Earnings Preview

대덕전자 (353200)

3Q/4Q, 수익성 개선 빠르다. 밸류에이션 재평가~

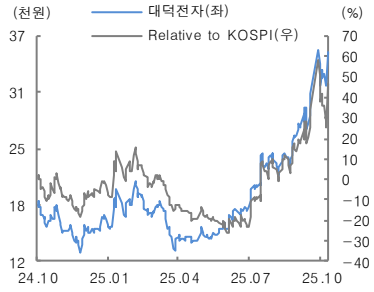
- 3Q25 영업이익 234억원으로 컨센서스(146억원) 상회, 깜작실적 예상
- AI 향 MLB 매출 증가, FC BGA 가동률 확대가 본격화
- 2025년, 2026년 EPS를 각각 65%, 25% 상향, 재평가 진행

박강호
kangho.park@daishin.com
RA서지원
jiwon0.seo@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	40,000 상향
현재주가 (25.10.24)	35,150
	가전 및 전자부품업종

KOSPI	3941.59
시가총액	1,760십억원
시가총액비중	0.08%
자본금(보통주)	25십억원
52주 최고/최저	35,400원 / 12,870원
120일 평균거래대금	212억원
외국인지분율	10.04%
주요주주	대덕 외 5 인 32.76% 국민연금공단 13.34%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	20.8	73.2	140.8	117.4
상대수익률	6.4	40.2	54.1	42.3



투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 40,000원 상향

2025년 3Q 영업이익은 234억원(154% yoy/1154% qoq)으로 종전 추정(124억원)을 88.7% 상회, 컨센서스(146억원)를 60.3% 상회 등 깜작 실적을 전망. 또한 4Q 영업이익도 238억원(흑전 yoy/1.9% qoq)으로 컨센서스(191억원)을 상회 등 기대 이상의 실적을 예상. 2025년과 2026년 주당순이익(EPS)을 종전대비 각각 65.3%, 24.9% 상향, 목표주가를 40,000원(2026년 목표P/E 20.9배, 실적 회복기 상단평균)으로 상향(54%). 투자의견은 매수(BUY) 유지. 최근 주가 상승 부담으로 조정을 기대하였으나 2025년 하반기(3Q&4Q), 2026년 실적 상향으로 추가적인 주가 상승을 예상. 투자포인트는

2H25 수익성 호조, 신규(AI향 MLB+테슬라) 및 FC BGA 매출 증가

① 예상대비 수익성 개선이 빠른 동시에 밸류에이션 상향을 예상. 전체 매출은 2025년(1조 399억원) 16.6%(yoy), 2026년(1조 2,051억원) 15.9%(yoy) 증가 등 높은 성장을 예상. 영업이익은 2025년(429억원) 281%(yoy), 2026년(1,108억원) 158%(yoy) 증가 등 외형 성장대비 수익성 개선이 높음. 배경은

② 서버 메모리향 패키지 매출 증가가 높은 가운데 신규인 AI향 MLB 매출이 2025년 2Q 반영 시작, 또한 4Q에 테슬라 자율주행향 반도체에 FC BGA 공급하여 가동률 개선과 믹스 개선에 기여 시작. 특히 2025년 4Q에 FC BGA 부문의 가동률이 빠르게 상향되어 2026년 1Q에 손익분기점을 넘어설 가능성이 높아짐. 삼성전자가 테슬라 자율주행 AI5, AI6 반도체를 수주하면서 대덕전자도 추가적인 매출을 기대

③ 전기자동차향 FC BGA 매출 증가는 완만하나 내연기관을 포함한 자동차의 전장화 추세가 진행되면서 기존 고객사의 주문이 증가하여 가동률 상승, 고정비 감소로 연결. 2026년 MLB(AI향) 및 테슬라향의 신규 매출 증가 속에 FC BGA 매출 확대로 수익성은 추가적으로 상향될 가능성이 높음. 최근 원달러 상승도 긍정적인 요인으로 작용. PCB 업종내 AI+테슬라+자율주행 분야의 포트폴리오를 보유, 특히 FC BGA 매출 증가로 밸류에이션의 재평가, 상향 전망

