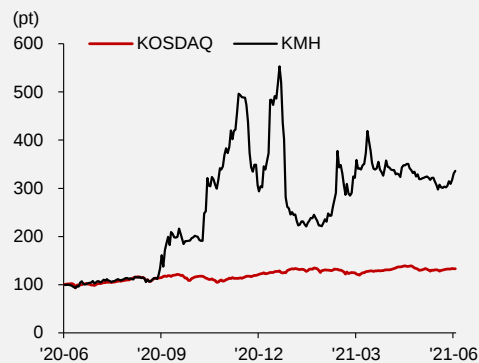


Not Rated

목표주가	- 원
현재주가	11,800 원
Upside	- %
Key Data	2021 년 06 월 07 일
산업분류	코스닥 통신방송서비스
KOSDAQ(pt)	985.86
시가총액 (억원)	5,350
발행주식수 (천주)	45,336
외국인 지분율 (%)	0.9
52 주 고가 (원)	19,425
저가 (원)	3,270
60 일 일평균거래대금 (십억원)	6.9
주요주주	(%)
최상주 외 9 인	17.0
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	4.4 -2.7 238.1
상대주가	3.6 -8.5 157.0

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 신지훈

Jhshin2@leading.co.kr

+822-2009-7063

KMH(122450)

기업가치 7,483 억, 재평가가 필요하다!

2030 세대 골프 인구 증가로 대중제 골프장 가치 상승

최근 골프장 실거래는 홀당 100 억에 육박. COVID-19 로 제한된 인원과 여행수요가 골프장으로 몰리면서 골프인구가 급증한 영향으로 판단. 특히, 2030 세대의 유입은 1~2 년 반짝 수요에 그치지 않고 골프인구 저변확대라는 측면에서 유의미. 과거 경제적으로 여유 있는 4050 세대의 전유물에서 엘리트체육으로 변화했고, COVID-19 를 기점으로 이제 생활체육으로 자리잡고 있음. 이는 대중제 골프장의 실거래가로 상승으로 확인 가능

보유 골프장 가치만 6,400 억!

동사는 경기도에 2 개, 충청북도에 1 개 총 3 개의 대중제 골프장을 보유. 2020 년 합산 영업이익률은 40%이고, 경기도에 있는 파주 CC 는 47%, 신라 CC 는 41%에 이릅니다. 2020 년 12 월 경기도 이천 소재의 대중제 18 홀 사우스스프링스 CC 가 홀당 96 억에 매각. 2020 년 사우스스프링스 CC 의 영업이익률은 29%로 동사가 보유한 3 개의 골프장 보다 영업이익률이 낮음에도 100 억에 육박하는 가치를 받음. 현재 동사가 보유중인 충청북도 청주시 소재의 떼제베 CC(옥산레저) 매각을 검토중인데, 약 2,200 억에 이베스트투자증권을 우선협상 대상으로 선정(홀 당 60 억 가치). 파주 CC 와 신라 CC 의 가치를 최근 실거래가 기준으로 추정해보면 각각 1,800 억, 2,533 억에 이르고 3 개 골프장 합산 가치는 6,404 억으로 추정. 막대한 투자비와 지리적 요인으로 비탄력적인 골프장 공급 대비 수요인 골프인구는 매년 증가하고 있어 골프장 가치는 향후에도 지속 상승할 것으로 판단됨

SOTP 기업가치 7,483 억으로 재평가가 필요하다!

보유 골프장 및 자회사 가치를 합산하면 7,483 억으로 현재 시가총액 5,350 억은 재평가가 필요하다고 판단. 보유 골프장 6,404 억, 상장자회사 아시아경제와 KMH 하이텍이 563 억, PP 및 송출사업이 516 억으로 평가됨. 또, 2H21 부터 반영될 스카이 72 의 운영수익과 마제스티 골프 인수 등으로 골프장을 플랫폼으로 활용한 시너지 사업들이 추가되면서 국내 대표 골프기업으로 발돋움할 것이라 전망됨

