기업브리프

키움증권
2020. 5.22

기업코멘트

코웰패션(033290)

꾸준한 실적 성장 대비 저렴한 주가

BUY(Reinitiate)

주가(5/21): 5,690원

목표주가: 8,000원

시가총액: 5,036억원

스몰캡

Analyst 박재일

02) 3787-4858 ion3728@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (5/21)		716.02pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	8,350원	3,550원

수익률	절대	상대
1M	9.8%	-3.5%
6M	6.6%	-5.4%
1Y	-23.1%	-24.4%

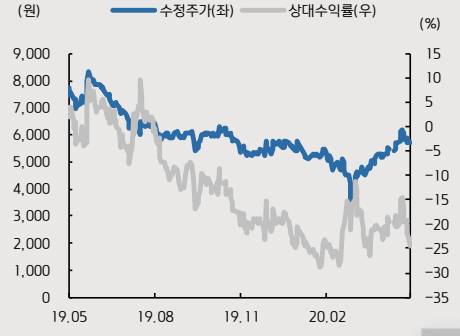
Company Data

발행주식수		88,500천주
일평균 거래량(3M)		440천주
외국인 지분율		3.7%
배당수익률(20E)		1.7%
BPS(20E)		3,299원
주요 주주	대명화학 외 2인	70.8%

투자지표

(억원, IFRS)	2018	2019	2020E	2021E
매출액	3,394	3,947	4,712	5,648
영업이익	710	761	871	1,063
EBITDA	740	836	916	1,122
세전이익	701	722	857	1,040
순이익	534	544	648	786
지배주주지분순이익	502	514	597	724
EPS(원)	555	568	670	818
증감률(%YoY)	14.8	2.3	18.0	22.0
PER(배)	8.6	9.9	8.6	7.0
PBR(배)	2.06	2.09	1.75	1.44
영업이익률(%)	20.9	19.3	18.5	18.8
ROE(%)	26.8	22.7	22.3	22.4

Price Trend



코웰패션은 내, 의류, 잡화 제조 및 판매업을 영위하고 있으며 TV홈쇼핑 주요 판매 채널로 활용하고 있다. 2020년에도 견고한 실적 성장이 전망되며 지속적으로 브랜드 및 카테고리 확장해 나가고 있다. 또한 채널 다변화를 통해 TV홈쇼핑 이외 상대적으로 수수료가 저렴한 T커머스, 데이터방송 비중을 점차 늘려나가고 있다.

>>> 지속적인 브랜드 및 카테고리 확장

동사는 기존 언더웨어에서 의류(골프웨어, 롱패딩 등), 잡화(핸드백, 슈즈, 캐리어, 스카프, 선글라스 등), 생활용품(침구류 등), 화장품(립스틱 등)으로 브랜드 및 카테고리를 지속적으로 확장하며 포트폴리오 다각화 중에 있다. 올해는 2019년에 출시한 아이다스 트레이닝복 라인 확대 및 아디다스 스포츠 슈즈, 나이키 선글라스, 기초화장품(스킨케어) 등을 런칭할 계획이다.

>>> 채널 다변화를 통한 비용 절감

추가적인 마진율 확대를 위해 2018년부터 본격적으로 수수료가 저렴한 T커머스 및 데이터방송 시장에 진입했으며 방송 편성 횟수를 늘리며 점차 판매 비중을 확대해 나가고 있다. 1Q20 T커머스 및 데이터 방송 매출은 364억원을 기록하며 TV홈쇼핑 부문 내 비중을 50%까지 확대하였다. 또한 2019년 자사몰 판매 비중 확대를 위해 '코웰패션닷컴'으로 리뉴얼했으며 1Q20 기준 온라인 부문 내 비중을 17%까지 확대하였다. 지속적으로 T커머스 및 데이터 방송, 온라인 위주의 판매 비중을 확대할 것으로 보여지며 이에 따른 추가적인 마진율 개선이 전망된다.

