

# 강원랜드(035250)

하회	부합	상회
영업이익의 컨센서스 대비를 의미		

## 시련의 계절

인력 부족 등으로 실적 부진, 영업이익 22% 줄어 컨센서스 하회  
 인원 충원에 따른 영업 정상화는 3분기 말~4분기나 가능할 것  
 영업 부진, 불확실성 잔존해 중립 의견 유지

## Facts : 영업이익 22% 감소해 컨센서스 하회

1분기 실적은 시장 컨센서스를 밑돌았다. 연결 매출액은 3,784억원, 영업이익은 1,260억원으로 전년동기대비 각각 7.5%, 22.4% 감소했다. 채용 비리 연루직원의 업무 배제 이후 인력 부족으로 테이블 가동률이 하락하면서 외형과 이익 감소를 피하지 못했다. 카지노 매출액은 3,329억원으로 7.2% 줄었는데 홀드율이 23.5%로 0.8%p 상승했음에도 드롭액이 1조 5,509억원에 그쳐 10.9% 역성장했다. 방문객수도 730,149명으로 8.1% 줄었다. 세부 영업 부문별 매출액 전년동기대비 성장률은 슬롯머신(+2.2%), 일반테이블(-4.1%), VIP 영업장(-19.9%) 순이었다. 비카지노 매출액은 455억원으로 평창올림픽 특수에도 불구하고 호텔, 콘도 등 수익 부진으로 9.6% 감소했다. 광고선전비가 191억원으로 467% 늘었는데 평창 올림픽 관련 기부금 175억원이 반영됐다. K-IFRS 1115호 도입으로 2017년 실적도 소급 적용됐으며 포인트 및 콤프 등 고객충성제도, 위탁매장 매출 관련 인식 방법이 달라졌으며 매출액은 기준대비 줄었으나 영업이익은 동일하다.

## Pros & cons : 인원 충원에 따른 영업 정상화는 3분기 말 이후 예상

정부는 채용 비리 피해자에 대한 구제 절차를 진행 중으로 6월 말까지 226명을 우선 채용할 계획이라고 밝혔다. 즉 상반기는 가용 인력 부족에 따른 실적 부진이 지속되고 채용 직원의 교육 기간을 고려하면 영업 정상화는 3분기 말~4분기부터 가능해질 것으로 예상된다.

## Action : 영업 부진, 불확실성 잔존, 중립 유지

중립 의견을 유지한다. 4월 1일부터 영업시간 2시간 단축이 적용됐고, 인원 충원 일정 등을 감안해도 3분기까지는 부진한 실적이 예상된다. 강원랜드의 대주주인 ‘한국광해관리공단’과 ‘광물자원공사’가 통합돼 한국광업공단(가칭)이 설립될 예정이나 이를 위해서는 ‘한국광업공단법’의 발의와 통과가 선행되어야 해서, 이에 따른 절대 배당금 증가 혹은 배당성향 상향은 개연성은 있지만 지금 논의되기는 시기 상조다.

## 중립(유지)

### Stock Data

KOSPI(5/10)	2,464
주가(5/10)	28,650
시가총액(십억원)	6,129
발행주식수(백만)	214
52주 최고/최저가(원)	38,800/26,100
일평균거래대금(6개월, 백만원)	15,671
유동주식비율/외국인지분율(%)	52.9/28.4
주요주주(%)	한국광해관리공단 36.3
	국민연금 6.6

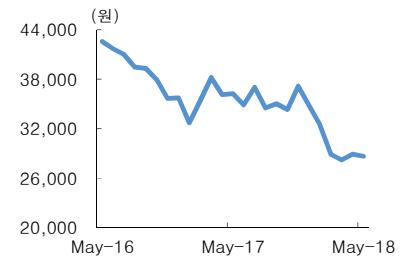
### Valuation 지표

	2017A	2018F	2019F
PER(x)	16.1	15.6	13.8
PBR(x)	2.0	1.6	1.5
ROE(%)	13.0	10.4	11.2
DY(%)	2.8	3.5	3.7
EV/EBITDA(x)	8.5	7.2	6.4
EPS(원)	2,159	1,836	2,083
BPS(원)	17,178	17,980	18,959

