

효성첨단소재

298050

Apr 06, 2022

Buy

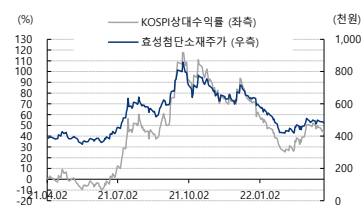
신규

TP 650,000 원

Company Data

현재가(04/05)	518,000 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	860,000 원
52 주 최저가(보통주)	350,000 원
KOSPI (03/25)	2,729.98p
KOSDAQ (03/25)	934.69p
자본금	224 억원
시가총액	21,638 억원
발행주식수(보통주)	448 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	3.7 만주
평균거래대금(60 일)	180 억원
외국인자분(보통주)	7.43%
주요주주	
효성 외 9 인	44.51%
국민연금공단	8.43%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	5.1	-43.8	26.8
상대주가	3.1	-35.7	39.7



정유화학 위정원

3771-9730,

jungwon.wee@iprovest.com



KYOBO 교보증권

불변의 캐시카우, 익어가는 결실

불변의 캐시카우(Cash cow), 탄소섬유와 아라미드 이익기여 본격화

반도체 수급 이슈에 따른 신차 판매 감소 우려에도 불구하고, 1) 교체용 타이어 수요는 여전히 견조한 흐름을 보이고 있고, 2) SUV 판매 강세(1Q22 SUV 비중 23.1%, YoY +6.0%)가 계속되며 '22년 연간 타이어코드 수요는 견조한 흐름을 보일 것으로 전망한다. 동사의 압도적인 시장 점유율(48% 이상)외에도 국내 공장 해외 이전을 통한 유틸리티 비용 절감으로 경제적 해자는 더욱 공고해 질 것으로 예상된다.

동사는 안정적인 캐시 카우(타이어코드)를 기반으로 성장 사업에 장기간 투자해 왔고 '22년은 탄소섬유와 아라미드의 수익성이 본격화되는 원년이라는 판단이다. 1) 수요 개선에 따른 가동률 상승, 2) '22년 증설 물량 반영(탄소섬유 2,500톤, 아라미드 2,700톤)되며 연간 294억원(YoY +390.2%)의 이익 성장이 예상된다.

1Q22 Preview: 영업이익 1,047억원(YoY +25.6%, QoQ +8.8%)

1Q22 동사의 매출액 9,447억원(YoY +22.8%, QoQ -4.5%), 영업이익 1,047억원(YoY +25.6%, QoQ +8.8%)을 전망한다. 교체용 타이어 및 SUV 판매 호조로 타이어코드 부문의 견조한 흐름이 유지되는 가운데, 탄소섬유+아라미드의 예상 영업이익은 67억원으로 QoQ +80.4% 증가할 것으로 예상된다. 다만 '21년 강세를 보였던 스파티스 사업부의 영업이익은 신규 증설 물량 유입, 유가 상승에 따른 원가 부담으로 QoQ -35.1% 감소할 것으로 예상된다.

목표주가 650,000원으로 커버리지 개시

효성첨단소재에 대한 투자 의견 BUY, 목표 주가 650,000원으로 커버리지를 개시한다. '22년은 동사의 강력한 경제적 해자인 타이어코드의 안정적인 영업흐름이 계속되는 가운데, 탄소섬유와 아라미드의 수익성이 가시화되는 원년이라고 판단한다. 동사의 탄소섬유 경쟁기업 Toray, Formosa의 평균 PER 10.96배, 타이어코드 경쟁기업 코오롱인더, Indoama, Hailide의 평균 PER 9.6배를 감안해 Target PER을 10.5배로 적용했다.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2019.12	2020.12	2021.12	2022.12E	2023.12E
매출액(십억원)	3,053	2,395	3,598	3,703	3,596
YoY(%)	72.8	-21.6	50.2	2.9	-2.9
영업이익(십억원)	158	34	437	406	366
OP 마진(%)	5.2	1.4	12.1	11.0	10.2
순이익(십억원)	-53	7	330	288	261
EPS(원)	-15,622	18	55,960	49,430	44,582
YoY(%)	적지	흑전	318,756.7	-11.7	-9.8
PER(배)	-7.1	8,490.0	10.7	9.8	10.8
PCR(배)	2.3	3.1	5.8	4.3	4.9
PBR(배)	1.5	2.1	4.4	2.8	2.3
EV/EBITDA(배)	6.9	10.9	6.9	6.3	6.7
ROE(%)	-19.7	0.0	54.7	32.0	23.3

