

# 천보 (278280)

한상원

sangwon.han@daishin.com

투자의견

**BUY**

매수, 유지

6개월 목표주가

**340,000**

상향

현재주가

**229,700**

(21.08.18)

2차전지/IT에너지 및 부품업종

## 하반기부터 본격 성장

투자이견 매수 유지, 목표주가 340,000원으로 대폭 상향

- 목표주가는 SOTPs 방식으로 산출 vs. 2023F 목표 PER 35배 수준에 해당하며, RIM Valuation 기준 영구 성장률 6.8%를 적용한 경우와 동일
- 주요 고성장을 반영한 대규모 증설 발표와 한국 2차전지 소재 업종의 높아진 Valuation을 반영하여 목표주가를 기존 대비 42% 상향 제시
- 새만금 산업 단지에 2차전지 소재 공장 건설을 위한 MOU를 체결: 2026년까지 약 5천억원을 투자하여 2만톤/년 규모(제품: LiFSI)의 생산능력 확보 계획
- LiFSI는 안정성, 수명 등 측면에서 배터리 성능에 기여하는 프리미엄 소재로 현재 소량 혼합하여 사용되고 있으나 최근 범용 제품과의 가격 차이가 크게 줄어들면서 고객사들의 수요가 확대되고 있는 상황으로 추정(=공격적 증설의 배경)
- 2020년 연산 1.56천톤에 불과했던 2차전지 소재 생산능력은 2021년 4.0천톤, 2023년 12천톤, 2026년 27천톤으로 급증 전망 → 이에 따라 2차전지 소재 사업의 매출액 2026년 1조원(vs. 2020년 7.6백억원) 근접 예상(CAGR +53%)

2021년 영업이익 475억원(+58% YoY) 전망, 2차전지 소재 +133% YoY

- 2분기 영업이익은 96억원(+1% QoQ, +52% YoY)을 기록하며 시장 기대치(100억원)에 부합: 원료 가격 상승(리튬 +19% QoQ)으로 2차전지 소재 사업의 수익성은 소폭 둔화했으나 매출 성장을 통해 만회(OP +10% QoQ)
- 4Q20 이후 분기 절대 이익의 정체 국면이었으나 하반기에는 284억원으로 상반기(191억원) 대비 크게 증가하며 성장 재개 예상: 1) 원재료 가격 상승을 반영한 후행적인 판가 인상, 2) LiPO<sub>2</sub>F<sub>2</sub> 등 증설(+1.86천톤/년) 가동 본격화 덕분
- 하반기 P, Q 모두 우호적인 영업 환경으로 수익성 역시도 회복이 가능할 전망

(단위: 십억원 %)

구분	2020	1Q21	2Q21				3Q21			
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	34	49	54	60	79.3	23.2	53	65	70.5	7.9
영업이익	6	9	10	10	52.1	1.4	10	12	63.8	20.6
순이익	5	9	8	8	62.1	-14.0	9	10	72.3	20.2

자료: 천보, FnGuide, 대신증권 Research Center

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

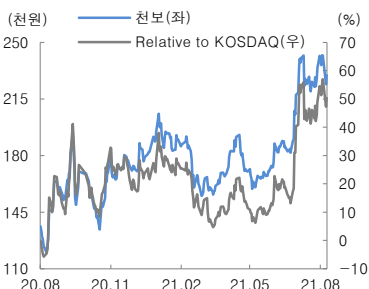
	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	135	155	259	389	554
영업이익	27	30	48	79	124
세전순이익	28	30	49	79	124
총당기순이익	23	27	42	64	97
지배지분순이익	23	27	40	63	96
EPS	2,343	2,734	3,994	6,254	9,642
PER	26.3	66.7	57.5	36.7	23.8
BPS	21,412	22,452	26,128	32,065	41,387
PBR	2.9	8.1	8.8	7.2	5.6
ROE	14.5	12.6	16.4	21.5	26.3

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 천보, 대신증권 Research Center

KOSDAQ	1021.08
시가총액	2,297십억원
시가총액비중	0.52%
자본금(보통주)	5십억원
52주 최고/최저	242,000원 / 120,100원
120일 평균거래대금	214억원
외국인지분율	6.80%
주요주주	이상열 외 16 인 56.92%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.5	41.1	24.5	91.3
상대수익률	-1.6	33.9	18.0	49.9



