NAVER(035420)

매수(유지)

목표주가: 330,000원 (상향)

KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
56	35	62	68

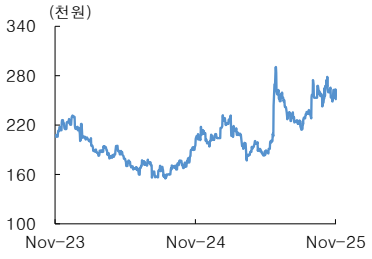
Stock Data

KOSPI(11/27)		3,987
주가(11/27)		251,500
시가총액(십억원)		39,448
발행주식수(백만)		157
52주 최고/최저가(원)		290,500/176,900
일평균거래대금(6개월, 백만원)		379,247
유동주식비율/외국인지분율(%)		85.9/39.5
주요주주(%)	국민연금공단	9.3
	BlackRock Fund Advisors 외 13 인	6.1

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	0.2	36.8	23.9
KOSPI 대비(%p)	1.6	(14.3)	(35.4)

주가추이



자료: FnGuide

개화기 시작

네이버, 두나무에 대한 합병 공시 발표

네이버는 11월 26일 자회사 네이버 파이낸셜을 통해 두나무를 100% 자회사로 편입한다고 발표했다. 시장의 가장 큰 관심사였던 네이버파이낸셜과 두나무의 주식교환비율은 1:2.54로 산정되었으며 기업가치 비율은 1:3.06으로 정해졌다. 합병이 이루어질 경우 네이버의 네이버파이낸셜 지분율은 17.0%가 된다. 여기에 두나무의 1대주주인 송치형과 김형년의 지분에 대한 의결권을 위임받아 약 46.5%의 의결권을 확보하고 이를 바탕으로 네이버파이낸셜을 연결 법인으로 유지하게 된다.

사라진 불확실성과 남아있는 불확실성

가장 큰 불확실성이었던 기업가치 비율이 네이버에게 나쁘지 않게 산정됨으로써 투자자들 입장에서 하나의 리스크는 해소되었다. 그러나 여전히 1) 두나무 주주들의 주식매수청구권행사 규모, 2) 공정위 및 금융위원회 등의 승인 여부라는 불확실성은 상존해 있다. 공시상 주식매수청구권 규모가 1.2조원(주식수 기준 약 273만주) 이상이면 계약이 해제될 가능성이 있다(시장상황 및 네이버파이낸셜, 두나무 재무상황에 따라 조정 가능). 불발될 가능성은 낮다고 보지만 공정위 및 금융위의 승인 여부가 정해지기 전까지는 조금의 인내심이 더 요구될 수 있다.

빠르게 변화하는 국내 디지털자산 시장

연말이 다가오며 디지털자산과 관련된 법제화가 다시 속도를 내고 있다. 스테이블코인은 김병기 민주당 원내대표가 '가치안정형 가상자산 발행 및 이용자 보호법'의 대표 발의를 준비 중이다. 해당 법안에 따르면 은행뿐만이 아니라 핀테크 기업에도 발행 자격을 열어 두었으며 이해충돌 관계로 가상자산거래소의 스테이블코인은 금지한 것으로 파악된다. 토큰증권 도입을 위한 자본시장법 및 전자증권법 개정안 또한 국회 정무위를 통과했다. 토큰증권의 발행 및 신규 유통시장을 개설함으로써 토큰증권 거래가 가능해질 전망이다. 전세계적으로 스테이블코인과 토큰화된 자산 시장이 빠르게 성장하고 있는 만큼 국내에서도 법제화와 함께 새로운 시장이 열리고 네이버와 두나무가 이 시장에서 두각을 드러낼 수 있을 것이다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2023A	9,671	1,489	1,012	6,661	33.0	2,071	33.6	17.5	1.5	4.4	0.5
2024A	10,738	1,979	1,923	12,702	90.7	2,653	15.7	10.9	1.2	7.9	0.6
2025F	12,163	2,184	2,137	14,326	12.8	2,915	17.6	12.2	1.4	8.0	0.4
2026F	13,899	2,556	2,195	14,696	2.6	3,345	17.1	10.2	1.2	7.4	0.4
2027F	15,447	2,897	2,392	16,015	9.0	3,742	15.7	8.8	1.1	7.4	0.4

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

정호윤, CFA
junghy@koreainvestment.com

황인준
injun0701@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.

