2022년 1월 5일

LG디스플레이 (034220)

기업분석 | 반도체/디스플레이

2022년 실적 vs. 기대감

Analyst
남대종
02 3779 8832
djnam @ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	31,000 원
현재주가	25,800 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSPI(1/4)		2,989.24 pt
시가총액		92,316 억원
발행주식수		357,816 천주
52주 최고가 / 최저		27,050 / 17,450 원
90일 일평균거래대금		770.39 억원
외국인 지분율		17.2%
배당수익률(21.12E)		0.0%
BPS(21.12E)		35,465 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월	23.9%
	6 개월	12.7%
	12 개월	33.9%
주주구성	LG 전자 (외 3 인)	37.9%
	국민연금공단 (외 1 인)	6.3%

Stock Price

4Q21 실적 기대치 하회 예상

4Q21 실적은 8.1조원(+13%QoQ), 영업이익 5,160억원(-2%QoQ)으로 기존 추정치 영업이익 4,270억원을 상회하나, 시장 컨센서스 영업이익 6,410억원은 하회할 전망이다. 4Q21 LCD 패널 가격 하락세가 지속되고 있으나, 3Q21 지연되었던 일부 모바일 고객향 판매가 회복되면서 당사 예상치 대비 이익이 개선된 것으로 추정한다.

2Q22 실적 저점

3Q21부터 하락한 TV 패널가격은 1Q22말까지 하락세가 지속될 것이며, IT 패널은 공급량 증가와 비수기 진입으로 2Q22까지 하락을 이어갈 것이므로 2Q22 분기 실적 저점을 형성할 전망이다. 2H22 LCD 패널가격은 L자형 회복이 예상되며, OLED TV 패널은 1Q22 한 자리수 초중반% 가격 인상 가능성도 있는 것으로 파악된다. 2022년 연간 실적은 매출액 28.0조원, 영업이익 1.2조원으로 각각 4%YoY, 46%YoY 감소할 전망이다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 31,000원 상향

디스플레이 업황이 다운 사이클에 진입했음에도 최근 주가는 2H22 업황 회복, 삼성전자의 WOLED TV 패널 구매 및 애플 신제품 출시에 대한 기대감 등으로 강세를 나타내고 있다. 긍정적인 모멘텀은 밸류에이션 멀티플 확대로 연결되고 있어 이를 반영하여 목표주가는 31,000원으로 기존 대비 48% 상향하고 투자의견 Buy를 유지한다. 목표주가는 12M Fwd 실적에 과거 PBR 밴드 상단 0.9x를 적용한 것이다. 다만 최근 주가 상승 속도가 가파르고, 현 주가는 12M Fwd 실적 기준 PBR 0.7x로 아주 매력적이라고 보기 어려우며, 추가적인 리스크 요인도 있기에 조정시 매수 전략이 적절한 것으로 판단한다.

Financial Data

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	23,476	24,230	29,213	28,179	29,101
영업이익	-1,359	-29	2,269	1,229	1,431
세전계속사업손익	-3,344	-595	1,857	636	933
순이익	-2,872	-71	1,439	509	747
EPS (원)	-7,908	-250	3,625	1,422	2,087
증감률 (%)	적지	적지	흑전	-60.8	46.8
PER (x)	-2.1	-74.3	7.1	18.1	12.4
PBR (x)	0.5	0.6	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA (x)	6.8	4.0	2.6	2.8	2.9
영업이익률 (%)	-5.8	-0.1	7.8	4.4	4.9
EBITDA 마진 (%)	9.9	16.9	23.7	21.9	19.7
ROE (%)	-22.4	-0.8	10.8	3.9	5.5
부채비율 (%)	184.9	175.4	169.0	165.1	156.5

주: IFRS 연결 기준
자료: LG디스플레이, 이베스트투자증권 리서치센터

이베스트투자증권

4Q21 실적 기대치 하회 예상

4Q21 실적은 8.1조원(+13%QoQ), 영업이익 5,160억원(-2%QoQ)으로 기존 추정치 영업이익 4,270억원을 상회하나, 시장 컨센서스 영업이익 6,410억원은 하회할 전망이다. 4Q21 LCD TV 패널에 이어 IT용 패널 가격도 하락하기 시작했으나, 3Q21 지연되었던 일부 모바일 고객향 판매가 회복되면서 예상치 대비 이익이 개선된 것으로 추정한다.

