

에스엠 (041510)

임수진

soojin.lim@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

110,000
하향

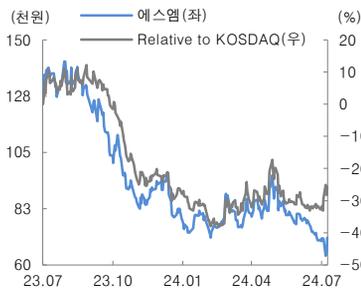
현재주가
(24.08.07)

70,900

엔터테인먼트업종

KOSDAQ	748.54
시가총액	1,672십억원
시가총액비중	0.41%
자본금(보통주)	12십억원
52주 최고/최저	141,400원 / 63,700원
120일 평균거래대금	148억원
외국인지분율	14.13%
주요주주	카카오 외 11 인 40.53% 하이브 9.38%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-8.6	-17.6	-3.1	-49.0
상대수익률	3.4	-4.0	5.1	-38.8



점진적 실적 개선세 기대

- 저연차 IP 비중 확대로 영업이익의 추정치 하향 조정하며 목표주가 -8% 하향
- 25년까지 저연차 IP 비중 지속 확대. 주목할 부분은 이들의 가파른 성장 속도
- 2Q24 OP 247억원(YoY -30.6%, QoQ +59.2%)으로 컨센 하회

투자 의견 매수 유지 및 목표주가 110,000원으로 -8% 하향

목표주가는 2025E EPS 5,413원에 Target PER 20.3배를 적용하여 산출. 최근 음반원 제작비용 증가 및 저연차 IP 비중 확대에 따른 원가율 조정에 따라 영업이익의 추정치 하향 조정하며 목표주가 -8% 하향

다만, 엔터업종에 있어 중요한 투자포인트는 단기적 수익성보다 미래 성장성이 중요. 2분기 실적은 예상치를 하회하여 아쉬우나 이는 저연차 IP 비중이 확대되는 시기이기 때문. 라이즈, NCT위시의 성장 속도는 기대 이상이며, 4분기 신인 걸그룹, 영국 보이그룹도 기대됨. 25년에는 신인 보이그룹 데뷔 및 라이즈의 월드투어로 본격적인 수익화가 진행되어 점진적 실적 개선세가 기대되어 투자 의견 매수 유지

2Q24 Review: OP 247억원(YoY -30.6%, QoQ +59.2%)으로 컨센 하회

매출액 2,539억원(YoY 5.9%, QoQ +15.4%)으로 예상치 부합하였으나 영업이익 247억원(YoY -30.6%, QoQ +59.2%)으로 컨센서스 대비 -24% 하회. 1) 2분기 활동 횟수 증가하였으나 각 음반에 대한 판매량 감소하여 매출원가 비중이 증가하였으며, 2) 자회사 영업이익 적자가 지속되며 아쉬운 실적 기록

[음반/음원] 717억원(YoY +31.8%, QoQ +30.2%) 기록. 에스파 117만장, 라이즈 127만장 등 386만장 기록. 에스파 슈퍼노바 등 2분기 음원 상당부분 3분기 이연되며 기대치 소폭 하회. [공연] 372억원(YoY 86.1%, QoQ 50.8%) 기록. 모객수 70만으로 전년대비 감소하였으나 NCT 드림의 대규모 공연이 확대되며 공연 매출 예상치 크게 상회 [MD] 438억원(YoY 3.6%, QoQ 21.7%) 기록. NCT 응원봉 리뉴얼 및 라이즈, 위시의 새로운 응원봉 출시로 예상치 상회한 호실적 기록

(단위: 십억원, %)

구분	2023	1Q24	2Q24P		2024P		3Q24			
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	240	220	254	254	5.9	15.4	249	256	-3.9	0.8
영업이익	36	16	32	25	-30.7	58.9	32	30	-41.1	20.4
순이익	25	12	30	25	-0.6	109.4	27	29	-65.5	13.9

