

HL만도
(204320)

김귀연

gwiyeon.kim@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

54,000

유지

현재주가

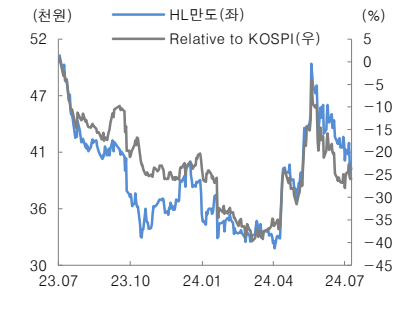
39,450

(24.07.26)

자동차업종

KOSPI	2731.9
시가총액	1,852십억원
시가총액비중	0.08%
자본금(보통주)	47십억원
52주 최고/최저	49,600원 / 31,650원
120일 평균거래대금	166억원
외국인지분율	27.51%
주요주주	에이치엘홀딩스 외 4 인 30.26% 국민연금공단 9.97%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-13.5	21.0	11.1	-17.7
상대수익률	-11.6	17.7	0.8	-21.9

변동성을 완화시켜 줄
포인트 세가지

- 2Q24 OP 컨센(871억)/당사 추정(860억)에 부합하는 건조한 실적 시현
- 2Q24 신규수주 5.3조, 2H24 누적 11.5조원, 2024년 수주목표 76% 달성
- 1) 이구환신, 2) 로보택시, 3) 수주 성과 감안 시, 현 주가에서는 적극 매수

투자 의견 매수, 목표주가 54,000원 유지

TP는 2024~25년 EPS 5,499원에 Target PER 10배 적용. 중국향 기대감에 주가 상승한 이후, 1) 기대감 조정, 2) 북미 IT사 부진/증설 차질 우려로 낙폭 확대. 2H24 1) 중국 이구환신 정책 효과 본격화, 2) 건조한 수주, 3) 북미 BEV선도사 로보택시 모멘텀 감안 시, 현재 주가에서는 적극 매수할 필요

2Q24 매출 2.2조(+3%, 이하 YoY), OP 896억(+16%), OPM 4.2%

2Q24 OP 컨센(871억)/당사 추정(860억)에 부합하는 건조한 실적 시현. 일부 BEV 고객사 생산 감소에도 불구, 우호적인 환율 및 다변화된 고객 포트 바탕으로 안정적인 실적 시현. 지역별 매출은 한국 7,568억(-1%), 미주 5,221(+7%), 중국 4,652억(-3%), 유럽 206억(+22%), 인도 196억(+14%) 시현. 국내 내수/북미 IT사 생산부진에도 HMG북미호조 및 중국 로컬OEM, GM, VW향 매출 확대. 당기순이익은 1) 중국 투자 상장사 아이모션 평가손실 -238억, 2) 중국 법인 관련 이연법인세 부채 확대로 부진. 2Q24 NP 119억(-77%). 2Q24 신규수주 5.3조로 2H24 누적 11.5조원, 2024년 수주목표 76% 달성

변동성을 완화시켜 줄 포인트는 충분

2024/2025년 PER 8.3배/7.7배로 업종 내 변동성 확대. 하지만, 현재 주가에서는 변동성을 완화시켜 줄 포인트는 충분. 특히, 2H24 중국 이구환신 정책의 효과가 본격화될 가능성 높고, 수주 성과가 지속되고 있고, 고객사 신산업 모멘텀 기대. 2025년 현대차그룹 증설과 SDV 모멘텀 가시화될 가능성 높다는 점 또한 긍정적

(단위: 십억원, %)

구분	2023	1Q24	2Q24				3Q24			
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	2,087	2,107	2,166	2,147	2.9	1.9	2,190	2,200	3.8	2.5
영업이익	77	76	86	90	16.4	18.5	87	101	23.9	12.6
순이익	48	140	21	4	-90.7	-96.8	49	50	283.9	1,013.1

자료: HL만도, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	7,516	8,393	8,754	9,009	9,339
영업이익	248	279	359	436	474
세전순이익	230	226	426	396	437
총당기순이익	118	155	277	297	328
지배지분순이익	98	136	249	267	295
EPS	2,093	2,887	5,303	5,694	6,289
PER	19.3	13.6	8.3	7.7	7.0
BPS	45,945	47,505	52,230	57,346	63,057
PBR	0.9	0.8	0.8	0.7	0.6
ROE	4.8	6.2	10.6	10.4	10.4

