

CJ제일제당(097950)

BUY / TP 450,000원

바이오 사업, 관점의 전환이 필요하다(요약)

Analyst 정혜승

02) 3787-2461

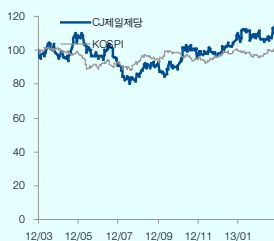
hyeseung.chung@hmcib.com

현재주가 (2/28)	386,500원
상승여력	16.4%
시가총액	5,057십억원
발행주식수	13,085천주
자본금/액면가	72십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	386,500/274,000원
일평균 거래대금 (60일)	15십억원

외국인지분율	22.20%
주요주주	CJ 외 6 인
	38.04%
주가상승률	1M 3M 6M
절대주가(%)	4.2 15.7 22.5
상대주가(%p)	-0.3 9.2 15.8
당사추정 EPS	18,786원
컨센서스 EPS	20,257원
컨센서스 목표주가	433,313원

※ K-IFRS 연결 기준

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, HMC투자증권

- 4Q12 Review: 소재 이익개선 및 바이오 마진 회복으로 컨센서스에 부합하는 실적
- 2013년 바이오사업의 본격적 경쟁우위 부각, 관점의 전환이 필요한 시점
- Buy 투자이견 및 목표주가 450,000원 유지: 음식료업종 내 Top pick 관점 유지

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2010	5,669	443	683	618	24,048	139.4	9.0	1.1	6.9	29.2
2011	6,538	459	301	640	15,842	-57.5	18.3	3.2	15.4	10.8
2012F	9,877	616	248	845	18,788	-18.8	18.9	2.9	12.5	8.4
2013F	11,084	702	322	973	24,449	30.1	15.8	2.7	11.5	9.7
2014F	12,531	878	445	1,196	33,849	38.5	11.4	2.2	9.2	12.1

* 2010은 K-GAAP 기준, 2011~2014F은 K-IFRS 연결 기준

4Q12 Review- 소재 이익개선 및 바이오 마진 회복으로 컨센서스에 부합하는 실적

2012년 4분기 CJ제일제당 연결기준 매출액(대한통운 제외) 1조 7,216억원(+8.3% YoY), 영업이익 1,135억원(+34.1% YoY, OPM 4.7%)의 견조한 실적 발표 이는 당사 영업이익 추정치를 3.2% 상회하는 수준. 추석 선물세트 반포에 따른 비용 증가로 가공식품 부문의 수익성이 둔화(OPM -1% YoY)되며 영업이익이 -14.7%(YoY) 감소했음에도 불구하고, 1) 곡물 투입원가 개선(YoY)에 따른 소재식품 부문 영업이익 증가(OP +299억원 YoY, 흑자전환), 2) 라이신 판가 회복(평균 1,990 USD/ton, +5.9% QoQ)에 따른 바이오 부문 수익 회복(OPM 17.2%) 등이 가공식품 둔화를 만회.

2013년 바이오사업의 본격적 경쟁우위 부각, 관점의 전환이 필요한 시점

2013년은 라이신 시장 외형 성장 둔화 속 CJ제일제당의 원가경쟁력 확대에 따른 시장지위 강화에 주목할 시점. 즉 1) 옥수수-원당 가격 차이로 원당 원재료 생산시설(59.1% 비중) 확보한 동사의 원가경쟁력이 부각됨과 동시에 2) 선제적 capa 증설에 따른 시장지위 가속화로 궁극적으로는 라이신 과점화를 통한 판매가격 통제력을 확보할 수 있어 실적의 안정성을 높일 수 있다는 것이 긍정적 포인트. 2013년 라이신 공급 확대에 따른 판가 하락으로 원가 부담이 커지는 상황에서 동사는 가격 하락으로 원가 부담이 적은 원당 기반의 라이신 생산시설을 보유(브라질)해 경쟁사 대비 원가 경쟁력이 부각될 전망이다.