천보 부문별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

		1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21P	3Q21F	4Q21F	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	합계	38.5	33.7	38.3	45.0	49.1	60.4	65.2	84.6	155.5	259.3	388.5	554.0
	전자소재	15.1	13.8	16.3	14.3	15.0	16.6	15.8	15.2	59.5	62.6	63.0	63.0
	이차전지 소재	17.3	13.6	17.8	27.3	30.5	37.4	44.8	64.7	76.0	177.5	305.1	470.9
	의약품	4.7	4.2	3.6	2.4	2.9	3.0	3.2	3.0	14.9	12.2	13.1	13.7
	상품	1.3	2.1	0.6	1.0	0.7	3.4	1.4	1.6	5.0	7.0	7.2	6.4
영업이익	합계	7.2	6.3	7.1	9.6	9.5	9.6	11.6	16.9	30.1	47.5	79.5	124.4
	전자소재	2.1	2.7	3.3	2.9	2.5	2.5	2.5	2.4	10.9	9.9	9.9	10.5
	이차전지 소재	3.9	2.6	3.0	5.4	6.1	6.8	8.2	13.7	14.9	34.8	66.1	110.4
	의약품	1.0	0.8	0.7	0.9	0.6	0.5	0.6	0.5	3.3	2.3	2.5	2.5
	상품	0.2	0.3	0.2	0.4	0.2	0.2	0.2	0.3	1.0	0.9	1.0	1.0
세전이익	7.8	6.4	7.2	8.9	11.2	9.7	12.0	16.4	30.3	49.4	79.4	124.3	
순이익	6.3	5.0	5.6	10.5	9.4	8.1	9.7	12.8	27.3	39.9	62.5	96.4	
영업이익률	합계	18.7	18.7	18.5	21.3	19.3	15.9	17.7	19.9	19.4	18.3	20.5	22.5
	전자소재	13.7	19.7	20.0	20.0	16.5	15.1	16.0	15.7	18.3	15.8	15.8	16.6
	이차전지 소재	22.7	18.9	16.8	19.9	20.1	18.0	18.3	21.1	19.6	19.6	21.7	23.4
	의약품	20.3	18.7	18.5	36.1	21.6	17.5	18.8	17.3	22.0	18.8	19.3	18.6
	상품	15.9	11.9	27.6	38.6	33.1	6.2	17.3	16.3	20.0	13.3	13.2	14.8
<b>증감률(%YoY)</b>													
매출액	합계	14.5	0.8	10.6	33.7	27.5	79.3	70.5	87.7	14.9	66.8	49.8	42.6
	전자소재	0.6	4.2	9.4	-0.2	-0.6	20.4	-3.1	6.1	3.5	5.2	0.6	-0.1
	이차전지 소재	33.5	-2.8	41.0	111.6	76.2	174.8	152.2	136.8	44.8	133.4	71.9	54.3
	의약품	-1.1	-9.0	-42.7	-49.6	-38.9	-27.0	-10.0	25.0	-27.0	-18.3	7.6	4.7
영업이익	합계	-1.6	-7.2	14.9	37.9	31.8	52.1	63.8	76.1	10.8	57.6	67.3	56.5
	전자소재	-44.6	5.3	32.1	22.1	20.0	-7.5	-22.5	-16.7	-1.9	-9.2	0.3	5.4
	이차전지 소재	93.4	10.1	20.6	76.0	56.0	162.0	175.4	151.6	50.3	133.0	89.9	67.1
	의약품	-34.2	-54.2	-33.8	-41.4	-35.0	-31.6	-8.3	-40.2	-42.0	-30.2	10.5	1.0
<b>증감률(%QoQ)</b>													
매출액	합계	14.3	-12.4	13.5	17.7	8.9	23.2	7.9	29.6				
	전자소재	4.9	-8.4	18.1	-12.0	4.5	10.8	-4.9	-3.8				
	이차전지 소재	34.1	-21.4	30.5	53.8	11.7	22.6	19.7	44.4				
	의약품	-1.0	-12.1	-14.3	-32.5	20.1	5.1	5.6	-6.2				
영업이익	합계	3.4	-12.1	11.9	35.5	-1.1	1.4	20.6	45.6				
	전자소재	-12.0	31.7	19.7	-11.9	-13.5	1.5	0.2	-5.4				
	이차전지 소재	27.4	-34.6	15.6	82.6	12.9	9.9	21.5	66.8				
	의약품	-35.1	-19.2	-15.2	31.7	-28.0	-15.0	13.8	-14.1				

