true friend 한국투자 증권

산업 Note

2024.9.2

유통/화장품 Weekly

비중확대(유지)

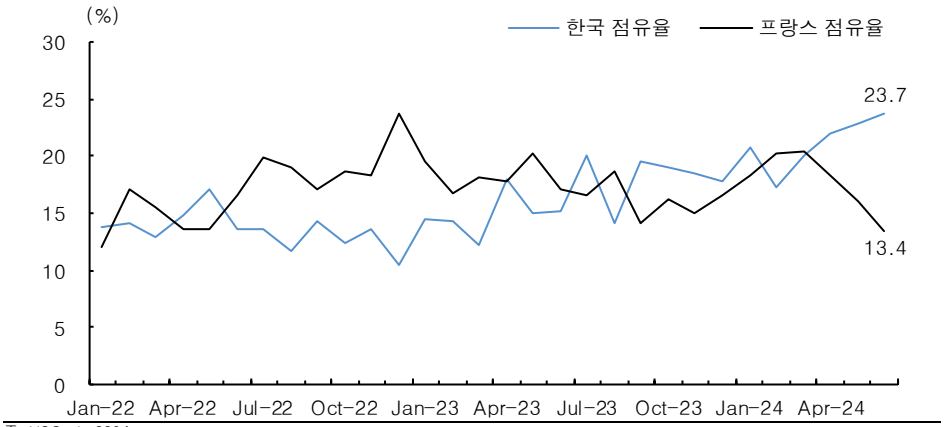
종목	투자의견	목표주가
아모레퍼시픽	매수	200,000원
BGF리테일	매수	165,000원
이마트	매수	105,000원

Charts of the week

울타뷰티는 왜 실적이 안좋을까?

워렌버핏의 투자로 주목을 받았던 울타뷰티가 전일(8/29) 실적 발표를 진행했는데, 시장의 기대와 달리 부진했다. 사실 울타뷰티의 실적에 대한 눈높이는 작년 하반기부터 조정되었고, 주가 또한 워렌버핏의 투자가 언론에 알려지기 전까지(8/16) 하락세를 보였다. 지난 1년간 울타뷰티의 실적이 시장의 눈높이에 부합하지 못하고 있는 이유 중 하나는 뷰티 산업 내 다양한 채널이 성장하면서 울타뷰티의 경쟁자가 증가했기 때문이다. 과거에는 미국 소매시장에서 오프라인 채널의 존재감이 컸기 때문에, 울타뷰티와 세포라의 영향력은 매우 높았을 것이다. 그러나 코로나19 발생 후 미국의 온라인 산업 매출은 빠르게 증가했고, 이는 화장품 산업에서 아마존, 그리고 다른 이커머스 플랫폼(ex. 틱톡, 인스타그램 등)의 영향력이 커지는 계기가 되었다. 이러한 상황은 울타뷰티 입장에서는 경쟁심화지만, 한국 화장품 기업들 입장에서는 판매 채널의 확대이기도 하다. 실제로 작년 하반기에 울타뷰티의 실적과 주가는 등락을 보였지만, 미국향 한국 화장품 기업들의 실적과 주가는 매우 양호했다. 울타뷰티의 실적과 가이던스는 부진했지만, 울타뷰티보다 미국 소매시장에서 더 영향력이 큰 유통사인 월마트의 실적과 가이던스는 양호했음을 기억하자.

[그림 1] 미국이 수입하는 화장품 중 한국과 프랑스로부터 수입하는 물량의 점유율. 한국의 점유율은 지속적으로 높아지는 반면, 프랑스 점유율은 하락 중