### 주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	4.6	(20.2)	(24.2)
KOSPI 대비(%)	4.0	(17.1)	(32.8)

### 주가추이



자료: WISEfn

최민하

mhchoi@truefriend.com

〈표 1〉 분기 실적 및 컨센서스

(단위: 십억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18P	QoQ(%)	YoY(%)	컨센서스
매출액	409.1	372.9	380.8	385.0	378.4	(1.7)	(7.5)	416.9
영업이익	162.4	135.5	137.6	95.4	126.0	32.1	(22.4)	145.8
영업이익률(%)	39.7	36.3	36.1	24.8	33.3	8.5	(6.4)	35.0
세전이익	168.0	143.0	160.9	94.3	124.3	31.9	(26.0)	149.3
순이익	129.8	110.4	119.0	78.4	90.4	15.4	(30.3)	114.1

주: K-IFRS 1115호 도입에 따른 회계 기준 변경으로 2017년 실적부터 소급 적용돼 매출액은 기준대비 줄었으나 영업이익은 동일  
자료: 강원랜드, FnGuide, 한국투자증권

〈표 2〉 강원랜드의 분기 주이와 전망

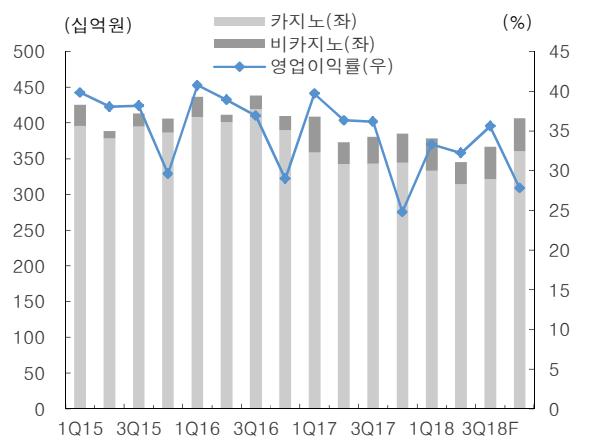
(단위: 십억원, 명, %, %p)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18F	3Q18F	4Q18F
드롭액	1,776.1	1,762.0	1,822.3	1,682.0	1,740.7	1,644.0	1,654.1	1,599.8	1,550.9	1,484.4	1,509.8	1,623.0
홀드율	23.1	22.9	23.0	23.4	22.7	22.8	22.8	23.6	21.5	22.9	23.2	23.9
방문자수	817,060	731,734	867,230	753,632	794,729	725,580	814,335	780,304	730,149	672,774	765,595	778,545
매출액	436.6	411.8	438.1	410.0	409.1	372.9	380.8	385.0	378.4	345.6	366.7	406.2
카지노	408.5	401.0	419.4	390.2	358.8	342.6	343.1	344.6	332.9	314.3	321.7	360.6
회원영업장	69.9	68.4	71.4	63.5	67.7	64.0	54.9	62.9	54.3	51.4	50.8	58.7
일반테이블	188.6	184.9	191.0	186.8	171.7	161.2	163.9	164.2	164.5	158.6	146.2	160.9
슬롯머신	152.8	150.3	157.3	144.4	142.1	135.4	144.4	136.9	145.2	129.5	152.9	167.6
비카지노	28.1	10.8	18.7	19.9	50.3	30.3	37.7	40.3	45.5	31.3	45.0	45.6
매출원가	185.0	182.6	195.3	222.3	173.4	172.3	168.6	216.5	171.8	172.6	163.8	219.5
콤프	37.0	38.2	39.7	40.7	39.2	38.4	37.8	45.4	3.4	8.8	10.6	18.1
관광진흥개발기금	41.1	39.8	41.9	39.4	38.9	37.4	37.7	37.8	35.9	33.2	34.2	38.7
