

# 에코프로 (086520)

한상원

sangwon.han@daishin.com

투자 의견

N/R

6개월 목표주가

N/R

현재주가  
(21.05.27)

74,800

2차전지/IT에너지 및 부품업종

## 신설회사(HN)를 사자

### Update(1) Valuation

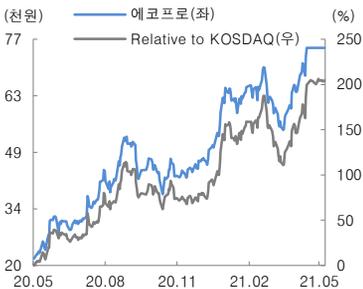
- 분할 재상장 이후 적정 시가총액은 지주사(에코프로) 1.24조원, 사업 회사(에코프로에이치엔) 8.8천억원으로 평가 vs. 기존 합산 시가총액 2.2조원으로 평가
- 거래정지 기간 동안 주식 시장은 약세(KOSDAQ -2.4%)를 보였으며, 지주사 가치 평가에 절대적인 영향을 미치는 자회사 에코프로비엠의 주가도 하락(-4.2%)
- 5월 1일(분할기일) 재무상태표의 순자산 가치를 기준으로 평가한 기준 주가는 지주사 77,400원(시가총액 1.45조원), 사업 회사 62,200원(시가총액 2.4천억원)
- 인적분할 재상장 시 지주사의 하락과 사업 회사의 상승이 일반적인 경우로 이번에도 과거 사례와 유사한 주가 흐름을 예상 vs. 다만 지주사 역시도 적정 가치 이하로 크게 하락하는 경우 매수 기회로 활용을 권고

### Update(2) Earnings Review & Preview

- 에코프로의 1Q21 영업이익(분할 이전 연결 기준)은 209억원(+96% YoY)으로 시장 기대치(220억원)에 부합. 핵심 자회사인 에코프로비엠의 영업이익이 매출 회복과 수익성 개선 덕분에 178억원(+102% YoY)을 기록
- 환경 사업의 경우 매출액 224억원(+59% YoY), 영업이익 3억원(흑전 YoY)을 기록. 전분기 대비 매출 감소는 연말 수요 집중에 따른 계절적인 현상으로 전년 대비로는 미세먼지 저감 사업을 중심으로 대폭 증가(코로나19 영향에서 회복)
- 에코프로에이치엔(환경 사업)의 연간 실적은 매출액 1,719억원(+78% YoY), 영업이익 335억원(+47% YoY)으로 예상. 1분기 실적을 감안하면 다소 높은 수준이나 하반기(4분기) 매출 집중을 고려하면 충분히 달성 가능할 전망

KOSDAQ	974.08
시가총액	1,685십억원
시가총액비중	0.42%
지분권(보통주)	11십억원
52주 최고/최저	74,800원 / 23,110원
120일 평균거래대금	222억원
외국인지분율	12.46%
주요주주	이동채 외 10 인 18.30% 삼성자산운용 14.36%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	9.5	16.1	70.5	218.3
상대수익률	15.9	16.1	53.7	136.0



### 결론: 환경 사업의 Hidden Value 부각

- 유의미한 가치를 인정받지 못했던 환경 사업의 Hidden Value 부각을 예상하며, 기준가 대비 에코프로에이치엔의 주가 상승여력은 259% 수준
- 친환경 분야에서 100% 매출이 발생하는 업체로 안정적인 캐시카우(케미칼 필터, 온실가스 저감 등)을 보유한 가운데 독보적인 MW 기술을 활용한 미세먼지 저감 솔루션과 신사업(제습, 드라이) 확장을 기대 → 기존 사업의 성장과 신사업 확장(CDM 등)을 통해 2025년까지 연평균 32%의 매출 성장을 기록할 전망

### 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
총당기준이익	-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

**에코프로에이치엔(사업 회사)의 적정 시가총액 산출**

(단위: 십억원, 배, %)

	2021F	12MF	2022F
순이익	25.8	28.4	31.5
적정 시가총액	799	879	974
적정 PER	31.0	31.0	31.0
기준 시가총액	240	240	240
현재 PER	9.3	8.4	7.6

