



기업분석 | 자동차/타이어

Analyst

유지웅

02 3779 8886

jwyoo@ebestsec.co.kr

**Buy (maintain)**

|      |          |
|------|----------|
| 목표주가 | 64,000 원 |
| 현재주가 | 50,400 원 |

컨센서스 대비

| 상회 | 부합 | 하회 |
|----|----|----|
| ●  |    |    |

**Stock Data**

|                |                     |
|----------------|---------------------|
| KOSPI(11/16)   | 2,997.21 pt         |
| 시가총액           | 5,278 억원            |
| 발행주식수          | 10,472 천주           |
| 52주 최고가 / 최저가  | 57,600 / 35,450 원   |
| 90일 일평균거래대금    | 54.32 억원            |
| 외국인 지분율        | 15.8%               |
| 배당수익률(21.12E)  | 4.0%                |
| BPS(21.12E)    | 97,021 원            |
| KOSPI 대비 상대수익률 | 1개월 -2.7%           |
|                | 6개월 19.5%           |
|                | 12개월 23.9%          |
| 주주구성           | 정몽원 (외 8인) 28.5%    |
|                | 국민연금공단 (외 1인) 7.5%  |
|                | 베어링자산운용 (외 3인) 6.4% |

**Stock Price**

# 한라홀딩스 (060980)

## 3Q21 Review: 자체사업 개선세 부각

### 3Q21 Review: 영업이익 411억원, 악조건 속 호실적 기록

한라홀딩스의 3Q21 매출액 및 영업이익은 각각 2,680억원(YoY +30.3%), 411억원(YoY -8.3%)을 기록하며 당사 예상치를 상회하는 호실적을 기록했다. 영업이익률은 15.3%의 고마진 흐름이 지속되었는데, 1) 자체사업에의 애프터마켓 및 모듈, 그리고 신사업의 이익 기여도가 높아지며 영업이익률이 3.7%를 기록하며 개선 흐름을 나타냈고, 2) 만도의 부진했던 실적 상당부분이 (주)한라의 실적개선으로 인해 상쇄가 가능했기 때문이다 (OPM5.6%). 자체사업의 경우 물류시장 전반적으로 비용 상승이 현격하게 나타난 분기임에도 불구하고 저마진 사업군들에 대한 구조조정이 마무리되며 구조적으로 호실적이 나타나는 구간에 진입한 것으로 판단된다.

### 자체사업 다각화, 장기 성장동력 확보를 위한 초석

동사의 기업가치는 기본적으로 만도(지분율 30%)와 (주)한라(보통주 지분율 16%)에 수렴하는 구조이나, 궁극적으로는 자체사업을 통한 현금흐름 개선세를 반영할 수 밖에 없다. 동사는 비마이카와의 협업을 통해 국내 수입차 애프터마켓 시장에 진입한 상태이며, 인도 등 해외시장으로 확대를 통해 단기간에 가파른 외형성장이 가시권 안에 들어와 있다. 또한 카셰어링과 연계되는 fleet management 사업에도 진출해 기존 사업을 활용한 다각화가 적극적으로 이뤄지고 있다. 신사업들이 궤도에 오르게 되는 2023년에는 5% 수준까지 영업이익률 개선세가 지속될 것으로 판단된다.

### 투자의견 Buy, 목표주가 64,000원 유지: 재평가 지속될 것

동사에 대해 투자의견 Buy 및 목표주가 64,000원을 유지한다. 목표주가는 기존 SOTP 방식을 유지하였다. 최근 분리막 업체인 WCP 투자는 동사에 대한 긍정적 인식이 확산되는 계기로 작용했다는 판단이며, 밸류에이션 재평가로 발전될 것으로 기대한다.