투자 의견 및 Valuation

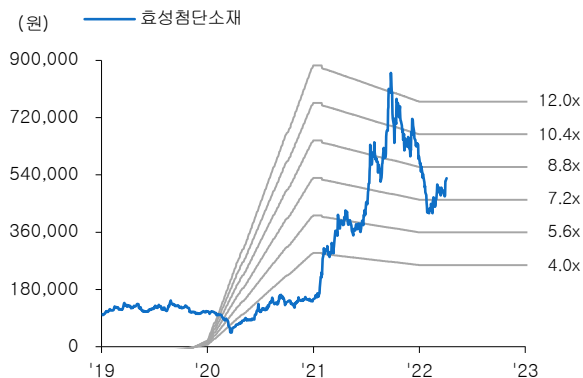
효성첨단소재에 대한 투자의견 BUY, 목표 주가 650,000원으로 커버리지를 개시한다. '22년은 동사의 강력한 경제적 해자인 타이어코드의 안정적인 영업흐름이 계속되는 가운데, 탄소섬유와 아라미드의 수익성이 가시화되는 원년이라고 판단한다. 동사의 탄소섬유 경쟁기업 Toray, Formosa의 평균 PER 10.96배, 타이어코드 경쟁기업 코오롱인더, Indoama, Hailide의 평균 PER 9.6배를 감안해 Target PER을 10.5배로 적용했다.

[도표 1] 효성첨단소재 밸류에이션 테이블

구분		2019	2020	2021	2022E	2023E
PER(배)	High	-9.7	10,028.4	15.7	12.1	13.5
	Low	-6.3	2,421.6	2.6	8.1	8.9
	Avg	-7.6	6,500.1	8.7	9.8	10.9
PBR(배)	High	2.1	2.5	6.5	3.4	2.9
	Low	1.4	0.6	1.1	2.3	1.9
	Avg	1.7	1.6	3.6	2.8	2.3
EPS(원)		-11,810	1,520	73,667	64,176	58,193
BPS(원)		72,195	69,831	134,823	174,326	208,935
Target PER(배)		10.5				
'22E-23E 평균EPS(원)		61,184.4				
목표주가(원)		650,000				
현재주가(원)		518,000				
상승여력(%)		25.4%				

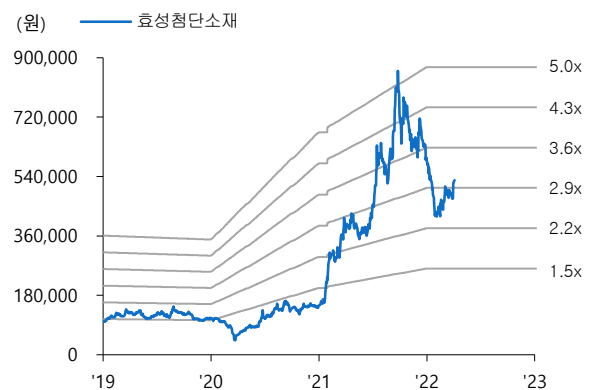
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 효성첨단소재 12M Fwd PER 밴드



자료: 효성첨단소재, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 효성첨단소재 12M Trailing PBR 밴드