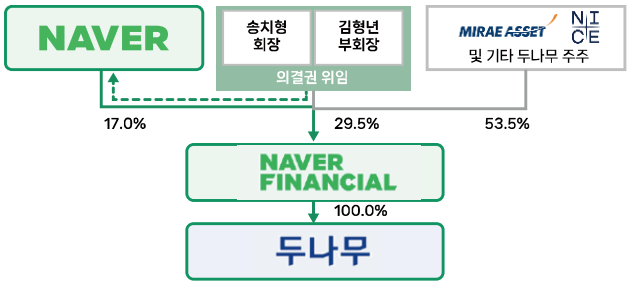
3사의 기술력과 플랫폼이 가진 시너지 창출

시장이 개화할 준비를 하고 있는 만큼 최대한 빠르게 네이버, 네이버파이낸셜, 두나무가 가진 기술력과 플랫폼을 결합한 사업화가 중요하다. 스테이블코인의 발행과 이를 쇼핑, 콘텐츠 등 네이버의 기존 비즈니스에서 활용하거나 두나무가 보유한 Web3역량을 바탕으로 토큰증권 시장에서 두각을 드러내는 등 다양한 사업 기회가 생겨날 것이다.

앞으로는 더 기대된다

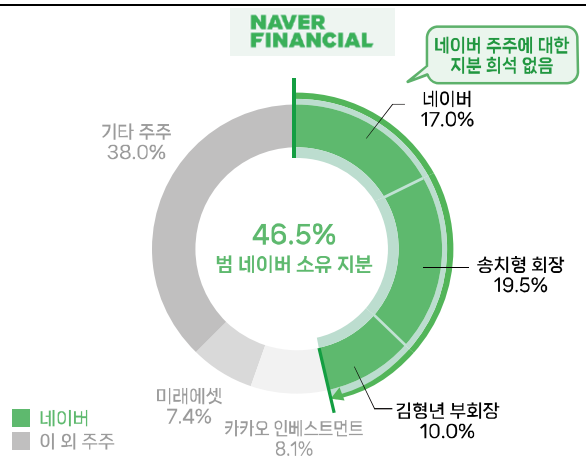
네이버에 대해 투자의견 매수를 유지하며 목표주가를 330,000원으로 기존 대비 10.0% 상향한다. 서치플랫폼과 커머스의 12MF 이익 증가와 최근 글로벌 빅테크들의 밸류에이션 상승을 반영했다. 글로벌 소프트웨어 기업들을 보면 기존의 주력 사업인 광고가 아닌 새로운 성장 동력원을 찾아내거나 AI의 활용을 통해 성과를 내는 기업들의 밸류에이션이 꾸준히 우상향하는 모습이다. 합병의 성공 이상으로 신규 성장 동력원을 확보하는 것이 꾸준한 주가 상승으로 이어질 것이다.

[그림 1] 네이버의 통합 법인에 대한 지배력 확보 및 연결 편입



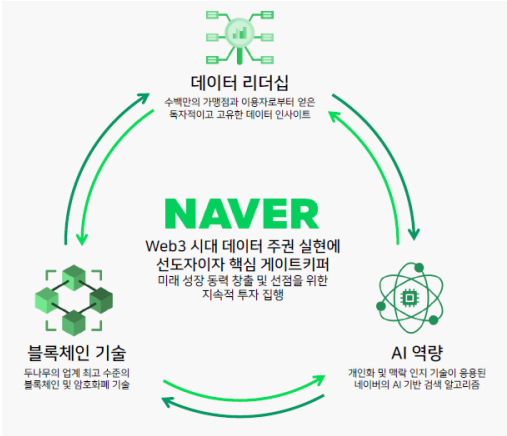
주: 2025년 9월 30일 기준. 주식매수청구권 행사 등으로 지분율 일부 변동 가능
자료: NAVER, 한국투자증권