2025년 3Q 영업이익(234억원)은 추정과 컨센서스를 큰 폭으로 상회

3Q25 매출은 2,870억원(23.4% yoy/16.7% qoq), 영업이익은 234억원(154% yoy/1154 % qoq)으로 추정. 서버향 메모리(DDR5, GDDR5 등) 매출은 추정을 상회, AI향 MLB 매출도 전분기대비 증가 예상. FC BGA 매출은 646억원으로 22.2% qoq (43.7% yoy) 증가 등 회복 구간으로 진입 전망. 4Q 영업이익도 238억원(흑자전환 yoy/1.9% qoq)으로 일회성 비용을 감안하면 예상 상회한 호실적으로 평가 전망

(단위: 십억원, %)

구분	3Q24	2Q25	3Q25(F)					4Q25		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	233	246	265	287	23.4	16.7	268	292	41.3	1.6
영업이익	9	2	12	23	153.8	1,153.7	15	24	흑전	1.9
순이익	5	4	13	22	320.8	394.0	14	23	413.3	3.3

자료: 대덕전자, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원 , %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	910	892	1,040	1,205	1,338
영업이익	24	11	43	111	145
세전순이익	28	30	49	126	161
총당기순이익	25	24	43	98	125
지배지분순이익	25	24	43	98	125
EPS	493	461	835	1,910	2,431
PER	54.9	33.6	42.0	18.3	14.4
BPS	16,857	16,996	17,431	18,958	21,006
PBR	1.6	0.9	2.0	1.9	1.7
ROE	2.9	2.7	4.8	10.5	12.2

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	1,004	1,167	1,040	1,205	3.5	3.2
판매비와 관리비	54	62	58	64	7.3	3.2
영업이익	22	88	43	111	92.9	25.8
영업이익률	2.2	7.6	4.1	9.2	1.9	1.6
영업외손익	5	13	6	15	24.3	19.1
세전순이익	27	101	49	126	81.2	24.9
지배지분순이익	26	79	43	98	65.3	24.9
순이익률	2.6	6.7	4.1	8.2	1.5	1.4
EPS(지배지분순이익)	505	1,529	835	1,910	65.3	24.9

