

천보

(278280)

전창현

changhyun.jeon@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

300,000

유지

현재주가

197,000

(23.06.15)

2차전지/IT에너지 및 부품업종

사야 할 때

- 2분기 실적 부진 지속 전망
- 3분기부터 수요 회복과 신규캐파 가동으로 실적 개선
- 최근 주가 하락으로 편안한 매수 구간 형성

투자의견 BUY, 목표주가 30만원 유지

목표주가는 SOTP 방식으로 산출. 2차전지소재 부문은 25년 예상 EBITDA(2,390억)에 타겟 EV/EBITDA 멀티플 15.1배 적용

2분기 눈높이는 낮출 필요

2Q23 매출액 490억(YoY-25%), 영업이익 23억(YoY-81%, OPM 4.8%) 전망. 2차전지소재 부문이 중국 수요 부진과 평가 하락 영향으로 전분기에 이어 실적 부진 지속

2차전지소재 매출 318억(YoY-14%), 영업이익 10억(YoY-86%, OPM 3.1%) 추정. 상반기 중국 배터리 시장의 일시적 공급과잉에 따른 Destocking(재고소진) 과정에서 중국형 매출비중 높은 동사의 전해질 출하량 급감. 또한 연초 이후 지속된 LiPF6 전해질 시장가격(평가 벤치마크 역할) 하락으로 동사의 ASP도 하락 불가피

하반기 수요 회복과 신규캐파 가동 효과

상반기까지 실적 부진하겠으나, 3분기부터 시장 반전에 따른 수요 회복 기대. 최근 중국 소재(전해질/전해액 첨가제) 시장가격 반등(LiPF6 5월 kg당 1.6만원 → 6월 3만원)으로 중국 배터리 시장의 재고조정이 마무리 국면에 위치한 것으로 판단. 이에 3분기부터 소재 구매 수요 빠르게 회복될 것으로 추정

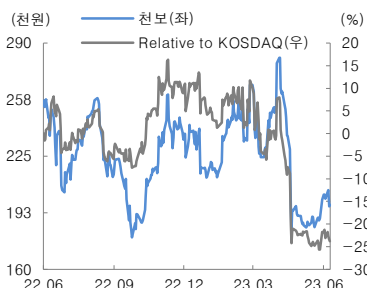
3분기(P전해질 1천톤, VC 5천톤, FEC 5천톤)와 4분기(F전해질 9천톤) 각각 대규모 신규캐파 가동으로 외형 확대 본격화 전망. 이에 전사 영업이익 기준 3Q23 85억(QoQ+262%), 4Q23 182억(QoQ+115%)으로 매분기 가파른 증익 예상

현재주가 기준 25년 PER 15배 수준에 불과하여 2차전지 소재 Peer(평균 30배) 대비 밸류에이션 매력도 충분하여 편안한 매수 구간으로 판단

ESG평가 등급	S	A+	A	B+	B	C	D
----------	---	----	---	----	---	---	---

KOSDAQ	878.04
시가총액	1,970십억원
시가총액비중	0.48%
자본금(보통주)	5십억원
52주 최고/최저	281,500원 / 178,300원
120일 평균거래대금	311억원
외국인지분율	5.73%
주요주주	이상을 외 11 인 55.43%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7.1	-13.0	-17.6	-16.8
상대수익률	-0.7	-22.6	-32.2	-24.3



영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원 %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	272	329	317	723	1,002
영업이익	51	56	31	108	181
세전순이익	55	36	29	101	170
총당기순이익	48	43	26	92	154
자비자분순이익	44	37	23	80	135
EPS	4,377	3,736	2,276	8,045	13,459
PER	79.6	58.4	86.6	24.5	14.6
BPS	28,479	34,308	36,075	43,610	56,558
PBR	12.2	6.4	5.5	4.5	3.5
ROE	17.2	11.9	6.5	20.2	26.9

주: EPS와 BPS, ROE는 자비자분 기준으로 산출
자료: 천보, 대신증권 Research Center

(단위: 십억원 %)

