한다. 24년 687억원 → 25 987억원으로 가파른 성장세가 예상된다. BMS용 FPCB 침투율은 22년 기준 20%에서 26년 까지 80%까지 성장할 것이다. 현재 신규 출시되는 전기차들의 BMS용 FPCB 탑재된 모델들이 대부분이기 때문이다. 동사는 현재 주요 북미 고객사들의 25~26년 생산 물량도 추가 수주를 받고 있는 상황이다.

그림 10. 글로벌 출하량 전망



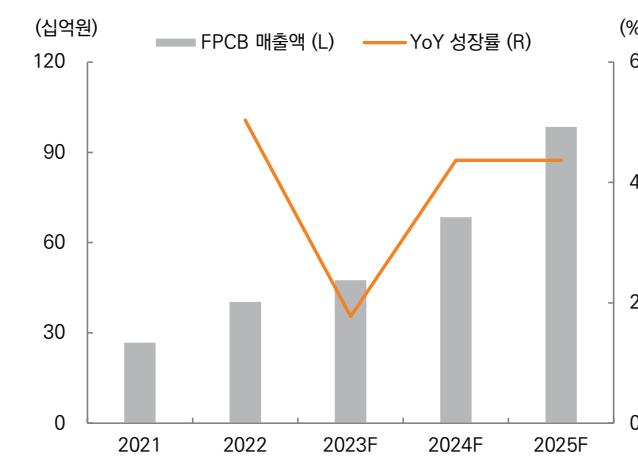
자료: IDC, Counterpoint, SA, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 글로벌 애플 스마트폰 출하량 전망



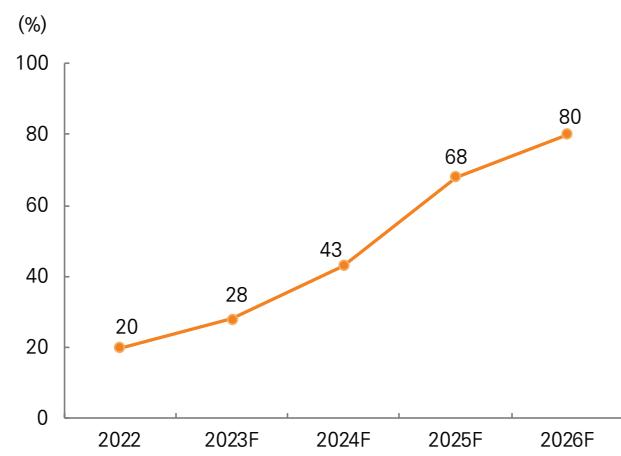
자료: IDC, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. BMS용 FPCB 매출 추정



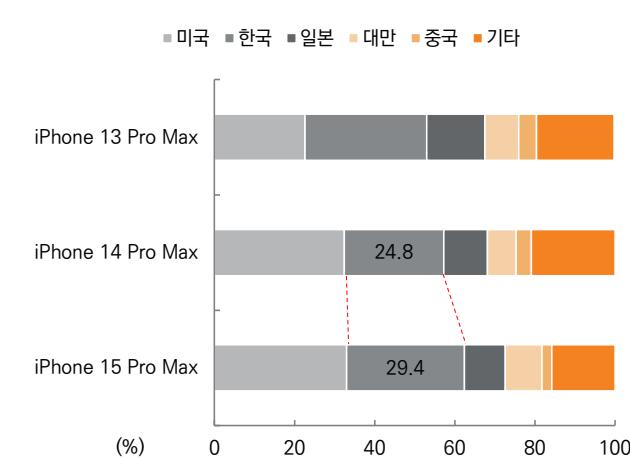
자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 13. 전기차 BMS용 FPCB 침투율 전망



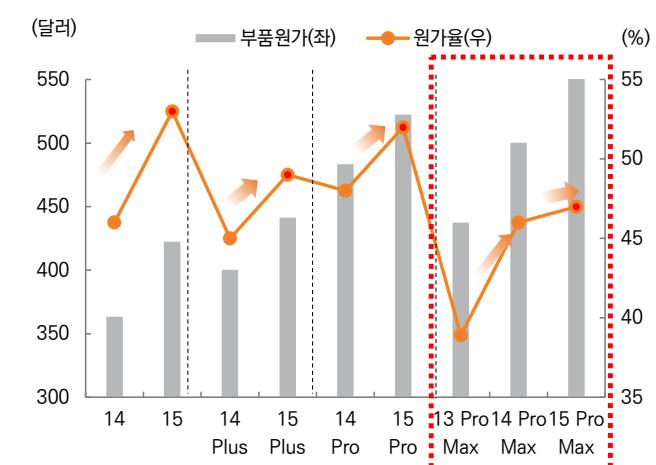
자료: Trendforce, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. iPhone Pro Max 주요 구성 부품 국가별 점유율