표1 실적 추정치 변경 내역

		4Q21E			2021E			2022E		
		기존	변경	차이	기존	변경	차이	기존	변경	차이
원/달러 평균환율		1,190	1,190	0%	1,142	1,142	0%	1,208	1,208	0%
출하면적(000㎡/Q)		8,433	8,861	5%	34,191	34,621	1%	34,807	35,181	1%
	QoQ/YoY	1%	6%	5%	11%	13%	1%	2%	2%	0%
ASP (USD)		768	772	1%	739	740	0%	634	663	5%
	QoQ/YoY	2%	3%	0%	8%	8%	0%	-14%	-10%	4%
매출액 (십억원)		7,706	8,141	6%	28,778	29,213	2%	26,639	28,179	6%
매출비중	TV	25%	30%	5%	31%	34%	3%	25%	32%	6%
(Application)	IT	41%	44%	3%	42%	42%	0%	43%	46%	3%
	Mobile	34%	26%	-7%	27%	24%	-3%	32%	23%	-9%
	합계	100%	100%	0%	100%	100%	0%	100%	100%	0%
매출비중	LCD	52%	55%	2%	59%	58%	-1%	48%	49%	1%
(Tech.)	OLED	48%	45%	-2%	41%	42%	1%	52%	51%	-1%
	합계	100%	100%	0%	100%	100%	0%	100%	100%	0%
영업이익	LCD	346	267	-23%	2,286	2,676	17%	462	788	70%
(십억원)	OLED	81	249	207%	-104	-407	-291%	479	442	-8%
	합계	427	516	21%	2,181	2,269	4%	942	1,229	31%
영업이익률	LCD	9%	6%	-3%	14%	16%	2%	4%	6%	2%
	OLED	2%	7%	5%	-1%	-3%	-2%	3%	3%	0%
	합계	6%	6%	1%	8%	8%	0%	4%	4%	1%
영업이익	LCD	81%	52%	-29%	105%	118%	13%	49%	64%	15%
기여도	OLED	19%	48%	29%	-5%	-18%	-13%	51%	36%	-15%

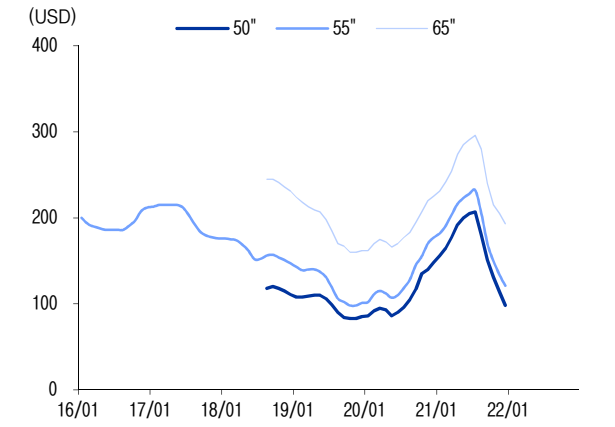
자료: LG디스플레이, 이베스트투자증권 리서치센터

2Q22 실적 저점

8월부터 하락하기 시작한 TV 패널가격은 1Q22말까지 하락세가 지속될 것이나, 그동안 하락폭이 컸고, 패널업체들의 가동률 조정과 제품 믹스 전환(TV → IT) 등으로 2Q22부터는 안정화될 전망이다. 오히려 IT 패널은 공급량이 증가하고 1Q22 비수기에 진입함에 따라 4Q21중반부터 가격 하락이 나타나고 있으며, 2Q22까지 하락세를 지속할 것이다. IT용 패널 공급량 증가 영향이 얼마나 해소될 지는 현 시점에서 예측하기 어려우나, 2H22 LCD 패널가격은 L자형 회복세가 예상된다.