구분	2Q22	1Q23	2Q23(F)					3Q23		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	66	47	48	49	-25.5	4.3	63	85	0.6	73.6
영업이익	12	2	4	2	-80.6	43.1	7	8	-44.6	262.5
순이익	13	1	3	1	-88.8	63.0	3	6	-62.4	336.8

자료: 천보, FnGuide, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	273	694	317	723	16.3	4.1
판매비와 관리비	10	16	12	16	15.9	4.0
영업이익	25	86	31	108	24.2	25.4
영업이익률	9.1	12.4	9.7	14.9	0.6	2.5
영업외손익	-2	-6	-2	-6	적자유지	적자유지
세전순이익	23	80	29	101	26.4	27.4
자비자분순이익	18	63	23	80	26.4	27.4
순이익률	7.6	10.4	8.2	12.8	0.7	2.3
EPS(자비자분순이익)	1,801	6,314	2,276	8,045	26.4	27.4

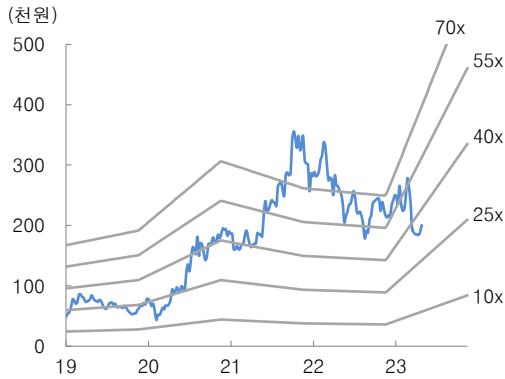
자료: 천보, 대신증권 Research Center

표 1. 천보 목표주가 산출(SOTP)

(십억원)	EBITDA	배수	가치	
영업가치 [A]			3,746	
2 차전자소재	239	15.1	3,614	25년 소재 Peer 평균
전자소재/의약품 등	16	8.4	132	23년 LGD
자산가치 [B]			7	1Q23 투자자산 장부가치
순차입금 [C]			697	25년말
적정 시가총액 [A+B-C]			3,056	
총 주식수(백만주)			10	
적정주가(원)			305,598	
목표주가(원)			300,000	
현재주가(원)			197,000	6.15 기준
Upside(%)			52.3%	

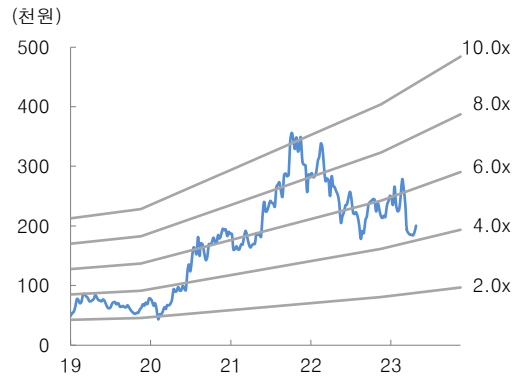
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 천보 12MF PER 차트



