

티엘비 (356860)

박강호
kangho.park@daishin.com

투자 의견 **BUY**
매수, 유지

목표주가 **30,000**
하향

현재주가 **20,850**
(22.11.17)

가전 및 전자부품업종

2023년 DDR5 수혜

투자 의견 '매수(BUY)' 유지, 목표주가 30,000원 하향

- 티엘비의 목표주가를 30,000원으로 하향. 이는 무상증자(100% <1주당 1주 배정>, 배정기준일은 2022년 11월 15일, 신주 상장예정일 12월 7일) 실시 및 주가 조정(권리락) 반영한 결과. 2023년 주당순이익(EPS) x 목표 P/E 8.1배 적용(2023년 PCB 업종의 평균 목표 수준). 투자 의견은 매수(BUY) 유지, 2023년 1월에 인텔의 서버 CPU인 사파이어 래피즈 출시 예상으로 DDR5 전환이 PC에서 서버까지 확산, 메모리 모듈(PC+서버) 매출 증가로 티엘비에 수혜 예상
- 2022년 3분기 매출(568억원)과 영업이익(120억원)은 전년대비 각각 28.3%, 153.3%씩 증가, 연속적인 호실적. 2022년 수익성 견인의 주축인 SSD 모듈의 3분기 매출이 전년대비 62.7%(1% qoq) 증가, 환율상승(원달러)과 동반되면서 전체 매출 감소(-2.7% qoq) 대비 영업이익률(21.1%)은 2분기 대비 3.9%p 개선
- 2022년 4분기 매출과 영업이익은 각각 532억원, 91억원으로 추정. 전분기 대비 둔화되나 전년 동기 대비 성장은 긍정적으로 평가. 2022년 전체 매출(2,201억원)과 영업이익(402억원)은 각각 23.5%(yoy), 201.3%(yoy) 씩 증가하여 최대 실적 예상. 투자 포인트는

2023년 실적은 최고 경신 : DDR5 매출 확대

- 1) 2023년 전사적으로 DDR5 비중 확대, 서버향 DDR5 매출 반영 등 믹스 효과로 높은 수익성(영업이익률 17.7%, / 2021년 7.5%, 2022년 18.3%) 예상
- 2) 2023년 PC 수요 둔화, 서버 투자 지연이 메모리 모듈 매출 증가에 부담으로 작용. 그러나 반도체 가격 하락으로 DDR5 전환이 가속화될 것으로 분석. 인텔의 서버향 CPU인 사파이어 래피즈가 2023년 1월 중으로 출시 예정. PC와 서버에서 DDR5 전환은 티엘비의 DDR5 매출 증가를 의미, 믹스 효과와 수익성 개선으로 연결
- 2022년과 2023년 성장 견인 중 하나는 SSD 모듈 매출 증가로 판단. SSD 모듈의 매출은 2022년 45.4%(yoy), 2023년 11.8%(yoy) 증가 추정. 최근 엔터프라이즈용 SSD 수요 증가, 5G 및 AI, 메타버스 등 데이터센터 관련한 투자 확대로 데이터 저장공간이 증가, SSD 수요 증가세 높다고 판단
- 3) 2023년 연간 매출은 2,340억원(6.3% yoy), 영업이익 414억원(3.1% yoy)으로 추정

영업실적 및 주요 투자지표

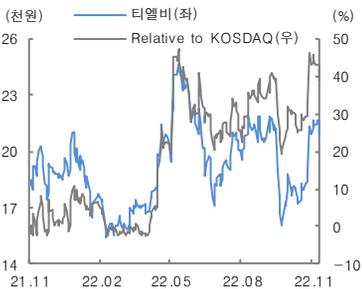
(단위: 십억원, 원, %)

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	184	178	220	234	253
영업이익	15	13	40	41	43
세전순이익	14	15	43	44	45
총당기순이익	12	12	36	36	37
지배지분순이익	12	12	36	36	37
EPS	1,455	1,262	3,648	3,683	3,792
PER	18.0	16.1	5.9	5.9	5.7
BPS	8,745	8,465	12,238	15,796	19,463
PBR	3.0	2.4	1.7	1.3	1.1
ROE	24.5	16.1	35.2	26.3	21.5