자료: 천보, 대신증권 Research Center

천보 연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, %, %p, 원)

	수정전		수정후		변경률	
	2021F	2022F	2021F	2022F	2021F	2022F
매출액	245	416	259	389	5.9	-6.7
영업이익	48	80	48	79	-1.9	-0.4
순이익	39	61	40	63	1.8	1.9
영업이익률	19.8	19.2	18.3	20.5	-1.5	1.3
순이익률	16.0	14.7	15.4	16.1	-0.6	1.4
ROE	16.2	21.2	16.4	21.5	0.3	0.3
EPS	3,922	6,136	3,994	6,254	1.8	1.9
BPS	26,059	31,869	26,128	32,065	0.3	0.6

자료: 천보, 대신증권 Research Center

천보 목표주가 산출

(단위: 원 배, %)

	EBITDA	배수	가치 비교
영업가치	92	36.4	3,340
이차전지	122	26.5	3,237 한국 이차전지 소재 평균
전자소재/의약품	19	5.4	103 LGD/BAYER 평균
자산가치			2 투자자산 장부가
순차입금			-79 2021년 말 예상 기준
목표 시가총액			3,421
<b>목표주가</b>			<b>340,000</b>

주1: 이차전지 소재 사업의 가치는 대규모 증설 계획 반영하여 24MF 기준으로 산출

주2: Implied Target PER 은 2022년 54배, 2023년 35배, 2024년 29배에 해당

자료: 대신증권 Research Center

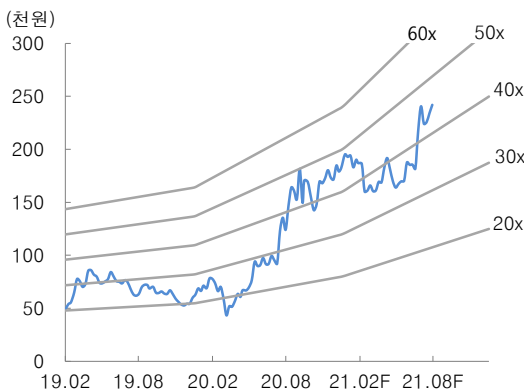
천보 목표주가 산출(RIM)

(단위: 십억원)

	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F
순이익	39.9	62.5	96.4	117.9	124.5	156.5
자기자본	261.3	320.6	413.9	528.6	646.8	795.5
ROE	16.4	21.5	26.3	25.0	19.2	19.7
COE(%)	10.2					
Rf	1.4					
Rm	9.2					
Beta	1.1					
잔여이익	17.0	35.8	63.6	75.6	70.4	90.4
현가계수	0.96	0.87	0.79	0.72	0.65	0.59
현가	16.3	31.2	50.2	54.1	45.8	53.3
합계	251.0					
영구성장률	4.8	6.8				
추정 이후 합계	1,755.1	2,858.1				
자기자본	291.0	291.0				
시가총액	2,297.0	3,400.0				
주가	229,700	340,000				

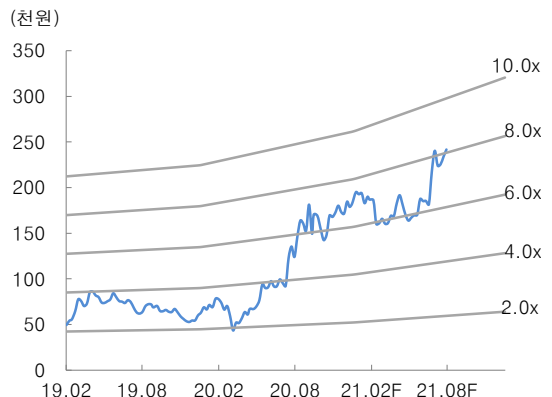
자료: 대신증권 Research Center

천보의 12MF PER 밴드 차트



자료: 천보, Quantwise, 대신증권 Research Center

천보의 12MF PBR 밴드 차트



자료: 천보, Quantwise, 대신증권 Research Center

Peer Group Valuation 비교

(단위: 십억원, %, 배)