구분	2016	2017	2018	2019	2020
매출액 (억원)	1,554	1,651	1,926	2,580	3,188
영업이익 (억원)	266	333	346	449	660
영업이익률 (%)	17.1	20.2	18.0	17.4	20.7
지배순이익 (억원)	241	277	418	151	326
PER (배)	4.8	5.0	3.9	8.1	12.6
PBR (배)	0.9	0.9	0.8	0.6	1.5
ROE (%)	21.8	20.6	23.7	7.1	13.4
EPS (원)	596	680	937	333	718

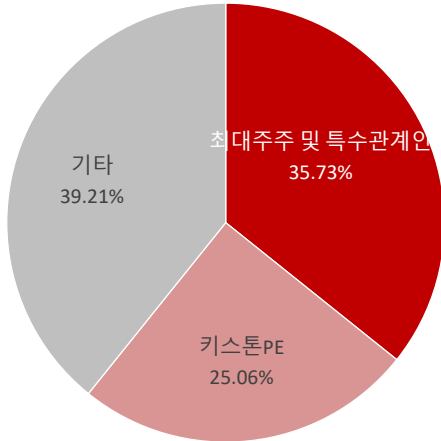
자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

PP 및 송출사업을 모태로 골프레저 사업 확장 중

기업개요

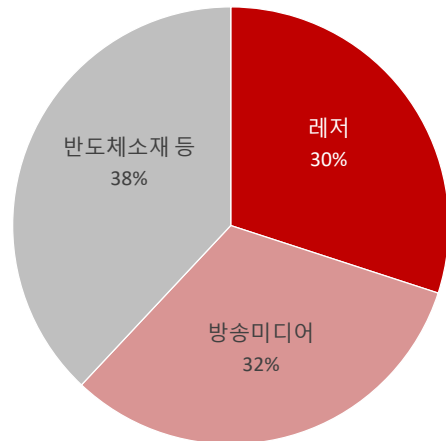
동사는 PP 및 송출사업을 모태로 시작하여 아시아경제, KMH 하이텍을 인수하였고, 2017년부터 골프장을 인수하면서 골프레저 사업을 강화하고 있다. 매출액 비중은 레저 30%, 방송미디어 32%, 반도체소재 등 38% 순서이다. 영업이익 비중은 레저 57%, 방송미디어 24%, 반도체소재 등 19% 순서로 레저 사업을 점차 확대해 나갈 것이다.

그림 1. 지분구조



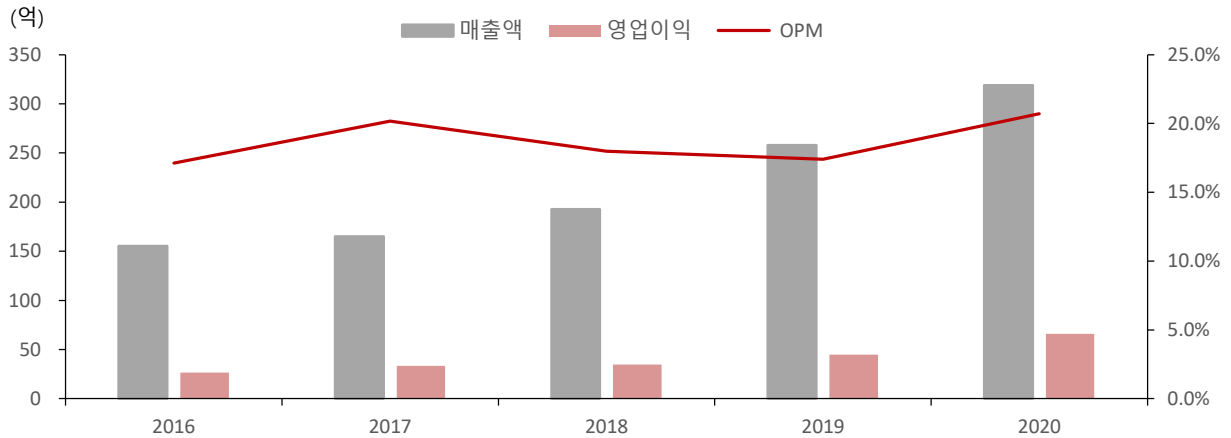
자료: Dart, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 매출 비중



