

CJ제일제당(097950)

3Q18 Preview: 무난한 실적, 그리고 + α ?

컨센서스에 부합하는 실적 전망

3분기 매출액과 영업이익 전년동기대비 각각 9.1%, 1.2% 증가해 컨센서스에 부합할 것으로 예상된다. 가공식품 매출액은 해외와 HMR의 고성장에 힘입어 전년 동기대비 10% 이상 증가하나, 회계 기준 변경 영향으로 전분기와 유사한 8%대의 증가율을 기록할 전망이다. 바이오는 Selecta 인수의 기저 효과가 아직 영향을 주나 메치오닌의 정기 보수로 매출액 증가율은 상반기대비 다소 낮아진 17%를 기록할 것이다. 생물자원은 베트남의 돈육가격과 인도네시아의 육계가격의 회복으로 매출액이 증가세로 반전하나, 소재식품은 트레이딩 사업의 축소 및 저수익 제품의 판매 중단으로 9% 가량 매출액이 감소할 것으로 보인다. 일부 국내 농산물 가격의 상승과 HMR제품에 대한 마케팅 강화, 그리고 불리한 추석 일자 차이로 영업이익률은 전년동기 6.1%에서 5.7%로 소폭 낮아질 것으로 추정된다.

쉬완스 인수하면 불확실성 제거

원료의 가격 상승이나 추석 일자 차이로 인한 전년동기대비 매출액 감소 요인은 이미 수개월전부터 시장에 알려졌다. 따라서 단기 실적보다는 현재 추진 중인 미국 식품사 쉬완스 인수 여부가 주가에는 좀 더 중요할 것으로 본다. 쉬완스는 매출액이 3조원인 냉동식품 전문 회사로 미국 간편식 시장 내 점유율은 4% 정도다. 냉동피자와 냉동디저트류에서는 미국시장 내 점유율이 각각 2위, 1위 업체로 알려져 있다. 미국의 즉석조리식품과 냉동피자 시장은 연평균 공히 2%대로 저성장한다. 하지만 강력한 유통망을 보유한 '비비고' 등 동사의 브랜드를 알리고 판매를 증대시키는 시너지는 발휘될 것이다. 미국 내 한식의 비중이 아직은 낮아 시너지가 빠르게 나타날 것 같진 않다. 그러나 결국 매출액은 증가할 수밖에 없고 또 식품의 특성상 한번 구축된 입맛은 지속되는 경향이 있어 장기적인 시각에서 인수 의의는 있다고 판단된다. 단기적으로는 경영의 불확실성이 제거되고, 비용 절감 노력이 강화될 것이라는 긍정적 효과를 기대한다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2016A	14,563	844	276	19,522	45.7	1,375	18.3	9.6	1.5	8.4	0.7
2017A	16,477	777	370	26,179	34.1	1,343	14.0	10.5	1.5	10.9	0.8
2018F	18,241	841	890	56,481	115.7	1,469	5.9	9.5	1.1	21.4	1.0
2019F	20,112	1,050	433	27,061	(52.1)	1,717	12.3	8.3	1.0	8.4	1.1
2020F	22,259	1,222	531	33,177	22.6	1,914	10.0	7.7	0.9	9.6	1.2

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

매수(유지)

목표주가: 410,000원(유지)

Stock Data

KOSPI(10/19)	2,156
주가(10/19)	335,500
시가총액(십억원)	5,051
발행주식수(백만)	15
52주 최고/최저(원)	416,000/312,000
일평균거래대금(6개월, 백만원)	13,884
유통주식비율/외국인지분율(%)	51.9/21.0
주요주주(%)	CJ 외 8 인 45.5
국민연금	11.9

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	3.1	4.7	(11.0)
KOSPI 대비(%p)	9.7	17.9	1.8