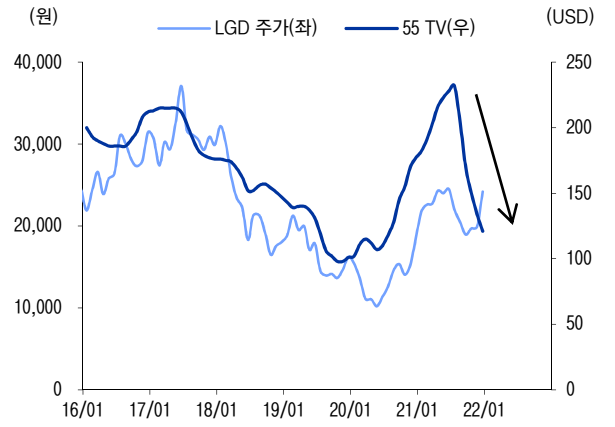
패널가격 하락에도 불구하고 패널의 원가를 구성하는 주요 부품들은 가격 하락세가 본격화되고 있지 않아 이익률 하락의 원인이 되고 있으며, 증가한 재고는 과거 역사적 고점을 넘어 4Q21 재고일수 기준 약 6주를 기록할 것으로 추정된다. 2H21 높아진 재고수준은 당분간 유지될 전망이며, 이는 재고관리 비용 증가의 원인이 될 수 있다. 패널가격 하락과 비용 상승에 대한 압박으로 LG디스플레이의 이익률은 1H22 예상보다 빠르게 하락할 것이나, 2Q22에 분기 실적 저점을 형성할 전망이다.

그림1 LCD TV 패널가격 추이



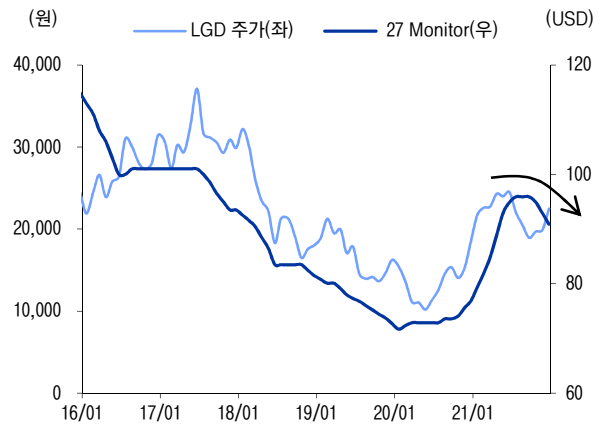
자료: Omdia, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 LGD 주가와 LCD TV 패널가격



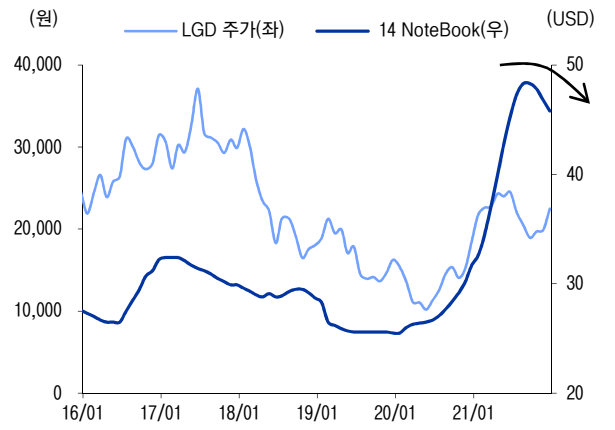
자료: Omdia, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 LGD 주가와 모니터 패널가격