자료: Quantilwise, 대신증권 Research Center

그림 2. 천보 12MF PBR 차트



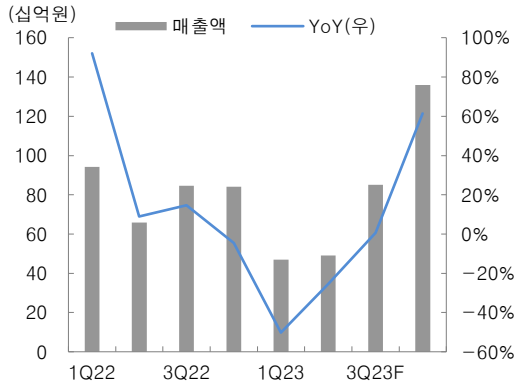
자료: Quantilwise, 대신증권 Research Center

표 2. 천보 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	94.3	65.8	84.6	84.2	47.0	49.0	85.1	135.9	328.9	317.0	722.5
YoY	92%	9%	15%	-5%	-50%	-25%	1%	61%	21%	-4%	128%
QoQ	7%	-30%	29%	-1%	-44%	4%	74%	60%			
2 차전자소재	65.3	36.8	64.4	64.1	27.2	31.8	61.9	110.9	230.6	231.8	638.7
전자소재	22.7	20.5	15.0	15.1	12.3	11.3	17.2	18.8	73.2	59.6	61.4
의약품 등	4.9	3.0	2.5	1.8	2.1	2.8	2.8	2.8	12.2	10.4	12.1
상품	1.4	5.6	2.7	3.2	5.4	3.2	3.2	3.4	12.8	15.2	10.3
영업이익	18.0	12.0	15.3	11.1	1.6	2.3	8.5	18.2	56.5	30.7	107.8
YoY	91%	25%	29%	-44%	-91%	-81%	-45%	65%	12%	-46%	251%
QoQ	-8%	-33%	27%	-28%	-85%	43%	262%	115%			
2 차전자소재	12.1	7.2	12.0	10.2	0.9	1.0	5.8	14.6	41.5	22.3	95.9
전자소재	4.8	4.4	3.0	1.6	1.1	1.0	2.1	2.9	13.7	7.1	10.1
의약품 등	1.2	0.5	0.4	0.1	0.2	0.3	0.4	0.4	2.2	1.4	2.2
상품	(0.1)	0.0	0.0	(0.9)	(0.5)	0.0	0.2	0.3	(1.0)	(0.0)	(0.4)
영업이익률	19.1%	18.3%	18.1%	13.1%	3.5%	4.8%	10.0%	13.4%	17.2%	9.7%	14.9%
2 차전자소재	18.6%	19.6%	18.6%	16.0%	3.1%	3.1%	9.4%	13.2%	18.0%	9.6%	15.0%
전자소재	21.1%	21.3%	19.8%	10.8%	8.6%	9.0%	12.4%	15.3%	18.8%	11.9%	16.4%
의약품 등	24.2%	15.8%	15.2%	6.7%	11.7%	12.0%	13.4%	14.6%	17.7%	13.0%	18.3%
상품	-5.7%	0.3%	0.5%	-29.0%	-9.5%	0.0%	5.0%	10.0%	-7.5%	-0.1%	-3.8%