Buy 투자이견 및 목표주가 450,000원 유지- 음식료업종 내 Top pick 관점 유지

동사에 대한 Buy 투자이견 및 목표주가 450,000원 유지. 이는 1) 가격 인상 및 투입원가 하락으로 확보된 식품부문의 안정적 수익성, 2) 13년 원당 가격 하락으로 본격적으로 부각될 바이오 사업의 원가 경쟁력 및 시장지위, 3) 중국 중심의 신흥국 사료용 아미노산 수요 증가에 따른 바이오 사업의 장기성장성(바이오사업 매출액 3yr. CAGR 15.5% 예상)에 대해 긍정적으로 평가한 데 따른 것. 현 주가 13년 예상실적 기준 동사의 PER은 15.8배로 음식료 업종 대비 12.2% 할인된 수준. 3년 연평균 32.4%의 EPS성장률 전망 감안 시 현 주가는 저평가된 수준으로 판단.

〈표1〉 2012년 4분기 CJ제일제당 실적 Review(IFRS 연결, CJ대한통운 포함 기준)

(십억원)	4Q12	YoY		QoQ		당사추정치		Consensus	
		4Q11	% chg.	3Q12	% chg.	4Q12	Diff.	4Q12	Diff.
매출액	2,422.6	1,590.0	52.4%	2,642.6	-8.3%	2,466.0	-1.8%	2,427.9	-0.2%
영업이익	127.9	84.6	51.2%	172.3	-25.8%	138.7	-7.8%	150.5	-15.0%
순이익	53.1	132.7	-60.0%	105.1	-49.4%	60.0	-11.4%	69.8	-23.9%
영업이익률	5.3%	5.3%		6.5%		5.6%		6.2%	
순이익률	2.2%	8.3%		4.0%		2.4%		2.9%	

자료: CJ제일제당, FnGuide, HMC투자증권

〈표2〉 CJ제일제당 2013년 부문별 가이드스 요약

(단위: 억원)

부문	2012	2013F	증감률	기본가정	
매출액	71,075	78,000	9.7%		
식품부문	38,849	41,500	6.8%	가공식품 둔화로 매출성장률 둔화	
소재	17,848	18,500	3.7%	가격인상효과 반영, 물량 성장 미미	
가공	21,001	23,000	9.5%	P/Q 둔화 예상, 정권 초 가격인상 제한 및 할인점 영업규제에 따른 둔화	
생명자원	12,971	15,000	15.6%	해외 생산거점 확대(베트남 2, 중국 1) 및 축산 계열화 가속화(인니, 베트남)	
생명공학	19,255	21,500	11.7%	바이오부문 매출 둔화 vs. 제약 빠른 회복	
바이오	14,739	16,500	11.9%	13년 말 라이신 공급 증가(미국, 중국 핵산 증설 반영으로 제품 평가 하락	
제약	4,516	5,000	10.7%	ETC 영업 강화, OTC 라인업 확대	
매출이익	17,662	20,200	14.4%		
GPM	27.2%	27.3%	+0.1%p		
식품부문	10,557	12,000	13.7%	1분기 고점으로 QoQ 곡물 투입원가 하락 예상	
생명자원	1,918	2,100	9.5%	가격전가력 높은 해외비중 확대로 원가 변동성 축소	
생명공학	6,866	7,200	4.9%	원당 가격 하락 및 기술개발로 수율 개선 예상	
영업이익	5,011	5,700	13.7%		
식품부문	2,062	2,250	9.1%	12년 말 가격인상 효과 반영 및 원가 절감, 높은 비용 기저로 수익성 개선	
소재	794	800	0.8%	1Q 투입원가 고점으로 QoQ 하락, OP 12년 수준은 무난할 전망	
가공	1,268	1,450	14.4%	가격인상 효과 반영	
생명자원	510	600	17.6%	고수익 제품 확대 및	
생명공학	2,439	2,850	16.9%	주요 제품 평가 하락으로 수익성 부담 예상	
바이오	2,268	2,600	14.6%	원재료 가격 하락(원당) 및 수율 개선으로 미진 방어 가능할 전망	
제약	171	250	46.2%	판매물량 확대 및 OTC 라인업 강화를 통한 수익성 확대	
영업이익률	7.1%	7.3%	+0.3%p		
식품부문	5.3%	5.4%	+0.1%p		
소재	4.4%	4.3%	-0.1%p		
가공	6.0%	6.3%	+0.3%p		
생명자원	3.9%	4.0%	+0.1%p		
생명공학	12.7%	13.3%	+0.6%p		
바이오	15.4%	15.8%	+0.4%p		
제약	3.8%	5.0%	+1.2%p		
Px(USD/ton)	라이신	2,090	2,050	-1.9%	13년 말 미국 물량 출하(11~12월 완공 예정)에 따른 하반기 가격 약세 예상
	핵산	10,000	9,500	-5.0%	중국 4,000톤 공급증가에 따른 가격 약세 예상
Volume(000ton)	라이신	440	520	18.2%	심양 물량 증가(+5만톤) 및 증산 3만톤 예상
	핵산	17	21	23.5%	심양 6,000톤 규모 생산시설 완공 물량 반영