자료: KMH, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. 실적 추이



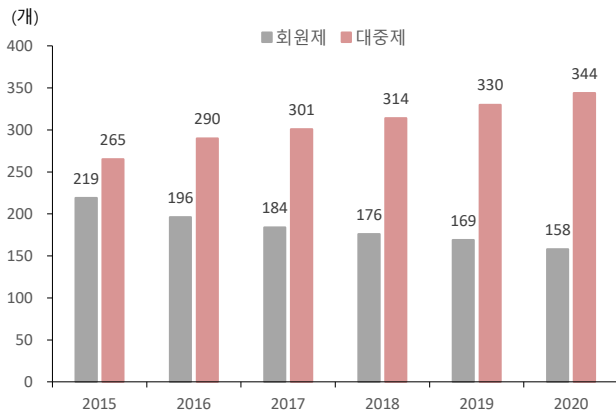
자료: 리딩투자증권 리서치센터

2030 세대 골프 인구 증가로 대중제 골프장 가치 상승

2030 세대 유입

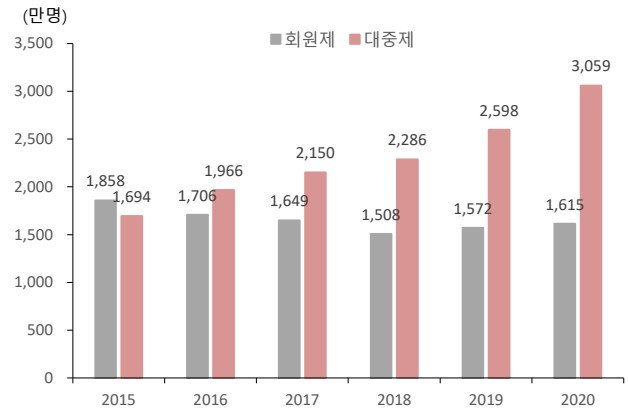
최근 골프장 실거래는 홀당 100 억에 육박하고 있다. COVID-19 로 제한된 인원과 여행수요가 골프장으로 몰리면서 골프인구가 급증한 영향으로 판단된다. 특히, 2030 세대의 유입은 1~2 년 반짝 수요에 그치지 않고 골프인구 저변확대라는 측면에서 유의미하다. 최근 치솟고 있는 그린피에도 2030 YOLO(You Only Live Once)족들에게는 문제가 되지 않는다. 과거 경제적으로 여유 있는 4050 세대의 전유물에서 엘리트체육으로 변화했고, COVID-19 를 기점으로 이제 생활체육으로 자리잡고 있다. 최근 대학교에서 골프동아리가 신설되고 있는 흐름까지 나타나고 있어 머지 않아 골프산업의 주도권은 지금의 2030 세대가 잡을 것으로 전망된다. 이는 골프장 실거래가로 선방영되고 있는데, 회장님들의 전유물이었던 회원제 골프장 대비 대중제 골프장의 수익성과 성장성을 보면 단번에 알 수 있다. 전국 회원제 골프장의 최근 10 년간 매출액 성장률은 -7.5%로 역성장한 반면, 대중제 골프장은 동기간 +303.9% 성장했다. 골프장 이용객 수 역시 2015 년부터 2020 년까지 회원제 골프장이 -13.1%로 역성장한 반면, 대중제 골프장은 +80.6%로 큰 폭의 성장세를 보이고 있다.

그림 4. 전국 골프장 수



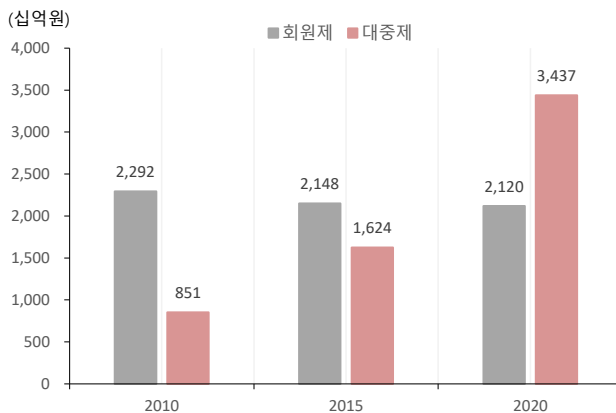
자료: 한국레저산업연구소, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. 전국 골프장 이용객 수