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: HL만도, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	8,860	9,128	8,754	9,009	-1.2	-1.3
판매비와 관리비	898	898	874	887	-2.7	-1.2
영업이익	360	443	359	436	-0.3	-1.6
영업이익률	4.1	4.9	4.1	4.8	0.0	0.0
영업외손익	-25	-24	66	-40	흑자조정	적자유지
세전순이익	336	419	426	396	26.7	-5.5
지배지분순이익	227	283	249	267	9.8	-5.5
순이익률	2.8	3.4	3.2	3.3	0.3	-0.1
EPS(지배지분순이익)	4,828	6,025	5,303	5,694	9.8	-5.5

자료: HL만도, 대신증권 Research Center

그림 1. 만도 목표주가 산출

비고			
'23년 EPS	2,887.4 원		
'24년 EPS	5,303.1 원		
'25년 EPS	5,694.0 원		
적용 EPS	5,498.5 원	2024~25년 평균	
Target PER	10.0 배	2H20 자율주행/전장화 모멘텀 받기 직전의 밸류에이션 적용	
목표주가	54,000.0 원		
현재주가	39,450.0 원	2024/07/26일 종가 기준	
상승여력	36.9 %		

자료: 대신증권 Research Center

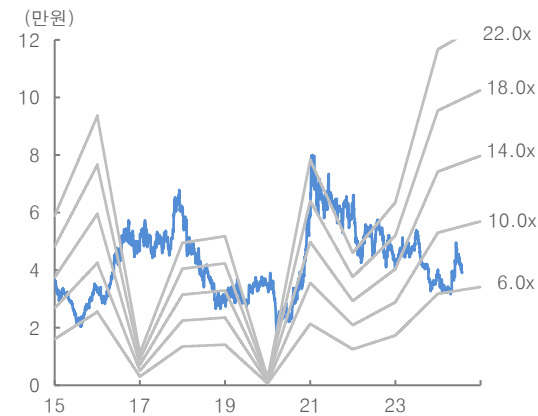
그림 2. 만도 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	1,996.7	2,086.8	2,119.2	2,190.4	2,107.4	2,147.3	2,200.0	2,299.4	8,393.1	8,754.0	9,008.8
YoY	18.3%	24.3%	7.6%	0.5%	5.5%	2.9%	3.8%	5.0%	11.7%	4.3%	2.9%
QoQ	-8.4%	4.5%	1.6%	3.4%	-3.8%	1.9%	2.5%	4.5%			
한국	755.9	765.2	752.1	783.4	737.9	756.8	744.8	785.0	3,056.6	3,024.5	3,094.2
북미	462.2	458.2	456.4	440.1	504.0	522.1	507.1	520.1	1,816.9	2,053.4	2,079.2
중국	416.4	480.4	511.2	555.0	446.4	465.2	525.7	564.3	1,963.0	2,001.6	2,098.1
기타	362.2	383.0	399.5	411.9	419.1	403.2	422.4	429.9	1,556.6	1,674.6	1,737.3
영업이익	70.2	77.0	81.5	50.6	75.6	89.6	101.0	93.2	279.3	359.4	436.3
OPM	3.5%	3.7%	3.8%	2.3%	3.6%	4.2%	4.6%	4.1%	3.3%	4.1%	4.8%
YoY	1.8%	68.5%	6.4%	-11.0%	7.7%	16.4%	23.9%	84.3%	12.6%	28.7%	21.4%
QoQ	23.5%	9.7%	5.9%	-37.9%	49.5%	18.5%	12.6%	-7.6%			
당기순이익	43.6	51.1	19.3	40.6	145.7	11.9	61.2	57.8	154.6	276.7	297.1
지배순이익	39.3	47.9	12.9	35.5	139.6	4.5	49.6	55.4	135.6	249.0	267.4
NPM	2.0%	2.3%	0.6%	1.6%	6.6%	0.2%	2.3%	2.4%	1.6%	2.8%	3.0%
YoY	31.7%	33.5%	-90.0%	흑전	255.5%	-90.7%	283.8%	55.9%	37.9%	83.6%	7.4%
QoQ	흑전	21.9%	-73.0%	174.9%	293.0%	-96.8%	1013.7%	11.7%			

