

에코프로 (086520)

한상원

sangwon.han@daishin.com

투자 의견

N/R

6개월 목표주가

N/R

현재주가
(21.04.26)

67,800

2차전지/IT에너지 및 부품업종

분할 전 세일 종료 임박

4/27(화)~4/28(수), 분할 전 마지막 매수 기회

- 인적분할을 위해 4/29(목)부터 거래정지 vs. 분할기일 5/1(토), 재상장 5/28(금)
- 기존 에코프로가 영위하던 환경 사업이 분할 설립회사(에코프로에이치엔)로 귀속되며, 에코프로(존속회사)는 지주사로 전환

분할 이후 합산 시가총액 2.2조원 예상 vs. 현재 1.5조원

- 분할 이후 에코프로와 에코프로에이치엔의 적정 시가총액은 각각 1.32조원, 0.89조원으로 예상 → 합산 시가총액 2.21조원으로 현재 대비 상승여력 45%
- 분할 전 에코프로의 가치 평가에서는 에코프로비엠(양극재)에 대한 지분 가치가 절대적인 영향(에코프로의 시가총액은 비엠 대비 평균 40% 수준에서 거래)
- 환경 사업에 대한 가치는 그동안 주가에 유의미하게 반영되지 못했다는 의미로 이번 분할을 통해 사업 가치의 부각과 함께 합산 시가총액의 증가를 기대
- 실제로 인적분할 발표 이후 환경 사업에 대한 관심 증대와 주가 상승이 나타나고 있는 것으로 추측(에코프로비엠 주가 하락 시기에도 에코프로 주가는 상승)
- 분할비율(지주 83:사업 17)까지 감안하면 더더욱 가치 재평가의 측면에서 재상장 이후에도 당분간은 에코프로에이치엔을 중심으로 대응하는 전략이 필요

에코프로에이치엔: 친환경을 넘어선 친환경 기업

- 분할 신설 회사의 사업 영역은 모두 친환경에 해당: 1) 케미칼 필터는 클린룸에서 사용되어 각종 유해가스를 제거(소모품), 2) 미세먼지는 조선, 자동차 등 생산 공정에서 발생하는 VOC(대기오염, 발암물질) 제거 장치, 3) 온실가스는 반도체, 디스플레이 공정에서 발생하는 PFCs 분해 시스템 등
- 특히 미세먼지 저감의 경우 Microwave를 이용하여 에너지 효율을 30~40% 개선시킬 수 있기 때문에 고객사 입장에서도 선호도가 높은 제품
- 2024년부터는 연간 1백만톤 규모 이상의 탄소배출권(CDM) 사업 진출 계획
- 2021년 실적은 매출액 1.69천억원(+76% YoY), 영업이익 327억원(+44% YoY)으로 예상되며, 25년까지 연평균 매출 성장률은 35%에 이를 전망
- 코로나19 이후 전기차, 2차전지, 신재생에너지 등 친환경 사업을 영위하는 기업들에 대한 가치 평가가 높아지고 있다는 사실에 주목할 필요

KOSDAQ	1,030.06
시가총액	1,527십억원
시가총액비중	0.41%
지분급(보통주)	11십억원
52주 최고/최저	71,000원 / 19,479원
120일 평균거래대금	240억원
외국인지분율	12.24%
주요주주	이동채 외 10 인 18.33% 삼성자산운용 14.36%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	26.6	15.4	75.4	256.4
상대수익률	16.6	10.2	38.0	123.5



