COMPANY
UPDATE

2022. 5. 17

삼성증권

EV/모빌리티팀

임은영
팀장
esther.yim@samsung.com

화신 (010690)

1Q22 Review: 실적 회복과 미국 공장 모멘텀

- 견조한 실적: 원화 약세, 인도 및 미국 공장 가동률 회복으로 우려 대비 양호한 실적 기록. 브라질 법인 환차익으로 세전 이익 증가.
- 2분기에도 실적개선 지속. 현대차 미국전기차 공장과 VW 2공장에 샤시 납품 가능성으로 성장성 확보. 다만, 배터리케이스 납품은 투자 여력과 경쟁상황을 고려할 필요.
- 예상 대비 느린 가동률 개선 반영, 2022년 및 2023년 EPS 하향 조정. 2022년~2023년 EPS 평균치에 기존 Target P/E 8배 적용, 목표주가 12,500원으로 7.4% 하향.

WHAT'S THE STORY?

매출액과 영업이익 양호: 현대차/기아의 생산 -7%YoY 감소에도 ASP증가 및 환율 약세로 견조한 실적 기록.

- **미국 매출 비중 29%로 증가:** 670억원(3Q21, -10%QoQ) → 870억원(4Q21, +30%QoQ) → 990억원(1Q22, +14%QoQ). 대부분 차종이 SUV로 ASP가 높은 지역. 순이익은 18억원.
- **인도 매출 비중 20%:** 1Q22에 680억 원으로 +27%QoQ 증가. 분기 최대 매출 기록 경신.
- **브라질 흑자 전환:** 순이익 -110억원(1Q21) → +130억원(2Q21) → -100억원(3Q21) → -30억원(4Q21) → +170억원(1Q22) 기록. 브라질 환율은 10월을 Peak로 다시 안정세.

영업 환경 개선 및 가동률 회복 예상: 반도체 부족 이슈는 2021년 3분기에 Peak Out 하였으나, 이후 러시아-우크라이나 전쟁, 중국의 제로코로나 정책으로 부품부족 상황 지속.

- **가동률 점진적 회복:** 5/14일 현대차는 한국 공장 주말 특근 재개. 전 공장 특근은 코로나 19이후 처음. 가동률 회복속도는 기대치에 못 미치고 있으나, 점진적으로 개선 중.
- **철판가격, 다른 원자재 대비 높지 않은 상승:** 화신이 주로 사용하는 원자재는 철판(총 원자재 구매의 35%비중). 철판 가격은 알루미늄 등 비철금속 대비 중국경기에 대한 우려로 상승률이 높지 않음. 또한 현대차가 일괄 구매 계약 후 부품사에 공급하는 구조로, 원자재 가격전가가 자동적으로 이루어짐.
- **브라질 환율, 우려 대비 안정적:** 브라질은 철광석, 원유, 대두 등의 원자재 수출국. 원자재 가격 상승으로 환율이 안정적.

(다음 장에서 계속)

AT A GLANCE

투자의견	BUY	
목표주가	12,500원	40.6%
현재주가	8,890원	
시가총액	3,104.4억원	
Shares (float)	34,920,410주 (43.9%)	
52주 최저/최고	5,480원/10,950원	
60일-평균거래대금	50.9억원	

ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
화신 (%)	7.9	-4.9	56.0
Kospi 지수 대비 (%pts)	12.0	9.8	89.4

KEY CHANGES

(원)	New	Old	Diff
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	12,500	13,500	-7.4%
2022E EPS	1,431	1,700	-15.8%
2023E EPS	1,778	1,940	-8.4%

SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	1
Target price	12,000
Recommendation	4.0

BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1

분기 실적

(십억원)	1Q22	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	344.7	1.0	6.9	1.1	0.3
영업이익	10.8	12.1	342.9	11.7	13.0
세전이익	29.1	흑전	흑전	78.9	n/a
순이익	25.6	흑전	흑전	98.7	n/a
이익률 (%)					
영업이익	3.1				
세전이익	8.4				
순이익	7.4				