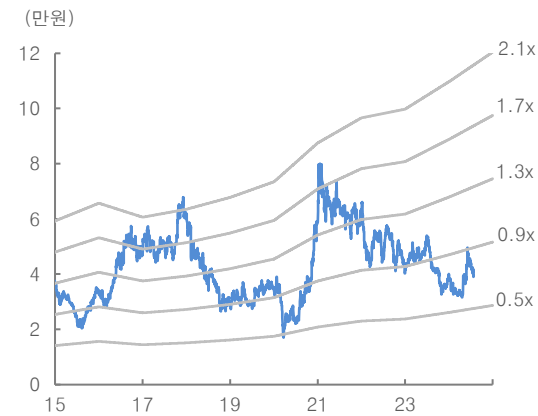
자료: 대신증권 Research Center

그림 3. 만도 12개월 선행 PER Band



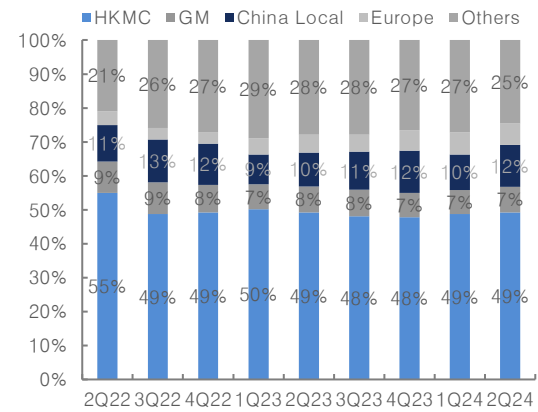
자료: Quantwise 대신증권 Research Center

그림 4. 만도 12개월 선행 PBR Band



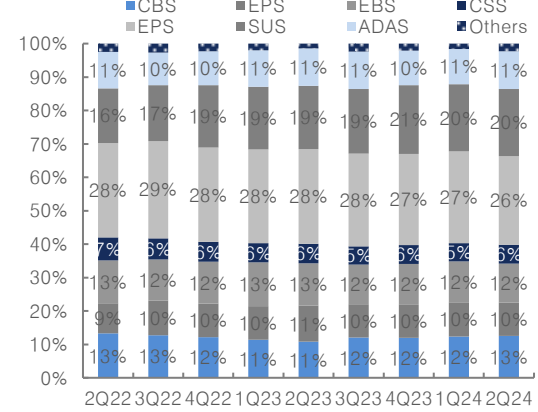
자료: Quantwise 대신증권 Research Center

그림 5. 만도 지역별 매출비중



자료: HL만도, 대신증권 Research Center

그림 6. 만도 제품별 매출비중

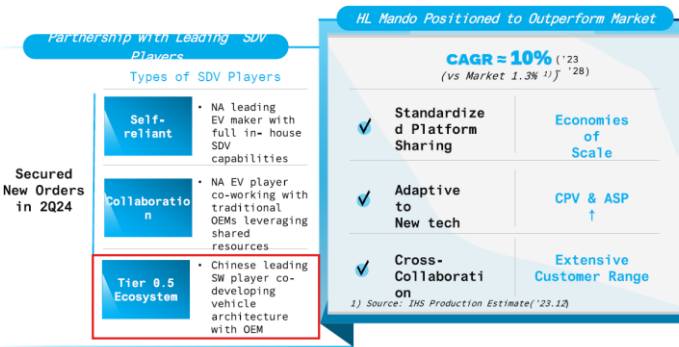


자료: HL만도, 대신증권 Research Center

그림 7. 만도 SDV 고객 유형별 시장 포지셔닝 전략

Expanding Growth with Strategic Customers in the SDV Era

Strengthening partnerships with leading SDV market innovators to accelerate future growth



자료: HL만도, 대신증권 Research Center

만도 2Q24 실적 컨퍼런스콜 QnA

Q. 현재 2024년 연간 실제적으로 달성 가능한 수주 수준, 가이드نس 상향 가능성

- 2024년 수주 목표 15.1조 중 현재 달성 11.5조(달성률 76%)
- 현재 수주 프로젝트 진행 긍정적, 수주 확대 기대하고 있으며, 가이드نس는 우선 유지
- 최근 로컬OME 점유율 상승 추세, 인도 로컬OEM 성장세 좋아 수주 확대 노력

