

현대상사 (011760)

이동현

dongheon.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

26,000

하향

현재주가

18,000

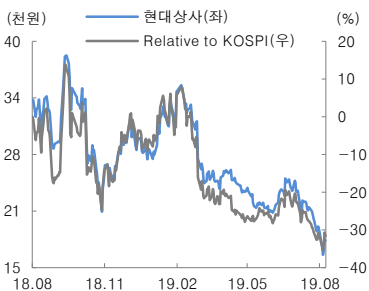
(19.08.09)

유통업종

4차 산업혁명/안전등급 ■ Neutral Green

KOSPI	1937.75
시가총액	238십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	66십억원
52주 최고/최저	38,450원 / 16,400원
120일 평균거래대금	25억원
외국인소유율	8.58%
주요주주	현대코퍼레이션홀딩스 외 4 인 24.96% 케이씨씨 12.00%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-13.9	-18.9	-48.1	-45.0
상대수익률	-8.8	-12.0	-41.7	-34.7



외형성장 대비 아쉬운 손익

투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 26,000원으로 하향

- 목표주가를 26,000원으로 하향기준 30,000원 -13.3%
- 목표주가 26,000원은 2020E EPS 2,748원에 타깃 PER 9.4배 적용 (기존 2019E EPS 3,237원에 타깃 PER 9.4배를 적용)
- 타깃 PER은 국내 종합상사 3사(포스코인터내셔널, SK네트웍스, LG상사)의 평균 PER
- 경쟁사 대비 외형이 다소 작지만 안정적인 수익구조, 자원개발 모멘텀 등을 반영

2Q19 Review 외형성장 대비 아쉬운 손익

- 2Q19 연결기준 잠정실적은 매출액 1조 1,688억원(+5.7% yoy) 영업이익 116억원(-7.1% yoy) 영업이익률 1.0%(-0.1%p yoy). 잠정치는 당사 추정 매출액 1조 1,432억원과 컨센서스 1조 985억원 대비 각각 +2.2%, +6.4% 상회, 당사 추정 영업이익 126억원과 컨센서스 128억원 대비 각각 -7.7%, -9.3% 하회
- 매출액은 전부문의 고른 증가. 철강 부문이 4,349억원(+7.9% yoy)으로 성장을 견인. 산업플랜트 부문도 740억원(+28.8% yoy)으로 증가
- 영업이익은 산업플랜트 부문이 14억원(opm 1.8%, 2Q18 0.6%)로 개선. 철강 부문이 35억원(opm 0.8%, 2Q18 1.3%)으로 부진
- '17년도 미국향 강관수출에 대해 부과된 반덤핑 관세로 일회성 비용 -110억원을 인식하며 지배순이익이 -14억원으로 적자 전환. 추가적인 비용발생은 없을 것으로 예상되며 이번 일회성 비용 또한 미국국제무역법원(CIT) 제소를 통해 2년 내 상당부분 환입 기대

하지만 하반기 우려는 제한적

- 2Q19 범현대 계열 물량비중은 75% 수준으로 계열 분리 이후 지속적인 상승 추세. 안정적인 범현대 물량확보를 기본으로 동종업종 타사제품을 추가로 취급함으로써 트레이딩 강화. 동사는 안정적인 트레이딩 수수료 구조를 바탕으로 2015년 이후 연속 분기 흑자
- 자원개발부문은 2분기부터 나타나고 있는 유가 하락기조가 하반기 수익에 부정적 영향을 미칠 수 있으나, 현재 1,200선 이상의 고환율을 고려하면 수익 하락분 상쇄가 가능할 전망
- 6월말 사모부동산 투자신탁 수익증권에 300억원 규모의 투자를 진행. 사업 포트폴리오 다각화를 위한 결정으로 이후 추가적인 영업외수익이 나타날 것으로 기대
- 가동 중단 상태인 예멘 LNG 액화플랜트는 여전히 예멘 내전상황이 교착상태에 있어 정확한 재가동 시점을 거론하기 어려운 상황. 생산 재개 시, 이익 증가 폭이 크기 때문에 지속적으로 주목해 볼 필요 있음