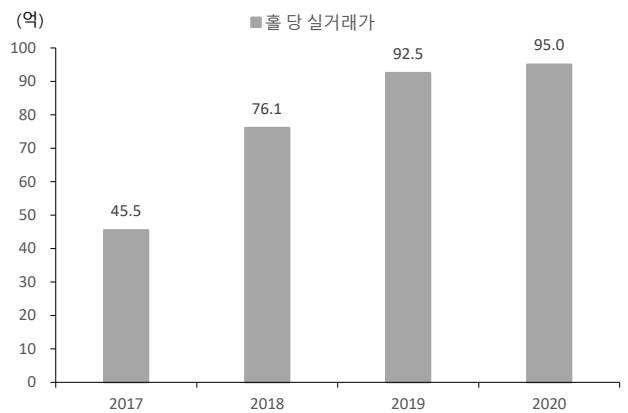
자료: 한국골프장경영협회, 리딩투자증권 리서치센터

그림 6. 전국 골프장 매출액 추이



자료: 한국레저산업연구소, 리딩투자증권 리서치센터

그림 7. 수도권 골프장 홀 당 실거래가



자료: 삼성 KPMG, 리딩투자증권 리서치센터

보유 골프장 가치만 6,400 억!

골프장 실거래가 상승

동사는 경기도에 2 개, 충청북도에 1 개 총 3 개의 대중제 골프장을 보유하고 있다. 2020 년 합산 영업이익률은 40%이고, 경기도에 있는 파주 CC 는 47%, 신라 CC 는 41%에 이른다. 2020 년 12 월 경기도 이천 소재의 대중제 18 홀 사우스스프링스 CC 가 홀당 96 억에 매각되었다. 2020 년 사우스스프링스 CC 의 영업이익률은 29%로 동사가 보유한 3 개의 골프장 보다 영업이익률이 낮음에도 100 억에 육박하는 가치를 받았다. 현재 동사가 보유중인 충청북도 청주시 소재의 떼제배 CC(옥산레저) 매각을 검토중인데, 약 2,200 억에 이베스트투자증권을 우선협상 대상자로 선정했다. 홀 당 60 억 가치이다. 파주 CC 와 신라CC의 가치를 최근 실거래가 기준으로 추정해보면 각각 1,800 억, 2,533 억에 이르고 3 개 골프장 합산 가치는 6,404 억으로 추정된다. 막대한 투자비와 지리적 요인으로 비탄력적인 골프장 공급 대비 수요인 골프인구는 매년 증가하고 있어 골프장 가치는 향후에도 지속 상승할 것으로 판단된다. 마치 대한민국의 아파트와 같은 흐름이다.

표 1. 최근 골프장 매매 사례 (단위: 억원)

매매 시점	지역	골프장명	회원제/대중제	홀 수	총 매매가	홀 당 실거래가
2019 년 8 월	충북 청주시	실크리버 CC	회원제 + 대중제	18	1,300	72
2019 년 11 월	충북 진천군	크리스탈카운티 CC	대중제	18	1,045	58
2020 년 7 월	강원도 홍천군	클럽모우 CC	대중제	27	1,850	69
2020 년 9 월	경기도 안성시	안성 Q	대중제	18	1,400	78
2020 년 12 월	경기도 이천시	사우스스프링스 CC	대중제	18	1,728	96
2021 년 1 월	경기도 여주시	스카이밸리 GC	회원제 + 대중제	36	2,576	72
2021 년 5 월	전북 익산시	배어포트리조트	회원제 + 대중제	18	1,019	57
매각 진행 중	충남 태안군	골든베이 GC	대중제	27	2,700	100

자료: 언론, 리딩투자증권 리서치센터

표 2. KMH 보유 골프장 가치 (단위: 억원)

지역	골프장명	회원제/대중제	홀 수	홀 당 가치	총 가치	지분율	보유가치
경기도 파주시	파주 CC	대중제	18	100	1,800	100.0%	1,800
경기도 여주시	신라 CC	대중제	27	95	2,565	98.7%	2,533
충북 청주시	떼제배 CC	대중제	36	60	2,160	95.9%	2,072
합계							6,404

