

코웨이 (021240)

이선경
769,3162
sunny_lee@daishin.com

투자의견 **BUY**
매수, 유지

목표주가 **110,000**
유지

현재주가 **90,000**
(14.07.09)

가타서비스업종

2분기 기대치 무난히 달성 가능

2분기 실적 매출 5,283억원(+6.3% YoY), 영업이익 929억원(+17% YoY) 예상

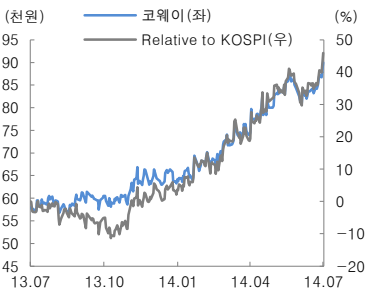
- 2분기 당사 기존 추정치 무난히 달성, 매출 6% 성장, 영업이익 17% 성장하는 호실적 예상
- 2014년에는 전년 대비 만기도래 계정이 26% 증가하는데 이 중 58%가 몰린 상반기는 특이 계정 증감이 낮아질 수 있는 시기. 2분기가 만기도래 비중이 가장 높음에도 불구하고 retention rate의 증가와 매트리스 판매 호조로 1분기를 상회하는 3만 1천건의 렌탈계정 증가 예상
- 멤버십도 무상계정 유출에 따른 착사가 마무리 단계에 이르고 만기도래 후 멤버십을 선택한 고객 유입이 증가하며 순증세로 전환 기대
- 수출은 전년 동기 높은 기저에도 ODM 호조로 18% 성장 예상, 화장품도 경기 부진에도 홈쇼핑 매출 호조로 8% 성장 전망

하반기 영업환경은 상반기 보다 개선, 해외시장 높은 성장 지속

- 상반기 만기도래한 고객의 retention에 초점 둔 전략에서 만기도래 계정이 감소하는 하반기에는 순수 신규 고객에 대한 영업 강화 예상. 7월 탄산정수기 출시에 이어 커피 정수기 출시도 준비 중인 등 고가 신제품군 라인업 확대 예상되며 매트리스는 제품군 다양화와 케어 서비스에 대한 인식 확대로 성장의 주력 제품군으로 활약 기대
- 일사불은 지난해 2분기 무상 멤버십 서비스 제공 중단 후 감소세였으나 최근 캠페인사와 제휴한 무이자 할부 프로그램 도입에 이어 품목 다양화도 예상되며 기저가 낮아지는 3분기부터 플러스 성장 전환 가능. 제습기 등 자체 생산체제 전환으로 원가율은 하락
- 중국 중심의 ODM 사업은 태동기에 불과한 시장 규모와 환경 이슈 확대 등을 감안할 때 기대를 상회하는 성장 가능성 높음. 말레이시아와 미국 렌탈 사업은 계정 확대에 따른 초기 비용 증가를 기존 계정이 커버하며 계정과 이익이 함께 증가할 수 있는 안정화 단계 진입
- 매트리스 등 홈케어 사업 등의 확대를 위한 투자가 일부 지출됨에도 재고관리 및 원가 전반에 대한 관리 강화, 마케팅비 효율 강화 등으로 수익성의 꾸준한 개선은 이어질 전망

KOSPI	2000.5
시가총액	6,941십억원
시가총액비중	0.58%
지분급(보통주)	41십억원
52주 최고/최저	90,000원 / 56,800원
120일 평균거래대금	158억원
외국인지분율	53.76%
주요주주	코웨이홀딩스 외 12인 30.99%

주기수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	9.1	20.6	41.3	55.2
상대수익률	8.5	20.5	37.4	42.0



투자의견 매수와 목표주가 11만원 유지

- 투자의견 매수와 목표주가 11만원 유지, 목표주가의 12M Fwd PER은 28.5x로 높은 경기 방어력, 지속적인 수익성 및 현금흐름 개선, 주주우선 정책 등을 감안할 때 peer 대비 부담스럽지 않은 수준
- 별도에서 연결시 EPS 증가 효과가 없어 연결 전환 실익이 낮았으나 해외 법인 실적개선으로 2015년 이후 연결로 인한 EPS 증가 효과가 점차 확대될 것으로 기대되며 2분기 실적발표 이후 연결기준으로 전환 예정
- 2014년 연말 배당금 1,700원 예상하나 확대될 수 있음, 2016년 순현금구조 가능

(단위: 십억원 %)