(단위: 십억원 %)

구분	2Q18	1Q19	2Q19				3Q19			
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	1,106	1,138	1,143	1,169	5.7	2.7	1,143	1,323	3.3	13.2
영업이익	12	12	13	12	-7.1	-5.8	13	16	3.2	36.8
순이익	8	9	11	-1	작전	작전	11	7	-31.5	흑전

구분	2017	2018	2019(F)				Growth	
			직전추정	당사추정	조정비율	Consensus	2018	2019(F)
매출액	4,306	4,714	4,775	4,800	0.5	4,775	9.5	1.8
영업이익	34	51	54	53	-1.8	54	48.6	4.3
순이익	25	-9	43	16	-63.3	43	작전	흑전

자료: 현대상사, FnGuide, 대신증권 Research&Strategy본부

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	4,306	4,714	4,800	5,112	5,496
영업이익	34	51	53	62	70
세전순이익	10	-4	21	48	72
총당기순이익	25	-9	16	37	55
지배지분순이익	25	-9	16	36	54
EPS	1,888	-666	1,187	2,748	4,104
PER	10.3	NA	15.2	6.6	4.4
BPS	27,347	23,039	21,595	22,364	24,934
PBR	0.7	1.2	0.8	0.8	0.7
ROE	6.3	-2.6	5.3	12.5	17.4

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 현대상사, 대산증권 Research&Strategy본부

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2019F	2020F	2019F	2020F	2019F	2020F
매출액	4,775	5,085	4,800	5,112	0.5	0.5
판매비용 관리비	76	81	76	81	-0.5	-0.5
영업이익	54	61	53	62	-1.8	1.9
영업이익률	1.1	1.2	1.1	1.2	0.0	0.0
영업외손익	3	4	-32	-14	적자조정	적자조정
세전순이익	57	65	21	48	-63.3	-25.9
지배지분순이익	43	49	16	36	-63.3	-25.9
순이익률	0.9	1.0	0.3	0.7	-0.6	-0.3
EPS(지배지분순이익)	3,237	3,707	1,187	2,748	-63.3	-25.9