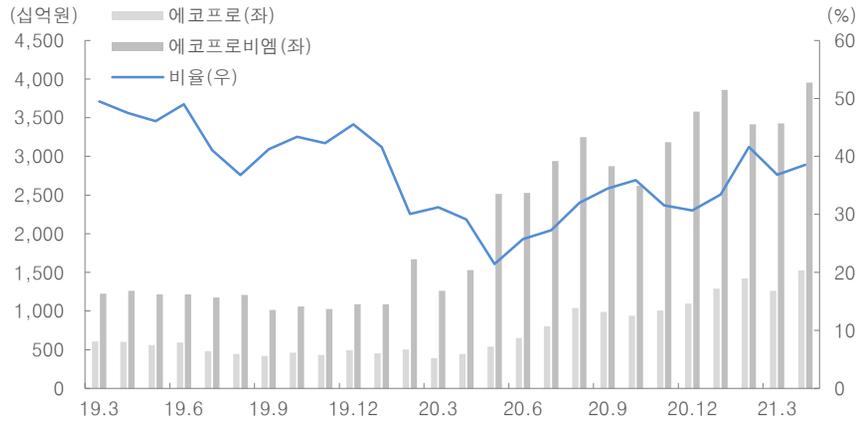
영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	170	329	669	702	947
영업이익	10	22	62	48	82
세전순이익	-7	-1	55	25	60
총당기순이익	-7	-3	46	37	54
지배지분순이익	-9	-7	39	21	24
EPS	-456	-307	1,747	945	1,052
PER	-23.7	-128.2	18.9	23.8	47.3
BPS	6,757	6,636	8,188	12,459	14,785
PBR	1.6	5.9	4.0	1.8	3.4
ROE	-7.2	-4.7	24.0	9.3	7.9

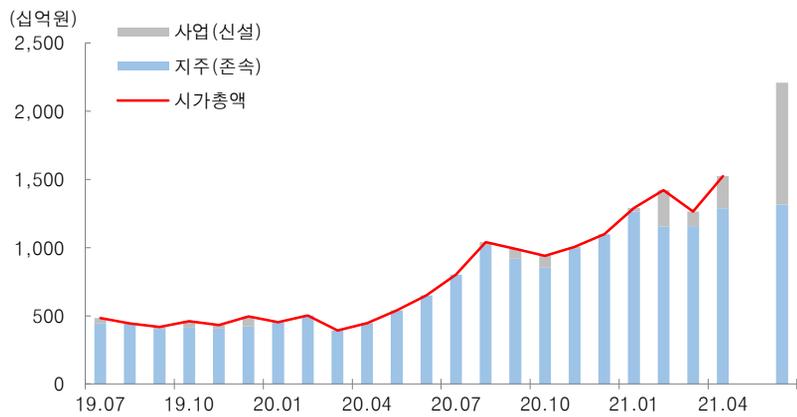
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 에코프로, 대신증권 Research Center

에코프로 vs. 에코프로비엠 시가총액 추이: BM의 지분가치가 절대적 영향



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

에코프로 시가총액 추이: 인적분할 이후 사업 가치 재평가 예상



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

분할 재상장 시 예상 시가총액

(단위: 십억원, 배)

	분할비율	시가총액			적정 시가총액		Valuation		
		기준	최저	최고	Value	상승여력	PER	PBR	ROE
에코프로	0.8302	1,268	444	3,297	1,316	3.8	22.4	4.0	17.7
에코프로에이치엔	0.1698	259	91	674	893	244.2	35.5	13.0	36.7
합계	1.0000	1,527	535	3,971	2,209	44.6	26.3	5.5	21.0

