파트론 (091700)

22년 다시 최고 실적 예상

박강호

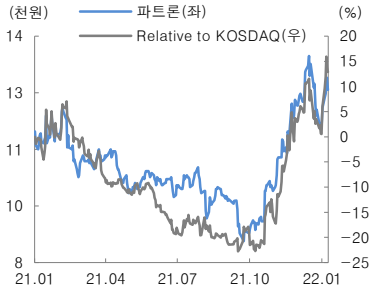
kangho.park@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	16,000 상향
현재주가 (22.01.24)	12,650

가전 및 전자부품업종

KOSDAQ	915.40
시가총액	745십억원
시가총액비중	0.17%
자본금(보통주)	29십억원
52주 최고/최저	13,500원 / 8,840원
120일 평균거래대금	89억원
외국인지분율	17.36%
주요주주	김종구 외 12 인 26.56%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.8	36.2	21.6	11.5
상대수익률	5.9	48.0	40.3	19.3



투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 16,000원 상향(18.5%)

- 연결 2021년 4분기 매출(3,216억원)과 영업이익(213억원)은 전년대비 각각 -3.5%, 122.6% 추정. 영업이익은 컨센서스(185억원)를 상회 전망. 2021년 연간 매출(1.32조원)과 영업이익(782억원)은 전년대비 11.7%, 85.9% 증가 등 중견 카메라모듈 업체대비 높은 성장세를 예상

- 삼성전자, 2021년 연간 스마트폰이 2.7억대 전년대비 8.2% 증가 예상을 감안하면 기대 이상의 실적으로 평가. 삼성전자향 카메라모듈 공급 형태가 통합에서 개별로 전환, 파트론은 프리미엄 영역에서 이원화로 진입, 보급형에서 광각, 화각, 메인 카메라 등 다수 모델을 우선적으로 공급하여 삼성전자내 점유율이 확대된 것으로 판단

- 2021년 매출 중 센서(지문인식, 심박센서 등), 라우터, 전장향 카메라 및 LED 등 다변화된 매출 구조 확보. 이전대비 카메라모듈 의존 감소는 긍정적으로 평가. 2021년 4분기 실적 호조, 2022년 매출과 영업이익을 종전대비 상향을 반영. 2021년, 2022년 주당순이익(EPS) 종전대비 각각 5%, 8.6% 상향. 목표주가를 16,000원으로 상향(18.5%), 투자의견은 매수(BUY) 유지. 2022년 상반기 중소형주 중 카메라모듈 업종,파트론을 최선호주로 제시. 투자포인트는

2022년 최고 매출 예상, 전장향 비중 증가로 밸류에이션 할증

- 1) 2022년 매출은 1.45조원, 영업이익은 880억원으로 추정. 매출은 2019년(1.25조원) 이후 최고를 전망. 삼성전자의 2022년 스마트폰은 3.11억대로 13.3%(yoy) 증가 추정과 갤럭시A 영역에서 손떨림보정부품(OIS)의 추가 채택으로 카메라 모듈의 수량(Q)과 가격(P)이 동시 증가하여 고성장을 예상. 또한 파트론은 폴더블폰향 카메라(후면)에 공급 증가, 지문인식 및 심박센서 등 센서류, 라우터, 웨어러블 기기향 매출 확대 등 다양한 포트폴리오 구축으로 2021년, 2022년 실적이 우상향으로 성장. 2019년 기점으로 연간 매출 1조원 이상 토대를 확보

- 2) 2022년 전장향으로 카메라 매출은 535억원(42% yoy)으로 추정. 경쟁사대비 시장 진입은 늦었지만 자동차의 전장화, 자율주행, 전기자동차 전환이 가속화되면서 카메라 수요가 증가, 수주한 금액이 매출로 연결. 본격적으로 라이더 기능이 자율주행에 적용, 카메라의 역할이 증대되면서 자동차에 채택 수가 기존 4개에서 10여개로 증가 전망. 2023년 전장향 카메라 매출은 722억원으로 추정

- 3) 2022년 주당순이익(EPS) 기준으로 현재 P/E는 12배, 업종내 경쟁사대비 낮은 수준, 매출 최고 예상과 전장향, 지문인식, 웨어러블 등 다양한 포트폴리오 구축은 할증요인으로 판단. 2022년 목표P/E 15.2배 적용, 휴대폰 부품 업종의 상승을 견인 전망