자료: 현대상사, 대산증권 Research&Strategy본부

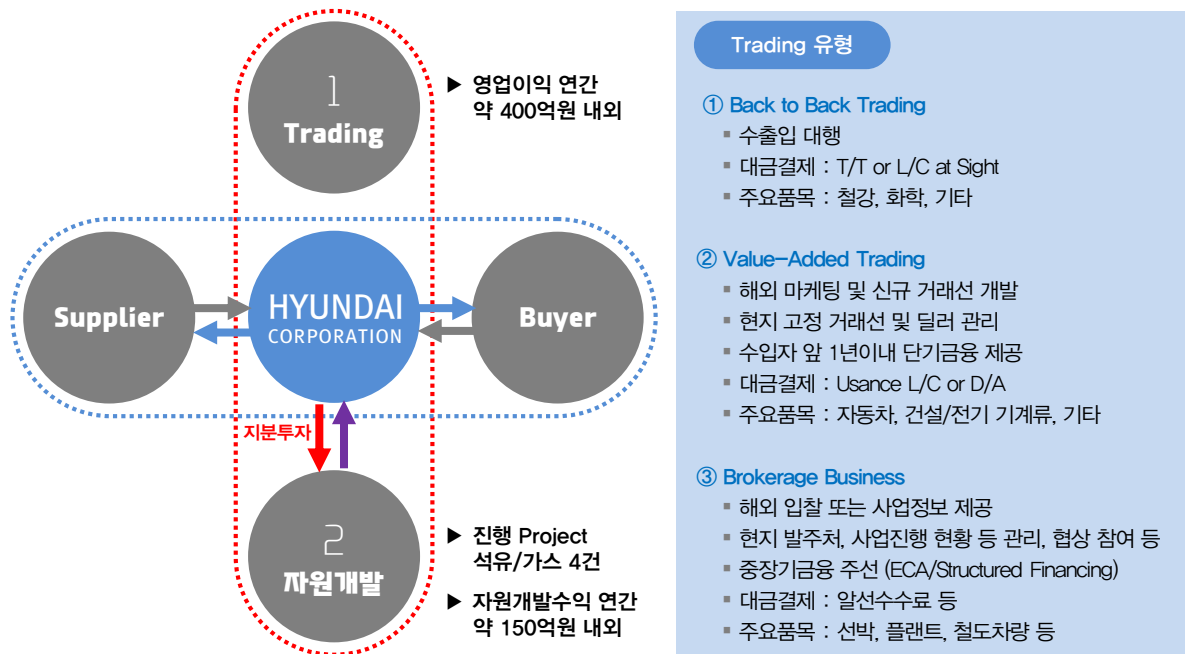
현대상사 분기/연간 실적 추정

(단위: 십억원)

	2017	2018	2019E	2020E	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19P	3Q19E	4Q19E
매출액	3,559	4,306	4,714	4,800	1,190	1,106	1,281	1,137	1,138	1,169	1,323	1,170
yoy(%)	-16.5	21.0	9.5	1.8	13.4	5.5	20.2	-0.5	-4.4	5.7	3.3	3.0
산업플랜트	-	402	287	-	87	57	68	75	53	74	66	66
차량소재	-	2,408	2,756	-	725	637	722	671	684	650	743	695
철강	-	1,476	1,634	-	368	403	481	382	392	435	505	401
기타	-	20	37	-	10	9	9	9	8	10	8	8
합계	-	4,306	4,714	-	1,191	1,106	1,281	1,137	1,138	1,169	1,323	1,170
산업플랜트(비중,%)	0.0	9.3	6.1	0.0	7.3	5.2	5.3	6.6	4.7	6.3	5.0	5.6
차량소재(비중,%)	0.0	55.9	58.5	0.0	60.9	57.6	56.4	59.0	60.1	55.6	56.2	59.4
철강(비중,%)	0.0	34.3	34.7	0.0	30.9	36.4	37.6	33.6	34.5	37.2	38.2	34.3
기타(비중,%)	0.0	0.5	0.8	0.0	0.9	0.8	0.7	0.8	0.7	0.8	0.6	0.7
합계(비중,%)	0.0	100.0	100.0	0.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
산업플랜트(yoy,%)	0.0	0.0	-28.5	0.0	-36.8	-34.9	-20.6	-17.2	-39.0	28.8	-3.0	-11.6
차량소재(yoy,%)	0.0	0.0	14.4	0.0	39.0	14.5	17.3	-6.0	-5.7	2.1	2.9	3.5
철강(yoy,%)	0.0	0.0	10.7	0.0	-5.2	0.7	34.7	15.6	6.6	7.9	5.0	5.0