주 1: 4/26 증가를 기준으로 시가총액 기준 가격을 가정했으나 실제 기준가는 4/28에 결정

주 2: 시초가는 기준가의 50~200%에서 결정되며, 최저/최고는 상하한가까지 감안

주 3: Valuation의 경우 PBR은 2020년 기준, PER은 2021년 기준으로 산출

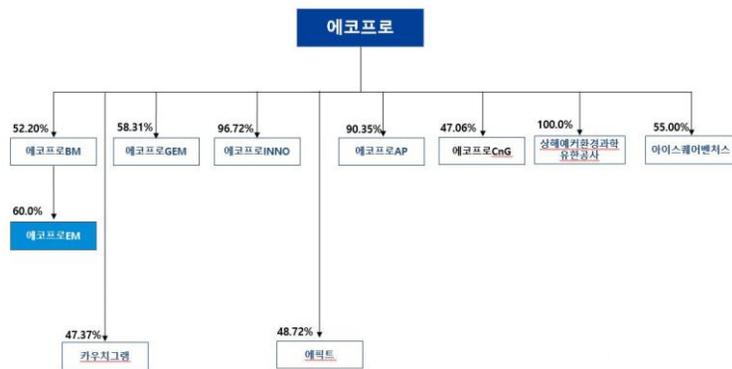
자료: 에코프로, 대신증권 Research Center

에코프로의 인적분할 관련 주요 일정

날짜	내용
2020-11-05	이사회 결의
2020-11-06	인적분할 결정 공시
2020-12-31	주주확정일
2021-03-31	주주총회
2021-04-30	신주배정 기준일
2021-05-01	분할기일
2021-04-29	거래 정지
2021-05-28	재상장

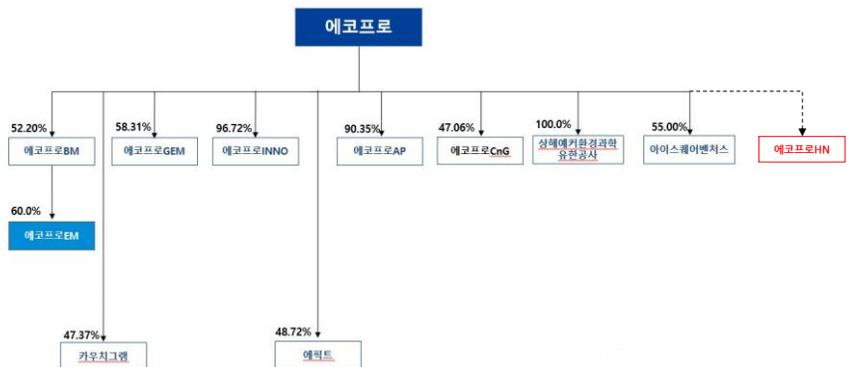
자료: 에코프로, 대신증권 Research Center

에코프로의 관계사 지배구조(분할 이전)



주: 2020년 말 기준
 자료: 에코프로, 대신증권 Research Center

에코프로의 관계사 지배구조(분할 이후)



자료: 에코프로, 대신증권 Research Center

인적분할 전후의 재무상태표 비교

(단위: 단위)

	분할 전 에코프로	분할 후	
		에코프로	에코프로에이치엔
자산			
I. 유동자산	144,585	60,137	84,448
현금및현금성자산	77,813	42,738	35,075
매출채권및기타유동채권	10,900	579	10,322
재고자산	18,986	-	18,986
II. 비유동자산	439,349	395,140	47,401
종속및관계기업투자	372,023	372,023	-
유형자산	36,347	471	35,876
투자부동산	3,496	-	3,496
무형자산	3,134	1,689	1,445
자산총계	583,934	455,277	131,849
부채			
I. 유동부채	147,282	90,086	57,197
매입채무및기타유동채무	8,919	1,519	7,400
유동성차입금	113,191	67,651	45,540
계약부채	3,454	-	3,454
유동성파생금융부채	20,357	20,357	-
II. 비유동부채	37,937	34,197	6,091
퇴직급여부채	6,336	1,743	4,593
비유동파생금융부채	29,818	29,818	-
부채총계	185,219	124,282	63,288
자본			
I. 자본금	11,045	9,169	1,876
II. 자본잉여금	57,136	48,095	66,686
III. 자본조정	-4,952	-61,756	-
IV. 기타포괄손익누계액	650	650	-
V. 이익잉여금	334,838	334,838	-
자본총계	398,716	330,995	68,562
부채와 자본총계	583,934	455,277	131,849

자료: 에코프로, 대신증권 Research Center

에코프로에이치엔(분할 신설회사)의 사업 내용

(단위: 십억원, %)

내용	매출액	비중	
케미컬 필터	Clean Room 공정에 사용되는 필터(각종 유해물질 제거)	40.5	42.0
미세먼지 솔루션	VOC(휘발성 유기 화합물) 제거 장치	17.4	18.1
온실가스 솔루션	반도체, 디스플레이 공정 내 온실가스(PFCs) 분해	38.1	39.5
CDM	온실가스 감축활동을 통한 배출권 판매(2024년~)	-	-