Q. 2H24 중국 이구환신, 미국 금리인하 등 여건 감안 시, 외형 성장 전망

- 2024년 매출 가이드نس 8.7조로 보수적인 가정에서 제시
- 2Q24 실적에서도 확인되듯 북미T사 매출 감소 => 타OEM 매출로 상쇄
- 업황 불확실하더라도 고객 포트활용하여 유연하게 대응 가능
- 북미T사 또한 2025년 신규 모델 출시에 따라 물량 재차 증가할 것으로 예상
- 2H24 금리 인하 현실화 된다면, 추가적인 실적 개선 또한 가능한 부분
- 북미: HMC 및 레거시 업체 중심, 중국: 다변화된 고객 포트/이구환신 정책 등 기반하여 사업계획 달성해나갈 것

Q. 영업외 이연법인세 관련 디테일

- 2Q24 당기순익 감소 요인은 두가지: 1) 중국 상장사 금융평가손, 2) 이연법인세
- 중국 상장사 아이모션 평가손실 238억 반영, 1Q24 +1,480억 => 2Q24 -238억 반영
- 이연법인세: 중국 자회사의 배당한도액 (기준) 이익잉여금의 50% => (변경) 100%
- 배당한도 확대에 따라 만도 국내법인에 회수될 배당 예상액 증가 => 이에 대한 이연법인세 부채 인식
- 이후 실제 만도 현금 관리에 따라 실제 배당 안들어온다면 환입될 수 있음

만도 글로벌 Peer Group

(단위: 백만달러)

		만도	애플브	마그나	콘티넨탈	보그워너	발레오	오토리브	브렘보	합산/평균
시가총액		1,339.0	18,701.6	12,516.3	12,434.3	7,475.4	2,751.0	7,930.3	3,719.5	65,528.2
주가수익률	1M	-13.5	1.8	5.7	7.7	0.7	4.1	-8.8	-0.8	
	3M	21.0	-3.5	-9.4	-5.1	-0.8	-6.9	-18.6	-13.6	
	6M	11.1	-20.1	-18.1	-20.3	-3.3	-11.4	-6.0	-8.5	
	1Y	-16.4	-37.7	-24.8	-18.7	-28.4	-50.5	-0.1	-20.4	
매출액	2022	5,834.1	17,489.0	37,840.0	41,508.5	12,635.0	21,104.5	8,842.0	3,822.4	143,241.4
	2023	6,426.9	20,051.0	42,797.0	44,797.5	14,198.0	23,841.2	10,475.0	4,163.0	160,322.8
	2024E	6,356.1	21,025.9	43,244.9	45,209.3	14,722.7	24,221.7	10,586.6	4,310.5	163,321.7
	2025E	6,867.3	22,455.0	44,937.2	46,990.2	15,668.3	25,828.3	11,159.5	4,556.3	171,594.8
영업이익	2022	192.6	1,263.0	1,573.0	765.2	1,009.0	557.2	659.0	385.4	6,211.8
	2023	213.9	1,559.0	2,038.0	1,954.6	1,160.0	786.3	690.0	447.8	8,635.8
	2024E	250.7	2,460.4	2,296.9	2,739.5	1,374.6	993.6	1,018.6	461.2	11,344.9
	2025E	300.1	2,711.0	2,636.9	3,363.8	1,518.4	1,310.9	1,227.7	514.2	13,282.9
EBITDA	2022	455.3	2,142.0	3,505.0	3,129.4	1,593.0	2,434.1	1,071.0	640.7	14,515.2
	2023	460.0	2,608.0	4,139.0	4,299.3	1,775.0	2,770.9	1,121.0	720.1	17,433.2
	2024E	494.9	3,172.8	3,898.1	5,080.7	1,959.8	2,908.8	1,412.0	747.8	19,179.9
	2025E	551.5	3,514.9	4,283.5	5,836.5	2,117.5	3,264.6	1,630.3	811.9	21,459.3
당기순익	2022	76.3	594.0	592.0	70.1	944.0	242.3	423.0	308.4	3,173.8
	2023	103.8	2,938.0	1,213.0	1,250.7	625.0	239.0	488.0	329.9	7,083.6
	2024E	200.9	1,630.9	1,565.4	1,646.7	906.1	315.8	678.6	330.5	7,073.9
	2025E	193.2	2,000.1	1,871.2	2,136.8	998.3	589.3	829.7	373.1	8,798.5
PER	2022	19.2	37.4	13.4	169.6	12.7	17.6	17.4	11.6	39.9
	2023	13.6	20.7	10.3	13.3	10.0	15.3	13.5	11.8	13.5
	2024E	6.8	11.4	7.9	7.4	8.1	7.2	11.7	11.0	9.2
	2025E	7.0	9.1	6.6	5.7	7.2	4.7	9.3	9.8	7.5
PBR	2022	0.9	2.9	1.5	0.8	1.3	1.1	2.5	1.8	1.7
	2023	0.8	2.2	1.4	1.1	1.4	0.9	3.6	1.7	1.8
	2024E	0.8	1.6	1.0	0.8	1.2	0.7	3.2	1.5	1.4
	2025E	0.7	1.4	0.9	0.7	1.0	0.6	2.7	1.3	1.2
EV/EBITDA	2022	6.0	13.3	4.8	3.9	7.7	3.6	7.9	6.5	6.8
	2023	5.8	10.4	5.2	5.3	5.7	3.1	7.9	6.1	6.3
	2024E	5.0	7.5	4.7	3.4	5.1	2.7	6.8	5.7	5.1
	2025E	4.3	6.6	4.2	2.8	4.6	2.3	5.8	5.0	4.5
ROE	2022	4.8	6.2	5.2	0.5	13.3	6.1	16.1	15.9	9.1
	2023	6.2	28.6	10.6	8.6	9.6	6.0	18.9	15.3	13.9
	2024E	11.9	13.7	12.7	10.5	14.7	8.6	27.1	13.8	14.4
	2025E	10.3	15.4	13.8	12.5	14.9	12.5	31.3	13.9	16.3
배당성향	2022	23.9	0.0	86.8	450.5	24.1	39.8	53.1	31.0	97.9
	2023	20.8	0.0	43.0	38.1	20.6	41.9	46.3	29.7	31.4
	2024E	13.2	0.1	34.2	29.4	11.8	33.7	32.4	32.5	24.9
	2025E	15.5	0.7	29.4	31.7	12.8	33.8	27.8	31.1	23.9

