

## CJ대한통운 (000120)

EARNINGS PREVIEW Company Analysis | 운송 | 2024.10.29

## 3Q24 Preview: 택배가 주춤해도 CL로 만회

## 3Q24 Preview: 택배가 주춤해도 CL로 만회

CJ대한통운(000120)의 3Q24E 연결기준 영업실적은 매출액 3조 708 억원 (YoY +4.6%), 영업이익 1,331 억원(YoY +6.7%)으로 시장 컨센서스(영업이익 1,333 억원)에 부합할 것으로 전망한다. 택배·이커머스 사업부의 경우 휴가철 조업일수 감소에 따른 일시적 물동량 부진과 24년 연중 지속되고 있는 판가 동결 기조, 4Q24 쇼핑시즌을 앞두고 다소 소강 국면에 진입했던 주요 이커머스 업체들의 프로모션 진행 등이 맞물리며 다소 아쉬운 실적을 확인할 것으로 보인다. 반면 CL(Contract Logistics) 사업부는 이번에도 3PL 물류 영업사항 호조와 비용 효율화 전략 효과에 따라 W&D 실적 개선세를 이어갈 것으로 기대한다. 글로벌 사업부는 해상운임 호조에 따른 포워딩 실적 수혜를 누리는 한편 동남아시아 법인의 구조조정 효과 본격화가 열쇠다.

최근 택배/육운 시장은 이커머스 시장의 거둬들인 팽창과 주요 업체간 경쟁 심화로 4Q 쇼핑시즌 계절성이 더욱 두드러지는 양상을 보이고 있다. 특히 당사는 설/추석 명절 특수 물동량이 급증하는 기존 고객사(홈쇼핑 등) 대신 네이버, 무신사 등 새로운 이커머스 업체들을 주력 고객사로 확보함에 따라 4Q 쇼핑시즌 수혜가 더욱 기대되는 상황이다.

## 투자 의견: 매수 유지하나 목표주가 123,000 원으로 하향 조정

CJ대한통운에 대해 기존의 매수 의견을 유지하나, 실적 추정치 및 적용 Multiple 변경에 따라 목표주가를 123,000 원으로 종전 대비 -22.6% 하향 조정한다. 라스트-엔드 물류 단에서 이커머스 시장의 꾸준한 팽창과 함께 사업 전문성, 원가 경쟁력을 앞세운 B2B CL 사업의 성장이 병행됨에 따라 외형성장에 대한 의심은 지속적으로 거두어지고 있다. 그럼에도 불구하고 당사의 현재 주가는 12M Trailing Adj. P/B Ratio 0.42X 수준까지 하락해 있는데, 이는 그간 당사의 주가 활황세를 이끌어온 C커머스 플랫폼의 성장세가 주춤해짐에 따른 모멘텀 해소에 배경을 둔 것으로 판단된다. 아쉽게도 각 사업부문의 괄목할만한 실적 성장세가 아직까지 주가 상승 동력으로 이어지지는 못하고 있지만, 물류시장 M/S 1위 업체로서 이커머스(라스트마일), 기업물류(미들마일 물류 및 공급사슬관리 전문화) 시장의 팽창을 이끌어간다는 중장기적 방향성만큼은 뚜렷하다.

## Financial Data

| (십억원)         | 2022   | 2023   | 2024E  | 2025E  | 2026E  |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액           | 12,131 | 11,768 | 12,313 | 12,678 | 12,987 |
| 영업이익          | 412    | 480    | 517    | 574    | 615    |
| 순이익           | 182    | 225    | 237    | 292    | 328    |
| EPS (원)       | 8,190  | 10,357 | 11,290 | 13,613 | 15,464 |
| 증감률 (%)       | +345.0 | +26.5  | +9.0   | +20.6  | +13.6  |
| PER (x)       | 9.5    | 10.4   | 6.5    | 5.3    | 4.7    |
| PBR (x)       | 0.5    | 0.6    | 0.4    | 0.3    | 0.3    |
| 영업이익률 (%)     | 3.4    | 4.1    | 4.2    | 4.5    | 4.7    |
| EBITDA 마진 (%) | 7.6    | 9.0    | 9.0    | 9.4    | 9.6    |
| ROE (%)       | 4.9    | 6.0    | 6.2    | 6.8    | 7.1    |