주가추이



자료: WISEfn

이경주

kjlee@truefriend.com

〈표 1〉 3분기 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	3Q18F	3Q17	YoY	2Q18	QoQ	Consensus	차이
매출액	4,813.2	4,410.7	9.1	4,453.7	8.1	4,682.7	2.8
매출원가	3,846.4	3,424.3	12.3	3,620.3	6.2		
매출총이익	966.8	986.4	(2.0)	833.5	16.0		
판매비	694.3	717.1	(3.2)	648.9	7.0		
영업이익	272.5	269.3	1.2	184.6	47.6	266.3	2.3
세전이익	103.1	364.5	(71.7)	1,048.1	(90.2)	173.1	(40.4)
순이익	75.8	263.5	(71.2)	783.4	(90.3)		
지배주주순이익	72.4	256.4	(71.8)	758.5	(90.5)	110.7	(34.6)
매출원가율	79.9	77.6		81.3			
판매비율	14.4	16.3		14.6			
영업이익률	5.7	6.1		4.1		5.7	
세전이익률	2.1	8.3		23.5			
지배주주순이익률	1.5	5.8		17.0		2.4	

자료: Dataguide, 한국투자증권

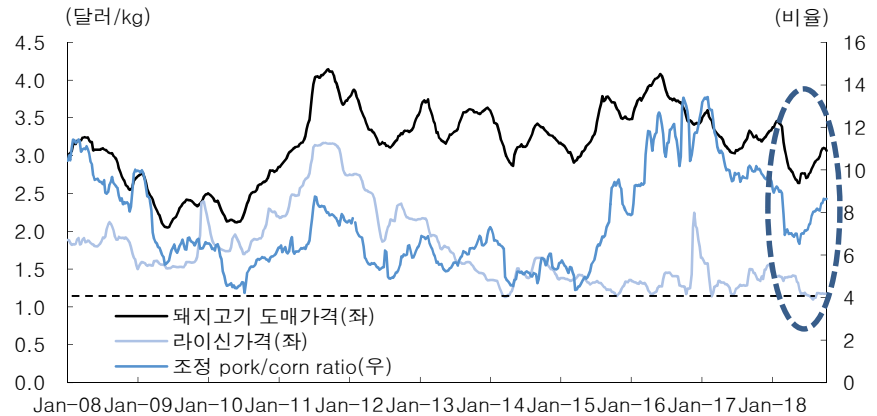
〈표 2〉 부문별 분기 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18F	4Q18F	2016	2017	2018F	2019F
매출액	3,866.5	3,908.9	4,410.7	4,291.1	4,348.6	4,453.7	4,813.2	4,625.4	14,563.3	16,477.2	18,240.9	20,112.0
식품	1,320.3	1,176.4	1,439.5	1,154.6	1,316.2	1,229.2	1,464.4	1,156.4	4,612.5	5,090.8	5,166.2	5,887.2
바이오	454.5	472.3	571.4	669.7	592.0	614.1	668.5	658.1	1,801.6	2,167.9	2,532.8	2,675.3
생물자원	501.7	546.6	528.4	536.1	489.4	524.2	560.1	586.1	2,012.9	2,112.8	2,159.8	2,244.8
CJ 헬스케어	123.0	131.7	135.3	123.7	114.6	-	-	-	514.3	513.7	114.6	-
CJ 대한통운	1,594.9	1,707.8	1,873.2	1,934.4	2,001.5	2,284.6	2,271.0	2,323.3	6,082.0	7,110.3	8,880.4	9,948.1
영업이익	192.5	164.4	269.3	150.4	210.3	184.6	272.5	173.9	843.6	776.6	841.3	1,049.6
식품	99.6	68.5	166.5	28.1	116.8	68.6	156.2	60.0	351.9	362.7	401.6	469.2