주 1: 에코프로에이치엔과 유사한 사업을 영위하는 업체들의 평균 PER은 25 배 내외 수준  
 주 2: 적정 PER 31 배는 높은 매출 성장률을 고려하여 동종사 평균 대비 25% 할증한 수치  
 주 3: 2025 년까지 연평균 매출 성장률 32%로 동종사 평균(25%)과 비교 시 할증 타당  
 자료: 대신증권 Research Center

**에코프로(지주사)의 적정 시가총액 산출**

(단위: 십억원, 배, %)

	Value	지분율	지분가치
<b>지분가치</b>	<b>5,533</b>		<b>2,504</b>
<b>상장</b>	<b>4,777</b>		<b>1,996</b>
에코프로 BM	3,897	51	1,988
에코프로 HN	879	1	9
<b>비상장</b>	<b>756</b>		<b>508</b>
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			2,485
할인율			50.0
<b>적정 시가총액</b>			<b>1,242</b>

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

**분할 기준 가격과 적정 Valuation**

(단위: 천주, 원, 십억원, %)

	주식수	주가			시가총액			적정 Valuation		
		기준	최저	최고	기준	최저	최고	주가	시가총액	상승여력
에코프로	18,701	77,400	27,090	201,240	1,447	507	3,763	66,500	1,242	-14
에코프로에이치엔	3,826	62,200	21,770	161,720	238	83	619	223,000	879	259
합계	-	-	-	-	1,685	590	4,382	-	2,122	26

주: 시초가는 기준가의 50~200%에서 결정되며, 최저/최고는 상하한가까지 감안  
 자료: 에코프로, 대신증권 Research Center

## 인적분할 전후의 재무상태표 비교

(단위: 십억원)

	분할 전 에코프로	분할 후	
		에코프로	에코프로에이치엔
<b>자산</b>			
I. 유동자산	626	563	63
현금및현금성자산	120	94	26
기타유동금융자산	12	12	0.08
매출채권및기타채권	145	126	19
기타유동자산	36	35	1
유동성파생금융자산	0.09	0.09	-
재고자산	312	294	17
당기법인세자산	0.02	0.02	-
II. 비유동자산	881	847	43
기타비유동금융자산	16	16	1
관계기업투자	-	6	-
기타비유동자산	1	1	-
유형자산	802	765	34
투자부동산	-	-	3
무형자산	17	15	1
사용권자산	2	2	1
이연법인세자산	43	43	3
<b>자산총계</b>	<b>1,507</b>	<b>1,410</b>	<b>106</b>
<b>부채</b>			
I. 유동부채	541	493	48
매입채무및기타채무	198	189	9
유동성차입금	310	275	35
기타유동금융부채	-	-	0.01
기타유동부채	4	4	1
계약부채	3	-	3
유동성파생금융부채	18	18	-
유동리스부채	1	1	0.16
당기법인세부채	7	7	-
II. 비유동부채	307	305	7
비유동성차입금	247	247	-
기타비유동금융부채	3	3	1
기타비유동부채	1	1	0.33
퇴직급여부채	25	20	6
비유동파생금융부채	23	23	-
비유동리스부채	1	1	0.38
이연법인세부채	7	11	-
<b>부채총계</b>	<b>848</b>	<b>798</b>	<b>55</b>
<b>자본</b>			
I. 자본금	11	9	2
II. 자본잉여금	186	181	50
III. 이익잉여금	131	131	-
IV. 기타자본	20	-19	-
V. 기타포괄손익누계액	6	6	-
<b>자배기업 소유주지분</b>	<b>355</b>	<b>308</b>	<b>51</b>
비자배지분	304	304	-
<b>자본총계</b>	<b>659</b>	<b>612</b>	<b>51</b>
<b>부채와 자본총계</b>	<b>1,507</b>	<b>1,410</b>	<b>106</b>