기타(yoy,%)	0.0	0.0	83.0	0.0	399.4	119.9	37.8	16.6	-19.0	10.5	-5.0	-5.0
합계(yoy,%)	0.0	0.0	9.5	0.0	13.4	5.5	20.2	-0.5	-4.4	5.7	0.0	0.0
매출원가	3,452	4,196	4,587	4,672	1,160	1,075	1,248	1,105	1,107	1,138	1,290	1,137
원가율	97.0	97.4	97.3	97.3	97.4	97.2	97.4	97.2	97.3	97.4	97.5	97.1
매출총이익	107	110	127	128	31	31	33	32	31	31	33	34
yoy	1.0	3.1	15.2	1.4	16.5	6.2	13.1	26.9	1.5	-2.5	1.5	5.1
gpm	3.0	2.6	2.7	2.7	2.6	2.8	2.6	2.8	2.7	2.6	2.5	2.9
판매비	76	76	76	76	19	19	17	21	19	19	17	21
판매비율	2.1	1.8	1.6	1.6	1.6	1.7	1.4	1.8	1.6	1.6	1.3	1.8
영업이익	30	34	51	53	11	12	15	11	12	12	16	13
yoy	30.0	11.5	48.6	4.3	33.3	19.3	41.9	171.4	8.5	-7.1	3.2	14.4
opm	0.9	0.8	1.1	1.1	1.0	1.1	1.2	1.0	1.1	1.0	1.2	1.1
산업플랜트	-	1	2	-	1	0	0	0	-1	1	-	-
차량소재	-	22	30	-	7	7	8	9	9	7	-	-
철강	-	9	19	-	3	5	8	3	5	3	-	-
기타	-	3	-0	-	1	-0	0	-1	0	0	-	-
합계	-	34	51	-	11	13	15	11	12	12	-	-
산업플랜트(opm,%)	0.0	0.2	0.5	0.0	0.7	0.6	0.1	0.6	-2.3	1.8	0.0	0.0
차량소재(opm,%)	0.0	0.9	1.1	0.0	0.9	1.1	1.1	1.3	1.3	1.1	0.0	0.0
철강(opm,%)	0.0	0.6	1.2	0.0	0.9	1.3	1.6	0.8	1.2	0.8	0.0	0.0
기타(opm,%)	0.0	12.9	-1.0	0.0	6.0	-1.6	0.5	-9.8	0.4	0.4	0.0	0.0

