

NAVER(035420)

Above

In line

Below

매수(유지)

목표주가: 1,050,000원(유지)

Stock Data

KOSPI(4/27)	2,209
주가(4/27)	791,000
시가총액(십억원)	26,073
발행주식수(백만)	33
52주 최고/최저가(원)	900,000/659,000
일평균거래대금(6개월, 백만원)	70,820
유동주식비율/외국인지분율(%)	76.6/61.1
주요주주(%)	국민연금 10.8
	Aberdeen Asset Manangement Asia Limited 5.0
	외 3인

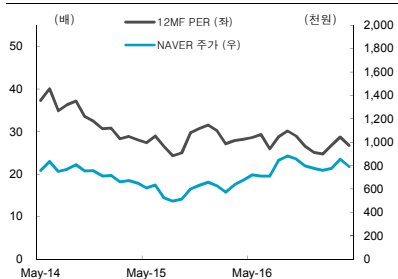
Valuation 지표

	2016A	2017F	2018F
PER(x)	30.1	26.3	22.3
PBR(x)	5.2	4.5	3.9
ROE(%)	26.2	21.6	20.8
DY(%)	0.1	0.2	0.2
EV/EBITDA(x)	17.2	15.2	12.6
EPS(원)	25,746	30,120	35,518
BPS(원)	150,192	175,275	204,830

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(10.6)	(7.9)	18.9
상대주가(%p)	(13.1)	(17.1)	9.3

12MF PER 추이



자료: WISEfn 컨센서스

LINE의 부진을 만회한 Naver

What's new : LINE의 부진에도 양호했던 1분기 실적

Naver의 1분기 매출액과 영업이익은 각각 1조 822억원(+15.5% YoY, -0.3% QoQ)과 2,908억원(+13.2% YoY, +0.2% QoQ)을 기록했다. 광고 매출액은 기저효과와 모바일 상품 개선으로 전년 동기 대비 22.3% 증가한 997억원을 기록했다. 비즈니스플랫폼 매출액은 쇼핑 검색 광고 호조와 쇼핑 거래액의 지속적인 상승(+46.4% YoY)을 기반으로 5,097억원(+13.3% YoY, +3.7% QoQ)으로 증가했다. IT 플랫폼 매출액 또한 비수기에도 상승세를 유지한 Naver Pay 관련 수수료로 인해 전분기 대비 11.3% 증가했다. 영업비용은 LINE비용 및 마케팅 확대로 7,914억원(+16.3% YoY, -0.4% QoQ)을 기록했다.

Positives : 흠잡을 데 없는 국내 사업

신규 사업과 관련된 공격적인 마케팅에도 불구하고 Naver의 개별 영업이익률은 40%에 달했다. 핵심 성장 동력인 쇼핑 거래액은 전년 동기 대비 46.4% 증가했으며 Naver Pay의 거래액도 1.5조원(+108% YoY)에 달하는 것으로 추정된다. 4분기 출시된 쇼핑 검색 광고의 파트너사도 12,000여개 수준으로 증가해 단가와 클릭률의 지속적인 상승이 예상된다. AI 사업의 경우 직접적인 매출 기여는 제한적이나 개인화된 콘텐츠 Curation 기능 등을 통해 광고 관련 지표를 점진적으로 개선시킬 수 있을 전망이다. 한편 우려로 여겨졌던 Snow와 AI 스피커 관련 비용의 증가도 예상보다는 제한적일 것이다.

Negatives : LINE의 분발 필요

LINE의 부진이 아쉽다. 신작 부재와 일부 기존 게임 매출 감소로 콘텐츠 매출이 6분기 연속 감소 중이며 메신저 광고의 성장도 기대보다 더딘 상황이다. 비용 증가로 2017년 예상 마진도 기존 15%에서 10% 수준으로 하락했다. 다만 퍼포먼스 광고 매출액이 Impression과 CPM의 동반 상승을 기반으로 전분기 대비 21.4% 증가한 50억엔을 기록한 점은 고무적이다.