자료: 에코프로, 대신증권 Research Center

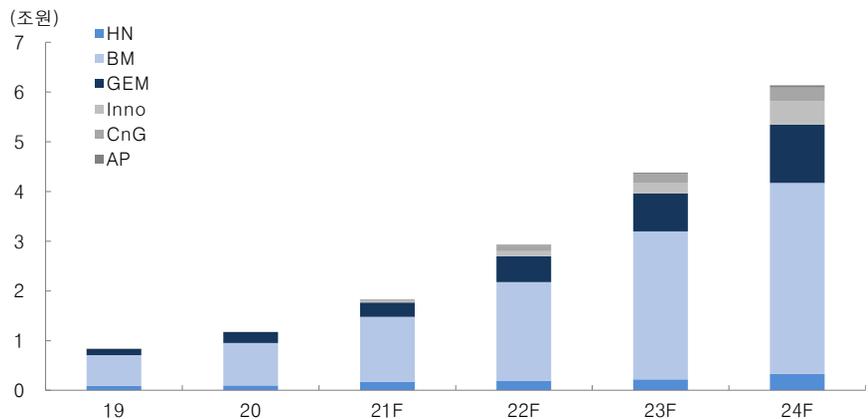
에코프로의 부문별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

		2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	합계	702.3	946.8	1,414.7	2,154.1	3,167.4
	HN	90.9	96.5	171.9	195.6	222.5
	BM	616.1	854.7	1,305.4	1,984.8	2,973.0
	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	159.1	269.1	389.6
	HN	18.2	22.8	33.5	40.3	48.4
	BM	37.1	54.8	98.3	175.5	260.4
	기타/조정	-7.4	4.8	27.2	53.3	80.8
세전이익		24.8	59.7	136.2	246.3	366.8
순이익		21.3	23.7	40.7	62.9	85.1
영업이익률	합계	6.8	8.7	11.2	12.5	12.3
	HN	20.0	23.6	19.5	20.6	21.7
	BM	6.0	6.4	7.5	8.8	8.8
	기타/조정	-5.6	2.2	9.3	10.3	10.5
증감률(%YoY)						
매출액	합계	4.9	34.8	49.4	52.3	47.0
	HN	9.4	6.2	78.2	13.8	13.8
	BM	4.6	38.7	52.7	52.0	49.8
	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	93.1	69.2	44.8
	HN	53.3	25.4	47.3	20.2	19.9
	BM	-26.3	47.7	79.5	78.5	48.4
	기타/조정	N/A	-164.8	464.4	95.9	51.7

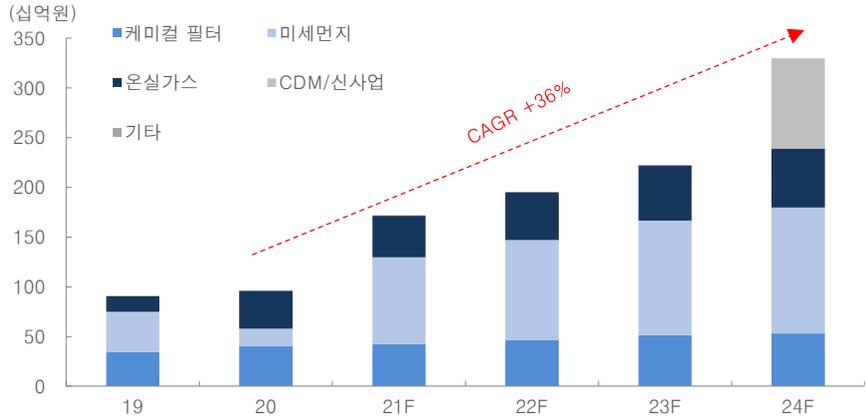
주: 인적분할 이전 단순 합산 기준  
 자료: 에코프로, 대신증권 Research Center

에코프로의 자회사별 매출액 추이 및 전망



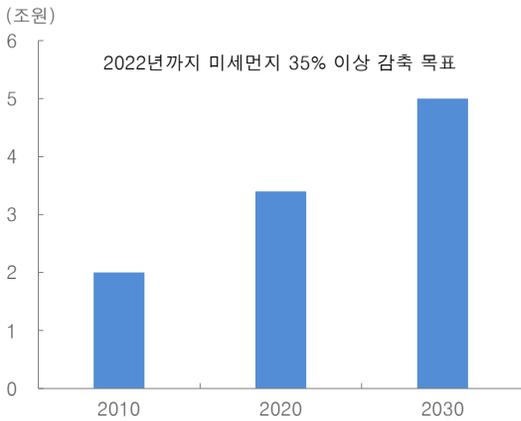
주: 연결 조정을 고려하지 않은 단순 합계  
 자료: 에코프로, 대신증권 Research Center