주: 매출액은 2020년 기준

자료: 에코프로, 대신증권 Research Center

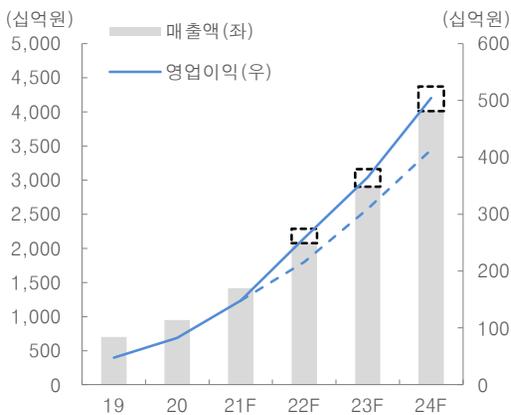
에코프로의 부문별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

		2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	합계	702.3	946.8	1,416.8	2,284.6	3,161.2
	HN	90.9	96.5	169.3	206.8	257.2
	BM	616.1	854.7	1,310.8	2,141.0	2,930.3
	GEM	132.7	216.7	291.1	518.5	766.3
	Inno	9.8	12.9	29.3	99.5	218.1
	CNG			25.8	107.8	170.7
	AP			7.7	20.0	29.1
영업이익	합계	47.8	82.4	148.2	257.9	364.5
	HN	18.2	22.8	32.7	41.9	55.3
	BM	37.1	54.8	88.3	162.8	228.4
	기타/조정	-7.4	4.8	27.2	53.3	80.8
세전이익		24.8	59.7	125.3	235.1	341.7
순이익		21.3	23.7	58.7	95.3	132.8
영업이익률	합계	6.8	8.7	10.5	11.3	11.5
	HN	20.0	23.6	19.3	20.2	21.5
	BM	6.0	6.4	6.7	7.6	7.8
	기타/조정	-5.6	2.2	9.3	10.3	10.5
증감률(%YoY)						
매출액	합계	4.9	34.8	49.6	61.2	38.4
	HN	9.4	6.2	75.5	22.2	24.4
	BM	4.6	38.7	53.4	63.3	36.9
	GEM	133.1	63.3	34.4	78.1	47.8
	Inno	-25.9	32.3	127.3	239.3	119.1
	CNG				317.4	58.4
	AP				158.7	45.1
영업이익	합계	-23.3	72.3	79.9	74.0	41.3
	HN	53.3	25.4	43.5	28.0	32.1
	BM	-26.3	47.7	61.2	84.3	40.3
	기타/조정	N/A	-164.8	464.4	95.9	51.7

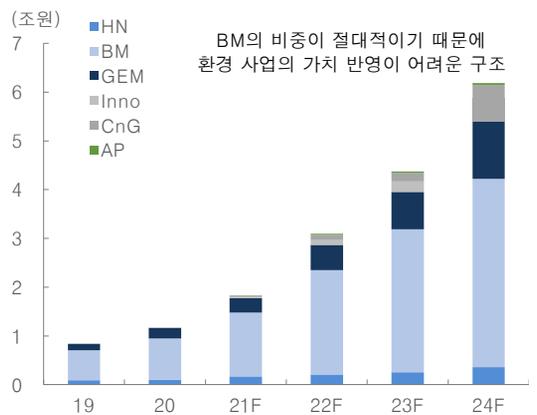
주: 분할 전 기준으로 인적분할 이후에는 에코프로에이치엔의 실적은 제외
 자료: 에코프로, 대신증권 Research Center

에코프로의 영업실적 추이 및 전망



주: 점선은 에코프로에이치엔을 제외한 실적 기준
 자료: 에코프로, 대신증권 Research Center

에코프로의 자회사별 매출액 추이 및 전망



주: 연결 조정을 고려하지 않은 단순 합계
 자료: 에코프로, 대신증권 Research Center

인적분할 이후 적정 시가총액 산출

(단위: 십억원, 배, %)