	시가총액 (십억원)	주가 수익률(%)			Valuation(2021F)			Valuation(2022F)			
		1M	3M	6M	PER	PBR	EV/EBITDA	PER	PBR	EV/EBITDA	
배터리 /전기차	CATL	207,775	-6.8	34.1	24.7	113.6	15.6	62.9	73.6	12.6	40.8
	BYD	132,932	20.5	69.2	0.9	127.0	8.6	36.2	89.8	7.8	30.2
	LG 화학	63,251	8.2	1.7	-4.6	16.2	3.1	8.5	20.4	2.8	9.0
	삼성SDI	54,599	6.0	25.8	0.6	48.9	3.9	24.0	37.5	3.5	19.1
	Panasonic	34,345	-0.9	9.7	-10.0	13.3	1.1	4.9	11.5	1.1	4.7
	SK 이노베이션	22,238	-8.4	-13.5	-18.8	31.7	1.4	9.8	18.1	1.3	8.9
양극재	Umicore	19,722	10.8	15.9	26.0	20.3	4.6	11.8	22.9	4.1	12.4
	SMM	13,011	-4.2	-15.8	-19.7	8.2	0.9	8.3	8.7	0.9	8.0
	에코프로비엠	6,817	15.2	83.8	72.8	72.8	12.0	45.3	46.9	8.7	29.3
	Easpring	5,543	-8.6	45.8	31.0	47.0	7.0	34.0	36.0	5.8	26.7
	Shanshan	8,456	-13.9	71.3	80.5	28.9	3.4	20.2	20.6	3.0	14.4
	엘앤에프	4,222	4.4	44.9	61.7	227.6	7.2	81.4	41.8	6.2	27.6
	Nichia	2,030	-1.0	-0.6	14.0	12.4	1.3	5.9	11.3	1.2	5.5
음극재	포스코케미칼	11,619	-9.1	3.8	-7.7	82.7	4.9	44.4	72.9	4.9	34.9
	SD(Hitachi)	5,027	-3.8	-14.9	18.9	10.3	1.1	7.1	7.4	0.9	6.4
	Baoan(BTR)	11,361	11.3	145.6	187.2	65.5	8.1	17.6	35.4	6.6	12.0
	TokaiCarbon	3,688	4.7	-14.7	6.0	10.6	1.4	5.6	9.3	1.3	5.2
	대주전자재료	918	-2.1	33.9	32.1	52.7	N/A	N/A	35.2	N/A	N/A
분리막	Asahi Kasei	17,482	-1.3	-4.7	1.1	10.8	1.0	6.5	11.6	1.0	6.3
	Yunnan Materials	38,906	-1.5	75.3	81.9	100.7	16.4	63.6	66.9	13.6	44.7
	Toray	12,950	6.9	9.7	4.5	14.0	0.9	8.4	12.1	0.9	7.7
	W-Scope	434	-0.1	11.0	-8.6	21.3	3.0	8.5	5.2	1.9	5.3
동박	SKC	6,059	-4.8	24.0	15.9	30.6	3.0	13.1	26.8	2.8	12.7
	일진머티리얼즈	3,564	0.7	16.6	-4.3	51.1	5.5	28.9	34.7	4.7	19.8
	Furukawa Elec	1,829	-12.9	-17.2	-15.8	13.3	0.6	7.1	9.6	0.6	6.4
	솔루스첨단소재	1,976	4.4	23.5	32.0	92.1	8.1	32.0	43.7	6.8	16.3
전해액 /전해질	Tinci	20,038	17.9	62.3	112.7	66.0	22.0	49.9	45.4	15.6	34.5
	Capchem	8,397	-5.5	49.8	39.5	50.7	8.1	36.3	36.4	6.7	26.1
	천보	2,297	-4.5	41.1	24.5	53.8	8.7	36.3	37.7	7.1	24.9
	동화기업	1,592	-5.7	12.4	41.7	27.6	2.5	13.5	23.3	2.3	12.2
	후성	1,357	12.3	46.6	26.8	79.2	5.8	24.6	32.9	4.9	2.5