개별소비세	17.5	21.0	21.8	20.5	16.6	19.5	19.6	19.6	15.0	16.5	16.9	18.9
매출총이익	251.5	229.2	242.8	187.8	235.7	200.6	212.2	168.4	206.6	172.9	202.9	186.6
영업이익	177.9	160.3	161.7	118.8	162.4	135.5	137.6	95.4	126.0	111.3	130.5	113.0
영업이익률	40.7	38.9	36.9	29.0	39.7	36.3	36.1	24.8	33.3	32.2	35.6	27.8
세전이익	189.1	164.1	166.6	77.1	168.0	143.0	160.9	94.2	124.3	120.5	149.2	117.5
지배주주순이익	142.8	123.7	124.3	63.8	129.8	110.4	119.0	78.4	90.4	87.7	108.6	85.6
(% YoY)												
드롭액	4.3	7.7	5.1	1.0	(2.0)	(6.7)	(9.2)	(4.9)	(10.9)	(9.7)	(8.7)	1.5
홀드율	(0.1)	(0.3)	0.2	0.2	(0.5)	(0.1)	(0.2)	0.2	0.8	0.1	0.4	0.3
방문자수	2.0	1.2	1.8	(0.5)	(2.7)	(0.8)	(6.1)	3.5	(8.1)	(7.3)	(6.0)	(0.2)
매출액	2.6	5.9	6.0	1.0	(6.3)	(9.5)	(13.1)	(6.1)	(7.5)	(7.3)	(3.7)	5.5
카지노	3.2	5.9	6.2	0.9	(12.2)	(14.6)	(18.2)	(11.7)	(7.2)	(8.3)	(6.2)	4.6
회원영업장	(5.3)	(2.7)	24.1	(4.0)	(3.0)	(6.4)	(23.1)	(1.0)	(19.9)	(19.6)	(7.4)	(6.6)
일반테이블	2.5	5.6	3.0	4.4	(9.0)	(12.8)	(14.2)	(12.1)	(4.1)	(1.7)	(10.8)	(2.0)
슬롯머신	10.0	11.8	3.6	0.2	(7.0)	(9.9)	(8.2)	(5.2)	2.2	(4.3)	5.9	22.5
비카지노	(5.4)	5.8	1.4	3.5	79.1	179.2	101.2	103.1	(9.6)	3.4	19.4	13.1
매출원가	(0.3)	2.9	7.5	3.4	(6.3)	(5.6)	(13.7)	(2.6)	(0.9)	0.2	(2.9)	1.4
콤프	(1.1)	6.7	8.1	(3.8)	5.9	0.4	(4.7)	11.5	(91.3)	(77.1)	(71.9)	(60.2)
관광진흥개발기금	4.8	4.7	6.2	1.3	(5.3)	(5.9)	(10.2)	(4.3)	(7.8)	(11.3)	(9.1)	2.4
개별소비세	4.4	6.1	6.2	1.3	(4.9)	(7.1)	(10.2)	(4.3)	(9.5)	(15.4)	(13.9)	(3.7)
매출총이익	4.9	8.4	4.7	(1.7)	(6.3)	(12.5)	(12.6)	(10.3)	(12.4)	(13.8)	(4.4)	10.8
영업이익	5.0	8.4	2.4	(1.1)	(8.7)	(15.5)	(14.9)	(19.7)	(22.4)	(17.8)	(5.2)	18.4
영업이익률	0.9	0.9	(1.3)	(0.6)	(1.0)	(2.6)	(0.8)	(4.2)	(6.4)	(4.1)	(0.6)	3.0
세전이익	6.7	20.1	2.0	(33.9)	(11.1)	(12.8)	(3.4)	22.3	(26.0)	(15.8)	(7.3)	24.7
지배주주순이익	7.9	27.1	4.5	(31.4)	(9.1)	(10.7)	(4.3)	23.0	(30.3)	(20.6)	(8.8)	9.2

