

제이콘텐트리 036420

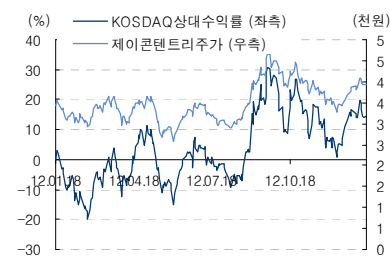
Jan 17, 2013

Buy [유지]
TP 6,000원 [유지]

Company Data

현재가(01/16)	4,090 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	4,660 원
52 주 최저가(보통주)	2,565 원
KOSPI (01/16)	1,977.45p
KOSDAQ (01/16)	507.68p
자본금	328 억원
시가총액	2,659 억원
발행주식수(보통주)	6,550 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	59.3 만주
평균거래대금(60 일)	23 억원
외국인지분(보통주)	2.32%
주요주주	
중앙일보사 외 3 인	34.03%

Price & Relative Performance



주가수익률	1개월	6개월	12개월
절대주가	12.8%	19.7%	0.5%
상대주가	9.2%	14.1%	3.5%

미치지 않으면 미치지 못한다

제이콘텐트리에 대한 투자 의견 Buy와 목표주가 6,000원을 유지. 목표주가는 PER 17.8배 수준으로 금년 본격적인 실적 성장과 현재 동종업체의 밸류에이션 수준을 감안하면 충분히 접근 가능한 수준으로 판단.

방송, 영화 업종 그리고 제이콘텐트리에 주목

지난해 말부터 미디어산업이 주목 받고 상황. 미디어산업의 육성을 위해 영업 규제 완화 또는 제도 및 기반 마련에 대한 정책적인 기대감이 형성되었고, MBC 민영화 등의 이슈가 부각되고 있기 때문. 동사는 드라마 제작 및 유통 업무를 담당하며 높은 성장률을 보일 것으로 기대되는 방송사업부문을 보유하고 있고, 안정적인 수익 창출의 기반이 되는 영화사업부문과 잡지사업부문을 함께 보유한 업체.

방송 사업부문과 영화 사업부문의 성장 전망

2013년은 동사의 방송(MPP) 사업부문이 질적 성장 및 양적 성장을 모두 이루는 한 해가 될 것으로 전망. 드라마 시청률이 상승하며 질적 성장을 견인할 것으로 보이고, 드라마 제작 편수가 2012년 대비 60~80% 증가하는 모습을 나타내며 양적 성장을 동반할 전망. 영화(Multiplex) 사업부문 매출액은 메가박스 직영점의 시장 점유율이 10%를 유지하며 2,240억원(7% y-y)을 기록할 전망. 영화산업의 성장 및 동사의 매출액 증가는 영화 관람객 연령층 확대에서 오는 관객수 증가에 기인.

실적 성장 지속되며 저평가 매력 부각

2013년 매출액은 4,420억원(8.6% y-y), 영업이익은 560억원(30.9% y-y)으로 전망되어 금년에도 실적 성장이 지속. 방송사업부문은 44%, 방송사업부문은 7%의 매출 성장률을 보일 전망. 미디어산업에 대한 관심이 증가하고 있고, 지속적인 실적 성장으로 기업가치가 저평가(현재주가 PER 11.6배)되어 있음.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2010.12	2011.12	2012.12E	2013.12E	2014.12E
매출액 (십억원)	93.4	136.8	406.9	442.0	472.5
YoY(%)	89.0	46.5	197.3	8.6	6.9
영업이익 (십억원)	-11.1	17.5	43.1	56.4	61.9
OP 마진(%)	-11.9	12.8	10.6	12.8	13.1
순이익 (십억원)	-27.1	17.7	28.4	37.8	42.4
EPS(원)	-869	319	224	337	381
YoY(%)	적지	흑전	-29.7	50.3	13.1
PER(배)	-2.3	10.9	17.3	11.6	10.3
PCR(배)	99.4	12.0	13.1	8.2	7.4
PBR(배)	7.4	2.8	2.6	2.2	1.8
EV/EBITDA(배)	180.4	11.1	7.7	6.2	5.6
ROE(%)	-143.0	38.9	16.4	20.4	19.0



| Mid-Small Cap |

책임연구원 정유석

3771-9351

cys45@iprovest.com

Contents

- 3 1. 밸류에이션 매력 검토
- 4 2-1. 방송사업부문 본격 성장 궤도에 진입
- 5 2-2. 시청률 상승의 기반 마련
- 6 2-3. 드라마 제작 편수의 증가
- 7 3. 연령층 확대로 영화 관람객 증가 지속
- 8 4. 2013 년 실적 전망

