

2013. 05. 13

Analyst

최 훈 02) 3777-8075
hchoi@kbsec.co.kr

CJ E&M (130960)

Earnings Review

투자의견 (유지) **BUY**
목표주가 (유지) **41,000 (원)**

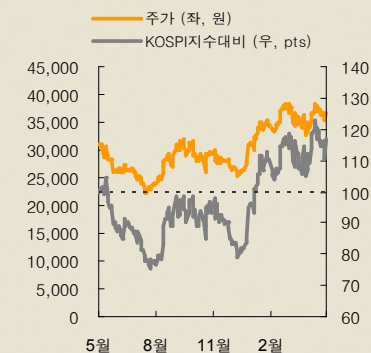
Upside / Downside (%)	11.4
현재가 (05/10, 원)	36,800
Consensus target price (원)	42,000
Difference from consensus (%)	(2.4)

Forecast earnings & valuation

Fiscal year ending	2012	2013E	2014E	2015E
매출액 (십억원)	1,395	1,635	1,806	1,950
영업이익 (십억원)	39	63	117	152
순이익 (십억원)	23	26	71	99
EPS (원)	613	683	1,863	2,616
증감률 (%)	(66.4)	11.4	172.8	40.4
PER (X)	28.4	53.9	19.8	14.1
EV/EBITDA (X)	2.8	3.0	2.5	2.2
PBR (X)	0.9	1.1	1.1	1.0
ROE (%)	2.0	2.1	5.6	7.4

Performance

(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	10.2	5.7	24.3	17.2
KOSPI대비 상대수익률	9.7	6.1	22.2	17.2



Trading Data

시가총액 (십억원)	1,396
유통주식수 (백만주)	20
Free Float (%)	53.6
52주 최고/최저 (원)	38,500 / 22,300
거래대금 (3M, 십억원)	16
외국인 소유지분율 (%)	9.1
주요주주 지분율 (%)	씨제이 외 43.0
자료: Fnguide, KB투자증권	

1Q13 Review: 글로벌, 주가 상승의 열쇠

방송콘텐츠 판매 증대와 모바일게임 흥행으로 1Q13 실적은 컨센서스를 충족시켰다. 모바일게임은 1Q13 다함께 차차차에 이어 2Q13 마구마구2013으로 흥행 바통이 이어지고 있어 2013년을 기점으로 게임부문 리스크는 소멸된 상황이다. 그러나 외형 대비 수익성 개선이 더디게 진행되고 있으며, valuation 매력도 확대를 위한 ROE 개선이 필요하다. 향후 글로벌 매출원 확대가 CJ E&M의 수익성 개선으로 연결될 수 있다는 점에서 중장기적 접근이 유효하다는 판단이다.

컨센서스 충족과 낮은 수익성

1Q13 매출액은 3,689억원 (+15.1%YoY)으로 컨센서스를 충족시켰다. 방송부문 매출액은 1,722억원 (+6.1%YoY)으로 광고수익은 전년 동기 대비 -7.8% 감소하였으나 콘텐츠 판매가 전년동기 대비 +59.1% 증가한 218억원을 나타낸 점이 인상적이다. 게임부문은 모바일게임 흥행으로 931억원을 기록, 전년 동기 대비 +56.2% 급증하였다. 그러나 1Q13 영업이익은 42억원으로 전반적인 영업 레버리지 발생은 발견되지 않았다.

모바일 기반 게임부문 약진 긍정적

그 동안 리스크 요인이었던 게임부문은 다함께차차차 흥행을 기반으로 1Q13 매출액의 50% 이상이 모바일게임에서 발생되었다. 4월 이후 다함께차차차의 일평균 매출액이 하락세를 나타내고 있으나 마구마구2013 for KaKao가 흥행의 바통을 이어받고 있어 분기별 흑자 기조가 유지될 전망이다. 향후 CJ E&M은 월단위로 1~2개의 신작 모바일게임 출시를 통해 흥행 확률을 제고와 성장성에 주력할 방침이다.