주: K-IFRS 1115호 도입에 따른 회계 기준 변경으로 2017년 실적부터 소급 적용돼 매출액은 기준대비 줄었으나 영업이익은 동일

자료: 강원랜드, 한국투자증권

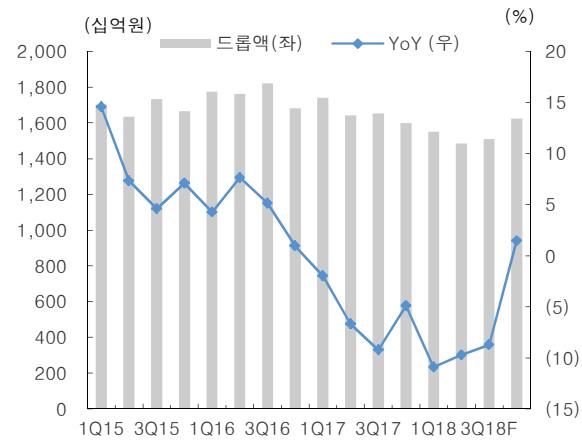
[그림 1] 부문별 분기 매출액과 영업이익률



주: K-IFRS 1115호 도입에 따른 회계 기준 변경으로 2017년 실적부터 소급 적용돼 매출액은 기준대비 줄었으나 영업이익은 동일

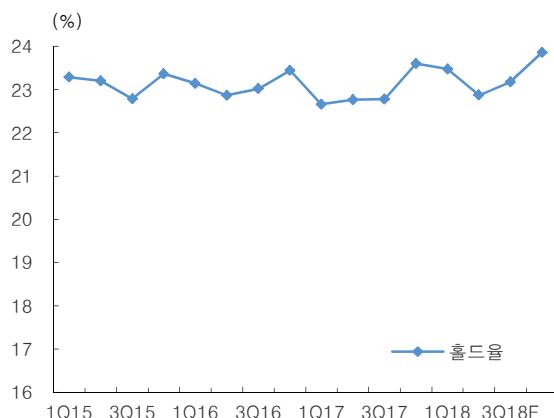
자료: 강원랜드, 한국투자증권

[그림 2] 분기 드롭액



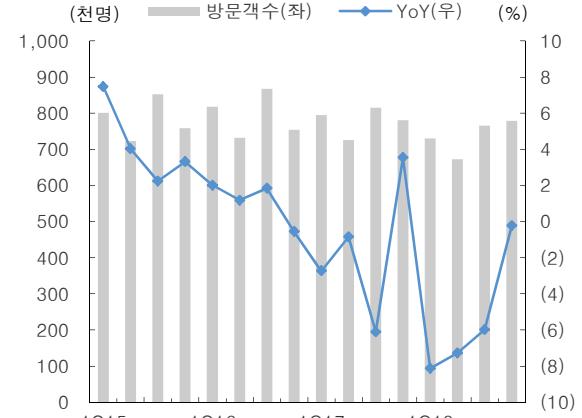
자료: 강원랜드, 한국투자증권

[그림 3] 분기 홀드율



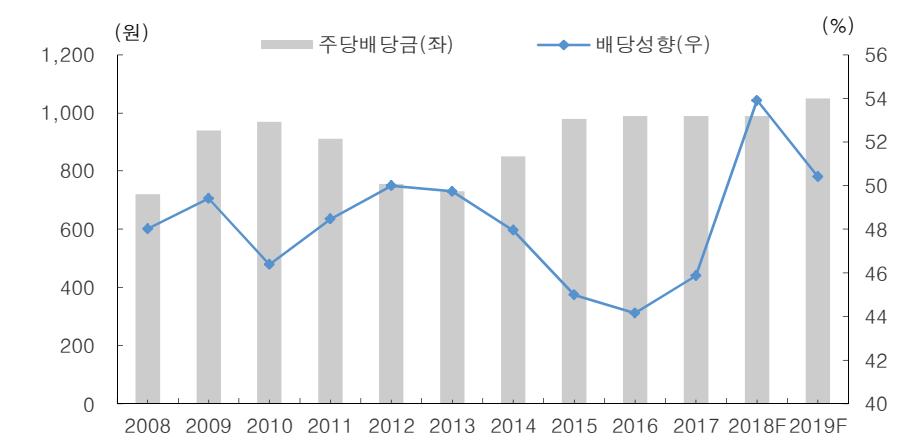
자료: 강원랜드, 한국투자증권

[그림 4] 분기 방문객 수



자료: 강원랜드, 한국투자증권

[그림 5] 주당배당금과 배당성향



자료: 강원랜드, 한국투자증권

〈표 3〉 강원랜드의 카지노 영업시간과 테이블 수

(단위: 개)

영업시간	기준	변경	감소분
	20 시간/일 오전 10 시~새벽 6 시	18 시간/일 오전 10 시~새벽 4 시	-2 시간 NA
<b>게임별 세부내역</b>			
테이블	200	180	(20)
일반테이블	180	160	(20)
블랙잭	66	60	(6)
바카라	72	60	(12)
룰렛	14	12	(2)
다이사이	7	7	—
빅휠	2	2	—
포커	16	16	—
카지노워	3	3	—
VIP 테이블	20	20	—
슬롯머신	1,360	1,360	—