바이오	29.9	24.0	30.5	52.2	48.4	44.9	40.1	51.7	142.0	136.6	185.1	209.4
생물자원	(3.4)	(6.3)	(6.4)	(8.3)	(6.5)	17.7	19.6	12.4	62.7	(24.4)	43.2	71.8
CJ 헬스케어	18.1	17.9	19.6	25.8	12.0	-	-	-	67.9	81.4	12.0	-
CJ 대한통운	51.1	61.9	62.6	60.0	45.3	57.1	64.1	63.1	228.4	235.6	229.6	299.0
(% YoY)												
매출액	9.4	8.3	19.9	14.7	12.5	13.9	9.1	7.8	12.7	13.1	10.7	10.3
식품	13.8	6.6	15.7	4.5	(0.3)	4.5	1.7	0.2	11.1	10.4	1.5	14.0
바이오	6.1	3.6	25.3	45.1	30.3	30.0	17.0	(1.7)	3.6	20.3	16.8	5.6
생물자원	2.6	4.8	10.4	2.4	(2.5)	(4.1)	6.0	9.3	11.5	5.0	2.2	3.9
CJ 헬스케어	4.5	4.9	4.2	(12.4)	(6.8)	-	-	-	12.6	(0.1)	(77.7)	-
CJ 대한통운	10.4	12.8	25.7	18.5	25.5	33.8	21.2	20.1	20.3	16.9	24.9	12.0
영업이익	(17.3)	(21.9)	10.7	(4.1)	9.2	12.3	1.2	15.6	12.3	(7.9)	8.3	24.8
식품	(15.7)	(18.8)	45.7	(19.9)	17.3	0.1	(6.2)	113.5	1.0	3.1	10.7	16.8
바이오	(4.8)	(19.5)	(23.4)	27.3	61.9	87.1	31.5	(1.0)	2.3	(3.8)	35.5	13.1
생물자원	(122.5)	(130.3)	(135.4)	(195.4)	(91.2)	381.0	406.3	249.3	33.7	(138.9)	277.0	66.3
CJ 헬스케어	(1.6)	4.7	41.0	39.5	(33.7)	-	-	-	29.8	19.9	(85.3)	-
CJ 대한통운	(3.9)	3.7	3.8	8.7	(11.4)	(7.8)	2.4	5.2	22.5	3.2	(2.5)	30.2
(%)					0.0							
영업이익률	5.0	4.2	6.1	3.5	4.8	4.1	5.7	3.8	5.8	4.7	4.6	5.2
식품	7.5	5.8	11.6	2.4	8.9	5.6	10.7	5.2	7.6	7.1	7.8	8.0
바이오	6.6	5.1	5.3	7.8	8.2	7.3	6.0	7.9	7.9	6.3	7.3	7.8
생물자원	(0.7)	(1.2)	(1.2)	(1.5)	(1.3)	3.4	3.5	2.1	3.1	(1.2)	2.0	3.2
CJ 헬스케어	14.7	13.6	14.5	20.9	10.5	-	-	-	13.2	15.8	10.5	-
CJ 대한통운	3.2	3.6	3.3	3.1	2.3	2.5	2.8	2.7	3.8	3.3	2.6	3.0