방송부문의 작지만 큰 변화, 콘텐츠 판매 확대

1Q13 방송부문 매출액 중 콘텐츠 판매수익은 218억원으로, 이 중 국내는 140억원 (+69.7% YoY), 해외는 78억원 (+43.2% YoY)을 차지하고 있다. 전체 영업비용 대비 광고와 수신료수익 비중이 84%를 상회하고 있는 상황에서 콘텐츠 판매수익 증가는 영업레버리지 확대에 연결될 요인이다. 제작비 부담이 완화되는 과정에서 자체 콘텐츠 제작을 통한 광고수익 증대와 더불어 콘텐츠 판매를 통한 창구효과 확대가 외형성장과 연동된 이익 성장 요인이다.

글로벌 진출이 주가 상승의 기폭제

2013년 연간 매출액은 1조 6,349억원 (+17.2%YoY), 영업이익은 631억원 (+62.8%YoY)으로 컨센서스 771억원 대비 하회할 전망이다. 2Q13까지 광고 수주 회복이 부진한 상황이며, 모바일게임 관련 마케팅비 증가로 인해 외형성장에도 불구하고 영업이익률은 3.9%로 예상된다. 현 주가는 ROE 2.1%-PBR 0.9X로 valuation merit가 높지 않아 단기적인 주가 반등은 어렵다는 판단이다. 그러나 중국 현지 합작 영화 제작과 콘텐츠 해외 수출, 모바일게임 중국 런칭 등 글로벌 실적 비중 확대를 감안한 중장기적 접근이 필요하다.

표 1. 1Q13 실적과 KB추정치 및 컨센서스와의 비교

(십억원)	1Q13 실적	KB추정치	차이	컨센서스	차이
매출액	368.9	370.6	-0.5%	360.5	2.3%
영업이익	4.3	0.5	760.0%	4.1	4.9%
순이익	(8.5)	(3.6)	137.4%	2.9	적전

자료: KB투자증권, Fnguide

표 2. CJ&M 분기 및 연간 실적 전망

(십억원)	1Q13	2Q13E	3Q13E	4Q13E	1Q14E	2Q14E	3Q14E	4Q14E	2012	2013E	2014E
매출액	368.9	395.6	403.3	467.2	437.3	430.5	440.8	497.6	1,394.5	1,634.9	1,806.2
(%YoY)	15.1%	19.5%	18.2%	16.3%	18.6%	8.8%	9.3%	6.5%	9.0%	17.2%	10.5%
방송부문	172.2	211.2	201.5	228.2	212.8	233.8	224.4	241.5	764.1	813.0	912.4
게임부문	93.1	77.5	74.3	78.6	104.8	81.0	76.9	83.1	212.1	323.6	345.8
영화부문	56.8	58.8	63.3	89.7	66.1	60.8	65.5	91.7	218.9	268.5	284.1
음악부문	46.8	48.1	64.1	70.8	53.7	54.9	74.0	81.3	199.4	229.8	263.9
영업비용	364.6	378.8	388.3	440.0	390.5	409.6	418.8	470.6	1,355.8	1,571.8	1,689.4
(%YoY)	12.9%	18.6%	17.5%	14.9%	7.1%	8.1%	7.8%	7.0%	12.6%	15.9%	7.5%
방송부문	174.4	199.1	187.9	210.4	190.7	217.2	203.6	225.5	719.6	771.8	837.0
게임부문	87.5	70.7	69.1	71.5	83.5	75.5	71.7	75.9	218.7	298.8	306.7
영화부문	52.0	58.3	67.0	86.7	60.7	60.6	69.8	89.1	211.4	264.0	280.2
음악부문	50.7	50.6	64.4	71.5	55.5	56.3	73.7	80.1	208.2	237.2	265.6
영업이익	4.2	16.8	14.9	27.2	46.8	21.0	22.1	26.9	38.8	63.1	116.8
(영업이익률)	1.2%	4.2%	3.7%	5.8%	10.7%	4.9%	5.0%	5.4%	2.8%	3.9%	6.5%
(%YoY)	-268.6%	43.8%	38.6%	44.2%	1003.6%	24.9%	47.8%	-0.9%	-48.6%	62.8%	85.0%
방송부문	(2.2)	12.1	13.6	17.8	22.1	16.6	20.8	16.0	44.5	41.3	75.5
게임부문	5.6	6.8	5.3	7.1	21.3	5.5	5.2	7.2	(6.6)	24.7	39.1
영화부문	4.8	0.4	(3.7)	3.0	5.4	0.2	(4.3)	2.6	7.5	4.5	3.9
음악부문	(3.9)	(2.5)	(0.3)	(0.7)	(1.9)	(1.3)	0.3	1.2	(8.8)	(7.4)	(1.7)
세전이익	(2.1)	11.0	8.4	20.7	45.3	14.5	16.3	20.7	-16.6	38.1	96.8
(%YoY)	적축	98.1%	9.5%	흑전	흑전	31.5%	93.5%	-0.2%	적전	-328.6%	154.3%
순이익	(1.3)	6.8	5.3	15.1	33.1	10.6	11.9	15.1	23.3	25.9	70.7
(%YoY)	적확	-79.3%	16.0%	흑전	흑전	56.2%	124.1%	-0.2%	적전	11.4%	172.8%