>>> 2020년 견고한 성장 지속

2020년 실적은 매출 4,712억원(+19.4% YoY), 영업이익 870억원(+14.5% YoY)으로 추정된다. 캘빈클라인, 엠포리오아르마니 언더웨어 실적 온기 반영 및 브라탑, 레깅스 판매 호조에 따라 언더웨어(+23% YoY), 아테스토니, 커밍스텝 등 여성의류 위주의 라인업 확대 및 티셔츠, 트레이닝복 판매 호조에에 따라 의류(+17% YoY) 성장할 것으로 전망된다. 또한 올해 지속적인 글로벌 브랜드 및 카테고리를 확장에 따른 추가적인 성장도 기대된다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 8,000원으로 커버리지 개시

당사는 코웰패션에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 8,000원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 2020년 예상 EPS 670원에 과거 2년(2017~2018년) PER 상단 평균 12배를 적용하였다. 1) 제품 카테고리 및 브랜드 확장에 따른 지속적인 실적 성장, 2) PEER 업체 대비 높은 실적 성장 및 마진율 고려하면 2020E PER 8.6배 수준의 현 주가는 저평가되어있다는 판단이다.

>>> Valuation

투자의견 BUY, 목표주가 8,000원으로 커버리지 개시

당사는 코웰패션에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 8,000원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 2020년 예상 EPS 670원에 과거 2년(2017~2018년) PER 상단 평균 12배를 적용하였다. 1) 제품 카테고리 및 브랜드 확장에 따른 지속적인 실적 성장, 2) PEER 업체 대비 높은 실적 성장 및 마진율 고려하면 2020E PER 8.6배 수준의 현 주가는 저평가되어있다는 판단이다.

목표주가 산정

P/E Valuation		비고
Target PER(배)	12	과거 2년 PER 상단 평균(2017~2018년)
EPS(원)	670	2020년 예상 EPS
목표주가(원)	8,000	

자료: 키움증권

12MF PER BAND

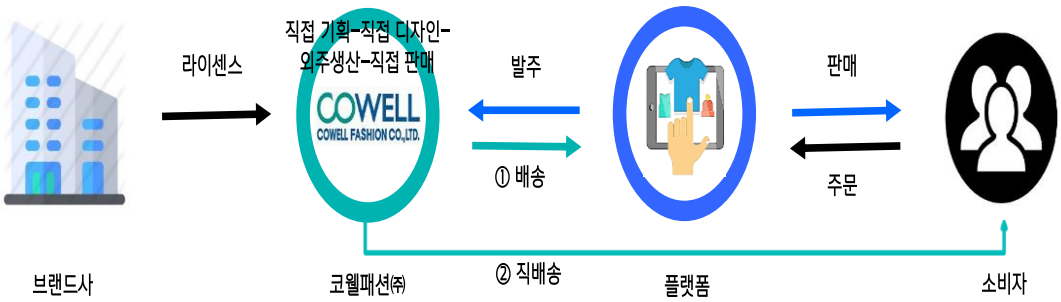
자료: Dataguide, 키움증권 추정

>>> 투자 포인트

라이선스 기반의 독특한 비즈니스 모델

동사는 브랜드 라이선스 기반의 비즈니스 모델을 가지고 있다. 브랜드 라이선스 계약은 일반적인 ODM 방식과 달리 자체적으로 디자인 기획부터 제품 생산 및 판매까지 동사가 모든 프로세스를 총괄 및 매출액의 일정 비율을 브랜드사에 로열티로 지불하고 브랜드사는 단순히 브랜드만 빌려주는 비즈니스 구조이다. 생산 방식의 경우 고정비가 높은 자체 공장을 확보하기보다 전부 개발도상국 외주업체에 생산을 맡겼고 소품종 대량생산을 통한 규모의 경제로 원가 절감이 가능하다.