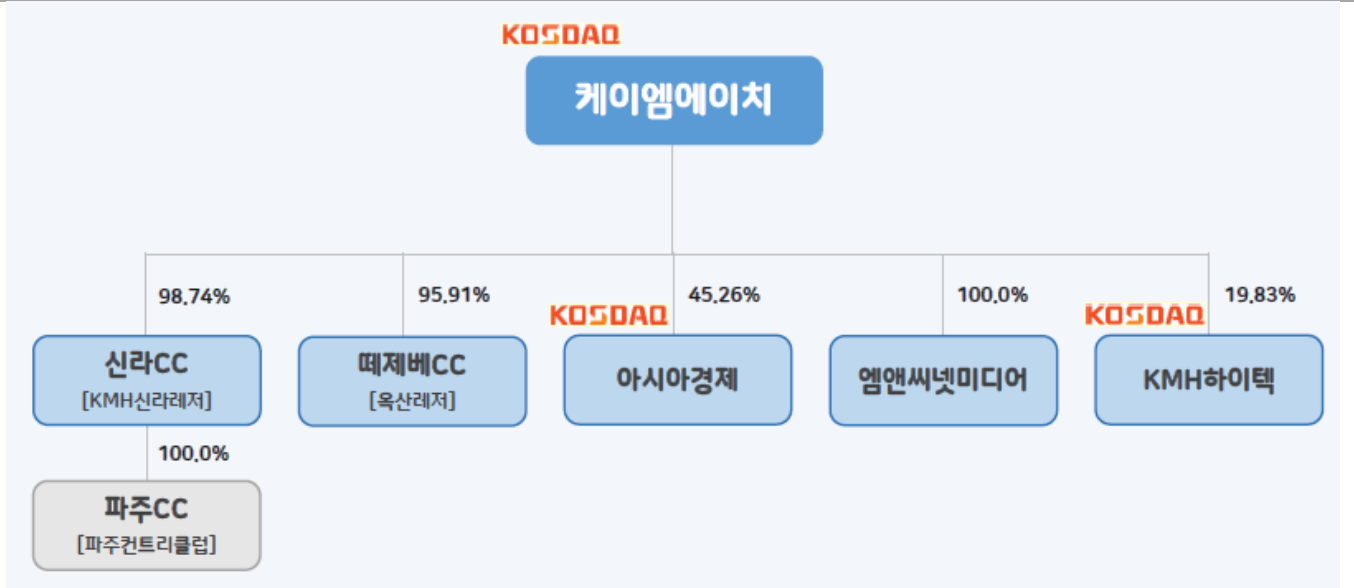
자료: KMH, 리딩투자증권 리서치센터

영종도 스카이 72 새사업자로 2H21 운영 수익 추가예정

운영 수익 추가

인천공항 활주로 예정지에 지어진 스카이 72 골프장 새 사업자로 KMH 신라레저가 선정되었다. 계약기간은 하늘코스 18 홀은 10 년 + 5 년이고 바다코스 54 홀은 3 년 + 1 년단위 연장 조건이다. 연초부터 운영이 개시되었어야 하나 인천공항공사와 기존사업자간 분쟁에 따라 운영개시일이 지연되고 있다. 운영개시일 기준으로 계약기간 효력이 발생하기에 비용은 발생하지 않고 있다. 수익구조는 매출액의 약 80%는 임대료로 지불하고 20%를 수익으로 인식하는 방식이 될 예정이다. 2H21 중으로 운영 개시해 신규 수익이 발생될 것으로 전망된다.

그림 8. KMH 지배구조도



자료: KMH, 리딩투자증권 리서치센터

상장 자회사 가치 563 억

아시아경제, KM하이텍

동사는 상장 자회사로 아시아경제와 KM하이텍을 보유하고 있다. 6월 7일 종가기준 지분 가치는 각각 623 억, 181 억이다. 지주사 할인율 30%를 적용한 합산 지분 가치는 약 563 억이다. 아시아경제는 신규 동영상 콘텐츠 제작 및 기업분석 전문 사이트를 런칭하여 영업실적 증대에 박차를 가하고 있다. KM하이텍은 반도체 패키지용 Tray 및 SSD 용 플라스틱 사출 사업을 영위하고 있다. 2020년 영업이익은 +40.2% y-y 성장하며 실적개선을 보이고 있고, 2021년에는 Capa up에 따른 매출 성장이 예상된다.