(단위: 십억원, %)

구분	4Q20	3Q21	4Q21(F)					1Q22		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	333	364	315	322	-3.5	-11.5	322	343	3.2	6.8
영업이익	9	26	16	21	122.6	-19.5	19	20	28.8	-4.6
순이익	5	35	10	14	204.0	-60.6	9	14	-22.6	-1.0

자료: 파트론, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, %)

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	1,255	1,179	1,317	1,452	1,532
영업이익	105	42	78	88	100
세전순이익	101	30	71	85	98
총당기순이익	64	21	78	64	73
지배지분순이익	61	22	73	62	71
EPS	1,126	404	1,343	1,051	1,205
PER	11.7	27.7	9.9	12.0	10.5
BPS	6,531	6,486	7,598	7,795	8,740
PBR	2.0	1.7	1.7	1.6	1.4
ROE	18.7	6.2	19.1	14.2	14.6

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

연간 실적 추정 변경 (단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2021F	2022F	2021F	2022F	2021F	2022F
매출액	1,311	1,363	1,317	1,452	0.5	6.5
판매비와 관리비	98	100	86	93	-13.0	-7.6
영업이익	73	82	78	88	6.7	7.6
영업이익률	5.6	6.0	5.9	6.1	0.3	0.1
영업외손익	-7	-3	-7	-3	적자유지	적자유지
세전순이익	66	78	71	85	7.2	8.6
지배지분순이익	69	57	73	62	5.0	8.6
순이익률	5.7	4.3	5.9	4.4	0.2	0.1
EPS(지배지분순이익)	1,279	968	1,343	1,051	5.0	8.6

자료: 파트론, 대신증권 Research Center

표 1. 파트론 사업부문별 영업실적 전망(수정 후) (단위: 십억원)

	1Q21	2Q	3Q	4QF	1Q22F	2QF	3QF	4QF	2020	2021F	2022F
RF부문	22.6	19.5	20.8	20.1	20.1	20.3	20.5	19.9	63.4	83.1	80.7
반도체부문	267.7	245.3	308.8	270.6	288.6	300.3	344.3	302.0	964.8	1,092.4	1,235.1
기타	42.4	34.2	33.9	30.8	34.6	31.5	35.0	34.6	341.4	141.4	135.7
매출액	**332.7**	**299.1**	**363.5**	**321.6**	**343.3**	**352.0**	**399.8**	**356.4**	**1,179.3**	**1,316.9**	**1,451.5**
YoY	25.0%	34.5%	1.7%	-3.5%	3.2%	17.7%	10.0%	10.8%	-6.0%	11.7%	10.2%
QoQ	-0.1%	-10.1%	21.6%	-11.5%	6.8%	2.5%	13.6%	-10.8%			
매출비중											
RF부문	6.8%	6.5%	5.7%	6.3%	5.9%	5.8%	5.1%	5.6%	5.4%	6.3%	5.6%
반도체부문	80.5%	82.0%	84.9%	84.2%	84.1%	85.3%	86.1%	84.7%	81.8%	83.0%	85.1%
기타	12.7%	11.4%	9.3%	9.6%	10.1%	8.9%	8.8%	9.7%	28.9%	10.7%	9.3%
영업이익	**15.8**	**14.6**	**26.4**	**21.3**	**20.3**	**21.5**	**25.0**	**21.2**	**42.0**	**78.1**	**88.0**
이익률	4.7%	4.9%	7.3%	6.6%	5.9%	6.1%	6.2%	6.0%	3.6%	5.9%	6.1%
YoY	32.7%	-1031.1%	19.4%	122.6%	28.8%	47.0%	-5.6%	-0.3%	-60.1%	85.9%	12.6%
QoQ	64.9%	-7.2%	80.7%	-19.5%	-4.6%	5.9%	16.1%	-14.9%			
세전이익	**17.7**	**9.5**	**25.2**	**18.9**	**18.7**	**20.1**	**25.8**	**20.5**	**30.5**	**71.2**	**85.1**
이익률	5.3%	3.2%	6.9%	5.9%	5.4%	5.7%	6.5%	5.7%	2.6%	5.4%	5.9%
당기순이익	**18.4**	**7.9**	**37.3**	**14.2**	**14.0**	**15.0**	**19.4**	**15.4**	**20.6**	**77.8**	**63.8**
이익률	5.5%	2.7%	10.3%	4.4%	4.1%	4.3%	4.8%	4.3%	1.7%	5.9%	4.4%