주: IFRS 연결 기준

자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

Analyst 이재혁  
jaehyuklee@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

|           |           |
|-----------|-----------|
| 목표주가 (하향) | 123,000 원 |
| 현재주가      | 89,200 원  |
| 상승여력      | 37.9 %    |

## 컨센서스 대비

| 상회 | 부합 | 하회 |
|----|----|----|
|    | ●  |    |

## Stock Data

|                |                      |
|----------------|----------------------|
| KOSPI (10/28)  | 2,612.43 pt          |
| 시가총액           | 20,349 억원            |
| 발행주식수          | 22,812 천주            |
| 52 주 최고가/최저가   | 148,500 / 74,400 원   |
| 90 일 일평균거래대금   | 82.15 억원             |
| 외국인 지분율        | 12.6%                |
| 배당수익률(24.12E)  | 0.6%                 |
| BPS(24.12E)    | 218,601 원            |
| KOSPI 대비 상대수익률 | 1개월 -7.2%            |
|                | 6개월 -27.0%           |
|                | 12개월 6.4%            |
| 주주구성           | CJ 계열제당 (외 3인) 40.2% |
|                | 자사주 (외 1인) 12.6%     |
|                | 국민연금공단 (외 1인) 10.8%  |

## Stock Price

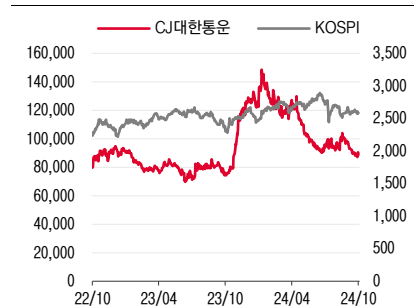


표1 CJ대한통운 목표주가 산정 Table

| (단위: 십억원)                  | 2024E                        | 2025E    |
|----------------------------|------------------------------|----------|
| Adj. Net Income            | 225                          | 272      |
| 12MF Adj. Net Income       |                              | 263      |
| Shares of Outstanding (천주) |                              | ÷ 19,945 |
| 12MF Adj. EPS              |                              | 13,206   |
| Target P/E ratio (x)       |                              | × 9.3    |
|                            | 물류업종 Global Peers 평균에 40% 할인 |          |
| Target Price (원)           | 123,000                      |          |
| Current Price (10/28, 원)   | 89,200                       |          |
| Upside (%)                 | + 37.9                       |          |
| Previous Target Price (원)  | 159,000                      |          |
| Adjustment (%)             | - 22.6                       |          |

주\*) 각 연도별 신종자본증권 배당금을 EPS에서 상각 조정 반영

자료: LS증권 리서치센터

표2 Global 물류업종 12MF PER 비교

| (단위: X)  | Fedex | UPS  | DHL  | 일본우정 | SG Holdings | SF Holding | YTO Express | ZTO Express | Kuehne-Nagel | Average |
|----------|-------|------|------|------|-------------|------------|-------------|-------------|--------------|---------|
| 12MF PER | 13.8  | 18.4 | 12.9 | 13.1 | 14.1        | 19.0       | 13.4        | 13.5        | 21.7         | 15.5    |

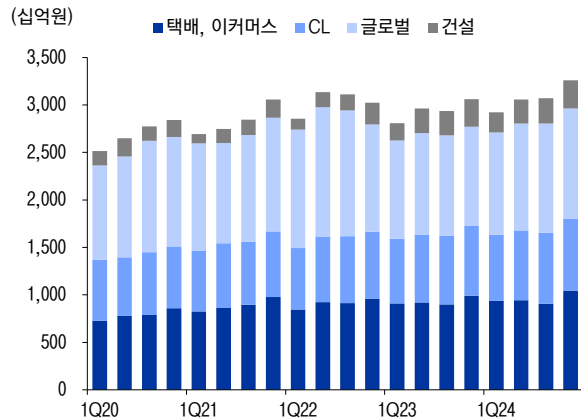
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