자료: 효성첨단소재, 교보증권 리서치센터

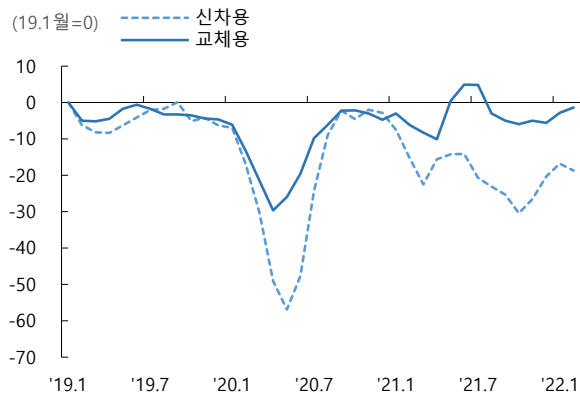
투자 포인트

2-1) 불변의 캐시카우: 타이어코드 시장의 견조한 흐름은 계속

동사의 안정적 캐시카우인 타이어코드는 전년도에 이어 '22년도 안정적인 성장을 계속할 것으로 전망한다. ICIS에 따르면 타이어코드 시장 규모는 '21년 53억달러에서 '27년까지 70억달러로 CAGR 4.6%의 점진적 성장이 예상된다. 반도체 수급 이슈에 따른 신차 판매 감소로 타이어코드 수요 감소 우려가 있지만 1)교체용 타이어 수요 견조 및 2) SUV 판매 강세로 '22년도 안정적인 영업흐름은 계속될 것으로 전망한다. 1Q22 전세계 자동차 판매량 중 SUV 비중은 23.1%로 전년동기 대비 +6.0% 이상 상승했다. 참고로 일반 스용차에 들어가는 PET 타이어코드의 양이 300g인데 비해, SUV는 광폭 타이어를 사용하기 때문에 620g이 필요하다.

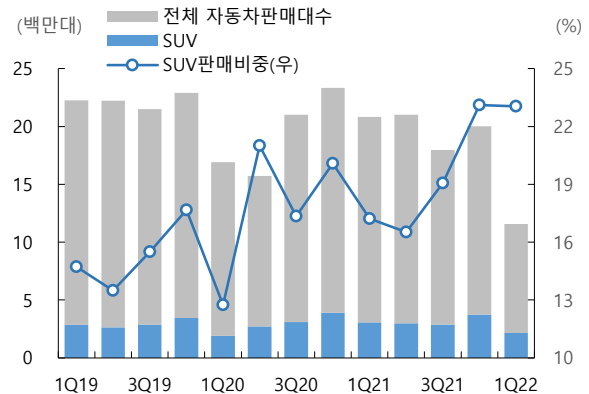
동사의 강력한 경제적 해자는 진입 장벽이 높은 타이어코드 시장에서 매년 증설을 통해 이미 압도적인 시장 점유율을 더욱 공고하게 만드는 전략이다. 동사는 매년 2~3%의 증설을 계속해왔고 전세계 시장 점유율 48% 이상을 차지하고 있다. 압도적 시장 점유율 외에 유틸리티 비용 절감을 통한 영업이익률 개선도 가능할 것으로 전망한다. 동사는 전기비용 절감을 위해 '21년 국내 스틸코드 공장을 베트남으로 이전했고 영업이익률 개선 효과(5%~7%)가 있었다. 추가로 '22년 3분기 이후 국내 PET 타이어코드 공장을 베트남으로 이설할 계획인데, 23년 이후 인건비 및 전기비용 감소로 영업 이익률 개선이 가능할 것으로 기대된다.

[도표 4] 글로벌 타이어(신차용/교체용) 수요 증감



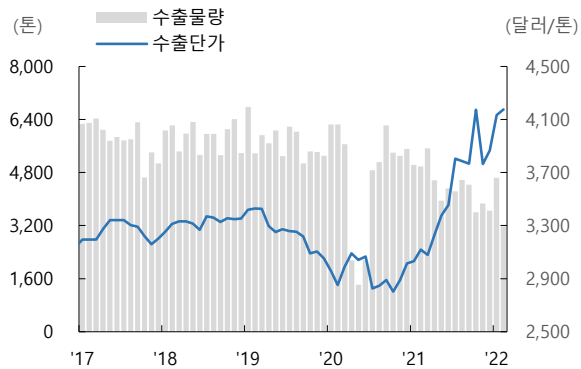
자료: Michelin, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 글로벌 자동차 판매량 및 SUV 비중