자료: Omdia, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 LGD 주가와 노트북 패널가격



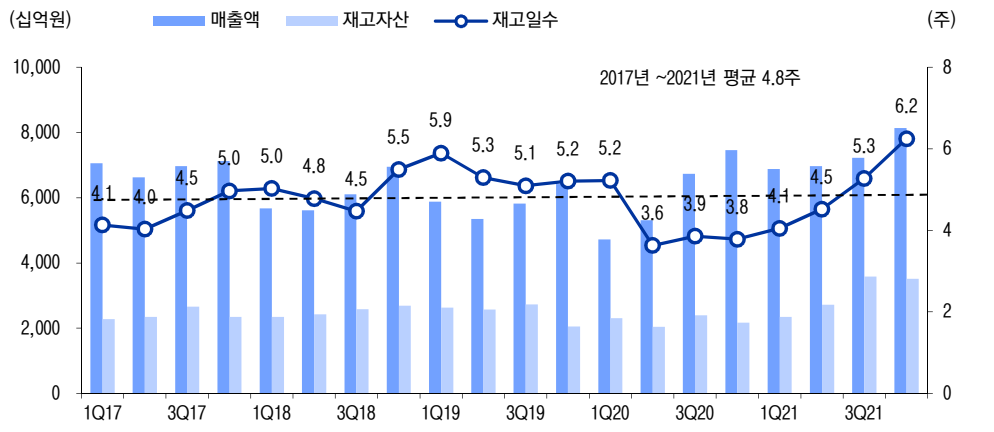
자료: Omdia, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 LCD 패널가격 추이 및 전망

			'21 Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
ASP (USD)	TV	32" Open Cell	68	71	77	85	88	89	89	74	50	44	41	39
		55" Open Cell	182	191	203	216	223	228	232	205	170	150	134	121
		65" Open Cell	231	242	254	274	285	291	296	280	240	215	205	193
	Monitor	23.8" WVA LED	59	62	66	70	75	78	81	82	82	82	82	81
		27" WVA LED	79	82	85	89	93	95	96	96	96	95	93	90
	NoteBook	14.0" LED (Flat)	33	35	38	41	43	46	48	49	49	48	47	45
		15.6" LED (Flat)	33	35	37	40	43	45	47	48	48	48	47	45
MoM (%)	TV	32" Open Cell	5%	4%	8%	10%	4%	1%	0%	-17%	-32%	-12%	-7%	-5%
		55" Open Cell	3%	5%	6%	6%	3%	2%	2%	-12%	-17%	-12%	-11%	-10%
		65" Open Cell	3%	5%	5%	8%	4%	2%	2%	-5%	-14%	-10%	-5%	-6%
	Monitor	23.8" WVA LED	5%	5%	6%	6%	6%	4%	4%	2%	0%	0%	0%	-1%
		27" WVA LED	3%	3%	4%	5%	4%	2%	1%	0%	0%	-1%	-2%	-3%
	NoteBook	14.0" LED (Flat)	5%	6%	7%	7%	7%	6%	4%	1%	0%	-1%	-2%	-4%
		15.6" LED (Flat)	3%	6%	8%	8%	7%	6%	4%	2%	0%	-1%	-2%	-4%

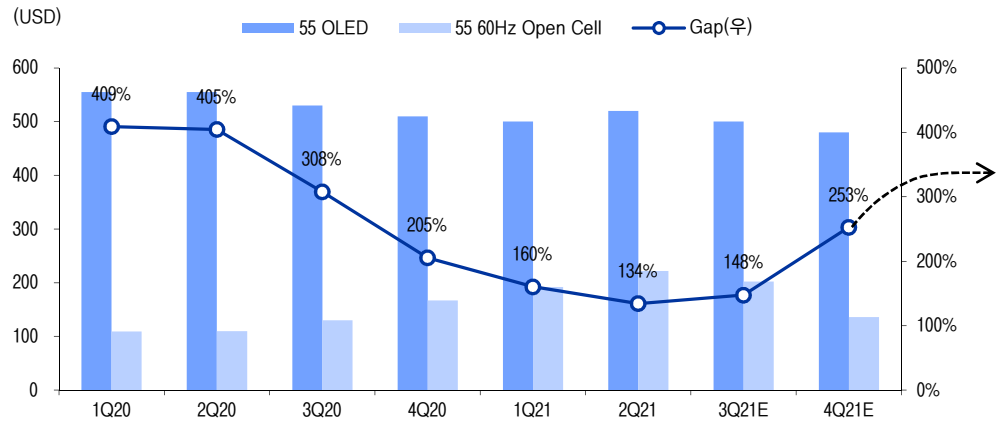
자료: Omdia, 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 LG 디스플레이 재고 수준