결론 : 매수의견 유지, 비즈니스 플랫폼의 성장 여력 충분

Naver에 대한 매수의견과 목표주가 1,050,000원(SOTP)을 유지한다. 쇼핑 관련 사업은 Naver Pay 사용 확대를 바탕으로 한 전반적인 쇼핑 거래액의 증가로 성장이 지속될 전망이다. 하반기 출시 계획 중인 '이미지 검색 광고' 등의 신규 상품들도 온라인 쇼핑 시장 내 Naver의 경쟁력을 강화시킬 것으로 예상된다. 또한 인공지능과 기존 사업들의 접목을 통해 경쟁 업체들과의 격차를 지속 확대할 수 있을 전망이다.

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q17P				증감률		2017F	
	추정	실적	차이	컨센서스	QoQ	YoY	당사	컨센서스
매출액	1,081	1,082	0.1	1,085	(0.3)	15.5	4,580	4,589
영업이익	305	291	(4.5)	302	0.2	13.2	1,288	1,327
영업이익률	28.2	26.9	(1.3)	27.9	0.1	(0.5)	28.1	28.9
세전이익	314	307	(2.2)	310	11.1	19.7	1,252	1,353
순이익	226	211	(6.7)	216	15.4	27.8	901	930

<표 1> NAVER 분기 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17F	3Q17F	4Q17F	2016	2017E	2018E
영업수익	937.3	987.2	1,013.1	1,085.0	1,082.2	1,134.8	1,151.8	1,215.1	4,022.6	4,583.8	5,219.5
광고	81.5	96.6	98.4	123.0	99.7	116.4	105.4	128.4	399.5	449.9	490.5
비즈니스플랫폼	449.8	462.2	462.3	491.3	509.7	521.3	527.5	543.2	1,865.6	2,101.7	2,300.5
IT 플랫폼	22.6	28.1	30.8	39.0	43.4	48.0	50.1	54.1	120.5	195.6	256.7
콘텐츠서비스	30.8	27.4	22.5	22.5	23.5	24.7	26.3	26.8	103.2	101.3	123.5
LINE 및 기타플랫폼	352.6	372.9	399.1	409.2	406.0	424.4	442.4	462.6	1,533.8	1,735.4	2,048.2
LINE	348.9	363.6	393.1	397.1	396.9	414.6	431.9	451.7	1,502.7	1,695.2	1,997.1
영업수익비중%											
광고	8.7%	9.8%	9.7%	11.3%	9.2%	10.3%	9.2%	10.6%	9.90%	9.8%	9.4%
비즈니스플랫폼	48.0%	46.8%	45.6%	45.3%	47.1%	45.9%	45.8%	44.7%	46.40%	45.9%	44.1%
IT 플랫폼	2.4%	2.8%	3.0%	3.6%	4.0%	4.2%	4.4%	4.5%	3.0%	4.3%	4.9%
콘텐츠서비스	3.3%	2.8%	2.2%	2.1%	2.2%	2.2%	2.3%	2.2%	2.6%	2.2%	2.4%
LINE 및 기타플랫폼	37.6%	37.8%	39.4%	37.7%	37.5%	37.4%	38.4%	38.1%	38.1%	37.9%	39.2%
영업비용	680.5	714.6	730.8	794.7	791.4	820.8	846.1	884.5	2,920.6	3,342.8	3,759.5
플랫폼개발/운영	134.9	137.7	143.2	121.4	140.6	148.4	152.6	158.4	537.2	600.0	662.0
대행/파트너	154.8	160.3	160.8	184.6	186.3	190.6	192.3	205.4	660.5	774.6	883.6
인프라	46.6	46.2	45.9	49.4	49.3	49.9	50.4	51.0	188.1	200.7	208.6
마케팅	37.6	36.0	29.6	45.1	40.3	41.4	43.8	47.4	148.3	172.9	194.5
LINE 및 기타플랫폼	306.6	334.4	351.3	394.3	374.9	390.4	406.9	422.3	1,386.6	1,594.5	1,810.8
영업이익	256.8	272.7	282.3	290.3	290.8	314.0	305.7	330.6	1,102.0	1,241.1	1,460.0
영업이익률(%)	27.4%	27.6%	27.9%	26.8%	26.9%	27.7%	26.5%	27.2%	27.4%	27.1%	28.0%
세전이익	256.2	311.5	288.0	276.1	306.8	325.7	320.7	344.9	1,131.8	1,298.1	1,524.2
순이익	165.0	213.2	198.0	182.8	210.9	228.0	224.5	241.5	759.1	904.8	1,066.9
순이익률(%)	17.6%	21.6%	19.5%	16.8%	19.5%	20.1%	19.5%	19.9%	18.9%	19.7%	20.4%