**Financial Data**

| (십억원)         | 2019  | 2020  | 2021E  | 2022E  | 2023E  |
|---------------|-------|-------|--------|--------|--------|
| 매출액           | 798   | 736   | 1,026  | 1,120  | 1,199  |
| 영업이익          | 75    | 91    | 165    | 185    | 197    |
| 세전계속사업손익      | 52    | 56    | 164    | 187    | 204    |
| 순이익           | 41    | 44    | 138    | 144    | 157    |
| EPS (원)       | 3,910 | 4,206 | 13,120 | 13,714 | 14,968 |
| 증감률 (%)       | 212.9 | 7.6   | 211.9  | 4.5    | 9.1    |
| PER (x)       | 11.7  | 8.9   | 3.8    | 3.7    | 3.4    |
| PBR (x)       | 0.5   | 0.4   | 0.5    | 0.5    | 0.4    |
| EV/EBITDA (x) | 10.3  | 9.2   | 5.8    | 4.9    | 4.1    |
| 영업이익률 (%)     | 9.4   | 12.3  | 16.1   | 16.5   | 16.5   |
| EBITDA 마진 (%) | 12.4  | 16.1  | 19.0   | 18.9   | 18.8   |
| ROE (%)       | 4.7   | 5.0   | 14.4   | 13.3   | 13.0   |
| 부채비율 (%)      | 98.7  | 121.2 | 129.2  | 118.0  | 104.8  |

주: IFRS 연결 기준

자료: 한라홀딩스, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 3Q21 Review: 악조건 속에서도 영업이익률 15.3%의 호실적 기록

| (십억원)       | 3Q21P       | 3Q20      | YoY(%)      | 2Q21      | QoQ(%)      | 컨센서스        | Diff(%)  |
|-------------|-------------|-----------|-------------|-----------|-------------|-------------|----------|
| 매출액         | 268         | 206       | 30.3        | 265       | 1.2         | 265         | 1.2      |
| <b>영업이익</b> | <b>41.1</b> | <b>45</b> | <b>-8.3</b> | <b>44</b> | <b>-6.3</b> | <b>38.9</b> | <b>6</b> |
| 영업이익률(%)    | 15.3        | -27.1     |             | 16.6      |             | 14.7        |          |
| 순이익(지배)     | 38.4        | 33        | 16.4        | 33.8      | 13.6        | 31.7        | 21.2     |

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표2 실적추정치 변경 전후: 2022년 영업이익 1,845억원 기록 예상

|             | New          |              | Old          |              | 차이          |            |
|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|------------|
| (십억원, 원)    | 2021E        | 2022E        | 2021E        | 2022E        | 2021E       | 2022E      |
| 매출액         | 1,025.8      | 1,120.4      | 1,024.9      | 1,116.8      | 0.1         | 0.3        |
| <b>영업이익</b> | <b>164.8</b> | <b>184.5</b> | <b>165.3</b> | <b>182.3</b> | <b>-0.3</b> | <b>1.2</b> |
| 영업이익률(%)    | 16.1         | 16.5         | 16.1         | 16.3         |             |            |
| 순이익(지배)     | 137.6        | 143.9        | 132.8        | 142.2        | 3.6         | 1.2        |

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표3 한라홀딩스 SOTP 밸류에이션: 목표주가 64,000 원 유지

| 구분                            | 가치            | 지분율 | 산정방법                            |
|-------------------------------|---------------|-----|---------------------------------|
| 영업가치 (A)                      | 238           |     | 2021년 자체사업부문 순이익 * P/E 8배       |
| 지분가치 (B)                      | 492           |     | 만도, 만도헬라, 스택폴, (주)한라에 대해 50% 할인 |
| 만도                            | 861           | 30% | 현재 시가총액                         |
| 한라스택폴                         | 26            | 20% | 2021년 예상 순익 * P/E 8배            |
| (주)한라 보통주                     | 34            | 16% |                                 |
| (주)한라 우선주                     | 63            |     | 우선주 취득가액 3,154억원 80% 할인         |
| 로열티 (C)                       | 322           |     | WACC= 10%, 영구성장률 1%, 세금및 비용 제외  |
| 순차입금 (D)                      | 402           |     | 1Q21말 기준                        |
| 적정 시가총액 (A) + (B) + (C) - (D) | 649           |     |                                 |
| 주식수 (천주)                      | 10,472        |     |                                 |
| 적정주가                          | 62,008        |     |                                 |
| <b>목표주가</b>                   | <b>64,000</b> |     |                                 |
| 현재주가                          | 50,400        |     |                                 |
| 상승여력(%)                       | 27            |     |                                 |