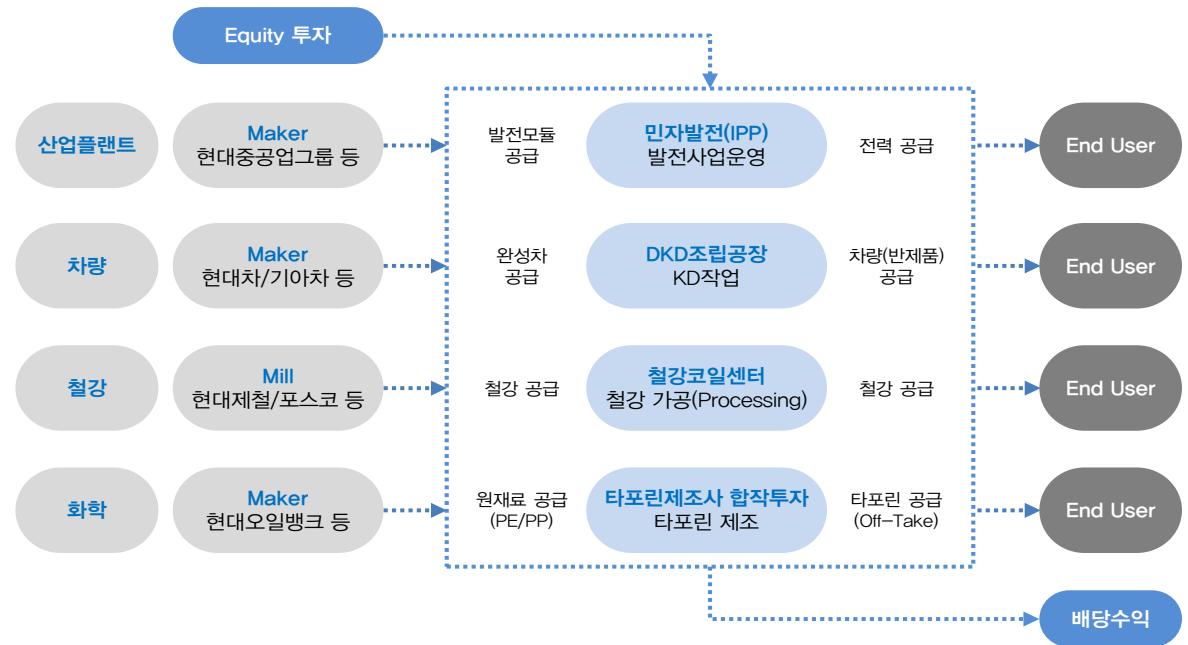
자료: 현대상사, 대신증권 Research&Strategy 본부

트레이딩 부문 사업 모델 유형



자료: 현대상사, 대신증권 Research&Strategy본부

트레이딩 수익성 개선, 연계투자 강화



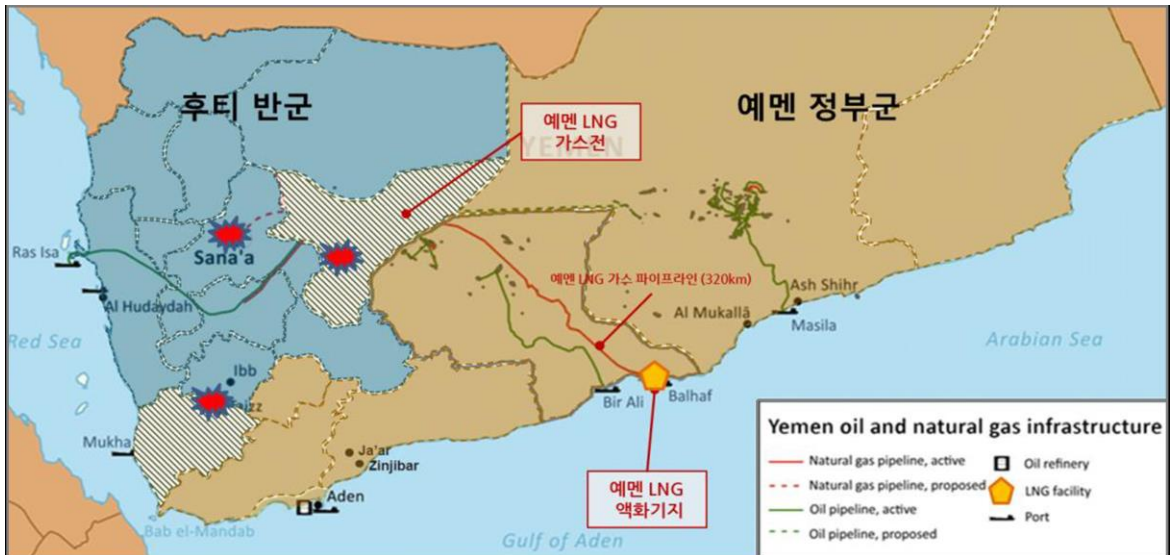
자료: 현대상사, 대신증권 Research&Strategy본부

자원개발부문 투자 현황

	예멘 LNG(HLNG)	오만 LNG(KOLNG)	카타르 LNG(Ras Laffan)	베트남 11-2
위치	예멘 남동부 해안 Balhaf 지역	오만 무스캣 200km 남동쪽 Al Ghailah 지역	카타르 도하 80km 북쪽 Ras Laffan 지역	베트남 붕타우 남동쪽 280km 해상
사업형태	컨소시엄(HYLNG)	컨소시엄(KOLNG)	컨소시엄(KORAS)	직접투자
연간생산량	LNG 7.8백만톤	LNG 5.7백만톤	LNG 6.8백만톤	가스 45 BCF
장기계약	Total/KOGAS/Engie	KOGAS/Osaka Gas/Itochu	KOGAS	Petro Vietnam
운영권자	Total	Shell	Exxon Mobil	KNOC
지분율	3.0%	1.0%	0.4%	4.9%
자산인식방식	관계기업투자	관계기업투자	매도가능금융자산	해외개발광구비
수익인식방식	지분법이익	지분법이익	배당금수익	매출총이익
생산시기	09년 11월	00년 4월	99년 5월	06년 12월
배당기간	12년~38년	02년~24년	01년~29년	07년~21년
비고	15년 4월 내전으로 생산중단			

자료: 현대상사, 대신증권 Research&Strategy 본부

기동 중단 상태에 있는 예멘 LNG 액화플랜트 관련 진행 상황



- ① 정세: 정부군과 반군은 내전 종식을 위한 1차 UN평화협상에 참석('18년 12월)
- ② 생산: 가스전은 정부군, 액화기지 및 파이프라인은 주변 지역부족민에 의해 보호, 현재 시험가동중에 있어 휴전 및 안전망 확보시 즉시 액화기지 재가동 가능