자료: NAVER, 한국투자증권

<표 2> 신규 영업수익 목록 변경 내용

변경	
광고	일반 DA, 쇼핑 DA, 네이버 TV 동영상 광고 등(CPM)
비즈니스플랫폼	검색, 쇼핑 검색 등(CPC/CPS)
IT 플랫폼	네이버페이, IT 서비스, 클라우드, 웨스 등
콘텐츠서비스	네이버 뮤직, 웹툰, V LIVE 등
LINE 및 기타플랫폼	LINE, 캠프모바일, SNOW 등

자료: NAVER, 한국투자증권

<표 3> 신규 영업비용 목록 변경 내용

변경	
플랫폼개발/운영	NAVER 내부 리소스 관련 비용(인건비, 복리후생비 등)
대행/파트너	외부 리소스 관련 비용(판매, 결제, 콘텐츠 수수료 등)
인프라	인프라 운영 및 관련 인력 비용(감가상각비, 통신비 등)
마케팅	서비스 홍보와 프로모션을 위한 광고선전비
LINE 및 기타플랫폼	LINE, 캠프모바일, SNOW 등

자료: NAVER, 한국투자증권

〈표 4〉 LINE 분기 실적 추이 및 전망

(단위: 십억엔)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17F	3Q17F	4Q17F	2015	2016	2017F
영업수익	34.1	38.2	36.1	38.1	39.2	40.2	41.6	43.7	120.9	146.6	164.7
매출액	33.5	33.8	35.9	37.5	38.9	39.8	41.2	43.4	120.4	140.7	163.4
스티커	7.7	7.4	7.3	7.0	8.1	7.6	7.4	7.2	28.7	29.3	30.3
게임	11.9	11.4	10.8	10.8	10.4	10.6	10.8	10.9	49.3	44.8	42.7
광고	11.9	12.6	14.5	15.7	16.6	17.5	18.7	20.4	36.4	54.7	73.2
LINE	9.3	10.2	11.9	13.0	13.9	15.1	16.1	17.8	26.5	44.4	62.9
포털	2.6	2.4	2.6	2.7	2.6	2.4	2.5	2.7	9.9	10.3	10.3
기타	2.0	2.5	3.4	4.0	3.9	4.1	4.4	4.8	6.0	11.9	17.2
매출비중											
스티커	23.0%	21.8%	20.2%	18.6%	20.7%	19.2%	17.9%	16.7%	23.9%	20.8%	18.5%
게임	35.5%	33.7%	30.0%	28.7%	26.8%	26.6%	26.1%	25.2%	40.9%	31.8%	26.2%
광고	35.5%	37.2%	40.4%	42.0%	42.5%	43.9%	45.3%	47.1%	30.2%	38.9%	44.8%
기타	6.1%	7.3%	9.5%	10.7%	9.9%	10.2%	10.7%	11.1%	5.0%	8.5%	10.5%
영업비용	28.9	30.2	31.2	36.5	35.2	36.1	37.4	39.0	118.9	126.7	147.6
지급수수료	7.8	7.4	7.3	7.3	7.7	7.7	7.7	7.8	28.7	29.8	30.9
인건비	9.4	9.7	9.8	10.6	9.7	10.1	10.7	11.4	35.6	39.4	41.9
광고선전비	2.3	2.4	2.8	4.3	4.0	4.2	4.4	4.5	16.6	11.8	17.2
통신비	1.8	2.0	1.9	2.1	2.1	2.1	2.1	2.2	7.7	7.8	8.6
Authentication	2.9	3.2	3.6	4.7	5.0	5.2	5.4	5.6	12.1	14.4	21.3
감가상각비	1.0	1.3	1.4	1.4	1.5	1.4	1.5	1.5	3.7	5.1	5.9
기타	3.7	4.2	4.4	6.1	5.2	5.3	5.5	5.8	14.4	18.4	21.9
영업이익	5.2	8.0	4.9	1.6	4.0	4.1	4.2	4.7	2.0	19.9	17.1
영업이익률%	15.6%	23.7%	13.7%	4.3%	10.3%	10.3%	10.1%	10.9%	1.6%	14.1%	10.4%
순이익	1.4	3.1	2.8	1.4	1.6	2.7	2.7	3.1	(0.4)	8.7	10.1
순이익률%	4.1%	8.1%	7.8%	3.7%	4.2%	6.7%	6.5%	7.1%	-0.3%	6.0%	6.1%