자료: LG디스플레이, 이베스트투자증권 리서치센터

그림6 LCD TV vs. OLED TV 패널 가격



자료: Omdia, 언론, 이베스트투자증권 리서치센터

LG디스플레이는 OLED TV 패널 믹스를 다양화하면서 패널가격 하락을 방어하겠다는 전략을 사용하고 있기에 TV 세트업체의 입장과 충돌될 수 있다. 그러나 예상과 달리 LG전자는 OLED TV 신규 라인업을 확대하면서 OLED 패널 판가에 대해 Low ~ Mid single% 인상 여력이 있는 것으로 추정된다. LG디스플레이는 원가절감 방안이 근본적으로 필요한 상황이나 고객사로 하여금 판가 인상이 용인된다면 LG디스플레이의 OLED 부문은 이익률 개선이 뒤따를 수 있다.

2022년 연간 실적은 매출액 28.0조원, 영업이익 1.2조원(시장 컨센서스 영업이익 1.7조원)으로 각각 4%YoY, 46%YoY 감소할 것이다. 출하면적은 IT 패널 공급량 증가에 따라 2%YoY 증가할 것이나 LCD 패널가격 하락에 따른 영향은 연평균 판매가격은 10%YoY 하락할 전망이다. OLED TV 및 모바일 OLED 판매 확대로 OLED 관련 매출 비중은 51%로 9%pYoY 증가할 것이며 이로 인해 OLED 부문의 연간 영업이익률은 3%로 개선될 것이다.

표3 분기별 실적 전망

		1Q21	2Q21	3Q21	4Q21E	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021E	2022E
원/달러 평균환율		1,110	1,114	1,153	1,190	1,202	1,214	1,214	1,202	1,142	1,208
출하면적(000㎡/Q)		8,500	8,900	8,360	8,861	8,024	8,326	9,119	9,712	34,621	35,181
	QoQ/YoY	-2%	5%	-6%	6%	-9%	4%	10%	6%	13%	2%
ASP (USD)		736	703	750	772	701	614	645	692	740	663
	QoQ/YoY	-7%	-5%	7%	3%	-9%	-12%	5%	7%	8%	-10%
매출액 (십억원)		6,883	6,966	7,223	8,141	6,761	6,209	7,135	8,074	29,213	28,179
매출비중	TV	34%	40%	33%	30%	30%	34%	32%	31%	34%	32%
(Application)	IT	35%	41%	47%	44%	48%	49%	47%	41%	42%	46%
	Mobile	31%	19%	20%	26%	23%	17%	21%	29%	24%	23%
	합계	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
매출비중	LCD	58%	59%	60%	55%	53%	50%	49%	44%	58%	49%
(Tech.)	OLED	42%	41%	40%	45%	47%	50%	51%	56%	42%	51%
	합계	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
영업이익	LCD	693	961	755	267	253	146	164	224	2,676	788
(십억원)	OLED	-170	-260	-226	249	-84	-14	131	409	-407	442
	합계	**523**	**701**	**529**	**516**	**169**	**132**	**295**	**633**	**2,269**	**1,229**
영업이익률	LCD	17%	23%	17%	6%	7%	5%	5%	6%	16%	6%
	OLED	-6%	-9%	-8%	7%	-3%	0%	4%	9%	-3%	3%
	합계	**8%**	**10%**	**7%**	**6%**	**2%**	**2%**	**4%**	**8%**	**8%**	**4%**
영업이익	LCD	132%	137%	143%	52%	150%	110%	56%	35%	118%	64%
기여도	OLED	-32%	-37%	-43%	48%	-50%	-10%	44%	65%	-18%	36%