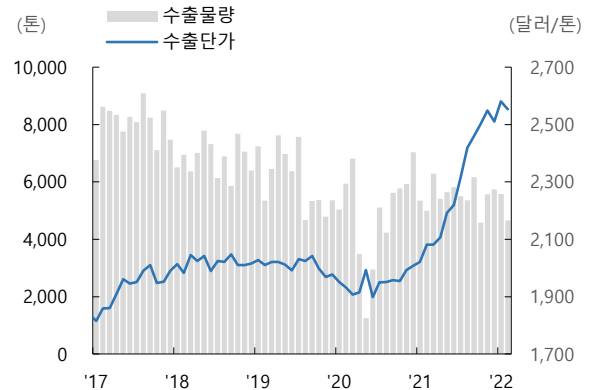
자료: Marklines, 교보증권 리서치센터

[도표 6] PET 타이어코드 수출량 및 판매단가 추정 데이터



자료: KITA, 교보증권 리서치센터

[도표 7] 스틸코드 수출량 및 판매단가 추정 데이터



자료: KITA, 교보증권 리서치센터

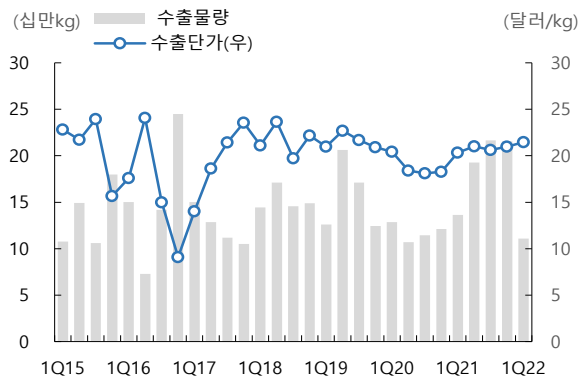
2-1) 신사업(탄소섬유, 아라미드) 이익 기여 본격화

동사는 안정적인 캐시카우(타이어코드)를 기반으로 성장 사업인 탄소섬유와 아라미드에 투자를 계속해왔고, '22년은 해당 제품의 수익이 본격화되는 원년이 될 것으로 예상된다. 탄소섬유의 kg 당 추정가격은 '20년 18달러에서, '21년 20달러, '22년 1분기 기준 22달러까지 상승했다. 19년~20년도 동사의 탄소섬유 분야는 판매량 저조에 따른 낮은 가동률로 적자를 보였으나, 점진적 수요 상승에 따른 가동률 상승으로 '21년도 흑자 전환했다. 동사의 주요 전방사업은 고압용기로 수소 모빌리티 성장과 함께 수요 증가 개연성이 커지고 있다.

운송 수단에 사용되는 수소 탱크에는 연료 효율을 고려해 가벼운 무게로 높은 압력을 견딜 수 있는 탄소섬유가 필수적이다. '22년 4월 인천 지역 수소버스 도입 등 수소 모빌리티 도입이 확산됨에 따라 탄소섬유의 수요 증가 개연성이 커지고 있다. 동사는 현재 연간 4천톤 규모의 생산 설비를 보유하고 있고, 3Q22 2천5백톤 '23년 2천톤의 증설을 통해 생산 규모를 확장해 나가고 있다. 동사의 '22년 연간 생산능력을 고려할때 탄소섬유의 연간 영업이익은 108억원으로 YoY +235.9% 성장할 것으로 예상된다.

아라미드 역시 증설 물량 반영에 따른 이익 상승이 예상된다. 동사의 '22년 아라미드 생산능력은 전년대비 +216% 확장한 것으로 추정되며 이에 따른 연간 영업이익은 187억원으로 YoY +566.5% 상승할 것으로 기대된다. 최근 전방산업인 통신용 고압케이블 수요 증가로 아라미드의 수요 또한 상승하고 있어 안정적인 영업이익 흐름이 가능할 것으로 예상된다.

[도표 8] 탄소섬유 수출량 및 판매단가 추정 데이터



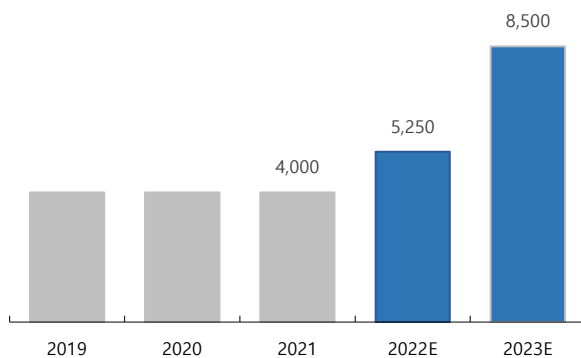
자료: KITA, 교보증권 리서치센터

[도표 9] 탄소섬유 등급 및 전방산업 분류

등급	가격(달러/kg)	전방 산업
t300	15~18	낚시대, 골프채 등
t700	20~25	고압용기, 전선심지
t800	30~35	풍력용 날개, 자동차 부품
t1000	50 이상	항공, 우주용