자료: LINE, 한국투자증권

〈표 5〉 LINE 광고 형태별 매출 추이

(단위: 십억엔)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17F	3Q17F	4Q17F	2015	2016	2017F
매출액	11.9	12.6	14.5	15.7	16.6	17.5	18.7	20.4	36.4	54.7	73.2
메신저	8.4	8.3	8.3	8.9	8.9	9.1	9.3	9.6	26.3	33.9	36.9
퍼포먼스	0.8	1.9	3.6	4.1	5.0	6.0	6.8	8.1	0.3	10.4	25.9
포털	2.6	2.4	2.6	2.7	2.6	2.4	2.5	2.7	9.9	10.3	10.3
매출비중%											
메신저	70.7%	65.9%	57.0%	56.9%	54.0%	51.9%	49.8%	47.1%	72.2%	62.0%	50.5%
퍼포먼스	6.7%	15.1%	25.0%	26.0%	30.0%	34.2%	36.7%	39.8%	0.8%	19.0%	35.4%
포털	21.7%	19.0%	18.0%	17.1%	16.0%	14.0%	13.5%	13.1%	27.3%	18.8%	14.1%
YoY Growth%											
매출액	42.4%	59.9%	52.2%	47.5%	39.5%	38.9%	28.7%	30.0%		50.2%	33.7%
메신저	50.0%	50.9%	14.8%	11.9%	6.4%	9.3%	12.5%	7.6%		29.0%	8.9%
퍼포먼스											148.9%
포털	-6.4%	-0.6%	11.9%	10.7%						3.5%	0.2%
QoQ Growth%											
매출액	11.3%	6.1%	15.1%	8.5%	5.3%	5.7%	6.6%	9.6%			
메신저	5.0%	-1.2%	-0.4%	8.3%	-0.1%	1.5%	2.5%	3.5%			
퍼포먼스	166.7%	137.5%	90.8%	12.8%	21.4%	20.4%	14.5%	18.8%			
포털	5.8%	-6.7%	8.8%	3.1%	-1.6%	-7.6%	2.7%	6.8%			

자료: LINE, 한국투자증권

〈표 6〉 Naver 실적 추정 변경 내용

(단위: 십억원, 원, %)

		변경 후	변경 전	변동률
매출액	2017F	4,583.8	4,579.9	0.1
	2018F	5,219.5	5,188.6	0.6
	2019F	5,947.2	5,837.2	1.9
영업이익	2017F	1,241.1	1,288.2	(3.7)
	2018F	1,460.0	1,516.2	(3.7)
	2019F	1,720.8	1,763.9	(2.4)
지배주주순이익	2017F	867.7	864.4	0.4
	2018F	1,023.2	1,039.0	(1.5)
	2019F	1,211.1	1,211.6	(0.0)
EPS	2017F	30,120	30,008	0.4
	2018F	35,518	36,067	(1.5)
	2019F	42,041	42,060	(0.0)