자료: 금융감독원전자공시시스템(DART), 강원랜드, 한국투자증권

〈표 4〉 연간 실적 추이와 전망

(단위: 십억원, %, %p)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018F	2019F
드롭액	5,750.5	5,854.0	6,223.6	6,739.2	7,042.4	6,638.7	6,168.1	6,346.2
홀드율	21.0	21.8	22.8	23.2	23.1	22.9	21.6	21.7
방문자수	3,024,510	3,067,993	3,006,900	3,133,391	3,169,656	3,114,948	2,947,063	3,015,330
매출액	1,296.2	1,361.3	1,496.5	1,633.7	1,696.5	1,547.8	1,496.9	1,551.1
카지노	1,213.1	1,277.3	1,418.7	1,556.1	1,619.0	1,389.2	1,329.5	1,374.2
회원영업장	193.7	204.5	259.6	267.7	273.1	249.4	215.3	223.3
일반테이블	638.2	643.6	672.1	723.4	751.4	660.9	630.2	648.9
슬롯머신	377.3	430.6	491.6	569.2	604.8	558.8	595.3	610.8
비카지노	83.1	84.0	77.9	77.6	77.5	158.6	167.4	176.9
매출원가	647.8	726.1	722.3	759.6	785.2	730.8	727.8	737.3
콤프	128.0	142.2	141.4	152.3	155.7	160.8	40.9	43.0
관광진흥개발기금	120.4	127.4	141.7	155.6	162.2	151.8	142.0	148.2
개별소비세	59.0	62.6	70.0	77.2	80.7	75.3	67.3	72.3
매출총이익	648.3	635.2	774.2	874.1	911.4	816.9	769.0	813.8
영업이익	404.9	388.0	513.2	595.4	618.6	530.9	480.8	511.3
세전이익	407.1	393.8	495.9	593.9	596.9	566.2	511.5	554.1
지배주주순이익	306.2	297.6	359.4	441.6	454.6	437.6	372.3	422.3
매출총이익률	50.0	46.7	51.7	53.5	53.7	52.8	51.4	52.5
영업이익률	31.2	28.5	34.3	36.4	36.5	34.3	32.1	33.0
순이익률	23.6	21.9	24.0	27.0	26.8	28.3	24.9	27.2
(% YoY)								
드롭액	(0.3)	1.8	6.3	8.3	4.5	(5.7)	(7.1)	2.9
홀드율	0.4	0.8	1.0	0.3	(0.0)	(0.2)	(1.4)	0.1
방문자수	1.4	1.4	(2.0)	4.2	1.2	(1.7)	(5.4)	2.3
매출액	2.4	5.0	9.9	9.2	3.8	(8.8)	(3.3)	3.6
카지노	1.8	5.3	11.1	9.7	4.0	(14.2)	(4.3)	3.4
회원영업장	11.5	5.6	26.9	3.1	2.0	(8.7)	(13.7)	3.7
일반테이블	(2.0)	0.8	4.4	7.6	3.9	(12.0)	(4.7)	3.0
슬롯머신	2.8	14.1	14.2	15.8	6.2	(7.6)	6.5	2.6
비카지노	12.6	1.0	(7.3)	(0.3)	(0.1)	104.6	5.5	5.7
매출원가	20.3	12.1	(0.5)	5.2	3.4	(6.9)	(0.4)	1.3
콤프	11.6	11.1	(0.6)	7.7	2.2	3.3	(74.6)	5.1
관광진흥개발기금	1.9	5.8	11.2	9.8	4.3	(6.4)	(6.5)	4.4
개별소비세	—	6.2	11.9	10.3	4.5	(6.7)	(10.7)	7.5
매출총이익	(10.9)	(2.0)	21.9	12.9	4.3	(10.4)	(5.9)	5.8
영업이익	(17.3)	(4.2)	32.2	16.0	3.9	(14.2)	(9.4)	6.4
세전이익	(18.5)	(3.3)	25.9	19.8	0.5	(5.1)	(9.7)	8.3
지배주주순이익	(19.7)	(2.8)	20.8	22.9	2.9	(3.7)	(14.9)	13.4