[그림 2] 네이버 입장에서 불확실성 일부 해소된 점은 긍정적



자료: NAVER, 한국투자증권

[그림 3] 3사의 기술력을 결합하는 것이 최종적인 목표

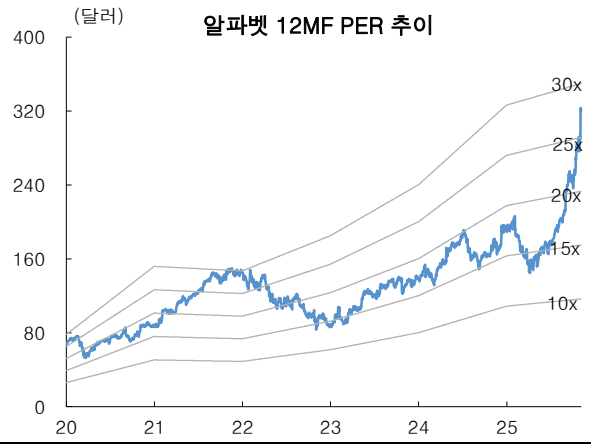


자료: NAVER, 한국투자증권

[그림 4] 네이버 결제생태계에서 스테이블코인 활용 가능

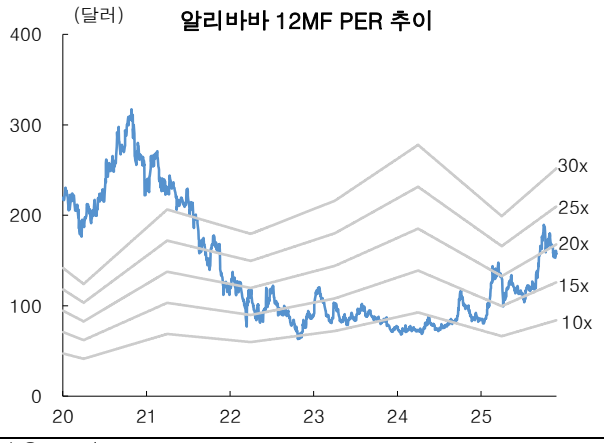
자료: NAVER, 한국투자증권

[그림 5] 알파벳, AI 기술력 및 클라우드 성과로 밸류에이션 상승



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 6] 알리바바 또한 AI 성과로 밸류에이션 상승



주: 뉴욕 ADR 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

<표 1> NAVER valuation (단위: 십억원, 원, 배)

항목	내용	비고
서치플랫폼 가치	**17,230**	
12MF NOPLAT	908	
PER	19.0	구글의 12MF PER 30% 할인
커머스 가치	**17,507**	
12MF NOPLAT	1,061	
Multiple	16.5	아마존, 알리바바, 징동, 핀둬둬 평균 PER
LY Corp 지분가치	**6,295**	
LY Corp 시가총액	27,671	
지분율	32.5%	
할인율	30.0%	
네이버웹툰 가치	**1,476**	
웹툰엔터 시가총액	3,330	
지분율	63.3%	
할인율	30.0%	
네이버파이낸셜 가치	**6,416**	
네이버파이낸셜 가치	9,299	글로벌 핀테크 기업들의 평균 PSR 적용
지분율	69.0%	
네이버클라우드 가치	**3,304**	
12MF 클라우드 매출액	718.2	
PSR	4.6	마이크로소프트, 아마존, 구글의 평균 PSR에 50% 할인 적용
위버스컴퍼니 가치	**1,343**	
위버스 MAU	1,150	
MAU당 가치	238,258	
지분율	49.0%	
네이버 적정시총	**53,571**	
적정주가	326,127	
목표주가	**330,000**	