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

KOSDAQ	737.54
시가총액	103십억원
시가총액비중	0.03%
자본금(보통주)	5십억원
52주 최고/최저	24,725원 / 15,425원
120일 평균거래대금	31억원
외국인지분율	0.00%
주요주주	백성현 외 10 인 37.66%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	15.2	-0.7	-13.9	8.7
상대수익률	6.5	11.4	1.1	52.0



연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2022F	2023F	2022F	2023F	2022F	2023F
매출액	227	259	220	234	-3.0	-9.7
판매비와 관리비	8	15	8	8	-8.1	-42.9
영업이익	40	47	40	41	1.7	-12.2
영업이익률	17.4	18.2	18.3	17.7	0.8	-0.5
영업외손익	1	1	3	2	210.0	73.2
세전순이익	41	48	43	44	6.9	-10.0
지배지분순이익	34	40	36	36	6.6	-10.0
순이익률	14.8	15.5	16.3	15.5	1.5	0.0
EPS(지배지분순이익)	6,842	8,180	3,648	3,683	-46.7	-55.0

자료: 티엘비, 대신증권 Research Center

표 1. 티엘비 부문별 실적 전망 (수정 후)

(단위: 십억원)

		1Q21	2Q	3Q	4Q	1Q22	2Q	3Q	4QF	2021	2022F	2023F
매출	전체	42.5	40.4	44.3	51.0	51.8	58.3	56.8	53.2	178.2	220.1	234.0
	DRAM 모듈 PCB	24.5	19.1	23.9	27.7	28.9	26.7	24.7	22.3	95.2	102.5	102.1
	DDR5	0.4	0.8	2.2	4.6	8.7	5.3	5.0	4.5	8.0	23.5	22.8
	서버용 DRAM	19.1	12.1	19.3	19.7	17.1	17.5	16.1	14.5	70.2	65.3	67.3
	기타(PC용 DDR4 PCB)	5.0	6.2	2.4	3.4	3.1	3.9	3.5	3.2	17.0	13.8	12.0
	SSD 모듈 PCB	16.9	20.1	19.2	22.2	21.8	30.9	31.2	30.0	78.4	114.0	127.4
	장비용 PCB/기타	1.1	1.2	1.1	1.1	1.2	0.7	0.9	0.9	4.5	3.6	4.4
영업이익	전체	1.8	2.7	4.7	4.1	9.1	10.0	12.0	9.1	13.3	40.2	41.4
영업이익률		4.1%	6.7%	10.7%	8.1%	17.5%	17.2%	21.1%	17.2%	7.5%	18.3%	17.7%
세전이익		2.5	2.9	5.3	4.2	9.3	10.2	13.7	10.2	14.9	43.3	43.6
세전이익률		5.8%	7.2%	12.1%	8.2%	17.9%	17.4%	24.1	19.1	8.4%	19.7%	18.6%
순이익(자배)		2.0	2.4	4.1	3.9	7.7	8.4	11.3	8.4	12.4	35.9	36.2
순이익률		4.8%	6.0%	9.2%	7.6%	14.9%	14.4%	19.8%	15.9%	7.0%	16.3	15.5
매출비중(%)	전체	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
	DRAM 모듈 PCB	57.6	47.3	54.0	54.3	55.7	45.7	43.4	41.9	53.4	46.6	43.6
	DDR5 비중	1.0	2.0	5.0	9.0	16.8	9.0	8.8	8.5	4.5	10.7	9.7
	SSD 모듈 PCB	39.8	49.7	43.4	43.5	42.0	53.0	55.0	56.5	44.0	51.8	54.5
	장비용 PCB/기타	2.6	3.0	2.6	2.2	2.2	1.3	1.6	1.6	2.5	1.7	1.9
증감률(%YoY)												
매출액		-4.6	-18.9	-7.9	22.4	22.0	44.3	28.3	4.2	-3.2	23.5	6.3
영업이익		-60.0	-50.1	28.3	148.3	413.3	268.7	153.3	121.4	-12.3	201.3	3.1
세전이익		-46.5	-45.7	52.2	396.9	278.7	249.3	156.3	143.5	4.1	191.1	0.7
당기순이익		-46.8	-42.8	41.1	341.8	282.4	247.2	175.9	117.9	5.0	189.1	1.0
증감률(%QoQ)												
매출액		2.0	-4.9	9.5	15.2	1.7	12.5	-2.7	-6.4			
영업이익		6.2	54.2	74.0	-12.9	119.5	10.7	19.5	-23.8			
세전이익		191.8	18.6	83.4	-21.7	122.3	9.4	34.6	-25.6			
당기순이익		130.6	19.9	68.3	-5.1	99.6	8.9	33.7	-25.0			