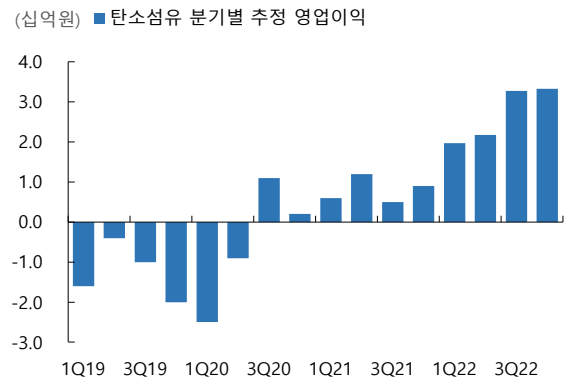
자료: 산업자료, 교보증권 리서치센터

[도표 10] 탄소섬유 생산능력 추이



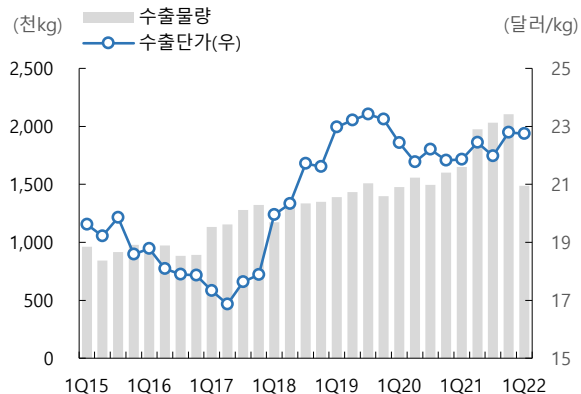
자료: Michelin, 교보증권 리서치센터

[도표 11] 탄소섬유 분기별 추정 영업이익



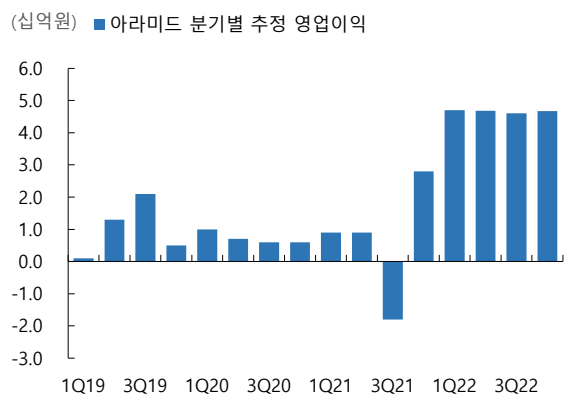
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 12] 아라미드 수출량 및 판매단가 추정 데이터



자료: KITA, 교보증권 리서치센터

[도표 13] 아라미드 분기별 추정 영업이익



자료: 교보증권 리서치센터

실적 전망

1Q22 동사의 매출액 9,447억원(YoY +22.8%, QoQ -4.5%), 영업이익 1,047억원(YoY +25.6%, QoQ +8.8%)을 전망한다. 교체용 타이어 및 SUV 판매 호조로 타이어코드 부문의 견조한 영업이익이 유지될 것으로 전망하며 탄소섬유, 아라미드의 예상 영업이익은 67억원으로 QoQ +80.4% 증가할 것으로 예상한다.

다만 '21년 1,754억원(YoY +582.5%)의 실적 강세를 보였던 스판텍스 사업부 연간 예상 영업이익은 918억원으로 YoY -47.7% 감소할 것으로 예상한다. 중국을 중심으로 스판텍스 증설물량이 본격적으로 유입되며 공급 증가 부담이 있고, 유가 상승에 따른 원가 부담(BDO, MDI) 또한 상존한다. 다만 '22년 연간 중국 내 79만톤의 신규 BDO 증설이 예정되어 있고, 중국 내 CTO/MTO 가동 정상화에 따른 BDO 생산량 증가로 상반기대비 하반기의 영업이익 개선이 가능할 것으로 전망한다