주: 2024.07.26 종가 기준

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	7,516	8,393	8,754	9,009	9,339
매출원가	6,510	7,263	7,521	7,685	7,946
매출총이익	1,006	1,130	1,233	1,323	1,393
판매비와관리비	758	851	874	887	919
영업이익	248	279	359	436	474
영업이익률	3.3	3.3	4.1	4.8	5.1
EBITDA	587	601	697	790	838
영업외손익	-18	-54	66	-40	-36
관계기업손익	-2	-3	-3	-3	-3
금융수익	60	69	61	61	61
외환관련이익	96	78	78	78	78
금융비용	-88	-123	-97	-96	-92
외환관련손실	30	27	27	27	27
기타	12	3	105	-2	-2
법인세비용차감전순손익	230	226	426	396	437
법인세비용	-112	-71	-149	-99	-109
계속사업순손익	118	155	277	297	328
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	118	155	277	297	328
당기순이익률	1.6	1.8	3.2	3.3	3.5
비지배지분순이익	20	19	28	30	33
지배지분순이익	98	136	249	267	295
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	14	-2	-2	-2	-2
포괄순이익	262	139	261	281	312
비지배지분포괄이익	16	20	26	28	31
지배지분포괄이익	246	118	235	253	281

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	2,093	2,887	5,303	5,694	6,289
PER	19.3	13.6	8.3	7.7	7.0
BPS	45,945	47,505	52,230	57,346	63,057
PBR	0.9	0.8	0.8	0.7	0.6
EBITDAPS	12,499	12,800	14,841	16,830	17,844
EV/EBITDA	5.9	5.7	4.8	4.0	3.6
SPS	160,064	178,739	186,425	191,852	198,876
PSR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
CFPS	11,759	12,947	18,416	18,130	19,143
DPS	500	600	600	600	600

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	22.3	11.7	43	29	37
영업이익 증가율	6.8	12.6	28.7	21.4	8.6
순이익 증가율	-33.8	30.7	79.0	7.4	10.4
수익성					
ROIC	3.8	5.5	6.5	8.9	9.4
ROA	4.3	4.6	5.5	6.2	6.0
ROE	4.8	6.2	10.6	10.4	10.4
안정성					
부채비율	157.1	166.8	157.9	162.2	164.6
순차입금비율	64.0	62.6	51.2	41.3	32.1
이자보상배율	4.3	2.9	5.2	6.3	7.3