자료: NAVER, 한국투자증권

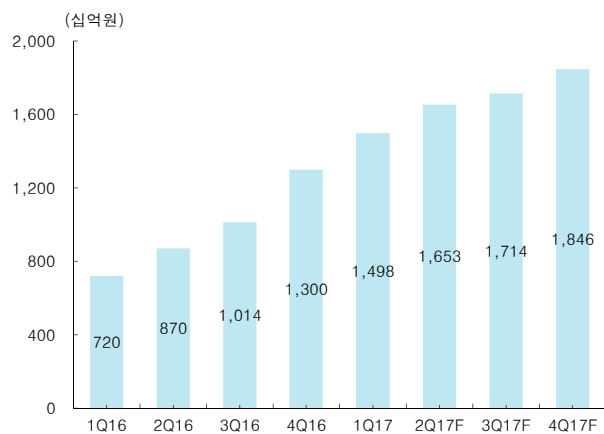
〈표 7〉 NAVER Sum-of-the-Parts Valuation

(단위: 십억원, 원)

항목	값	내용
Naver 포털 Value	20,241.6	
17F 순이익	836.4	
Target PER(X)	25.0	동종업체 PER 평균
LINE Value	7,231.6	
17F 매출액	1,695.2	
Target PSR(X)	5.9	Tencent PSR 40% 할인
Snow Value	4,001.8	Total 카메라 사업 가치 13.3% 희석
Snow	2,978.8	MAU 6,500 만명, MAU 당 가치 40 USD
LINE 카메라 4 종	1,635.2	MAU 1.4 억명, MAU 당 가치 10 USD
Naver+LINE+Snow Value	32,142.2	
발행주식수(백만주)	32,963	
목표주가	1,050,000	