에코프로에이치엔의 부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 에코프로, 대신증권 Research Center

국내 대기방지 시장 규모



자료: 한국환경산업기술원 대신증권 Research Center

통상적인 VOCs 제거 기술

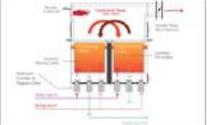
**건식처리(A/C Tower)**  
- 흡착제 소재 기반 기술



**습식처리(Wet Scrubber)**  
- 용해도와 화학반응 기술



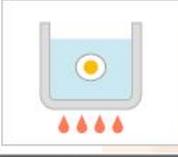
**연소처리(Oxidation, 제거율 95~98%)**  
- RTO: 연소 기반 기술 (대표적인 기술)

자료: 에코프로, 대신증권 Research Center

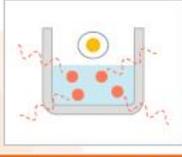
Microwave 기술 개요: Energy Saving

10분 ← 즉석밥 가열 → 2분



일반가열방식





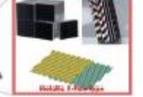
마이크로웨이브 가열방식



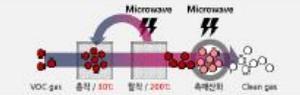
자료: 에코프로, 대신증권 Research Center

에코프로에이치엔의 VOCs 제거 기술

**건식처리: 자체 개발 흡착제 / 습식처리: 다공판 용해 기술**  
**연소처리: 소재+엔지니어링 기술(Hybrid, 제거율 99%)**  
 - RTO+CTO : 소재 자체 개발과 최적 엔지니어링으로 맞춤형 시스템  
 - ECO-CTO : 저온영역 에너지 전달 개선 고효율 금속촉매 개발