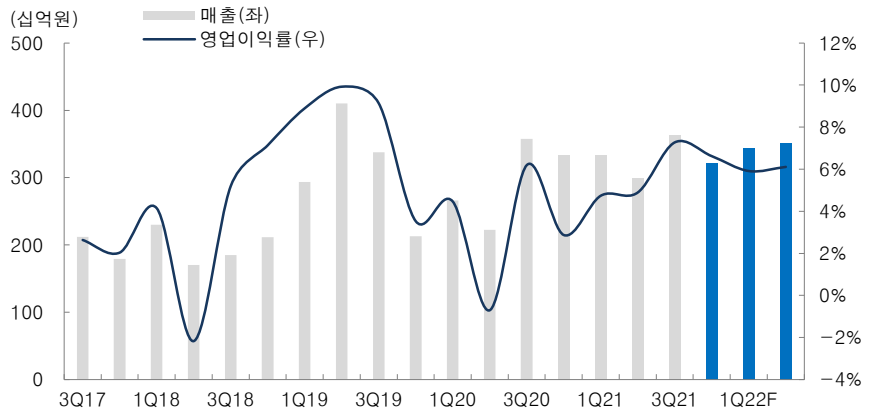
주: 기타에 연결 매출 포함
자료: 파트론, 대신증권 Research Center

표 2. 파트론 사업부문별 영업실적 전망(수정 전) (단위: 십억원)

	1Q21	2Q	3Q	4QF	1Q22F	2QF	3QF	4QF	2020	2021F	2022F
RF부문	22.6	19.5	20.8	20.0	19.8	20.0	20.2	19.6	63.4	82.9	79.6
반도체부문	236.8	212.5	242.8	210.3	222.6	227.4	257.5	223.1	964.8	902.4	930.6
기타	73.3	67.1	99.9	85.0	81.9	82.9	96.8	91.4	341.4	325.2	353.0
매출액	**332.7**	**299.1**	**363.5**	**315.3**	**324.4**	**330.3**	**374.6**	**334.0**	**1,179.3**	**1,310.6**	**1,363.2**
YoY	25.0%	34.5%	1.7%	-5.4%	-2.5%	10.4%	3.0%	6.0%	-6.0%	11.1%	4.0%
QoQ	-0.1%	-10.1%	21.6%	-13.3%	2.9%	1.8%	13.4%	-10.8%			
매출비중											
RF부문	6.8%	6.5%	5.7%	6.3%	6.1%	6.1%	5.4%	5.9%	5.4%	6.3%	5.8%
반도체부문	71.2%	71.0%	66.8%	66.7%	68.6%	68.8%	68.8%	66.8%	81.8%	68.9%	68.3%
기타	22.0%	22.4%	27.5%	27.0%	25.3%	25.1%	25.8%	27.4%	28.9%	24.8%	25.9%
영업이익	**15.8**	**14.6**	**26.4**	**16.4**	**17.6**	**20.5**	**24.3**	**19.4**	**42.0**	**73.2**	**81.8**
이익률	4.7%	4.9%	7.3%	5.2%	5.4%	6.2%	6.5%	5.8%	3.6%	5.6%	6.0%
YoY	32.7%	-1031.1%	19.4%	71.6%	11.7%	40.0%	-8.1%	18.2%	-60.1%	74.3%	11.7%
QoQ	64.9%	-7.2%	80.7%	-38.0%	7.3%	16.3%	18.7%	-20.2%			
세전이익	**17.7**	**9.5**	**25.2**	**14.1**	**16.2**	**19.2**	**24.5**	**18.5**	**30.5**	**66.4**	**78.4**
이익률	5.3%	3.2%	6.9%	4.5%	5.0%	5.8%	6.5%	5.5%	2.6%	5.1%	5.7%
당기순이익	**18.4**	**7.9**	**37.3**	**10.6**	**12.1**	**14.4**	**18.4**	**13.9**	**20.6**	**74.2**	**58.8**
이익률	5.5%	2.7%	10.3%	3.3%	3.7%	4.4%	4.9%	4.2%	1.7%	5.7%	4.3%