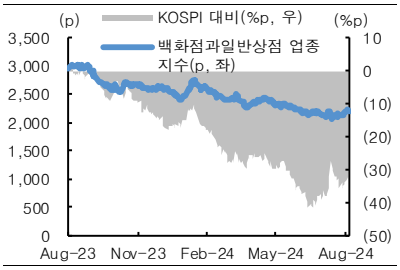


주: HSCode 3304
자료:ITC, 한국투자증권

주요 종목 valuation

		2023A	2024F	2025F
이마트 (139480)	PER(x)	-16.6	29.5	5.9
	PBR(x)	0.2	0.2	0.2
	EV/EBITDA(x)	8.7	7.8	7.6
	DY(%)	3.1%	3.1%	3.1%
BGF리테일 (282330)	PER(x)	10.2	10.6	9.9
	PBR(x)	1.9	1.7	1.5
	EV/EBITDA(x)	4.1	3.5	3.4
	DY(%)	3.6%	3.6%	3.6%
아모레퍼시픽 (090430)	PER(x)	47.4	12.0	20.8
	PBR(x)	1.7	1.5	1.5
	EV/EBITDA(x)	22.2	23.3	14.1
	DY(%)	0.7%	0.7%	0.7%

12개월 업종 수익률



자료: FnGuide - WICS

김명주
myoungjoo.kim@koreainvestment.com

한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

관련 기업: 이마트, BGF리테일 그리고 아모레퍼시픽

이번 주 지수 조정에도 유통 섹터의 주가 흐름이 양호했다. 중국 경기 회복에 민감한 호텔신라를 제외 시 커버리지 기업의 주가는 모두 상승했다. 반면, 투자 심리를 개선시킬 만한 이벤트가 부재한 화장품 섹터의 주가 흐름은 상대적으로 부진했다. 이러한 상황에서 미국의 대표적인 뷰티 리테일러인 울타뷰티가 부진한 2분기 실적을 발표했다. 최근 워렌버핏의 투자 사실이 알려지면서, 회사 실적에 대한 시장 기대가 높아졌다. 이를 부합하지 못한 점은 아쉽지만, 울타뷰티의 부진한 실적이 한국 화장품 섹터에 미치는 영향은 굉장히 제한적이다. 울타뷰티 실적의 눈높이가 작년 하반기부터 낮아져왔다는 점과 실적 부진 요인 중 하나가 뷰티 판매 채널 증가에 따른 회사의 경쟁임을 고려 했을 때, 울타뷰티의 2분기 실적은 한국 화장품 섹터에 영향을 줄만큼 새롭지 않다.

현재 화장품 산업의 업황이 양호함에도 섹터의 주가 조정이 이어지는 이유는, 2분기 실적 발표 이후 투자심리를 개선시킬 만한 이벤트가 부재하기 때문이다. 가장 가까운 소비 행사는 10월 아마존 Prime big deal days가 있지만, 규모나 정확한 날짜 등은 아직 미정이다. 북미의 가장 큰 쇼핑 행사 블랙프라이데이 일정을 고려 했을 때, 하반기 소비 성수기가 화장품 수출 데이터에 본격적으로 반영되는 시점은 보수적으로 9월 중순이다. 지난 주와 마찬가지로 매크로 불확실성과 함께 특정 섹터로의 수급 쏠림이 발생하고 있기 때문에, 화장품 섹터에서는 과대 낙폭이 발생한 아모레퍼시픽이 좋은 대안이라 판단한다. 이번주(8/27) 발표된 7월 주요 유통업체 매출이 부진했음에도 최근 유통 섹터에 우호적인 수급이 들어오고 있다. 티메프 사태가 장기화되면서 유통 산업 내 경쟁 완화에 대한 기대감이 조성되고 있기 때문이다. 화장품과 달리 오랜 기간 부진하여 실적에 대한 기대감이 낮은 점도 최근 유통 섹터의 주가 상승 요인 중 하나다. 유통에서는 실적에 대한 기대감이 낮은 반면, 숨겨진 실적 개선 모멘텀(ex. 금리인하, 공동 매입 등)이 많은 이마트와 외국인 수급 유입 시에 가장 유리한 BGF리테일을 관심있게 지켜보자.