자료: CJ제일제당, 한국투자증권

[그림 1] 중국 라이신과 돼지고기 가격 비교



자료: 한국투자증권

〈표 3〉 바이오 제품 분기별 가격

(단위: 달러/톤)

		1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18
라이신	CJ 제일제당	1,200	1,215	1,260	1,255	1,253	1,235	1,255	1,285	1,300	1,250	—
	중국 Spot	1,311	1,252	1,384	1,619	1,387	1,266	1,343	1,443	1,404	1,299	1,152
	Ajinomoto	1,150	1,300	1,400	1,417	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400
핵산	CJ 제일제당	7,000	7,100	7,200	6,900	6,900	6,800	6,850	6,950	7,000	9,000	—
	Ajinomoto	7,500	7,500	8,500	8,000	8,000	9,000	8,000	11,500	14,000	12,670	9,170
트립토판	CJ 제일제당	7,100	6,700	7,500	7,400	8,200	8,600	8,600	10,000	11,000	8,800	—
	Ajinomoto	2,050	1,750	1,750	1,750	1,700	1,700	1,700	1,750	1,730	1,630	1,500
쓰레오닌	CJ 제일제당	4,000	3,500	3,400	3,000	2,600	2,500	2,500	2,500	2,500	2,400	—
	중국 Spot	4,744	4,507	4,191	3,807	3,502	3,094	3,391	3,433	3,274	3,037	2,639
(% QoQ)												
라이신	CJ 제일제당	(1.2)	1.3	3.7	(0.4)	(0.2)	(1.4)	1.6	2.4	1.2	(3.8)	—
	중국 Spot	7.7	(4.5)	10.6	17.0	(14.3)	(8.7)	6.0	7.5	(2.7)	(7.5)	(11.3)
	Ajinomoto	0.0	13.0	7.7	1.2	(1.2)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
핵산	CJ 제일제당	2.9	1.4	1.4	(4.2)	0.0	(1.4)	0.7	1.5	0.7	28.6	—
	Ajinomoto	(11.8)	0.0	13.3	(5.9)	0.0	12.5	(11.1)	43.8	21.7	(9.5)	(27.6)
트립토판	CJ 제일제당	(9.0)	(5.6)	11.9	(1.3)	10.8	4.9	0.0	16.3	10.0	(20.0)	—
	Ajinomoto	(8.9)	(14.6)	0.0	0.0	(2.9)	0.0	0.0	2.9	(1.1)	(5.8)	(8.0)
쓰레오닌	CJ 제일제당	(13.0)	(12.5)	(2.9)	(11.8)	(13.3)	(3.8)	0.0	0.0	0.0	(4.0)	—
	중국 Spot	(8.1)	(5.0)	(7.0)	(9.2)	(8.0)	(11.6)	9.6	1.2	(4.6)	(7.3)	(13.1)
(% YoY)												
라이신	CJ 제일제당	(13.4)	(8.3)	0.1	3.3	4.4	1.6	(0.4)	2.4	3.8	1.2	—
	중국 Spot	(4.0)	(8.8)	8.7	32.9	5.8	1.2	(3.0)	(10.9)	1.2	2.6	(14.2)
	Ajinomoto	(20.7)	(7.1)	7.7	23.2	21.7	7.7	0.0	(1.2)	0.0	0.0	0.0
핵산	CJ 제일제당	(13.6)	(6.6)	(1.4)	1.5	(1.4)	(4.2)	(4.9)	0.7	1.4	32.4	—
	Ajinomoto	(62.5)	(46.4)	(15.0)	(5.9)	6.7	20.0	(5.9)	43.8	75.0	40.8	14.6
트립토판	CJ 제일제당	(55.3)	(46.8)	(22.7)	(5.1)	15.5	28.4	14.7	35.1	34.1	2.3	—
	Ajinomoto	(43.8)	(32.7)	(23.9)	(22.2)	(17.1)	(2.9)	(2.9)	0.0	1.8	(4.1)	(11.8)
쓰레오닌	CJ 제일제당	(18.4)	(32.7)	(30.6)	(34.8)	(35.0)	(28.6)	(26.5)	(16.7)	(3.8)	(4.0)	—
	중국 Spot	(36.4)	(50.7)	(25.0)	(26.3)	(26.2)	(31.3)	(19.1)	(9.8)	(6.5)	(1.9)	(22.2)

주: 분기 평균 값.

자료: Wind Info, 각 사, 한국투자증권

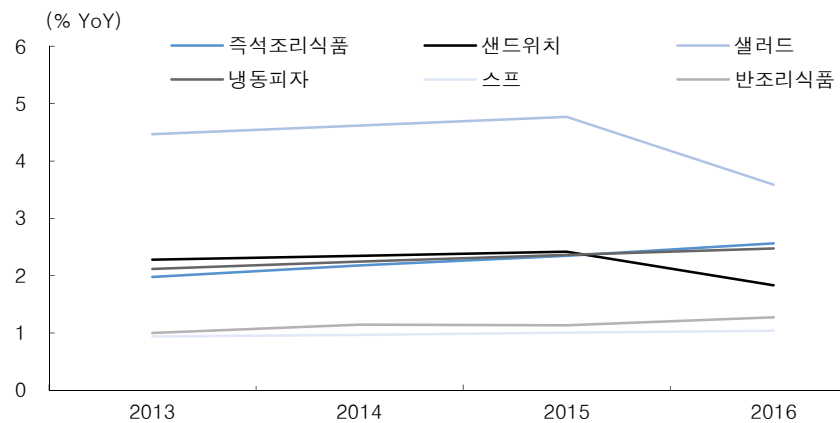
〈표 4〉 미국 간편식 시장 추이

(단위: 백만달러)

	2012	2013	2014	2015	2016
즉석조리식품	11,877.6	12,112.6	12,376.5	12,666.6	12,991.0
냉동 즉석조리식품	7,180.4	7,339.4	7,518.5	7,715.5	7,933.9
냉장 즉석조리식품	1,783.5	1,821.7	1,865.0	1,912.7	1,965.6
건조 즉석조리식품	1,785.7	1,807.4	1,830.1	1,853.9	1,881.7
상온 즉석조리식품	1,128.0	1,144.0	1,162.9	1,184.5	1,209.8
샌드위치	8,753.8	8,953.4	9,163.5	9,385.0	9,556.6
샐러드	5,268.9	5,504.3	5,758.5	6,033.0	6,249.3
피자	5,671.4	5,788.2	5,914.4	6,050.2	6,195.5
냉동피자	5,300.9	5,413.1	5,534.7	5,665.5	5,805.7
냉장피자	370.5	375.0	379.8	384.6	389.7
스프	5,580.8	5,633.0	5,687.5	5,744.5	5,804.0
반조리식품	190.3	192.2	194.4	196.6	199.1