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표4 한라홀딩스 실적 추이 및 전망: 악조건 속에서 선방한 3Q21 을 저점으로 우상향 기대

| (십억원, %)    | 2020 | 1Q21  | 2Q21   | 3Q21 | 4Q21E | 2021E | 1Q22E | 2Q22E | 3Q22E | 4Q22E | 2022E |
|-------------|------|-------|--------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>매출액</b>  | 736  | 225   | 265    | 268  | 268   | 1,026 | 256   | 285   | 290   | 290   | 1,120 |
| 지주          | 83   | 33    | 41     | 41   | 41    | 156   | 37    | 40    | 38    | 43    | 159   |
| 자체사업        | 632  | 188   | 217    | 223  | 221   | 849   | 212   | 238   | 245   | 240   | 936   |
| 기타사업        | 16.6 | 4.1   | 6.6    | 4.3  | 5.5   | 20.5  | 6.3   | 6.3   | 6.3   | 6.3   | 25.2  |
| <b>영업이익</b> | 90.7 | 34.5  | 43.8   | 41.1 | 45.3  | 164.8 | 41.1  | 48.4  | 47.1  | 47.9  | 184.5 |
| 지주          | 66.1 | 28.6  | 32.9   | 32.9 | 35.1  | 129.5 | 30.5  | 36.7  | 34.6  | 35.1  | 136.8 |
| 자체사업        | 25.2 | 5.1   | 7.7    | 8.3  | 9.3   | 30.4  | 9.1   | 10.2  | 11.0  | 11.3  | 41.7  |
| 기타사업        | -0.6 | 0.8   | 3.2    | -0.1 | 1.0   | 4.9   | 1.5   | 1.5   | 1.5   | 1.5   | 6.0   |
| 영업이익률(%)    | 12.3 | 15.3  | 16.6   | 15.3 | 16.9  | 16.1  | 16.1  | 17.0  | 16.3  | 16.5  | 16.5  |
| 지주          | 79.4 | 86.7  | 79.7   | 80.7 | 85.0  | 82.8  | 82.0  | 91.0  | 90.0  | 81.0  | 85.9  |
| 유통물류        | 4.0  | 2.7   | 3.5    | 3.7  | 4.2   | 3.6   | 4.3   | 4.3   | 4.5   | 4.7   | 4.5   |
| 기타사업        | -3.5 | 20.1  | 48.7   | -2.6 | 18.2  | 24.0  | 23.8  | 23.8  | 23.8  | 23.8  | 23.8  |
| 기타손익        | -35  | 2.7   | -5.9   | 1.8  | 0.8   | 0     | 0.6   | 0.6   | 0.6   | 0.6   | 2     |
| 세전이익        | 56   | 37    | 38     | 43   | 46    | 164   | 42    | 49    | 48    | 48    | 187   |
| <b>순이익</b>  | 44.1 | 31.4  | 33.8   | 38.4 | 34.0  | 137.6 | 32.1  | 37.7  | 36.8  | 37.3  | 143.9 |
| <b>YoY</b>  |      |       |        |      |       |       |       |       |       |       |       |
| 매출액         | -7.8 | 25.4  | 134.6  | 30.3 | 12.7  | 39.4  | 13.5  | 7.5   | 8.2   | 8.3   | 9.2   |
| 영업이익        | 20.3 | 98.4  | -329.0 | -8.3 | -5.0  | 81.6  | 19.3  | 10.4  | 14.7  | 5.5   | 12.0  |
| 순이익         | 7.4  | 173.2 | -224.7 | 16.4 | 27.2  | 212.1 | 2.3   | 11.5  | -4.4  | 9.8   | 4.6   |