	2021F	12MF	2022F
(1) 에코프로에이치엔			
순이익	25.2	28.3	32.7
PER	31.6	31.6	31.6
적정 시가총액	794	893	1,030
(2) 에코프로			
순이익	58.7	73.9	95.3
목표 PER	22.4	17.8	13.8
적정 시가총액	1,316	1,316	1,316
현재 PER	26.0	20.7	16.0
현재 시가총액	1,527	1,527	1,527
(3) 합산			
현재 시가총액	1,527	1,527	1,527
적정 시가총액	2,111	2,209	2,347
상승여력	38	45	54

주 1: 에코프로에이치엔과 유사한 사업을 영위하는 업체들의 평균 PER은 약 25 배 수준
 주 2: 적정 PER 31.6 배는 높은 매출 성장률을 고려하여 동종사 평균 대비 30% 할증한 수치
 주 3: 2023년까지 연평균 매출 성장률 38%로 동종사 평균(28%)과 비교 시 할증 타당
 자료: 대신증권 Research Center

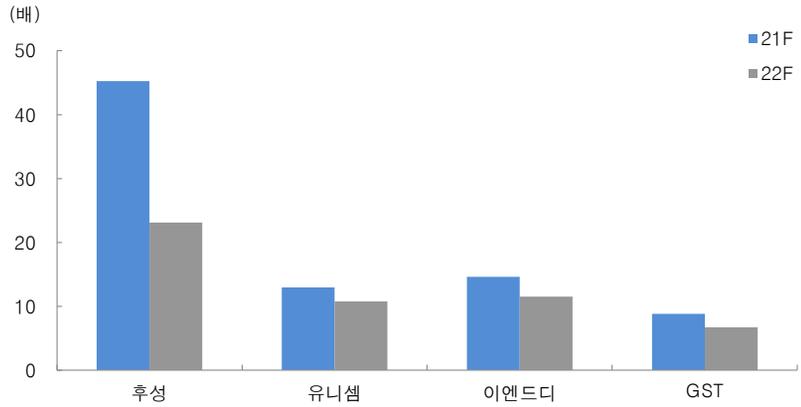
에코프로(지주사)의 적정 시가총액 산출

(단위: 십억원, 배, %)

	Value	지분율	지분가치
지분가치	5,836		2,653
상장	5,080		2,145
에코프로 BM	4,188	51	2,136
에코프로 HN	893	1	9
비상장	756		508
에코프로 GEM	582	58	340
에코프로이노베이션	158	97	153
에코프로 CNG	4	47	4
에코프로 AP	9	90	9
아이스퀘어벤처스	3	55	3
순차입금			19.7
순자산가치			2,633
할인율			50.0
적정 시가총액			1,316

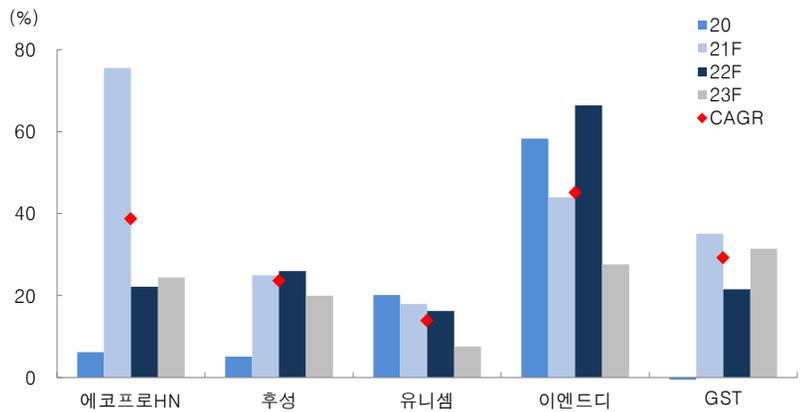
주 1: 에코프로 BM 지분 가치는 현재 시가총액을 기준으로 산출
 주 2: 비상장 자회사 중 GEM 과 이노베이션은 PER 40 배를 적용
 주 3: CNG, AP 등은 아직 유의미한 실적이 없는 점을 감안하여 장부가를 반영
 주 4: 할인율은 한국 지주사 평균적인 수준
 자료: 대신증권 Research Center