자료: 에스엠, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	851	961	1,025	1,201	1,333
영업이익	91	113	106	143	209
세전순이익	117	119	145	189	260
총당기순이익	82	83	103	134	185
지배지분순이익	80	87	98	128	175
EPS	3,363	3,664	4,145	5,413	7,438
PER	22.8	25.1	17.1	13.1	9.5
BPS	29,292	30,323	33,644	37,923	44,072
PBR	2.6	3.0	2.1	1.9	1.6
ROE	12.2	12.3	12.9	15.1	18.1

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

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	1,043	1,218	1,025	1,201	-1.7	-1.4
판매비와 관리비	237	256	217	235	-8.2	-8.0
영업이익	124	167	106	143	-14.6	-14.2
영업이익률	11.9	13.7	10.3	11.9	-1.6	-1.8
영업외손익	39	46	39	46	0.0	0.0
세전순이익	163	213	145	189	-11.1	-11.1
지배지분순이익	110	144	98	128	-11.1	-11.1
순이익률	11.1	12.4	10.1	11.2	-1.1	-1.2
EPS(지배지분순이익)	4,664	6,089	4,145	5,413	-11.1	-11.1

자료: 에스엠, 대신증권 Research Center

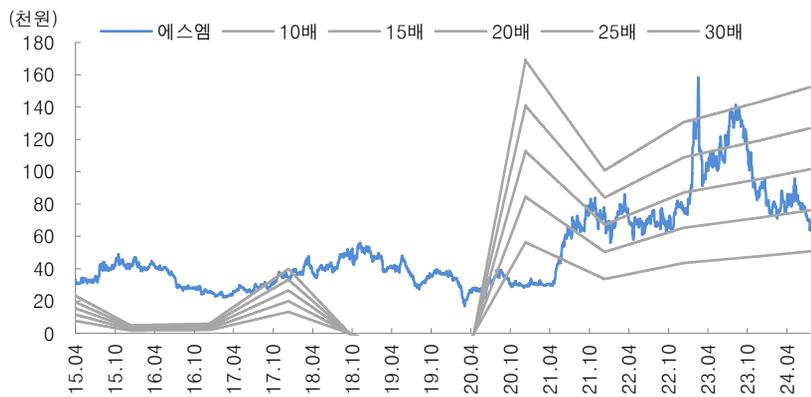
에스엠_Valuation Table

(단위: 십억원, 백만주, 원, 배, %)

	2025E	비고
지배주주 순이익(십억원)	143.6	2025년 추정치 기준
주식수(백만주)	23.8	
지배주주 EPS(원)	5,413	
Target PER	20.3	21년 에스파의 성공적인 데뷔 이후 평균 멀티플 25.4배 적용 신인 그룹 성공으로 멀티플 상향조정되는 부분 감안
적정주가(원)	109,987	
목표주가(원)	110,000	
현재주가(원)	70,900	
상승여력(%)	55.1%	

자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 에스엠_PER 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