코웰패션 비즈니스 모델



자료: 코웰패션, 키움증권

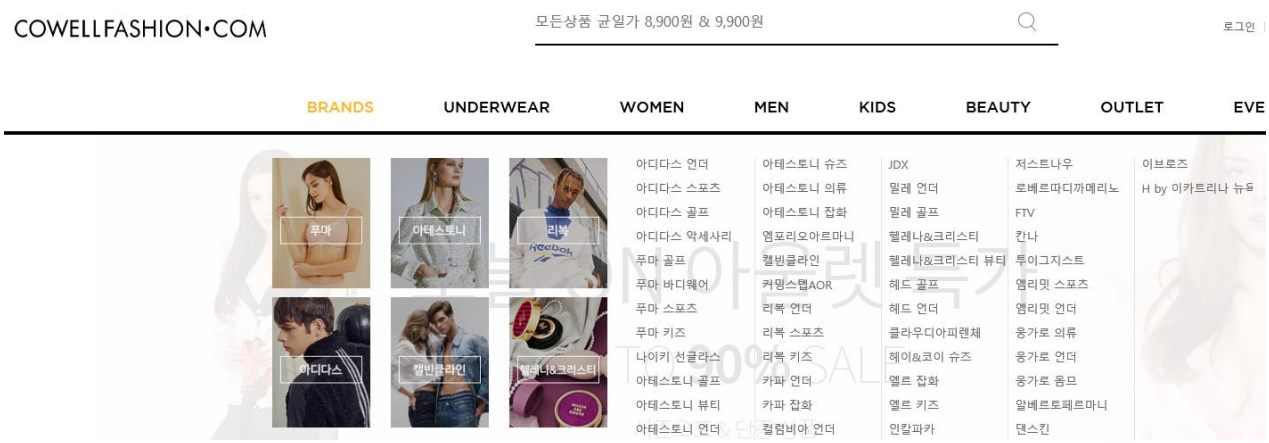
지속적인 브랜드 및 카테고리 확장

동사는 기존 언더웨어에서 의류(골프웨어, 롱패딩 등), 잡화(핸드백, 슈즈, 캐리어, 스카프, 선글라스 등), 생활용품(침구류 등), 화장품(립스틱 등)으로 브랜드 및 카테고리를 지속적으로 확장하며 포트폴리오 다각화 중에 있다. 올해는 2019년에 출시한 아이다스 트레이닝복 라인 확대 및 아디다스 스포츠슈즈, 나이키 선글라스, 기초화장품(스킨케어) 등을 런칭할 계획이다.

소비 심리가 위축되는 가운데 소비자들이 중고가 제품은 외면하고 고가의 명품과 가심비 및 가성비가 뛰어난 제품을 소비하는 상황이며 소비의 양극화 진행에 따른 고가와 저가를 제외한 중간 가격대 브랜드들의 실적 성장이 둔화되는 추세이다. 중고가 브랜드 업체들은 새로운 매출처가 요구됨에 따라 국내 시장에서 여러 브랜드를 성공시키며 트랙 레코드를 쌓아온 동사에게 현재 많은 컨텍이 오고 있는 상황이다. 이에 향후 동사의 브랜드 및 카테고리 확장 속도는 더욱 가팔라질 것으로 전망된다.

트랙 레코드를 바탕으로 동사가 해외 유명 브랜드사와 라이선스 및 제조, 판매 계약을 수월하게 맺을 수 있는 것은 의류 시장이 1%대의 저조한 성장세 및 경쟁이 심화된 상황에서 글로벌 브랜드사가 새로운 카테고리를 직접 기획 및 생산하여 국내 시장에 진출 시 소요되는 시간 및 비용 대비 라이선스 계약 시 들어오는 안정적인 로열티 매출이 리스크를 최소화하는 동시에 수익성이 더 크다고 판단했기 때문이다. 또한 동사는 자체브랜드가 없기 때문에 경쟁 관계가 아닌 상생 관계가 가능해 라이선스 계약을 하는 브랜드 업체 수는 지속적으로 증가할 것으로 전망된다.