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

## 한라홀딩스 (060980)

## 재무상태표

| (십억원)       | 2019         | 2020         | 2021E        | 2022E        | 2023E        |
|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 유동자산        | 322          | 372          | 710          | 844          | 951          |
| 현금 및 현금성자산  | 113          | 142          | 409          | 519          | 604          |
| 매출채권 및 기타채권 | 119          | 125          | 166          | 179          | 192          |
| 재고자산        | 81           | 88           | 104          | 113          | 121          |
| 기타유동자산      | 9            | 17           | 31           | 32           | 34           |
| 비유동자산       | 1,438        | 1,589        | 1,621        | 1,640        | 1,661        |
| 관계기업투자등     | 921          | 955          | 980          | 980          | 980          |
| 유형자산        | 267          | 268          | 277          | 286          | 297          |
| 무형자산        | 24           | 46           | 42           | 38           | 35           |
| <b>자산총계</b> | <b>1,760</b> | <b>1,962</b> | <b>2,331</b> | <b>2,484</b> | <b>2,612</b> |
| 유동부채        | 495          | 472          | 565          | 594          | 609          |
| 매입채무 및 기타채무 | 129          | 134          | 194          | 213          | 228          |
| 단기금융부채      | 332          | 330          | 352          | 360          | 360          |
| 기타유동부채      | 33           | 9            | 20           | 20           | 21           |
| 비유동부채       | 380          | 603          | 749          | 751          | 727          |
| 장기금융부채      | 324          | 511          | 685          | 685          | 659          |
| 기타비유동부채     | 56           | 91           | 63           | 66           | 68           |
| <b>부채총계</b> | <b>874</b>   | <b>1,075</b> | <b>1,314</b> | <b>1,345</b> | <b>1,337</b> |
| 지배주주지분      | 886          | 887          | 1,016        | 1,139        | 1,274        |
| 자본금         | 55           | 55           | 55           | 55           | 55           |
| 자본잉여금       | 265          | 265          | 265          | 265          | 265          |
| 이익잉여금       | 643          | 665          | 783          | 906          | 1,041        |
| 비지배주주지분(연결) | 0            | 0            | 1            | 1            | 1            |
| <b>자본총계</b> | <b>886</b>   | <b>887</b>   | <b>1,017</b> | <b>1,139</b> | <b>1,275</b> |

## 현금흐름표

| (십억원)              | 2019       | 2020       | 2021E       | 2022E      | 2023E      |
|--------------------|------------|------------|-------------|------------|------------|
| <b>영업활동 현금흐름</b>   | <b>46</b>  | <b>6</b>   | <b>222</b>  | <b>170</b> | <b>182</b> |
| 당기순이익(손실)          | 52         | 56         | 138         | 144        | 157        |
| 비현금수익비용가감          | 5          | 3          | 109         | 29         | 30         |
| 유형자산감가상각비          | 21         | 25         | 25          | 23         | 24         |
| 무형자산상각비            | 2          | 2          | 5           | 4          | 4          |
| 기타현금수익비용           | -40        | -25        | 78          | 2          | 2          |
| <b>영업활동 자산부채변동</b> | <b>1</b>   | <b>-32</b> | <b>-24</b>  | <b>-3</b>  | <b>-5</b>  |
| 매출채권 감소(증가)        | 42         | 5          | -12         | -14        | -13        |
| 재고자산 감소(증가)        | -3         | -1         | -17         | -9         | -8         |
| 매입채무 증가(감소)        | -38        | -22        | 5           | 19         | 15         |
| 기타자산, 부채변동         | 0          | -14        | 0           | 0          | 0          |
| <b>투자활동 현금</b>     | <b>4</b>   | <b>30</b>  | <b>-126</b> | <b>-47</b> | <b>-50</b> |
| 유형자산처분(취득)         | -23        | -7         | -29         | -32        | -34        |
| 무형자산 감소(증가)        | 3          | -27        | -1          | -1         | -1         |
| 투자자산 감소(증가)        | -3         | -6         | -94         | -1         | -1         |
| 기타투자활동             | 28         | 70         | -2          | -13        | -14        |
| <b>재무활동 현금</b>     | <b>-24</b> | <b>3</b>   | <b>171</b>  | <b>-13</b> | <b>-47</b> |
| 차입금의 증가(감소)        | 2          | 89         | 192         | 8          | -27        |
| 자본의 증가(감소)         | -21        | -21        | -21         | -21        | -21        |
| 배당금의 지급            | 21         | 21         | 21          | 21         | 21         |
| 기타재무활동             | -4         | -65        | 0           | 0          | 0          |
| <b>현금의 증가</b>      | <b>28</b>  | <b>29</b>  | <b>267</b>  | <b>111</b> | <b>85</b>  |
| 기초현금               | 86         | 113        | 142         | 409        | 519        |
| 기말현금               | 113        | 142        | 409         | 519        | 604        |