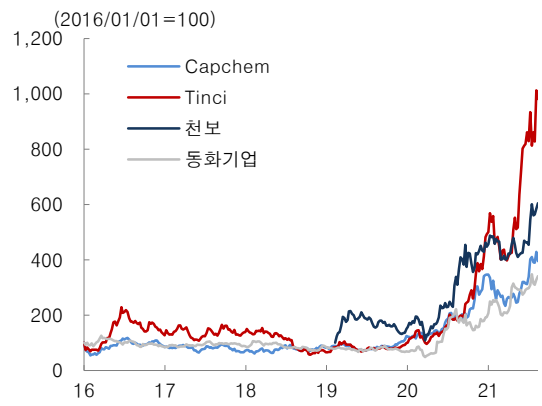
주: 2020-21년 추정치는 Bloomberg 컨센서스 기준  
 자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

한국 2차전지 업체 상대주가 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

글로벌 전해질/전해액 업체 상대주가 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

## 1. 기업개요

### 기업 및 경영진 현황

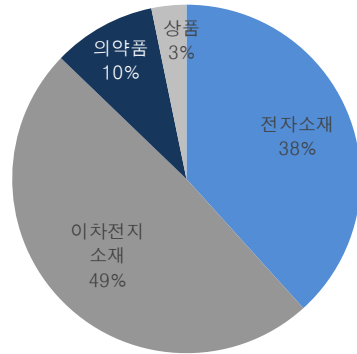
- 천보의 대표이사는 서자원, 이상율
- 사업부는 전자소재, 2차전지 소재, 의약품 소재 등으로 구성
- 주요 제품: LCD 식각액첨가제, OLED 소재, 반도체공정 소재, 전해질(리튬염), 전해액첨가제, 의약품 중간체 등
- 전해질 연간 Capa 확대 계획: 2019년 0.56천톤→2020년 1.84천톤→2021년 4.0천톤→2022~23년 12천톤

### 주가 변동요인

- 글로벌 전기차 시장의 성장성
- 신규 전해질(리튬염) 채용 확대
- 고객사(전해액 업체) 다변화 여부
- 생산능력 확대 계획 변화

자료: 천보, 대신증권 Research Center

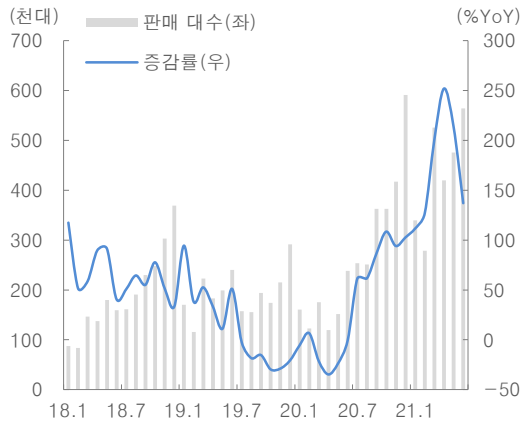
### 매출 비중 (2020년 기준)