주: 서버용 DRAM은 DDR4 / 기타(PC용 DDR4 PCB 및 기타) / DDR5는 현재 PC용으로 공급되고 있음

자료: 티엘비, 추정은 대신증권 Research Center

표 2. 티엘비 부문별 실적 전망 (수정 전)

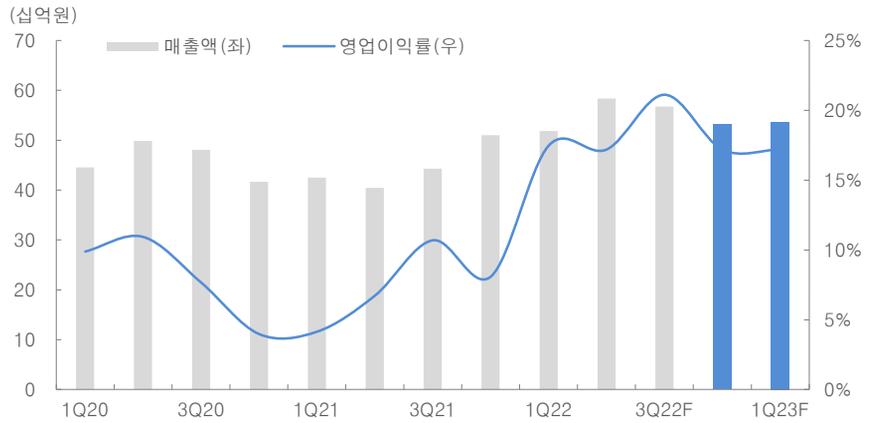
(단위: 십억원)

		1Q21	2Q	3Q	4Q	1Q22	2Q	3QF	4QF	2021	2022F	2023F
매출	전체	42.5	40.4	44.3	51.0	51.8	58.3	57.8	58.9	178.2	226.9	259.1
	DRAM 모듈 PCB	24.5	19.1	23.9	27.7	28.9	26.7	27.4	27.0	95.2	110.0	117.9
	DDR5	0.4	0.8	2.2	4.6	8.7	5.3	6.0	6.6	8.0	26.6	32.4
	서버용 DRAM	19.1	12.1	19.3	19.7	17.1	17.5	17.9	17.0	70.2	69.4	73.7
	기타(PC용 DDR4 PCB)	5.0	6.2	2.4	3.4	3.1	3.9	3.5	3.4	17.0	13.9	11.8
	SSD 모듈 PCB	16.9	20.1	19.2	22.2	21.8	30.9	29.1	30.5	78.4	112.3	133.9
	장비용 PCB/기타	1.1	1.2	1.1	1.1	1.2	0.7	1.3	1.4	4.5	4.6	7.4
영업이익	전체	1.8	2.7	4.7	4.1	9.1	10.0	10.4	10.0	13.3	39.5	47.2
영업이익률		4.1%	6.7%	10.7%	8.1%	17.5%	17.2%	18.1%	17.0%	7.5%	17.4%	18.2%
세전이익		2.5	2.9	5.3	4.2	9.3	10.2	11.2	9.9	14.9	40.5	48.5
세전이익률		5.8%	7.2%	12.1%	8.2%	17.9%	17.4%	19.3%	16.8%	8.4%	17.9%	18.7%
순이익(자배)		2.0	2.4	4.1	3.9	7.7	8.4	9.3	8.2	12.4	33.7	40.2
순이익률		4.8%	6.0%	9.2%	7.6%	14.9%	14.4%	16.0%	14.0%	7.0%	14.8%	15.5%
매출비중(%)	전체	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
	DRAM 모듈 PCB	57.6	47.3	54.0	54.3	55.7	45.7	47.5	45.8	53.4	48.5	45.5
	DDR5 비중	1.0	2.0	5.0	9.0	16.8	9.0	10.4	11.3	4.5	11.7	12.5
	SSD 모듈 PCB	39.8	49.7	43.4	43.5	42.0	53.0	50.3	51.8	44.0	49.5	51.7
	장비용 PCB/기타	2.6	3.0	2.6	2.2	2.2	1.3	2.2	2.4	2.5	2.0	2.9
증감률(%YoY)												
매출액		-4.6	-18.9	-7.9	22.4	22.0	44.3	30.6	15.5	-3.2	27.3	14.2
영업이익		-60.0	-50.1	28.3	148.3	413.3	268.7	120.8	142.5	-12.3	196.3	19.4
세전이익		-46.5	-45.7	52.2	396.9	278.7	249.3	109.0	137.3	4.1	172.4	19.6
당기순이익		-46.8	-42.8	41.1	341.8	282.4	247.2	126.8	112.3	5.0	171.2	19.5
증감률(%QoQ)												
매출액		2.0	-4.9	9.5	15.2	1.7	12.5	-0.9	1.9			
영업이익		6.2	54.2	74.0	-12.9	119.5	10.7	4.2	-4.3			
세전이익		191.8	18.6	83.4	-21.7	122.3	9.4	9.7	-11.1			
당기순이익		130.6	19.9	68.3	-5.1	99.6	8.9	9.9	-11.1			