표 1.에스엠 실적 추정 표

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	203.9	239.8	266.3	250.0	220.1	253.9	255.9	295.5	960	1025.3	1200.9
YoY(%)	20.3%	30.0%	11.8%	-3.4%	7.9%	5.9%	-3.9%	18.2%	12.8%	6.8%	17.1%
SME	128.2	138.9	188.7	163.7	136.1	174.1	173.6	204.0	619.5	687.9	825.2
음반/음원	59.6	54.4	113.4	90.6	55.1	71.7	65.0	98.7	318	290.4	353.6
출연	16.8	20.7	21.5	26.8	19.9	20.6	22.6	25.4	87	88.5	100.1
콘서트	20.4	20.0	24.5	11.9	24.7	37.2	36.2	40.3	75.7	138.3	177.1
MD/라이선싱/화보	29.7	42.3	28.9	33.7	36.0	43.8	48.2	37.9	134.2	165.9	189.2
기타	1.7	1.5	0.5	0.6	0.5	0.7	1.7	1.7	4.6	4.7	5.1
SM C&C	21.4	29.4	33.9	42.6	23.9	27.9	28.8	41.2	127.3	121.8	123.9
키이스트	19.3	13.2	9.6	10.0	25.4	16.1	11.5	12.0	52	65.0	61.9
DREAM MAKER	22.3	34.8	17.5	19.6	12.9	7.5	8.8	9.8	94.3	39.0	39.0
SMC	26.7	20.0	24.0	12.2	27.4	18.7	27.2	23.1	83	96.4	132.8
SMEJ Plus	5.3	5.3	5.4	4.9	5.1	0.0	5.9	5.4	20.9	16.5	18.1
매출총이익	72.2	83.2	106.2	81.7	71.1	77.7	81.9	92.6	343.3	323.3	378.2
매출총이익률	35.4%	34.7%	39.9%	32.7%	32.3%	30.6%	32.0%	31.3%	35.8%	31.5%	31.5%
영업이익	18.3	35.7	50.5	10.9	15.5	24.7	29.7	36.0	115.4	106.0	143.2
YoY(%)	-5.0%	84.0%	69.8%	-51.7%	-14.9%	-30.6%	-41.1%	228.9%	26.4%	-8.1%	35.1%
영업이익률	9.0%	14.9%	19.0%	4.4%	7.1%	9.7%	11.6%	12.2%	12.0%	10.3%	11.9%
지배주주 순이익	21.3	25.4	83.3	-42.7	12.1	7.3	28.8	31.8	212.3	97.9	127.7
YoY(%)	-22.6%	3.2%	224.9%	적전	-43.5%	-71.4%	-65.5%	흑전	165.4%	-8.5%	59.8%
순이익률	10.5%	10.6%	31.3%	-17.1%	5.5%	2.9%	11.2%	10.8%	22.1%	7.8%	10.6%