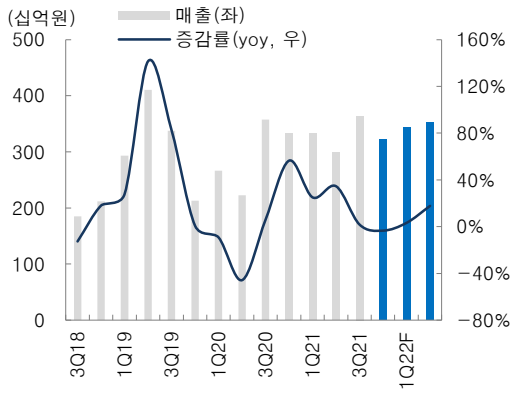
주: 기타에 연결 매출 포함
자료: 파트론, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



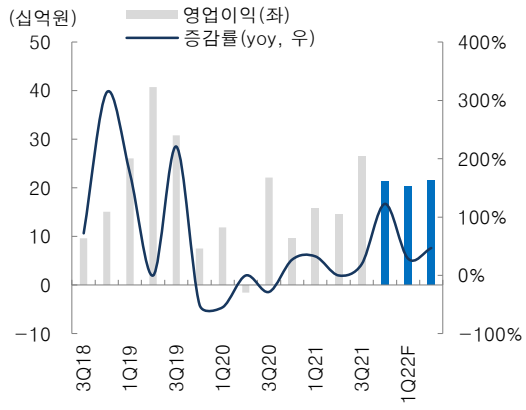
자료: 파트론, 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 매출 및 증감률 전망



자료: 파트론, 대신증권 Research Center

그림 3. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



자료: 파트론, 대신증권 Research Center

표 3. 카메라모듈 Peer 그룹

회사명		파트론	삼성전기	LG 이노텍	엠씨넥스	자화전자	Sunny Optical	O-Film	Sharp
코드		091700 한국	009150 한국	011070 한국	097520 한국	033240 한국	2382 중국	002456 중국	6753 일본
주가(2022.01.24, USD)		12.650	152.6	301.0	43.5	16.2	26.7	1.6	11.2
시가총액 (USDmn)		7,453	11,399	7,124	782	289	29,244	1,607	6,848
매출액 (USDmn)	2020A	11,793	6,970	8,102	1,113	255	5,513	7,015	22,884
	2021F	13,169	8,344	11,965	836	N/A	6,441	3,728	21,710
	2021F	14,515	8,723	12,449	1,133	N/A	7,832	4,637	21,770
매출액 yoy (%)	2020A	-6.0	6.4	19.6	3.4	-17.2	0.4	-7.0	7.2
	2021F	11.7	19.7	47.7	-24.9	N/A	16.8	-46.9	-5.1
	2021F	10.2	4.5	4.0	35.6	N/A	21.6	24.4	0.3
영업이익 (USDmn)	2020A	419	704	578	50	-16	779	13	784
	2021F	781	1,255	1,074	19	N/A	870	59	N/A
	2021F	880	1,418	1,089	70	N/A	1,092	198	N/A
영업이익 yoy (%)	2020A	-60.1	10.7	41.4	-48.2	적지	14.8	적전	12.3
	2021F	86.2	78.3	85.8	-62.4	N/A	11.7	346.6	N/A
	2021F	12.6	13.0	1.4	270.0	N/A	25.5	234.0	N/A
영업이익률 (%)	2020A	3.6	10.1	7.1	4.5	-6.4	14.1	-1.8	3.4
	2021F	5.9	15.0	9.0	2.3	N/A	13.5	1.6	N/A
	2021F	6.1	16.3	8.8	6.2	N/A	13.9	4.3	N/A
PER (배)	2020A	27.7	12.0	6.3	27.7	22.2	32.6	N/A	12.3
	2021F	9.4	12.8	9.5	30.4	N/A	33.5	21.2	12.7
	2021F	12.0	11.3	9.6	13.1	N/A	26.6	32.0	13.9
PBR (배)	2020A	1.7	1.9	1.8	3.0	1.1	10.4	2.3	2.3
	2021F	1.7	1.8	2.0	2.7	N/A	6.8	2.6	1.9
	2021F	1.6	1.8	2.0	2.7	N/A	6.8	2.8	1.9
EV/EBITDA (배)	2020A	7.8	8.0	4.0	6.5	31.4	22.1	13.8	10.1
	2021F	6.8	4.8	4.3	6.0	N/A	18.3	15.0	7.3
	2021F	6.0	4.8	4.3	6.0	N/A	18.3	N/A	7.3
ROE (%)	2020A	6.2	14.7	21.3	11.4	5.2	36.6	-25.6	21.9
	2021F	19.1	16.6	23.6	22.7	N/A	28.0	1.1	19.3
	2021F	14.2	16.6	23.6	22.7	N/A	28.0	9.0	19.3
ROA (%)	2020A	7.4	9.4	8.9	5.7	4.0	17.2	-8.0	3.6
	2021F	12.2	11.4	11.2	13.2	N/A	15.3	0.4	3.9
	2021F	12.7	11.4	11.2	13.2	N/A	15.3	5.6	3.9
EPS (USD)	2020A	404	6.8	8.5	1.9	-0.3	0.6	0.0	0.8
	2021F	1,343	11.9	31.8	1.4	N/A	0.8	0.0	1.0
	2021F	1,051	13.6	31.6	3.3	N/A	1.0	0.1	0.9