자료: FIS, 한국투자증권

[그림 2] 미국 간편식 시장 부문별 성장률



자료: FIS, 한국투자증권

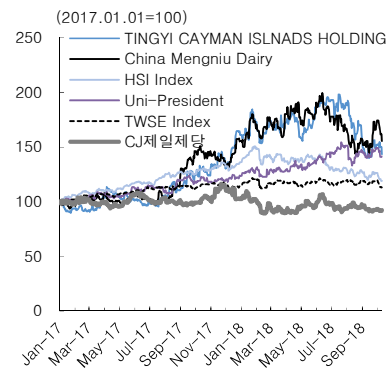
〈표 5〉 미국 간편식 제조사 점유율 추이

(단위: %)

제조사	주요브랜드	2013	2014	2015	2016
Nestle USA Inc	Stouffer's, DiGiorno	19.2	18.1	17.9	18
Kraft Heinz Co	Oscar Mayer, Kraft	-	-	12.7	12.5
Private Label	-	10.2	10.7	11	11.5
ConAgra Foods Inc	Marie Callender's, Healthy Choice	11.9	11.4	10.8	10.4
Chiquita Brands Inc	Fresh Express	4.7	4.7	4.9	5.1
Schwan Food Co. The	Red Baron, Frechetta	4.4	4.6	4.5	4.3
Hormel Foods Corp	Hormal, Herdez	4.3	4.3	4	3.7
General Mills Ince	Totino's, Betty Crocker	3.7	3.7	3.5	3.4
Dole Food Co Inc	Dole	2.7	2.5	2.6	2.7
Unilever United States Ince	Knorr, Bertolli	2.7	2.7	2.7	2.6
기타		36.6	36.2	37.3	25.1

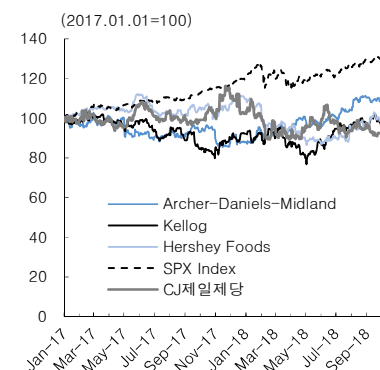
자료: FIS, 한국투자증권

[그림 3] 중국 식품사 주가 추이



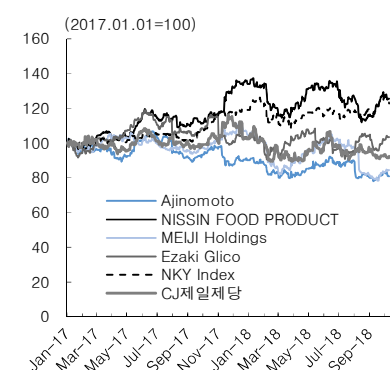
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 4] 글로벌 식품사 주가 추이



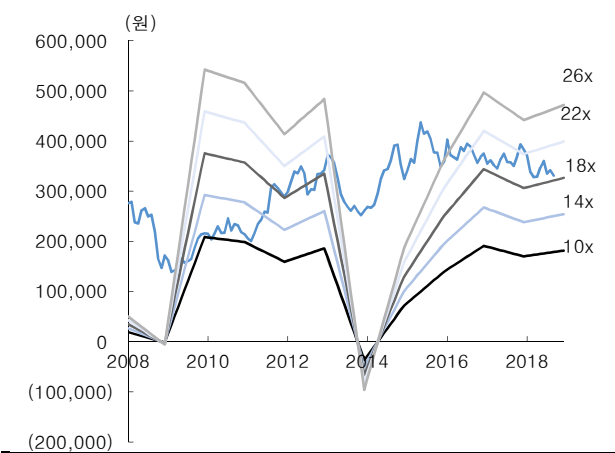
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 5] 일본 식품사 주가 추이