<표 1> 커버리지 기업 주가 수익률 및 밸류에이션

(단위: %, x)

기업	목표주가 투자의견	주가 수익률						PER		금주 특이사안
		1W	1M	YTD	3M	6M	1YR	2024F	2025F	
코스피		(1.7)	(3.7)	0.3	(0.6)	0.8	4.3			
코스닥		(2.3)	(6.4)	(12.8)	(9.8)	(12.4)	(17.5)			
LG생활건강	- / (중립)	4.4	(1.1)	0.0	(17.4)	11.3	(20.9)	18.4	16.5	- 8월에 투자심리를 개선시킬 만한 이벤트가 부재. 차익실현 니즈가 지속되는 중. 2분기 실적 발표 이후 과대낙폭이 발생했던 아모레퍼시픽과 실적 개선에 대한 기대감이 낮은 LG생활건강의 주가 흐름이 상대적으로 양호
아모레퍼시픽	200,000원(매수)	1.4	(32.2)	(14.8)	(33.6)	3.3	(5.8)	13.4	20.5	
코스맥스	250,000원(매수)	(1.4)	(21.1)	(3.9)	(26.9)	12.9	(18.5)	14.2	11.0	
실리콘투	60,000원(매수)	(12.8)	(20.3)	374.7	(6.6)	295.3	359.8	17.3	11.2	
에이피알	380,000원(매수)	(2.5)	(9.4)	(19.2)	(29.1)	(13.9)		17.8	14.4	
이마트	105,000원(매수)	2.1	10.0	(16.3)	4.2	(13.4)	(13.6)	N/A	13.3	- 티메프 사태가 장기화되면서 유통 산업 내 경쟁 완화 기대감이 높아지고 있음. 슈퍼 엔저가 종료되면서 하반기 내국인의 해외여행 수요가 상반기 대비 감소할 거라는 기대감이 생기며 유통 섹터에 우호적인 수급이 유입
롯데쇼핑	90,000원(매수)	0.0	(0.3)	(18.4)	(6.7)	(21.1)	(14.8)	12.9	6.8	
신세계	235,000원(매수)	0.5	0.8	(14.4)	(7.2)	(14.2)	(26.3)	5.2	4.7	
현대백화점	65,000원(매수)	2.6	1.7	(7.3)	(3.7)	(8.4)	(32.0)	11.2	5.0	
GS리테일	35,000원(매수)	5.3	3.8	(4.6)	12.8	(1.4)	(9.7)	10.8	9.5	
BGF리테일	165,000원(매수)	4.1	10.7	(12.2)	(2.5)	(12.7)	(28.2)	10.4	9.3	
호텔신라	65,000원(매수)	(0.8)	(4.5)	(27.4)	(15.5)	(21.0)	(45.8)	25.2	15.8	