주: 파트론은 대신증권 추정치, 원화 기준(원, 억원), 자료: Bloomberg, Quantiwise, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

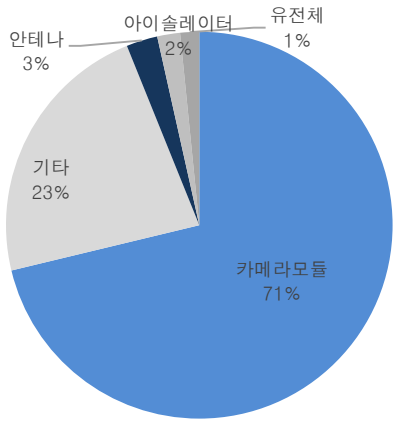
- 스마트폰 및 전기전자 부품 제조업
- 스마트폰의 필수 부품인 지문인식, 카메라 모듈 등을 삼성전자 프리미엄 제품과 중저가 제품에 공급
- 자산 6,227억원, 부채 2,055억원, 자본 4,172억원(2021년 6월 기준)
  (발행주식 수: 54,156,410 / 자기주식수: 3,000,000)

주가 변동요인

- 삼성전자 스마트폰 전체 판매량(지문인식, 전면/후면 카메라 모듈 등 다양한 부품 탑재)
- 전장(ADAS 카메라 등, 웨어러블 및 메디컬와 같은 사업 다변화 진행 여부