자료: 한국투자증권

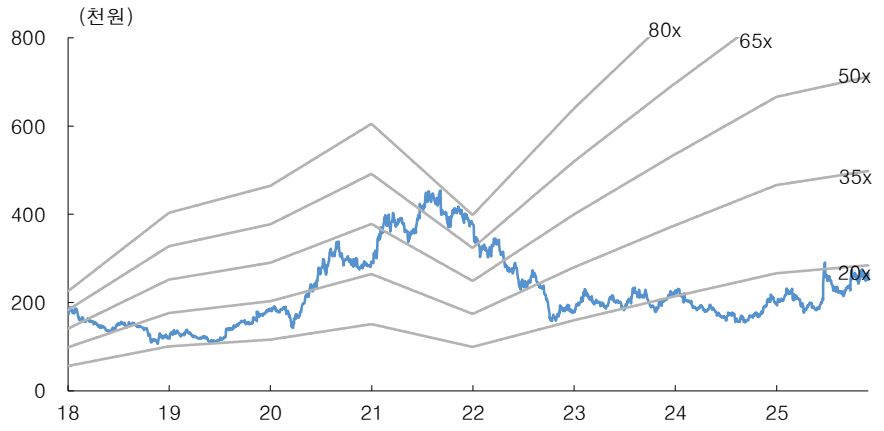
<표 2> NAVER 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025F	2026F
매출액	**2,787**	**2,915**	**3,138**	**3,323**	**3,252**	**3,423**	**3,517**	**3,706**	**9,671**	**10,738**	**12,163**	**13,899**
YoY(%)	*10.3*	*11.7*	*15.6*	*15.2*	*16.7*	*17.4*	*12.1*	*11.5*	*17.6*	*11.0*	*13.3*	*14.3*
서치플랫폼	1,013	1,037	1,060	1,127	1,093	1,131	1,154	1,227	3,589	3,946	4,237	4,605
커머스	788	861	986	1,040	1,030	1,112	1,149	1,195	2,547	2,923	3,674	4,486
핀테크	393	412	433	455	450	473	482	526	1,355	1,508	1,692	1,931
콘텐츠	459	474	509	525	515	526	536	543	1,733	1,796	1,967	2,121
클라우드	134	132	150	177	165	181	196	215	447	564	593	756
영업비용	**2,282**	**2,394**	**2,567**	**2,736**	**2,662**	**2,801**	**2,865**	**3,014**	**8,182**	**8,759**	**9,979**	**11,342**
YoY(%)	*9.3*	*12.0*	*17.2*	*16.8*	*16.7*	*17.0*	*11.6*	*10.2*	*18.3*	*7.0*	*13.9*	*13.7*
개발/운영	688	699	750	756	762	778	794	810	2,573	2,665	2,893	3,143
파트너	974	1,014	1,097	1,196	1,151	1,226	1,266	1,353	3,534	3,790	4,282	4,996
인프라	189	198	219	236	244	257	274	292	596	705	842	1,067
마케팅	430	482	502	548	504	541	531	560	1,480	1,599	1,963	2,136
영업이익	**505**	**522**	**571**	**587**	**591**	**622**	**652**	**692**	**1,489**	**1,979**	**2,184**	**2,556**
YoY(%)	*15.0*	*10.3*	*8.6*	*8.3*	*16.9*	*19.3*	*14.2*	*17.9*	*14.1*	*32.9*	*10.4*	*17.0*
영업이익률(%)	*18.1*	*17.9*	*18.2*	*17.7*	*18.2*	*18.2*	*18.5*	*18.7*	*15.4*	*18.4*	*18.0*	*18.4*
세전이익	**580**	**684**	**857**	**669**	**715**	**758**	**776**	**799**	**1,481**	**2,322**	**2,790**	**3,048**
YoY(%)	*(12.1)*	*46.3*	*31.2*	*23.6*	*23.2*	*10.9*	*(9.5)*	*19.5*	*36.7*	*56.8*	*20.1*	*9.3*
순이익	**424**	**497**	**735**	**482**	**515**	**546**	**558**	**575**	**985**	**1,932**	**2,137**	**2,195**
YoY(%)	*(23.8)*	*49.7*	*38.6*	*(6.3)*	*21.5*	*9.9*	*(24.0)*	*19.5*	*46.3*	*96.1*	*10.6*	*2.7*

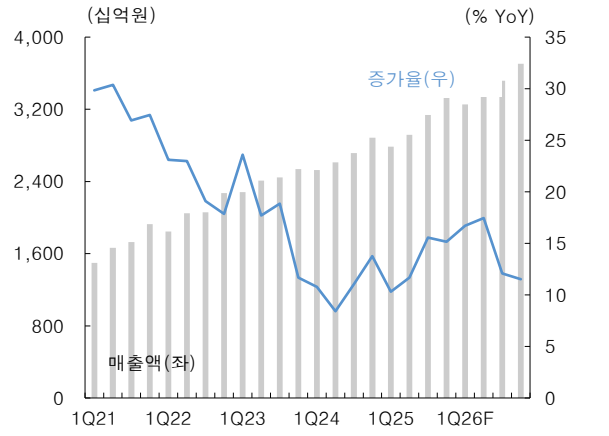
자료: NAVER, 한국투자증권

[그림 7] NAVER PER band chart



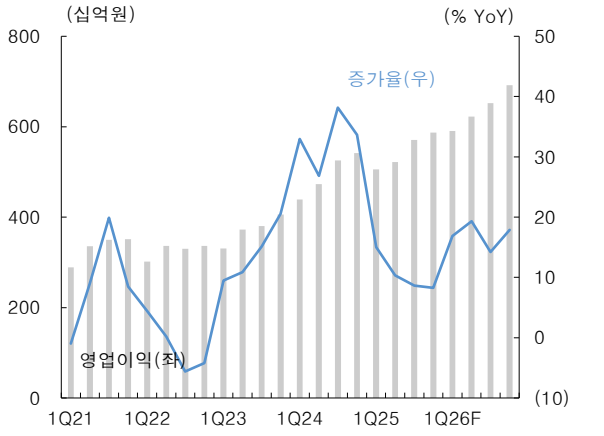
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 8] 전방시장의 성장과 함께 2026년 매출액은 +14.3% YoY 성장할 것