주1: 주가 수익률 및 밸류에이션은 8월 29일 종가 기준
주2: 밸류에이션은 컨센서스 기준
자료: Dataguide, 한국투자증권

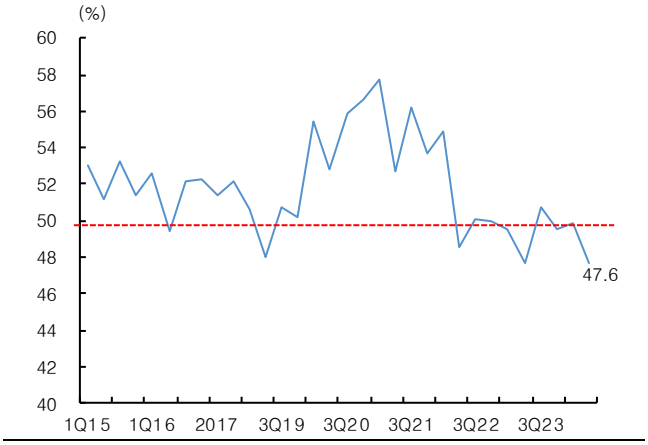
<표 2> 금주의 주요 뉴스 플로우

구분	내용
산업/글로벌	– G마켓 · 옥션, 탈쿠팡족 잡기 위해 9월까지 멤버십 혜택 강화 https://vo.la/KgCShe
	– 주 7일 배송에, 자체 배송 부재했던 이커머스 업체 경쟁력 향상 기대감 https://lrl.kr/xUWe
	– 우아한형제들 임시대표 체제 유지에, 수수료 인상으로 인한 자영업자 논쟁 회피 의혹 제기 https://vo.la/MjVUba
	– 무신사 스탠다드 오프라인 매장, 누적 방문객 1천만명 돌파에 매출 전년대비 3.5배↑ https://vo.la/DhvlUv
	– 티몬, 큐텐 벗어나고자 조직 개편 단행해 "신뢰 회복"에 총력 https://vo.la/BKDPkt
	– 야놀자, 큐텐에 인터파크커머스 매각대금 바로 받지 못해 IPO 빨간불 https://lrl.kr/Ku0T
	– "PG 의무" 전금법 개정안 시행 전, 업태별 일괄 적용에 대한 실효성 비판 제기 https://lrl.kr/g8mS
	– 28일부터 티메프 피해 소상공인 대상 이커머스 플랫폼 입점 지원 신청 시작 https://lrl.kr/g8S3
	– 티몬 '선정산대출' 1년새 3배 증가, 늦은 정산에 판매업체 총 1.5조 대출 https://lrl.kr/pxBT
	– 유로존 기대 물가상승률 2년 만 최저로 하락, 금리 인하 가능성↑ https://vo.la/uOijxy
	– hy(前 한국야쿠르트) 배달앱 노크, 배달 3사 높은 수수료 속 업계 최저 수수료 · 입점 매장 확대중 https://lrl.kr/pwDQ
	– 2분기 '슈링크플레이션' 제품 540개 中 "11개" 적발 https://lrl.kr/xUWy
	– 홈쇼핑업계, '모바일 라이브커머스' 전략 강화 추세 지속전망 https://lrl.kr/tING
	– 이커머스 급성장에, 유통3사 일자리 5년만에 1만개 감소 https://lrl.kr/g8m1
	– 해외직구 10년간 4배 급속 증가, 의류 · 패션잡화 중심 https://lrl.kr/g8nJ
	– 국군의 날 '임시공휴일' 지정 검토, 소비 진작 효과는 미지수 https://lrl.kr/pwFV
	– 7월 유통업체 매출 오프라인 3.0%↓ · 온라인 16.9%↓ https://lrl.kr/xVss
	– 테무 모회사 핀둬둬, 수익성 하락 우려에 주가 하루 만에 28% 폭락 https://lrl.kr/tJk2
	– 배달앱 입점업체, 주문고객 데이터 공유 등의 제도 개선 요청 https://lrl.kr/GjMK
	– 발란, 중고 명품 전문관 '프리 러브드' 론칭 https://lrl.kr/pxcH
	– 편의점 업계 장애인 일자리 · 매장 늘리는 추세, 이마트24만 정체 https://lrl.kr/g9jn
	– 오늘의집, 셀러에 매일 지급하는 '일정산' 도입 https://lrl.kr/B72A
	– 요기요, 실적 악화 지속세에 사상 첫 희망퇴직 실시 https://lrl.kr/llsJ
	– 일본은행, 물가 목표 2% 실현시 금융완화 조정 예상 https://lrl.kr/tJLk
	– 2분기 이커머스 관심도 1위 '쿠팡', 상승률 1위 '알리익스프레스' https://lrl.kr/B8su
	– 코스메카코리아, 코스닥시장 조건부 상장폐지 및 유가증권시장 이전 상장 승인 가결 https://lrl.kr/g9KP