자료: KB투자증권

Appendix. Peers Comparison

표 1. 국내 동종 업체 비교

	제일기획	SBS	CJ E&M	평균
투자의견	BUY	BUY	BUY	
목표주가 (원)	28,000	42,000	41,000	
현재주가 (05/10, 원)	25,950	47,100	36,800	
상승여력 (%)	7.9	(10.8)	11.4	
시가총액 (십억원)	2,985	860	1,396	
절대수익률 (%)				
1M	8.6	(0.4)	10.2	6.1
3M	13.3	10.4	5.7	9.8
6M	24.2	14.2	24.3	20.9
12M	28.5	37.3	17.2	27.7
초과수익률 (%)				
1M	8.1	(0.9)	9.7	5.6
3M	13.6	10.7	6.1	10.1
6M	22.0	12.1	22.2	18.8
12M	28.5	37.3	17.2	27.7
PER (X)				
2012A	26.5	26.8	28.4	27.2
2013E	23.5	16.4	53.9	31.3
2014E	21.8	13.4	19.8	18.3
PBR (X)				
2012A	4.3	1.4	0.9	2.2
2013E	4.4	1.4	1.1	2.3
2014E	3.8	1.3	1.1	2.1
매출액성장률 (%)				
2012A	34.5	5.1	22.0	20.5
2013E	30.6	0.1	17.2	16.0
2014E	14.4	12.4	10.5	12.4
영업이익성장률 (%)				
2012A	18.3	(46.2)	(44.1)	(24.0)
2013E	29.9	55.2	62.0	49.0
2014E	7.2	22.2	85.0	38.1
순이익성장률 (%)				
2012A	3.6	(50.2)	(60.4)	(35.7)
2013E	28.0	81.5	11.4	40.3
2014E	7.9	22.2	172.8	67.6
영업이익률 (%)				
2012A	5.3	5.9	2.8	4.7
2013E	5.3	9.1	3.9	6.1
2014E	5.0	9.9	6.5	7.1
순이익률 (%)				
2012A	4.2	3.8	1.7	3.2
2013E	4.1	6.9	1.6	4.2
2014E	3.9	7.5	3.9	5.1
ROE (%)				
2012A	14.3	5.3	2.0	7.2
2013E	17.2	9.1	2.1	9.5
2014E	16.0	10.1	5.6	10.6

자료: Fnguide, KB투자증권

표 2. 해외 동종 업체 비교 [미디어]