코웰패션 판매 및 라이선스 계약 브랜드



자료: 코웰패션, 키움증권

유명 브랜드 계약 현황(1Q20 기준)

구분	브랜드명	품목	계약내용
㈜코웰패션	리복	스포츠의류	제조
	리복	스포츠의류	판매
	리복	언더웨어	제조
	리복	언더웨어	판매
	카파	언더웨어	제조
	FTV	스포츠의류	라이선스
	푸마	스포츠의류	제조
	아디다스	스포츠의류	판매
	비젼나이키	선글라스	완사입
	캘빈클라인	언더웨어	완사입
㈜씨에프에이	아디다스	언더웨어	제조
	아디다스	언더웨어	판매
	아디다스	골프	라이선스
	콜롬비아	언더웨어	판매
㈜씨에프씨	콩당세파리	화장품	완사입
㈜씨에프크리에이티브	푸마	잡화,의류	라이선스
	엘르키즈	언더웨어	라이선스
	엘르	언더웨어	라이선스
	푸마	키즈	판매
	로베르따 디까메리노	스포츠	라이선스
	2(X)IST	언더웨어	라이선스
	푸마(대만)	의류	라이선스
	JDX	의류	라이선스
	JDX	의류	납품
	엠포리오아르마니	언더웨어	완사입
㈜엘엔피브랜즈	헤드	언더웨어	라이선스
	카파	언더웨어	판매
	푸마	언더웨어	라이선스
	아.테스토니	언더웨어,의류,향수,화장품	라이선스
	아.테스토니	잡화	직수입
	엠포리오아르마니	언더웨어	완사입

자료: 코웰패션, 키움증권

채널 다변화를 통한 비용 절감

동사의 유통 채널은 크게 TV홈쇼핑(라이브, T커머스, 데이터방송), 온라인(자사몰, 11번가, 옥션 등 32개 매체에 입점), 오프라인(이마트, 코스트코 등)으로 나눌 수 있으며 타 의류업체와 달리 사업 초기부터 TV홈쇼핑 채널을 주력 유통채널로 활용해왔다. 자체브랜드를 보유한 타 의류업체들의 경우 브랜드 런칭 초기 인지도가 없기 때문에 고객 접점 확대를 위해 오프라인 매장을 주력 유통 채널로 활용하지만 동사의 경우 유명 글로벌 브랜드 제품을 판매하였기 때문에 브랜드 인지도 확대를 위한 별도의 마케팅이 필요하지 않았고 이에 TV홈쇼핑을 주력 유통 채널로 활용하였다. 초기 비용인 마케팅비 및 고정비(임대료, 인건비, 인테리어비 등) 절감 및 상대적으로 저렴한 수수료율로 인해 높은 마진율을 기록하고 있다.

추가적인 마진율 확대를 위해 2018년부터 본격적으로 수수료가 저렴한 T커머스 및 데이터방송 시장에 진입했으며 방송 편성 횟수를 늘리며 점차 판매 비중을 확대해 나가고 있다. 1Q20 T커머스 및 데이터 방송 매출은 364억원을 기록하며 TV홈쇼핑 부문 내 비중을 50%까지 확대하였다. 또한 2019년 자사몰 판매 비중 확대를 위해 '코웰패션닷컴'으로 리뉴얼했으며 1Q20 기준 온라인 부문 내 비중을 17%까지 확대하였다. 지속적으로 T커머스 및 데이터방송, 온라인 위주의 판매 비중을 확대할 것으로 보여지며 이에 따른 추가적인 마진율 개선이 전망된다.

자사주 매입 및 배당 확대에 따른 주주가치 제고

동사는 2019년말 기준 1,600억원의 이익잉여금을 보유하고 있으며 주주친화정책의 일환으로 1) 매년 자사주 매입 및 소각 진행, 2) 중간, 기말 배당을 실시하고 있다. 2019년 처음으로 중간 배당(50원)을 실시하였으며 실적 성장에 따른 이익잉여금 증가 지속에 따라 배당 성향을 확대할 것으로 전망된다.