자료: LG디스플레이, 이베스트투자증권 리서치센터

투자의견 Buy 유지, 목표주가 31,000원 상향

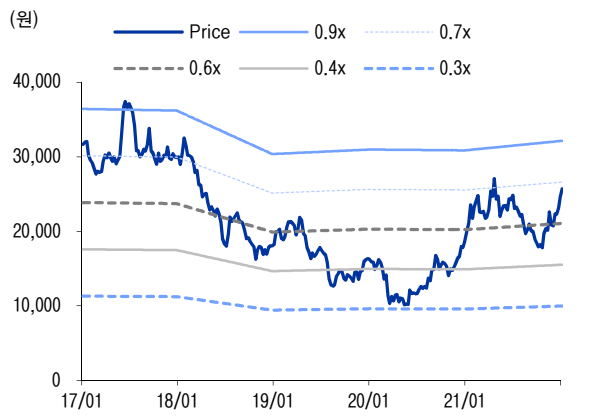
디스플레이 업황이 다운 사이클에 진입했음에도 최근 주가는 2H22 업황 회복, 삼성전자의 WOLED TV 패널 구매 및 애플 신제품 출시에 대한 기대감 등으로 강세를 나타내고 있다. 긍정적인 모멘텀은 당분간 이어질 수 있을 것이며, 밸류에이션 멀티플 확대로 연결되고 있다.

이를 반영하여 목표주가는 31,000원으로 기존 대비 48% 상향하고 투자의견 Buy를 유지한다. 목표주가는 12M Fwd 실적에 과거 PBR 밴드 상단 0.9x를 적용한 것이다. 다만 최근 주가 상승 속도가 가팔라 차익실현 매물이 증가할 수 있고, 현 주가는 12M Fwd 실적 기준 PBR 0.7x로 아주 매력적이라고 보기 어려우며, 다음과 같은 리스크 요인도 있기에 조정시 매수 전략이 적절한 것으로 판단한다.

1) 메타버스 관련: 2022년 LG디스플레이 실적에 기여하는 정도는 크지 않을 것으로 예상한다. 2022년 북미 핵심 고객이 출시할 것으로 예상되는 XR (eXtended Reality, 확장현실)관련 HMD(Head Mount Display) 기기는 6인치 OLED 디스플레이를 채택할 것으로 추정된다. 2022년 북미 고객의 가상현실 관련 제품 출하량은 약 1.5~2.0백만대이며, LG디스플레이의 공급 점유율은 약 30% 수준으로 예상한다. 모바일용 6.1인치 OLED 패널가격은 4Q21 기준 약 $77이므로 이를 기준으로 2022년 XR 기기 출시에 따른 매출 기여를 추정해보면 400~500억원 수준에 불과할 것이다.

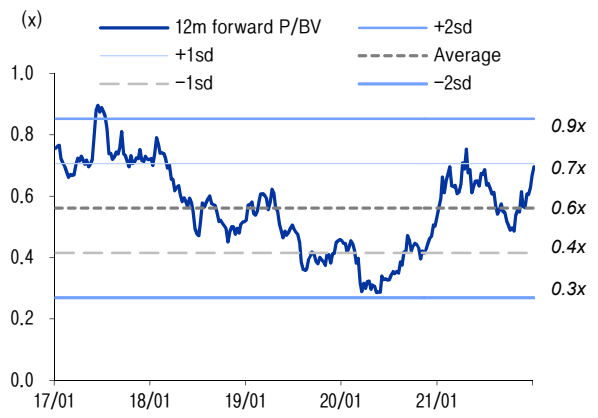
2) 삼성전자의 WOLED TV 패널 구매: 이에 대한 기대감은 지속되고 있으나, 여전히 마무리되지 못하고 있는 점도 부담 요인이다. 삼성전자가 WOLED TV 확대에 대한 의지가 확고하다면 계약은 벌써 마무리되었어야 할 시점이다. 더불어 CES 2022에서 마케팅 전략을 살펴 볼 때 여전히 Neo QLED TV를 프리미엄으로 내세우고 있다는 점은 WOLED TV의 중요성을 높게 보고 있지 않다고 해석해야 할 것이다.