	– '한-중앙아시아 K 실크로드' 협력 구상 일환으로, 25년 한-중앙아시아 정상회의에 69억원 배정 https://lrl.kr/B8t7
	– 2분기 가계소득 3.5% 상승했으나, 내수 부진에 사업소득 감소 https://lrl.kr/g9K4
	– 7월 미국 PCE 30일 발표 예정, 전문가는 인플레이션의 지속 상승을 예상 https://lrl.kr/OlVt
커버리지 기업	– **이마트:** SSG닷컴, 고물가에 "실속형" 추석선물세트 매출 최대 112%까지도 크게 증가 https://vo.la/FteqyV
	– **이마트:** G마켓, 최근 30일 기준 신규가입자수 전년대비 3배 가까이 증가 https://lrl.kr/lkvc
	– **이마트:** G마켓, SK텔레콤과 전략적 제휴 맺어 T우주 자사 멤버십 혜택 선봬 https://lrl.kr/pwEn
	– **이마트:** 이마트 추석선물 세트 사전예약 매출 역대 최대, 전년대비 "4% 신장" https://lrl.kr/llsm
	– **이마트:** 이마트 죽전점, 미래형 · 밀착형 쇼핑몰 '스타필드 마켓 죽전'으로 재탄생 https://lrl.kr/g9lW
	– **신세계:** 신세계백화점 '시코르', 홍대점까지 중단해 올해만 3번째 영업종료 https://vo.la/XZwqSG
	– **신세계:** 신세계백화점 센텀시티점, 전문관 리뉴얼 1년만에 매출 1.5배 상승 https://lrl.kr/KvUY
	– **롯데쇼핑:** 롯데마트, 입점 업체들에 판촉비 부당전가 의혹 조사 https://lrl.kr/Kvol
	– **롯데쇼핑:** 롯데면세점, 도쿄 긴자점에 쇼룸 'KATZ' 오픈해 패션 B2B사업 진출 https://lrl.kr/tJK4
	– **롯데쇼핑:** 롯데마트 · 슈퍼 PB브랜드, 싱가포르 최대 유통업체 'NTUC 페어프라이스'와 MOU 협약 https://lrl.kr/lls5
	– **롯데쇼핑:** 롯데홈쇼핑, 멤버십 개편 3개월 만 회원 주문수 50% 증가 https://lrl.kr/KwLm
	– **BGF리테일:** 보건복지부와 장애인 편의점 1호점 개점 https://vo.la/XHHNit
	– **실리콘투:** 709억원 규모 미국 캘리포니아 물류센터 인수, 북미사업 강화세 https://lrl.kr/KwLW
	– **쿠팡(CPNG US):** 해외진출 희망 중소기업 · 소상공인 지원 나서 https://lrl.kr/lk11
	– **쿠팡(CPNG US):** '끼워팔기' 의혹에, 업계는 "과도한 쿠팡 죽이기" https://lrl.kr/llsl
	– **월마트(WMT US):** 월마트 멕시코, 디지털 전면 개편 가속화 https://lrl.kr/B669
	– **월마트(WMT US):** 풀필먼트 서비스 확장, 아마존과 경쟁 본격화 https://lrl.kr/tJLm
	– **월마트(WMT US):** 매장 내 도입 추진중인 셀프 체크아웃(계산대) 서비스의 지속된 오류에 고객불만 https://lrl.kr/KwMJ
	– **코스트코(COST US):** 미국 퀸즈게이트에 2,290만 달러 규모의 창고 건설 나서 https://vo.la/NvRAnr
	– **타겟(TGT US):** 자사 매장 2천여개에 GenAI 기반 기술 도입 https://lrl.kr/g8UR
	– **얼타뷰티(ULTA US):** 월가 기대치 4년 만에 처음으로 못 미쳐, 가이던스까지 하향 https://lrl.kr/pybC