지속 성장중인 PP(채널) 및 송출 사업 가치 516 억

HD → UHD 전환, 수익성 증대

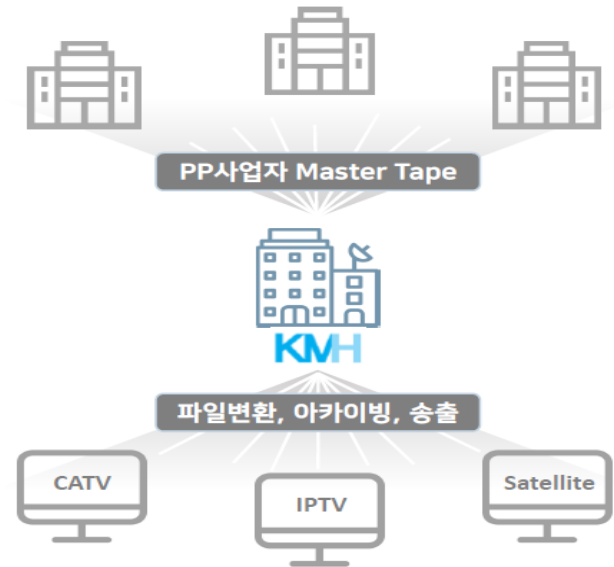
설립 초부터 현재까지 진행중인 PP 및 송출 사업은 매년 성장하고 있다. 동사는 4개의 채널(영화전문 Mplex, 드라마전문 Done, 다큐멘터리 전문 Dacune, 성인방송전문 Mid Night)을 운영하며 PP(Program Provider) 사업을 함과 동시에 송출서비스 사업도 영위중이다. 송출서비스 사업이란 PP 채널 사업자와 계약을 맺고 PP의 방송프로그램을 플랫폼사업자까지 송출하는 것으로 방송사업과 통신사업의 중간적 위치에 있어 콘텐츠 유통의 핵심 허브 사업이다. 국내 송출사업자 1위 지위를 지속적으로 유지하고 있으면서 KMH 스토리하우스를 통해서 콘텐츠 제작을 강화하고 있다. 또, 경제전문일간지인 아시아경제를 인수하여 종합미디어 회사로 나아가고 있다. 정부는 2027년 UHD 완전 전환 목표를 내걸고 있어 UHD로 전환될 경우 HD 대비 데이터량이 2배 이상 증가하여 송출 수수료 증대가 기대된다.

그림 9. 채널사업(PP)



자료: KMH, 리딩투자증권 리서치센터

그림 10. 송출사업



자료: KMH, 리딩투자증권 리서치센터

키스톤 PE 와의 경영권 분쟁에서 공동협력으로 Win-Win!

경영분쟁 → 공동협력

2020년 9월 키스톤 PE가 지분 25%를 취득하면서 경영권 분쟁이 시작되었다. 이후 KMH가 에스피글로벌과 메리츠증권을 통해 우호지분을 확보하면서 분쟁이 마무리 되는 듯했다. 하지만 키스톤 PE가 제기한 임시주총 허가 소송에서 승소하면서 다시 경영권 분쟁이 재점화되었고, 2020년 12월 28일 KMH와 키스톤 PE는 5년간 장기적 발전과 주주 이익 제고를 위한 공동협력 계약을 맺으면서 일단락되었다. 키스톤 PE와의 공동협력은 최근 진행중인 때제베 CC 매각과 마제스티 인수에 있어서 최적의 선택을 하는데 많은 도움이 될 것이며 경영 효율화를 극대화하는 좋은 기회가 될 것으로 판단된다.