주: K-IFRS 1115호 도입에 따른 회계 기준 변경으로 2017년 실적부터 소급 적용돼 매출액은 기존대비 줄었으나 영업이익은 동일

자료: 강원랜드, 한국투자증권

〈표 5〉 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 천명, %)

	2018F			2019F		
	변경전	변경후	%	변경전	변경후	%
드롭액	6,593.3	6,168.1	(6.4)	6,710.9	6,346.2	(5.4)
홀드율	22.9	21.6	(1.4)	23.0	21.7	(1.3)
방문객수	3,138	2,947	(6.1)	3,202	3,015	(5.8)
매출액	1,596.8	1,496.9	(6.3)	1,629.5	1,551.1	(4.8)
영업이익	511.8	480.8	(6.1)	525.9	511.3	(2.8)
영업이익률	32.0	32.1	0.1	32.3	33.0	0.7
세전이익	553.6	511.5	(7.6)	579.5	554.1	(4.4)
순이익	421.9	372.3	(11.8)	441.6	422.3	(4.4)

주: K-IFRS 1115호 도입에 따른 회계 기준 변경으로 2017년 실적부터 소급 적용돼 매출액은 기존대비 줄었으나 영업이익은 동일

자료: 한국투자증권

### 기업개요 및 용어해설

강원랜드는 카지노사업을 주 업종으로 하며, 이와 연계된 호텔, 콘도 등 숙박시설과 골프장, 스키장 등의 레저 시설을 운영하고 있다. 1995년 강원도 남부 폐광지역의 경제 회생과 국내관광산업의 활성화를 위해 폐광지역개발 지원에 관한 특별법(폐광지역지원법)이 제정돼 1998년 국내 최초 내국인 출입 가능 카지노 사업자로 설립됐다. 폐광지역법은 두차례 시효가 연장돼 현재 시효는 2025년까지다. 강원랜드는 8년만에 증설이 허가돼 2013년 6월 그랜드오픈을 했다.

- 드롭액: 테이블 등에서 고객이 칩스 구입을 위해 지불한 금액
- 홀드율: 순매출 / 드롭액
- 관광진흥개발기금: 카지노 사업자는 카지노 매출액의 10%에 해당하는 금액을 개발기금으로 납부
- 매출총량제: 복권, 경마, 경륜, 카지노, 체육진흥투표권, 경정 등 6대 사행산업의 매출 총량 한도를 의미

## 재무상태표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	1,810	2,164	2,021	2,238	2,301
현금성자산	93	106	123	136	141
매출채권및기타채권	24	34	40	50	38
재고자산	1	1	1	1	1
비유동자산	2,169	2,021	2,129	2,163	2,225
투자자산	670	525	485	504	516
유형자산	1,316	1,298	1,453	1,445	1,498
무형자산	2	1	4	4	4
자산총계	3,979	4,186	4,150	4,401	4,526
유동부채	719	681	467	576	502
매입채무및기타채무	523	488	415	402	388
단기차입금및단기사채	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	7	3	2	(1)	(1)
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	1	1	0	0	0
부채총계	726	684	469	575	501
지배주주지분	3,253	3,501	3,673	3,882	4,098
자본금	107	107	107	107	107
자본잉여금	129	129	129	129	129
기타자본	(174)	(174)	(174)	(174)	(174)
이익잉여금	3,190	3,439	3,610	3,820	4,035
비지배주주지분	0	0	0	(0)	(0)
자본총계	3,253	3,501	3,673	3,882	4,098

## 손익계산서

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	1,697	1,548	1,497	1,551	1,587
매출원가	785	731	728	737	751
매출총이익	911	817	769	814	836
판매관리비	293	286	288	302	311
영업이익	619	531	481	511	525
금융수익	41	54	50	53	53
이자수익	40	38	50	53	53
금융비용	1	1	1	0	0
이자비용	0	0	1	0	0
기타영업외손익	(62)	(17)	(18)	(10)	(2)
관계기업관련손익	0	(0)	(1)	(0)	(0)
세전계속사업이익	597	566	512	554	575
법인세비용	142	129	139	132	137
연결당기순이익	455	438	372	422	439
지배주주지분순이익	455	438	372	422	439
기타포괄이익	(1)	12	0	0	0
총포괄이익	454	449	372	422	439
지배주주지분포괄이익	454	449	372	422	439
EBITDA	694	605	557	590	603