주: 서버용 DRAM은 DDR4 / 기타(PC용 DDR4 PCB 및 기타) / DDR5는 현재 PC용으로 공급되고 있음

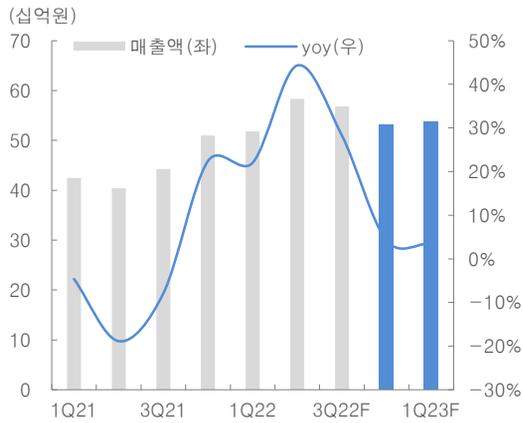
자료: 티엘비, 추정은 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 영업이익률



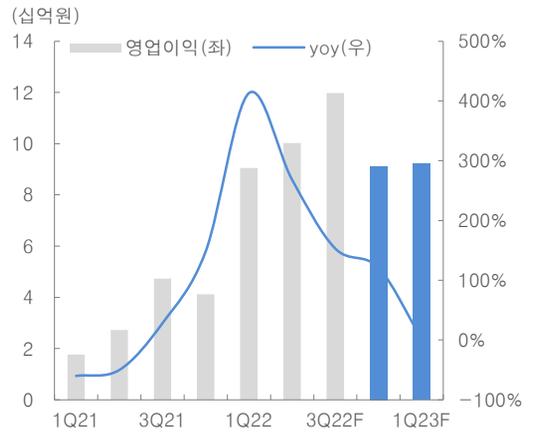
자료: 티엘비, 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 매출 및 증감률 전망