자료: CJ제일제당, HMC투자증권

〈표3〉 CJ제일제당 부문별 분기실적 추정(CJ대한통운 제외)

(억원)	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13F	2Q13F	3Q13F	4Q13F	2012	2013F	2014F
매출액	1,710.4	1,728.9	1,946.6	1,721.6	1,892.6	1,909.6	2,170.3	1,856.7	7,107.5	7,829.2	8,920.9
생명공학	466.9	486.6	488.6	483.4	553.3	562.3	581.1	473.6	1,925.5	2,170.3	2,754.2
식품	956.7	929.9	1,105.0	893.3	1,012.4	989.6	1,179.8	980.7	3,884.9	4,162.4	4,431.5
사료	286.8	312.4	353.0	344.9	327.0	357.6	409.4	402.4	1,297.1	1,496.5	1,735.1
매출액(YoY)	5.2%	10.1%	11.1%	8.3%	10.7%	10.4%	11.5%	7.8%	8.7%	10.2%	13.9%
생명공학	10.9%	14.5%	8.7%	8.4%	18.5%	15.6%	18.9%	-2.0%	10.6%	12.7%	26.9%
식품	2.5%	6.3%	9.6%	7.5%	5.8%	6.4%	6.8%	9.8%	6.5%	7.1%	6.5%
사료	5.7%	15.4%	20.1%	10.2%	14.0%	14.5%	16.0%	16.7%	12.9%	15.4%	15.9%
매출총이익	473.2	481.4	516.3	463.2	506.5	524.4	604.2	497.8	1,934.1	2,133.0	2,503.5
생명공학	175.0	180.3	148.6	182.7	181.9	189.2	194.5	163.3	686.6	729.0	938.0
식품	250.6	245.9	322.7	236.5	279.5	282.8	349.7	283.9	1,055.7	1,195.9	1,321.6
사료	47.6	55.2	45.0	44.0	45.1	52.4	60.0	50.6	191.8	208.1	243.9
매출총이익률	27.7%	27.8%	26.5%	26.9%	26.8%	27.5%	27.8%	26.8%	27.2%	27.2%	28.1%
생명공학	37.5%	37.1%	30.4%	37.8%	32.9%	33.7%	33.5%	34.5%	35.7%	33.6%	34.1%
식품	26.2%	26.4%	29.2%	26.5%	27.6%	28.6%	29.6%	28.9%	27.2%	28.7%	29.8%
사료	16.6%	17.7%	12.7%	12.8%	13.8%	14.7%	14.6%	12.6%	14.8%	13.9%	14.1%
영업이익	128.3	117.7	141.6	113.5	137.8	132.9	187.8	112.9	501.1	571.5	712.6
세전이익	112.0	38.2	116.3	67.1	102.8	115.9	152.6	48.8	333.6	420.2	583.0
순이익	85.6	35.1	83.9	50.9	72.8	81.2	104.8	63.2	255.5	322.0	444.9
영업이익률	7.5%	6.8%	7.3%	6.6%	7.3%	7.0%	8.7%	6.1%	7.1%	7.3%	8.0%
세전이익률	6.5%	2.2%	6.0%	3.9%	5.4%	6.1%	7.0%	2.6%	4.7%	5.4%	6.5%
순이익률	5.0%	2.0%	4.3%	3.0%	3.8%	4.3%	4.8%	3.4%	3.6%	4.1%	5.0%

주: 2011년 순이익 삼성생명 매각 차익 효과 931억원(세후)

자료: CJ제일제당, HMC투자증권

〈표4〉 CJ제일제당 부문별 분기실적 추정(CJ대한통운 포함)