표3 CJ대한통운 실적 추이 및 전망

| (단위:십억원)   | 2023   | 2024E  | 2025E  | 1Q23  | 2Q23  | 3Q23  | 4Q23  | 1Q24  | 2Q24  | 3Q24E | 4Q24E |
|------------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액        | 11,768 | 12,313 | 12,678 | 2,808 | 2,962 | 2,937 | 3,061 | 2,921 | 3,059 | 3,071 | 3,262 |
| %yoy       | -3.0   | +4.6   | +3.0   | -1.7  | -5.6  | -5.7  | +1.2  | +4.0  | +3.3  | +4.6  | +6.6  |
| %qoq       |        |        |        | -7.1  | +5.5  | -0.9  | +4.2  | -4.5  | +4.7  | +0.4  | +6.2  |
| I. 택배,이커머스 | 3,723  | 3,830  | 4,039  | 911   | 921   | 901   | 990   | 937   | 943   | 907   | 1,044 |
| %yoy       | +2.1   | +2.9   | +5.5   | +7.6  | -0.3  | -1.4  | +3.0  | +2.9  | +2.3  | +0.6  | +5.5  |
| II. CL     | 2,854  | 2,942  | 3,040  | 679   | 714   | 723   | 737   | 697   | 737   | 748   | 760   |
| %yoy       | +4.0   | +3.1   | +3.3   | +5.0  | +3.5  | +2.9  | +4.8  | +2.6  | +3.3  | +3.4  | +3.1  |
| III. 글로벌   | 4,206  | 4,509  | 4,548  | 1,036 | 1,070 | 1,054 | 1,045 | 1,076 | 1,124 | 1,150 | 1,159 |
| %yoy       | -17.0  | +7.2   | +0.9   | -16.8 | -21.5 | -20.5 | -7.5  | +3.9  | +5.0  | +9.1  | +10.9 |
| IV. 건설     | 986    | 1,031  | 1,052  | 182   | 258   | 259   | 288   | 211   | 256   | 266   | 298   |
| %yoy       | +45.5  | +4.6   | +2.0   | +54.5 | +60.3 | +51.7 | +26.0 | +16.4 | -0.8  | +3.0  | +3.5  |
| 영업이익       | 480    | 517    | 574    | 99    | 112   | 125   | 144   | 109   | 125   | 133   | 149   |
| %OPM       | 4.1    | 4.2    | 4.5    | 3.5   | 3.8   | 4.2   | 4.7   | 3.7   | 4.1   | 4.3   | 4.6   |
| %yoy       | +16.6  | +7.6   | +11.2  | +30.9 | -3.2  | +15.9 | +28.2 | +10.5 | +11.6 | +6.7  | +3.2  |
| %qoq       |        |        |        | -11.8 | +13.5 | +11.0 | +15.4 | -24.0 | +14.6 | +6.1  | +11.7 |
| I. 택배,이커머스 | 246    | 243    | 276    | 49    | 62    | 56    | 80    | 54    | 62    | 55    | 72    |
| %OPM       | 6.6    | 6.3    | 6.8    | 5.4   | 6.7   | 6.2   | 8.0   | 5.7   | 6.5   | 6.1   | 6.9   |
| II. CL     | 144    | 182    | 206    | 35    | 38    | 44    | 28    | 41    | 43    | 50    | 48    |
| %OPM       | 5.1    | 6.2    | 6.8    | 5.2   | 5.3   | 6.1   | 3.7   | 5.9   | 5.8   | 6.7   | 6.4   |
| III. 글로벌   | 77     | 80     | 81     | 14    | 16    | 15    | 32    | 12    | 19    | 25    | 25    |
| %OPM       | 1.8    | 1.8    | 1.8    | 1.4   | 1.5   | 1.5   | 3.1   | 1.1   | 1.6   | 2.2   | 2.2   |
| IV. 건설     | 12     | 11     | 11     | 1     | -3    | 10    | 5     | 3     | 3     | 3     | 3     |
| %OPM       | 1.3    | 1.1    | 1.1    | 0.4   | -1.0  | 3.7   | 1.6   | 1.4   | 1.0   | 1.0   | 1.0   |
| 순이익(지배)    | 225    | 237    | 292    | 45    | 54    | 52    | 74    | 49    | 52    | 63    | 73    |
| %NPM       | 1.9    | 1.9    | 2.3    | 1.6   | 1.8   | 1.8   | 2.4   | 1.7   | 1.7   | 2.0   | 2.2   |