자료: 티엘비, 대신증권 Research Center

그림 3. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



자료: 티엘비, 대신증권 Research Center

표 3. PCB 기업 Peer Group 밸류에이션 비교

회사명	티엘비	삼성전기	심텍	대덕전자	코리아씨리트	인터플렉스	해성디에스	비에이치	아수페타스	
주가 (2022.11.17 기준) (USD)	20,850	102.4	26.2	18.8	11.7	8.5	33.3	20.6	4.6	
시가총액 (USDmn)	1,025	7,651	836	928	276	197	566	710	293	
매출액 (USDmn)	2021A	1,781	8,454	1,193	875	1,244	391	573	906	410
	2022F	2,201	7,287	1,300	959	na	369	621	1,247	471
	2023F	2,340	7,560	1,352	1,062	na	452	657	1,418	524
매출액 yoy (%)	2021A	-3.3	24.8	13.7	na	57.9	38.1	42.9	43.8	19.4
	2022F	23.6	-13.8	8.9	9.6	na	-5.4	8.4	37.6	14.9
	2023F	6.3	3.8	4.0	10.7	na	22.3	5.9	13.7	11.1
영업이익 (USDmn)	2021A	134	1,299	152	63	74	3	75	62	41
	2022F	402	994	301	171	na	26	152	118	84
	2023F	414	967	311	189	na	33	140	133	94
영업이익 yoy (%)	2021A	-11.7	67.6	99.9	0.0	553.5	흑전	104.1	114.9	277.3
	2022F	200.4	-23.5	97.3	170.2	na	821.8	101.8	89.7	105.7
	2023F	3.1	-2.8	3.4	10.4	na	28.7	-8.3	13.0	12.1
OPM (%)	2021A	7.5	15.4	12.8	7.2	6.0	0.7	13.2	6.9	10.0
	2022F	18.3	13.6	23.1	17.8	na	7.0	24.5	9.4	17.9
	2023F	17.7	12.8	23.0	17.8	na	7.3	21.2	9.4	18.0
PER (배)	2021A	16.1	9.3	3.9	7.1	4.9	8.1	4.7	5.2	4.3
	2022F	5.9	10.5	3.6	6.3	na	7.5	4.3	6.2	5.8
	2023F	5.9	11.1	3.5	6.0	na	6.5	4.8	6.3	5.5
PBR (배)	2021A	2.4	1.3	1.8	1.5	0.8	1.3	1.8	1.6	2.3
	2022F	1.7	1.4	1.7	1.5	na	1.2	1.7	1.7	1.1
	2023F	1.3	1.3	1.2	1.2	na	1.0	1.3	1.3	0.9
EV/EBITDA (배)	2021A	11.8	6.0	6.3	6.7	7.3	21.3	7.4	7.3	9.5
	2022F	1.7	4.5	2.2	3.1	na	5.1	3.0	4.5	4.0
	2023F	0.9	4.4	2.2	2.6	na	4.3	3.1	4.0	3.6
ROE (%)	2021A	16.1	12.8	58.6	23.1	18.2	18.1	46.6	36.2	37.7
	2022F	35.2	14.0	59.9	26.4	na	17.9	46.7	30.9	31.2
	2023F	26.3	12.0	38.5	22.4	na	17.1	29.6	23.7	22.2
ROA (%)	2021A	11.2	9.0	27.1	17.5	7.6	10.0	29.3	18.9	9.4
	2022F	28.0	9.7	31.1	18.4	na	9.6	30.2	16.2	17.9
	2023F	23.1	8.9	26.1	15.8	na	10.5	19.7	13.7	13.9
EPS (USD)	2021A	1,262	10.3	3.2	1.1	1.8	0.0	3.7	2.3	-0.1
	2022F	3,648	9.9	7.1	2.8	na	1.1	7.4	3.4	0.7
	2023F	3,683	9.3	7.1	2.9	na	1.2	6.7	3.3	0.8

주 1: 티엘비는 원화 기준(억원, 원)

주 2: 밸류에이션 지표는 2022.11.17 일자 기준

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

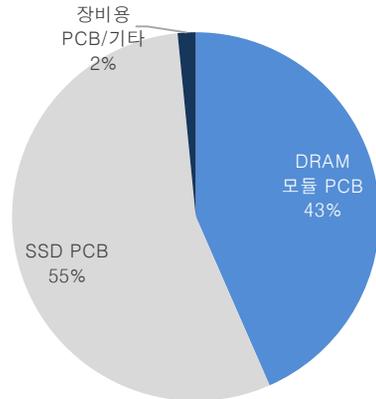
- 메모리 반도체용 모듈 PCB(인쇄회로기판) 전문업체
- 주요 매출은 1) DRAM 모듈 PCB, 2) SSD 모듈 PCB, 장비용 PCB/기타로 구성
- 자산 1,697억원 부채 597억원 자본 1,100억원(2022년 09월 기준)
(발행주식 수: 4,916,315 / 자기주식수: -)