자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

표 1. 대덕전자, 사업부문별 영업실적 추정(수정 후) (단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q	3QF	4QF	1Q26F	2QF	3QF	4QF	2024	2025F	2026F
매출액											
패키지	**176.6**	**207.8**	**244.5**	**247.4**	**234.5**	**248.0**	**261.2**	**266.9**	**768.8**	**876.3**	**1,010.5**
메모리	101.3	127.1	143.9	142.9	138.4	146.2	152.6	151.4	476.4	515.2	588.7
비메모리	75.3	80.7	100.6	104.5	96.0	101.8	108.6	115.5	292.4	361.0	421.8
(FC BGA)	(48.8)	(52.9)	(64.6)	(75.3)	(70.)	(87.9)	(93.5)	(97.5)	(178.1)	(241.6)	(348.8)
MLB/기타	**38.8**	**38.1**	**42.5**	**44.3**	**44.1**	**46.9**	**50.7**	**52.9**	**123.3**	**163.7**	**194.6**
네트워크	32.0	29.3	33.7	35.4	35.3	37.9	41.4	43.4	103.4	130.3	158.1
반도체	6.8	8.5	8.8	8.9	8.8	9.0	9.3	9.5	19.1	33.0	36.5
합계	**215.4**	**245.9**	**287.0**	**291.7**	**278.5**	**294.9**	**311.9**	**319.8**	**892.1**	**1,039.9**	**1,205.1**
매출비중											
패키지	**82.0%**	**84.5%**	**85.2%**	**84.8%**	**84.2%**	**84.1%**	**83.7%**	**83.5%**	**86.2%**	**84.3%**	**83.9%**
메모리	47.0%	51.7%	50.2%	49.0%	49.7%	49.6%	48.9%	47.4%	53.4%	49.5%	48.9%
비메모리	34.9%	32.8%	35.1%	35.8%	34.5%	34.5%	34.8%	36.1%	32.8%	34.7%	35.0%
(FC BGA)	(22.7%)	(21.5%)	(22.5%)	(25.8%)	(25.1%)	(29.8%)	(30.0%)	(30.5%)	(20.0%)	(23.2%)	(28.9%)
MLB/기타	**18.0%**	**15.4%**	**14.8%**	**15.2%**	**15.8%**	**15.9%**	**16.3%**	**16.5%**	**13.7%**	**15.7%**	**16.1%**
네트워크	14.9%	11.9%	11.7%	12.1%	12.7%	12.9%	13.3%	13.6%	11.6%	12.5%	13.1%
반도체	3.1%	3.5%	3.1%	3.1%	3.1%	3.0%	3.0%	3.0%	2.1%	3.2%	3.0%
영업이익	**-6.2**	**1.9**	**23.4**	**23.8**	**21.1**	**25.9**	**31.3**	**32.6**	**11.3**	**42.9**	**110.8**
이익률	-2.9%	0.8%	8.2%	8.2%	7.6%	8.8%	10.0%	10.2%	1.3%	4.1%	9.2%
세전이익	**-6.3**	**-1.9**	**27.9**	**28.9**	**24.9**	**29.8**	**35.2**	**36.2**	**30.2**	**48.6**	**126.2**
이익률	-2.9%	-0.8%	9.7%	9.9%	9.0%	10.1%	11.3%	11.3%	3%	5%	10%
순이익	**-5.7**	**4.4**	**21.8**	**22.5**	**19.4**	**23.3**	**27.5**	**28.2**	**23.8**	**43.0**	**98.4**
이익률	-2.6%	1.8%	7.6%	7.7%	7.0%	7.9%	8.8%	8.8%	3%	4%	8%

주1: 패키지: 디램, 낸드에 사용되는 반도체 PCB, MLB/기타: 고다층 PCB(통신장비 및 전장용)
주2: FC BGA 매출은 비메모리 매출에 포함. FC BGA 매출비중은 전체 매출에 대한 비중
자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

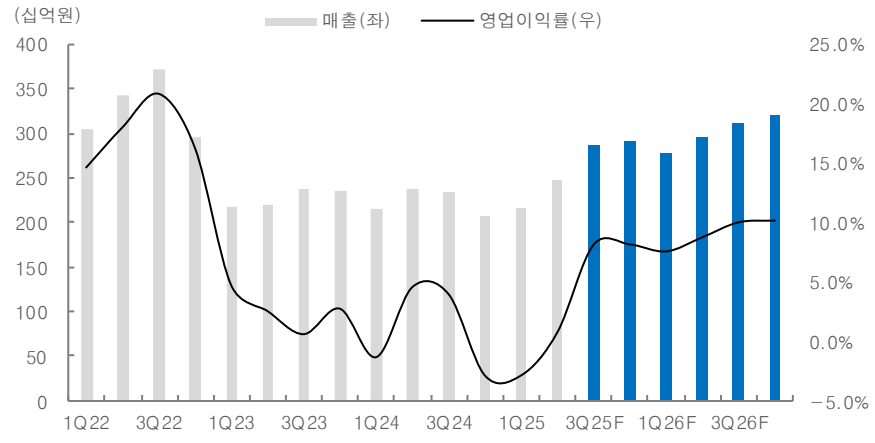
표 2. 대덕전자, 사업부문별 영업실적 추정(수정 전)