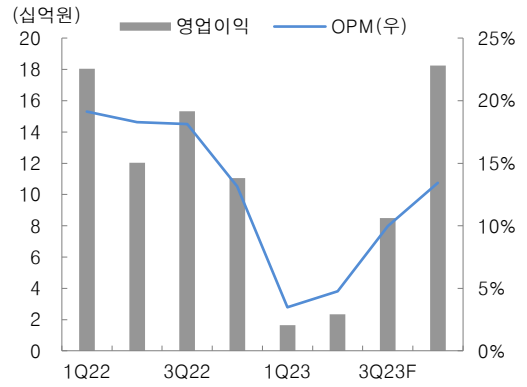
자료: 천보, 대신증권 Research Center

그림 3. 매출액 및 YoY 추이



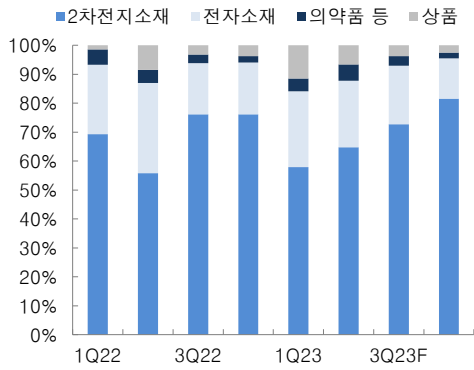
자료: 천보, 대신증권 Research Center

그림 4. 영업이익 및 영업이익률 추이



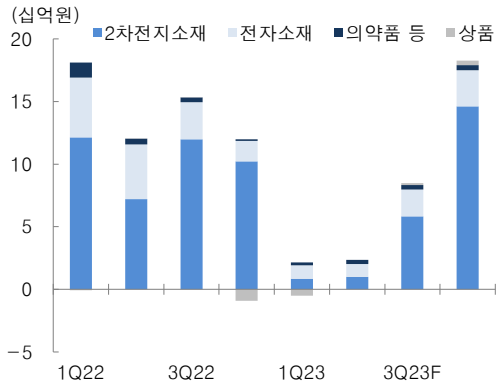
자료: 천보, 대신증권 Research Center

그림 5. 부문별 매출 비중 추이



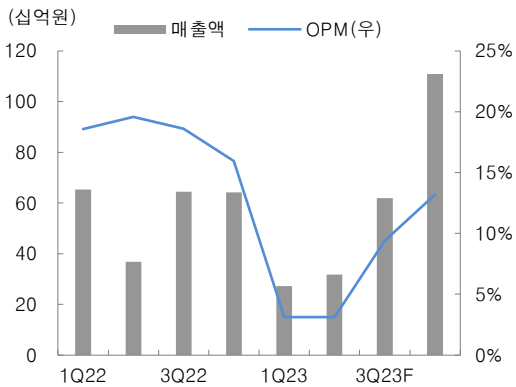
자료: 천보, 대신증권 Research Center

그림 6. 부문별 영업이익 추이



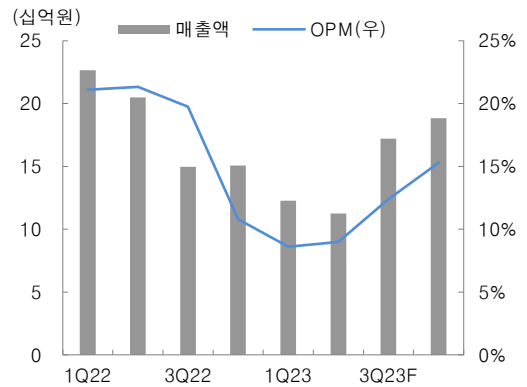
자료: 천보, 대신증권 Research Center

그림 7. 2차전지소재 실적 추이



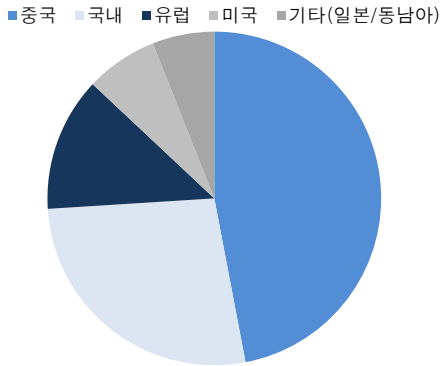
자료: 천보, 대신증권 Research Center

그림 8. 전자소재 실적 추이



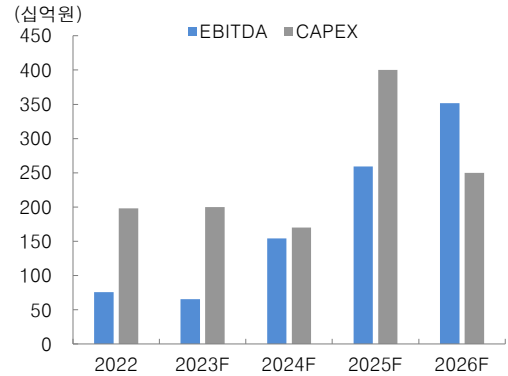
자료: 천보, 대신증권 Research Center

그림 9. 2차전지소재 지역별 매출비중



자료: 천보, 대신증권 Research Center / 22년 기준

그림 10. EBITDA vs CAPEX



자료: 천보, 대신증권 Research Center

그림 11. 천보 2 차전지소재 카파 증설 계획

기존 품목 증설 계획

Unit : Metric ton/year

Description	2023	2024 Extension (P)	2025 Extension (P)	2026 Extension (P)	2027 Extension (P)	Accumulate CAPA (E)	SITE
LiFSI	10,000		20,000		20,000	50,000	군산 새만금
FEC	5,000			5,000		10,000	"
VC	5,000				5,000	10,000	"
TDT	200	400		400		1,000	"
LiPO ₂ F ₂	3,000			1,000	1,000	5,000	충주
LiBOB	500				500	1,000	"
D-1 (22% Solution)	1,200					1,200	"
D-2 (22% Solution)		1,200				1,200	"
Total	24,900	1,600	20,000	6,400	26,500	79,400	