1. 밸류에이션 매력 검토

투자의견 Buy,
목표주가 6,000원

제이콘텐트리에 대한 투자의견 Buy와 목표주가 6,000원을 유지한다. 목표주가는 잔여 이익모델(RIM)을 이용하여 산정하였으며 자기자본비용 10.5%(베타 1.0, 리스크프리미엄 7.0%, 무위험수익률 3.5%)를 적용하여 산출하였다. 목표주가 6,000원은 2013년 추정 실적 기준으로 PER 17.8배에 해당하는 수준이다. 목표주가는 현재주가 대비 46.7%의 상승여력을 갖고 있다.

현재주가 PER 11.6배
밸류에이션 매력 검토

투자의견 Buy를 제시하는 이유는 미디어산업의 육성을 위해 영업 규제 완화 또는 제도 및 기반 마련에 대한 정책적인 기대감이 형성되었고, MBC 민영화 등의 이슈가 부각되며 미디어산업이 주목 받고 있기 때문이다. 또한 동사의 매출액과 영업이익의 상승이 2013년에도 지속될 것으로 전망되는 상황이고, 현재주가는 PER 11.6배 수준으로 저평가되어 있어 밸류에이션 매력도 검토하고 있다는 판단 때문이다.

투자포인트

- 1) 방송사업 본격 성장
- 2) 영화사업 성장 지속

동사에 대한 투자포인트는 첫째로, 2013년은 동사의 방송(MPP) 사업부문이 질적 성장 및 양적 성장을 모두 이루는 한 해가 될 것으로 전망된다는 것이다. 자체 제작한 드라마의 시청률 상승을 포함한 계열사 JTBC의 전체 시청률이 상승하며 질적 성장을 견인할 것으로 보이고, 드라마 제작 편수가 2012년 대비 60~80% 증가하는 모습을 나타내며 양적 성장을 동반할 것으로 전망된다. 둘째는 2013년 영화사업부문의 매출액 성장률 7%를 전망한다는 것이다. 2012년 영화 관람객 수는 전년보다 19% 증가한 1억9천만명에 다다를 것으로 전망된다. 동사의 메가박스 직영점은 시장점유율 10%를 유지하며 2012년 매출액 1,970억원(15% y-y)을 기록할 전망이다. 영화산업의 성장을 견인한 영화 관람객 연령층 확대는 지속될 전망이다.

도표 1. RIM Valuation

(단위: 십억원)

	2013E	2014E	2015E	2016F	2017E	2018E
1. 지배주주 순이익	22	25	31	38	46	56
2. 기초자기자본	97	119	144	175	212	259
3. 자기자본비용(2xCoE)	10	12	15	18	22	27
4. 초과이익(1-3)	12	12	16	19	24	29
5. 현가요소	1.000	0.905	0.819	0.741	0.671	0.607
6. 초과이익의 현재가치(4x5)	12	11	13	14	16	18
7. 초과이익현재가치의 합계	84					
8. 잔여가치의현재가치	236					
9. 기초자기자본	97		베타		1.0	
10. 주주지분가치(7+8+9)	417		리스크프리미엄		7.0%	
11. 보통주지분가치	417		무위험수익률		3.5%	
12. 보통주주식수(천주)	65,501		자기자본비용(COE)		10.5%	
13. 보통주주식가치(원)	6,360					

자료: 교보증권 리서치센터

2-1. 방송사업부문 본격 성장 궤도에 진입

질적, 양적 성장

2013년은 동사의 방송(MPP) 사업부문이 질적 성장 및 양적 성장을 모두 이루는 한 해가 될 것으로 전망한다. 자체 제작한 드라마의 시청률 상승을 포함한 계열사 JTBC의 전체 시청률이 상승하며 질적 성장을 견인할 것으로 보이고, 드라마 제작 편수가 증가하는 모습을 나타내며 양적 성장을 동반할 것으로 전망된다.