(십억원)	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13F	2Q13F	3Q13F	4Q13F	2012	2013F	2014F
매출액	2,371.6	2,440.8	2,642.6	2,422.5	2,619.3	2,716.8	3,003.1	2,744.7	9,877.5	11,083.9	12,531.3
생명공학	466.9	486.6	488.6	483.4	553.3	562.3	581.1	473.6	1,925.5	2,170.3	2,754.2
식품	956.7	929.9	1,105.0	893.3	1,012.4	989.6	1,179.8	980.7	3,884.9	4,162.4	4,431.5
사료	286.8	312.4	353.0	344.9	327.0	357.6	409.4	402.4	1,297.1	1,496.5	1,735.1
물류	661.2	711.9	696.0	700.9	726.7	807.2	832.8	887.9	2,770.0	3,254.6	3,610.4
매출액(YoY)	45.8%	55.4%	50.9%	52.4%	10.4%	11.3%	13.6%	13.3%	51.1%	12.2%	13.1%
생명공학	10.9%	14.5%	8.7%	8.4%	18.5%	15.6%	18.9%	-2.0%	10.6%	12.7%	26.9%
식품	2.5%	6.3%	9.6%	7.5%	5.8%	6.4%	6.8%	9.8%	6.5%	7.1%	6.5%
사료	5.7%	15.4%	20.1%	10.2%	14.0%	14.5%	16.0%	16.7%	12.9%	15.4%	15.9%
물류	8.2%	12.5%	10.8%	-2.1%	9.9%	13.4%	19.7%	26.7%	7.0%	17.5%	10.9%
매출총이익	537.8	552.0	578.1	513.1	561.0	592.9	678.4	575.2	2,180.9	2,407.5	2,826.5
생명공학	175.0	180.3	148.6	182.7	181.9	189.2	194.5	163.3	686.6	729.0	938.0
식품	250.6	245.9	322.7	236.5	279.5	282.8	349.7	283.9	1,055.7	1,195.9	1,321.6
사료	47.6	55.2	45.0	44.0	45.1	52.4	60.0	50.6	191.8	208.1	243.9
물류	64.6	70.5	61.8	49.9	54.5	68.4	74.2	77.3	246.8	274.5	323.1
매출총이익률	22.7%	22.6%	21.9%	21.2%	21.4%	21.8%	22.6%	21.0%	22.1%	21.7%	22.6%
생명공학	37.5%	37.1%	30.4%	37.8%	32.9%	33.7%	33.5%	34.5%	35.7%	33.6%	34.1%
식품	26.2%	26.4%	29.2%	26.5%	27.6%	28.6%	29.6%	28.9%	27.2%	28.7%	29.8%
사료	16.6%	17.7%	12.7%	12.8%	13.8%	14.7%	14.6%	12.6%	14.8%	13.9%	14.1%
물류	9.8%	10.0%	10.0%	8.0%	108.0%	208.0%	308.0%	408.0%	8.9%	8.4%	8.9%
영업이익	158.4	156.9	172.3	127.8	159.9	166.0	225.5	151.0	615.5	702.3	877.8
세전이익	133.6	70.6	146.8	73.9	120.4	143.8	184.8	81.9	425.0	530.9	722.8
당기순이익	102.8	49.8	105.1	53.1	82.0	97.9	125.9	84.0	310.7	389.8	532.3
지배주주귀속 순이익	87.7	34.6	84.4	41.4	67.8	81.0	104.1	69.5	248.2	322.4	445.4
영업이익률	6.7%	6.4%	6.5%	5.3%	6.1%	6.1%	7.5%	5.5%	6.2%	6.3%	7.0%
세전이익률	5.6%	2.9%	5.6%	3.1%	4.6%	5.3%	6.2%	3.0%	4.3%	4.8%	5.8%
순이익률	3.7%	1.4%	3.2%	1.7%	2.6%	3.0%	3.5%	2.5%	2.5%	2.9%	3.6%