자료: 천보, 대신증권 Research Center

그림 12. 천보 2 차전지소재 새만금 투자계획

새만금 국가산업단지 공장 건설

유틸리티 설비 TDT (1,000 톤) 2024년 PS (4,000 톤) 2024년 ESA (4,000 톤) 2024년 VC (5,000 톤) 2027년 FEC (5,000 톤) 2026년 FEC, VC (10,000톤) 2023. 6월 생산	LiFSI (20,000 톤) 2027년 LiFSI (20,000 톤) 2025년 LiFSI (10,000톤) 2023. 10월 생산 예정	주차 및 지시 설 본관 배출 창고
---	---	--------------------------

- 면적 : 220,751㎡(약 66,780평)
- 투자액 : 1차 3,800억원(~2023)
- 고용 : 470명(~2026)
- 보조금 : 매 3천억 이상 투자 시 4백억+α
- 법인세 : 5년 100%+2년 50% 감면

사업장 위치

자료: 천보, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

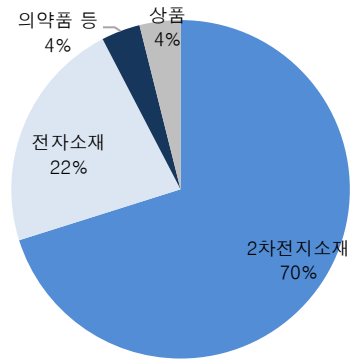
- 천보의 대표이사는 이상을
- 22년 3월 기준 주요 주주 구성은 이상을 외 14인(55.5%)
- 사업분야는 크게 전자소재, 2차전지 소재, 의약품 소재, 정밀화학 소재로 구성
- 주요 제품은 LCD 식각액첨가제, OLED 소재, 반도체공정 소재, 전해질(리튬염), 전해액첨가제, 의약품 중간체 등
- 21년말 기준 전해질 생산캐파 3,520톤 보유

주가 변동요인

- 글로벌 EV 침투율 및 EV 판매량, EV 탑재 배터리 출하량
- 2차전지 소재 사업부문 실적 추이
- 전해질/첨가제 캐파 증설 및 추가 수주
- 고객사 내 신규 전해질 채용 비중 확대

자료: 천보, 대신증권 Research Center

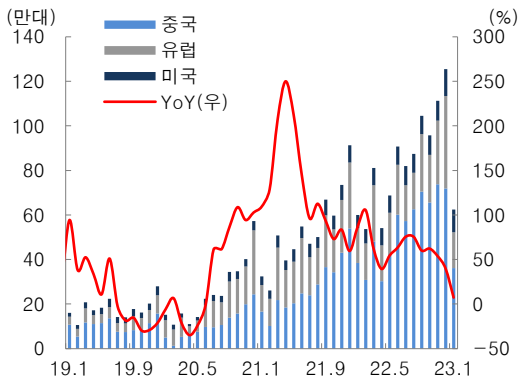
부문별 매출 비중(22년 기준)



자료: 천보, 대신증권 Research Center

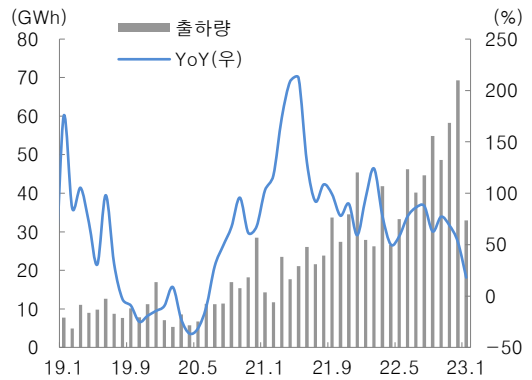
Earnings Driver

글로벌 EV 판매량



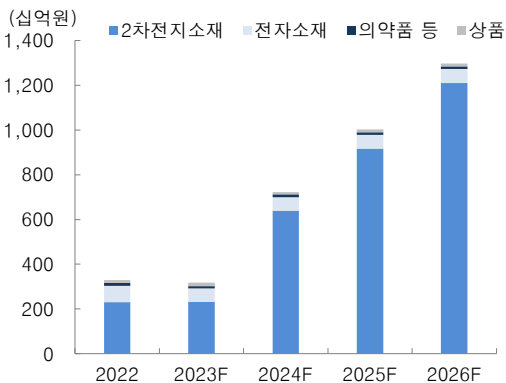
자료: SNE리서치, 대신증권 Research Center / PHEV+BEV기준