구분	2Q13	1Q14	2Q14(F)	YoY	QoQ	2Q14F Consensus	Difference (%)
매출액	497	495	528	6.3	6.8	530	-0.4
영업이익	79	90	93	17.0	3.4	93	-0.5
순이익	61	66	67	10.3	1.1	68	-1.5

구분	2012	2013	2014(F)	Growth		2014(F) Consensus	Difference (%)
				2013	2014		
매출액	1,807	1,934	2,055	7.0	6.3	2,072	-0.8
영업이익	228	333	374	46.3	12.2	375	-0.2
순이익	120	253	267	111.4	5.6	290	-7.8

자료: 코웨이, WSEfn, 대신증권 리서치센터

표 1. 코웨이 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원 %)

	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14F	3Q14F	4Q14F	2013	2014F	2015F	2016F
렌탈주문(천대)	318.0	298.4	257.4	292.1	316.8	343.2	283.1	296.5	1,166	1,240	1,270	1,276
월평균해약률(%)	1.01%	0.90%	0.82%	0.80%	0.96%	0.98%	0.98%	0.98%	0.9%	0.98%	0.99%	0.99%
렌탈계정(천계정)	4,657.8	4,716.8	4,746.4	4,799.9	4,526	4,557	4,596	4,628	4,502	4,628	4,803	4,968
멤버십계정	1,135.3	1,099.6	1,087.7	1,066.4	1,058	1,095	1,104	1,115	1,066	1,115	1,175	1,232
총관리계정	5,793.1	5,816.4	5,834.1	5,866.4	5,584	5,652	5,700	5,744	5,569	5,744	5,978	6,201
총관리계정의 증감	52.6	23.3	17.7	32.3	15.1	67.7	48.5	43.7	-172	175	234	223
매출액 전체	465.2	496.9	489.2	482.4	494.8	528.3	519.5	512.3	1,933.7	2,054.9	2,195.5	2,321.7
렌탈	327.4	331.9	334.9	339.1	342.4	348.2	351.4	356.1	1,333.4	1,398.1	1,475.2	1,538.2
멤버십	42.8	42.8	43.2	43.6	43.9	44.6	45.6	46.2	172.3	180.2	192.0	204.3
일시불	36.6	47.8	35.4	29.4	27.6	44.3	39.4	30.8	149.3	142.1	152.7	161.1
화장품	17.9	22.1	16.6	19.8	21.0	23.9	18.2	22.8	76.4	85.9	92.8	100.2
해외매출	31.5	44.6	38.0	30.6	45.2	52.6	43.6	36.7	144.6	178.2	208.9	240.3
수차리 및 기타	9.1	7.8	21.1	19.8	14.8	14.7	21.1	19.8	57.7	70.4	74.0	77.6
YoY (%) 전체	5.2	11.3	6.8	4.9	6.4	6.3	6.2	6.2	7.0	6.3	6.8	5.8
렌탈	3.5	4.1	3.6	3.6	4.6	4.9	4.9	5.0	3.7	4.8	5.5	4.3
멤버십	10.4	9.1	5.1	3.2	2.6	4.2	5.7	5.8	6.8	4.6	6.5	6.4
일시불	11.9	18.1	-9.3	-9.3	-24.7	-7.3	11.2	4.5	3.2	-4.8	7.5	5.5
화장품	6.3	35.5	-4.2	18.1	17.4	8.0	10.0	15.0	13.6	12.4	8.0	8.0
해외매출	5.0	111.4	35.6	0.2	43.6	18.0	15.0	20.0	32.0	23.2	17.3	15.0
수차리 및 기타	-23.3	-45.0	125.6	85.0	63.4	90.0	0.0	0.0	50.7	22.0	5.0	5.0
매출총이익	310.5	329.0	319.4	323.1	325.5	346.1	341.2	343.6	1,282.1	1,356.5	1,455.4	1,544.5
영업이익	69.2	79.4	97.0	87.6	89.8	92.9	97.8	93.6	333.2	374.0	418.9	460.8
세전이익	115.0	80.7	83.0	71.8	87.8	88.1	91.7	89.1	350.5	356.8	404.6	447.1
순이익	80.2	60.6	62.3	50.2	66.1	66.8	69.5	65.1	253.2	267.4	303.9	335.8
YoY (%) 매출총이익	4.6	8.1	4.2	10.0	4.8	5.2	6.8	6.3	6.7	5.8	7.3	6.1
영업이익	7.9	21.9	54.2	145.7	29.7	17.0	0.8	6.8	46.3	12.2	12.0	10.0
세전이익	106.7	43.1	369.2	126.3	-23.6	9.2	10.4	24.1	117.1	1.8	13.4	10.5
순이익	94.5	37.6	382.2	132.5	-17.6	10.3	11.6	29.6	111.4	5.6	13.6	10.5
매출총이익률(%)	66.8	66.2	65.3	67.0	65.8	65.5	65.7	67.1	66.3	66.0	66.3	66.5
영업이익률(%)	14.9	16.0	19.8	18.2	18.1	17.6	18.8	18.3	17.2	18.2	19.1	19.8
세전이익률(%)	24.7	16.2	17.0	14.9	17.8	16.7	17.6	17.4	18.1	17.4	18.4	19.3
순이익률(%)	17.2	12.2	12.7	10.4	13.4	12.6	13.4	12.7	13.1	13.0	13.8	14.5