자료: 천보, 대신증권 Research Center

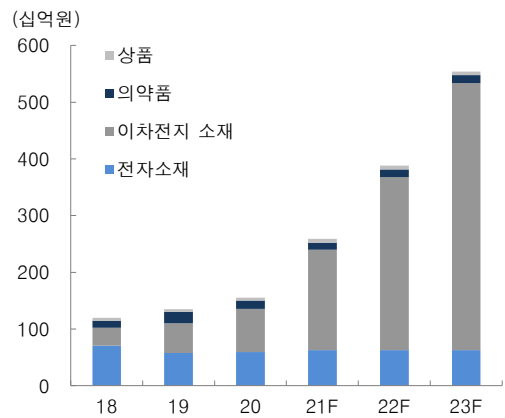
## 2. Earnings Driver

### 월별 글로벌 전기차 판매량 vs. 증감률 추이



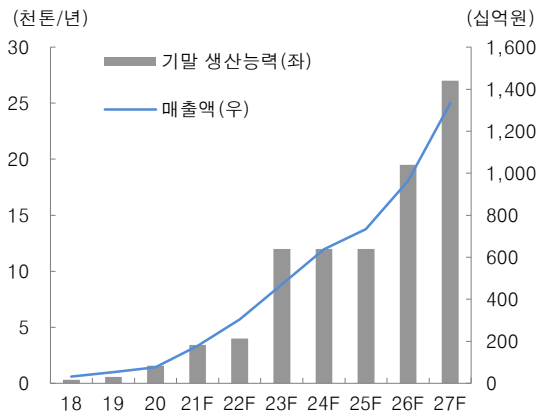
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

### 부문별 매출액 추이 및 전망



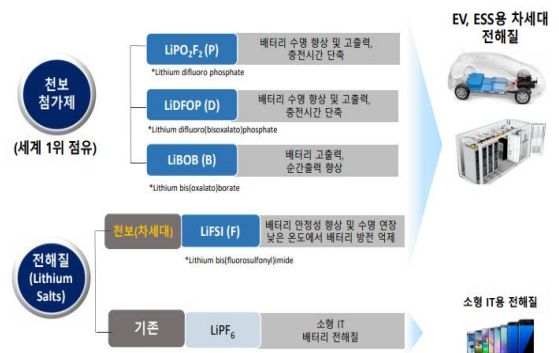
자료: 천보, 대신증권 Research Center

### 이차전지 소재 매출액 vs. 생산능력(전해질) 추이 및 전망



자료: 천보, 대신증권 Research Center

### 천보의 2차전지 소재 제품 라인업



자료: 천보, 대신증권 Research Center

재무제표

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	135	155	259	389	554
매출원가	106	123	208	304	422
매출총이익	29	32	51	85	132
판매인원변비	2	2	4	6	8
영업이익	27	30	48	79	124
영업이익우물	20.1	19.4	18.3	20.5	22.5
EBITDA	36	41	63	98	155
영업외손익	1	0	2	0	0
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	2	1	1	1	1
외환관련이익	0	1	1	1	1
금융비용	0	-1	-1	-2	-2
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	0	-1	1	0	0
법인세비용차감전순이익	28	30	49	79	124
법인세비용	-5	-3	-7	-16	-27
계속사업순이익	23	27	42	64	97
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	23	27	42	64	97
당기순이익우물	17.0	17.6	16.2	16.4	17.5
비재배분순이익	0	0	2	1	1
재배분순이익	23	27	40	63	96
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	23	27	42	63	97
비재배분포괄이익	0	0	2	1	1
재배분포괄이익	23	27	40	62	96

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	2,343	2,734	3,994	6,254	9,642
PER	26.3	66.7	57.5	36.7	23.8
BPS	21,412	22,452	26,128	32,065	41,387
PBR	2.9	8.1	8.8	7.2	5.6
EBITDAPS	3,650	4,133	6,317	9,776	15,487
EV/EBITDA	14.9	43.2	35.1	22.7	14.3
SPS	13,757	15,549	25,930	38,850	55,405
PSR	4.5	11.7	8.9	5.9	4.1
CFPS	3,805	4,275	6,518	9,877	15,588
DPS	300	300	300	300	300

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
성장성					
매출액 증감률	12.7	14.9	66.8	49.8	42.6
영업이익 증감률	0.6	10.8	57.6	67.3	56.5
순이익 증감률	1.8	18.7	53.2	51.5	52.6
수익성					
ROIC	19.4	17.3	21.8	29.7	34.1
ROA	14.7	12.2	16.9	22.4	27.1
ROE	14.5	12.6	16.4	21.5	26.3
안정성					
부채비율	11.7	16.1	15.3	27.8	22.6
순차입금비율	-39.0	-16.4	-30.1	-23.6	-21.7
이자보상비율	61.3	92.4	90.6	54.8	84.1