글로벌 EV 배터리 출하량



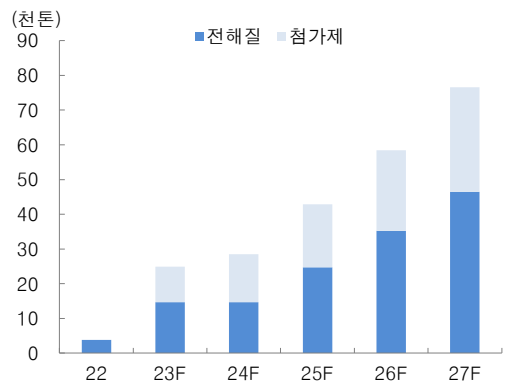
자료: SNE리서치, 대신증권 Research Center

천보 중장기 매출 전망



자료: 천보, 대신증권 Research Center

천보 2차전지소재 생산캐파 전망



자료: 천보, 대신증권 Research Center / 연말 양산기준

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	272	329	317	723	1,002
매출원가	217	264	275	598	796
매출총이익	54	65	42	124	206
판매비와판매비	4	8	12	16	25
영업이익	51	56	31	108	181
영업외수익	186	17.2	9.7	14.9	18.1
EBITDA	67	76	65	154	259
영업외손익	4	-20	-2	-6	-12
관계기업손익	0	1	0	0	0
금융수익	4	7	6	6	5
외환관련이익	2	10	0	0	0
금융비용	-1	-24	-7	-11	-16
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	2	-4	-1	-1	-1
법인세비용차감전순이익	55	36	29	101	170
법인세비용	-7	7	-3	-9	-15
계속사업순이익	48	43	26	92	154
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	48	43	26	92	154
당기순이익	17.7	13.0	8.2	12.8	15.4
비재계분순이익	4	5	3	12	20
재계분순이익	44	37	23	80	135
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
가액포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	48	44	27	93	155
비재계분포괄이익	4	5	3	12	20
재계분포괄이익	44	38	23	81	135

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	4,377	3,736	2,276	8,045	13,459
PER	796	58.4	86.6	245	146
BPS	28,479	34,308	36,075	43,610	56,558
PBR	122	6.4	5.5	4.5	3.5
EBITDA/PS	6,680	7,552	6,537	15,432	25,917
EV/EBITDA	52.7	31.2	34.9	16.0	10.6
SPS	27,158	32,886	31,702	72,251	100,206
PSR	128	6.6	6.2	2.7	2.0
CFPS	7,150	8,158	6,598	15,515	25,935
DPS	300	500	500	500	500

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증감률	74.7	21.1	-3.6	127.9	38.7
영업이익 증감률	68.0	11.5	-45.6	251.0	68.1
순이익 증감률	75.4	-10.8	-39.1	253.5	67.3
수익성					
ROIC	18.3	16.9	4.9	12.5	14.7
ROA	15.2	9.2	3.3	9.0	11.9
ROE	17.2	11.9	6.5	20.2	26.9
안정성					
부채비율	31.9	107.3	150.1	168.0	162.1
순차입금비율	3.7	30.1	61.6	85.4	107.1
이자보상비율	61.0	5.2	4.6	9.5	11.4