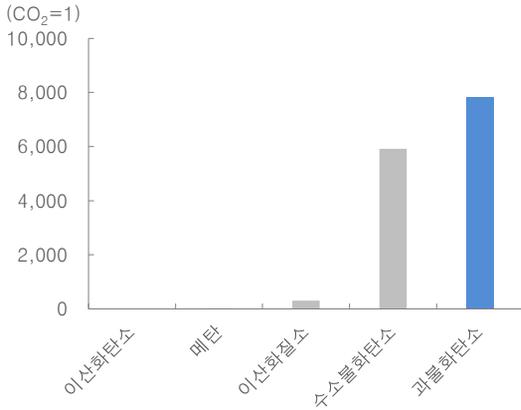




**- MW System (제거율, 99%)**  
 : Microwave 에너지 이용 VOC 제거설비 세계 첫 상용화  
 : 기존 농축 기술 대비 최대 30% 이상 에너지 절감 가능



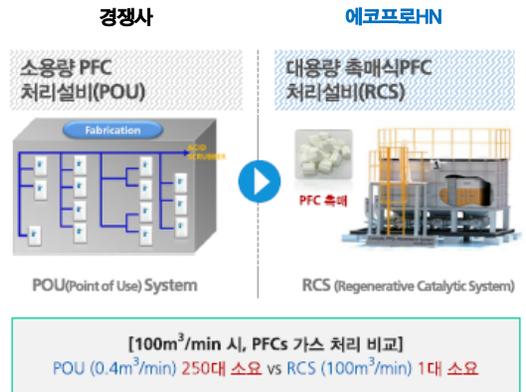

자료: 에코프로, 대신증권 Research Center

온실가스별 지구온난화 계수 비교



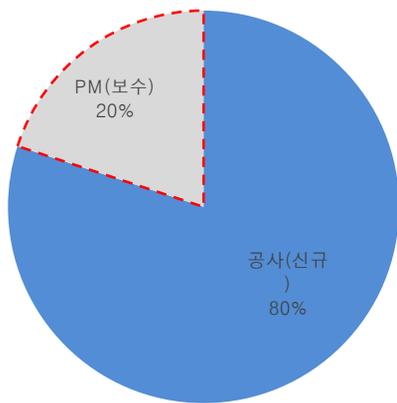
자료: 산업 자료, 대신증권 Research Center

PFCs(과불화탄소) 제거 기술 비교



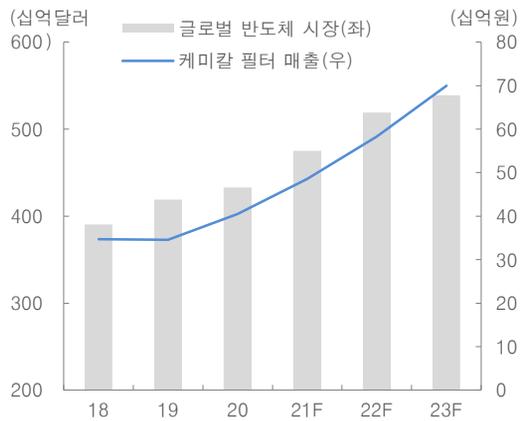
자료: 에코프로, 대신증권 Research Center

온실가스 저감 사업 매출 구성



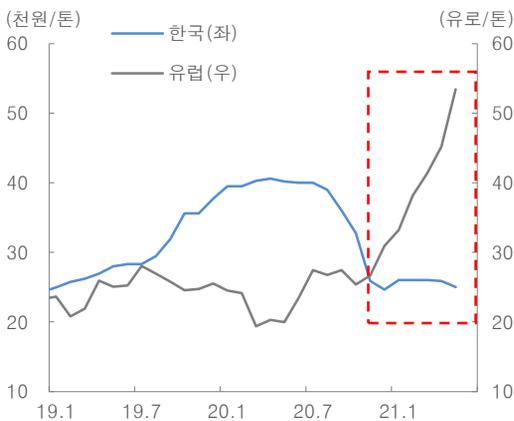
자료: 에코프로, 대신증권 Research Center

반도체 시장 규모 vs. 케미칼 필터 매출 추이 및 전망



자료: WSTS, 에코프로, 대신증권 Research Center

탄소배출권 가격 추이: 한국 vs. 유럽



자료: KPX, Bloomberg, 대신증권 Research Center

Microwave 를 활용한 신사업 추진



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	1,685	3.2	16.3	69.7	24.9	4.2	11.2	17.7	3.3	8.6
	후성	923	-10.2	-1.3	4.5	34.9	4.1	15.5	16.1	3.3	10.0
	젬박스	897	9.5	-4.2	-6.8	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	유니셈	431	-10.8	17.1	88.6	12.0	2.4	8.2	10.0	1.9	6.7
	이엔드디	287	-21.1	-11.9	8.8	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	GST	229	-9.6	25.9	41.9	7.4	1.6	4.7	5.5	1.2	3.5
2 차전지	CATL	157,436	10.8	19.8	59.6	97.1	12.5	53.5	69.0	10.8	35.7
	BYD	82,938	-0.4	-10.3	-5.4	78.1	5.4	23.6	58.1	4.9	20.1
	LG 화학	56,686	-9.9	-3.4	-0.9	19.4	2.9	8.5	20.1	2.6	8.1
	삼성SDI	43,734	-7.2	-5.6	15.4	40.5	3.1	19.7	31.3	2.9	15.9
	Panasonic	31,163	-4.6	-9.1	10.7	12.7	1.1	4.7	10.8	1.0	4.5
양극재	Umicore	16,614	-1.8	1.7	29.2	19.5	4.0	11.4	21.0	3.6	11.4
	SMM	13,873	-1.6	-9.3	15.8	10.0	1.1	7.6	10.0	1.0	7.7
	에코프로비엠	3,897	-7.9	9.6	15.3	47.6	7.4	27.6	31.0	6.1	19.0
	Easpring	3,888	0.9	1.8	10.7	36.0	5.1	25.8	26.6	4.3	19.8
	Shanshan	4,585	7.6	12.4	15.1	26.6	2.0	16.1	18.9	1.8	12.6
	엘앤에프	2,544	-3.9	27.6	78.0	173.4	6.3	55.1	34.0	5.4	18.9
	Nichia	1,855	-5.1	7.5	7.5	11.7	1.2	6.0	10.5	1.1	5.5
	음극재	포스코케미칼	11,619	-6.0	-5.1	74.3	95.7	5.2	46.3	78.4	4.9
SD(Hitachi)	5,162	4.0	29.9	66.2	14.5	1.2	8.1	9.4	1.1	7.4	
Baoan(BTR)	4,383	-7.7	0.3	29.5	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	
TokaiCarbon	3,654	-10.6	10.2	27.7	11.7	1.5	5.8	10.5	1.4	5.3	
대주전자재료	722	-11.5	19.0	0.0	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	