자료: 천보, 대신증권 Research Center

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	153	140	185	248	282
현금및현금성자산	7	13	53	93	107
매출채권 및 기타채권	25	33	33	43	52
재고자산	28	36	38	49	58
기타유동자산	92	58	61	63	66
비유동자산	82	121	117	162	226
유형자산	77	116	112	157	221
관계기업투자금	1	1	1	1	1
기타비유동자산	4	4	4	4	4
자산총계	235	261	301	410	507
유동부채	23	20	23	27	76
매입채무 및 기타채무	8	7	10	11	13
차입금	0	4	5	7	8
유동상채무	0	1	0	0	45
기타유동부채	15	8	8	9	10
비유동부채	1	16	17	62	17
차입금	0	15	15	60	15
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1	1	2	2	2
부채총계	25	36	40	89	93
자본부분	211	225	261	321	414
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	87	87	87	87	87
이익잉여금	118	142	179	239	332
기타자본변동	0	-10	-11	-11	-11
비자본부분	0	0	0	0	0
자본총계	211	225	261	321	414
순차입금	-82	-37	-79	-76	-90

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	23	19	56	62	110
당기순이익	23	27	42	64	97
비유형자산의 가치감	14	15	23	35	59
감가상각비	9	11	16	18	30
오환손익	0	1	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	5	3	8	17	29
자산부채의 증감	-10	-20	-2	-21	-18
기타현금흐름	-5	-4	-7	-16	-28
투자활동 현금흐름	-102	-13	-15	-65	-97
투자자산	-77	36	0	0	0
유형자산	-25	-51	-12	-63	-95
기타	0	2	-3	-2	-2
재무활동 현금흐름	78	1	17	63	18
단기차입금	0	0	1	1	1
사채	2	-7	0	0	0
장기차입금	0	0	0	45	-45
유상증자	80	0	0	0	0
현금배당	0	-3	-3	-3	-3
기타	-3	10	19	20	65
현금의 증감	-1	7	39	41	13
기초 현금	8	7	13	53	93
기말 현금	7	13	53	93	107
NOPLAT	22	27	40	64	97
FCF	6	-13	44	19	33

[Compliance Notice]

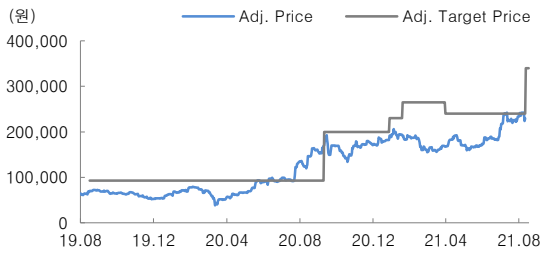
금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: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]

천보(278280) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	21.08.19	21.05.11	21.04.07	21.01.26	21.01.05	21.01.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	340,000	240,000	240,000	265,000	230,000	230,000
과다율(평균%)		(19.22)	(25.28)	(35.20)	(15.63)	
과다율(최대/최소%)		0.83	(19.67)	(27.28)	(10.48)	
제시일자	20.11.29	20.11.18	20.09.17	00.06.29	20.02.23	20.02.06
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	6개월 경과	Buy
목표주가	200,000	200,000	200,000	93,000	93,000	93,000
과다율(평균%)	(16.14)	(18.32)	(19.32)	70.08	(11.40)	(29.98)
과다율(최대/최소%)	(3.50)	(3.50)	(3.50)		57.42	(14.84)
제시일자	20.01.30	20.01.28	20.01.08	19.12.04	19.11.06	19.09.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	93,000	93,000	93,000	93,000	93,000	93,000
과다율(평균%)	(31.48)	(31.99)	(32.13)	(32.70)	(30.43)	(27.60)
과다율(최대/최소%)	(16.24)	(22.37)	(22.37)	(22.37)	(22.37)	(22.37)
제시일자	19.08.23					
투자의견	Buy					
목표주가	93,000					
과다율(평균%)	(25.11)					
과다율(최대/최소%)	(22.37)					

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20210816)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.1%	7.0%	0.9%

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