자료: 화신, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2021	2022E	2023E
Valuation (배)			
P/E	11.9	6.2	5.0
P/B	0.9	0.9	0.7
EV/EBITDA	7.5	5.3	3.9
Div yield (%)	0.8	0.8	0.8
EPS 증가율 (%)	흑전	104.9	24.3
ROE (%)	9.0	16.0	17.0
주당지표 (원)			
EPS	698	1,431	1,778
BVPS	8,760	10,175	11,991
DPS	70	70	70

2022년 말 미국 공장, 전기차 섀시 납품 시작: 미국 시장 전기차 전환기에 대응하기 위해 현대차/기아는 2022년 말부터 EV 현지 생산 시작. 화신은 미국에서 현대차/기아에 섀시 독점 공급 업체.

- **현대차/기아 전기차 현지생산:** 현대차는 2022년 12월부터 GV70 전기차를 알라바마 공장에서 생산할 계획. 또한 5월 말 전기차 전용 공장(30만 대) 건설 계획 발표 예상. 기아도 조지아 공장에서 2023년부터 전기차 생산 예상. 미국이 전기차 시장으로 전환되면서, 현대차/기아의 미국 공장은 100% 전기차 생산 공장으로 전환될 전망.
- **전기차 섀시, 멀티 링크 격자형으로 변화되면서 ASP 30% 향상:** 전기차는 배터리의 무게로 인해 동급 내연기관 차량 대비 30% 이상 무거움. 코나EV의 공차 중량은 1,685kg로 가솔린 모델 공차 중량 1,370kg 대비 23% 무거움. 테슬라 사이버트럭과 포드 F-150 Lighting의 경우에도 공차 중량은 약 2,270kg~2,900kg로 F-150 가솔린 모델 대비 35% 증가.
- **VW 전기차 2공장 건설 결정:** 화신은 중국 BYD 전기차에 섀시 제품을 납품 중. 북미 VW에 2022년부터 6년간 1,450억원 납품 예정. VW의 ID.4 판매는 월 1천 대 ~2천 대 수준으로 부진하지만, VW은 전기차에 대한 투자가 가장 공격적인 업체. VW은 테네시에 현재 1공장(12만 대 생산능력) 옆에 2공장을 건설할 계획. 2공장 건설 시 연간 생산 능력은 60만 대로 증가. 화신은 VW MEB 플랫폼에 섀시를 납품하고 있어, 2공장 건설 시 추가 수주 예상. 섀시는 대물 부품으로 근거리 조달이 필수적인 부품.

배터리 케이스에 대한 기대: 화신은 전기차 배터리 케이스를 신사업으로 추진 중. 현대차/기아의 미국 전기차 현지생산에 따라 동사의 납품 기회가 예상되나, 재무 여력과 경쟁 상황을 고려할 필요.

- **배터리 케이스 납품 시 효과:** ASP는 대당 60~70만원으로 30만대 기준 매출액 2천억원 내외. 현대차 납품 레퍼런스를 기반으로 다른 완성차에 납품 기회 확대.
- **고려해야 할 요소 1) 경쟁 상황:** 화신은 국내시장에서 현대차그룹에 배터리 케이스 납품을 위해 비딩 참여. 그러나 동희와 성우하이텍이 수주. 동희는 아이오닉 5와 아이오닉 6에 배터리케이스 납품을 위해 아산공장에 신 공장 건설. 성우하이텍은 2018년 80Kwh급 알루미늄 배터리 케이스를 개발하였으며, 기아 EV 6 납품을 위해 아산에 720억원 투자하여 신 공장 건설. 현대차 레퍼런스를 기반으로 GM 전기차에 차체 및 배터리케이스 납품 예정. 2022년부터 8년간 2천억원 규모의 배터리케이스를 수주하였고, 테네시에 신 공장 건설을 공시(2021년 4월 224억원 출자).