>>> 2020년 견고한 성장 지속

1Q20 실적은 매출 998억원(+16.1% YoY), 영업이익 181억원(+6.4% YoY)으로 시장 컨센서스(매출액 1,026억원, 영업이익 182억원)에 부합하는 실적을 시현하였다. 사업부별로는 패션사업부 매출 911억원(+19.2% YoY), 영업이익 179억원(+7.2% YoY), 전자사업부 매출 88억원(-8.7% YoY), 영업이익 2억원(-33.3% YoY)이다. 패션사업부는 아디다스, 푸마, 리복 등 기존 메가 브랜드 및 작년 하반기 추가된 캘빈클라인, 엠포리오아르마니 언더웨어 실적 온기 반영에 따라 성장세를 이어나갔다. 반면 전자사업부는 공급물량 감소에 따라 역상장하였다. 영업이익률은 1.6%p 감소한 18.1%를 시현하였으며 인력 충원에 따른 인건비 증가와 판매수수료 및 지급수수료 등 비용 증가, 제품 믹스 차이에 기인하였다.

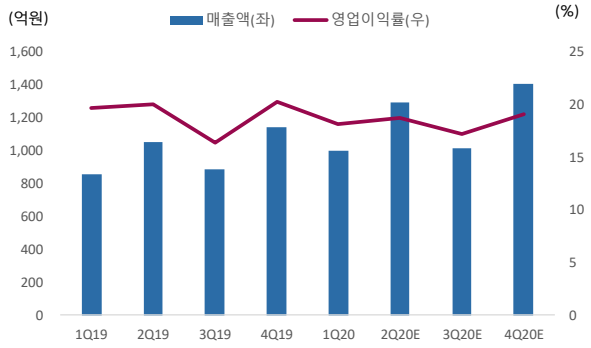
2020년 실적은 매출 4,712억원(+19.4% YoY), 영업이익 870억원(+14.5% YoY)으로 추정된다. 캘빈클라인, 엠포리오아르마니 언더웨어 실적 온기 반영 및 브라탑, 레깅스 판매 호조에 따라 언더웨어(+23% YoY), 아테스토니, 커밍스텝 등 여성의류 위주의 라인업 확대 및 티셔츠, 트레이닝복 판매 호조에 따라 의류(+17% YoY) 성장할 것으로 전망된다. 또한 올해 지속적인 글로벌 브랜드 및 카테고리를 확장에 따른 추가적인 성장도 기대된다.

분기 및 연간 실적 추이 및 전망

투자지표 (억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2018	2019	2020E
매출액	**860**	**1053**	**887**	**1146**	**998**	**1294**	**1015**	**1405**	**3394**	**3947**	**4712**
패션	764	956	801	1,059	910	1208	932	1310	2989	3580	4360
전자	96	97	86	87	88	86	83	95	405	366	352
증감율(% YoY)											
매출액	16%	23%	15%	12%	16%	23%	14%	23%	10%	16%	19%
패션	22%	28%	18%	14%	19%	26%	16%	24%	13%	20%	22%
전자	-15%	-12%	-9%	0%	-8%	-11%	-3%	9%	-9%	-10%	-4%
영업이익	**170**	**211**	**146**	**233**	**181**	**243**	**175**	**269**	**710**	**762**	**870**
증감율(% YoY)	12%	17%	4%	-2%	6%	15%	20%	16%	14.5	7.1	14.4
당기순이익	**168**	**204**	**142**	**208**	**141**	**187**	**130**	**190**	**502**	**514**	**648**
영업이익률(%)	*19.8*	*20.1*	*16.5*	*20.3*	*18.1*	*18.8*	*17.2*	*19.1*	*20.9*	*19.3*	*18.5*
당기순이익률(%)	*15.8*	*15.0*	*12.1*	*12.5*	*14.1*	*14.5*	*12.8*	*13.5*	*14.8*	*13.0*	*12.7*