JTBC 시청률

1% 수준으로 상승

종합편성채널이 개국한지 1년 정도의 시간이 흘렀다. 2012년 초 0.3~0.4% 수준에서 머물렀던 시청률도 현재 0.9~1.3%까지 상승하였다. 지상파 채널의 시청률이 4~5% 수준이라는 점을 감안하면 아직도 넘어야 할 산이 많은 것은 분명해 보이나 1년이라는 시간 동안에 이뤄낸 성과임을 감안하면 무난한 출발을 한 것으로 판단된다.

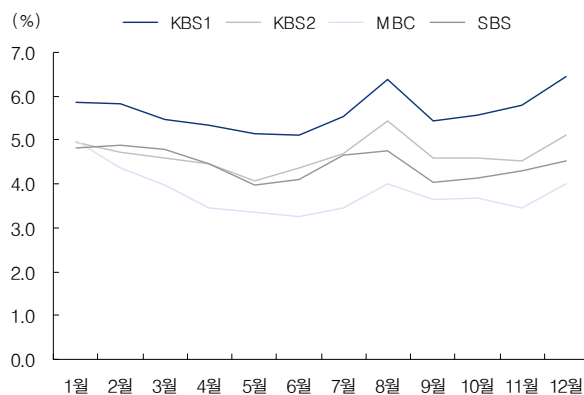
양질의 프로그램이

시청률 결정

지상파와 종합편성채널의 시청률을 비교해서 살펴보면 2012년 8~11월 지상파의 시청률이 다소 부진한 모습을 보이는 동안 종합편성채널의 시청률이 눈에 띄게 상승한 것을 확인 할 수 있다. 이에 대한 해석은 지상파 채널의 프로그램에서 흥미를 느끼지 못한 TV시청자들의 일부가 종합편성채널까지 프로그램 검색을 확대하였고 그 와중에 일부 시청자가 종합편성채널의 프로그램 내에서 흥미를 느낀 프로그램을 발견한 것이라고 할 수 있다.

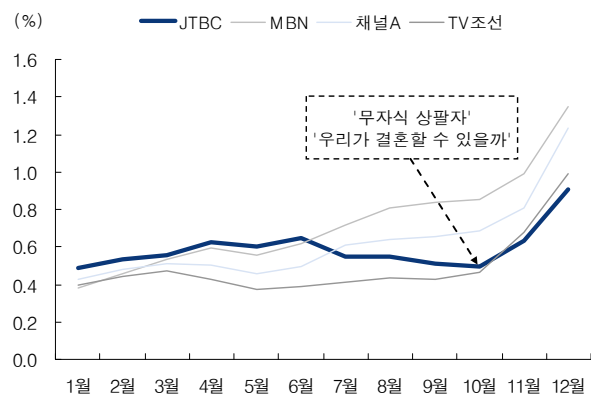
JTBC의 경우 드라마 제작 중단으로 인한 신생 프로그램의 부재 기간이 존재했던 것이 같은 기간 동안 다른 채널들의 시청률과 같이 상승하지 못한 이유라고 추정된다. 다행하게도 신규 드라마 방영 결정이 조속히 이뤄졌고, 새 드라마 2편이 편성되기 시작한 10월부터 시청률이 상승하였고 연말 기준으로 0.9%의 시청률을 기록하였다.

도표 2. 지상파 시청률



자료: 교보증권 리서치센터

도표 3. 종합편성채널 시청률



자료: 교보증권 리서치센터

2-2. 시청률 상승의 기반 마련

연출진, 연예인

지상파 수준까지 상승

JTBC의 시청률 상승은 결국 프로그램의 질적 성장에 의해 견인되었다고 볼 수 있다. 드라마, 예능, 교양 등의 다양한 프로그램들은 구성, 스토리, 등장인물 등에 의해 흥미 유발 정도가 결정되는 것으로 보이는데 JTBC에 출연하는 연예인들과 연출, 프로듀서, 작가 등은 이미 지상파와 견주어도 될 만한 수준이다.