자료: 천보, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	227	439	494	677	716
현금및현금성자산	35	65	120	140	63
매출채권 및 기타채권	60	61	59	129	177
재고자산	62	86	75	157	213
기타유동자산	70	228	239	251	264
비유동자산	177	379	545	668	990
유형자산	148	342	507	631	953
관계기업투자지분	6	7	7	7	7
기타비유동자산	22	31	31	31	30
자산총계	404	819	1,038	1,345	1,706
유동부채	67	148	148	168	180
매입채무 및 기타채무	14	37	34	51	60
차입금	28	48	48	48	48
유동상채무	6	10	10	10	11
기타유동부채	20	54	56	58	61
비유동부채	30	275	475	675	875
차입금	29	20	220	420	620
전환증권	0	255	255	255	255
기타비유동부채	1	1	1	1	1
부채총계	98	424	623	843	1,055
자본부분	285	343	361	436	566
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	101	124	124	124	124
이익잉여금	183	219	236	312	441
기타자본변동	-5	-5	-5	-5	-5
비재계부분	21	52	54	66	85
자본총계	306	395	415	502	651
순차입금	11	119	256	429	697

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-14	66	65	-2	131
당기순이익	48	43	26	92	154
비현금항목의기감	23	39	40	63	105
감가상각비	16	19	35	47	78
외환손익	-1	7	0	0	0
지분법평가손익	0	-1	0	0	0
기타	8	14	5	16	27
자산부채의증감	-84	-6	5	-141	-101
기타현금흐름	-2	-10	-5	-16	-27
투자활동 현금흐름	-48	-374	-210	-181	-411
투자자산	17	-176	0	0	0
유형자산	-53	-198	-200	-170	-400
기타	-13	0	-10	-11	-11
재무활동 현금흐름	84	342	212	216	220
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	10	305	0	0	0
장기차입금	0	0	200	200	200
유상증자	0	23	0	0	0
현금배당	-3	-3	-5	-5	-5
기타	78	16	17	21	25
현금의증감	22	29	55	19	-77
기초 현금	13	35	65	120	140
기말 현금	35	65	120	140	63
NOPLAT	44	67	28	98	165
FCF	8	-112	-137	-25	-157

[ESG 평가 등급체계]

* 한국 ESG 연구소에서 ESG 등급을 평가하여 작성한 내용입니다

등급	구분	등급별 의미
Excellent (S)	양호	환경 및 사회, 지배구조의 리스크를 관리할 뿐만 아니라 이를 기회로 포착하고 수익을 창출할 수 있음
Very Good (A+)		환경, 사회, 지배구조 중 리스크 관리가 적절하지 않은 부문이 발생할 가능성이 있음. 그러나 전반적으로 ESG 이슈에 대한 관심을 가지고 지속적 개선 노력을 하고 있음
Good (A)		환경, 사회, 지배구조에 대한 일정 부문의 리스크를 지니고 있음. 그러나 ESG에 대한 사업기회를 가지고 있음 가능성 있음
Fair (B+,B)	보통	환경, 사회, 지배구조에 대한 일정 부문의 리스크를 지니고 있음
Laggard (C)	미흡	환경, 사회, 지배구조에 대한 리스크를 지니고 있으며, ESG 이슈가 기업의 수익성에 영향을 미칠 가능성이 존재함
Poor (D)		이해관계자 관리가 미흡하며 정보공개가 부족한 경우 환경, 사회, 지배구조에 대한 리스크 관리가 평균 이하로, ESG 이슈로 인하여 기업의 중장기 수익성에 중대한 영향을 미칠 가능성이 있음

천보 통합 ESG 등급

최근 2평가 기간

기준일: 2020.12.31

B+

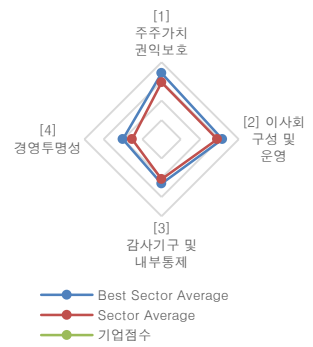
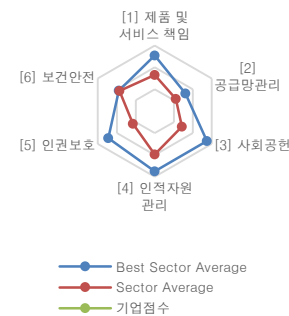
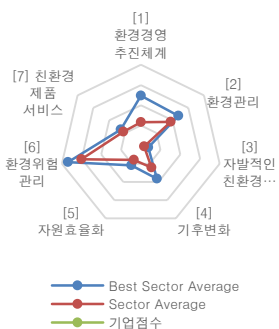
- 천보은/는 한국 ESG 연구소의 ESG 평가 결과 등급은 B+, 20년 상반기 대비 등급이 동일합니다
- ESG 전체 영역 중 E 영역에서 점수가 상승하였습니다.
- ESG 전체 영역 중 S 영역에서 점수가 하락하였습니다
- ESG 전체 영역 중 G 영역에서 점수가 하락하였습니다