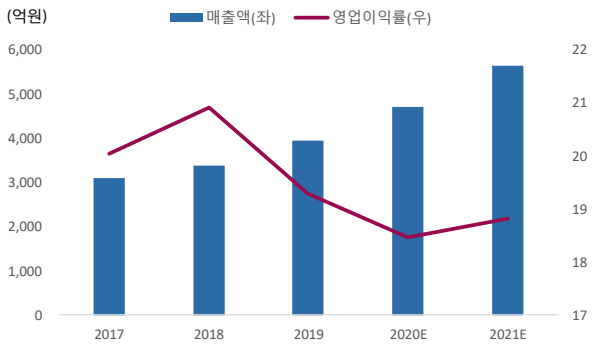
자료: 전자공시, 키움증권 추정

분기별 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 전자공시, 키움증권 추정

연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 전자공시, 키움증권 추정

포괄손익계산서

(단위 :억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019 A	2020F	2021F
매출액	3,094	3,394	3,947	4,712	5,648
매출원가	1,314	1,487	1,843	2,092	2,450
매출총이익	1,780	1,906	2,104	2,620	3,198
판관비	1,160	1,196	1,343	1,750	2,135
영업이익	620	710	761	870	1,063
EBITDA	646	740	836	915	1,122
영업외손익	-3	-9	-38	-13	-23
이자수익	17	17	15	16	22
이자비용	8	12	11	12	12
외환관련이익	6	8	6	7	8
외환관련손실	8	5	7	8	10
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	-9	-17	-41	-16	-30
법인세차감전이익	617	701	722	857	1,040
법인세비용	151	168	178	209	254
계속사업순손익	467	534	544	648	786
당기순이익	467	534	544	648	786
지배주주순이익	442	502	514	597	724
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	23.9	9.7	16.3	19.4	19.9
영업이익 증감율	79.7	14.5	7.1	14.4	22.1
EBITDA 증감율	70.4	14.6	13.1	9.4	22.7
지배주주순이익 증감율	120.9	13.6	2.3	16.1	21.3
EPS 증감율	124.7	14.8	2.3	18.0	22.0
매출총이익율(%)	57.5	56.2	53.3	55.6	56.6
영업이익률(%)	20.0	20.9	19.3	18.5	18.8
EBITDA Margin(%)	20.9	21.8	21.2	19.4	19.9
지배주주순이익률(%)	14.3	14.8	13.0	12.7	12.8

재무상태표

(단위 :억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019 A	2020F	2021F
유동자산	1,194	1,615	2,007	2,601	3,353
현금 및 현금성자산	289	407	153	424	697
단기금융자산	161	152	565	650	747
매출채권 및 기타채권	253	274	286	330	384
재고자산	456	687	876	1,047	1,345
기타유동자산	196	247	691	800	928
비유동자산	1,536	1,603	1,637	1,683	1,745
투자자산	95	82	48	48	48
유형자산	742	742	814	843	886
무형자산	7	99	104	120	138
기타비유동자산	692	681	671	672	672
자산총계	2,730	3,218	3,644	4,284	5,098
유동부채	558	651	986	1,085	1,208
매입채무 및 기타채무	235	226	294	358	439
단기금융부채	218	322	512	512	512
기타유동부채	105	103	180	214	257
비유동부채	451	376	95	103	114
장기금융부채	402	306	37	37	37
기타비유동부채	49	70	58	66	77
부채총계	1,009	1,026	1,080	1,188	1,322
지배지분	1,665	2,085	2,439	2,919	3,537
자본금	465	465	465	455	455
자본잉여금	458	459	461	461	461
기타자본	-23	-66	-127	-127	-127
기타포괄손익누계액	28	20	26	4	-19
이익잉여금	738	1,207	1,613	2,126	2,766
비지배지분	56	108	125	176	239
자본총계	1,721	2,192	2,563	3,096	3,776