자료: 에스엠, 대신증권 Research Center

그림 2. 6년만에 출시한 리뉴얼 NCT 응원봉 4/25



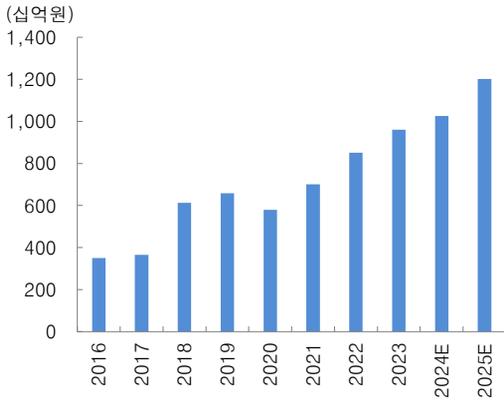
자료: 에스엠, 대신증권 Research Center

그림 3. 라이즈 응원봉 6/4 출시



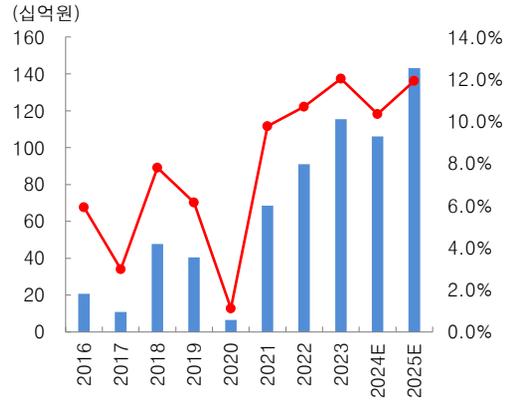
자료: 에스엠, 대신증권 Research Center

그림 4. 에스엠_매출액 추이 및 전망



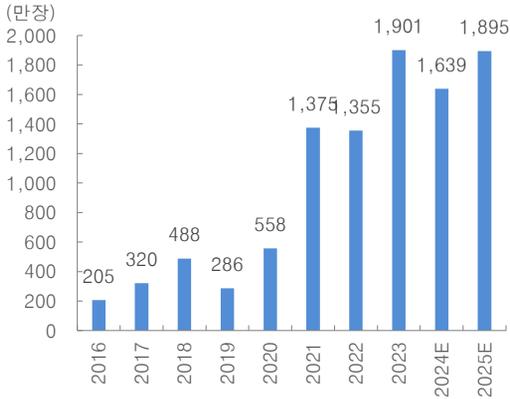
자료: 에스엠, 대신증권 Research Center

그림 5. 에스엠_영업이익 및 OPM



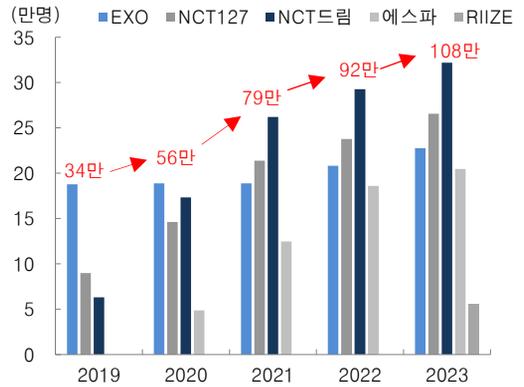
자료: 에스엠, 대신증권 Research Center

그림 6. 에스엠_음반 판매량 추이



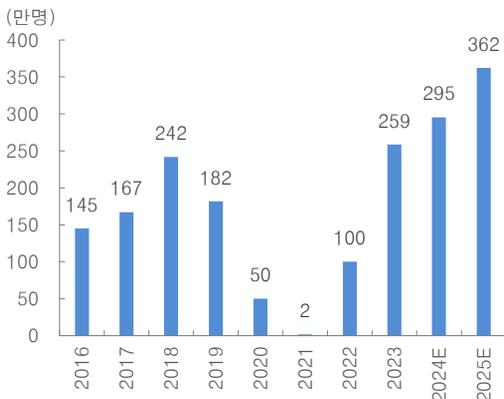
자료: 씨클라트, 대신증권 Research Center

그림 7. 에스엠_아티스트별 팬덤 추이



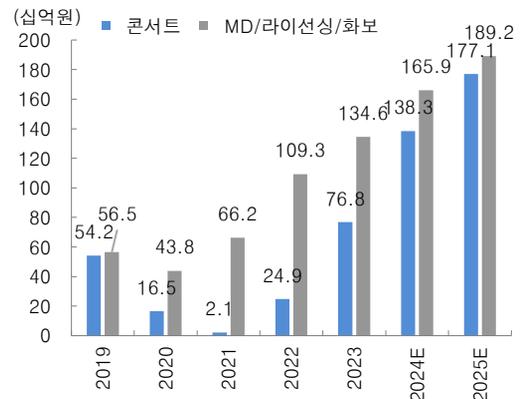
자료: 트위터, 대신증권 Research Center

그림 8. 에스엠_공연 모객수 추이



자료: 에스엠, 언론보도, 대신증권 Research Center

그림 9. 에스엠_공연 및 MD 매출 추이



자료: 에스엠, 대신증권 Research Center

표 2.에스엔_ 2024년 아티스트 음반 리스트

	가수	발매일	음반 구분	초동 판매량 (한타차트 기준)	총 판매량 (서클차트 기준)
1Q24	RIIZE	2024.01.05	싱글	-	-
	샤이니(민호)	2024.01.06	싱글	-	-
	슈퍼주니어(L.S.S)	2024.01.22	싱글	-	-
	RIIZE	2024.01.24	싱글(JPN)	-	-
	NCT(TEN)	2024.02.13	미니	14.6만장	17.4만장
	NCT(태용)	2024.02.26	미니	22.9만장	27.8만장
	NCT WISH	2024.03.04	싱글	28.0만장	29.7만장
	레드벨벳(웬디)	2024.03.12	미니	12.5만장	15.2만장
	NCT드림	2024.03.25	미니	246.1만장	283.6만장
2Q24	NCT(도영)	2024.04.22	정규	32.9만장	38.5만장
	에스파	2024.05.27	정규 1집	115만장	85.8만장
	WayV	2024.06.03	미니	34 만장	39.7만장
	EXO(수호)	2024.06.03	미니	13.7 만장	14.9만장
	RIIZE	2024.06.17	미니	126 만장	126.9만장
	Red Velvet	2024.06.24	미니	27 만장	20.3만장
3Q24	NCT WISH	2024.07.01	싱글	53.7만장	-
	NCT127	2024.07.15	정규	106.7만장	-
	태연	2024.08.05	정규	-	-
	KEY	미정	미니	-	-
	EXO(진영)	미정	미니	-	-
	NCT WISH	미정	미니	-	-
	RIIZE	미정	싱글	-	-
	NCT(재현)	미정	미니	-	-
	WayV	미정	미니(JPN)	-	-
	Naevis	미정	싱글	-	-
4Q24	동방신기	미정	정규(JP)	-	-
	샤이니(민호)	미정	정규	-	-
	NCT드림	미정	정규	-	-
	NCT WISH	미정	정규(JP)	-	-
	슈퍼주니어(예성)	미정	미니	-	-
	레드벨벳(아이린)	미정	미니	-	-
	WayV	미정	미니	-	-
	에스파	미정	미니	-	-
	NCT(마크)	미정	싱글	-	-
	신인 걸그룹	미정	미니	-	-
	영국 보이그룹	미정	미니	-	-