주가 변동요인

- DDR5 CPU 출시 및 DDR5 출하량
- SK 하이닉스 서버용 DRAM 출하량 및 SK 하이닉스 삼성전자SSD 출하량

자료: 파트론, 대신증권 Research Center

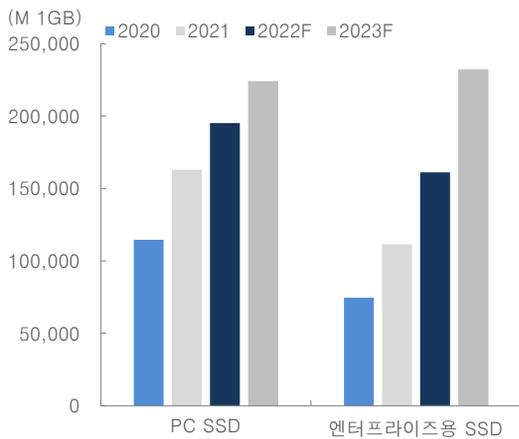
매출 비중



주: 2022년 3분기 연결 매출 기준
자료: 티엘비, 대신증권 Research Center

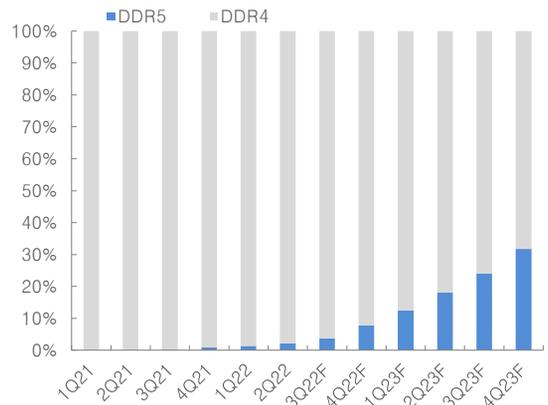
2. Earnings Driver

글로벌 SSD 수요 전망



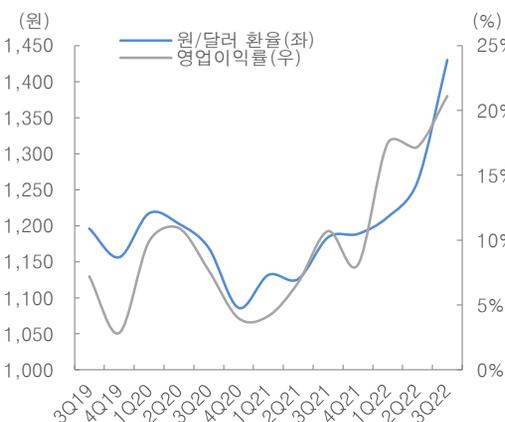
자료: IDC, 대신증권 Research Center

DDR4, DDR5 비중 추이 전망



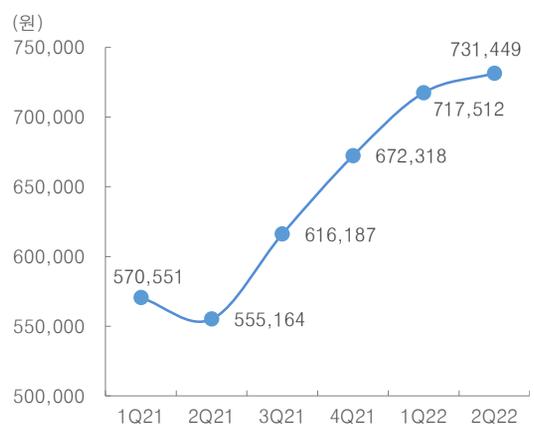
자료: IDC, 삼성전자, 대신증권 Research Center

원달러 vs. 영업이익률



자료: 대신증권 Research Center

평균공급단가(Blended ASP) 추이



자료: 티엘비, 대신증권 Research Center

재무제표

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	184	178	220	234	253
매출원가	160	155	172	184	200
매출총이익	24	23	48	50	52
판매비와판매비	9	10	8	8	9
영업이익	15	13	40	41	43
영업외수익	82	7.5	18.3	17.7	17.1
EBITDA	19	17	45	46	48
영업외손익	-1	2	3	2	2
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	0	0	0	0
외환평가이익	2	2	1	1	1
금융비용	-1	0	-1	-1	-1
외환평가손실	0	0	0	0	0
기타	0	2	4	3	2
법인세비용차감전순이익	14	15	43	44	45
법인세비용	-2	-2	-7	-7	-8
계속사업순이익	12	12	36	36	37
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	12	12	36	36	37
당기순이익	6.4	7.0	16.3	15.5	14.8
비재계분순이익	0	0	0	0	0
재계분순이익	12	12	36	36	37
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	12	12	36	36	37
비재계분포괄이익	0	0	0	0	0
재계분포괄이익	12	12	36	36	37