현금흐름표

(단위 :억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019 A	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	460	269	519	426	460
당기순이익	467	534	544	648	786
비현금항목의 가감	197	62	139	112	166
유형자산감가상각비	25	29	74	38	55
무형자산감가상각비	1	1	2	7	5
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	171	32	64	67	106
영업활동자산부채증감	-89	-322	-157	-129	-248
매출채권및기타채권의감소	-24	-21	-6	-43	-55
재고자산의감소	-31	-223	-225	-171	-298
매입채무및기타채무의증가	-17	-6	50	64	81
기타	-17	-72	24	21	23
기타현금흐름	-114	-4	-8	-205	-244
투자활동 현금흐름	-624	-102	-500	-197	-241
유형자산의 취득	-98	-16	-86	-67	-98
유형자산의 처분	1	1	0	0	0
무형자산의 순취득	-3	-29	-12	-23	-23
투자자산의감소(증가)	53	14	33	0	0
단기금융자산의감소(증가)	-41	9	-413	-85	-97
기타	-535	-80	-22	-22	-22
재무활동 현금흐름	178	-51	-280	-115	-101
차입금의 증가(감소)	232	-2	-104	0	0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	-10	0
자기주식처분(취득)	-78	-44	-65	0	0
배당금지급	-9	-38	-93	-88	-83
기타	33	33	-18	-18	-18
기타현금흐름	-4	2	6	157	155
현금 및 현금성자산의 순증가	11	118	-254	271	273
기초현금 및 현금성자산	278	289	407	153	424
기말현금 및 현금성자산	289	407	153	424	697

투자지표

(단위 :억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019 A	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	483	555	568	670	818
BPS	1,840	2,303	2,695	3,299	3,997
CFPS	725	658	756	854	1,076
DPS	30	40	100	100	100
주가배수(배)					
PER	11.2	8.6	9.9	8.6	7.0
PER(최고)	12.5	11.4	15.2		
PER(최저)	6.1	7.8	7.5		
PBR	2.93	2.06	2.09	1.75	1.44
PBR(최고)	3.28	2.76	3.20		
PBR(최저)	1.61	1.89	1.59		
PSR	1.59	1.27	1.29	1.09	0.90
PCFR	7.4	7.2	7.5	6.7	5.4
EV/EBITDA	7.9	6.1	6.1	5.2	4.0
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	5.8	6.7	16.1	12.9	10.6
배당수익률(%,보통주,현금)	0.6	0.8	1.8	1.7	1.7
ROA	19.4	17.9	15.9	16.3	16.8
ROE	29.7	26.8	22.7	22.3	22.4
ROIC	40.0	40.0	34.0	35.6	38.2
매출채권회전율	12.7	12.9	14.1	15.3	15.8
재고자산회전율	7.0	5.9	5.0	4.9	4.7
부채비율	58.6	46.8	42.1	38.4	35.0
순차입금비율	9.8	3.1	-6.6	-16.9	-23.7
이자보상배율,현금)	80.7	60.8	66.8	72.0	87.9
총차입금	619	628	550	550	550
순차입금	169	68	-169	-524	-894
NOPLAT	646	740	836	915	1,122
FCF	283	213	388	484	494

자료: Quantiwise, 키움증권 추정

Compliance Notice

- 당사는 5월 21일 현재 '코웰패션(033290)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

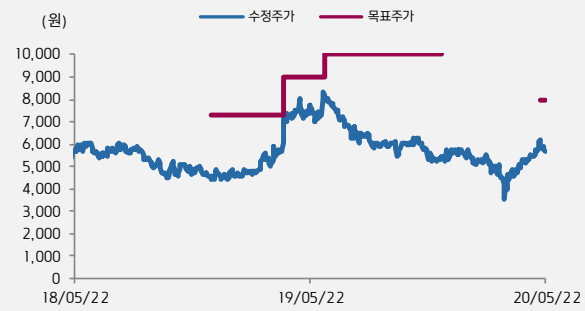
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민· 형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격대상시점	괴리율(%)	
					평균주가대비	최고주가대비
코웰패션	2018.12.21	BUY(Initiate)	7,300원	6개월	-36.88	-33.01
(033290)	2019.2.11	BUY(Maintain)	7,300원	6개월	-31.71	-1.78
	2019.4.15	BUY(Maintain)	9,000원	6개월	-19.04	-16.78
	2019.5.3	BUY(Maintain)	9,000원	6개월	-17.71	-7.22
	2019.6.14	BUY(Maintain)	10,000원	6개월	-37.07	-19.30
*담당자변경	2020.5.22	BUY(Reinitiate)	8,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2019/04/01~2020/03/31)

매수	중립	매도
96.58%	2.74%	0.68%