분리막	Asahi Kasei	17,141	2.4	4.9	20.7	12.7	1.1	7.1	12.8	1.1	6.7
	Yunnan(SEM)	23,366	15.8	41.8	55.6	67.9	10.4	43.6	48.7	8.8	31.2
	Toray	11,725	2.4	0.8	21.9	14.7	0.9	8.3	12.5	0.9	7.6
	W-Scope	357	-11.5	-15.4	-18.0	12.4	2.4	7.5	5.4	1.5	5.5
동박	SKC	5,018	-6.0	12.8	49.5	31.8	2.6	14.0	26.8	2.4	12.7
	일진머티리얼즈	3,016	-9.3	-6.4	39.6	40.9	4.4	21.9	29.7	3.9	16.3
	Furukawa Elec	2,124	2.9	5.6	9.9	14.7	0.8	7.7	11.1	0.8	6.8
	솔루스첨단소재	1,554	0.6	12.5	2.8	66.2	6.7	21.8	32.8	5.7	12.7
전해질	Tinci	12,885	26.9	62.0	69.2	54.3	17.5	35.8	43.5	13.3	28.8
	Capchem	5,853	6.0	4.9	-1.9	46.3	6.0	33.9	34.2	5.3	24.7
	천보	1,664	-11.6	3.9	-7.7	39.6	6.2	25.0	28.0	5.1	17.7
	동화기업	1,414	-11.1	44.3	57.0	26.8	2.2	12.2	21.7	2.0	10.5

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

환경 업체 상대주가 추이



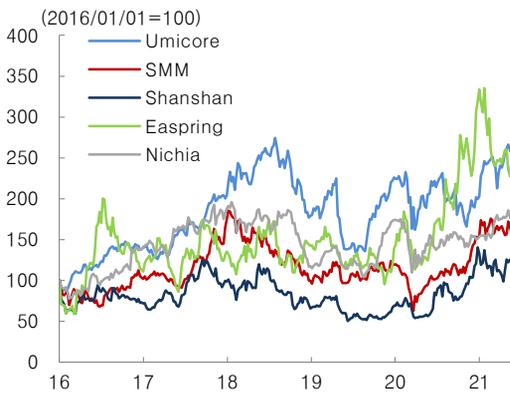
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

2차전지 업체 상대주가 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

글로벌 양극재 업체 상대주가 추이



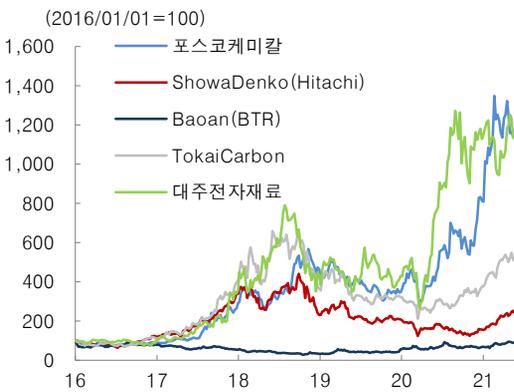
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

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

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	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

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
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
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

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	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: 에코프록 대산증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	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

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	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	투자이견	목표주가
과기율(평균%)	과기율(최대/최소%)	
제시일자	투자이견	목표주가
과기율(평균%)	과기율(최대/최소%)	
제시일자	투자이견	목표주가
과기율(평균%)	과기율(최대/최소%)	
제시일자	투자이견	목표주가
과기율(평균%)	과기율(최대/최소%)	

**투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20210524)**

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	89.7%	9.3%	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 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