## 현금흐름표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동현금흐름	596	463	236	581	459
당기순이익	455	438	372	422	439
유형자산감가상각비	75	74	76	78	78
무형자산상각비	0	0	0	0	0
자산부채변동	10	(71)	(213)	83	(57)
기타	56	22	1	(2)	(1)
투자활동현금흐름	(411)	(250)	(25)	(291)	(214)
유형자산투자	(75)	(85)	(231)	(71)	(130)
유형자산매각	1	0	0	0	0
투자자산순증	(337)	(165)	40	(20)	(12)
무형자산순증	(0)	0	(3)	(0)	(0)
기타	0	0	169	(200)	(72)
재무활동현금흐름	(198)	(200)	(202)	(213)	(223)
자본의증가	0	0	0	0	0
차입금의순증	1	0	(1)	0	0
배당금지급	(199)	(201)	(201)	(201)	(213)
기타	0	1	0	(12)	(10)
기타현금흐름	0	(0)	0	0	0
현금의증가	(13)	13	9	78	22

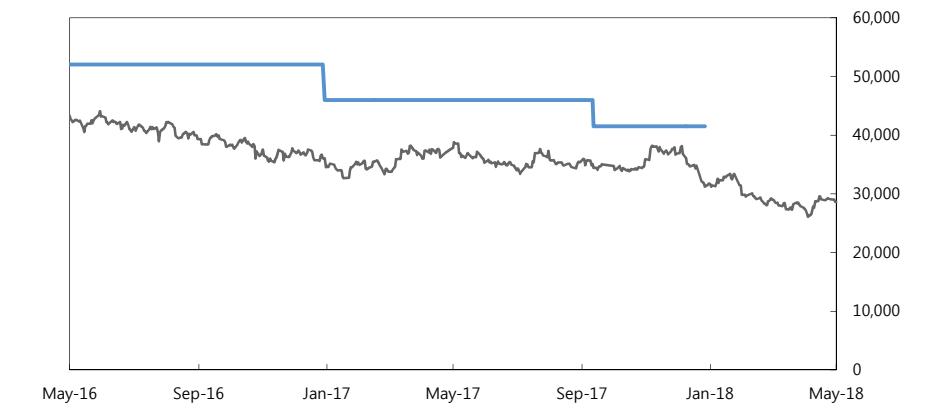
## 주요투자지표

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	2,242	2,159	1,836	2,083	2,163
BPS	16,017	17,178	17,980	18,959	19,967
DPS	990	990	990	1,050	1,100
성장성(%), YoY					
매출증가율	3.8	(8.8)	(3.3)	3.6	2.3
영업이익증가율	3.9	(14.2)	(9.4)	6.4	2.7
순이익증가율	2.9	(3.7)	(14.9)	13.4	3.9
EPS증가율	2.9	(3.7)	(14.9)	13.4	3.9
EBITDA증가율	3.6	(12.8)	(8.0)	5.9	2.2
수익성(%)					
영업이익률	36.5	34.3	32.1	33.0	33.1
순이익률	26.8	28.3	24.9	27.2	27.6
EBITDA Margin	40.9	39.1	37.2	38.0	38.0
ROA	11.9	10.7	8.9	9.9	9.8
ROE	14.5	13.0	10.4	11.2	11.0
배당수익률	2.8	2.8	3.5	3.7	3.8
배당성향	44.2	45.9	53.9	50.4	50.8
안정성					
순차입금(십억원)	(1,768)	(2,106)	(1,956)	(2,161)	(2,236)
차입금/자본총계비율(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(X)					
PER	15.9	16.1	15.6	13.8	13.2
PBR	2.2	2.0	1.6	1.5	1.4
EV/EBITDA	8.2	8.5	7.2	6.4	6.2

주: K-IFRS (연결) 기준

### 투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과거율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
강원랜드(035250)	2016.05.06	매수	52,000원	-23.9	-14.2
	2017.01.08	매수	46,000원	-22.6	-15.7
	2017.09.21	매수	41,500원	-14.6	-8.0
	2018.01.08	중립	-	-	-



#### ■ Compliance notice

- 당사는 2018년 5월 10일 현재 강원랜드 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 (2018.3.31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
80.3%	19.2%	0.5%

\* 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 돋기 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.