국내 환경 사업 관련 업체들의 PER 비교



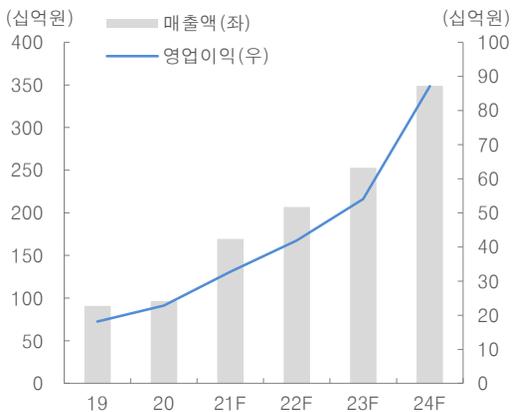
자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

국내 환경 사업 관련 업체들의 성장성(매출액) 비교



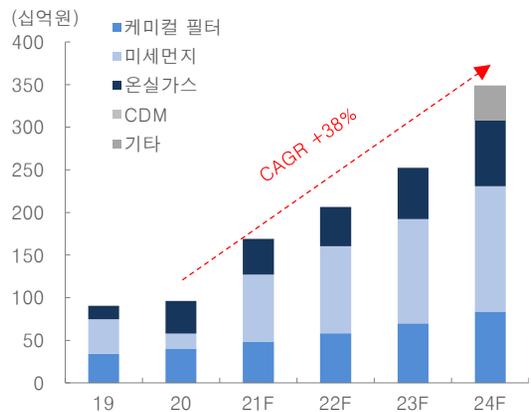
자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

에코프로에이치엔의 영업실적 추이 및 전망



자료: 에코프로, 대신증권 Research Center

에코프로에이치엔의 부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 에코프로, 대신증권 Research Center

Peer Group Valuation Table

(단위: 십억원, %, 배)