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
EPS	1,455	1,262	3,648	3,683	3,792
PER	180	16.1	5.9	5.9	5.7
BPS	8,745	8,465	12,238	15,796	19,463
PBR	30	2.4	1.7	1.3	1.1
EBITDAPS	2,310	1,772	4,583	4,702	4,840
EV/EBITDA	126	11.8	1.7	0.9	0.2
SPS	22,673	18,113	22,365	23,798	25,681
PSR	1.2	1.1	0.9	0.9	0.8
CFPS	2,522	1,852	4,906	4,915	5,001
DPS	0	125	125	125	125

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
성장성					
매출액 증/감률	235	-33	236	63	7.9
영업이익 증/감률	36.7	-11.7	200.4	3.1	4.3
순이익 증/감률	24.8	5.0	189.1	0.9	3.0
수익성					
ROIC	25.9	16.2	36.2	36.0	36.7
ROA	16.0	11.2	28.0	23.1	20.1
ROE	24.5	16.1	35.2	26.3	21.5
안정성					
부채비율	60.0	50.2	34.5	26.9	21.8
순차입금비율	-31.1	6.0	-21.2	-38.7	-48.0
이자보상비율	30.2	40.9	51.8	59.2	77.8

자료: 티엘비 대신증권 Research Center

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	66	54	82	113	144
현금및현금성자산	20	14	42	75	108
매출채권 및 기타채권	7	13	14	13	14
재고자산	18	23	23	21	19
기타유동자산	21	3	3	3	3
비유동자산	47	71	80	84	89
유형자산	41	65	74	79	83
관계기업투자지급	0	0	0	0	0
기타비유동자산	6	5	5	5	5
자산총계	114	125	162	197	233
유동부채	26	28	24	25	24
매입채무 및 기타채무	22	19	22	23	22
차입금	1	0	0	0	0
유동성채무	1	7	0	0	0
기타유동부채	2	2	2	2	2
비유동부채	16	14	18	17	18
차입금	16	13	17	16	17
잔존증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1	1	1	1	1
부채총계	43	42	42	42	42
자본부분	71	83	120	155	191
자본금	2	2	5	5	5
자본잉여금	33	33	33	33	33
이익잉여금	35	48	82	117	153
기타자본변동	0	0	0	0	0
비재계부분	0	0	0	0	0
자본총계	71	83	120	155	191
순차입금	-22	5	-26	-60	-92

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	17	-1	41	42	40
당기순이익	12	12	36	36	37
비현금항목의가감	9	6	12	12	12
감가상각비	4	4	5	5	4
외환손익	0	-1	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	5	2	8	8	8
자산취득의증감	-1	-16	0	2	-1
기타현금흐름	-2	-3	-8	-8	-8
투자활동 현금흐름	-27	-8	-14	-9	-10
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	-6	-28	-14	-9	-9
기타	-20	19	0	0	0
재무활동 현금흐름	28	3	-2	-2	-1
단기차입금	-7	-1	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	3	6	4	-1	1
유상증자	34	0	2	0	0
현금배당	0	0	-1	-1	-1
기타	-1	-2	-8	0	0
현금의증감	18	-6	27	34	33
기초 현금	2	20	14	42	75
기말 현금	20	14	42	75	108
NOPLAT	13	11	33	34	36
FCF	10	-13	24	30	31

[Compliance Notice]

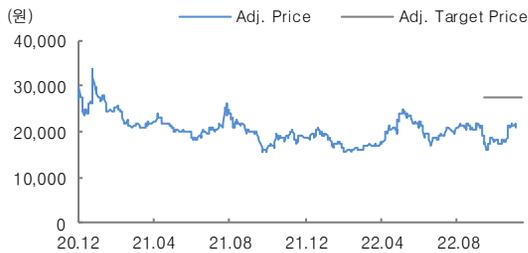
금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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]

티엘비(356860) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	22.11.18	22.09.26
투자의견	Buy	Buy
목표주가	30,000	55,000
과다율(평균%)		
과다율(최대/최소%)		
제시일자		
투자의견		
목표주가		
과다율(평균%)		
과다율(최대/최소%)		
제시일자		
투자의견		
목표주가		
과다율(평균%)		
과다율(최대/최소%)		
제시일자		
투자의견		
목표주가		
과다율(평균%)		
과다율(최대/최소%)		

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20221115)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	91.9%	8.1%	0.0%

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