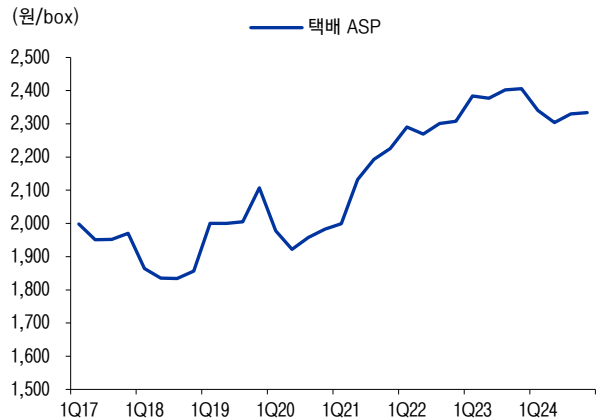
자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

그림1 CJ대한통운 부문별 매출액 추이 및 전망



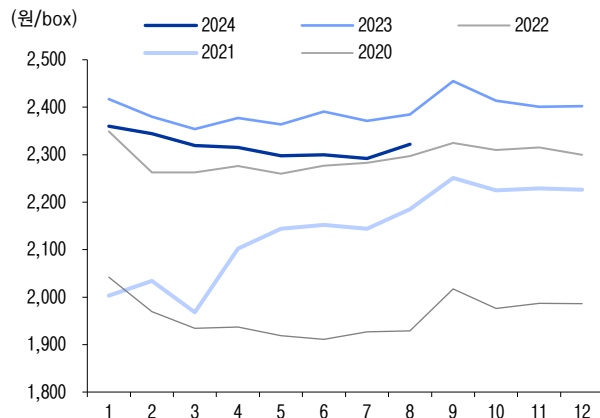
자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

그림2 CJ대한통운 택배 ASP 추이



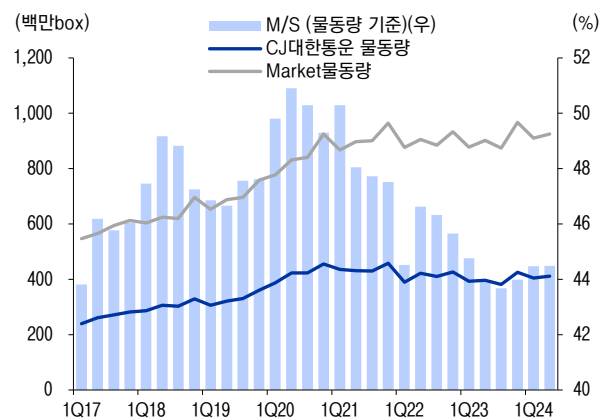
자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

그림3 CJ대한통운 택배 ASP 추이 (월별)



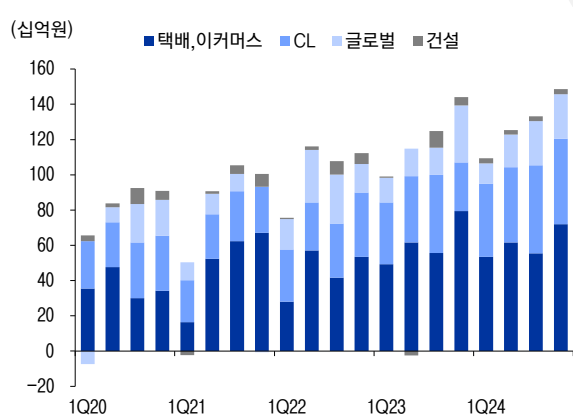
자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

그림4 CJ대한통운 택배 M/S 추이



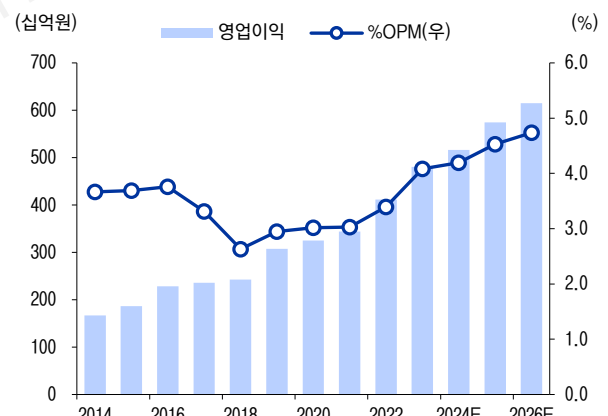
자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