자료: 파트론, 대신증권 Research Center

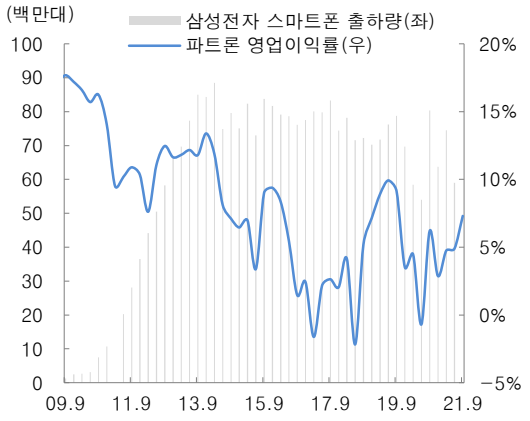
매출 비중



주: 2021년 3분기 연결 매출 기준, 기타에 연결 매출 포함
자료: 파트론, 대신증권 Research Center

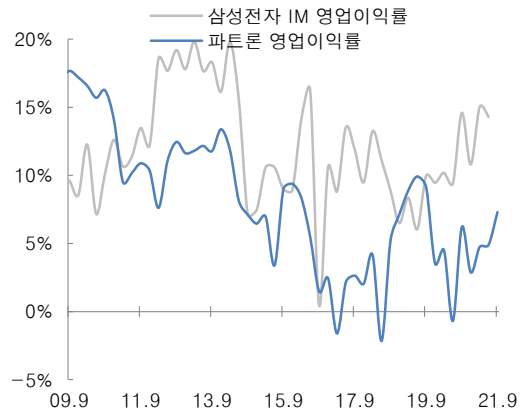
2. Earnings Driver

삼성전자 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



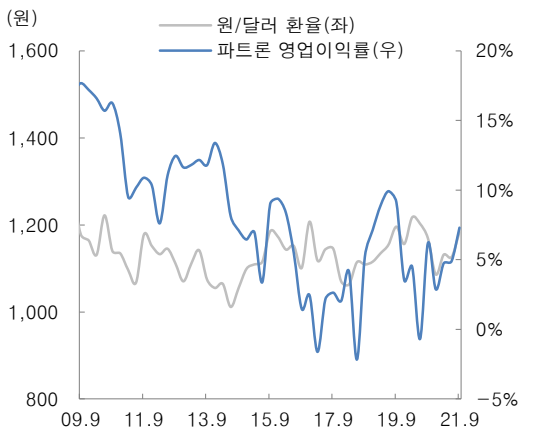
자료: 파트론, IDC, 대신증권 Research Center

삼성전자 IM 영업이익률 vs. 영업이익률



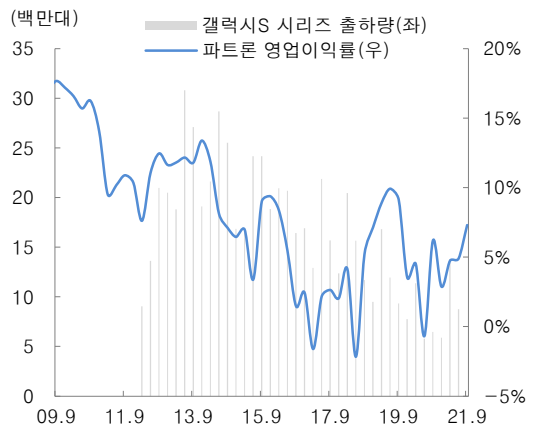
자료: 파트론, 삼성전자, 대신증권 Research Center

원달러 vs. 영업이익률



자료: 파트론, 대신증권 Research Center

갤럭시S 시리즈 출하량 vs. 영업이익률



자료: 파트론, IDC, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	1,255	1,179	1,317	1,452	1,532
매출원가	1,067	1,059	1,153	1,271	1,335
매출총이익	188	121	164	181	197
판매비와관리비	83	79	86	93	96
영업이익	105	42	78	88	100
영업이익률	8.4	3.6	5.9	6.1	6.6
EBITDA	158	94	124	137	153
영업외손익	-4	-12	-7	-3	-3
관계기업손익	0	1	1	1	1
금융수익	1	1	1	1	1
외환관련이익	26	31	25	25	25
금융비용	-1	-2	-2	-2	-2
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-4	-12	-6	-2	-2
법인세비용차감전순손익	101	30	71	85	98
법인세비용	-37	-9	7	-21	-24
계속사업순손익	64	21	78	64	73
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	64	21	78	64	73
당기순이익률	5.1	1.7	5.9	4.4	4.8
비지배지분순이익	3	-1	5	2	2
지배지분순이익	61	22	73	62	71
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	6	-6	-6	-6	-6
포괄순이익	70	15	72	58	67
비지배지분포괄이익	3	-1	5	2	2
지배지분포괄이익	67	16	68	56	65

재무상태표 (단위: 십억원)

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	215	291	359	404	450
현금및현금성자산	43	31	49	64	93
매출채권 및 기타채권	90	145	172	189	200
재고자산	73	98	120	132	139
기타유동자산	9	18	18	18	19
비유동자산	306	314	312	313	320
유형자산	254	252	263	276	296
관계기업투자금	1	2	-10	-23	-36
기타비유동자산	51	60	60	60	60
자산총계	521	605	671	717	770
유동부채	115	204	211	212	211
매입채무 및 기타채무	44	92	109	118	124
차입금	56	103	93	85	78
유동성채무	1	4	4	4	5
기타유동부채	14	4	4	4	5
비유동부채	4	4	4	4	4
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	4	4	4	4	4
부채총계	119	208	214	215	215
지배지분	354	351	413	459	515
자본금	27	27	29	29	29
자본잉여금	6	9	9	9	9
이익잉여금	364	368	428	476	533
기타자본변동	-44	-53	-54	-56	-57
비지배지분	48	46	44	43	41
자본총계	402	398	457	502	556
순차입금	14	80	52	28	-6