자료: HL 만도, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,980	3,265	3,622	4,331	5,079
현금및현금성자산	492	615	870	1,507	2,162
매출채권 및 기타채권	1,630	1,730	1,799	1,849	1,912
재고자산	665	734	765	788	817
기타유동자산	193	186	187	187	188
비유동자산	2,866	3,022	3,060	3,127	3,196
유형자산	2,117	2,176	2,179	2,217	2,262
관계기업투자금	32	36	34	31	29
기타비유동자산	716	810	848	879	906
자산총계	5,846	6,287	6,682	7,459	8,275
유동부채	2,151	2,636	2,311	2,348	2,396
매입채무 및 기타채무	1,296	1,526	1,576	1,611	1,657
차입금	169	173	174	175	176
유동상채무	588	831	454	454	454
기타유동부채	97	106	107	108	109
비유동부채	1,421	1,295	1,780	2,266	2,752
차입금	1,184	1,041	1,525	2,009	2,493
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	238	254	255	257	258
부채총계	3,572	3,931	4,091	4,614	5,148
자배지분	2,157	2,231	2,453	2,693	2,961
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	603	603	603	603	603
이익잉여금	1,083	1,153	1,374	1,613	1,880
기타지분변동	425	428	429	430	431
비자배지분	116	125	138	151	167
자본총계	2,274	2,356	2,590	2,844	3,127
순차입금	1,455	1,475	1,328	1,175	1,005

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	54	429	483	534	565
당기순이익	0	0	277	297	328
비현금항목의 가감	434	453	588	554	571
감가상각비	339	322	337	354	364
외환손익	10	-10	-23	-23	-23
지분법평가손익	2	3	3	3	3
기타	83	138	270	220	226
자산부채의 증감	-473	-96	-181	-167	-177
기타현금흐름	93	72	-200	-150	-156
투자활동 현금흐름	-204	-322	-340	-386	-398
투자자산	-140	51	2	2	2
유형자산	31	-333	-302	-346	-358
기타	-95	-41	-41	-41	-42
재무활동 현금흐름	-245	18	53	430	430
단기차입금	13	1	1	1	1
사채	-190	199	199	199	199
장기차입금	228	285	285	285	285
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-48	-42	-28	-28	-28
기타	-249	-425	-404	-27	-27
현금의 증감	-360	123	255	637	654
기초 현금	852	492	615	870	1,507
기말 현금	492	615	870	1,507	2,162
NOPLAT	128	191	234	327	355
FCF	95	101	195	260	286

[Compliance Notice]

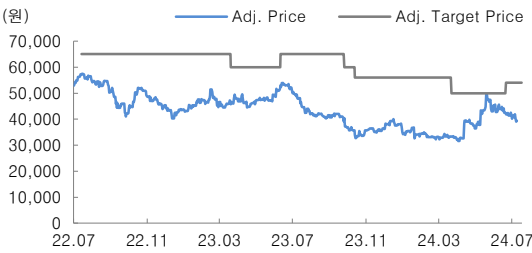
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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]

HL만도(204320) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.07.29	24.07.22	24.07.08	24.05.02	24.04.08	24.02.06
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	54,000	54,000	54,000	50,000	50,000	56,000
과리율(평균%)		(23.78)	(23.02)	(19.57)	(32.20)	(37.48)
과리율(최대/최소%)		(21.30)	(21.30)	(0.80)	(21.00)	(28.39)
제시일자	24.02.05	23.12.02	23.10.30	23.10.12	23.07.27	23.06.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	56,000	56,000	56,000	60,000	65,000	65,000
과리율(평균%)	(35.75)	(35.78)	(37.59)	(39.33)	(30.88)	(20.62)
과리율(최대/최소%)	(28.39)	(28.39)	(34.82)	(37.92)	(17.08)	(17.08)
제시일자	23.05.11	23.04.24	23.04.12	23.04.06	23.02.10	23.01.31
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과
목표주가	60,000	60,000	60,000	60,000	65,000	65,000
과리율(평균%)	(20.59)	(21.64)	(20.83)	(22.08)	(28.14)	(29.54)
과리율(최대/최소%)	(13.17)	(17.33)	(17.67)	(20.00)	(20.92)	(26.77)
제시일자	22.11.05	22.10.28	22.09.30	22.07.31		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표주가	65,000	65,000	65,000	65,000		
과리율(평균%)	(25.77)	(22.16)	(22.23)	(18.19)		
과리율(최대/최소%)	(11.54)	(11.54)	(11.54)	(11.54)		

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240724)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	95.1%	4.9%	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