자료: 현대상사, 대신증권 Research&Strategy 본부

Global Peer

회사명		HYUNDAI CORPORATION	POSCO INTERNATIONAL CORP	LG INTERNATIONAL CORP	SAMSUNG C&T CORP	SK NETWORKS CO LTD
코드		011760 KS	047050 KS	001120 KS	028260 KS	001740 KS
현재주가(USD)		14.8	14.4	13.5	70.3	4.2
시가총액(십억원, USDmn)		196	1,777	525	13,331	1,050
매출액 (십억원, USDmn)	18A	4,287	22,891	9,083	28,331	12,718
	19C	3,779	21,579	8,754	25,795	11,324
	20C	3,871	22,276	9,053	26,399	11,745
매출액 yoy (%)	18A	12.6	14.7	-19.9	9.4	-5.4
	19C	-11.8	-5.7	-3.6	-9.0	-11.0
	20C	2.4	3.2	3.4	2.3	3.7
영업이익 (십억원, USDmn)	18A	46	430	151	1,049	125
	19C	45	555	177	753	178
	20C	49	529	188	937	220
영업이익 yoy (%)	18A	52.8	21.1	-22.3	32.7	-0.7
	19C	-1.3	29.2	17.4	-28.2	42.2
	20C	8.5	-4.8	6.4	24.4	23.3
OPM (%)	18A	1.1	1.9	1.7	3.7	1.0
	19C	1.2	2.6	2.0	2.9	1.6
	20C	1.3	2.4	2.1	3.5	1.9
PER (배)	18A	14.1	14.5	9.9	10.2	48.7
	19C	8.3	6.1	3.2	16.3	33.4
	20C	7.9	6.7	6.4	13.7	15.8
PBR (배)	18A	1.2	0.8	0.5	0.9	0.5
	19C	0.7	0.7	0.5	0.7	0.5
	20C	0.7	0.6	0.4	0.7	0.5
EV/EBITDA (배)	18A	11.5	9.2	8.8	12.6	8.7
	19C	9.2	6.9	7.2	14.4	7.0
	20C	8.5	7.2	6.9	12.6	6.6
ROE (%)	18A	-2.6	5.4	-6.1	8.0	0.3
	19C	9.1	11.5	15.0	4.7	1.6
	20C	9.0	9.7	7.1	5.2	3.3
EPS (USD)	18A	-1	1	-2	9	0
	19C	2	2	4	4	0
	20C	2	2	2	5	0
BPS (USD)	18A	22	21	26	109	9
	19C	21	22	29	101	8
	20C	22	23	31	104	8

자료: Bloomberg, 대신증권 Research&Strategy 본부

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

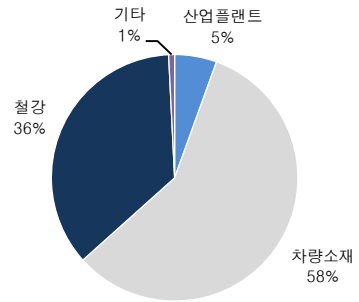
- 1976년 현대그룹의 수출 창구 역할을 하는 종합상사로 설립 되었으며, 현재는 현대상선, 현대중공업 그룹을 거쳐 계열분리됨
- 계열분리 후에도 범현대 계열과 안정적인 사업기반을 유지하고 있음
- 최대주주는 현대코퍼레이션홀딩스(19.37%)이며, 그룹 최대주주는 정몽헌 회장으로 범현대그룹으로 분류
- 자산 1조 2,132억원 부채 8,979억원 자본 3,152억원
- 발행주식수: 13,228,966주