	시가총액 (십억원)	주가 수익률(%)			Valuation(2021F)			Valuation(2022F)			
		1M	3M	6M	PER	PBR	EV/ EBITDA	PER	PBR	EV/ EBITDA	
환경 사업	에코프로	1,599	29.1	15.4	75.6	23.6	4.0	10.4	16.8	3.1	8.0
	후성	1,056	8.1	-13.0	26.1	45.2	4.6	18.6	23.1	3.9	13.1
	젬박스	889	-13.2	-11.1	3.0	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	유니셈	465	11.8	15.6	122.8	13.0	2.5	8.9	10.8	2.1	7.3
	이엔드디	353	14.0	-11.3	46.1	14.6	N/A	N/A	11.5	N/A	N/A
	GST	252	13.4	44.3	68.5	8.8	1.7	5.4	6.7	1.4	4.2
2 차전지	CATL	148,674	28.6	-8.9	65.1	110.4	13.7	53.9	81.5	11.7	37.8
	BYD	79,913	7.3	-29.1	32.8	78.0	5.6	23.0	59.2	5.1	19.9
	LG 화학	61,698	11.5	-10.4	34.5	27.8	3.3	10.7	24.5	3.0	9.5
	삼성SDI	46,072	5.5	-15.4	57.8	42.1	3.4	20.5	32.3	3.1	16.9
	Panasonic	33,194	-5.1	-9.7	46.4	13.7	1.3	5.9	11.8	1.2	5.4
양극재	Umicore	16,542	10.5	4.7	43.2	22.9	4.1	12.3	23.5	3.8	12.2
	SMM	13,835	1.0	-9.2	33.1	10.4	1.1	8.3	11.2	1.0	9.1
	에코프로비엠	4,044	19.8	-3.2	54.4	51.8	8.1	29.6	33.4	6.5	19.6
	Easpring	3,928	16.0	-22.6	4.3	38.1	5.4	28.0	29.0	4.6	21.6
	Shanshan	4,293	4.2	-17.2	31.4	29.7	1.9	16.4	21.5	1.7	13.2
	엘앤에프	2,738	44.9	21.9	147.5	171.4	12.8	68.4	42.1	9.9	23.6
	Nichia	1,979	2.3	13.7	17.5	12.3	1.3	6.6	11.1	1.2	6.1
	음극재	포스코케미칼	12,549	9.5	16.1	131.7	108.2	5.9	54.1	84.2	5.4
SD(Hitachi)	4,959	1.7	33.1	67.2	17.5	1.2	8.9	10.7	1.1	7.8	
Baoan(BTR)	4,653	13.1	36.2	36.4	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	
TokaiCarbon	3,983	-0.9	15.4	36.1	12.8	1.7	6.2	11.3	1.6	5.6	
대주전자재료	741	14.8	-2.4	27.4	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	
분리막	Asahi Kasei	17,490	-5.6	6.1	28.7	13.3	1.1	7.2	12.8	1.1	6.7
	Yunnan(SEM)	19,226	17.1	-11.0	33.3	58.6	8.7	37.8	42.3	7.4	26.0
	Toray	11,552	-2.7	-4.4	37.3	14.7	0.9	8.2	12.6	0.9	7.6
	W-Scope	396	-3.4	-33.1	-7.6	13.6	2.6	7.7	6.0	1.6	5.6
동박	SKC	5,529	29.8	20.2	98.1	37.2	2.8	15.2	30.9	2.6	13.6
	일진머티리얼즈	3,431	19.0	15.5	80.8	45.3	4.8	23.6	33.0	4.3	17.8
	Furukawa Elec	2,079	-3.0	1.2	9.3	14.2	0.8	7.7	10.8	0.8	6.8
	솔루스첨단소재	1,511	10.0	-8.3	48.1	62.0	7.0	20.9	35.3	6.1	12.7
전해질	Tinci	9,892	49.2	-8.8	95.3	47.9	12.7	33.4	38.1	10.0	26.8
	Capchem	5,734	18.7	-14.4	23.9	47.5	6.2	32.1	35.7	5.4	24.2
	천보	1,918	21.7	-1.1	34.6	46.3	6.9	29.2	31.1	5.7	20.5
	동화기업	1,525	53.9	23.4	116.3	41.0	2.5	14.1	28.5	2.3	11.6

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

환경 업체 상대주가 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

2차전지 업체 상대주가 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

글로벌 양극재 업체 상대주가 추이



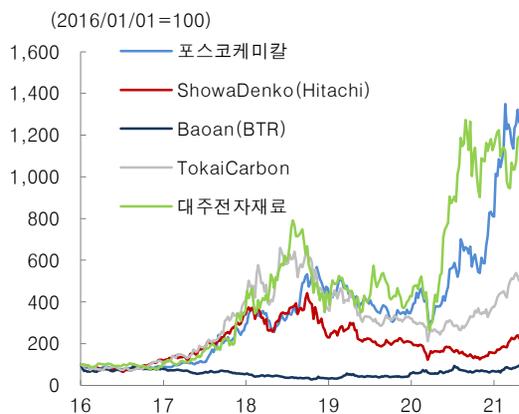
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

한국 양극재 업체 상대주가 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

음극재 업체 상대주가 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

분리막 업체 상대주가 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

재무제표

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	170	329	669	702	947
매출원가	142	274	561	592	786
매출총이익	29	55	108	110	160
판매비와관리비	19	33	46	62	78
영업이익	10	22	62	48	82
영업외수익	5.9	6.6	9.3	6.8	8.7
EBITDA	29	45	93	89	133
영업외손익	-17	-23	-8	-23	-23
관계기업손익	-4	-6	0	0	0
금융수익	1	0	19	9	31
외환관련이익	4	4	5	7	13
금융비용	6	7	20	26	52
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-20	-25	-46	-58	-106
법인세비용차감전순이익	-7	-1	55	25	60
법인세비용	1	2	9	-13	5
계속사업순이익	-7	-3	46	37	54
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-7	-3	46	37	54
당기순이익	-4.2	-1.0	6.9	5.3	5.7
비재계분순이익	2	4	7	16	30
재계분순이익	-9	-7	39	21	24
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	-1	1	0
포괄순이익	-8	-4	40	43	58
비재계분포괄이익	2	3	6	17	30
재계분포괄이익	-9	-7	34	25	28