자료: 언론보도, 한국투자증권

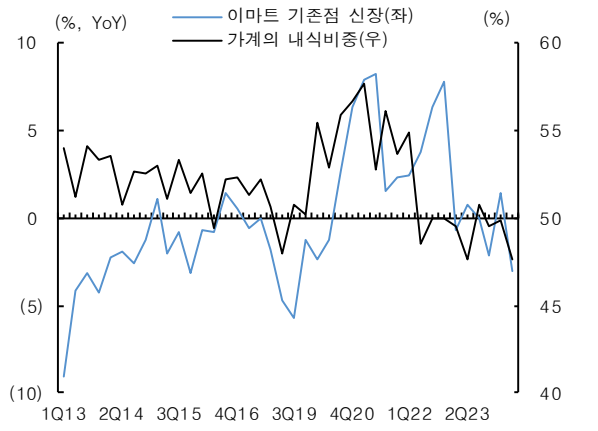
Industry Key charts

[그림 2] 가계의 내식 비중 추이. 올해 하반기에는 가계의 내식 수요가 증가할 걸로 기대



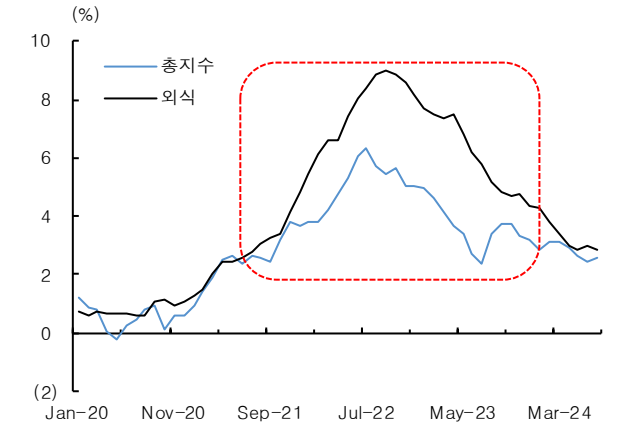
자료: 통계청, 한국투자증권

[그림 3] 이마트의 기존점 신장과 가계의 내식 비중 추이. 가계의 내식 수요 감소는 할인점/슈퍼한테 부정적이었음



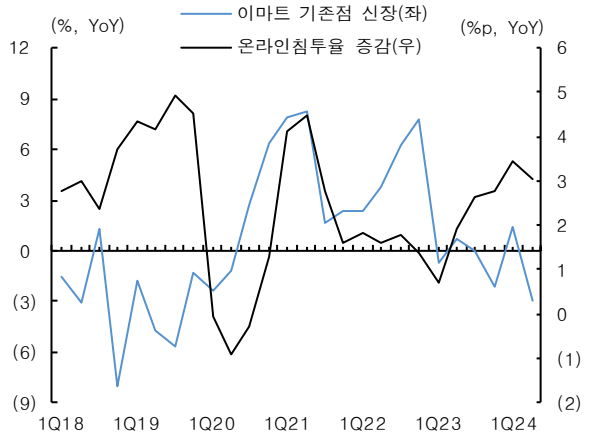
자료: 통계청, 이마트, 한국투자증권

[그림 4] 소비자물가지수와 외식물가지수의 상승 비교. 코로나19가 발생하고 외식물가가 빠르게 상승하여 가계의 부담이 되고 있음



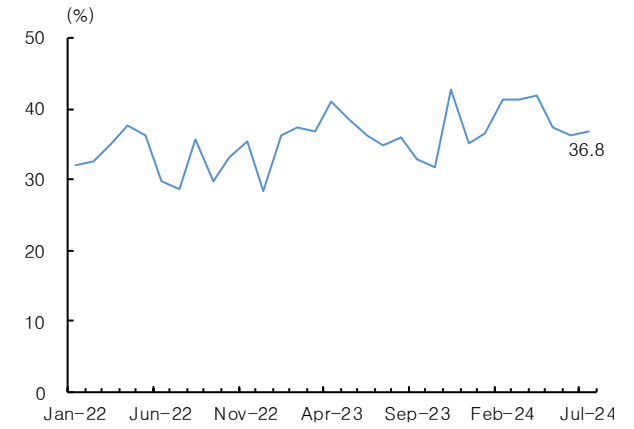
자료: 통계청, 한국투자증권

[그림 5] 온라인 침투율 증감과 이마트의 기존점 신장 추이. 온라인 산업의 성장은 전통 유통사한테 부정적이었음



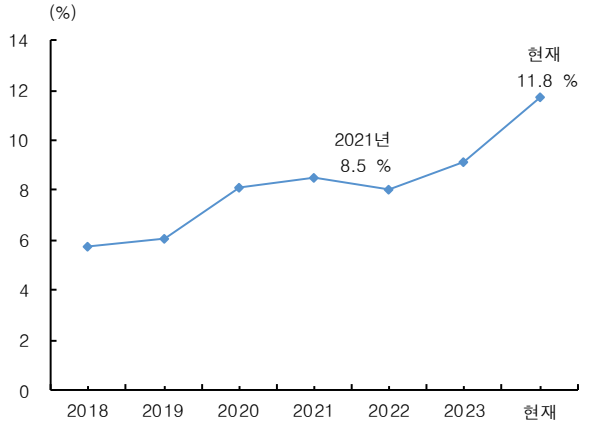
자료: 통계청, 이마트, 한국투자증권

[그림 6] 일본이 수입하는 화장품 중 한국으로부터 수입하는 물량의 비중. 2024년 7월의 점유율은 36.8%



주: HSCode 3304 기준.ITC는 달러 기준으로 일본 수출입통계청 수치와 다를 수 있음
자료 ITC, 한국투자증권

[그림 7] 중국/홍콩을 제외한 주요 16개 국가가 수입하는 화장품 물량 중 한국으로부터 수입하는 물량(점유율)의 평균



자료 ITC, 한국투자증권

<표 1> 커버리지 valuation

투자의견 및 목표주가			실적 및 Valuation										
종목				매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROE (%)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
아모레퍼시픽	투자의견	매수	2022A	4,135	214	134	1,949	69,619	70.5	1.98	2.8	15.8	0.5
(090430)	목표주가(원)	200,000	2023A	3,674	108	180	2,609	70,987	55.6	2.04	3.7	22.2	0.6
	현재가 (8/29,원)	123,600	2024F	4,037	221	711	10,311	79,788	12.0	1.55	13.7	15.0	0.7
	시가총액(십억원)	7,229	2025F	4,982	547	409	5,937	84,222	20.8	1.47	7.2	9.1	0.7