  성우하이텍은 2021년 기준 매출액 3.3조원 및 영업이익 763억원으로 OPM 2.4% 기록. 중소형 부품사 중 에스엘 다음으로 매출액이 큰 부품사. 부채비율 154% 및 순차입금 1.05조원으로 순차입금 비율 76%. 가동률 회복 시 정상 영업이익률 4% 수준으로 감안할 때, 연간 EBITDA는 3.5천억원~4천억원 수준. 연간 Maintenance Capex는 2천억원~2.5천억원으로 자체 현금흐름으로 투자 여력 높음.

  성우하이텍과 화신, 동희는 각각 차체 및 섀시 부품사로 소재와 프레스를 다루는 기술이 필요하다는 측면에서, 기반 기술이 비슷. 성우하이텍은 배터리 케이스, 배터리 팩, 모듈까지 전기차 관련 신사업을 적극적으로 추진 중이며, 현대차/기아 전기차에 배터리 케이스 및 모듈 납품을 위해 미국 시장에 신규 진출 가능성을 배제하기 어려움. 한편, 동희는 멕시코에 진출해 있어, 배터리케이스를 멕시코에서 납품할 수 있음.
- **고려해야 할 요소 2) 재무 여력:** 화신의 부채비율은 2021년 말 기준 202%. 순차입금은 2,662억원으로 순차입금 비율 92%. 2017년~2020년에 중국, 브라질 법인의 실적 악화로 연결기준 영업적자를 기록하면서 급격하게 재무 여력 축소. 섀시 납품을 위한 신공장 투자금(30만 대 기준 1천억원 추정)만으로도 벅찰 수 있는 상황. 가동률 회복 시 정상 영업이익률 4% 수준을 감안할 때, 연간 EBITDA는 800억원 수준. 연간 Maintenance Capex는 700억원으로 자체 현금흐름으로 투자 여력이 낮음.

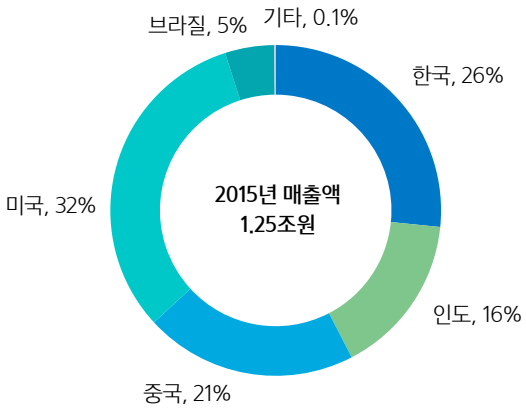
그림 1. 화신: Rear CTBA

자료: 화신, 삼성증권

그림 2. 화신: Rear Cross Member(멀티링크 격자형)

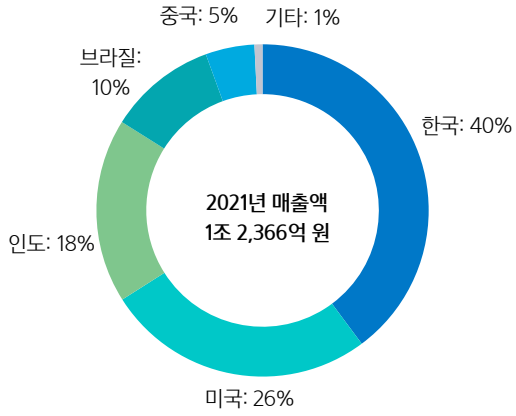
자료: 화신, 삼성증권

그림 3. 화신: 지역별 매출비중 (2015년)



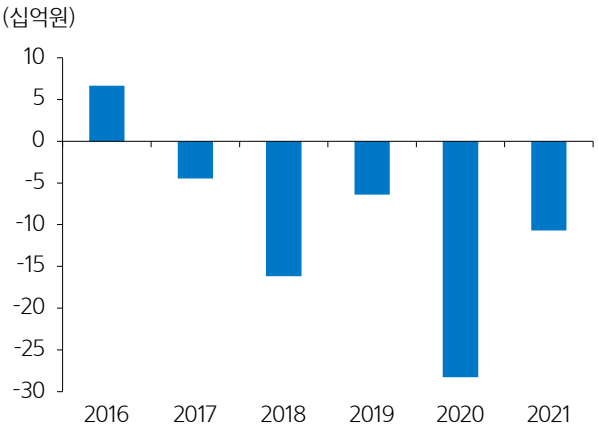
자료: 화신, 삼성증권

그림 4. 화신: 지역별 매출비중 (2021)