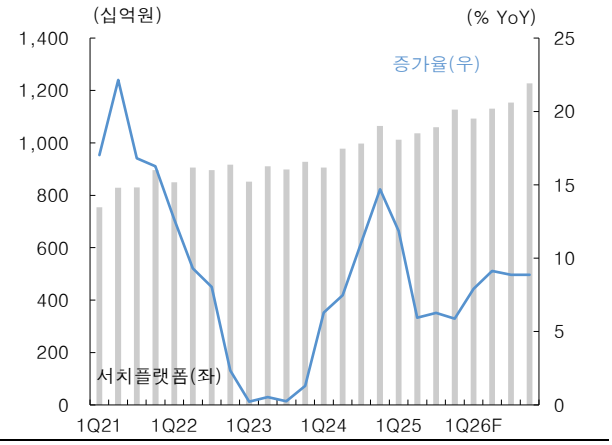
자료: NAVER, 한국투자증권

[그림 9] 영업이익은 전년대비 +17.0% 성장 전망



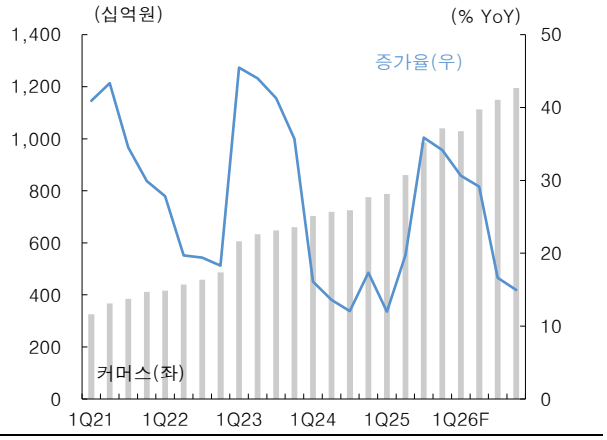
자료: NAVER, 한국투자증권

[그림 10] 국내 온라인 광고 시장 성장률은 전년대비 상승할 것으로 기대



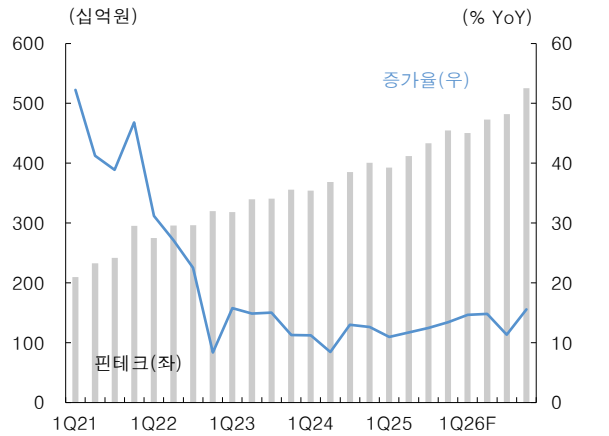
자료: NAVER, 한국투자증권

[그림 11] 배송 강화 등 서비스 개선과 수수료율 인상 맞물려 고성장세 이어갈 것



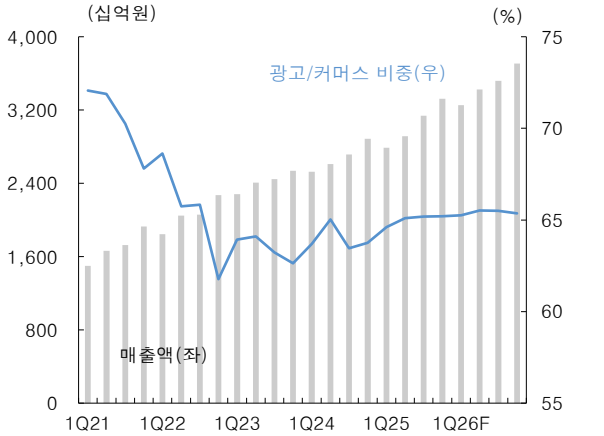
자료: NAVER, 한국투자증권

[그림 12] 핀테크 부문의 존재감은 점점 증대될 것



자료: NAVER, 한국투자증권

[그림 13] 신규 성장 동력원 확보가 주효



자료: NAVER, 한국투자증권

<표 3> 인터넷 peer valuation

(단위: 십억원, %, 배)