			2026F	5,801	727	544	7,896	90,611	15.7	1.36	9.0	7.2	0.7
BGF리테일	투자의견	매수	2022A	7,616	252	194	11,203	55,795	18.8	3.77	21.8	6.3	1.9
(282330)	목표주가(원)	165,000	2023A	8,195	253	196	11,337	62,265	11.6	2.11	19.2	4.1	3.1
	현재가 (8/29,원)	115,300	2024F	8,686	251	188	10,855	68,253	10.6	1.69	16.7	3.7	3.6
	시가총액(십억원)	1,992	2025F	9,176	268	200	11,589	74,975	9.9	1.54	16.2	3.5	3.6
			2026F	9,634	285	212	12,259	82,367	9.4	1.40	15.6	3.4	3.6
이마트	투자의견	매수	2022A	29,332	136	1,029	37,528	407,239	2.6	0.24	9.6	8.6	2.0
(139480)	목표주가(원)	105,000	2023A	29,472	(47)	(89)	(3,864)	416,060	NM	0.18	(0.8)	8.7	2.6
	현재가 (8/29,원)	64,100	2024F	29,440	255	58	2,173	412,406	29.5	0.16	0.5	7.8	3.1
	시가총액(십억원)	1,786	2025F	30,582	457	294	10,957	413,606	5.9	0.15	2.6	7.7	3.1
			2026F	32,111	512	326	12,186	415,987	5.3	0.15	2.9	8.1	3.1

자료: 각 사, 한국투자증권

기업개요

이마트는 2011년 5월 ㈜신세계의 대형마트 부문이 인적분할되어 설립. 대형마트(이마트), 편의점(이마트24), 온라인쇼핑(쓱닷컴), SSM(이마트에브리데이), 스타필드(신세계프라퍼티) 등 유통업 중심의 사업구조 보유. 이외에도 호텔/리조트(조선호텔앤리조트), IT서비스(신세계아이앤씨), 건설(신세계건설), 식음료(신세계푸드) 사업 영위 중. 2023년 12월 말 기준 국내 할인점 133개, 트레이더스 22개, 해외 점포 63개 운영

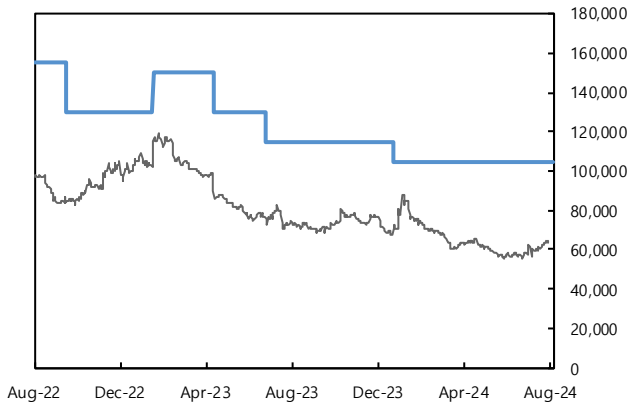
BGF리테일은 2017년 11월 ㈜비지에프의 편의점 사업부문이 인적분할되어 설립. 편의점 체인화 사업을 영위하고 있으며 2012년 일본훼미리마트사와 편의점 라이선스 계약 종료 후 독자 브랜드 CU를 런칭함. 2023년 말 기준 CU의 점포 수는 17,762개로 점포 수 기준 국내 점유율 1위를 기록