자료: 코웨이, 대신증권 리서치센터

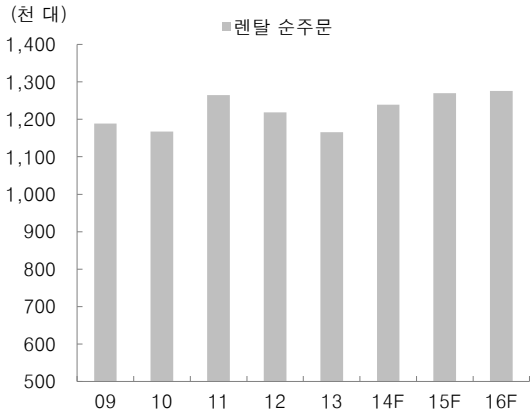
영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

	2012A	2013A	2014F	2015F	2016F
매출액	1,807	1,934	2,055	2,195	2,322
영업이익	228	333	374	419	461
세전순이익	161	351	357	405	447
총당기순이익	120	253	267	304	336
지배지분순이익	120	253	267	304	336
EPS	1,553	3,283	3,468	3,940	4,354
PER	28.0	20.2	26.0	22.8	20.7
BPS	10,408	12,543	12,744	15,046	17,715
PBR	4.2	5.3	7.1	6.0	5.1
ROE	15.4	28.6	27.4	28.4	26.6

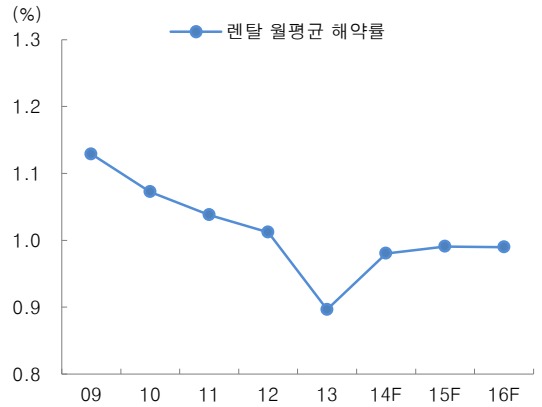
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 코웨이, 대신증권 리서치센터