그림7 PBR 밴드



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림8 PBR 표준편차



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

LG디스플레이 (034220)

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	10,248	11,099	13,527	14,590	14,841
현금 및 현금성자산	3,336	4,218	4,336	5,345	5,941
매출채권 및 기타채권	3,618	3,658	4,027	4,167	4,046
재고자산	2,051	2,171	3,520	3,367	3,074
기타유동자산	1,243	1,053	1,644	1,711	1,780
비유동자산	25,326	23,972	24,945	24,681	25,064
관계기업투자등	110	115	123	128	133
유형자산	22,088	20,147	20,671	20,174	20,333
무형자산	873	1,020	1,563	1,686	1,795
자산총계	**35,575**	**35,072**	**38,472**	**39,271**	**39,905**
유동부채	10,985	11,007	14,380	13,089	12,262
매입채무 및 기타재무	7,015	6,561	7,950	7,935	7,652
단기금융부채	1,977	3,195	4,961	3,625	3,019
기타유동부채	1,993	1,251	1,469	1,529	1,591
비유동부채	12,101	11,328	9,788	11,369	12,083
장기금융부채	11,613	11,125	9,049	10,600	11,283
기타비유동부채	488	203	739	769	800
부채총계	**23,086**	**22,335**	**24,168**	**24,458**	**24,345**
지배주주지분	11,340	11,401	12,690	13,199	13,945
자본금	1,789	1,789	1,789	1,789	1,789
자본잉여금	2,251	2,251	2,251	2,251	2,251
이익잉여금	7,503	7,524	8,813	9,322	10,069
비지배주주지분(연결)	1,148	1,336	1,614	1,614	1,614
자본총계	**12,488**	**12,737**	**14,304**	**14,813**	**15,559**

손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	**23,476**	**24,230**	**29,213**	**28,179**	**29,101**
매출원가	21,607	21,588	23,893	24,132	24,760
매출총이익	**1,868**	**2,643**	**5,320**	**4,047**	**4,341**
판매비 및 관리비	3,228	2,672	3,051	2,818	2,910
영업이익	**-1,359**	**-29**	**2,269**	**1,229**	**1,431**
(EBITDA)	2,336	4,106	6,911	6,170	5,727
금융손익	-199	-201	-648	-552	-588
이자비용	173	370	480	645	685
관계기업등 투자손익	12	-60	7	7	7
기타영업외손익	-1,798	-305	230	-48	83
세전계속사업이익	**-3,344**	**-595**	**1,857**	**636**	**933**
계속사업법인세비용	-472	-524	418	127	187
계속사업이익	-2,872	-71	1,439	509	747
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**-2,872**	**-71**	**1,439**	**509**	**747**
지배주주	-2,830	-89	1,297	509	747
총포괄이익	**-2,774**	**-31**	**1,439**	**509**	**747**
매출총이익률 (%)	8.0	10.9	18.2	14.4	14.9
영업이익률 (%)	-5.8	-0.1	7.8	4.4	4.9
EBITDA마진률 (%)	9.9	16.9	23.7	21.9	19.7
당기순이익률 (%)	-12.2	-0.3	4.9	1.8	2.6
ROA (%)	-8.2	-0.3	3.5	1.3	1.9
ROE (%)	-22.4	-0.8	10.8	3.9	5.5
ROIC (%)	-4.5	-0.1	7.7	4.3	5.0