그림5 CJ대한통운 사업부별 영업이익 추이 및 전망



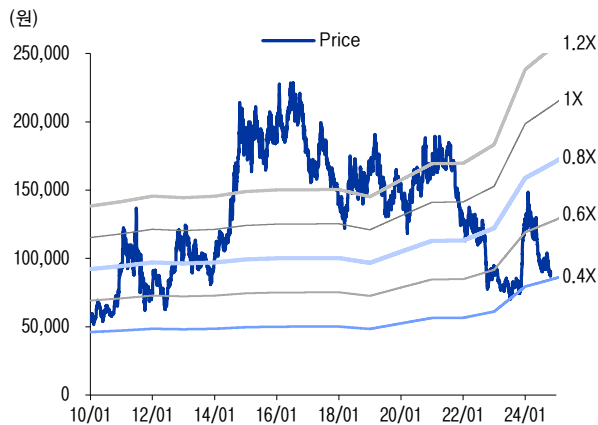
자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

그림6 CJ대한통운 영업이익 추이 및 전망



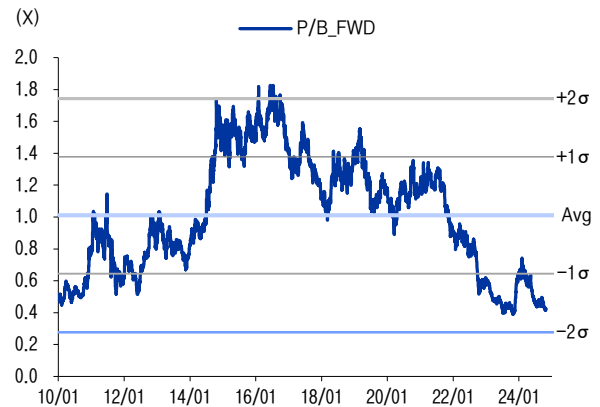
자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

그림7 CJ대한통운 12MF Adj. PBR Band Chart



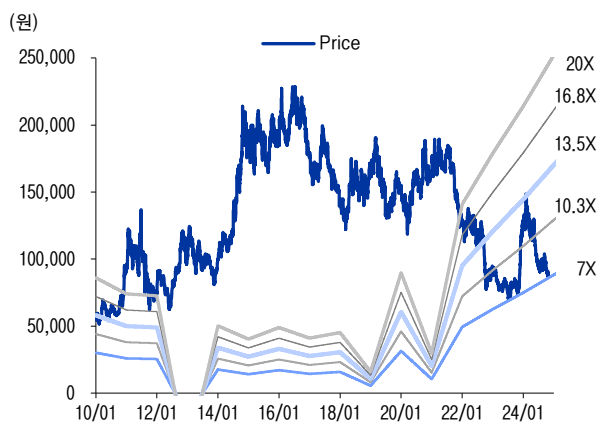
주\*) 연도별 신종자본증권/영구채 계정을 Book Value에서 상각 조정 반영  
 자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림8 CJ대한통운 12MF Adj. PBR 추이



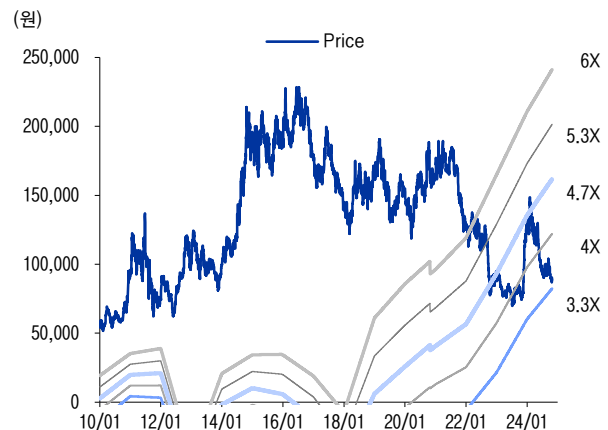
주\*) 연도별 신종자본증권/영구채 계정을 Book Value에서 상각 조정 반영  
 자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림9 CJ대한통운 12MF Adj. PER Band Chart