자료: 씨클차트, 한타차트, 에스엔, 대신증권 Research Center / 주: 총 판매량 24년 6월 말까지 누적기준

표 3. 에스엠_2024년 아티스트 공연 리스트

	가수	공연	지역	최대 모객수(만명)	횟수
1Q24	동방신기	2023 TVXQ! CONCERT [20&2]	동남아	2,3만명	4회
	샤이니	SHINee WORLD VI PERFECT ILLUMINATION	일본, 동남아	12만명	2회
	키	2024 KEYLAND ON : AND ON	국내	0,4만명	2회
	민호	2024 BEST CHO's MINHO FAN-CON	국내	0,8만명	2회
	NCT127	NEO CITY: JAPAN-THE UNITY	일본, 동남아	32만명	13회
	슈퍼주니어(L.S.S)	SJ L.S.S. THE SHOW : Th3ee Guys'	국내, 홍콩, 베트남	2,1만명	4회
	NCT(TEN)	2024 TEN FRST FAN CON [1001] 2024	한국, 태국, 홍콩	3,6만명	4회
	SM TOWN	SMTOWN LIVE 2024 SMCU PALACE 도쿄	일본	9만명	2회
	NCT(태용)	2024 TAEYONG CONCERT <TY TRACK>	국내	0,7만명	2회
	샤이니(태민)	TAEMIN SOLO CONCERT : METAMORPH'	일본	3,3만명	3회
	2Q24	슈퍼주니어(L.S.S)	SJ L.S.S. THE SHOW : Th3ee Guys'	태국, 대만	2만명
NCT 드림		<THE DREAM SHOW 3>	한국, 일본, 동남아	47,9만명	15회
NCT(TEN)		2024 TEN FRST FAN CON [1001] 2024	인도네시아	1,2만명	1회
에스파		PARALLEL LINE PARALLEL LINE	한국	2만명	2회
샤이니		SHINee WORLD VI PERFECT ILLUMINATION	한국	4,5만명	3회
NCT(도영)		Dear Youth,	한국, 일본, 동남아	2,1만명	9회
RIZE		RIZING DAY	한국, 일본, 동남아, 미국	6,5만명	8회
NCT WSH		School of WSH	한국	1,2만명	12회
EXO(수호)		SU:HOME	한국, 필리핀	3,6만명	3회
슈퍼주니어		2024 SUPER JUNIOR <SUPER SHOW SPIN OFF : Halftime>	한국	3만명	2회
에스파		PARALLEL LINE PARALLEL LINE	한국	2만명	2회
3Q24	에스파	PARALLEL LINE PARALLEL LINE	일본, 동남아, 호주	46,2만명	19회
	RIZE	RIZING DAY	동남아	13,8만명	14회
	NCT 드림	<THE DREAM SHOW 3>	동남아, 남미, 미국	21,3만명	13회
	EXO(수호)	SU:HOME	동남아	3,9만명	5회
	WayV	ON THE Way	일본, 중국	-	12회
	샤이니(키)	2024 KEYLAND ON : AND ON	동남아, 일본	2,5만명	9회
	슈퍼주니어	2024 SUPER JUNIOR <SUPER SHOW SPIN OFF : Halftime>	한국	11,3만명	10회
4Q24	NCT 드림	<THE DREAM SHOW 3>	유럽, 한국	18,6만명	11회
	EXO(수호)	SU:HOME	일본	-	2회
	WayV	ON THE Way	동남아	-	6회
	BoA	Boa: One's own	일본, 중국	-	2회