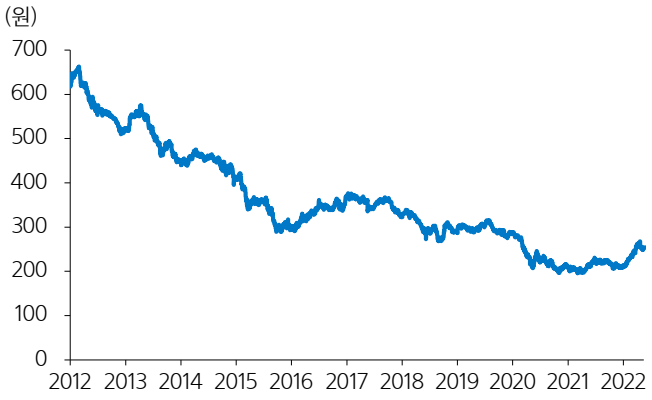
자료: 화신, 삼성증권

그림 5. 화신: 브라질 법인 순이익



자료: 화신, 삼성증권

그림 6. 원/헤알화 추이(update)



자료: Bloomberg, 삼성증권

표 1. 현대차/기아 해외시장 동반진출 부품사

	중국	유럽	터키	러시아	미국	인도	브라질	멕시코
현대차/기아 Capa	150만대	70만대	23만대	23만대	77만대	105만대	18만대	40만대
동반진출 부품사 수	120개사	40개사	8개사	11개사	47개사	42개사	8개사	14개사
현대차모비스	○	○	○	○	○	○	○	○
현대차위아	○					○		○
만도	○	○	○		○	○	○	○
한온시스템	○	○	○		○	○		○
에스엘	○	○			○	○		
평화정공	○	○			○	○		
코리아에프티	○	○				○		
NVH코리아	○			○	○	○		
화신	○				○	○	○	
서연이화	○	○	○		○	○	○	○
성우하이텍	○	○		○		○		○
세종공업	○	○		○	○			○