	WPP	Omnicom	Interpublic	Publicis	CBS	Time Warner	Walt Disney	Viacom	News Corp	AVERAGE
현재주가 (05/10, 달러)	17.3	63.3	14.9	72.3	47.8	60.9	67.2	69.7	33.4	
시가총액 (백만달러)	21,843	16,374	6,375	15,193	29,295	56,807	121,023	33,496	77,465	
절대수익률 (%)										
1M	6.9	6.3	9.0	5.1	2.4	2.3	11.8	5.2	6.4	6.2
3M	10.3	15.5	23.1	14.3	11.8	16.6	22.9	12.6	15.9	15.9
6M	39.1	36.5	51.1	35.7	37.7	37.9	45.0	41.2	35.4	40.0
12M	42.8	28.5	30.7	51.1	46.4	74.1	50.7	38.0	63.1	47.3
초과수익률 (%)										
1M	3.9	3.2	5.9	2.1	(0.6)	(0.8)	8.7	2.1	3.3	3.1
3M	2.1	7.2	14.8	6.1	3.6	8.3	14.7	4.4	7.7	7.6
6M	19.4	16.7	31.3	16.0	18.0	18.2	25.2	21.5	15.6	20.2
12M	19.8	5.4	7.7	28.0	23.3	51.0	27.6	14.9	40.1	24.2
PER (X)										
2012A	13.4	13.6	16.0	12.3	14.9	14.2	15.9	12.9	18.6	14.7
2013C	13.8	16.2	17.3	15.5	15.7	16.5	19.3	14.8	20.3	16.6
2014C	12.5	14.5	13.7	14.4	14.0	14.3	17.1	12.8	17.3	14.5
PBR (X)										
2012A	1.7	3.8	2.1	1.8	2.3	1.5	2.2	3.7	2.5	2.4
2013C	1.9	4.8	2.7	2.3	3.0	1.8	2.8	4.8	2.7	3.0
2014C	1.8	4.6	2.5	2.1	2.7	1.5	2.6	4.6	2.5	2.8
매출액성장률 (%)										
2012A	2.3	2.5	(0.8)	5.0	3.3	(0.8)	3.4	(6.9)	n/a	1.0
2013C	4.6	3.5	2.9	9.1	6.2	2.7	6.9	(0.8)	n/a	4.4
2014C	4.8	4.7	4.0	5.2	2.5	4.2	6.2	4.5	7.9	4.9
영업이익성장률 (%)										
2012A	3.4	8.0	(1.4)	6.9	13.2	4.3	13.9	1.2	n/a	6.2
2013C	18.9	3.8	8.3	10.1	12.0	5.6	17.4	2.3	n/a	9.8
2014C	9.0	7.2	10.7	7.6	3.7	10.2	12.0	7.0	14.6	9.1
순이익성장률 (%)										
2012A	(3.2)	4.8	(16.1)	13.5	20.6	4.6	18.2	(7.3)	n/a	4.4
2013C	12.3	2.9	(16.8)	5.9	20.4	14.1	11.3	17.0	n/a	8.4
2014C	11.3	7.1	21.5	8.3	7.3	12.8	10.4	7.5	(46.6)	4.4
영업이익성장률 (%)										
2012A	12.0	12.7	9.8	16.0	21.4	21.6	21.0	28.1	n/a	17.8
2013C	13.7	12.7	10.3	16.1	22.6	22.2	23.0	29.0	16.1	18.4
2014C	14.2	13.0	10.9	16.5	22.8	23.5	24.3	29.7	17.1	19.1
순이익률 (%)										
2012A	7.9	7.0	6.4	11.1	11.2	10.5	13.4	14.3	n/a	10.2
2013C	8.5	7.0	5.2	10.8	12.7	11.7	14.0	16.8	22.3	12.1
2014C	9.0	7.1	6.1	11.1	13.3	12.6	14.5	17.3	11.1	11.4
ROE (%)										
2012A	12.2	28.0	19.6	17.3	15.6	10.1	14.7	24.6	n/a	17.8
2013C	13.8	29.3	16.0	16.2	19.0	11.5	15.6	32.0	15.6	18.8
2014C	14.0	32.3	19.3	16.0	20.7	12.3	16.6	36.0	16.0	20.3

자료: Bloomberg, KB투자증권

표 1. 해외 동종 업체 비교 [게임]