그림 11. KMH 지배구조도



자료: Dart, 리딩투자증권 리서치센터

표 3. 실적 추이

(단위: 십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	61.9	85.9	89.8	81.2	62.3	155.4	165.1	192.6	258.0	318.8
영업이익	5.1	27.6	22.3	11.0	7.8	26.6	33.3	34.6	44.9	66.0
OPM	8.3%	32.1%	24.8%	13.6%	12.6%	17.1%	20.2%	18.0%	17.4%	20.7%
순이익	1.7	22.2	15.2	(1.0)	4.8	35.6	42.8	67.1	24.6	38.1
지배주주순이익	0.7	13.4	8.5	10.0	4.6	24.1	27.7	41.8	15.1	32.6
NPM	1.1%	15.6%	9.5%	12.3%	7.4%	15.5%	16.8%	21.7%	5.8%	10.2%
y-y										
매출액	42.5%	24.9%	30.1%	5.7%	0.8%	57.2%	6.3%	16.6%	34.0%	23.5%
영업이익	80.8%	99.3%	54.8%	-20.3%	53.7%	41.8%	25.3%	4.0%	29.6%	47.0%
지배순이익	284.0%	119.3%	11.1%	781.1%	556.4%	160.7%	15.2%	50.8%	-63.9%	116.0%

자료: 리딩투자증권 리서치센터

표 4. SOTP Valuation

부문	평가방법	기업가치	비고
파주 CC	18 홀 x 100 억 * 100%	1,800	OPM 47%
신라 CC	27 홀 x 95 억 * 98.7%	2,533	OPM 41%
떼제베 CC	36 홀 x 60 억 x 95.9%	2,072	매각 진행 중
PP 및 송출사업	2020 NI 34.4 억 x PER 15x	516	PER 15x 적용
아시아경제	시총 1,377 억 x 45.26% x 70%	436	지주사 할인율 30% 적용
KMH 하이텍	시총 912 억 x 19.83% x 70%	127	
스카이 72 운영수익	2H21 운영 시작 예상	+ a	
합계		7,483 + a	

자료: 리딩투자증권 리서치센터

SOTP 기업가치 7,483 억으로 재평가가 필요하다!

재평가 필요

보유 골프장 및 자회사 가치를 합산하면 7,483 억으로 현재 시가총액 5,350 억은 재평가가 필요하다고 판단된다. 특히, 대중제 골프장은 타이트한 수급상황에서 40%가 넘어서는 높은 영업이익률을 보이고 있어 동사의 기업가치를 지속적으로 상승시키는 요인으로 작용할 것이다. 1Q21 매출액은 기타부문에서의 감소 영향으로 +0.8% y-y 성장하였으나 영업이익은 +53.7% y-y 나 성장하며 2021 년에도 큰 폭의 골프장 이익 증가가 기대된다. 또, 2H21 부터 반영될 스카이 72 의 운영수익과 마제스티 골프 인수 등으로 골프장을 플랫폼으로 활용한 시너지 사업들이 추가되면서 국내 대표 골프기업으로 발돋움할 것이라 전망된다.

재무제표

재무상태표

(단위: 억 원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
자산총계	3,934	5,371	7,162	7,480	7,929
유동자산	1,102	1,450	1,290	1,416	2,009
현금및현금성자산	533	755	477	585	1,188
단기금융자산	186	280	400	213	222
매출채권및기타채권	281	311	283	393	342
재고자산	40	59	56	122	184
비유동자산	2,832	3,921	5,871	6,064	5,920
장기금융자산	159	213	482	395	179
관계기업등투자자산	213	7	103	10	43
유형자산	2,096	3,332	4,932	5,104	5,261
무형자산	261	259	261	354	284
부채총계	1,168	1,427	2,514	2,551	3,660
유동부채	598	502	1,528	1,395	2,184
단기차입부채	276	79	1,050	873	1,351
기타단기금융부채	1	22	48	25	356
매입채무및기타채무	209	237	260	332	289
비유동부채	570	925	986	1,156	1,476
장기차입부채	302	513	442	571	881
기타장기금융부채	1	1	71	17	32
자본총계*	2,766	3,944	4,648	4,929	4,269
지배주주지분*	1,209	1,485	2,044	2,189	2,659
비지배주주지분	1,557	2,459	2,604	2,740	1,610