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q	3Q	4Q	1Q25	2Q	3QF	4QF	2024	2025F	2026F
매출액											
패키지	**188.5**	**208.7**	**197.7**	**173.9**	**176.6**	**207.8**	**222.2**	**232.1**	**768.8**	**838.6**	**960.7**
메모리	117.6	129.6	127.3	101.9	101.3	127.1	134.4	137.5	476.4	500.3	566.8
비메모리	70.9	79.1	70.4	72.0	75.3	80.7	87.8	94.6	292.4	338.3	393.9
(FC BGA)	(41.7)	(47.4)	(45.)	(44.)	(48.8)	(52.9)	(59.1)	(69.5)	(178.1)	(230.4)	(329.7)
MLB/기타	**26.3**	**29.5**	**35.0**	**32.6**	**38.8**	**38.1**	**42.4**	**46.5**	**123.3**	**165.8**	**206.5**
네트워크	21.2	27.4	29.9	25.0	32.0	29.3	33.6	37.5	103.4	132.4	170.0
반도체	4.3	2.1	5.1	7.6	6.8	8.5	8.8	8.9	19.1	33.0	36.5
합계	**214.8**	**238.2**	**232.7**	**206.5**	**215.4**	**245.9**	**264.6**	**278.6**	**892.1**	**1,004.4**	**1,167.2**
매출비중											
패키지	**87.8%**	**87.6%**	**85.0%**	**84.2%**	**82.0%**	**84.5%**	**84.0%**	**83.3%**	**86.2%**	**83.5%**	**82.3%**
메모리	54.8%	54.4%	54.7%	49.4%	47.0%	51.7%	50.8%	49.4%	53.4%	49.8%	48.6%
비메모리	33.0%	33.2%	30.3%	34.9%	34.9%	32.8%	33.2%	33.9%	32.8%	33.7%	33.7%
(FC BGA)	(19.4%)	(19.9%)	(19.3%)	(21.3%)	(22.7%)	(21.5%)	(22.3%)	(25.0%)	(20.0%)	(22.9%)	(28.2%)
MLB/기타	**11.9%**	**12.4%**	**15.0%**	**15.8%**	**18.0%**	**15.4%**	**16.0%**	**16.7%**	**13.7%**	**16.5%**	**17.7%**
네트워크	9.8%	11.5%	12.8%	12.1%	14.9%	11.9%	12.7%	13.5%	11.6%	13.2%	14.6%
반도체	2.0%	0.9%	2.2%	3.7%	3.1%	3.5%	3.3%	3.2%	2.1%	3.3%	3.1%
영업이익	**-2.9**	**10.9**	**9.2**	**-6.0**	**-6.2**	**1.9**	**12.4**	**14.2**	**11.3**	**22.2**	**88.1**
이익률	-1.3%	4.6%	4.0%	-2.9%	-2.9%	0.8%	4.7%	5.1%	1.3%	2.2%	7.6%
세전이익	**2.6**	**15.4**	**6.5**	**5.7**	**-6.3**	**-1.9**	**16.4**	**18.6**	**30.2**	**26.8**	**101.0**
이익률	1.2%	6.5%	2.8%	2.7%	-2.9%	-0.8%	6.2%	6.7%	3%	3%	9%
순이익	**2.0**	**12.2**	**5.2**	**4.4**	**-5.7**	**4.4**	**12.8**	**14.5**	**23.8**	**26.0**	**78.8**
이익률	0.9%	5.1%	2.2%	2.1%	-2.6%	1.8%	4.8%	5.2%	3%	3%	7%

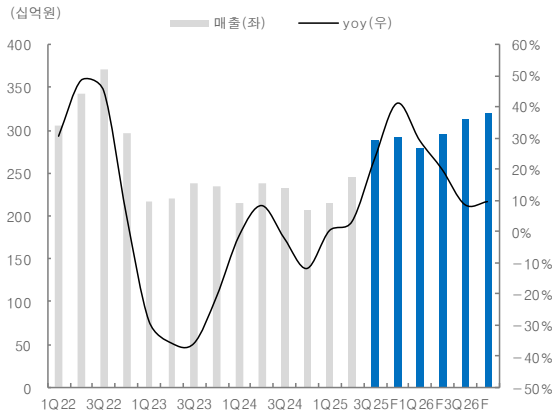
주1: 패키지: 디램, 낸드에 사용되는 반도체 PCB, MLB/기타: 고다층 PCB(통신장비 및 전장용)
주2: FC BGA 매출은 비메모리 매출에 포함. FC BGA 매출비중은 전체 매출에 대한 비중
자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