개국 초기만 해도 종합편성채널에서 우리가 흔히 TV에서 보던 연예인들을 보는 것이 쉽지 않았다. 그러나 현재 김국진, 김병만 등의 유명 연예인들이 참여하는 프로그램 수가 증가하였고, 종합편성채널의 출연을 꺼려했던 아이돌 연예인들을 예능 프로그램에서 발견하는 것도 어렵지 않은 일이다.

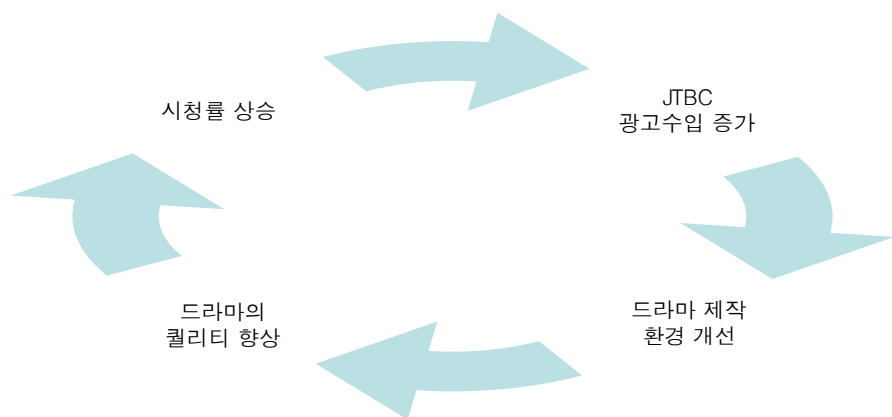
김수현 작가의 드라마인 ‘무자식 상팔자’가 시청률 8%를 상회하기도 하는 모습을 보여주고 있는데, 결국 재미있는 드라마의 제작 또는 방영이 가능하다면 시청률은 잘 나올 수 있다는 사례를 보여준 것으로 판단된다.

JTBC와 제이콘텐트리의

선순환 구조 형성

시청률의 상승은 제이콘텐트리의 드라마 제작 환경을 좋아지게 하고, 좋은 환경 속에서 제작된 재미있는 드라마는 다시 시청률 상승에 힘을 보태는 선순환 구조를 만들 것으로 전망된다. 기업의 실적이나 재무 측면에서도 JTBC는 시청률 상승 효과를 통해 광고수입이 증대시킬 수 있고, 제이콘텐트리는 더 많은 양의 드라마 제작이 가능하여 제작과 유통수입을 늘려나갈 수 있을 것으로 전망된다.

도표 4. 시청률과 드라마 제작 간의 선순환 구조



자료: 교보증권 리서치센터

2-3. 드라마 제작 편수의 증가

드라마 제작 편수 80% 증가

2013년 드라마 제작 편수는 8~9건 정도가 예상된다. 이는 2012년 5건의 드라마 제작 편수 대비 60~80% 늘어난 수준이다. 2012년 동사의 드라마 제작 편수는 연초에 기대했던 수준에 미치지 못했다. 지난해 드라마 제작 예산의 투입이 원활하게 이뤄지지 못하면서 드라마 제작이 잠시 중단됐던 적이 있기 때문이다. ‘인수대비’와 ‘러브어게인’ 이후 드라마 공급이 중단되면서 ‘인수대비’와 ‘아내의 자격’이 재방송되었다. 그 후 ‘무자식 상팔자’와 ‘우리가 결혼할 수 있을까’가 공급되며 현재까지 방영 중이지만 그 중 한 편은 외주제작에 의한 드라마이다.

장기적으로도 제작 편수 증가 가능

시청률의 상승과 드라마 제작 편수의 증가라는 선순환 구조가 자리잡게 되면 향후에도 드라마 제작 편수는 늘어날 수 있다는 판단이다. 현재 종합편성채널의 어려운 드라마 제작 환경이 변화할 수 있기 때문이다. 아직까지 상대적으로 시청률이 낮은 종합편성채널의 경우는 PPL(Product Placement, 간접광고의 일종)을 통해 조달할 수 있는 비용이 10% 수준에 불과하다. 같은 양의 드라마를 제작한다고 했을 때 종합편성채널이 지상파보다 더 많은 자본을 투입해야 한다는 의미이다. 시청률의 차이에서 비롯되는 수익 규모의 차이까지 고려하게 되면 드라마 제작을 다시 하기로 한 것은 쉬운 결정은 아니었을 것이다.