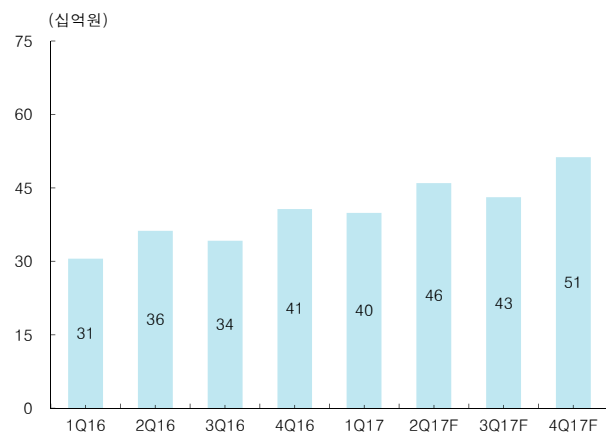
자료: 한국투자증권

[그림 1] NAVER페이 분기별 GMV 추이 및 전망



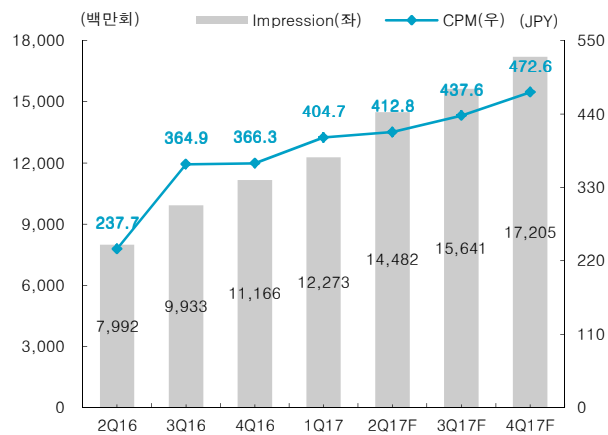
자료: NAVER, 한국투자증권

[그림 2] 비즈니스플랫폼 내 쇼핑 관련 매출 추이 및 전망



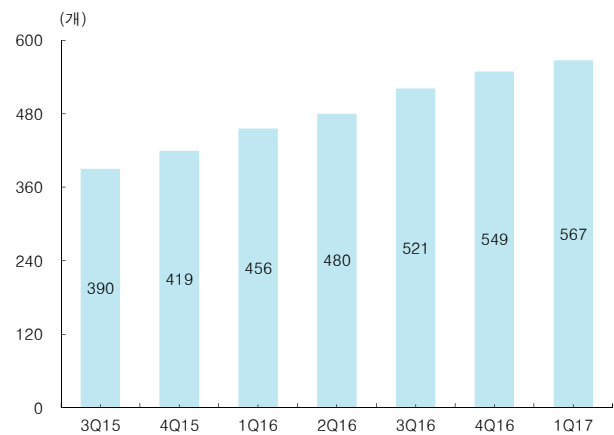
자료: NAVER, 한국투자증권

[그림 3] LINE 퍼포먼스 광고 Impression 및 CPM 추이



자료: LINE, 한국투자증권

[그림 4] LINE 공식 계정 수 증가 추이



자료: LINE, 한국투자증권

<표 8> 업체별 B2B 클라우드 전략

기업명	전략
오라클	전 세계적으로 클라우드 전문 인력 채용제도 마련
아마존	아마존웹서비스 통해 기업용 이메일 서비스 출시 예정
네이버	지웍스 통해 기업용 서비스 제공 예정
삼성	사물인터넷(IoT) 솔루션으로 기업 공략 계획

자료: 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

Naver는 일평균 약 1,800만명의 이용자가 방문하는 검색 점유율 1위의 국내 대표 인터넷 검색포털. 사업 부문은 광고(검색, 디스플레이), 콘텐츠, 기타로 분류되며 2015년 기준 70% 이상의 매출이 광고 부문에서 발생. 자회사 LINE은 일본을 포함한 4개국(대만, 태국, 인도네시아)의 주요 메신저로 2억명 이상의 MAU 보유. 게임, 광고, 이모티콘 등이 주요 매출 원이며 최근에는 태국과 인도네시아 O2O 시장 진출 또한 활발히 이루어지고 있음.

- Impression: 광고가 노출되는 횟수
- 퍼포먼스 광고: 사용자의 성향 및 기호 등을 파악해 광고주가 특정 이용자 층에게 알맞은 광고를 노출하는 방식. LINE은 Timeline과 News 광고 상품 보유

재무상태표

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
유동자산	2,639	4,200	5,118	6,036	7,146
현금성자산	813	1,726	2,384	3,001	3,687
매출채권및기타채권	527	719	733	757	833
재고자산	16	10	12	13	15
비유동자산	1,747	2,171	2,282	2,546	2,806
투자자산	440	797	832	1,000	1,139
유형자산	864	863	881	899	917
무형자산	103	112	128	146	178
자산총계	4,386	6,371	7,400	8,582	9,952
유동부채	1,684	1,804	1,946	2,095	2,214
매입채무및기타채무	689	981	1,100	1,174	1,249
단기차입금및단기사채	413	227	227	227	227
유동성장기부채	105	0	0	0	0
비유동부채	433	437	460	476	522
사채	150	150	150	150	150
장기차입금및금융부채	0	0	0	0	0
부채총계	2,116	2,241	2,406	2,571	2,736
지배주주지분	2,125	3,595	4,422	5,396	6,548
자본금	16	16	16	16	16
자본잉여금	133	1,217	1,217	1,217	1,217
기타자본	(1,125)	(1,424)	(1,424)	(1,424)	(1,424)
이익잉여금	3,069	3,810	4,637	5,611	6,764
비지배주주지분	145	535	572	616	667
자본총계	2,270	4,130	4,993	6,011	7,216

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
영업활동현금흐름	851	1,164	1,223	1,368	1,519
당기순이익	517	759	905	1,067	1,263
유형자산감가상각비	143	146	149	151	154
무형자산상각비	13	17	21	23	29
자산부채변동	63	88	81	58	(33)
기타	115	154	67	69	106
투자활동현금흐름	(786)	(942)	(488)	(658)	(723)
유형자산투자	(121)	(154)	(223)	(226)	(228)
유형자산매각	2	57	57	57	57
투자자산순증	(654)	(731)	(47)	(181)	(155)
무형자산순증	(15)	(21)	(37)	(41)	(61)
기타	2	(93)	(238)	(267)	(336)
재무활동현금흐름	6	698	(78)	(93)	(111)
자본의증가	0	1,374	0	0	0
차입금의순증	187	(341)	0	0	0
배당금지급	(23)	(32)	(33)	(41)	(49)
기타	(158)	(303)	(45)	(52)	(62)
기타현금흐름	19	(7)	0	0	0
현금의증가	91	913	657	618	686