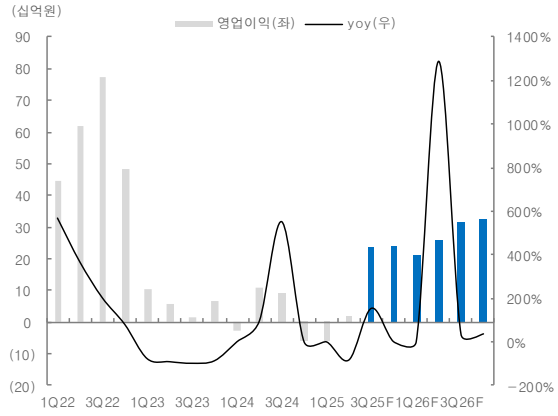
자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 매출 및 증감률 전망



자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

그림 3. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

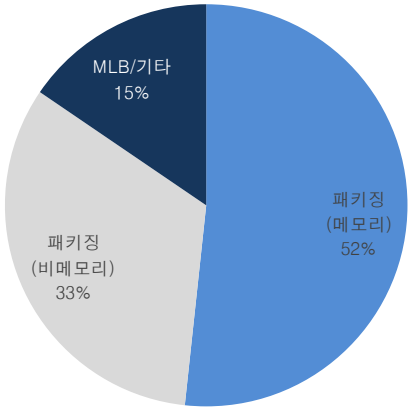
- 반도체(D램, 낸드), 통신장비, 스마트폰, 자동차 및 셋톱박스 등에 사용되는 PCB(Printed Circuit Board : 기판) 전문 제조업체
- 5G 서비스 시작으로 통신장비용 MLB 매출 증가 기대, 반도체는 서버 / 네트워크 시장 확대도 긍정적 평가. 차세대 SLP 기판의 적용처 확대(IT, 전장)
- 자산 1..09조원, 부채 2,422억원, 자본 8,508억원 (2025년 6월 기준)

주가 변동요인

- 전장 부품 시장 확대 및 5G 통신 네트워크 상용화 과정 간 동사의 호실적 기대
- 반도체 고용량 증가에 반사이익
- 서버 및 전장 등 비메모리 반도체 수요 증가에 영향