		NAVER	Kakao	Alphabet	Meta	Amazon	Microsoft	Tencent	Alibaba	Baidu	LY Corporation
매출	2023A	9,671	7,557	401,663	176,272	751,055	280,415	112,351	165,969	24,831	16,171
	2024A	10,738	7,872	477,557	224,442	870,418	326,993	125,275	173,204	25,259	16,589
	2025F	12,065	8,106	503,980	294,014	1,046,346	394,826	155,160	192,505	26,776	19,312
	2026F	13,531	8,890	575,366	347,311	1,164,561	481,319	171,634	215,887	28,130	19,359
영업이익	2023A	1,489	461	110,143	61,088	48,153	117,137	29,430	19,173	4,032	3,041
	2024A	1,979	460	153,343	94,661	93,587	145,984	39,484	20,860	4,036	1,903
	2025F	2,228	686	193,152	121,459	116,950	180,127	51,083	27,224	2,747	3,109
	2026F	2,600	874	227,665	127,205	146,981	222,004	59,630	20,688	3,375	3,247
영업이익률	2023A	15.4	6.1	27.4	34.7	6.4	41.8	26.2	11.6	16.2	18.8
	2024A	18.4	5.8	32.1	42.2	10.8	44.6	31.5	12.0	16.0	11.5
	2025F	18.5	8.5	38.3	41.3	11.2	45.6	32.9	14.1	10.3	16.1
	2026F	19.2	9.8	39.6	36.6	12.6	46.1	34.7	9.6	12.0	16.8
순이익	2023A	1,012	(1,013)	96,426	51,088	39,755	95,751	21,255	13,906	3,748	1,730
	2024A	1,923	55	136,599	85,083	80,837	117,574	36,823	14,724	4,508	1,035
	2025F	2,085	544	193,486	103,711	137,970	142,714	53,628	25,139	3,907	1,542
	2026F	2,233	651	206,149	121,157	157,202	175,881	60,508	23,094	4,084	1,648
PER	2023A	33.6	-	22.8	20.7	51.9	34.8	21.9	17.2	16.5	15.6
	2024A	15.7	303.2	23.9	24.4	39.0	37.8	18.7	10.2	10.1	25.7
	2025F	18.9	47.3	29.4	22.1	26.7	36.4	19.9	14.8	15.6	20.4
	2026F	17.6	40.2	27.1	19.0	24.5	30.4	17.5	23.8	14.2	17.3
PBR	2023A	1.5	2.4	6.1	5.9	7.8	12.3	3.1	1.8	1.2	1.0
	2024A	1.2	1.7	7.1	8.1	8.1	12.4	3.7	1.3	0.8	1.0
	2025F	1.4	2.5	9.4	7.1	6.4	10.8	4.3	2.3	1.0	1.0
	2026F	1.3	2.3	7.5	5.3	5.1	8.2	3.7	2.3	0.9	1.0
ROE	2023A	4.4	(10.2)	27.4	28.0	17.5	38.8	15.1	7.5	8.4	6.4
	2024A	7.9	0.6	32.9	37.1	24.3	37.1	21.8	8.1	9.1	3.8
	2025F	7.8	5.2	33.2	29.7	22.1	33.3	20.9	13.0	5.0	5.1
	2026F	7.8	5.7	30.7	28.9	19.8	29.4	20.5	10.3	6.0	5.7
PSR	2023A	3.5	3.1	5.7	6.8	2.7	12.0	4.1	2.1	2.2	1.7
	2024A	2.8	2.1	6.7	9.0	3.6	13.5	5.5	1.4	1.6	1.6
	2025F	3.3	3.3	11.2	8.0	3.4	13.1	6.8	2.3	2.2	1.5
	2026F	2.9	3.0	9.8	6.8	3.1	11.1	6.1	2.6	2.1	1.4
EV/EBITDA	2023A	16.4	20.0	16.7	14.6	17.1	23.7	11.8	8.7	4.1	6.6
	2024A	10.4	12.5	17.1	16.7	17.8	24.7	14.0	4.8	2.7	8.5
	2025F	13.0	16.1	22.2	15.6	14.6	22.1	16.9	9.5	9.0	7.0
	2026F	10.4	14.2	18.5	12.9	11.9	18.3	15.2	14.8	6.6	6.6