주: K-IFRS 연결기준 자료: 한라홀딩스, 이베스트투자증권 리서치센터

## 손익계산서

| (십억원)           | 2019       | 2020       | 2021E        | 2022E        | 2023E        |
|-----------------|------------|------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>매출액</b>      | <b>798</b> | <b>736</b> | <b>1,026</b> | <b>1,120</b> | <b>1,199</b> |
| 매출원가            | 639        | 568        | 767          | 828          | 886          |
| <b>매출총이익</b>    | <b>159</b> | <b>167</b> | <b>259</b>   | <b>292</b>   | <b>313</b>   |
| 판매비 및 관리비       | 83         | 77         | 94           | 108          | 115          |
| <b>영업이익</b>     | <b>75</b>  | <b>91</b>  | <b>165</b>   | <b>185</b>   | <b>197</b>   |
| (EBITDA)        | 99         | 118        | 195          | 211          | 225          |
| 금융손익            | -24        | -28        | 4            | -6           | -5           |
| 이자비용            | 26         | 29         | 0            | 8            | 8            |
| 관계기업등 투자손익      | 0          | 0          | 2            | 0            | 0            |
| 기타영업외손익         | 1          | -7         | -7           | 8            | 12           |
| <b>세전계속사업이익</b> | <b>52</b>  | <b>56</b>  | <b>164</b>   | <b>187</b>   | <b>204</b>   |
| 계속사업법인세비용       | 10         | 12         | 27           | 43           | 47           |
| 계속사업이익          | 42         | 44         | 138          | 144          | 157          |
| 중단사업이익          | -1         | 0          | 0            | 0            | 0            |
| <b>당기순이익</b>    | <b>41</b>  | <b>44</b>  | <b>138</b>   | <b>144</b>   | <b>157</b>   |
| 지배주주            | 41         | 44         | 137          | 144          | 157          |
| <b>총포괄이익</b>    | <b>44</b>  | <b>44</b>  | <b>138</b>   | <b>144</b>   | <b>157</b>   |
| 매출총이익률 (%)      | 19.9       | 22.7       | 25.2         | 26.1         | 26.1         |
| 영업이익률 (%)       | 9.4        | 12.3       | 16.1         | 16.5         | 16.5         |
| EBITDA마진률 (%)   | 12.4       | 16.1       | 19.0         | 18.9         | 18.8         |
| 당기순이익률 (%)      | 5.1        | 6.0        | 13.4         | 12.8         | 13.1         |
| ROA (%)         | 2.4        | 2.4        | 6.4          | 6.0          | 6.2          |
| ROE (%)         | 4.7        | 5.0        | 14.4         | 13.3         | 13.0         |
| ROIC (%)        | 12.5       | 12.7       | 21.8         | 21.7         | 22.5         |