주가 변동요인

- 차량, 철강 부문 무역 여건 호조
- 남북협력사업 진행
- 예멘 LNG 생산 재개 및 유가 상승 여부

주: 주식수는 보통주와 우선주 모두 포함 2019년 6월 기준
 자료: 현대상사, 대신증권 Research&Strategy본부

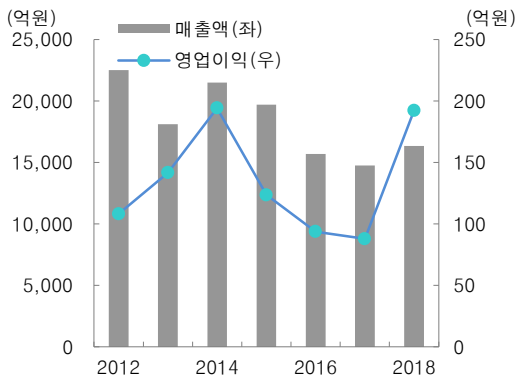
현대상사 사업부문별 매출 비중



주: 2019년 6월 기준
 자료: 현대상사, 대신증권 Research&Strategy본부

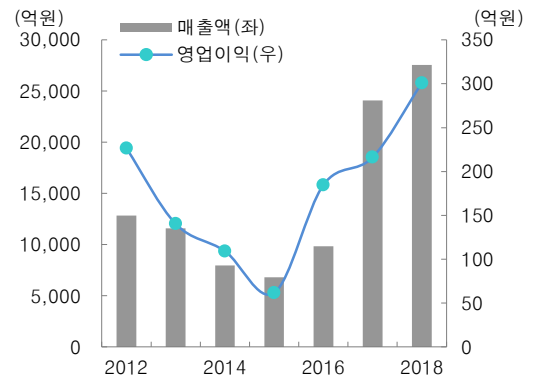
2. Earnings Driver

철강 사업부 매출 및 이익 추이



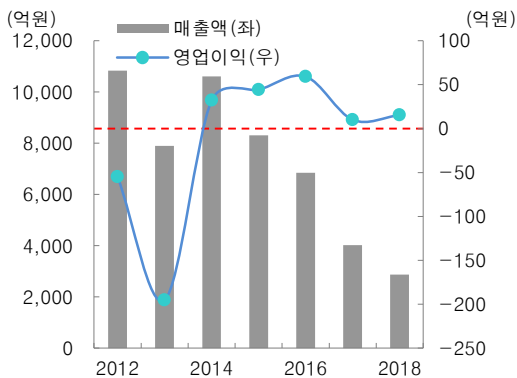
자료: 현대상사, 대신증권 Research&Strategy본부

차량소재 사업부 매출 및 이익 추이



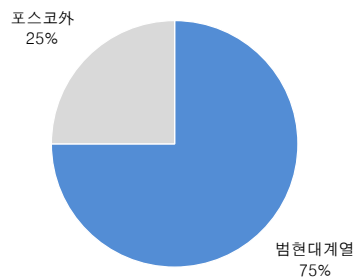
자료: 현대상사, 대신증권 Research&Strategy본부

산업플랜트 사업부 매출 및 이익 추이



자료: 현대상사, 대신증권 Research&Strategy본부

2Q19 범현대그룹사 매출비중



자료: 현대상사, 대신증권 Research&Strategy본부

재무제표

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	4,306	4,714	4,800	5,112	5,496
매출원가	4,196	4,587	4,672	4,969	5,342
매출총이익	110	127	128	143	154
판매비와관리비	76	76	76	81	84
영업이익	34	51	53	62	70
영업외수익	0.8	1.1	1.1	1.2	1.3
EBITDA	37	53	57	67	76
영업외손익	-24	-54	-32	-14	2
관계기업손익	7	11	9	9	9
금융수익	35	29	31	31	31
외환관련이익	49	37	57	57	57
금융비용	-31	-37	-35	-34	-33
외환관련손실	23	24	25	25	25
기타	-35	-58	-37	-20	-5
법인세비용차감전순이익	10	-4	21	48	72
법인세비용	15	-5	-5	-12	-17
계속사업순이익	25	-9	16	37	55
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	25	-9	16	37	55
당기순이익	0.6	-0.2	0.3	0.7	1.0
비자비지분순이익	0	0	0	0	0
자비지분순이익	25	-9	16	36	54
매도가능금융자산평가	-16	0	0	0	0
기타포괄이익	-68	-41	-5	-5	-5
포괄순이익	-59	-49	11	32	50
비자비지분포괄이익	0	0	0	0	0
자비지분포괄이익	-59	-49	11	31	49

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
EPS	1,888	-666	1,187	2,748	4,104
PER	10.3	NA	15.2	6.6	4.4
BPS	27,347	23,039	21,595	22,364	24,934
PBR	0.7	1.2	0.8	0.8	0.7
EBITDAPS	2,810	4,005	4,274	5,102	5,770
EV/EBITDA	11.9	11.8	9.5	8.5	7.7
SPS	325,494	356,340	362,863	386,449	415,432
PSR	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
CFPS	3,343	3,319	5,529	7,643	9,444
DPS	600	600	600	600	600