주: 해외 기업은 회계연도 평균 환율을 사용하여 원화 환산
자료: Bloomberg, 한국투자증권

손익계산서

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**9,671**	**10,738**	**12,163**	**13,899**	**15,447**
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	9,671	10,738	12,163	13,899	15,447
판매관리비	8,182	8,758	9,979	11,342	12,550
영업이익	**1,489**	**1,979**	**2,184**	**2,556**	**2,897**
영업이익률(%)	*15.4*	*18.4*	*18.0*	*18.4*	*18.8*
EBITDA	2,071	2,653	2,915	3,345	3,742
EBITDA Margin(%)	*21.4*	*24.7*	*24.0*	*24.1*	*24.2*
영업외수익	(8)	343	606	492	425
금융수익	603	633	670	691	696
금융비용	683	579	479	471	538
기타영업외손익	(195)	144	(106)	(149)	(161)
관계기업관련손익	267	145	520	421	428
세전계속사업이익	**1,481**	**2,322**	**2,790**	**3,048**	**3,322**
법인세비용	496	390	653	854	930
연결당기순이익	985	1,932	2,137	2,195	2,392
지배주주지분순이익	**1,012**	**1,923**	**2,137**	**2,195**	**2,392**
지배주주순이익률(%)	*10.5*	*17.9*	*17.6*	*15.8*	*15.5*
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	17.6	11.0	13.3	14.3	11.1
영업이익 증가율	14.1	32.9	10.4	17.0	13.3
지배주주순이익 증가율	33.2	90.0	11.1	2.7	9.0
EPS 증가율	33.0	90.7	12.8	2.6	9.0
EBITDA 증가율	11.0	28.1	9.9	14.7	11.9

재무상태표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	**35,738**	**38,168**	**43,017**	**48,884**	**54,134**
유동자산	7,028	9,375	10,620	12,135	13,486
현금성자산	3,576	4,196	4,753	5,431	6,035
매출채권및기타채권	1,706	1,588	1,799	2,056	2,284
재고자산	15	22	25	28	31
비유동자산	28,710	28,793	32,397	36,749	40,648
투자자산	21,231	20,910	23,686	27,066	30,080
유형자산	2,742	2,910	3,078	3,246	3,414
무형자산	3,446	3,657	4,143	4,734	5,261
부채총계	**11,500**	**11,167**	**13,349**	**16,491**	**18,819**
유동부채	6,306	6,092	8,179	11,174	13,166
매입채무및기타채무	3,873	3,866	4,379	5,004	5,562
단기차입금및단기사채	788	696	605	514	422
유동성장기부채	443	200	0	0	0
비유동부채	5,194	5,075	5,170	5,317	5,653
사채	1,656	2,007	2,359	2,710	3,062
장기차입금및금융부채	1,762	1,266	770	275	0
자본총계	**24,238**	**27,001**	**29,668**	**32,393**	**35,314**
지배주주지분	23,206	25,460	28,127	30,852	33,773
자본금	16	16	16	16	16
자본잉여금	1,243	1,423	1,423	1,423	1,423
기타자본	(607)	(639)	(639)	(639)	(639)
이익잉여금	24,544	25,965	27,933	29,959	32,182
비지배주주지분	**1,032**	**1,541**	**1,541**	**1,541**	**1,541**
순차입금	(218)	(3,157)	(4,619)	(6,099)	(7,226)