새로운 드라마의 방영을 결정하기까지는 많은 고민이 있었을 것으로 생각된다. 예능이나 교양 프로그램 대비 드라마 제작 비용이 많이 들기 때문이다. 6~8편의 드라마를 제작하는데 필요한 비용은 약 1,000억원 수준으로 추정되는데 지상파 드라마의 경우는 비용의 30% 정도를 PPL로 조달한다.

도표 5. 무자식 상팔자



자료: 교보증권 리서치센터

도표 6. 우리가 결혼할 수 있을까



자료: 교보증권 리서치센터

3. 연령층 확대로 영화 관람객 증가 지속

2012년 한국 영화시장 17% 성장

2012년 한국 영화시장 매출액은 전년보다 17% 증가한 1.5조원 규모를 기록한 것으로 추정되고 영화 관람객 수는 전년보다 19% 증가한 1억9천만명에 다다를 것으로 전망된다. 같은 기간 동안 동사가 보유하고 있는 메가박스 직영점의 영화 관람객 수는 전년보다 16% 상승한 1,900만명을 기록하여 시장점유율 10% 수준(위탁점 포함 시장점유율 19%)을 기록했다. 메가박스의 2012년 매출액은 전년보다 15% 상승한 1,970억원이 전망된다.

2012년은 한국영화의 도약하는 한 해이기도 했다. ‘도둑들’, ‘광해, 왕이 된 남자’은 천만명 이상의 관객을 모집하였고 400만명 이상의 관객을 모집한 영화도 9편이나 존재했다. 할리우드 급의 완성도를 갖췄다는 평을 받았고 장르의 다양성도 확보한 것으로 평가되었다. 한국영화의 성장이 영화시장 규모의 확대에 한 몫을 담당했다.

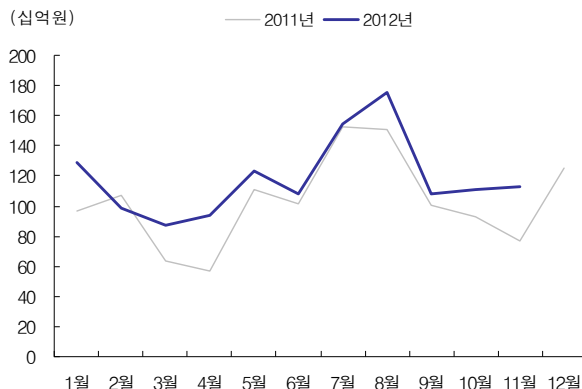
연령층 다양화로 관객수 증가 지속

한국 영화 산업은 이미 성숙기에 접어들어 더 이상 성장이 어려울 것처럼 보여졌었다. 영화 관람객 수의 증가 및 영화산업 매출액 규모의 확대는 영화 관람객 연령층의 확대에서 오는 관객수 증가에 기인한다. 10~40대 연령층이 주요 고객이었던 영화관에 50대 이상의 관객을 본격적으로 동원하기 시작한 영화는 2011년 5월에 개봉했던 ‘써니’로 추정된다. 영화 ‘써니’는 레코드판, 라디오, 카세트 테이프 등을 소품으로 활용되며 50대 이상의 연령층에게 공감대를 얻는데 성공한 것으로 평가된다.