주\*) 연도별 신종자본증권 배당금을 EPS에서 상각 조정 반영  
 자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림10 CJ대한통운 12MF Adj. EV/EBITDA Band Chart



주\*) 연도별 신종자본증권/영구채 계정 항목을 Net Debt로 조정 반영  
 자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

## CJ 대한통운 (000120)

## 재무상태표

| (십억원)       | 2022         | 2023         | 2024E         | 2025E         | 2026E         |
|-------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| 유동자산        | 2,956        | 2,488        | 3,121         | 3,258         | 3,551         |
| 현금 및 현금성자산  | 985          | 500          | 1,011         | 1,173         | 1,361         |
| 매출채권 및 기타채권 | 1,475        | 1,495        | 1,613         | 1,587         | 1,691         |
| 재고자산        | 34           | 30           | 33            | 34            | 35            |
| 기타유동자산      | 462          | 464          | 464           | 464           | 464           |
| 비유동자산       | 6,737        | 6,869        | 6,939         | 7,011         | 7,084         |
| 관계기업투자등     | 377          | 415          | 419           | 423           | 428           |
| 유형자산        | 3,364        | 3,328        | 3,378         | 3,431         | 3,485         |
| 무형자산        | 1,197        | 1,185        | 1,197         | 1,209         | 1,221         |
| <b>자산총계</b> | <b>9,693</b> | <b>9,358</b> | <b>10,060</b> | <b>10,269</b> | <b>10,636</b> |
| 유동부채        | 3,109        | 2,622        | 2,607         | 2,536         | 2,566         |
| 매입채무 및 기타채무 | 1,243        | 1,256        | 1,344         | 1,325         | 1,403         |
| 단기금융부채      | 1,589        | 1,060        | 944           | 882           | 826           |
| 기타유동부채      | 277          | 306          | 320           | 329           | 337           |
| 비유동부채       | 2,550        | 2,692        | 2,615         | 2,540         | 2,472         |
| 장기금융부채      | 2,060        | 2,206        | 2,139         | 2,067         | 2,001         |
| 기타비유동부채     | 491          | 486          | 476           | 473           | 471           |
| <b>부채총계</b> | <b>5,659</b> | <b>5,314</b> | <b>5,222</b>  | <b>5,076</b>  | <b>5,038</b>  |
| 지배주주지분      | 3,571        | 3,604        | 4,360         | 4,669         | 5,020         |
| 자본금         | 114          | 114          | 114           | 114           | 114           |
| 자본잉여금       | 2,325        | 2,327        | 2,327         | 2,327         | 2,327         |
| 이익잉여금       | 925          | 1,112        | 1,328         | 1,589         | 1,888         |
| 비지배주주지분(연결) | 464          | 439          | 477           | 524           | 577           |
| <b>자본총계</b> | <b>4,034</b> | <b>4,043</b> | <b>4,837</b>  | <b>5,193</b>  | <b>5,597</b>  |