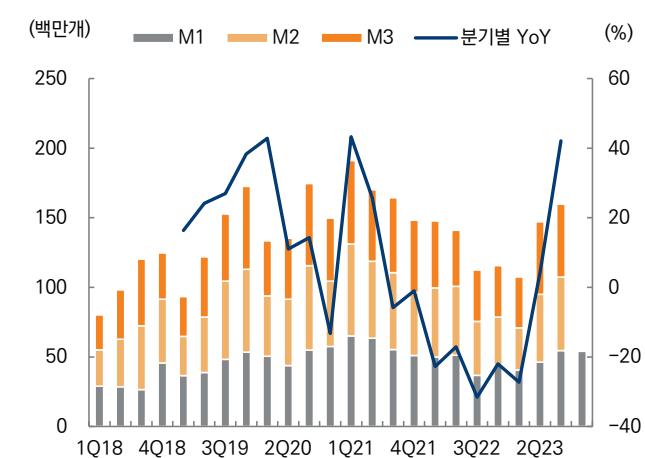
자료: Nikkei, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. iPhone 14, 15 모델 시리즈 원가 비교



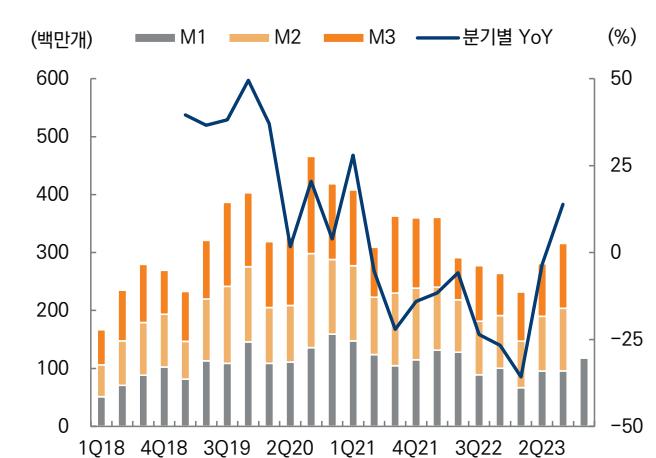
자료: Nikkei, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. Sunny Optical 핸드셋용 카메라 모듈 분기별 출하량