직영점 확대

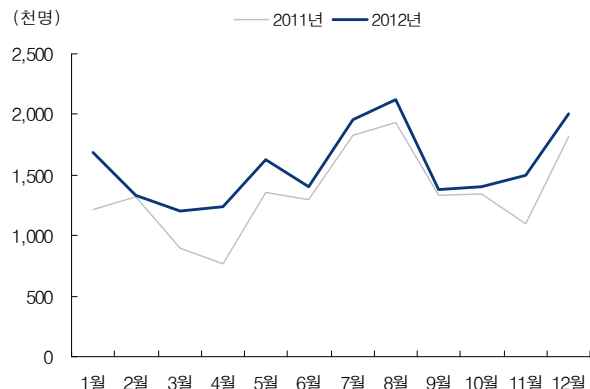
영화 관람객의 증가 추세는 2013년에도 이어질 것으로 전망되고, 동사가 보유하고 있는 메가박스 직영점 수는 현재 21개에서 연말까지 1~2개가 추가될 것으로 전망되어 시장점유율 유지 및 안정적인 매출 성장이 나타날 것으로 전망된다.

도표 7. 한국 영화산업 매출액



자료: 교보증권 리서치센터

도표 8. 메가박스 직영점 관객수



자료: 교보증권 리서치센터

4. 2013년 실적 전망

2013년 실적

매출액 4,420억원

영업이익 560억원

순이익 220억원

2013년 제이콘텐트리의 매출액은 4,420억원(8.6% y-y), 영업이익은 560억원(30.9% y-y), 지배주주순이익은 220억원(50.3% y-y)으로 전망한다.

매출액의 약 50%를 차지하는 영화 사업부문의 매출액은 영화 관람객 수 증가를 바탕으로 한 영화시장 규모의 성장에 기인하여 전년대비 7.2% 증가한 2,240억원을 기록할 것으로 전망한다.

방송 사업부문의 매출액은 전년대비 44.4% 증가한 1,130억원으로 전망하였다. 드라마 제작 편수의 증가와 이를 바탕으로 한 드라마 유통 매출액이 함께 증가할 것으로 전망하였다.

잡지 사업부문의 매출액은 잡지 광고 경기의 회복이 더딜 것으로 전망되어 전년대비 9.6% 감소한 630억원, 기타부문 매출액은 전년대비 12.8% 감소한 500억원으로 추정하였다.

도표 9. 연결 실적 추정

(단위: 십억원)

	2010년	2011년	2012년 E	2013년 E	2014년 E
매출액	315	323	407	442	472
영화(Multiplex)	167	183	209	224	242
└ 메가박스		172	197	211	228
└ 제이콘-센트럴		11	12	13	14
방송(MPP)	28	31	78	113	127
└ 드라마하우스		4	35	50	65
└ Qtv		18	19	20	26
└ 제이콘텐츠헤브		0	14	20	26
└ 제이콘-방송		9	10	10	10
잡지(Magazine)	66	70	70	63	62
기타(일간스포츠 등)	54	39	57	50	50
└ 일간스포츠		27	33	28	28
└ 설앤컴퍼니		3	20	18	18
└ 문화사업		8	4	4	4
연결조정			-7	-8	-9
영업이익			43	56	62
영업이익률			10.6%	12.8%	13.1%
지배주주순이익			15	22	25

자료: 교보증권 리서치센터

[제이콘텐트리 036420]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
매출액	93	137	407	442	472
매출원가	57	68	220	230	245
매출총이익	36	69	187	212	228
기타영업손익	47	51	144	155	166
판관비	47	66	147	159	169
외환거래손익	0	0	0	0	0
이자손익	0	0	0	0	0
기타일시적손익	0	14	3	4	3
영업이익	-11	17	43	56	62
조정영업이익	-11	3	40	53	59
EBITDA	1	28	50	64	69
영업외손익	-14	-1	-9	-8	-7
관계기업손익	-8	6	1	2	2
금융수익	6	4	7	7	7
금융비용	-12	-10	-17	-17	-16
기타	1	0	0	0	0
법인세비용차감전순이익	-25	17	34	48	54
법인세비용	2	0	6	11	12
계속사업순이익	-27	17	28	38	42
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-27	18	28	38	42
비배지분순이익	2	0	14	16	17
지배지분순이익	-29	18	15	22	25
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	-27	18	28	38	42
비배지분포괄이익	0	0	14	16	17
지배지분포괄이익	-27	18	15	22	25