현금흐름표

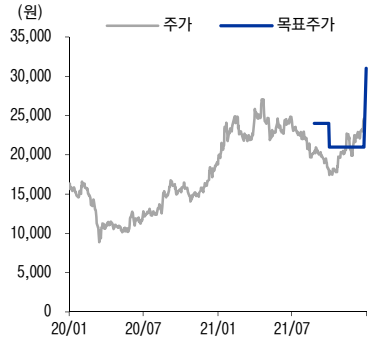
(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	**2,707**	**2,287**	**3,101**	**5,496**	**5,226**
당기순이익(손실)	-2,872	-71	1,439	509	747
비현금수익비용가감	5,797	4,469	5,105	4,965	4,321
유형자산감가상각비	3,269	3,727	4,531	4,497	3,841
무형자산상각비	426	408	111	445	455
기타현금수익비용	61	3	463	23	25
영업활동 자산부채변동	404	-1,477	-1,123	23	158
매출채권 감소(증가)	-1,007	-936	-203	-140	121
재고자산 감소(증가)	632	-128	-1,339	152	294
매입채무 증가(감소)	-395	1,387	1,003	-15	-283
기타자산, 부채변동	1,174	-1,800	-584	26	27
투자활동 현금	**-6,755**	**-2,319**	**-4,988**	**-4,703**	**-4,707**
유형자산처분(취득)	-6,592	-2,157	-3,796	-4,000	-4,000
무형자산 감소(증가)	-539	-336	-586	-567	-565
투자자산 감소(증가)	18	17	-29	-31	-33
기타투자활동	357	157	-576	-105	-109
재무활동 현금	**4,988**	**932**	**-1,032**	**216**	**77**
차입금의 증가(감소)	4,718	771	-1,032	216	77
자본의 증가(감소)	-7	-12	0	0	0
배당금의 지급	7	12	0	0	0
기타재무활동	276	173	0	0	0
현금의 증가	**971**	**882**	**118**	**1,009**	**596**
기초현금	2,365	3,336	4,218	4,336	5,345
기말현금	3,336	4,218	4,336	5,345	5,941

자료: LG디스플레이, 이베스트투자증권 리서치센터

주요 투자지표

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
투자지표 (x)					
P/E	-2.1	-74.3	7.1	18.1	12.4
P/B	0.5	0.6	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	6.8	4.0	2.6	2.8	2.9
P/CF	2.0	1.5	1.4	1.7	1.8
배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
성장성 (%)					
매출액	-3.5	3.2	20.6	-3.5	3.3
영업이익	적전	적지	흑전	-45.8	16.4
세전이익	적지	적지	흑전	-65.8	46.8
당기순이익	적지	적지	흑전	-64.7	46.8
EPS	적지	적지	흑전	-60.8	46.8
안정성 (%)					
부채비율	184.9	175.4	169.0	165.1	156.5
유동비율	93.3	100.8	94.1	111.5	121.0
순차입금/자기자본(x)	81.0	78.4	61.9	54.2	48.1
영업이익/금융비용(x)	-7.9	-0.1	4.7	1.9	2.1
총차입금 (십억원)	13,590	14,320	14,010	14,226	14,303
순차입금 (십억원)	10,114	9,979	8,857	8,031	7,478
주당지표(원)					
EPS	-7,908	-250	3,625	1,422	2,087
BPS	31,694	31,863	35,465	36,887	38,973
CFPS	8,173	12,291	18,291	15,296	14,162
DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

LG디스플레이 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비	일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2021.08.30	변경	남대종									
2021.08.30	Buy	24,000	-12.7		-17.3						
2021.10.06	Buy	21,000	22.9		-1.2						
2022.01.05	Buy	31,000									

Compliance Notice

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

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 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 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 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 (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.1% 6.9%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2021. 1. 1 ~ 2021. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)