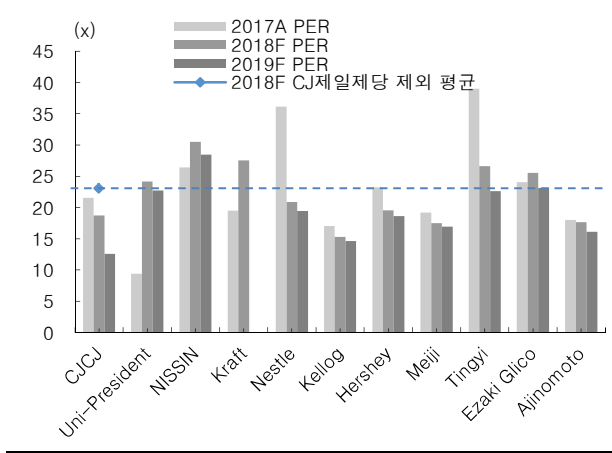
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 6] 수정 PER 밴드



자료: Quantiwise, 한국투자증권

[그림 7] Global peer와의 PER 비교



주: 1. CJ제일제당 PER은 일회성 손익 제외한 수정 EPS 기준 2. 10월 19일 종가 기준
 자료: Bloomberg, 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

CJ제일제당은 식품소재 및 가공식품, 생명공학 관련 제품을 제조하는 종합 식품 기업임. 1953년 제일제당공업주식회사로 출범한 이후, 2007년에 CJ 주식회사에서 기업 분할되어 식품과 생명공학에 집중하는 사업회사로 분사되었음. 주요 사업으로는 설탕, 밀가루, 조미료, 가공식품 등을 생산·판매하는 식품사업, 동물사료, 의약품, 아미노산 등을 생산·판매하는 생명공학사업, 국내/국제물류 및 택배, 건설사업 등을 영위하는 물류사업이 있음. 2015년 기준 식품, 생명공학, 물류 사업부문의 매출액 비율은 각각 32%, 31%, 37%임(부분간 내부 매출액 제외, 연결 기준).

재무상태표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	4,881	4,963	5,947	6,263	6,722
현금성자산	644	591	1,021	804	846
매출채권및기타채권	2,201	2,445	2,736	3,017	3,339
재고자산	1,280	1,304	1,441	1,589	1,758
비유동자산	10,886	11,905	12,969	13,564	14,194
투자자산	817	454	594	728	828
유형자산	7,281	8,179	9,071	9,334	9,557
무형자산	2,334	2,758	2,736	2,876	3,116
자산총계	15,766	16,868	18,916	19,827	20,917
유동부채	4,699	5,497	5,668	5,850	6,043
매입채무및기타채무	1,939	2,299	2,371	2,514	2,671
단기차입금및단기사채	1,801	1,914	2,014	2,064	2,114
유동성장기부채	773	915	905	895	885
비유동부채	5,007	5,227	5,490	5,794	6,162
사채	2,899	3,312	3,362	3,512	3,712
장기차입금및금융부채	1,195	1,006	1,122	1,172	1,222
부채총계	9,706	10,724	11,158	11,644	12,206
지배주주지분	3,409	3,375	4,947	5,319	5,783
자본금	72	73	82	82	82
자본잉여금	924	930	1,656	1,656	1,656
기타자본	(302)	(321)	(321)	(321)	(321)
이익잉여금	2,567	2,903	3,740	4,112	4,575
비지배주주지분	2,651	2,769	2,810	2,864	2,929
자본총계	6,060	6,144	7,758	8,183	8,711

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동현금흐름	800	1,181	1,267	973	1,071
당기순이익	354	413	931	487	595
유형자산감가상각비	437	467	521	556	571
무형자산상각비	95	99	106	111	121
자산부채변동	(359)	(24)	(346)	(249)	(296)
기타	273	226	55	68	80
투자활동현금흐름	(1,409)	(1,464)	(1,734)	(1,315)	(1,188)
유형자산투자	(845)	(1,450)	(1,440)	(846)	(821)
유형자산매각	39	27	27	27	27
투자자산순증	(62)	408	(144)	(139)	(105)
무형자산순증	(61)	(79)	(84)	(251)	(361)
기타	(480)	(370)	(93)	(106)	72
재무활동현금흐름	726	265	897	125	158
자본의증가	192	15	736	0	0
차입금의순증	802	510	256	240	290
배당금지급	(54)	(50)	(43)	(53)	(61)
기타	(214)	(210)	(52)	(62)	(71)
기타현금흐름	(3)	(36)	0	0	0
현금의증가	115	(54)	431	(217)	41