[도표 14] 효성첨단소재 이익 추정 테이블									(단위: 십억원)		
	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
매출액	769.5	872.4	967.1	988.8	944.7	900.2	921.1	936.6	3,597.8	3,702.5	3,595.6
타이어보강재	426.8	474.3	535.6	551.5	540.1	537.4	538.0	496.1	1,988.2	2,111.6	2,051.5
산업용사	155.5	146.3	139.7	137.8	143.3	104.6	125.6	188.3	579.3	561.8	609.4
탄소섬유+아라미드	23.9	25.7	25.9	36.3	50.0	49.7	60.2	61.1	111.8	221.0	268.0
기타	163.2	226.1	265.8	263.1	211.2	208.4	197.4	191.0	918.2	808.0	666.7
영업이익	83.4	117.8	139.9	96.3	104.7	105.7	101.9	93.9	437.3	406.1	365.9
타이어보강재	46.2	73.1	80.0	60.6	69.5	70.7	71.5	65.9	259.9	277.6	279.9
산업용사	2.9	-2.1	-3.0	-10.9	-1.4	-1.0	-0.9	-0.9	-13.1	-4.3	-2.6
탄소섬유+아라미드	1.5	2.1	-1.3	3.7	6.7	6.9	7.9	8.0	6.0	29.4	37.3
기타	32.8	44.7	64.2	42.8	30.0	29.2	23.4	20.9	184.5	103.5	51.3
세전이익	71.9	115.6	128.2	96.1	93.4	99.2	92.2	98.4	411.8	383.2	347.4
지배주주순이익	23.2	9.4	-57.5	-45.1	6.0	-35.1	7.3	21.8	250.7	221.4	199.6
% YoY											
매출액	11.8	131.3	51.9	42.8	22.8	3.2	-4.8	-5.3	50.2	2.9	-2.9
타이어보강재	7.8	152.8	53.2	48.8	26.6	13.3	0.4	-10.0	52.5	6.2	-2.8
산업용사	-2.1	72.9	-4.0	-15.8	-7.8	-28.5	-10.1	36.7	4.8	-3.0	8.5
탄소섬유+아라미드	12.2	-1.5	-10.4	31.0	109.0	93.4	132.5	68.4	-6.4	180.4	-2.4
기타	45.6	185.8	135.2	101.6	29.4	-7.8	-25.7	-27.4	-17.8	-17.8	-17.8
영업이익	192.9	흑전	1,078.2	162.6	25.6	-10.3	-27.2	-2.5	1,178.7	-7.1	-9.9
타이어보강재	136.9	흑전	2,566.7	191.3	50.4	-3.3	-10.6	8.7	1,494.5	6.8	0.8
산업용사	-34.1	적지	적지	적지	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지
탄소섬유+아라미드	흑전	흑전	적전	362.5	345.0	226.6	흑전	116.2	650.0	390.2	27.0
기타	446.7	흑전	692.6	172.6	-8.6	-34.7	-63.6	-51.1	554.3	-43.9	-50.4
% QoQ											
매출액	11.1	13.4	10.9	2.2	-4.5	-4.7	2.3	1.7			
타이어보강재	15.2	11.1	12.9	3.0	-2.1	-0.5	0.1	-7.8			
산업용사	-5.0	-5.9	-4.5	-1.4	4.0	-27.0	20.0	50.0			
탄소섬유+아라미드	-13.7	7.5	0.8	40.2	37.6	-0.5	21.1	1.5			
기타	25.1	38.5	17.6	-1.0	-19.7	-1.3	-5.3	-3.2			
영업이익	127.5	41.3	18.7	-31.2	8.8	0.9	-3.6	-7.9			
타이어보강재	122.1	58.2	9.4	-24.3	14.7	1.7	1.2	-7.9			
산업용사	흑전	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지			
탄소섬유+아라미드	87.5	40.0	적전	흑전	80.4	2.8	14.9	1.5			
기타	108.9	36.3	43.6	-33.3	-29.9	-2.6	-20.0	-10.3			

자료: 효성첨단소재, 교보증권 리서치센터

효성첨단소재 [298050]

불변의 캐시카우, 익어가는 결실

[효성첨단소재 298050]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	3,054	2,395	3,598	3,703	3,596
매출원가	2,697	2,186	2,962	3,070	3,003
매출총이익	357	209	636	632	593
매출총이익률 (%)	11.7	8.7	17.7	17.1	16.5
판매비와관리비	199	174	199	226	227
영업이익	158	34	437	406	366
영업이익률 (%)	5.2	1.4	12.2	11.0	10.2
EBITDA	333	211	618	560	498
EBITDA Margin (%)	10.9	8.8	17.2	15.1	13.8
영업외손익	-106	-33	-26	-23	-18
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	38	48	35	46	47
금융비용	-111	-83	-68	-76	-69
기타	-33	2	7	7	4
법인세비용차감전순이익	52	1	412	383	348
법인세비용	105	-6	82	96	87
계속사업순이익	-53	7	330	288	261
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-53	7	330	288	261
당기순이익률 (%)	-1.7	0.3	9.2	7.8	7.3
비지배자분순이익	17	7	79	66	61
지배자분순이익	-70	0	251	221	200
지배순이익률 (%)	-2.3	0.0	7.0	6.0	5.6
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	10	-13	49	49	49
포괄순이익	-43	-6	379	336	309
비지배자분포괄이익	19	4	87	78	71
지배자분포괄이익	-62	-11	291	258	238