## 손익계산서

| (십억원)           | 2022         | 2023         | 2024E        | 2025E        | 2026E        |
|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 매출액             | 12,131       | 11,768       | 12,313       | 12,678       | 12,987       |
| 매출원가            | 10,945       | 10,469       | 10,883       | 11,170       | 11,421       |
| <b>매출총이익</b>    | <b>1,186</b> | <b>1,299</b> | <b>1,430</b> | <b>1,508</b> | <b>1,566</b> |
| 판매비 및 관리비       | 774          | 819          | 914          | 934          | 951          |
| <b>영업이익</b>     | <b>412</b>   | <b>480</b>   | <b>517</b>   | <b>574</b>   | <b>615</b>   |
| (EBITDA)        | 924          | 1,059        | 1,112        | 1,187        | 1,242        |
| 금융손익            | -100         | -137         | -140         | -119         | -103         |
| 이자비용            | 118          | 153          | 69           | 119          | 103          |
| 관계기업등 투자손익      | 16           | 9            | 9            | 10           | 10           |
| 기타영업외손익         | -42          | -27          | -14          | -14          | -14          |
| <b>세전계속사업이익</b> | <b>285</b>   | <b>325</b>   | <b>371</b>   | <b>451</b>   | <b>509</b>   |
| 계속사업법인세비용       | 89           | 82           | 96           | 113          | 127          |
| 계속사업이익          | 197          | 243          | 275          | 339          | 381          |
| 중단사업이익          | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            |
| <b>당기순이익</b>    | <b>197</b>   | <b>243</b>   | <b>275</b>   | <b>339</b>   | <b>381</b>   |
| 지배주주            | 182          | 225          | 237          | 292          | 328          |
| <b>총포괄이익</b>    | <b>49</b>    | <b>278</b>   | <b>275</b>   | <b>339</b>   | <b>381</b>   |
| 매출총이익률 (%)      | 9.8          | 11.0         | 11.6         | 11.9         | 12.1         |
| 영업이익률 (%)       | 3.4          | 4.1          | 4.2          | 4.5          | 4.7          |
| EBITDA 마진률 (%)  | 7.6          | 9.0          | 9.0          | 9.4          | 9.6          |
| 당기순이익률 (%)      | 1.6          | 2.1          | 2.2          | 2.7          | 2.9          |
| ROA (%)         | 2.1          | 2.5          | 2.8          | 3.3          | 3.6          |
| ROE (%)         | 4.9          | 6.0          | 6.2          | 6.8          | 7.1          |
| ROIC (%)        | 4.5          | 5.7          | 5.9          | 6.6          | 7.0          |

## 현금흐름표

| (십억원)            | 2022        | 2023          | 2024E       | 2025E       | 2026E       |
|------------------|-------------|---------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>영업활동 현금흐름</b> | <b>623</b>  | <b>837</b>    | <b>855</b>  | <b>875</b>  | <b>905</b>  |
| 당기순이익(손실)        | 197         | 243           | 275         | 339         | 381         |
| 비현금수익비용가감        | 744         | 827           | 855         | 862         | 874         |
| 유형자산감가상각비        | 459         | 523           | 539         | 555         | 568         |
| 무형자산상각비          | 54          | 56            | 57          | 57          | 58          |
| 기타현금수익비용         | 143         | 165           | 163         | 137         | 120         |
| 영업활동 자산부채변동      | -153        | -52           | -110        | -71         | -102        |
| 매출채권 감소(증가)      | -69         | -20           | -118        | 26          | -104        |
| 재고자산 감소(증가)      | -16         | 11            | -3          | -1          | -1          |
| 매입채무 증가(감소)      | 4           | 35            | 87          | -19         | 79          |
| 기타자산, 부채변동       | -73         | -79           | -76         | -77         | -76         |
| <b>투자활동 현금흐름</b> | <b>-567</b> | <b>-80</b>    | <b>-69</b>  | <b>-71</b>  | <b>-73</b>  |
| 유형자산처분(취득)       | -218        | -250          | -51         | -52         | -54         |
| 무형자산 감소(증가)      | -49         | -50           | -12         | -12         | -12         |
| 투자자산 감소(증가)      | -274        | 186           | -7          | -7          | -7          |
| 기타투자활동           | -26         | 33            | 0           | 0           | 0           |
| <b>재무활동 현금흐름</b> | <b>290</b>  | <b>-1,056</b> | <b>-274</b> | <b>-642</b> | <b>-643</b> |
| 차입금의 증가(감소)      | 575         | -500          | -136        | -134        | -122        |
| 자본의 증가(감소)       | 0           | 0             | 0           | 0           | 0           |
| 배당금의 지급          | -30         | -42           | -22         | -30         | -30         |
| 기타재무활동           | -255        | -514          | -116        | -478        | -491        |
| <b>현금의 증가</b>    | <b>353</b>  | <b>-293</b>   | <b>511</b>  | <b>162</b>  | <b>188</b>  |
| 기초현금             | 230         | 583           | 290         | 801         | 963         |
| 기말현금             | 583         | 290           | 801         | 963         | 1,152       |

