

롯데정밀화학

| Bloomberg Code (004000 KS) | Reuters Code (004000.KS)

2024년 2월 8일

[화학]

전 사업부 실적 둔화

이진명 선임연구원

☎ 02-3772-1534

✉ jinmyung.lee93@shinhan.com



매수
(유지)



현재주가 (2월 7일)

51,200 원



목표주가

72,000 원 (하향)



상승여력

40.6%

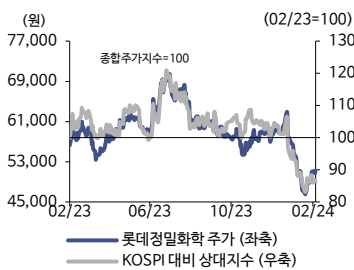
- ◆ 4Q23 영업이익 85억원(-76% QoQ)으로 컨센서스 하회
- ◆ ECH/가성소다 약세에 따른 케미칼 적자전환과 그린소재 감익
- ◆ 1Q24까지 부진, 하반기 시황 회복 및 그린소재 증설 효과 기대



신한 리서치 투자정보
www.shinhansec.com

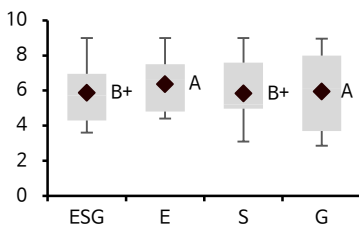
시가총액	1,321.0십억원
발행주식수	25.8백만주
유동주식수	14.2백만주(55.2%)
52주 최고가/최저가	70,400원/46,550원
일평균 거래량 (60일)	83,033주
일평균 거래액 (60일)	4,578백만원
외국인 지분율	21.37%
주요주주	
롯데케미칼 외 8인	43.51%
국민연금공단	9.93%
절대수익률	
3개월	-11.7%
6개월	-15.4%
12개월	-14.4%
KOSPI 대비 상대수익률	
3개월	-17.3%
6개월	-16.3%
12개월	-19.6%

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



4Q23 영업이익 85억원(-76% QoQ)으로 컨센서스 하회

4Q23 영업이익은 85억원(-76%, 이하 QoQ)으로 컨센서스 305억원을 하회했다. 케미칼 영업이익은 전 제품군의 부진 영향으로 -92억원(적자전환)을 기록한 것으로 추정된다. ECH는 시황 약세에 따른 스프레드 하락이 지속되며 전기 대비 적자폭이 확대됐다. 가성소다는 전기로 상승 영향으로 수익성이 둔화됐으며 암모니아는 판가 상승에도 일회성 영향으로 감익을 시현했다.

그린소재 매출액과 영업이익은 각각 1,081억원(-10%), 174억원(-35%)으로 부진한 실적을 기록했다. 산업용 셀룰로스 제품은 전방(건설) 수요 둔화로 판매량 감소 및 판가 하락이 나타났으며 식의약품은 고객사의 일시적인 물량 조정이 발생한 것으로 판단된다.

1Q24까지 실적 둔화, 하반기 완만한 회복 기대

1Q24 영업이익은 66억원(-22%, 이하 QoQ)을 전망한다. 케미칼 영업이익은 -111억원으로 적자폭이 확대될 전망이다. ECH 판가의 추가적인 하락 가능성은 제한적이나 원가 약세 및 수요 부진 등으로 실적 개선은 어려울 전망이다. 가성소다는 판가 하락으로 추가적인 수익성 둔화가 예상되며 암모니아 계열은 물량 감소로 감익이 불가피할 전망이다. 그린소재는 비수기 영향 소멸에 따른 물량 회복으로 외형 성장이 기대되나 판가 조정 및 산업용 수요 부진이 지속되며 소폭 감익이 예상된다.

그럼에도 1분기를 저점으로 증익 추세가 가능할 전망이다며 하반기 영업이익은 890억원(vs. 상반기 311억원)이 예상된다. 케미칼은 올해 수급 개선에 따른 점진적인 실적 회복이 예상되는 가운데 그린소재는 하반기 헤셀로스 증설 효과 등으로 외형과 수익성 모두 개선될 전망이다.

목표주가 72,000원(-8%)으로 하향, 투자의견 '매수' 유지

목표주가는 시황 부진 장기화에 따른 목표 PBR 변경을 반영해 72,000원(-8%)으로 하향한다. ECH 다운사이클 지속에 따른 펀더멘탈 약화와 계열사 자금 지원 관련 우려로 주가는 PBR 0.5배(밴드 하단) 수준에 머물러 있다. 그럼에도 업황의 추가적인 둔화 가능성이 낮은 상황에서 전일 공시한 대여금(2,000억원)에 대해 담보(한도 2,400억원)를 설정한 점을 감안할 경우 다운사이드 리스크는 제한적이다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2021	1,780.3	244.5	585.5	22,692	85,218	3.3	4.8	0.9	30.4	(8.3)
2022	2,463.8	404.3	146.2	5,665	88,923	10.0	1.5	0.6	6.5	(30.2)
2023F	1,768.7	154.8	179.8	6,970	93,918	8.3	1.6	0.6	7.6	(42.0)
2024F	1,782.1	120.1	159.0	6,164	98,107	8.3	0.8	0.5	6.4	(43.2)
2025F	2,059.5	218.2	239.1	9,267	105,400	5.5	0.3	0.5	9.1	(45.2)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

롯데정밀화학 2023년 4분기 실적 리뷰

(십억원, %)	4Q23P	3Q23	QoQ	4Q22	YoY	컨센서스	신한
매출액	411.3	401.2	2.5	496.6	(17.2)	420.7	372.3
영업이익	8.5	35.1	(75.8)	44.1	(80.7)	30.5	14.1
세전이익	38.7	(20.8)	흑전	63.5	(39.1)	48.3	(24.8)
순이익	9.7	(12.9)	흑전	64.9	(85.0)	20.9	(19.6)
영업이익률	2.1	8.8	-	8.9	-	7.2	3.8

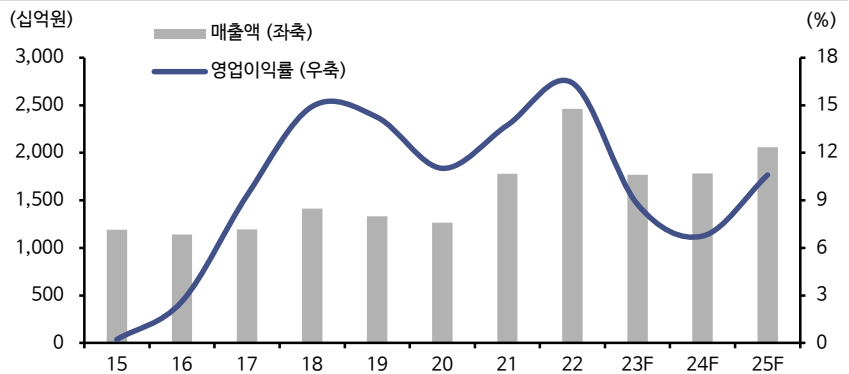
자료: FnGuide, 신한투자증권

롯데정밀화학 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	652.3	686.3	628.5	496.6	525.0	431.2	401.2	411.3	1,263.6	1,780.3	2,463.8	1,768.7	1,782.1
% YoY	89.7	62.7	27.7	(5.0)	(19.5)	(37.2)	(36.2)	(17.2)	(3.6)	40.9	38.4	(28.2)	0.8
% QoQ	24.8	5.2	(8.4)	(21.0)	5.7	(17.9)	(7.0)	2.5	-	-	-	-	-
염소 계열(케미칼)	208.2	194.8	199.5	136.0	145.7	148.1	137.9	136.9	448.1	610.3	738.5	568.6	557.5
암모니아 계열(케미칼)	321.4	349.4	275.9	233.7	234.5	135.7	133.6	157.0	425.9	728.3	1,180.4	660.8	675.1
셀룰로스 계열(그린소재)	111.7	128.6	140.6	114.7	132.2	137.0	120.2	108.1	348.7	400.0	495.6	497.5	509.5
기타	11.0	13.5	12.5	12.2	12.6	10.4	9.5	9.3	40.9	41.7	49.3	41.8	40.0
영업이익	110.3	129.5	120.4	44.1	42.1	69.1	35.1	8.5	139.2	244.5	404.3	154.8	120.1
% YoY	210.7	140.4	71.5	(48.1)	(61.9)	(46.6)	(70.8)	(80.7)	(26.6)	75.6	65.4	(61.7)	(22.4)
% QoQ	29.9	17.4	(7.0)	(63.4)	(4.5)	64.3	(49.2)	(75.8)	-	-	-	-	-
케미칼	93.4	101.5	89.8	27.2	19.4	33.8	3.9	(9.2)	101.7	190.3	311.9	47.9	23.2
그린소재	14.6	24.6	29.7	20.6	24.2	36.1	26.6	17.4	50.6	53.4	89.4	104.3	92.4
기타	2.4	3.4	1.0	(3.7)	(1.5)	(0.8)	4.7	0.2	(13.1)	0.8	3.0	2.6	4.5
세전이익	35.1	40.6	20.9	63.5	238.4	(3.5)	(20.8)	38.7	259.5	746.9	160.1	252.8	202.7
자배주주 순이익	29.6	29.2	22.5	64.9	185.3	(0.1)	(12.9)	9.7	198.8	585.5	146.2	179.8	159.0
영업이익률	16.9	18.9	19.2	8.9	8.0	16.0	8.8	2.1	11.0	13.7	16.4	8.8	6.7

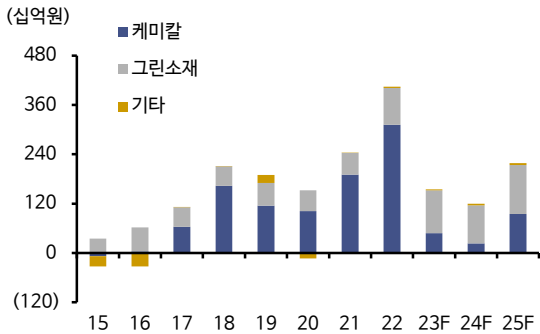
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

매출액, 영업이익률 추이 및 전망



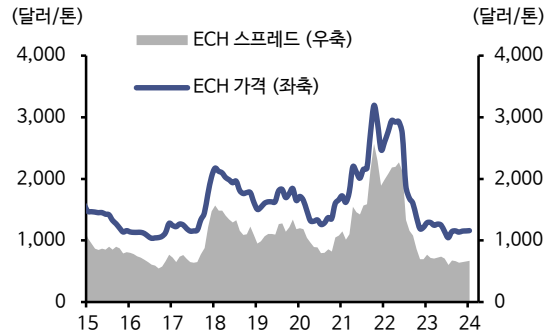
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

사업부별 영업이익 추이 및 전망



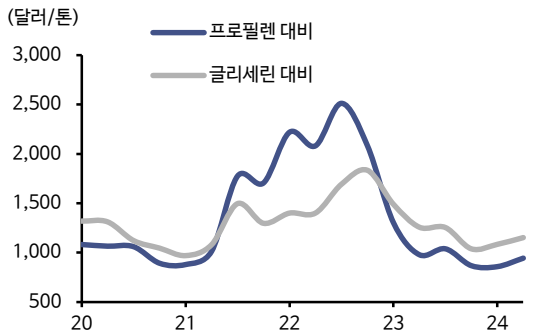
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

ECH 가격 및 스프레드(프로필렌 대비)



자료: Bloomberg, Platts, 신한투자증권

ECH 스프레드(프로필렌 대비/글리세린 대비-중국)



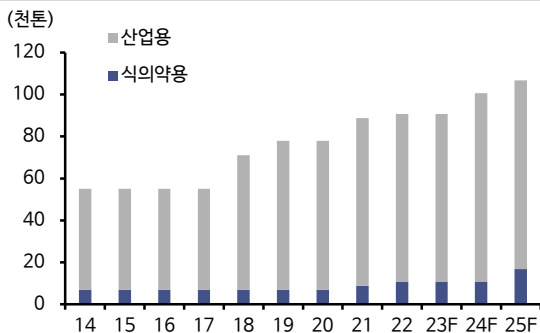
자료: Bloomberg, Platts, 신한투자증권

가성소다 및 암모니아 가격 추이



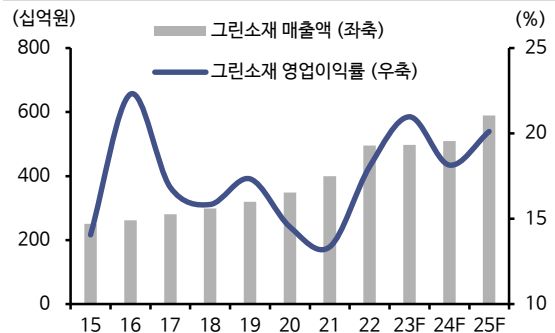
자료: Ciscem, 신한투자증권

그린소재(산업용/식의약용) Capa 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

그린소재 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

롯데정밀화학 Valuation

	기존	신규		비고
	12MF	2024F	12MF	
BPS (원)	96,185	98,107	99,323	105,400
목표 PBR (배)	0.8	0.7	0.7	0.7
ROE (%)	6.4	6.5	7.3	6.4
목표주가 (원)	78,000	72,000	72,000	72,000

ECH 다운사이클 평균 PBR에 단기 업황 불확실성 감안하여 20% 할인

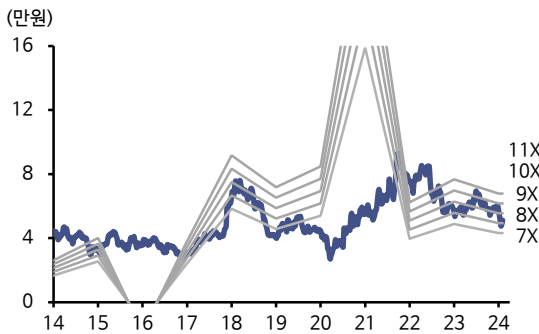
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

롯데정밀화학 PBR Valuation 추이 및 전망

(배)		13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23F	24F	25F
PBR	기말	1.0	0.7	0.8	0.7	1.4	0.8	0.8	0.9	0.9	0.6	0.6	0.5	0.5
	최고	1.4	1.1	1.0	1.0	1.4	1.5	1.0	1.0	1.2	1.0	-	-	-
	최저	0.9	0.6	0.7	0.6	0.6	0.7	0.7	0.4	0.6	0.6	-	-	-
	평균	1.1	0.9	0.8	0.8	0.9	1.1	0.8	0.7	0.8	0.8	-	-	-

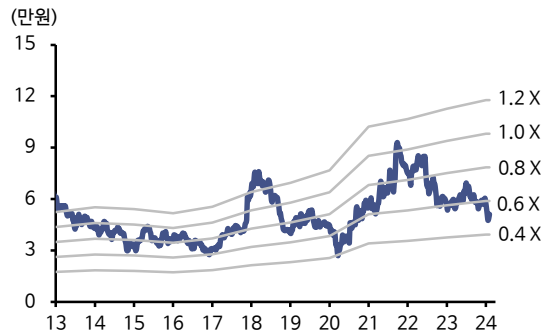
자료: FnGuide, 신한투자증권 추정

롯데정밀화학 12MF PER 밴드 차트



자료: Bloomberg, 신한투자증권 추정

롯데정밀화학 12MF PBR 밴드 차트



자료: Bloomberg, 신한투자증권 추정

국내 및 글로벌 Peers 그룹 Valuation

(백만달러, 배, %)	시가총액	PER			PBR			EV/EBITDA			ROE			EPS 성장률		
		23F	24F	25F	23F	24F	25F	23F	24F	25F	23F	24F	25F	23F	24F	25F
글로벌 Peers																
롯데정밀화학	995.5	6.0	5.2	4.8	0.5	0.5	0.5	2.8	2.6	2.3	9.2	9.0	10.2	47.7	15.1	9.7
Dow(미)	37,951.9	25.0	18.0	13.0	1.9	2.0	1.9	9.4	8.1	6.9	7.2	11.0	15.6	(66.0)	38.7	38.9
Shin-Etsu(일)	78,722.3	16.5	20.8	18.3	3.2	2.8	2.5	8.4	10.3	9.2	20.3	14.0	14.3	47.0	(20.8)	13.3
Ashland(미)	4,528.1	20.6	20.5	16.3	1.5	1.5	1.5	11.2	11.4	9.9	7.9	7.6	9.7	(73.3)	0.6	25.8

자료: Bloomberg, 신한투자증권 추정

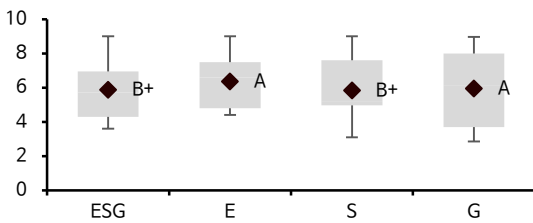
ESG Insight

Analyst Comment

- ◆ 환경: 롯데 화학HQ의 'Green Promise 2030' 전략적 이행
- ◆ 사회: 안전한 사업장 구축과 준법경영 실천을 위한 노력 지속
- ◆ 지배구조: 이사회 중심 경영 실천 및 주주 권익 보호 강화

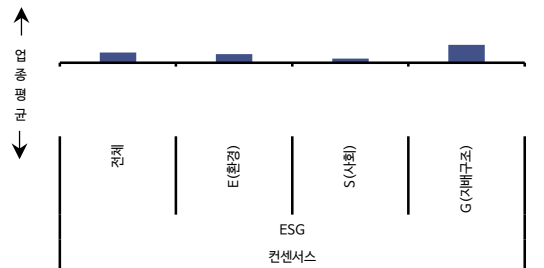
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

Key Chart

ESG 경영 중장기 로드맵



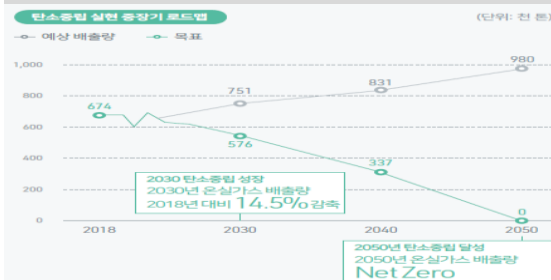
자료: 롯데정밀화학, 신한투자증권

친환경경영 체질화를 위한 청정기술 도입



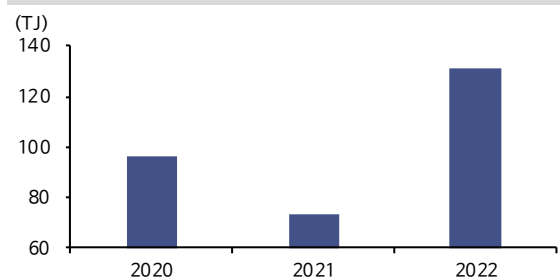
자료: 롯데정밀화학, 신한투자증권

탄소중립 실현 중장기 로드맵



자료: 롯데정밀화학, 신한투자증권

에너지 사용 감축량 추이



자료: 롯데정밀화학, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
자산총계	2,723.5	2,709.8	2,725.4	2,835.7	3,069.1
유동자산	866.9	1,316.3	1,468.5	1,547.4	1,751.4
현금및현금성자산	228.8	578.0	898.6	974.2	1,111.0
매출채권	306.1	293.6	210.7	212.3	245.4
재고자산	244.5	286.3	205.5	207.1	239.3
비유동자산	1,856.6	1,393.5	1,256.9	1,288.3	1,317.7
유형자산	765.8	798.6	759.3	791.7	785.9
무형자산	20.4	22.6	19.3	16.6	14.2
투자자산	1,036.8	482.0	387.9	389.7	427.2
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	524.8	415.6	302.3	304.5	349.7
유동부채	309.0	397.0	285.4	287.5	332.1
단기차입금	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4
매입채무	144.2	163.0	117.0	117.9	136.3
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	215.8	18.6	16.9	17.0	17.6
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금 (경기금융부채 포함)	105.3	12.6	12.6	12.6	12.6
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	2,198.6	2,294.2	2,423.1	2,531.2	2,719.3
자본금	129.0	129.0	129.0	129.0	129.0
자본잉여금	331.1	331.1	331.1	331.1	331.1
기타자본	(9.4)	(9.4)	(9.4)	(9.4)	(9.4)
기타포괄이익누계액	(20.6)	(19.0)	(19.0)	(19.0)	(19.0)
이익잉여금	1,768.5	1,862.5	1,991.4	2,099.4	2,287.6
지배주주지분	2,198.6	2,294.2	2,423.1	2,531.2	2,719.3
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	117.6	26.5	23.0	23.1	24.5
*순차입금 (순현금)	(183.4)	(692.9)	(1,017.1)	(1,092.6)	(1,228.0)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	308.5	637.9	380.4	282.8	335.3
당기순이익	585.5	146.2	179.8	159.0	239.1
유형자산상각비	118.1	120.7	143.3	150.6	149.3
무형자산상각비	2.7	2.9	3.3	2.8	2.4
외화환산손실(이익)	0.6	0.1	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	2.0	1.6	1.6	1.6	1.6
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(231.9)	(209.4)	(44.4)	(30.0)	(33.7)
운전자본변동	(117.6)	(26.7)	96.8	(1.1)	(23.4)
(법인세납부)	(37.3)	(94.9)	(69.9)	(41.8)	(62.8)
기타	(13.6)	697.4	69.9	41.7	62.8
투자활동으로인한현금흐름	(33.8)	(213.9)	34.5	(154.8)	(147.4)
유형자산의증가(CAPEX)	(111.8)	(144.5)	(104.0)	(183.0)	(143.5)
유형자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	1.5	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	76.3	(68.3)	138.5	28.2	(3.9)
기타	0.2	(1.1)	0.0	(0.0)	(0.0)
FCF	132.1	403.8	214.4	64.4	156.9
재무활동으로인한현금흐름	(55.0)	(74.9)	(92.7)	(50.9)	(49.5)
차입금의 증가(감소)	(0.7)	0.0	(3.5)	0.1	1.4
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(38.2)	(58.6)	(89.1)	(50.9)	(50.9)
기타	(16.1)	(16.3)	(0.1)	(0.1)	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	(1.6)	(1.6)	(1.5)
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	219.7	349.2	320.6	75.6	136.8
기초현금	9.1	228.8	578.0	898.6	974.2
기말현금	228.8	578.0	898.6	974.2	1,111.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	1,780.3	2,463.8	1,768.7	1,782.1	2,059.5
증감률 (%)	40.9	38.4	(28.2)	0.8	15.6
매출원가	1,431.1	1,938.4	1,486.4	1,531.2	1,702.4
매출총이익	349.2	525.4	282.3	251.0	357.1
매출총이익률 (%)	19.6	21.3	16.0	14.1	17.3
판매관리비	104.7	121.1	127.5	130.8	138.9
영업이익	244.5	404.3	154.8	120.1	218.2
증감률 (%)	75.6	65.4	(61.7)	(22.4)	81.6
영업이익률 (%)	13.7	16.4	8.8	6.7	10.6
영업외손익	502.3	(244.2)	94.9	80.7	83.7
금융손익	270.8	(450.2)	147.5	144.2	143.6
기타영업외손익	(0.4)	(3.4)	(174.7)	(171.7)	(171.7)
종속 및 관계기업관련손익	231.9	209.4	122.1	108.2	111.8
세전계속사업이익	746.9	160.1	249.7	200.8	301.9
법인세비용	161.4	13.9	69.9	41.8	62.8
계속사업이익	585.5	146.2	179.8	159.0	239.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	585.5	146.2	179.8	159.0	239.1
증감률 (%)	194.5	(75.0)	23.0	(11.6)	50.4
순이익률 (%)	32.9	5.9	10.2	8.9	11.6
(지배주주)당기순이익	585.5	146.2	179.8	159.0	239.1
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	587.1	154.2	179.8	159.0	239.1
(지배주주)총포괄이익	587.1	154.2	179.8	159.0	239.1
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	365.4	528.0	301.4	273.5	369.9
증감률 (%)	48.6	44.5	(42.9)	(9.2)	35.2
EBITDA 이익률 (%)	20.5	21.4	17.0	15.3	18.0

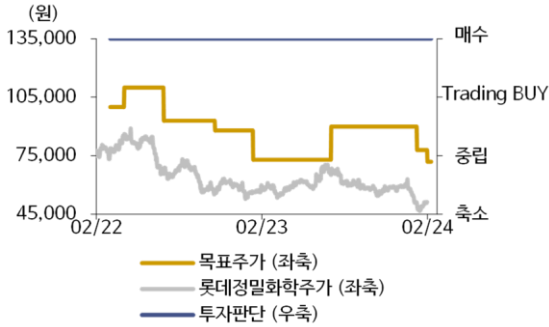
주요 투자지표

12월 결산	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (당기순이익, 원)	22,692	5,665	6,970	6,164	9,267
EPS (지배순이익, 원)	22,692	5,665	6,970	6,164	9,267
BPS (자본총계, 원)	85,218	88,923	93,918	98,107	105,400
BPS (지배지분, 원)	85,218	88,923	93,918	98,107	105,400
DPS (원)	2,300	3,500	2,000	2,000	2,000
PER (당기순이익, 배)	3.3	10.0	8.3	8.3	5.5
PER (지배순이익, 배)	3.3	10.0	8.3	8.3	5.5
PBR (자본총계, 배)	0.9	0.6	0.6	0.5	0.5
PBR (지배지분, 배)	0.9	0.6	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA (배)	4.8	1.5	1.6	0.8	0.3
배당성향 (%)	10.0	61.0	28.3	32.0	21.3
배당수익률 (%)	3.1	6.2	3.4	3.9	3.9
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	20.5	21.4	17.0	15.3	18.0
영업이익률 (%)	13.7	16.4	8.8	6.7	10.6
순이익률 (%)	32.9	5.9	10.2	8.9	11.6
ROA (%)	25.5	5.4	6.6	5.7	8.1
ROE (지배순이익, %)	30.4	6.5	7.6	6.4	9.1
ROIC (%)	26.9	22.7	11.3	10.0	17.8
안정성					
부채비율 (%)	23.9	18.1	12.5	12.0	12.9
순차입금비율 (%)	(8.3)	(30.2)	(42.0)	(43.2)	(45.2)
현금비율 (%)	74.0	145.6	314.9	338.8	334.6
이자보상배율 (배)	680.4	707.6	788.6	658.2	1,158.2
활동성					
순운전자본회전율 (회)	7.6	10.2	9.6	11.6	12.4
재고자산회수기간 (일)	40.7	39.3	50.7	42.3	39.6
매출채권회수기간 (일)	50.6	44.4	52.0	43.3	40.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

롯데정밀화학(004000)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 03월 11일	매수	100,000	(20.1)	(14.7)
2022년 04월 11일	매수	110,000	(27.7)	(19.1)
2022년 07월 07일	매수	93,000	(30.5)	(21.3)
2022년 10월 28일	매수	88,000	(33.1)	(28.2)
2023년 01월 20일	매수	73,000	(17.4)	(3.6)
2023년 07월 11일	매수	90,000	(33.9)	(24.0)
2024년 01월 12일	6개월경과		(43.2)	(43.2)
2024년 01월 16일	매수	78,000	(37.1)	(34.4)
2024년 02월 08일	매수	72,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 이진명)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 02월 07일 기준)

매수 (매수)	92.28%	Trading BUY (중립)	5.69%	중립 (중립)	2.03%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------