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
성장성					
매출액 증감률	21.0	9.5	1.8	6.5	7.5
영업이익 증감률	11.5	48.6	4.3	18.4	12.7
순이익 증감률	211.7	작전	흑전	131.5	49.4
수익성					
ROIC	20.8	28.0	9.2	10.3	10.8
ROA	2.5	4.3	4.7	5.3	5.5
ROE	6.3	-2.6	5.3	12.5	17.4
안정성					
부채비율	247.0	259.0	295.3	309.0	300.3
순차입금비율	50.8	82.4	103.7	111.7	104.9
이자보상비율	4.7	4.1	5.3	6.9	8.8

자료: 현대상사 대손증권 Research&Strategy 본부

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	993	883	899	963	1,057
현금및현금성자산	158	81	81	92	123
매출채권 및 기타채권	549	480	490	521	560
재고자산	240	286	292	311	334
기타유동자산	47	35	37	39	41
비유동자산	266	215	234	252	268
유형자산	3	10	16	20	23
관계기업투자지급	139	83	96	109	121
기타비유동자산	124	121	122	124	125
자산총계	1,259	1,098	1,133	1,215	1,325
유동부채	847	730	753	792	838
매입채무 및 기타채무	469	385	391	413	439
차입금	337	309	324	340	357
유동상채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	41	36	37	39	41
비유동부채	49	63	94	125	157
차입금	5	35	65	94	124
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	44	28	29	31	32
부채총계	896	792	847	918	994
자비지분	362	305	286	296	330
자본금	66	66	66	66	66
자본잉여금	0	0	0	0	0
이익잉여금	443	426	434	463	509
기타자비지분	-147	-187	-214	-233	-246
비자비지분	1	1	1	1	1
자본총계	363	306	287	297	331
순차입금	184	252	297	332	347

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	49	-42	54	56	68
당기순이익	25	-9	16	37	55
비현금성항목의 기입	19	53	57	65	70
감가상각비	3	2	4	5	6
외환손익	12	-3	2	2	2
지분법평가손익	-7	-11	-9	-9	-9
기타	11	64	61	66	71
자산부채의 증감	-17	-94	-8	-29	-35
기타현금흐름	22	8	-11	-17	-21
투자활동 현금흐름	18	-28	-26	-26	-26
투자자산	0	-6	-13	-13	-13
유형자산	0	-8	-8	-8	-8
기타	18	-14	-5	-5	-5
재무활동 현금흐름	-95	-8	38	38	39
단기차입금	-80	-30	15	16	17
사채	0	30	30	30	30
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-6	-8	-8	-8	-8
기타	-8	0	0	0	0
현금의 증감	-35	-77	0	11	31
기초 현금	194	158	81	81	92
기말 현금	158	81	81	92	123
NOPLAT	85	115	40	47	53
FCF	89	110	35	43	50

[Daishin House View 4 차 산업혁명 / 안전등급]

- 대신증권 Research&Strategy 본부 소속의 각 분야 및 기업 담당 애널리스트의 분석을 기초로 토론 과정을 거쳐 산업 및 기업별 안전등급 최종 확정
- 4차 산업혁명 전개 과정에서 산업 및 종목에 미치는 영향을 파악, 긍정, 중립, 부정적 영향에 따라 Sky Blue, Neutral Green, Dark Gray 등급 부여

Dark Gray (하위)	Neutral Green (보통)	Sky Blue (맑음)
----------------	--------------------	---------------

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당시의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당시의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이동현)

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]

현대상사(011760) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	19.08.13	19.05.01	18.11.12
투자의견	Buy	Buy	Buy
목표주가	26,000	30,000	32,300
과다율(평균%)		(27.26)	(12.92)
과다율(최대/최소%)		(17.17)	8.82
제시일자			
투자의견			
목표주가			
과다율(평균%)			
과다율(최대/최소%)			
제시일자			
투자의견			
목표주가			
과다율(평균%)			
과다율(최대/최소%)			

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20190810)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	88.9%	10.1%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(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