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	**2,002**	**2,590**	**4,677**	**5,583**	**4,836**
당기순이익	985	1,932	2,137	2,195	2,392
유형자산감가상각비	528	609	655	702	749
무형자산상각비	54	65	76	87	96
자산부채변동	361	152	2,225	2,894	1,915
기타	74	(168)	(416)	(295)	(316)
투자활동현금흐름	**(950)**	**(1,340)**	**(3,489)**	**(4,475)**	**(4,022)**
유형자산투자	(641)	(554)	(855)	(902)	(949)
유형자산매각	7	32	32	32	32
투자자산순증	1,022	(828)	(1,557)	(2,261)	(1,888)
무형자산순증	(51)	(24)	(561)	(678)	(623)
기타	(1,287)	34	(548)	(666)	(594)
재무활동현금흐름	**(110)**	**(770)**	**(631)**	**(431)**	**(210)**
자본의증가	34	438	0	0	0
차입금의순증	(180)	(636)	(462)	(262)	(41)
배당금지급	(62)	(119)	(168)	(169)	(169)
기타	98	(453)	(1)	0	0
기타현금흐름	(90)	140	0	0	0
현금의증가	**852**	**619**	**557**	**678**	**605**
FCF	(226)	1,789	3,288	4,030	3,369

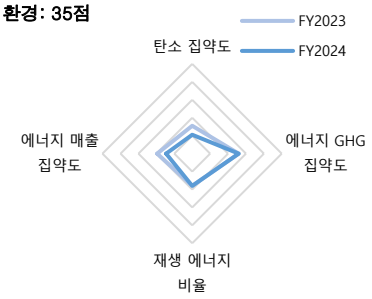
주: K-IFRS (연결) 기준

주요 투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	6,661	12,702	14,326	14,696	16,015
BPS	148,137	166,221	184,904	202,274	220,900
DPS	1,205	1,130	1,130	1,130	1,130
수익성(%)					
ROA	2.8	5.2	5.3	4.8	4.6
ROE	4.4	7.9	8.0	7.4	7.4
배당수익률	0.5	0.6	0.4	0.4	0.4
배당성향	17.9	8.8	7.9	7.7	7.1
안정성					
부채비율(x)	47.4	41.4	45.0	50.9	53.3
차입금/자본총계비율(%)	20.1	16.2	13.2	11.3	10.2
이자보상배율(x)	11.7	18.9	11.9	10.4	9.3
순차입금/EBITDA(x)	(0.1)	(1.2)	(1.6)	(1.8)	(1.9)
Valuation(x)					
PER	33.6	15.7	17.6	17.1	15.7
최고	36.3	18.5	20.6	20.1	18.4
최저	26.0	11.9	12.3	12.0	11.0
PBR	1.5	1.2	1.4	1.2	1.1
최고	1.6	1.4	1.6	1.5	1.3
최저	1.2	0.9	1.0	0.9	0.8
PSR	3.8	3.0	3.3	2.8	2.6
EV/EBITDA	17.5	10.9	12.2	10.2	8.8

KIS ESG Indicator

환경: 35점



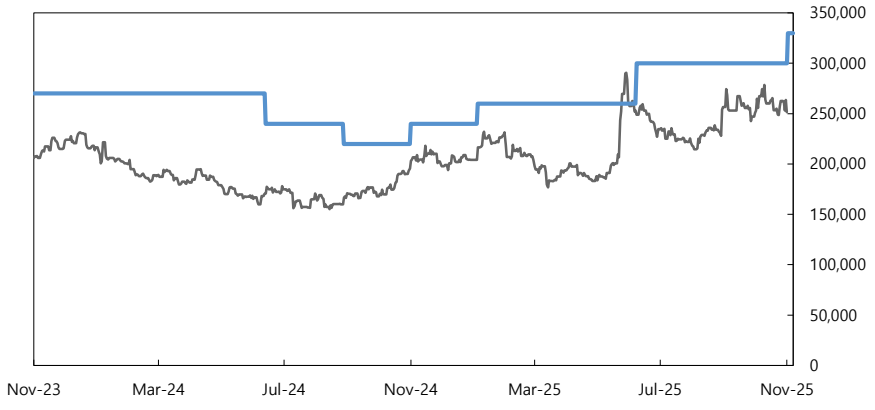
사회: 62점

지배구조: 68점

자료: 한국투자증권

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
NAVER (035420)	2023.01.09	매수	270,000원	-23.9	-13.1
	2024.01.09	1년경과		-29.7	-14.3
	2024.07.09	매수	240,000원	-30.9	-25.8
	2024.09.23	매수	220,000원	-19.7	-11.1
	2024.11.27	매수	240,000원	-14.4	-9.2
	2025.01.31	매수	260,000원	-19.6	11.7
	2025.07.04	매수	300,000원	-18.8	-7.2
	2025.11.27	매수	330,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2025년 11월 27일 현재 NAVER 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 NAVER 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 (2025. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
81.5%	18.5%	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.