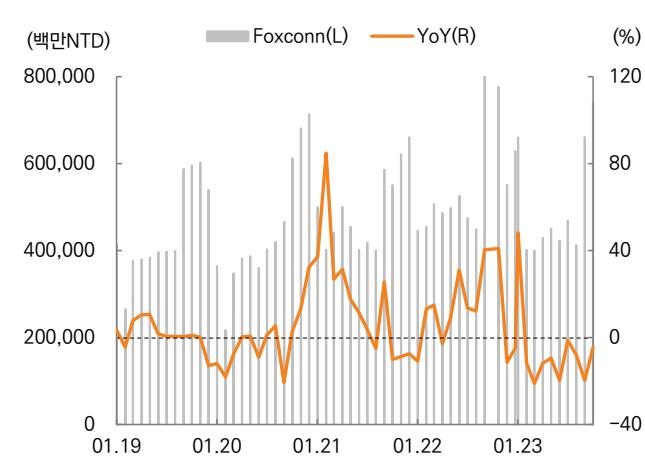
자료: Sunny Optical, 미래에셋증권 리서치센터

그림 17. Sunny Optical 렌즈 월별 출하량



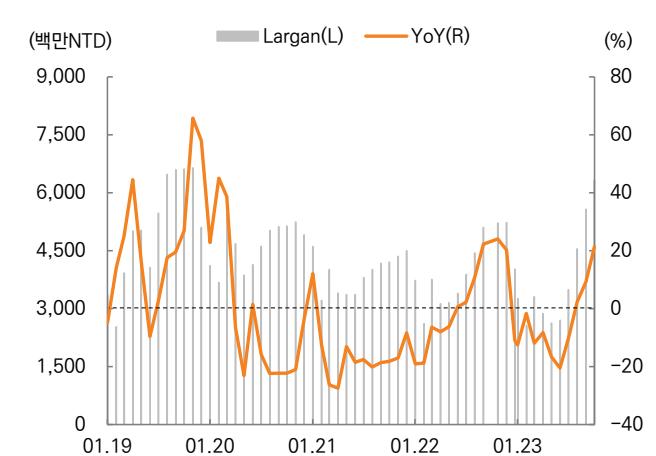
자료: Sunny Optical, 미래에셋증권 리서치센터

그림 18. Foxconn(애플 위탁생산업체) 매출액 추이



자료: Foxconn, 미래에셋증권 리서치센터

그림 19. Largan(애플 렌즈 공급업체) 매출액 추이



자료: Largan, 미래에셋증권 리서치센터

기업 개요

신사업과 FPCB의 애플리케이션은 꾸준히 확장 중

비에이치는 1999년 설립된 OLED용 글로벌 1위 FPCB(Flexible Printed Circuit Board, 연성인쇄회로기판) 제조 업체이다. 1H23 기준 매출 비중은 FPCB사업부(76.5%), 전장사업부(23.5%)이다. 동사는 기존 모바일 위주 사업뿐만 아니라 Auto OLED 및 BMS FPCB, 텔레메틱스 등 여러 신사업을 영위하며 전장 사업 또한 빠르게 확장하고 있다.

FPCB는 디스플레이 패널 구동 시 전자기기 내 카메라, 5G 안테나, 배터리 모듈과 같은 End-Product에 전기적 신호를 전달한다. FPCB는 스마트폰의 경량화/고기능화, IT 기기의 OLED의 채용 확대 등 추세로 기존 PCB 시장을 점차 대체하고 있다. 특히, 동사는 2023년부터 삼성디스플레이를 통해 Audi, BMW 등 글로벌 OEM 업체의 클러스터, 센터 인포메이션 디스플레이에 OLED FPCB를 대응한다. FPCB는 타입별로 단면 FPCB, 양면 FPCB, 멀티 FPCB, R/F PCB로 나누며, R/F PCB를 주력으로 생산하고 있다.

R/F PCB는 Rigid(경성; 적층 수가 높을수록 기능 확대)와 Flexible(연성; 유연성이 높음)의 특성이 합쳐진 것으로, 주로 디스플레이 패널과 메인기판(HDI)을 연결해 데이터를 전달하는 통로 역할을 한다. R/F PCB는 경성과 연성의 장점만을 취합해 우수한 전기적 특성을 가져, 높은 적층 수와 함께 입체적인 배선 설계가 가능하다. OLED 디스플레이가 발전함에 따라 IT 기기의 얇은 두께를 추구하며 기판 또한 Rigid에서 Flexible로 전환되었고, 그 과정에서 R/F PCB는 더욱 부각되었다. 동사의 R/F PCB의 경성화된 부분에 MLCC, DDIC 등 칩을 실장할 수 있고, 기존 터치 스크린 기능과 메인 디스플레이 기능을 담당하던 복수의 FPCB를 통합해 메인기판의 크기를 줄이며 동시에 얇은 하나의 기판이 되었다. 현재는 디스플레이 모듈을 넘어 5G 안테나, 카메라 모듈 부품 실장을 개발 중이다.

비에이치는 2022년 10월 LG전자로부터 차량용 스마트폰 무선충전 모듈 사업을 인수함으로써 100% 팝리스로 전장사업(BH EVS)을 시작하고 있다. 현재 글로벌 OEM 업체 약 11개 사에 공급 중이며, LG전자로부터 인수할 당시(약 2조원)보다 1H23 기준 수주 잔고가 1조원 가량 증가했다. 2020년 애플의 스마트폰 무선 충전 기술(MagSafe) 확대로 인한 출하량이 급증하며, 동사는 차종 변경과 라인업 증가에 따른 시장 변화에 대응하고 있다.

글로벌 FPCB 경쟁사로는 대표적으로 국내(인터플렉스, 영풍), 일본(Nippon Mektron, Sumitomo, Fujikura), 대만(ZDT, Flexium, Career)이 있으며, 동아시아 업체들이 60%가 넘는 글로벌 시장 점유율을 차지하고 있다.

비에이치 (090460)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	1,681	1,643	1,841	1,965
매출원가	1,488	1,461	1,631	1,741
매출총이익	193	182	210	224
판매비와관리비	62	64	67	69
조정영업이익	131	118	143	156
영업이익	131	118	143	156
비영업손익	33	12	-8	-7
금융손익	-3	-5	-8	-8
관계기업등 투자손익	5	0	0	0
세전계속사업손익	164	130	135	149
계속사업법인세비용	24	18	20	21
계속사업이익	141	111	116	128
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	141	111	116	128
지배주주	144	118	117	129
비지배주주	-3	-6	-1	-1
총포괄이익	147	114	116	128
지배주주	150	121	117	130
비지배주주	-3	-6	-1	-1
EBITDA	175	170	193	208
FCF	131	158	72	165
EBITDA 마진율 (%)	10.4	10.3	10.5	10.6
영업이익률 (%)	7.8	7.2	7.8	7.9
지배주주귀속 순이익률 (%)	8.6	7.2	6.4	6.6