	Shanda games	Tencent	PW	Giant	Changyou	Netease	EA	Blizzard	평균
현재주가 (05/10, 달러)	3.0	35.7	12.4	8.0	30.0	58.0	22.5	15.0	
시가총액 (백만달러)	809	65,933	600	1,921	1,588	7,576	6,746	16,707	
절대수익률 (%)									
1M	(0.3)	11.0	21.6	17.6	4.7	5.6	26.3	0.5	10.9
3M	(3.5)	2.3	12.5	29.7	(2.1)	11.5	29.4	13.0	11.6
6M	(13.8)	3.7	18.0	57.1	22.7	10.1	74.4	42.1	26.8
12M	(39.5)	24.4	6.8	55.6	54.0	5.8	52.8	18.9	22.4
초과수익률 (%)									
1M	(3.4)	7.9	18.5	14.5	1.7	2.6	23.2	(2.6)	7.8
3M	(11.8)	(5.9)	4.2	21.5	(10.3)	3.3	21.2	4.7	3.4
6M	(33.6)	(16.1)	(1.7)	37.4	3.0	(9.7)	54.6	22.3	7.0
12M	(62.5)	1.4	(16.3)	32.6	30.9	(17.3)	29.8	(4.2)	(0.7)
PER (X)									
2012	4.7	28.8	5.7	7.1	4.9	9.4	35.4	10.4	13.3
2013E	4.1	24.6	7.5	8.6	5.1	11.4	19.0	17.6	12.3
2014E	3.8	20.0	6.5	7.9	4.6	10.2	15.6	14.7	10.4
PBR (X)									
2012	1.2	9.0	0.8	2.5	2.1	2.2	1.8	1.0	2.6
2013E	0.9	7.3	0.8	3.0	1.6	2.4	3.8	1.4	2.7
2014E	0.7	5.5	0.7	2.4	1.2	2.0	3.4	1.3	2.2
매출액성장률 (%)									
2012	(9.2)	57.8	(4.9)	21.3	28.7	13.6	(8.4)	2.1	12.6
2013E	0.7	35.5	2.2	14.4	20.9	17.6	5.7	(11.6)	10.7
2014E	8.8	25.3	12.1	12.4	12.3	12.0	6.3	8.6	12.2
영업이익성장률 (%)									
2012	(4.2)	34.1	(44.7)	22.2	23.1	12.8	n/a	7.2	7.2
2013E	(2.8)	31.0	(18.0)	15.0	11.7	15.9	n/a	(10.9)	6.0
2014E	8.6	24.7	23.7	12.6	9.6	13.2	19.3	21.9	16.7
순이익성장률 (%)									
2012	(9.8)	27.8	(43.7)	14.1	15.1	13.6	28.9	5.9	6.5
2013E	(2.2)	24.6	(16.7)	38.1	9.8	14.3	적전	(24.2)	6.2
2014E	9.1	23.6	18.9	7.2	8.8	10.2	적지	12.1	12.8
영업이익률 (%)									
2012	29.4	34.1	19.9	60.7	56.3	45.3	n/a	29.9	39.4
2013E	28.4	32.9	16.0	61.0	52.0	44.6	12.0	30.1	34.6
2014E	28.4	32.8	17.7	61.1	50.8	45.1	13.4	33.8	35.4
순이익률 (%)									
2012	23.8	29.0	19.5	46.2	45.3	44.4	2.6	23.7	29.3
2013E	23.1	26.7	15.9	55.7	41.1	43.1	(5.6)	20.3	27.5
2014E	20.9	26.3	16.9	53.2	39.9	42.4	(0.5)	20.9	27.5
ROE (%)									
2012	29.3	36.5	13.6	34.9	45.5	25.4	n/a	10.5	28.0
2013E	21.5	32.6	10.8	39.6	39.7	23.4	16.1	8.1	24.0
2014E	19.5	30.4	14.5	32.2	30.7	20.8	19.4	9.1	22.1

자료: Bloomberg, KB투자증권

주: 초과수익률 비교지수 - S&P 500

손익계산서

(십억원)