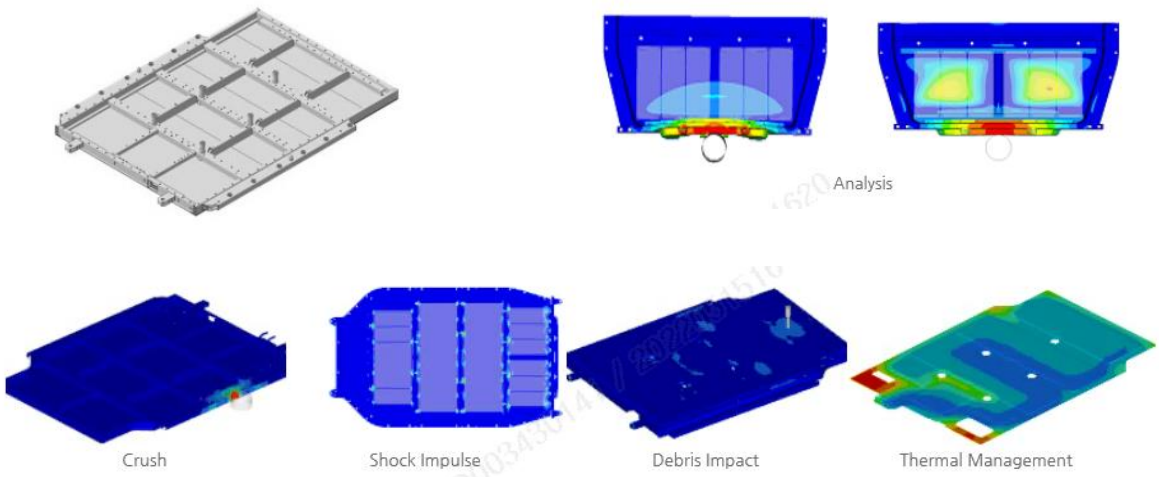
자료: 각 사, 삼성증권

표 2. 화신: VW과 공급계약 체결

구분	계약 내용
품목	MEB FRT Subframe & Control Arm (VW사의 북미 생산, 판매 전기차 플랫폼 부품)
계약금액 (십억원)	145
2019년 기준 매출액 (십억원)	1,164
매출액 대비 (%)	12.4
계약상대	폭스바겐 (Volkswagen)
판매·공급지역	북미
계약기간	2022.02.01~2028.01.31

자료: 화신, 삼성증권

그림 7. 화신: 배터리 케이스



자료: 화신, 삼성증권

표 3. 화신: 실적요약

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
원/달러(평균)	1,115	1,120	1,100	1,090	1,205	1,200	1,180	1,180	1,068	1,050	1,051
매출액	341	296	277	322	345	375	355	354	1,237	1,429	1,601
Chg (% YoY)	*31.0*	*79.9*	*-10.7*	*-7.9*	*1.0*	*26.8*	*28.2*	*9.9*	*13.9*	*15.6*	*12.0*
매출총이익	32	27	21	22	30	37	29	40	102	136	166
영업이익	10	10	2	2	11	14	12	17	24	53	77
Chg (% YoY)	*흑자전환*	*흑자전환*	*-70.1*	*-81.5*	*12.1*	*39.0*	*450.2*	*584.5*	*흑자전환*	*120.6*	*44.9*
지분법이익	-1	0	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-4	-3	-3
세전이익	10	19	4	-2	29	18	4	9	32	60	79
지배주주 순이익	7	17	2.6	-2	26	14	3.1	7	24	50	62
Chg (% YoY)	*흑자전환*	*흑자전환*	*흑자전환*	*적자전환*	*흑자전환*	*-18*	*22*	*흑자전환*	*흑자전환*	*105*	*24*
이익률 (%)											
매출총이익률	9.4	9.0	7.4	7.0	8.6	9.8	8.2	11.3	8.2	9.5	10.3
영업이익률	2.8	3.3	0.8	0.8	3.1	3.7	3.4	4.7	2.0	3.7	4.8
순이익률	2.0	5.9	0.9	-0.7	7.4	3.8	0.9	2.0	2.0	3.5	3.9
지역별 매출											
한국	128	124	109	132	133	146	138	149	492	566	623
미국	96	74	67	87	99	106	97	102	324	405	465
인도	58	48	63	53	68	68	75	51	222	262	288
브라질	39	32	28	31	33	41	32	37	130	143	157
중국	12	17	12	19	11	13	12	12	59	48	48
기타	8	1	0	1	1	1	2	2	10	6	20
매출비중 (%)											
한국	37.6	41.8	39.1	40.9	38.7	38.9	38.8	42.1	39.8	39.6	38.9
미국	28.2	24.9	24.0	26.9	28.7	28.4	27.3	28.9	26.2	28.3	29.1
인도	16.9	16.4	22.6	16.5	19.7	18.1	21.1	14.5	17.9	18.3	18.0
브라질	11.6	10.9	10.0	9.6	9.5	10.9	9.1	10.6	10.5	10.0	9.8
중국	3.4	5.7	4.2	5.8	3.2	3.5	3.2	3.4	4.8	3.3	3.0