## 주요 투자지표

|                 | 2019   | 2020   | 2021E  | 2022E   | 2023E   |
|-----------------|--------|--------|--------|---------|---------|
| <b>투자지표 (x)</b> |        |        |        |         |         |
| P/E             | 11.7   | 8.9    | 3.8    | 3.7     | 3.4     |
| P/B             | 0.5    | 0.4    | 0.5    | 0.5     | 0.4     |
| EV/EBITDA       | 10.3   | 9.2    | 5.8    | 4.9     | 4.1     |
| P/CF            | 8.4    | 6.7    | 2.1    | 3.1     | 2.8     |
| 배당수익률 (%)       | 4.4    | 5.3    | 4.0    | 4.0     | 4.0     |
| <b>성장성 (%)</b>  |        |        |        |         |         |
| 매출액             | -9.9   | -7.8   | 39.4   | 9.2     | 7.0     |
| 영업이익            | 30.1   | 20.3   | 81.6   | 12.0    | 7.0     |
| 세전이익            | 47.9   | 7.4    | 193.5  | 13.8    | 9.1     |
| 당기순이익           | 213.4  | 7.4    | 212.1  | 4.6     | 9.1     |
| EPS             | 212.9  | 7.6    | 211.9  | 4.5     | 9.1     |
| <b>안정성 (%)</b>  |        |        |        |         |         |
| 부채비율            | 98.7   | 121.2  | 129.2  | 118.0   | 104.8   |
| 유동비율            | 65.2   | 78.8   | 125.5  | 142.2   | 156.0   |
| 순차입금/자기자본(x)    | 60.9   | 77.7   | 59.8   | 44.3    | 30.8    |
| 영업이익/금융비용(x)    | 2.9    | 3.2    | n/a    | 22.2    | 24.0    |
| 총차입금 (십억원)      | 656    | 841    | 1,037  | 1,046   | 1,019   |
| 순차입금 (십억원)      | 540    | 689    | 608    | 504     | 392     |
| <b>주당지표(원)</b>  |        |        |        |         |         |
| EPS             | 3,910  | 4,206  | 13,120 | 13,714  | 14,968  |
| BPS             | 84,613 | 84,687 | 97,021 | 108,735 | 121,703 |
| CFPS            | 5,483  | 5,612  | 23,520 | 16,515  | 17,827  |
| DPS             | 2,000  | 2,000  | 2,000  | 2,000   | 2,000   |

| 한라홀딩스 목표주가 추이 |            | 투자의견 변동내역  |          |          |          |          |          |        |
|---------------|------------|------------|----------|----------|----------|----------|----------|--------|
| (원)           | 주가<br>목표주가 | 일시         | 투자<br>의견 | 목표<br>가격 | 과락율(%)   |          |          | 과락율(%) |
|               |            |            |          |          | 최고<br>대비 | 최저<br>대비 | 평균<br>대비 |        |
| 70,000        |            | 2015.11.30 | 변경       | 유지웅      |          |          |          |        |
| 60,000        |            | 2019.08.16 | Buy      | 56,000   | -22.1    | -25.2    |          |        |
| 50,000        |            | 2019.11.15 | Buy      | 60,000   | -19.4    | -28.7    |          |        |
| 40,000        |            | 2020.03.13 | Buy      | 40,000   | -4.5     | -24.9    |          |        |
| 30,000        |            | 2020.11.30 | Buy      | 50,000   | -3.8     | -19.6    |          |        |
| 20,000        |            | 2021.01.25 | Buy      | 64,000   |          |          |          |        |
| 10,000        |            |            |          |          |          |          |          |        |
| 0             |            |            |          |          |          |          |          |        |
| 19/11         |            |            |          |          |          |          |          |        |
| 20/05         |            |            |          |          |          |          |          |        |
| 20/11         |            |            |          |          |          |          |          |        |
| 21/05         |            |            |          |          |          |          |          |        |

## Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 유지웅)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

— 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

— 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

— 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

— 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

## 투자등급 및 적용 기준

| 구분              | 투자등급 guide line<br>(투자기간 6~12개월) | 투자등급                                                    | 적용기준<br>(향후 12개월)                          | 투자의견<br>비율              | 비고                                                                                                                                                                            |
|-----------------|----------------------------------|---------------------------------------------------------|--------------------------------------------|-------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Sector<br>(업종)  | 시가총액 대비<br>업종 비중 기준<br>투자등급 3단계  | Overweight (비중확대)<br>Neutral (중립)<br>Underweight (비중축소) |                                            |                         |                                                                                                                                                                               |
| Company<br>(기업) | 절대수익률 기준<br>투자등급 3단계             | Buy (매수)<br>Hold (보유)<br>Sell (매도)<br>합계                | +15% 이상 기대<br>-15% ~ +15% 기대<br>-15% 이하 기대 | 93.6%<br>6.4%<br>100.0% | 2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이<br>기준 ±20%에서 ±15%로 변경<br><br>투자의견 비율은 2020. 10. 1 ~ 2021. 9. 30<br>당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막<br>공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임<br>(최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신) |