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

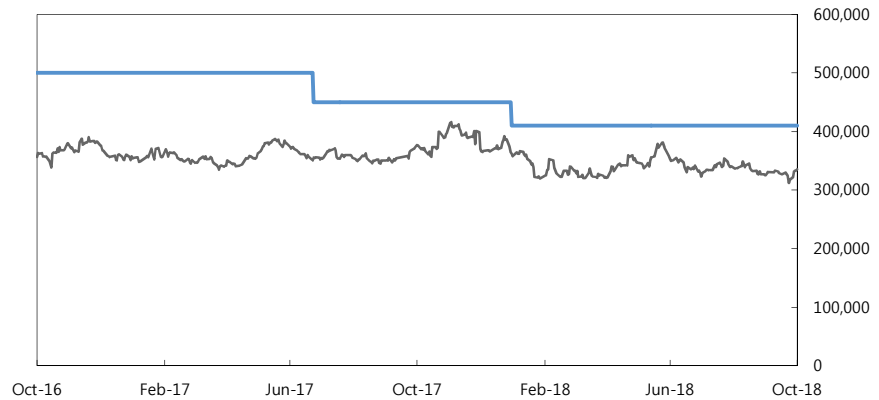
	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	14,563	16,477	18,241	20,112	22,259
매출원가	11,275	12,922	14,637	16,056	17,755
매출총이익	3,288	3,555	3,604	4,056	4,504
판매관리비	2,444	2,778	2,763	3,006	3,282
영업이익	844	777	841	1,050	1,222
금융수익	213	536	252	155	153
이자수익	18	19	22	25	23
금융비용	425	469	570	457	465
이자비용	179	204	220	227	235
기타영업외손익	(104)	(254)	748	(80)	(89)
관계기업관련손익	1	(5)	(5)	(5)	(5)
세전계속사업이익	528	584	1,266	662	815
법인세비용	175	172	336	175	220
연결당기순이익	354	413	931	487	595
지배주주지분순이익	276	370	890	433	531
기타포괄이익	30	(465)	0	0	0
총포괄이익	384	(52)	931	487	595
지배주주지분포괄이익	307	14	890	433	531
EBITDA	1,375	1,343	1,469	1,717	1,914

주요투자지표

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	19,522	26,179	56,481	27,061	33,177
BPS	242,224	239,601	308,141	330,850	359,140
DPS	2,500	3,000	3,300	3,800	4,200
성장성(% , YoY)					
매출증가율	12.7	13.1	10.7	10.3	10.7
영업이익증가율	12.3	(7.9)	8.3	24.8	16.4
순이익증가율	45.8	34.2	140.3	(51.3)	22.6
EPS증가율	45.7	34.1	115.7	(52.1)	22.6
EBITDA증가율	11.3	(2.4)	9.4	16.9	11.4
수익성(%)					
영업이익률	5.8	4.7	4.6	5.2	5.5
순이익률	1.9	2.2	4.9	2.2	2.4
EBITDA Margin	9.4	8.1	8.1	8.5	8.6
ROA	2.4	2.5	5.2	2.5	2.9
ROE	8.4	10.9	21.4	8.4	9.6
배당수익률	0.7	0.8	1.0	1.1	1.2
배당성향	12.8	11.5	6.0	14.1	12.7
안정성					
순차입금(십억원)	5,652	6,369	6,017	6,396	6,752
차입금/자본총계비율(%)	110.6	117.3	94.5	92.3	89.8
Valuation(X)					
PER	18.3	14.0	5.9	12.3	10.0
PBR	1.5	1.5	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	9.6	10.5	9.5	8.3	7.7

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
CJ제일제당(097950)	2016.10.13	매수	500,000원	-27.7	-21.9
	2017.07.12	매수	450,000원	-17.7	-7.6
	2018.01.18	매수	410,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2018년 10월 19일 현재 CJ제일제당 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2018.9.30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
77.8%	22.2%	0.0%

* 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.