자료: 에스엠, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 개요

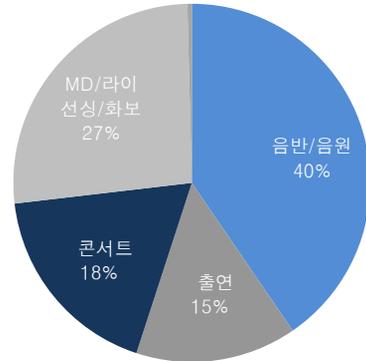
- 에스엠은 국내 4대 대형 기획사 중 한 곳으로, 1989년 가수 이수만이 설립. 현재 주력 아티스트로는 동방신기, 소녀시대, 샤이니, EXO, 레드벨벳, NCT, 에스파, RIZE가 있음. 1세대 아이돌부터 수많은 인기 아이돌 가수들을 배출.
- 강력한 코어 팬덤(PINK Blood)을 보유한 것이 동사의 특징이며 타사 대비 10대, 20대 비중이 높은 편
- 에스엠 별도 기준 매출 항목은 음반/음원 55%, 출연 16%, 콘서트 7%, MD/라이선싱 21%로 구성

주가 변동요인

- 음반판매량 추이에 따른 음반/음원 매출 변동
- 공연 모객수 추이에 따른 공연 및 MD 매출 변동
- 아티스트 관련 리스크 요인(재계약 및 해체 등)

자료: 대신증권 Research Center

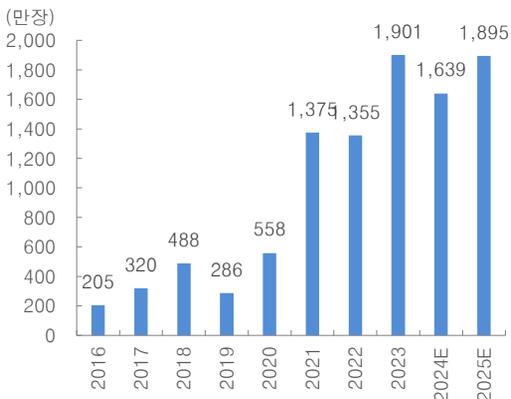
에스엠_별도 매출 항목별 비중



주: 2024년 1분기 별도 매출 기준
자료: SM, 대신증권 Research Center

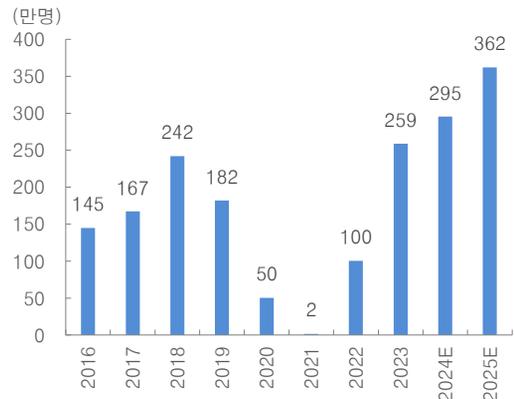
Earnings Driver

음반판매량 추이



자료: 씨클차트, 대신증권 Research Center

공연 모객수 추이



자료: SM, 언론보도, 대신증권 Research Center

재무제표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	851	961	1,025	1,201	1,333
매출원가	556	620	702	823	826
매출총이익	295	341	323	378	507
판매비와관리비	204	228	217	235	298
영업이익	91	113	106	143	209
영업이익률	10.7	11.8	10.3	11.9	15.7
EBITDA	152	171	141	181	249
영업외손익	26	5	39	46	51
관계기업손익	11	47	27	29	30
금융수익	13	22	24	26	28
외환관련이익	3	4	5	5	4
금융비용	-6	-9	-12	-13	-16
외환관련손실	2	2	2	1	2
기타	8	-55	0	5	9
법인세비용차감전순손익	117	119	145	189	260
법인세비용	-35	-36	-42	-55	-75
계속사업순손익	82	83	103	134	185
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	82	83	103	134	185
당기순이익률	9.6	8.6	10.1	11.2	13.9
비배지분순이익	2	-5	5	7	9
지배지분순이익	80	87	98	128	175
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	78	80	101	133	184
비배지분포괄이익	1	-6	5	7	9
지배지분포괄이익	77	86	96	127	175