	2011	2012	2013E	2014E	2015E
매출액	1,143	1,395	1,635	1,806	1,950
증감률 (YoY %)	1,049.3	22.0	17.2	10.5	8.0
매출원가	808	1,015	1,184	1,273	1,355
판매 및 일반관리비	265	341	388	417	444
기타	0	0	(0)	0	(0)
영업이익	70	39	63	117	152
증감률 (YoY %)	454.8	(44.1)	62.0	85.0	30.3
EBITDA	361	403	480	538	574
증감률 (YoY %)	534.3	11.6	19.0	12.0	6.7
이자수익	5	6	11	12	13
이자비용	13	16	24	24	24
지분법손익	(0)	2	(0)	(0)	(0)
기타	2	(43)	(12)	(8)	(6)
세전계속사업손익	63	(17)	38	97	136
증감률 (YoY %)	596.9	적전	흑전	154.3	40.4
법인세비용	19	(4)	12	26	37
당기순이익	59	23	26	71	99
증감률 (YoY %)	962.3	(60.4)	11.4	172.8	40.4
순손익의 귀속					
지배주주	57	37	26	71	99
비지배주주	2	(14)	0	0	0
이익률 (%)					
영업이익률	6.1	2.8	3.9	6.5	7.8
EBITDA마진	31.6	28.9	29.4	29.8	29.4
세전이익률	5.5	(1.2)	2.3	5.4	7.0
순이익률	5.1	1.7	1.6	3.9	5.1

대차대조표

(십억원)

	2011	2012	2013E	2014E	2015E
자산총계	2,051	2,091	2,104	2,191	2,310
유동자산	915	928	926	990	1,104
현금성자산	182	265	273	399	480
매출채권	378	422	445	382	412
재고자산	6	6	8	8	9
기타	349	234	199	201	203
비유동자산	1,136	1,163	1,178	1,201	1,206
투자자산	253	270	266	277	288
유형자산	118	118	125	133	125
무형자산	765	776	787	791	792
부채총계	829	814	799	815	835
유동부채	721	506	489	503	520
매입채무	174	199	179	191	206
유동성이자부채	311	74	74	74	74
기타	236	233	236	238	240
비유동부채	107	308	311	313	315
비유동이자부채	63	257	257	257	257
기타	44	52	54	56	58
자본총계	1,222	1,277	1,305	1,375	1,474
자본금	190	190	190	190	190
자본잉여금	948	948	948	948	948
이익잉여금	60	94	120	191	290
자본조정	(35)	(39)	(36)	(36)	(36)
지배주주지분	1,163	1,193	1,221	1,292	1,391
순차입금	193	65	57	(68)	(149)
이자지급성부채	375	331	331	331	331

현금흐름표

(십억원)

	2011	2012	2013E	2014E	2015E
영업현금	292	318	440	569	507
당기순이익	59	23	26	71	99
자산상각비	292	364	417	421	421
기타비현금성손익	(6)	31	4	2	2
운전자본증감	(64)	(71)	(7)	75	(15)
매출채권감소 (증가)	(71)	(29)	(23)	64	(30)
재고자산감소 (증가)	(5)	0	(2)	(0)	(1)
매입채무증가 (감소)	(8)	6	(20)	12	15
기타	19	(48)	37	0	0
투자현금	(235)	(279)	(436)	(448)	(431)
단기투자자산감소 (증가)	25	(13)	(4)	(4)	(4)
장기투자증권감소 (증가)	2	10	6	(8)	(8)
설비투자	(34)	(26)	(33)	(36)	(20)
유무형자산감소 (증가)	(316)	(414)	(402)	(397)	(396)
재무현금	51	(24)	0	0	0
차입금증가 (감소)	(2)	(52)	0	0	0
자본증가 (감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금 증감	109	13	4	121	77
총현금흐름 (Gross CF)	376	418	447	494	523
(-) 운전자본증가 (감소)	226	(93)	7	(75)	15
(-) 설비투자	34	26	33	36	20
(+) 자산매각	(316)	(414)	(402)	(397)	(396)
Free Cash Flow	(200)	71	5	136	92
(-) 기타투자	(2)	(10)	(6)	8	8
잉여현금	(198)	81	11	129	85