자료: CJ대한통운, LS증권 리서치센터

## 주요 투자지표

|                 | 2022    | 2023    | 2024E   | 2025E   | 2026E   |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>투자지표 (x)</b> |         |         |         |         |         |
| P/E             | 9.5     | 10.4    | 6.5     | 5.3     | 4.7     |
| P/B             | 0.5     | 0.6     | 0.4     | 0.3     | 0.3     |
| EV/EBITDA       | 4.9     | 5.0     | 3.5     | 3.0     | 2.6     |
| P/CF            | 3.0     | 3.0     | 2.1     | 2.0     | 2.0     |
| 배당수익률 (%)       | 0.5     | 0.6     | 0.6     | 0.6     | 0.6     |
| <b>성장성 (%)</b>  |         |         |         |         |         |
| 매출액             | +6.9    | -3.0    | +4.6    | +3.0    | +2.4    |
| 영업이익            | +19.7   | +16.6   | +7.6    | +11.2   | +7.1    |
| 세전이익            | +19.3   | +13.9   | +14.3   | +21.6   | +12.7   |
| 당기순이익           | +24.3   | +23.4   | +13.3   | +23.1   | +12.7   |
| EPS             | +345.0  | +26.5   | +9.0    | +20.6   | +13.6   |
| <b>안정성 (%)</b>  |         |         |         |         |         |
| 부채비율            | 140     | 131     | 108     | 98      | 90      |
| 유동비율            | 95      | 95      | 120     | 128     | 138     |
| 순차입금/자기자본(x)    | 0.6     | 0.7     | 0.4     | 0.3     | 0.3     |
| 영업이익/금융비용(x)    | 2.0     | 2.1     | 3.0     | 4.8     | 6.0     |
| 총차입금 (십억원)      | 3,605   | 3,219   | 3,083   | 2,949   | 2,827   |
| 순차입금 (십억원)      | 2,620   | 2,720   | 2,072   | 1,776   | 1,465   |
| <b>주당지표(원)</b>  |         |         |         |         |         |
| EPS             | 8,190   | 10,357  | 11,290  | 13,613  | 15,464  |
| BPS             | 179,030 | 180,692 | 218,601 | 234,072 | 251,692 |
| CFPS            | 31,233  | 41,946  | 42,845  | 43,884  | 45,364  |
| DPS             | 500     | 500     | 500     | 500     | 500     |

CJ대한통운

목표주가 추이

(원)

200,000

150,000

100,000

50,000

0

주가

목표주가

22/10

23/04

23/10

24/04

24/10

투자 의견

변동내역

| 일시         | 투자 의견 | 목표 가격   | 과리율(%) |       |       |
|------------|-------|---------|--------|-------|-------|
|            |       |         | 최고 대비  | 최저 대비 | 평균 대비 |
| 2022.11.09 | Buy   | 130,000 | -27.1  |       | -35.2 |
| 2023.07.04 |       | 커버리지 제외 |        |       |       |
| 2024.01.09 | 신규    | 이재형     |        |       |       |
| 2024.01.09 | Buy   | 160,000 | -7.2   |       | -17.3 |
| 2024.02.13 | Buy   | 180,000 | -22.6  |       | -32.6 |
| 2024.06.04 | Buy   | 159,000 | -34.6  |       | -40.2 |
| 2024.10.29 | Buy   | 123,000 |        |       |       |

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 이재혁).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

\_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

\_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

\_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

\_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

| 구분              | 투자등급 guide line<br>(투자기간 6~12개월) | 투자등급               | 적용기준<br>(향후 12개월) | 투자 의견 비율 | 비고  |
|-----------------|----------------------------------|--------------------|-------------------|----------|---|
| Sector<br>(업종)  | 시가총액 대비                          | Overweight (비중확대)  |                   |          |   |
|                 | 업종 비중 기준                         | Neutral (중립)       |                   |          |   |
|                 | 투자등급 3단계                         | Underweight (비중축소) |                   |          |   |
| Company<br>(기업) | 절대수익률 기준                         | Buy (매수)           | +15% 이상 기대        | 93.9%    | 2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이<br>기준 $\pm 15\%$ 로 변경   |
|                 | 투자등급 3단계                         | Hold (보유)          | -15% ~ +15% 기대    | 6.1%     |   |
|                 |                                  | Sell (매도)          | -15% 이하 기대        |          |   |
|                 |                                  | 합계                 |                   | 100.0%   | 투자 의견 비율은 2023.10.1 ~ 2024.9.30<br>당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막<br>공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임<br>(최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신) |