아모레퍼시픽은 2006년 아모레퍼시픽그룹을 인적분할하여 설립, 코스피에 재상장하였음. 2023년 기준 판매 경로 별 매출 비중은 순수 국내 42%, 면세 20%와 해외법인 및 수출 38%임. 주요 라인업으로 럭셔리 브랜드 설화수와 프리미엄 브랜드 라네즈가 있으며, 생활용품 브랜드로 려, 미쟝센 등이 있음

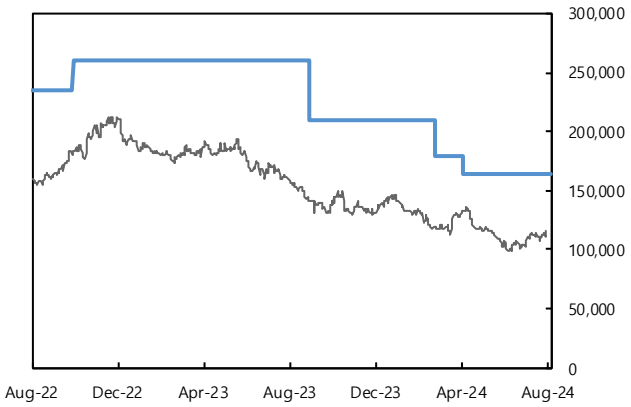
투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균주가 대비	괴리율 최고(최저) 주가 대비
이마트 (139480)	2022.08.12	매수	155,000원	-39.5	-31.9
	2022.10.13	매수	130,000원	-25.8	-16.4
	2023.02.14	매수	150,000원	-29.3	-20.7
	2023.05.12	매수	130,000원	-37.6	-32.2
	2023.07.24	매수	115,000원	-35.8	-28.3
	2024.01.22	매수	105,000원	-	-
BGF리테일 (282330)	2022.05.10	매수	235,000원	-25.1	-13.6
	2022.10.27	매수	260,000원	-30.3	-18.1
	2023.09.27	매수	210,000원	-35.5	-28.3
	2024.03.25	매수	180,000원	-31.8	-26.1
	2024.05.03	매수	165,000원	-	-
아모레퍼시픽 (090430)	2022.07.29	매수	180,000원	-31.9	-28.3
	2022.09.27	매수	155,000원	-24.3	-8.7
	2023.01.06	매수	180,000원	-29.4	-15.0
	2023.07.10	매수	150,000원	-20.8	-10.7
	2023.11.01	매수	165,000원	-22.3	-12.1
	2024.04.03	매수	200,000원	-30.1	-22.1
	2024.04.30	매수	220,000원	-18.5	-11.7
	2024.06.17	매수	240,000원	-30.4	-24.0
	2024.08.07	매수	200,000원	-	-

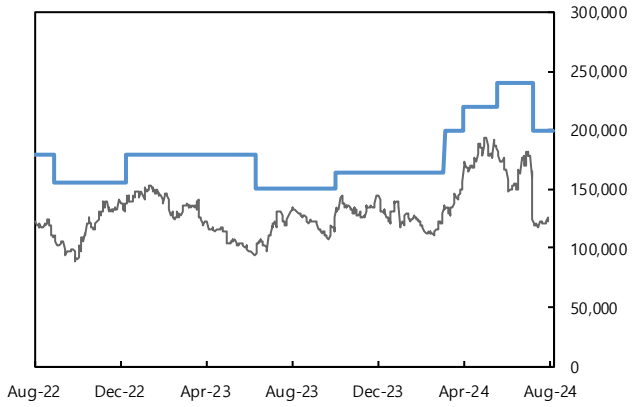
이마트(139480)



BGF리테일(282330)



아모레퍼시픽(090430)



■ Compliance notice

- 당사는 2024년 8월 30일 현재 아모레퍼시픽, 이마트, BGF리테일 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 아모레퍼시픽 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 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 (2024. 6. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
84.3%	15.7%	0%

※ 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 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

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