자료: CJ제일제당, HMC투자증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2010	2011	2012F	2013F	2014F
매출액	5,669	6,538	9,878	11,084	12,531
증가율 (%)	13.5	15.3	51.1	12.2	13.1
매출원가	4,035	4,772	7,697	8,676	9,705
매출원가율 (%)	71.2	73.0	77.9	78.3	77.4
매출총이익	1,634	1,766	2,181	2,408	2,827
매출이익률 (%)	28.8	27.0	22.1	21.7	22.6
증가율 (%)	7.4	8.1	23.5	10.4	17.4
판매관리비	1,191	1,308	1,565	1,705	1,949
판매비율(%)	21.0	20.0	15.8	15.4	15.6
EBITDA	618	640	845	973	1,196
EBITDA 이익률 (%)	10.9	9.8	8.6	8.8	9.5
증가율 (%)	10.5	3.4	32.1	15.2	22.9
영업이익	443	459	616	702	878
영업이익률 (%)	7.8	7.0	6.2	6.3	7.0
증가율 (%)	15.5	3.4	34.2	14.1	25.0
영업외손익	461	3	-182	-172	-155
금융수익	689	296	254	239	231
금융비용	185	259	373	358	343
기타영업외손익	-44	-34	-63	-53	-43
중속/관계기업관련손익	0	0	-8	0	0
세전계속사업이익	905	461	425	531	723
세전계속사업이익률 (%)	16.0	7.1	4.3	4.8	5.8
증가율 (%)	156.9	-49.0	-7.9	24.9	36.1
법인세비용	199	147	114	141	191
계속사업이익	686	314	311	390	532
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	686	314	311	390	532
당기순이익률 (%)	12.1	4.8	3.1	3.5	4.2
증가율 (%)	147.5	-54.2	-1.1	25.5	36.6
지배주주지분 순이익	683	302	248	322	445
비지배주주지분 순이익	3	13	63	67	87
기타포괄이익	0	-166	5	5	5
총포괄이익	0	148	316	395	537

(단위: 십억원)

현금흐름표	2010	2011	2012F	2013F	2014F
영업활동으로인한현금흐름	64	-288	930	689	903
당기순이익	686	314	311	390	532
유형자산 상각비	158	176	224	265	312
무형자산 상각비	17	5	5	6	6
외환손익	-7	0	1	6	-3
운전자본의 감소(증가)	-327	-742	262	-95	-63
기타	-462	-41	127	118	118
투자활동으로인한현금흐름	292	-1,420	-776	-759	-478
투자자산의 감소(증가)	-464	-307	-77	-112	-135
유형자산의 감소	4	15	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-289	-726	-564	-603	-305
기타	1,041	-402	-136	-44	-39
재무활동으로인한현금흐름	-348	1,878	-250	105	-236
차입금의 증가(감소)	-215	1,005	-16	-105	-115
사채의증가(감소)	-173	666	172	0	-217
자본의 증가	52	131	233	0	0
배당금	-47	-56	-25	-25	-25
기타	36	133	-614	235	121
기타현금흐름	38	2	0	0	0
현금의증가(감소)	46	172	-96	35	188
기초현금	268	307	479	383	418
기말현금	314	479	383	418	606

(단위: 십억원)

재무상태표	2010	2011	2012F	2013F	2014F
유동자산	2,176	3,325	3,770	4,219	4,903
현금성자산	314	479	383	418	606
단기투자자산	295	248	223	251	283
매출채권	623	1,230	1,400	1,571	1,776
채고자산	795	1,075	1,412	1,585	1,792
기타유동자산	150	293	351	394	446
비유동자산	3,948	8,015	8,592	9,062	9,210
유형자산	3,127	5,012	5,351	5,689	5,682
무형자산	88	1,401	1,400	1,400	1,399
투자자산	597	905	978	1,095	1,235
기타비유동자산	137	698	863	878	895
기타금융융입자산	0	0	0	0	0
자산총계	6,124	11,340	12,362	13,281	14,113
유동부채	2,368	3,780	3,745	4,262	4,751
단기차입금	1,058	1,893	1,935	2,066	2,311
매입채무	244	467	537	554	627
유동성장기부채	438	647	105	332	332
기타유동부채	628	773	1,168	1,310	1,482
비유동부채	876	2,863	3,397	3,429	3,261
사채	250	915	1,087	1,087	870
장기차입금	203	1,154	1,138	1,033	918
장기금융부채 (리스포함)	1	54	54	54	54
기타비유동부채	423	740	1,118	1,255	1,419
기타금융융입부채	0	0	0	0	0
부채총계	3,244	6,643	7,142	7,691	8,011
지배주주지분	2,850	2,720	3,181	3,483	3,909
자본금	71	72	72	72	72
자본잉여금	764	894	1,127	1,127	1,127
자본조정 등	-90	-297	-297	-297	-297
기타포괄이익누계액	1,172	207	212	217	222
이익잉여금	933	1,844	2,068	2,365	2,785
비지배주주지분	29	1,977	2,039	2,107	2,193
자본총계	2,880	4,697	5,221	5,590	6,102