(최근 2평가 기간)



영역별 대분류 평가 결과

환경 (Environmental)		사회 (Social)		지배구조 (Governance)	
환경 대분류	평가기업 수준	사회 대분류	평가기업 수준	지배구조 대분류	평가기업 수준
환경경영 추진체계	■	제품 및 서비스 책임	■■■	주주가치 권익보호	■■■
환경관리	■■■	공급망관리	■■■	이사회 구성 및 운영	■■■■■
자발적인 친환경 활동	■	사회공헌	■■■	감사기구 및 내부통제	■■■■■
기후변화	■■■	인적자원 관리	■■■	경영투명성	■■■
자원효율화	■	인권보호	■■■		
환경위험 관리	■■■■■	보건안전	■		
친환경 제품 서비스	■■■				



* 영역별 대분류 평가기업 수준은 한국 ESG 연구소 평가 커버리지 내 상대적인 수준을 평가한 것으로 절대적인 수치가 아님.

해당 ESG 등급 및 평가는 한국ESG연구소 고유의 평가모델에 기반한 것으로서 객관적으로 정확하고 신뢰할 수 있다고 판단한 기업 제시자료 및 공시자료 등에 근거하고 있습니다. 본 ESG 정보는 무엇보다 기업 및 주주 가치 분석 등 투자 목적으로 작성되지 않았으며 그 정확성, 완전성, 적시성, 상업성에 적합하지 여부 등을 보장하지 않습니다. 따라서 정보의 오류, 시기 및 허위, 미제공 등과 관련한 어떠한 형태의 책임도 부담하지 않으므로 본 자료를 이용하시는 경우 이와 관련한 투자의 최종 결정은 이용자의 판단으로 하며 그 활용으로 인한 모든 위험도 자신이 부담한다는 점을 명확히 합니다. 또한 한국ESG연구소에서 작성한 발간물에 수록된 모든 정보의 지적재산권은 한국ESG연구소의 소유입니다. 따라서 한국ESG연구소의 사전 서면 동의 없이 복제, 배포, 전송, 데이터 등 자료의 인용, 변형 또는 그러한 목적으로 사용 또는 보유하는 것 등을 엄격하게 금지합니다.

[Compliance Notice]

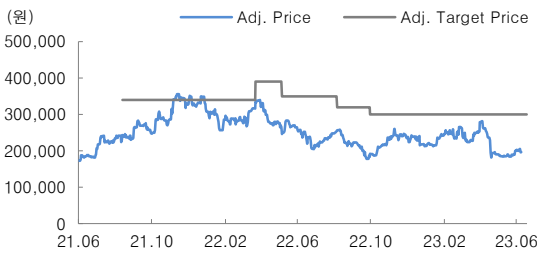
금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:전창현)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 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	23.06.16	23.04.26	23.04.06	23.03.14	22.11.13	22.11.05
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000
과다율(평균%)		(36.10)	(17.56)	(22.41)	(22.72)	(28.99)
과다율(최대/최소%)		(31.50)	(6.17)	(11.33)	(11.33)	(20.00)
제시일자	22.10.06	22.08.12	22.06.02	22.05.12	22.03.29	(담당자 변경)
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	300,000	320,000	350,000	350,000	390,000	
과다율(평균%)	(30.80)	(32.55)	(30.58)	(22.68)	(23.99)	
과다율(최대/최소%)	(21.30)	(19.25)	(19.06)	(19.06)	(12.85)	
제시일자	21.11.20	21.08.19				
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	340,000	340,000				
과다율(평균%)	(13.07)	(18.53)				
과다율(최대/최소%)	(32.21)	4.76				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20230613)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	89.4%	6.1%	0.0%

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