자료: 화신, 삼성증권 추정

표 4. 화신: 주요 제품 현황

제품	이미지	설명
Front cross member		엔진을 지지하며, 차축과 차체를 연결. Arm류, Steering Gear box, Stabilizer Bar 등을 고정 및 지지. 서스펜션이나 파워트레인으로부터의 진동, 소음을 차단
Front lower arm		주행 중 타이어를 통하여 들어오는 횡력, 전후력, 상하력을 지지/ 타이어의 이상 거동을 방지하는 기능. Cross Member와 Knuckle에서 발생되는 진동을 흡수 또는 완화/ Wheel Alignment에 영향
Rear CTBA (Coupled torsion beam axle)		차량의 후륜에 장착되어 직선 주행 시 도로입력정보에 따른 충격을 흡수하고, 선회 시 차량의 선회 안정성을 유지하는 기능을 담당.
Rear cross member		3~5개의 링크를 사용하여 타이어가 노면에 수직으로 접지되도록 설계된 독립식 서스펜션 차량의 후단부에 장착되어 현가계를 구성하는 부품인 Arm 류, Stabilizer Bar등을 고정 및 지지하는 역할
Rear trailing arm		차량의 Rear 하단부에 장착되어 Rear Cross Member 및 Carrier에 조립되며 Wheel Alignment에 영향 Tire에 가해지는 외력을 상하유동으로 흡수하여 승차감을 향상시킴
Rear axle housing assembly		후륜구동형 차축식(Rigid Axle) 현가계에 사용되며 종감속 장치장착 및 구동축을 감싸고 타이어의 축하중을 차체로 분산. (1Ton급 이상 상용차에 장착)
Fuel tank		차량의 후방 Rear Floor에 장착되며 주로 엔진 내 연료 공급을 하며 차량 운행시 발생하는 연료 유동음을 차단할 수 있는 Baffle이 적용되어 있음 증발가스를 포집하는 Canister와 엔진에 연료를 공급하여 주는 Fuel Pump Module로 이루어짐
Fender apron & member		차량의 전반부 좌, 우측 바퀴 상단부에 장착되며 노면의 진동과 충격완화 및 흡수역할을 하는 Shock absorber를 고정 및 지지
Center floor		좌, 우 차체를 연결해 주며 Parking Cable을 비롯한 각종 Cable을 고정.
Cowl complete		Engine Room과 차내/외부의 구분벽으로 Engine Hood와 Front Door의 연결 및 배수 통로 기능
Cowl cross bar		Cowl부위에 설치되어 좌우 비틀림이나 휘어짐을 방지하고 강성을 높이기 위한 골격 충돌 시 탑승자를 보호하기 위한 구조강도를 유지
Bumper rail		Front Bumper와 차량을 이어주는 역할 충격완화 및 차량전방에 장착되는 제품들을 고정시키는 부품

자료: 화신, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	**1,086**	**1,237**	**1,429**	**1,601**	**1,801**
매출원가	1,029	1,135	1,294	1,436	1,606
매출총이익	**57**	**102**	**136**	**166**	**195**
(매출총이익률, %)	5.3	8.2	9.5	10.3	10.8
판매 및 일반관리비	68	77	82	88	94
영업이익	**-11**	**24**	**53**	**77**	**101**
(영업이익률, %)	-1.0	2.0	3.7	4.8	5.6
영업외손익	**-48**	**7**	**7**	**1**	**1**
금융수익	20	40	1	1	2
금융비용	79	30	12	10	10
지분법손익	-3	-3	-3	-3	-3
기타	15	1	20	13	13
세전이익	**-59**	**32**	**60**	**79**	**102**
법인세	-5	7	10	16	21
(법인세율, %)	8.0	22.7	16.7	21.0	21.0
계속사업이익	-54	24	50	62	81
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**-54**	**24**	**50**	**62**	**81**
(순이익률, %)	-5.0	2.0	3.5	3.9	4.5
지배주주순이익	-54	24	50	62	81
비지배주주순이익	-0	-0	-0	-0	-0
EBITDA	45	81	110	139	164
(EBITDA 이익률, %)	4.2	6.6	7.7	8.7	9.1
EPS (지배주주)	-1,553	698	1,431	1,778	2,310
EPS (연결기준)	-1,554	698	1,430	1,777	2,309
수정 EPS (원)*	-1,553	698	1,431	1,778	2,310