자료: Fnguide, KB투자증권

주요투자지표

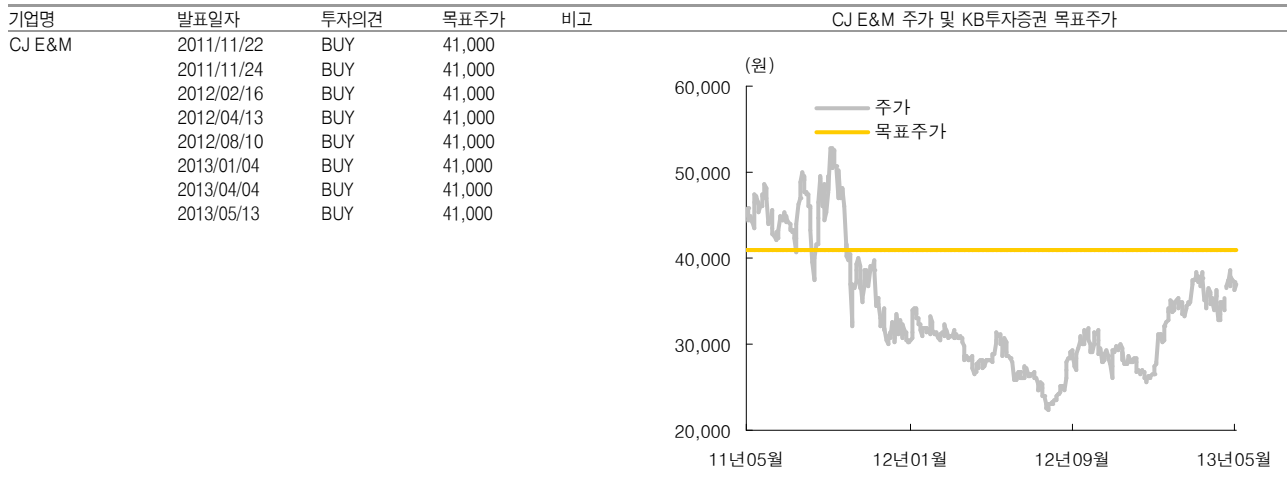
	2011	2012	2013E	2014E	2015E
Multiples (X, %, 원)					
PER	16.6	28.4	53.9	19.8	14.1
PBR	2.9	0.9	1.1	1.1	1.0
PSR	0.8	0.8	0.9	0.8	0.7
EV/ EBITDA	3.7	2.8	3.0	2.5	2.2
배당수익률	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EPS	1,824	613	683	1,863	2,616
BPS	10,483	31,464	32,203	34,065	36,681
SPS	36,856	36,768	43,103	47,620	51,421
DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
수익성지표 (%)					
ROA	4.2	1.1	1.2	3.3	4.4
ROE	8.0	2.0	2.1	5.6	7.4
ROIC	5.5	2.4	3.7	7.5	9.9
안정성지표 (% , X)					
부채비율	67.8	63.8	61.3	59.3	56.6
순차입비율	15.8	5.1	4.4	n/a	n/a
유동비율	126.9	183.3	189.4	196.9	212.2
이자보상배율	7.8	3.7	4.7	9.9	14.1
활동성지표 (회)					
총자산회전율	0.8	0.7	0.8	0.8	0.9
매출채권회전율	5.0	3.5	3.8	4.4	4.9
재고자산회전율	394.6	247.1	248.1	232.1	233.7
자산/자본구조 (%)					
투자자본	73.9	68.2	68.5	62.2	59.4
차입금	23.5	20.6	20.2	19.4	18.3

주: EPS는 완전희석 EPS

Compliance Notice

2013년 05월 13일 현재 당사는 상기회사와 특별한 이해관계가 없으며, 동 자료의 조사분석 담당자는 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다. 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 본 자료는 기관 투자자에게 사전 배포된 사실이 없습니다. 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.

해당회사에 대한 최근 2년간 투자의견



투자등급 및 적용기준

구분	투자등급	적용기준 (향후 1년 기준)
업종(Sector)	OVERWEIGHT (비중확대)	시장대비 7% 이상 상승 예상
	NEUTRAL (중립)	시장대비 -7%~7% 수익률 예상
	UNDERWEIGHT (비중축소)	시장대비 7% 이상 하락 예상
기업(Report)	BUY (매수)	추정 적정주가 15% 이상 상승 예상
	HOLD (보유)	추정 적정주가 -15%~15% 수익률 예상
	SELL (매도)	추정 적정주가 15% 이상 하락 예상

본 저작물은 KB투자증권(주) 저작권을 보유하고 있으며, KB투자증권(주) 고객에게만 배포됩니다. 저작권자의 허락 없이는 이를 무단전재, 재배포 또는 판매할 수 없습니다.