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	127	312	235	417	418
당기순이익	0	0	0	288	261
비현금항목의 가감	282	218	207	284	245
감가상각비	174	176	181	154	132
외환손익	5	-9	0	-1	-4
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	103	51	27	130	118
자산부채의 증감	-61	152	-300	-24	29
기타현금흐름	-93	-57	328	-130	-117
투자활동 현금흐름	-223	-149	-89	42	28
투자자산	-3	5	-2	0	0
유형자산	-238	-161	-148	0	0
기타	19	7	61	42	28
재무활동 현금흐름	51	-142	-164	75	-191
단기차입금	25	-224	-14	-14	-14
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	47	105	-126	-126	-126
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-18	-18	-17	-45	-45
기타	-4	-5	-7	260	-7
현금의 증감	-53	15	-14	406	77
기초 현금	85	32	47	34	440
기말 현금	32	47	34	440	517
NOPLAT	-160	211	350	305	274
FCF	-286	378	83	434	435

자료: 효성첨단소재, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
유동자산	984	939	1,435	1,939	2,106
현금및현금성자산	32	47	34	440	517
매출채권 및 기타채권	439	443	703	772	853
재고자산	472	325	564	580	564
기타유동자산	41	125	135	146	173
비유동자산	1,547	1,437	1,473	1,315	1,183
유형자산	1,276	1,204	1,224	1,070	938
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	5	5	8	3	3
기타비유동자산	266	228	241	241	241
자산총계	2,531	2,377	2,909	3,254	3,289
유동부채	1,540	1,575	1,745	2,006	1,983
매입채무 및 기타채무	302	335	509	518	508
차입금	1,130	994	1,105	1,091	1,077
유동성채무	81	230	56	322	322
기타유동부채	27	16	75	75	76
비유동부채	585	421	443	315	188
차입금	229	201	126	0	-125
사채	311	175	254	254	254
기타비유동부채	45	44	63	60	59
부채총계	2,126	1,995	2,187	2,321	2,171
지배자분	323	313	604	781	936
자본금	22	22	22	22	22
자본잉여금	384	384	384	384	384
이익잉여금	-101	-101	147	324	479
기타자본변동	-2	-2	-2	-2	-2
비지배자분	82	68	118	152	182
자본총계	405	381	722	933	1,118
총차입금	1,608	1,545	1,670	1,529	1,388

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
EPS	-15,622	18	55,960	49,430	44,582
PER	-7.1	8,490.0	10.7	9.8	10.8
BPS	72,195	69,831	134,823	174,326	208,935
PBR	1.5	2.1	4.4	2.8	2.3
EBITDAPS	74,233	47,002	137,906	125,072	111,082
EV/EBITDA	6.9	10.9	6.9	6.3	6.7
SPS	681,619	534,520	803,085	826,463	802,594
PSR	0.2	0.3	0.7	0.6	0.6
CFPS	-63,750	84,322	18,470	96,954	97,131
DPS	0	0	10,000	10,000	10,000

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
성장성					
매출액 증가율	72.8	-21.6	50.2	2.9	-2.9
영업이익 증가율	146.8	-78.4	1,178.4	-7.1	-9.9
순이익 증가율	적지	흑전	4,746.0	-12.9	-9.3
수익성					
ROIC	-8.4	11.2	18.2	15.0	14.0
ROA	-2.8	0.0	9.5	7.2	6.1
ROE	-19.7	0.0	54.7	32.0	23.3
안정성					
부채비율	524.3	523.6	303.1	248.7	194.1
순차입금비율	69.3	67.7	53.1	51.3	46.5
이자보상배율	2.6	0.7	12.7	10.9	10.7

효성첨단소재 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균 최고/최저
2022.04.06	Buy	650,000					

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 저작권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2021.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	97.0	0.0	3.0	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하