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	3,363	3,664	4,145	5,413	7,438
PER	22.8	25.1	17.1	13.1	9.5
BPS	29,292	30,323	33,644	37,923	44,072
PBR	2.6	3.0	2.1	1.9	1.6
EBITDAPS	6,384	7,197	5,984	7,664	10,550
EV/EBITDA	10.5	11.8	10.3	7.6	5.1
SPS	35,768	40,336	43,410	50,909	56,509
PSR	2.1	2.3	1.6	1.4	1.3
CFPS	7,400	7,427	7,699	9,675	12,879
DPS	1,200	1,200	1,300	1,400	1,500

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	21.3	13.0	6.7	17.1	11.0
영업이익 증가율	34.8	24.7	-6.6	35.1	46.0
순이익 증가율	-38.4	0.8	24.6	30.4	37.4
수익성					
ROC	38.0	29.3	24.3	31.0	42.7
ROA	6.6	7.6	6.6	7.9	10.2
ROE	12.2	12.3	12.9	15.1	18.1
안정성					
부채비율	65.1	69.4	69.3	69.5	65.9
순차입금비율	-47.5	-39.0	-42.3	-46.8	-52.1
이자보상배율	20.9	19.9	12.9	14.1	17.3

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	841	858	982	1,165	1,391
현금및현금성자산	318	303	399	531	713
매출채권 및 기타채권	158	153	164	192	213
재고자산	20	26	27	32	35
기타유동자산	346	376	392	411	431
비유동자산	622	683	712	744	780
유형자산	82	71	72	73	73
관계기업투자금	172	168	168	168	168
기타비유동자산	367	444	472	503	538
자산총계	1,463	1,541	1,694	1,909	2,171
유동부채	467	519	577	663	738
매입채무 및 기타채무	355	330	375	419	452
차입금	5	42	80	118	156
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	108	147	122	126	130
비유동부채	109	112	116	120	124
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	109	112	116	120	124
부채총계	577	632	693	783	863
지배지분	697	723	795	895	1,040
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	367	362	362	362	362
이익잉여금	306	365	435	533	677
기타지분변동	12	-17	-14	-12	-11
비배지분	189	187	206	231	269
자본총계	886	909	1,000	1,126	1,309
순차입금	-421	-354	-423	-527	-682

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	115	113	172	183	234
당기순이익	82	83	103	134	185
비현금항목의 가감	94	94	79	94	119
감가상각비	61	58	35	38	40
외환손익	1	-1	-2	-3	-1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	32	37	46	59	80
자산부채의 증감	-20	-34	26	5	2
기타현금흐름	-41	-30	-36	-50	-71
투자활동 현금흐름	-122	-83	-83	-84	-85
투자자산	-85	25	3	3	3
유형자산	-24	-19	-19	-19	-19
기타	-13	-90	-68	-68	-69
재무활동 현금흐름	-1	-43	-18	-19	-21
단기차입금	2	38	38	38	38
사채	10	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	3	2	0	0	0
현금배당	-5	-28	-28	-30	-32
기타	-11	-54	-28	-27	-27
현금의 증감	-14	-14	96	132	182
기초 현금	331	318	303	399	531
기말 현금	318	303	399	531	713
NOPLAT	64	79	75	102	148
FCF	75	86	91	120	169

자료: 에스엠, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 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:임수진)

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]

에스엠(041510) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.08.08	24.07.22	24.05.08	24.05.06	24.04.23	24.02.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	110,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
과리율(평균.%)		(34.04)	(33.17)	(33.96)	(34.14)	(34.52)
과리율(최대/최소.%)		(20.17)	(20.17)	(26.33)	(26.33)	(26.33)
제시일자	24.01.11	23.12.02	23.11.15			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표주가	160,000	160,000	160,000			
과리율(평균.%)	(46.23)	(44.16)	(43.74)			
과리율(최대/최소.%)	(40.13)	(40.13)	(40.13)			
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240805)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	94.5%	5.5%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(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