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

현금흐름표

(단위: 억 원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동으로인한현금흐름	402	325	253	511	771
당기순이익	356	428	671	246	381
현금유입(유출)이없는수익	35	71	-114	450	594
자산상각비	98	114	145	194	254
영업자산부채변동	69	-121	-149	-0	-56
매출채권및기타채권변동	-17	-33	-57	7	99
재고자산감소(증가)	45	7	-14	-28	-63
매입채무및기타채무변동	25	-35	-44	27	-49
투자활동현금흐름	-257	-161	-965	-156	2
투자활동현금유입액	652	942	1,132	1,015	1,187
유형자산	9	58	11	28	48
무형자산	2	4	9	0	6
투자활동현금유출액	909	1,103	2,097	1,172	1,186
유형자산	104	175	255	272	325
무형자산	41	45	87	50	69
재무활동현금흐름	-103	58	437	-246	-170
재무활동현금유입액	635	528	620	1,179	1,350
단기차입부채	144	187	280	250	463
장기차입부채	318	248	335	875	887
재무활동현금유출액	738	470	183	1,388	1,504
단기차입부채	606	365	114	1,036	508
장기차입부채	122	29	38	237	270
기타현금흐름	0	-0	-3	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	0	0	0	0	0
현금변동	43	222	-278	108	603
기초현금	490	533	755	477	585
기말현금	533	755	477	585	1,188

포괄손익계산서

(단위: 억 원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	1,554	1,651	1,926	2,580	3,188
매출원가	893	911	1,086	1,484	1,763
매출총이익	661	741	840	1,097	1,425
판매비와관리비	395	407	493	648	765
영업이익	266	333	346	449	660
EBITDA	364	447	491	643	913
비영업손익	129	107	-87	-109	-191
이자수익	10	15	17	13	16
이자비용	23	19	49	63	87
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	-2	-13	4	3	-0
관계기업등관련손익	0	0	0	0	0
기타비영업손익	144	125	-59	-62	-120
세전계속사업이익	395	441	259	340	469
법인세비용	37	82	55	94	89
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	-2	69	467	0	0
당기순이익*	356	428	671	246	381
지배주주순이익*	241	277	418	151	326
비지배주주순이익	115	151	252	95	55
기타포괄손익	-10	1	-49	-4	-25
총포괄손익	346	429	622	242	356

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

투자지표

(단위: 원,배,%)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
주당지표 및 추가배수					
EPS*	596	680	937	333	718
BPS*	2,991	3,637	4,579	4,834	5,855
CFPS	995	797	567	1,128	1,697
SPS	3,845	4,046	4,315	5,699	7,020
EBITDAPS	900	1,096	1,100	1,420	2,011
DPS (보통,현금)	0	0	60	35	0
배당수익률 (보통,현금)	0.0	0.0	1.6	1.3	0.0
배당성향 (보통,현금)	0.0	0.0	6.4	10.5	0.0
PER*	4.8	5.0	3.9	8.1	12.6
PBR*	0.9	0.9	0.8	0.6	1.5
PCFR	2.9	4.2	6.5	2.4	5.3
PSR	0.7	0.8	0.9	0.5	1.3
EV/EBITDA	-1.1	-2.4	-0.3	-1.3	3.8
재무비율					
매출액증가율	57.2	6.3	16.6	34.0	23.5
영업이익증가율	41.8	25.3	4.0	29.6	47.0
지배주주순이익증가율*	227.7	20.3	56.6	-63.3	54.7
매출총이익률	42.5	44.8	43.6	42.5	44.7
영업이익률	17.1	20.2	18.0	17.4	20.7
EBITDA이익률	23.4	27.1	25.5	24.9	28.7
지배주주순이익률*	22.9	25.9	34.8	9.5	11.9
ROA	9.5	7.2	5.5	6.1	8.6
ROE	21.8	20.6	23.7	7.1	13.4
ROIC	17.0	9.8	6.7	6.5	10.3
부채비율	42.2	36.2	54.1	51.8	85.7
차입금비율	20.9	15.0	32.1	29.3	52.3
순차입금비율	-3.2	-9.0	17.9	14.3	23.4

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

자료: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

KMH(122450)

일자	2021-06-08
투자의견	Not Rated
목표주가	-
괴리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 괴리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 $\pm$ 15% 내외
SELL (매도)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 $\pm$ 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2021.03.31)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%