(단위: 원,배,%)

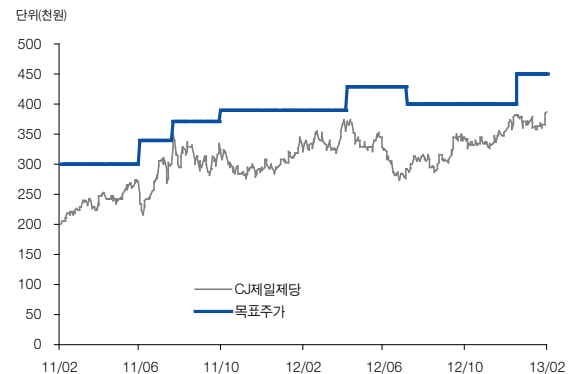
주요투자지표	2010	2011	2012F	2013F	2014F
EPS(당기순이익 기준)	54,590	24,106	23,564	29,599	40,489
EPS(지배순이익 기준)	54,397	23,139	18,786	24,448	33,848
BPS(자본총계 기준)	197,986	228,794	265,064	290,730	326,325
BPS(지배자본 기준)	195,901	91,587	123,578	144,567	174,133
DPS	4,000	1,800	1,800	1,800	1,800
PER(당기순이익 기준)	4.0	12.0	15.1	13.1	9.5
PER(지배순이익 기준)	4.0	12.5	18.9	15.8	11.4
PBR(자본총계 기준)	1.1	1.3	1.3	1.3	1.2
PBR(지배자본 기준)	1.1	3.2	2.9	2.7	2.2
EV/EBITDA(Reported)	6.9	15.4	12.5	11.5	9.2
배당수익률	1.8	0.6	0.5	0.5	0.5
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	137.9	-55.8	-2.3	25.6	36.8
EPS(지배순이익 기준)	139.4	-57.5	-18.8	30.1	38.5
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	29.1	8.3	6.3	7.2	9.1
ROE(지배순이익 기준)	29.2	10.8	8.4	9.7	12.1
ROA	12.5	3.6	2.6	3.0	3.9
안정성 (%)					
부채비율	112.7	141.4	136.8	137.6	131.3
순차입금비율	47.6	84.4	72.0	70.7	59.8
이자보상배율	5.8	6.3	N/A	N/A	N/A

* 2010은 K-GAAP 기준, 2011~2014F은 K-IFRS 연결 기준

▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일자	투자 의견	목표주가	일자	투자 의견	목표주가
11/04/29	BUY	300,000	12/06/15	BUY	430,000
11/06/28	BUY	340,000	12/06/28	BUY	430,000
11/06/29	BUY	340,000	12/07/18	BUY	430,000
11/07/22	BUY	340,000	12/08/03	BUY	400,000
11/08/17	BUY	370,000	12/10/09	BUY	400,000
11/10/27	BUY	390,000	12/10/29	BUY	400,000
11/11/01	BUY	390,000	12/11/02	BUY	400,000
11/12/12	BUY	390,000	12/12/21	BUY	400,000
12/02/17	BUY	390,000	13/01/15	BUY	450,000
12/04/03	BUY	390,000	13/03/04	BUY	450,000
12/05/04	BUY	430,000			
12/06/07	BUY	430,000			

▶ 최근 2년간 CJ제일제당 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 본 자료를 작성한 애널리스트는 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 추천일 현재 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 정혜승의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 HMC투자증권의 업종투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대
- ▶ HMC투자증권의 종목투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%p 이상
 - HOLD : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%~+15%p 이내
 - SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%p 이하

- 본 조사항목은 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.