자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

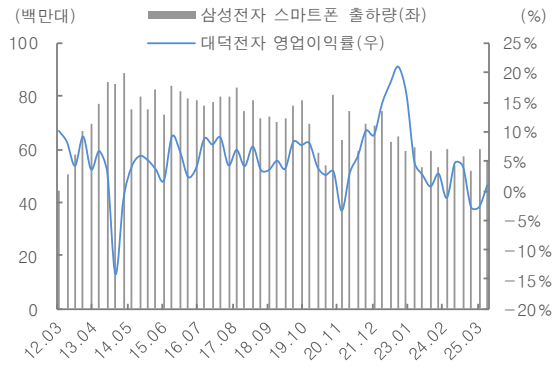
매출 비중



주: 2025년 2분기 매출 기준
자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

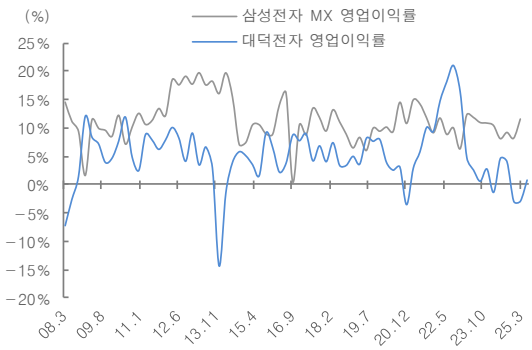
2. Earnings Driver

삼성전자 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



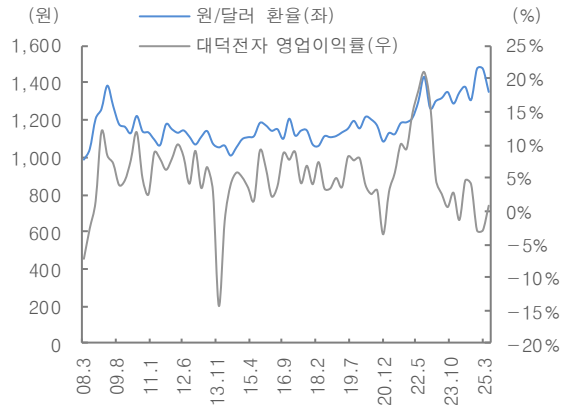
자료: 대덕전자, IDC, 대신증권 Research Center

삼성전자 MX 영업이익률 vs. 대덕전자 영업이익률



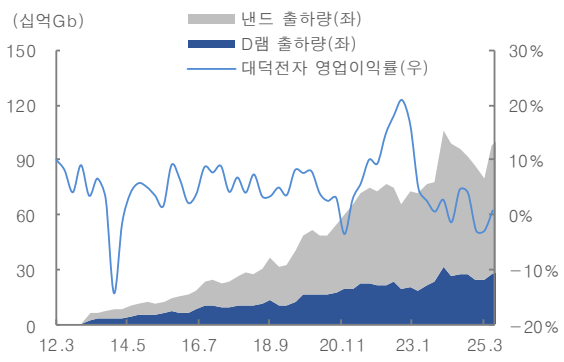
자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

원달러 vs. 영업이익률



자료: 대덕전자, IDC, 대신증권 Research Center

삼성전자 D 램+낸드 출하량 vs. 영업이익률



자료: 대덕전자, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	910	892	1,040	1,205	1,338
매출원가	835	831	939	1,030	1,120
매출총이익	75	62	101	175	218
판매비와관리비	51	50	58	64	73
영업이익	24	11	43	111	145
영업이익률	2.6	1.3	4.1	9.2	10.8
EBITDA	139	129	132	195	225
영업외손익	5	19	6	15	16
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	25	32	26	26	26
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-16	-14	-12	-12	-12
외환관련손실	15	14	12	12	12
기타	-4	2	-8	1	2
법인세비용차감전순손익	28	30	49	126	161
법인세비용	-3	-6	-6	-28	-35
계속사업순손익	25	24	43	98	125
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	25	24	43	98	125
당기순이익률	2.8	2.7	4.1	8.2	9.4
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	25	24	43	98	125
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	9	-1	-1	-1	-1
포괄순이익	34	23	42	97	124
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	34	23	42	97	124

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	433	466	521	632	760
현금및현금성자산	77	38	52	110	200
매출채권 및 기타채권	129	135	156	180	199
재고자산	91	101	117	142	157
기타유동자산	136	192	196	200	204
비유동자산	694	623	600	579	565
유형자산	629	568	547	528	516
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	65	55	53	51	49
자산총계	1,128	1,089	1,121	1,211	1,326
유동부채	177	160	167	176	183
매입채무 및 기타채무	111	103	110	118	124
차입금	0	2	2	2	3
유동성채무	7	7	7	7	7
기타유동부채	59	47	48	48	49
비유동부채	82	54	56	58	61
차입금	13	7	7	7	7
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	70	47	49	52	54
부채총계	259	213	223	234	243
지배지분	868	876	898	977	1,082
자본금	26	26	26	26	26
자본잉여금	545	545	545	545	545
이익잉여금	297	302	324	403	508
기타자본변동	1	3	3	3	3
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	868	876	898	977	1,082
순차입금	-183	-205	-222	-284	-378

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	493	461	835	1,910	2,431
PER	54.9	33.6	42.0	18.3	14.4
BPS	16,857	16,996	17,431	18,958	21,006
PBR	1.6	0.9	2.0	1.9	1.7
EBITDAPS	2,694	2,498	2,563	3,776	4,363
EV/EBITDA	8.5	4.5	11.6	7.6	6.2
SPS	17,659	17,319	20,188	23,394	25,967
PSR	1.5	0.9	1.7	1.5	1.4
CFPS	3,645	3,157	2,909	4,308	4,907
DPS	300	400	400	400	400