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로 인한 현금흐름	197	204	122	225
당기순이익	141	111	116	128
비현금수익비용가감	80	78	78	81
유형자산감가상각비	42	45	44	46
무형자산상각비	2	7	7	6
기타	36	26	27	29
영업활동으로인한자산및부채의변동	9	37	-44	45
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	76	35	-41	-18
재고자산 감소(증가)	22	-21	-12	13
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-3	13	20	27
법인세납부	-31	-21	-20	-21
투자활동으로 인한 현금흐름	-240	-74	-75	-67
유형자산처분(취득)	-64	-45	-50	-60
무형자산감소(증가)	-122	-7	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-34	-5	-25	-7
기타투자활동	-20	-17	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	35	11	-8	-8
장단기금융부채의 증가(감소)	23	24	0	0
자본의 증가(감소)	16	0	0	0
배당금의 지급	-8	-8	-8	-8
기타재무활동	4	-5	0	0
현금의 증가	-8	145	42	145
기초현금	98	90	235	276
기말현금	90	235	276	422

자료: 비에이치, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

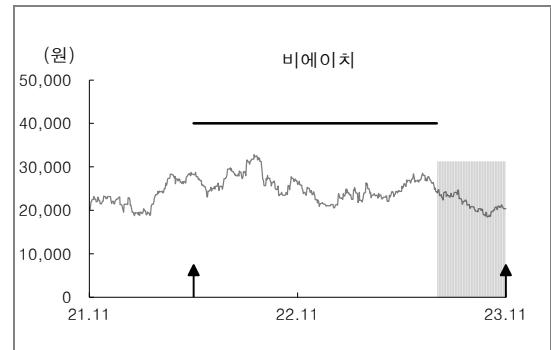
(십억원)	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	529	676	802	947
현금 및 현금성자산	90	235	276	422
매출채권 및 기타채권	155	132	172	194
재고자산	100	120	132	118
기타유동자산	184	189	222	213
비유동자산	478	494	492	505
관계기업투자등	39	44	42	47
유형자산	263	267	273	287
무형자산	124	125	119	113
자산총계	1,007	1,170	1,294	1,452
유동부채	412	466	482	518
매입채무 및 기타채무	176	199	219	246
단기금융부채	173	196	196	196
기타유동부채	63	71	67	76
비유동부채	17	20	20	21
장기금융부채	3	4	4	4
기타비유동부채	14	16	16	17
부채총계	429	486	502	539
지배주주자분	561	673	783	904
자본금	17	17	17	17
자본잉여금	91	91	91	91
이익잉여금	488	598	707	828
비지배주주자분	17	11	9	8
자본총계	578	684	792	912

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2022	2023F	2024F	2025F
P/E (x)	5.3	6.0	6.0	5.4
P/CF (x)	3.5	3.7	3.6	3.4
P/B (x)	1.3	1.0	0.8	0.7
EV/EBITDA (x)	4.8	3.7	3.0	2.0
EPS (원)	4,206	3,416	3,400	3,755
CFPS (원)	6,438	5,506	5,632	6,069
BPS (원)	17,852	21,139	24,309	27,834
DPS (원)	250	250	250	250
배당성향 (%)	5.6	7.1	6.8	6.2
배당수익률 (%)	1.1	1.2	1.2	1.2
매출액증가율 (%)	62.1	-2.3	12.0	6.8
EBITDA증가율 (%)	65.4	-2.9	13.5	7.8
조정영업이익증가율 (%)	84.7	-9.8	20.6	9.3
EPS증가율 (%)	73.2	-18.8	-0.5	10.4
매출채권 회전율 (회)	9.7	14.2	14.9	12.8
재고자산 회전율 (회)	15.7	15.0	14.7	15.7
매입채무 회전율 (회)	8.5	7.9	7.9	7.6
ROA (%)	15.6	10.2	9.4	9.3
ROE (%)	29.7	19.1	16.1	15.3
ROIC (%)	22.2	18.0	21.6	23.6
부채비율 (%)	74.3	71.1	63.3	59.1
유동비율 (%)	128.4	145.1	166.4	182.8
순차입금/자기자본 (%)	8.6	-11.0	-17.9	-32.2
조정영업이익/금융비용 (x)	24.6	12.4	12.9	14.1

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
비에이치 (090460)				
2023.11.28	매수	30,000	-	-
2023.07.31	분석 대상 제외		-	-
2023.05.30	1년 경과 이후	40,000	-33.12	-28.63
2022.05.30	매수	40,000	-36.90	-17.88



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업

매수	: 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상
Trading Buy	: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상
중립	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상
매도	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(—), Not covered(■)

산업

비중확대	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률을 수준

비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
88.81%	7.24%	3.29%	0.66%

* 2023년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간접없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.