Valuation 지표 (단위: 원 배 %)

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	1,126	404	1,343	1,051	1,205
PER	11.7	27.7	9.9	12.0	10.5
BPS	6,531	6,486	7,598	7,795	8,740
PBR	2.0	1.7	1.7	1.6	1.4
EBITDAPS	2,917	1,727	2,284	2,318	2,594
EV/EBITDA	4.9	7.8	6.8	6.0	5.1
SPS	23,166	21,775	24,252	24,636	26,003
PSR	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
CFPS	3,009	1,825	2,381	2,471	2,747
DPS	350	250	250	250	250

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	83	24	97	97	119
당기순이익	64	21	78	64	73
비현금항목의 가감	99	78	51	82	89
감가상각비	53	52	46	49	52
외환손익	1	2	0	0	0
지분법평가손익	0	-1	-1	-1	-1
기타	46	25	6	34	37
자산부채의 증감	-49	-52	-38	-26	-18
기타현금흐름	-31	-23	5	-22	-25
투자활동 현금흐름	-71	-65	-66	-72	-82
투자자산	2	10	13	13	13
유형자산	-69	-48	-56	-62	-72
기타	-4	-26	-23	-23	-23
재무활동 현금흐름	3	31	-15	-17	-15
단기차입금	17	51	-10	-8	-6
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	2	0	0
현금배당	-13	-21	-13	-14	-14
기타	-1	1	5	5	5
현금의 증감	14	-12	18	15	28
기초 현금	29	43	31	49	64
기말 현금	43	31	49	64	93
NOPLAT	67	29	85	66	75
FCF	45	24	71	49	52

재무비율 (단위: 원 배 %)

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
성장성					
매출액 증가율	57.5	-6.0	11.7	10.2	5.5
영업이익 증가율	248.2	-60.1	86.2	12.6	14.1
순이익 증가율	472.9	-68.0	278.8	-18.0	14.7
수익성					
ROIC	18.3	6.9	18.3	13.1	14.0
ROA	21.4	7.4	12.2	12.7	13.5
ROE	18.7	6.2	19.1	14.2	14.6
안정성					
부채비율	29.5	52.2	46.9	42.9	38.6
순차입금비율	3.4	20.1	11.3	5.6	-1.1
이자보상배율	73.4	23.9	44.0	54.1	66.4

자료: 파트론, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

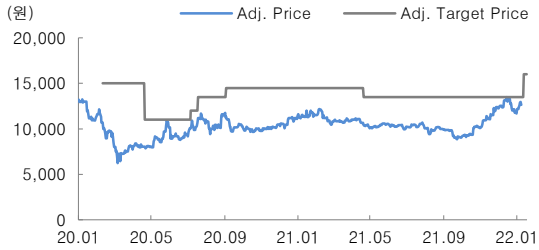
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박강호)

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]

파트론(091700) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	22.01.25	21.11.03	21.08.03	21.05.03	21.03.16	21.02.17
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	16,000	13,500	13,500	13,500	14,500	14,500
괴리율(평균,%)		(12.61)	(25.68)	(23.56)	(24.93)	(26.49)
괴리율(최대/최소,%)		0.00	(20.74)	(21.48)	(23.10)	(15.86)
제시일자	20.11.03	20.09.16	20.07.31	20.07.25	20.07.19	20.05.03
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	14,500	14,500	13,500	12,000	12,000	11,000
괴리율(평균,%)	(27.23)	(30.08)	(20.75)	(13.82)	(13.72)	(17.44)
괴리율(최대/최소,%)	(17.24)	(23.79)	(12.96)	(9.17)	(9.17)	(0.45)
제시일자	20.03.10	20.02.23				
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	15,000	15,000				
괴리율(평균,%)	(45.00)	(35.64)				
괴리율(최대/최소,%)	(32.67)	(32.67)				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20220122)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	93.3%	6.7%	0.0%

산업 투자의견

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