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

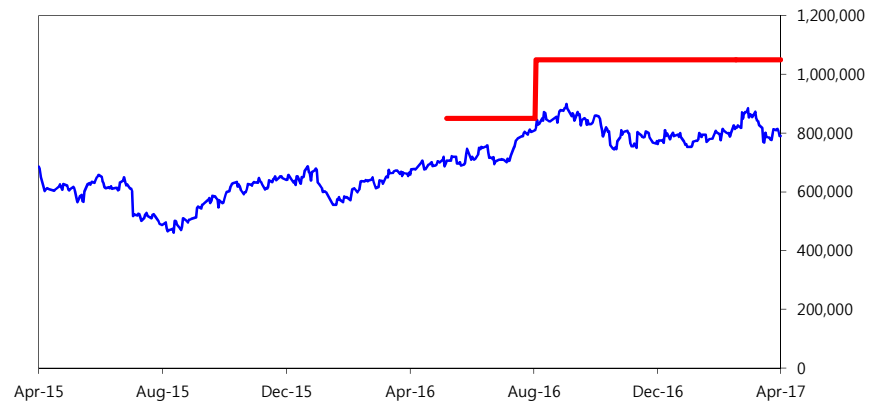
	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액	3,254	4,023	4,584	5,220	5,947
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	3,254	4,023	4,584	5,220	5,947
판매관리비	2,424	2,921	3,343	3,759	4,226
영업이익	830	1,102	1,241	1,460	1,721
금융수익	67	67	79	91	103
이자수익	28	36	50	62	74
금융비용	53	38	28	27	27
이자비용	6	6	4	4	4
기타영업외손익	(20)	10	19	13	22
관계기업관련손익	(2)	(9)	(12)	(13)	(15)
세전계속사업이익	823	1,132	1,298	1,524	1,804
법인세비용	229	361	391	457	541
연결당기순이익	517	759	905	1,067	1,263
지배주주지분순이익	519	749	868	1,023	1,211
기타포괄이익	37	(35)	0	0	0
총포괄이익	554	724	905	1,067	1,263
지배주주지분포괄이익	556	733	868	1,023	1,211
EBITDA	986	1,265	1,410	1,635	1,903

주요 투자지표

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
주당지표(원)					
EPS	17,619	25,746	30,120	35,518	42,041
BPS	96,527	150,192	175,275	204,830	239,788
DPS	1,100	1,131	1,420	1,700	2,040
성장성(%, YoY)					
매출증가율	18.0	23.6	14.0	13.9	13.9
영업이익증가율	9.5	32.7	12.6	17.6	17.9
순이익증가율	14.1	44.4	15.8	17.9	18.4
EPS증가율	15.3	46.1	17.0	17.9	18.4
EBITDA증가율	9.3	28.3	11.5	15.9	16.4
수익성(%)					
영업이익률	25.5	27.4	27.1	28.0	28.9
순이익률	15.9	18.6	18.9	19.6	20.4
EBITDA Margin	30.3	31.4	30.8	31.3	32.0
ROA	13.3	14.1	13.1	13.4	13.6
ROE	26.5	26.2	21.6	20.8	20.3
배당수익률	0.2	0.1	0.2	0.2	0.3
배당성향	6.2	4.3	4.7	4.8	4.9
안정성					
순차입금(십억원)	(1,392)	(3,017)	(3,909)	(4,790)	(5,808)
차입금/자본총계비율(%)	29.4	9.1	7.6	6.3	5.2
Valuation(X)					
PER	37.3	30.1	26.3	22.3	18.8
PBR	6.8	5.2	4.5	3.9	3.3
EV/EBITDA	19.7	17.2	15.2	12.6	10.3

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
NAVER(035420)	2016.06.03	매수	850,000 원
	2016.08.30	매수	1,050,000 원



■ Compliance notice

- 당사는 2017년 4월 28일 현재 NAVER 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 NAVER 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 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 (2017.3.31 기준)

매 수	중 립	비중축소(매도)
77.4%	21.7%	0.9%

※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.