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	181	98	78	118	154
당기순이익	25	24	43	98	125
비현금항목의 가감	162	139	107	124	128
감가상각비	115	117	89	84	80
외환손익	2	-4	-6	-6	-6
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	46	25	24	46	54
자산부채의 증감	40	-64	-74	-84	-71
기타현금흐름	-47	-1	2	-20	-27
투자활동 현금흐름	-197	-116	-70	-66	-70
투자자산	-77	-56	0	0	0
유형자산	-116	-58	-66	-63	-66
기타	-4	-3	-4	-4	-4
재무활동 현금흐름	-29	-21	-21	-20	-20
단기차입금	-1	2	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-21	-15	-21	-20	-20
기타	-7	-7	0	0	0
현금의 증감	-46	-38	14	58	90
기초 현금	122	77	38	52	110
기말 현금	77	38	52	110	200
NOPLAT	21	9	38	86	113
FCF	15	64	59	106	125

재무비율

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-30.9	-1.9	16.6	15.9	11.0
영업이익 증가율	-89.8	-52.6	281.0	158.4	30.5
순이익 증가율	-86.2	-6.4	80.9	128.9	27.2
수익성					
ROIC	2.6	1.2	5.2	11.6	14.8
ROA	2.0	1.0	3.9	9.5	11.4
ROE	2.9	2.7	4.8	10.5	12.2
안정성					
부채비율	29.9	24.4	24.8	24.0	22.5
순차입금비율	-21.1	-23.4	-24.8	-29.1	-34.9
이자보상배율	25.8	16.5	540.9	1,391.3	1,807.5

자료: 대부쫀자, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

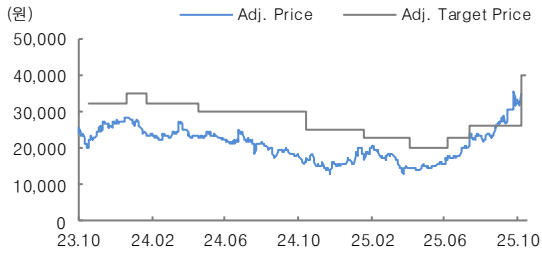
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박강호)

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]

대덕전자(353200) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.10.25	25.09.03	25.08.11	25.07.29	25.06.30	25.06.23
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	40,000	26,000	26,000	26,000	23,000	23,000
괴리율(평균,%)		1.75	(10.97)	(11.13)	(18.70)	(23.47)
괴리율(최대/최소,%)		36.15	(7.50)	(8.08)	(9.78)	(22.48)
제시일자	25.06.19	25.04.29	25.04.22	25.02.03	24.11.28	24.11.17
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	20,000	20,000	20,000	23,000	25,000	25,000
괴리율(평균,%)	(24.37)	(24.89)	(26.66)	(25.21)	(36.02)	(34.99)
괴리율(최대/최소,%)	(14.75)	(18.35)	(26.30)	(9.35)	(20.00)	(27.00)
제시일자	24.11.16	24.11.11	24.10.31	24.09.10	24.08.20	24.08.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	25,000	25,000	25,000	30,000	30,000	30,000
괴리율(평균,%)	(32.72)	(32.72)	(29.84)	(30.20)	(26.78)	(25.15)
괴리율(최대/최소,%)	(27.00)	(27.00)	(27.00)	(17.00)	(17.00)	(17.00)
제시일자	24.05.04	24.02.08	24.01.04	23.12.19	23.12.02	23.11.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	30,000	32,000	35,000	32,000	32,000	32,000
괴리율(평균,%)	(24.12)	(25.62)	(24.84)	(19.65)	(21.16)	(22.94)
괴리율(최대/최소,%)	(17.00)	(15.63)	(18.57)	(11.09)	(14.06)	(14.06)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20251022)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	89.7%	10.3%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(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 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상