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	**409**	**429**	**420**	**471**	**564**
현금 및 현금등가물	78	77	49	79	124
매출채권	163	171	180	189	212
재고자산	144	158	166	175	196
기타	24	22	25	28	32
비유동자산	**414**	**442**	**442**	**477**	**491**
투자자산	24	34	39	43	49
유형자산	357	375	369	398	405
무형자산	3	3	5	6	7
기타	30	30	30	30	30
자산총계	**823**	**871**	**862**	**948**	**1,056**
유동부채	**448**	**463**	**407**	**431**	**459**
매입채무	72	91	105	118	132
단기차입금	183	204	204	204	204
기타 유동부채	193	168	97	109	123
비유동부채	**119**	**119**	**121**	**122**	**123**
사채 및 장기차입금	104	106	106	106	106
기타 비유동부채	15	13	15	16	17
부채총계	**567**	**582**	**527**	**553**	**583**
지배주주지분	**256**	**288**	**335**	**395**	**473**
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	5	8	8	8	8
이익잉여금	241	267	315	375	453
기타	-8	-4	-5	-5	-5
비지배주주지분	**0**	**0**	**-0**	**-0**	**-0**
자본총계	**256**	**288**	**335**	**395**	**473**
순부채	283	322	267	237	192

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동에서의 현금흐름	**40**	**38**	**118**	**131**	**127**
당기순이익	-54	24	50	62	81
현금유출입이없는 비용 및 수익	106	79	80	90	96
유형자산 감가상각비	56	57	56	61	62
무형자산 상각비	0	0	0	1	1
기타	49	22	23	28	33
영업활동 자산부채 변동	1	-52	9	5	-19
투자활동에서의 현금흐름	**-55**	**-67**	**-55**	**-95**	**-75**
유형자산 증감	-46	-54	-50	-90	-70
장단기금융자산의 증감	-4	-4	-3	-3	-3
기타	-6	-8	-2	-2	-2
재무활동에서의 현금흐름	**28**	**23**	**-86**	**-2**	**-2**
차입금의 증가(감소)	13	37	-83	0	0
자본금의 증가(감소)	0	3	0	0	0
배당금	-2	-2	-2	-2	-2
기타	17	-16	0	0	0
현금증감	6	-0	-29	30	45
기초현금	71	78	77	49	79
기말현금	78	77	49	79	124
Gross cash flow	**52**	**103**	**130**	**152**	**176**
Free cash flow	**-31**	**-22**	**68**	**41**	**57**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2020	2021	2022E	2023E	2024E
증감률 (%)					
매출액	-6.8	13.9	15.6	12.0	12.5
영업이익	적전	흑전	120.6	44.9	30.4
순이익	적전	흑전	104.9	24.3	29.9
수정 EPS**	적전	흑전	104.9	24.3	29.9
주당지표					
EPS (지배주주)	-1,553	698	1,431	1,778	2,310
EPS (연결기준)	-1,554	698	1,430	1,777	2,309
수정 EPS**	-1,553	698	1,431	1,778	2,310
BPS	7,765	8,760	10,175	11,991	14,372
DPS (보통주)	50	70	70	70	70
Valuations (배)					
P/E***	n/a	11.9	6.2	5.0	3.8
P/B***	0.4	0.9	0.9	0.7	0.6
EV/EBITDA	8.9	7.5	5.3	3.9	3.1
비율					
ROE (%)	-19.5	9.0	16.0	17.0	18.6
ROA (%)	-6.7	2.9	5.8	6.9	8.0
ROIC (%)	-1.9	3.4	7.8	10.6	13.2
배당성향 (%)	-3.0	9.5	4.6	3.7	2.9
배당수익률 (보통주, %)	1.5	0.8	0.8	0.8	0.8
순부채비율 (%)	110.8	111.5	79.6	60.0	40.6
이자보상배율 (배)	-0.8	2.0	4.6	7.6	9.9

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: 화신, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2022년 5월 16일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2022년 5월 16일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이

최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2021/6/23	2022/5/17
투자의견	BUY	BUY
TP (원)	13500	12500
괴리율 (평균)	-36.96	
괴리율 (최대or최소)	-18.89	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 10% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -10%~ 10% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -10% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2022.03.31

매수(85.4%)·중립(14.6%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

NCSI KS-SQI KCSI KCPI Interbrand Best Korea Brands 2021

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA