

현대모비스
(012330)

김귀연

gwiyeon.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

310,000

유지

현재주가

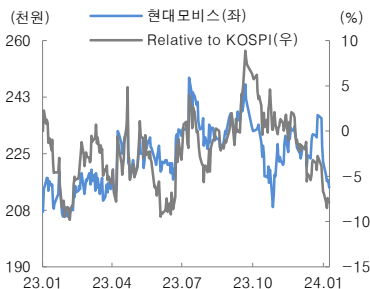
214,500

(24.01.12)

자동차업종

KOSPI	2525.05
시가총액	20,089십억원
시가총액비중	1.05%
자본금(보통주)	488십억원
52주 최고/최저	248,500원 / 205,500원
120일 평균거래대금	342억원
외국인지분율	39.05%
주요주주	기아 외 6 인 31.68% 국민연금공단 8.56%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-5.7	-8.3	-7.7	0.5
상대수익률	-5.3	-10.0	-5.9	-5.9



4분기 Bath, 2024년 회복

- 4Q23 품질 총당금, 인건비 일회성으로 컨센/당사 추정대비 -20% 하회 예상
- 1H24 1) BEV 수요 불확실성, 2) 서버너 공장 투자로 본업 실적 개선 지연
- 1) Capex 피크아웃, 2) 주주환원, 3) 부담 없는 밸류 => 중장기 매수 접근

투자의견 매수, 목표주가 310,000원 유지

TP 31만원은 2024년 EPS 43,161원에 Target PER 7.0배 부여. 목표 배수는 HMG 투자 확대가었던 '05~09년의 평균 적용(vs 피어그룹 평균 9.6배). 그룹사 전동화 전략 확대에 따라 해외 투자 지속되고 있으나, 1) '24~25년 Capex 피크아웃(투자 회수가 도래), 2) A/S 사업의 안정적인 실적/CF 바탕으로 주주환원 지속, 3) 추가/밸류 부담 제한적. 이에, 중장기 매수 접근 유효하다는 판단

4Q23 매출 15조(-1% 이하 YoY), OP 5,747억(-13%), OPM 3.9% 예상

4Q23 OP 컨센(7,378억) 부합/당사 추정(7,457억) 대비 -20% 하회하는 부진한 실적 전망. 기존 예상했던 4분기 회계 결산 계절성 대비 일회성 품질 총당금 규모 클 것으로 예상. [모듈/부품] 매출 12조(-1%), OP -415억(적전). 4Q23 현대/기아 관련 물량 YoY +6.5%로 양호했을 것으로 예상. 하지만, 배터리 Cell 가격 하락에 따른 전동화 ASP 하락 및 모듈 기저 부담으로 외형 둔화. 여기에 ICCU 포함한 총당금(-550억)/임금협상 타결금(-750억) 일회성 비용 반영 예상. [A/S] 매출 2.7조(-2.4%), OP 6,162억(+28%), OPM 23.2%. 2022년 기저부담 및 4분기 계절성(휴가) 영향으로 외형 둔화되나, 운임 하락에 따른 실적 개선세는 유효

2024년 매출 62조(+5%), OP 3.2조(+35%), OPM 5.1% 예상

홍해 리스크로 인한 운임 불확실성 확대되고 있으나, 공급망 대란 이후 계약물량 지속 확대. 이에 따라 단기 영향은 제한적이며, 이후 전가 살펴볼 필요. 1H24 1) BEV 수요 불확실성 및 2) 미 서버너 공장(PE시스템 생산) 투자에 따른 본업 실적 개선 다소 지연. 이후, 가동률 상승에 따른 수익성 개선 예상

(단위: 십억원, %)

구분	4Q22	3Q23	4Q23(F)				1Q24			
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	14,994	14,230	15,468	14,847	-1.0	4.3	15,546	15,079	2.8	1.6
영업이익	660	690	746	575	-13.0	-16.7	699	747	78.6	29.9
순이익	642	998	754	617	-3.8	-38.1	838	972	15.5	57.5

자료: 현대모비스, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	41,702	51,906	59,429	62,495	67,010
영업이익	2,040	2,027	2,347	3,158	3,564
세전순이익	3,195	3,363	4,590	5,476	5,920
총당기준이익	2,362	2,487	3,395	4,051	4,379
지배지분순이익	2,352	2,485	3,388	4,042	4,370
EPS	24,818	26,301	35,973	43,161	46,659
PER	10.3	7.6	6.6	5.0	4.6
BPS	372,147	400,026	433,115	474,552	517,045
PBR	0.7	0.5	0.5	0.5	0.4
ROE	6.9	6.8	8.6	9.5	9.4

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 현대모비스, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	60,050	64,103	59,429	62,495	-1.0	-2.5
판매비와 관리비	4,315	4,632	4,321	4,622	0.1	-0.2
영업이익	2,518	3,294	2,347	3,158	-6.8	-4.1
영업이익률	4.2	5.1	3.9	5.1	-0.2	-0.1
영업외손익	2,186	2,241	2,243	2,318	2.6	3.4
세전순이익	4,704	5,534	4,590	5,476	-2.4	-1.1
지배지분순이익	3,524	4,147	3,388	4,042	-3.9	-2.5
순이익률	5.9	6.5	5.7	6.5	-0.2	0.0
EPS(지배지분순이익)	37,420	44,275	35,973	43,161	-3.9	-2.5

자료: 현대모비스, 대신증권 Research Center

표 1. 현대모비스 목표주가 산출

비고		
'23년 EPS	35,972.5 원	
'24년 EPS	43,161.4 원	
'25년 EPS	46,659.0 원	
2024년 EPS	43,161.4 원	
Target PER	7.0 배	HMG 투자 확대가었던 '05~'09년의 평균. 참고로, 글로벌 피어 평균 9.6배
목표주가	310,000.0 원	
현재주가	216,500.0 원	2024/01/15일 종가 기준
상승여력	43.2 %	

자료: 대신증권 Research Center

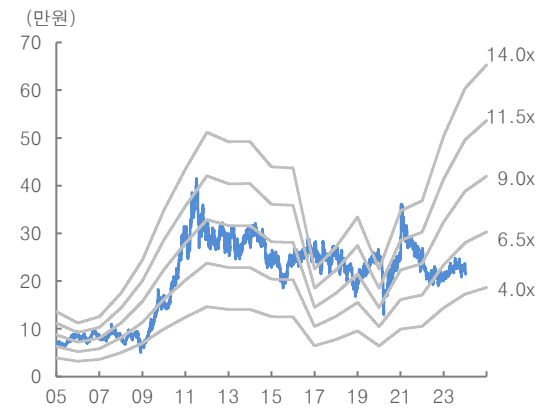
표 2. 현대모비스 실적 추정

(십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
매출액	14,667.0	15,684.9	14,230.2	14,846.7	15,079.5	15,876.7	15,643.2	15,895.4	51,906.3	59,428.8	62,494.8
YoY	29.7%	27.4%	7.0%	-1.0%	2.8%	1.2%	9.9%	7.1%	24.5%	14.5%	5.2%
QoQ	-2.2%	6.9%	-9.3%	4.3%	1.6%	5.3%	-1.5%	1.6%			
모듈/부품	12,036.3	12,987.8	11,457.0	12,190.8	12,419.7	13,178.3	12,865.9	13,242.2	41,696.6	48,671.9	51,706.1
전동화	3,326.9	3,743.6	2,723.6	3,200.5	3,380.9	3,313.3	3,748.8	3,748.8	9,675.9	12,994.6	14,191.7
핵심부품	2,526.1	2,759.0	2,761.3	2,858.8	2,604.6	2,950.2	2,866.5	3,009.0	9,332.5	10,905.2	11,430.3
모듈조립	6,183.3	6,485.2	5,972.1	6,131.4	6,434.2	6,914.8	6,250.7	6,484.4	22,688.2	24,772.0	26,084.1
A/S	2,630.7	2,697.1	2,773.2	2,656.0	2,659.8	2,698.4	2,777.3	2,653.2	10,094.7	10,757.0	10,788.6
영업이익	418.1	663.7	690.2	574.7	746.5	782.9	821.7	807.1	2,026.6	2,346.7	3,158.2
OPM	2.9%	4.2%	4.9%	3.9%	5.0%	4.9%	5.3%	5.1%	3.9%	3.9%	5.1%
YoY	8.1%	64.6%	19.8%	-13.0%	78.6%	18.0%	19.1%	40.4%	-0.7%	15.8%	34.6%
QoQ	-36.7%	58.7%	4.0%	-16.7%	29.9%	4.9%	5.0%	-1.8%			
모듈/부품	-117.0	95.6	14.6	-41.5	129.5	148.8	177.4	183.6	68.2	-48.3	639.2
OPM	-1.0%	0.7%	0.1%	-0.3%	1.0%	1.1%	1.4%	1.4%	0.2%	-0.1%	1.2%
A/S	535.1	568.1	675.6	616.2	617.1	634.1	644.3	623.5	1,958.3	2,395.0	2,519.0
OPM	20.3%	21.1%	24.4%	23.2%	23.2%	23.5%	23.2%	23.5%	19.4%	22.3%	23.3%
당기순이익	841.8	932.0	998.1	622.9	980.8	1,007.7	1,036.4	1,025.6	2,487.2	3,394.8	4,050.6
지배순이익	841.4	931.4	997.8	617.4	972.2	998.9	1,027.3	1,044.1	2,485.2	3,388.0	4,042.5
NPM	5.7%	5.9%	7.0%	4.2%	6.4%	6.3%	6.6%	6.6%	4.8%	5.7%	6.5%
YoY	62.1%	21.2%	79.5%	-3.8%	15.5%	7.2%	3.0%	69.1%	5.6%	36.3%	19.3%
QoQ	31.1%	10.7%	7.1%	-38.1%	57.5%	2.7%	2.8%	1.6%			

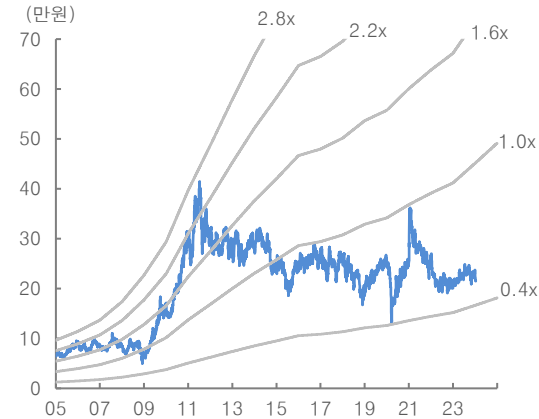
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 현대모비스 12개월 선행 PER Band



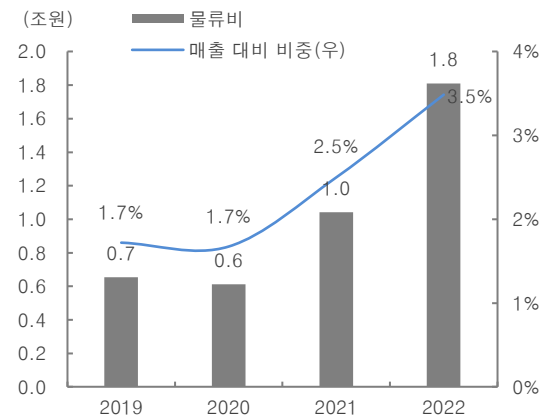
자료: Quantwise 대신증권 Research Center

그림 2. 현대모비스 12개월 선행 PBR Band



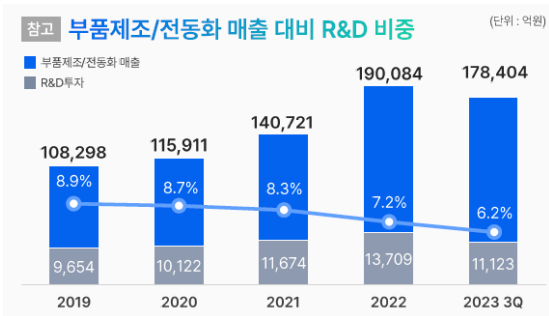
자료: Quantwise 대신증권 Research Center

그림 3. 현대모비스 연간 운임



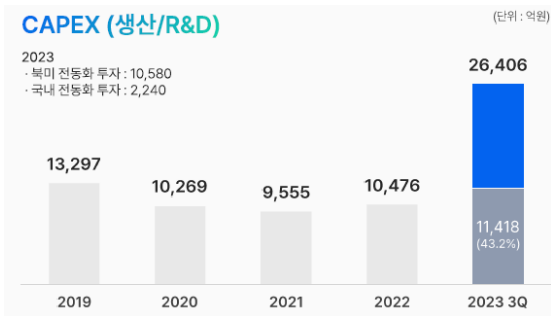
자료: 현대모비스, 대신증권 Research Center

그림 4. 현대모비스 R&D 비용 추이



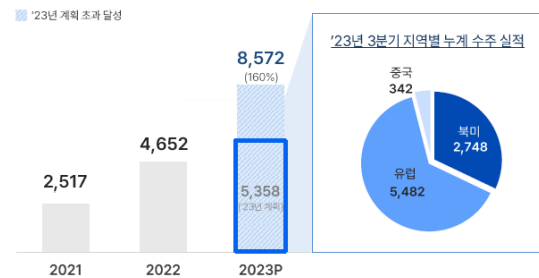
자료: 현대모비스, 대신증권 Research Center

그림 5. CAPEX 집행 추이



자료: 현대모비스, 대신증권 Research Center

그림 6. 핵심부품 수주: VW BSA 수주로 목표 초과



자료: 현대모비스, 대신증권 Research Center

표 1.현대모비스 Peer Group Table

(백만달러, %)

		현대모비스	덴소	토요타자동차	아이신정기	콘티넨탈	마그나	발레오	합산/평균
시가총액		15,792.8	47,140.6	26,247.3	10,492.2	16,296.9	16,076.0	3,475.7	119,728.8
수익률	1M	-1.6	-3.6	-2.8	-4.0	3.8	0.7	2.5	
	3M	-4.5	-5.5	6.6	-3.1	14.4	5.4	-14.8	
	6M	-4.5	-9.7	13.1	14.5	8.0	1.5	-34.8	
	1Y	7.5	36.6	66.5	52.5	22.7	-4.4	-28.6	
매출액	2021	36,438.4	49,119.1	24,091.3	34,887.2	39,936.4	36,242.0	20,416.9	204,692.8
	2022	40,289.9	46,544.0	24,253.8	32,394.9	41,508.5	37,840.0	21,104.5	203,645.8
	2023E	46,138.9	49,833.4	25,714.5	34,488.6	45,604.7	42,676.2	24,212.9	222,530.2
	2024E	49,926.9	51,954.4	26,645.2	35,562.3	46,975.8	45,103.5	25,524.3	231,765.6
영업이익	2021	1,783.2	3,038.4	1,416.6	1,620.9	2,118.3	1,916.0	767.6	10,877.9
	2022	1,574.0	3,157.1	1,244.0	722.5	765.2	1,573.0	557.2	8,019.0
	2023E	1,903.7	4,430.2	1,556.9	1,516.5	2,652.4	2,177.6	815.0	13,148.6
	2024E	2,238.2	4,998.4	1,667.6	1,735.3	3,118.4	2,659.1	1,046.9	15,225.7
EBITDA	2021	2,512.4	6,124.4	3,409.1	3,924.1	4,940.3	4,008.0	2,639.9	25,045.9
	2022	2,269.1	5,783.3	2,233.9	2,722.4	3,129.4	3,505.0	2,434.1	19,808.1
	2023E	2,645.4	6,902.6	2,777.3	3,374.8	4,949.5	3,695.0	2,864.5	24,563.7
	2024E	3,052.0	7,633.9	2,944.2	3,597.2	5,631.2	4,264.3	3,149.7	27,220.5
당기순익	2021	2,055.4	2,350.2	1,605.7	1,264.1	1,697.5	1,514.0	207.0	8,638.5
	2022	1,929.1	2,415.3	1,417.7	502.6	70.1	592.0	242.3	5,240.0
	2023E	2,711.4	3,360.2	1,687.0	1,030.4	1,630.9	1,560.7	323.7	9,593.0
	2024E	2,864.4	3,768.6	1,778.0	1,143.8	1,954.1	1,902.5	532.5	11,079.5
PER	2021	9.9	22.9	14.6	8.0	14.6	16.2	36.4	18.8
	2022	7.4	20.2	19.1	20.0	169.6	13.4	17.6	43.3
	2023E	5.8	13.2	15.1	9.4	10.1	10.2	10.8	11.5
	2024E	5.5	11.9	14.3	8.4	8.3	8.4	6.4	9.6
PBR	2021	0.7	1.4	0.7	0.6	1.5	2.0	1.7	1.3
	2022	0.5	1.5	0.9	0.8	0.8	1.5	1.1	1.1
	2023E	0.5	1.3	0.8	0.7	1.0	1.4	0.8	1.0
	2024E	0.5	1.3	0.8	0.7	1.0	1.3	0.7	0.9
EV/EBITDA	2021	5.5	9.1	9.5	4.2	5.5	6.8	4.8	6.6
	2022	4.1	8.3	15.6	5.6	3.9	4.8	3.6	7.0
	2023E	4.7	6.8	12.6	4.6	4.4	6.1	3.0	6.2
	2024E	3.8	6.1	11.7	4.2	3.6	5.2	2.6	5.6
ROE	2021	6.9	6.4	5.0	8.6	11.7	13.0	5.1	8.3
	2022	6.8	7.4	4.9	3.9	0.5	5.2	6.1	4.7
	2023E	9.1	10.4	5.9	8.3	10.8	13.7	7.8	9.5
	2024E	8.9	11.0	5.6	8.9	11.7	15.6	11.1	10.6
ROA	2021	4.7	3.7	2.6	3.4	3.8	5.2	0.9	3.3
	2022	4.7	4.2	2.6	2.1	0.2	2.1	1.1	2.0
	2023E	6.0	7.1	2.7	4.5	3.3	5.1	1.7	4.1
	2024E	6.0	7.2	2.7	4.8	3.9	6.1	2.9	4.6

주: 2024/01/05 종가 기준
자료: 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	41,702	51,906	59,429	62,495	67,010
매출원가	36,438	45,919	52,761	54,714	58,503
매출총이익	5,265	5,987	6,668	7,780	8,506
판매비와관리비	3,224	3,961	4,321	4,622	4,942
영업이익	2,040	2,027	2,347	3,158	3,564
영업이익률	4.9	3.9	3.9	5.1	5.3
EBITDA	2,877	2,925	3,300	4,430	5,038
영업외손익	1,154	1,336	2,243	2,318	2,356
관계기업손익	922	1,222	2,030	2,182	2,227
금융수익	339	785	758	758	759
외환관련이익	196	373	337	337	337
금융비용	-232	-668	-666	-673	-680
외환관련손실	175	542	458	458	458
기타	125	-2	120	50	50
법인세비용차감전순손익	3,195	3,363	4,590	5,476	5,920
법인세비용	-832	-875	-1,195	-1,426	-1,541
계속사업순손익	2,362	2,487	3,395	4,051	4,379
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	2,362	2,487	3,395	4,051	4,379
당기순이익률	5.7	4.8	5.7	6.5	6.5
비지배지분순이익	10	2	7	8	9
지배지분순이익	2,352	2,485	3,388	4,042	4,370
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	55	23	23	23	23
포괄순이익	2,911	2,715	3,625	4,283	4,614
비지배지분포괄이익	11	4	7	9	9
지배지분포괄이익	2,900	2,712	3,618	4,274	4,604

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	24,818	26,301	35,973	43,161	46,659
PER	10.3	7.6	6.6	5.0	4.6
BPS	372,147	400,026	433,115	474,552	517,045
PBR	0.7	0.5	0.5	0.5	0.4
EBITDAPS	30,353	30,951	35,038	47,304	53,791
EV/EBITDA	5.9	4.4	4.1	2.8	2.1
SPS	439,978	549,320	630,989	667,258	715,462
PSR	0.6	0.4	0.3	0.3	0.3
CFPS	34,774	33,726	46,956	60,160	67,125
DPS	4,000	4,000	4,000	4,000	4,000

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	13.9	24.5	14.5	5.2	7.2
영업이익 증가율	11.5	-0.7	15.8	34.6	12.8
순이익 증가율	54.7	5.3	36.5	19.3	8.1
수익성					
ROIC	10.4	9.0	9.1	10.8	11.1
ROA	4.1	3.8	4.1	5.1	5.4
ROE	6.9	6.8	8.6	9.5	9.4
안정성					
부채비율	45.6	46.5	45.3	43.0	41.2
순차입금비율	-20.6	-16.3	-15.8	-16.9	-19.9
이자보상배율	52.8	26.8	15.0	19.3	21.0

자료: 현대모비스, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	23,552	25,660	28,021	30,217	33,924
현금및현금성자산	4,156	4,088	4,187	5,396	7,675
매출채권 및 기타채권	8,134	10,152	11,649	12,325	13,295
재고자산	4,275	5,267	6,031	6,342	6,800
기타유동자산	6,988	6,153	6,153	6,154	6,155
비유동자산	27,930	29,747	31,254	33,340	34,444
유형자산	9,131	9,371	10,712	12,614	13,534
관계기업투자금	16,038	17,113	17,337	17,562	17,786
기타비유동자산	2,761	3,263	3,205	3,165	3,124
자산총계	51,483	55,407	59,275	63,557	68,368
유동부채	10,077	11,476	12,010	12,288	12,760
매입채무 및 기타채무	6,818	8,144	9,101	9,491	10,066
차입금	1,206	1,491	1,491	1,491	1,491
유동성채무	470	393	92	92	92
기타유동부채	1,583	1,449	1,326	1,214	1,112
비유동부채	6,048	6,123	6,464	6,813	7,172
차입금	1,588	1,462	1,608	1,754	1,900
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	4,461	4,661	4,856	5,059	5,272
부채총계	16,125	17,599	18,474	19,101	19,932
자배지분	35,273	37,799	40,792	44,446	48,426
자본금	491	491	488	488	488
자본잉여금	1,399	1,362	1,362	1,362	1,362
이익잉여금	34,679	36,979	40,000	43,680	47,687
기타지분변동	-1,297	-1,033	-1,058	-1,084	-1,112
비자배지분	84	8	9	10	11
자본총계	35,357	37,808	40,801	44,456	48,437
순차입금	-7,297	-6,173	-6,429	-7,493	-9,626

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	2,609	2,154	3,106	4,805	5,100
당기순이익	2,362	2,487	3,395	4,051	4,379
비현금항목의 가감	933	700	1,028	1,584	1,908
감가상각비	837	898	953	1,272	1,474
외환손익	-32	-21	-35	-35	-35
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	129	-178	110	347	469
자산부채의 증감	-454	-764	-321	403	168
기타현금흐름	-233	-269	-996	-1,233	-1,355
투자활동 현금흐름	-1,953	-1,604	-2,494	-3,391	-2,611
투자자산	-891	-329	-224	-224	-224
유형자산	-863	-1,056	-2,228	-3,125	-2,345
기타	-199	-218	-42	-42	-42
재무활동 현금흐름	-962	-638	-659	-350	-350
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	349	0	0	0	0
장기차입금	476	146	146	146	146
유상증자	0	0	-3	0	0
현금배당	-464	-368	-367	-363	-363
기타	-1,324	-416	-434	-133	-133
현금의 증감	-46	-68	99	1,209	2,279
기초 현금	4,202	4,156	4,088	4,187	5,396
기말 현금	4,156	4,088	4,187	5,396	7,675
NOPLAT	1,509	1,499	1,736	2,336	2,636
FCF	1,392	1,176	461	484	1,765

[Compliance Notice]

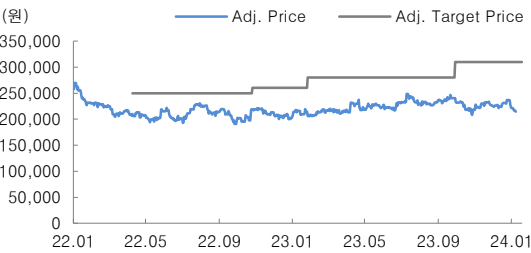
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:김귀연)

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]

현대모비스(012330) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.01.16	23.12.02	23.11.23	23.10.30	23.10.03	23.08.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	310,000	310,000	310,000	310,000	310,000	280,000
과리율(평균%)		(27.31)	(27.26)	(27.54)	(27.31)	(16.69)
과리율(최대/최소%)		(23.55)	(24.52)	(24.52)	(24.52)	(11.96)
제시일자	23.08.04	23.07.31	23.07.28	23.07.04	23.05.11	23.04.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	280,000	280,000	280,000	280,000	280,000	280,000
과리율(평균%)	(17.78)	(17.54)	(20.58)	(20.61)	(21.53)	(22.45)
과리율(최대/최소%)	(15.71)	(15.71)	(11.25)	(11.25)	(15.18)	(15.18)
제시일자	23.04.12	23.04.06	23.01.30	22.11.05	22.10.30	22.10.13
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과
목표주가	280,000	280,000	280,000	260,000	260,000	250,000
과리율(평균%)	(22.66)	(23.68)	(23.75)	(18.65)	(15.96)	(18.93)
과리율(최대/최소%)	(15.18)	(21.07)	(21.43)	(15.00)	(15.77)	(12.40)
제시일자	22.10.06	22.07.25	22.07.11	22.04.25	22.04.13	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	250,000	250,000	250,000	250,000	250,000	
과리율(평균%)	(16.33)	(16.16)	(17.67)	(18.15)	(15.77)	
과리율(최대/최소%)	(7.80)	(7.80)	(11.20)	(11.20)	(14.80)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240113)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	90.4%	9.6%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(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