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
EPS	-456	-307	1,747	945	1,052
PER	-237	-128.2	18.9	23.8	47.3
BPS	6,757	6,636	8,188	12,459	14,785
PBR	1.6	5.9	4.0	1.8	3.4
EBITDAPS	1,515	2,050	4,214	4,032	6,030
EV/EBITDA	12.8	24.1	11.3	11.3	12.8
SPS	8,816	14,765	29,715	31,174	42,029
PSR	1.2	2.6	1.1	0.7	1.2
CFPS	1,622	2,147	4,391	4,304	6,475
DPS	0	0	0	294	294

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
성장성					
매출액 증감률	58.9	93.0	103.5	4.9	34.8
영업이익 증감률	73.8	115.6	186.1	-23.3	72.3
순이익 증감률	-3,918.4	-54.6	-1,505.9	-19.1	45.0
수익성					
ROIC	4.9	16.0	11.9	10.9	8.6
ROA	3.6	5.5	11.2	6.0	7.5
ROE	-7.2	-4.7	24.0	9.3	7.9
안정성					
부채비율	99.4	143.0	187.9	107.6	118.0
순차입금비율	62.6	92.1	118.6	75.2	58.2
이자보상비율	1.7	3.0	5.2	4.2	4.8

자료: 에코프로, 대신증권 Research Center

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	126	165	271	368	515
현금및현금성자산	22	23	16	35	136
매출채권 및 기타채권	36	49	87	78	107
재고자산	61	76	165	231	227
기타유동자산	8	18	4	24	45
비유동자산	220	283	396	560	768
유형자산	164	233	342	507	685
관계기업투자지급	21	19	0	0	0
기타비유동자산	36	32	54	53	83
자산총계	346	448	668	928	1,283
유동부채	109	179	259	261	386
매입채무 및 기타채무	30	41	122	85	140
차입금	65	85	110	136	129
유동상채무	13	27	20	31	16
기타유동부채	1	27	8	9	100
비유동부채	64	84	177	220	309
차입금	59	43	129	172	230
전환증권	0	10	1	0	0
기타비유동부채	5	31	46	49	78
부채총계	173	264	436	481	694
자본부분	144	147	181	275	327
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	137	147	147	146	155
이익잉여금	-4	-11	23	118	134
기타자본변동	0	0	0	0	27
비자본부분	29	38	51	172	262
자본총계	174	184	232	447	589
순차입금	109	170	275	336	343

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동 현금흐름	4	24	12	-15	159
당기순이익	-7	-3	46	37	54
비현금성항목의기갑	39	51	53	60	92
감가상각비	19	23	31	41	51
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	20	28	22	18	41
자산부채의증감	-27	-23	-84	-105	14
기타현금흐름	0	-1	-2	-6	-1
투자활동 현금흐름	-99	-103	-106	-215	-225
투자자산	-36	-17	7	0	-25
유형자산	-60	-84	-113	-214	-205
기타	-2	-2	0	-1	5
재무활동 현금흐름	112	80	87	249	168
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	27	17	-30	0	80
장기차입금	25	41	110	54	76
유상증자	23	0	0	-72	0
현금배당	0	0	0	0	-8
기타	35	23	7	267	20
현금의 증감	17	1	-7	19	102
기초 현금	5	22	23	16	35
기말 현금	22	23	16	35	136
NOPLAT	11	49	53	72	75
FCF	-33	-14	-30	-103	-81

[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:한상원)

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

에코프로(086520) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과목율(평균%)	
과목율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과목율(평균%)	
과목율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과목율(평균%)	
과목율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과목율(평균%)	
과목율(최대/최소%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20210422)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.3%	8.7%	1.0%

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 증가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 증가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 증가 하락 예상