주: 조정영업이익은 매출총이익에서 판관비를 차감한 금액

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
영업활동 현금흐름	-6	13	20	33	38
당기순이익	-27	17	28	38	42
비현금항목의 가감	30	-2	5	9	10
감가상각비	2	2	3	5	6
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	8	-6	-1	-2	-2
기타	19	3	2	6	5
자산부채의 증감	-9	6	0	4	3
기타현금흐름	0	-8	-12	-18	-17
투자활동 현금흐름	-1	-14	-12	-14	-16
투자자산	0	-8	-8	-8	-8
유형자산	-2	-1	-10	-10	-10
기타	1	-5	6	4	2
재무활동 현금흐름	6	1	21	1	1
단기차입금	2	12	12	0	0
사채	-3	-1	0	0	0
장기차입금	0	8	8	0	0
유상증자	7	0	0	0	0
현금배당	-1	0	0	0	0
기타	1	-18	1	1	1
현금의 증감	1	0	19	-3	17
기초 현금	11	14	14	33	30
기말 현금	11	14	33	30	47
NOPLAT	-12	18	36	44	48
FCF	-11	34	32	45	49

주: 2010년 이전은 K-GAAP 기준, 자료: 제이콘텐트리, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
유동자산	76	101	190	218	266
현금및현금성자산	11	14	33	30	47
매출채권 및 기타채권	19	44	64	78	93
재고자산	0	6	26	31	36
기타유동자산	46	37	68	78	90
비유동자산	61	162	327	338	348
유형자산	9	40	47	52	56
관계기업투자금	6	65	73	81	89
기타금융자산	7	14	14	14	13
기타비유동자산	39	43	194	191	190
자산총계	137	263	517	555	614
유동부채	113	164	241	247	255
매입채무 및 기타채무	20	39	58	61	63
차입금	67	83	95	95	95
유동성채무	22	23	24	25	26
기타유동부채	4	19	64	66	70
비유동부채	6	18	144	155	181
차입금	0	11	19	19	19
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	6	7	125	136	162
부채총계	119	181	385	401	435
지배지분	11	82	97	119	144
자본금	20	33	33	33	33
자본잉여금	21	49	49	49	49
이익잉여금	-30	6	21	43	68
기타자본변동	0	-5	-5	-5	-5
비배지분	8	-1	35	35	35
자본총계	18	81	132	154	179
총차입금	93	121	143	144	146

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
EPS	-869	319	224	337	381
PER	-2.3	10.9	17.3	11.6	10.3
BPS	270	1,256	1,480	1,817	2,198
PBR	7.4	2.8	2.6	2.2	1.8
EBITDAPS	21	497	764	970	1,059
EV/EBITDA	180.4	11.1	7.7	6.2	5.6
SPS	2,801	2,416	6,212	6,748	7,213
PSR	0.7	1.4	0.6	0.6	0.5
CFPS	-332	594	495	683	747
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
성장성					
매출액 증가율	89.0	46.5	197.3	8.6	6.9
영업이익 증가율	적전	흑전	146.3	30.9	9.7
순이익 증가율	적지	흑전	59.9	33.2	12.4
수익성					
ROIC	-45.7	33.0	44.3	41.2	34.1
ROA	-23.0	9.0	3.8	4.1	4.3
ROE	-143.0	38.9	16.4	20.4	19.0
안정성					
부채비율	642.0	222.4	292.1	260.6	243.2
순차입금비율	67.7	46.0	27.6	26.0	23.7
이자보상배율	-1.1	1.7	3.5	4.6	5.0

제이콘텐트리 최근 2년간 목표주가 변동추이



자료: 교보증권 리서치센터

최근 2년간 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표가(원)	일자	투자의견	목표가(원)
2012.09.05	매수	6,000			
2012.11.21	매수	6,000			
2013.01.17	매수	6,000			

■ Compliance Notice

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

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

▶ **투자기간 및 투자등급** : 향후 6개월 기준, 2008.7.1일 Trading Buy 등급 추가
적극매수(Strong Buy): KOSPI 대비 기대수익률 30% 이상
Trading Buy: KOSPI 대비 10% 이상 초과이익 예상되거나 불확실성 높은 경우
매도(Sell): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하

매수(Buy): KOSPI 대비 기대수익률 10~30% 이내
보유(Hold): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%