그림 1. 렌탈 순주문 추이 및 전망



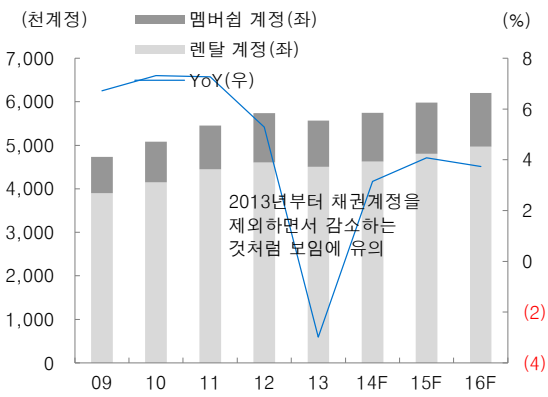
자료: 코웨이 | 대신증권 리서치센터

그림 2. 월평균 렌탈 해약률 추이 및 전망



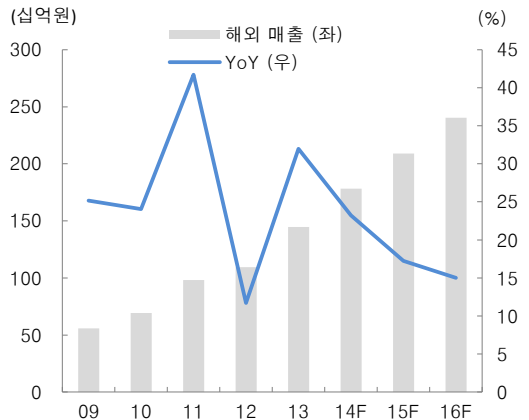
자료: 코웨이 | 대신증권 리서치센터

그림 3. 관리계정 추이 및 전망



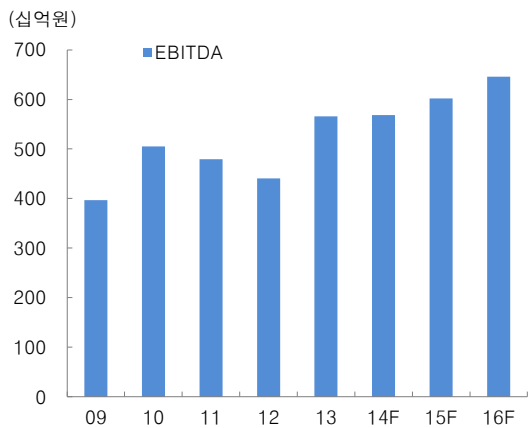
자료: 코웨이 | 대신증권 리서치센터

그림 4. 해외 매출 추이 및 전망



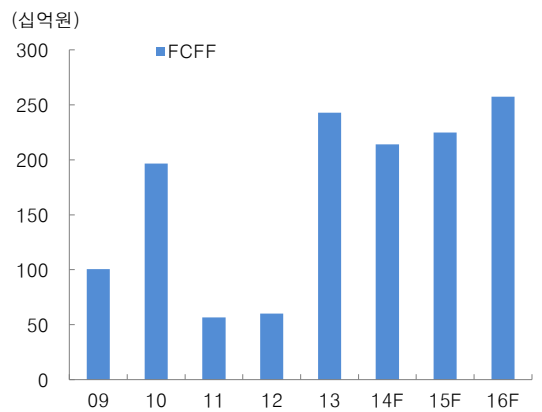
자료: 코웨이 | 대신증권 리서치센터

그림 5. EBITDA 추이 및 전망



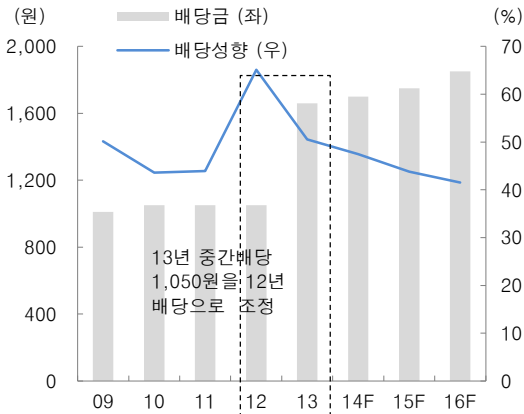
주: EBITDA=영업이익+유무형자산 감가상각비+렌탈폐기손실
자료: 코웨이 | 대신증권 리서치센터

그림 6. FCFF 추이 및 전망



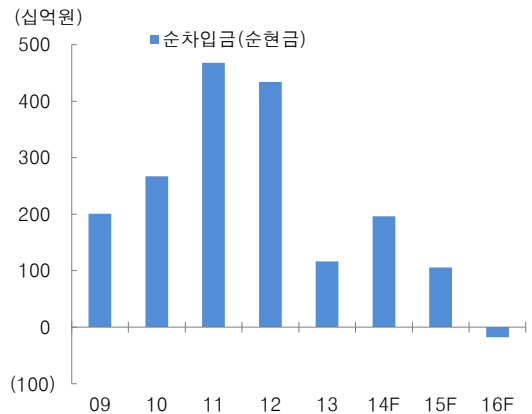
자료: 코웨이 | 대신증권 리서치센터

그림 7. DPS 추이 및 전망



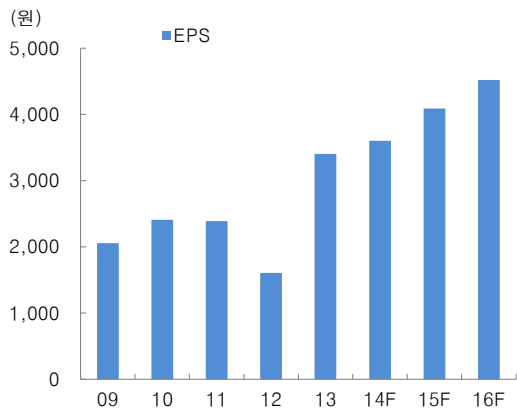
자료: 코웨이 | 대신증권 리서치센터

그림 8. 순차입금 추이 및 전망



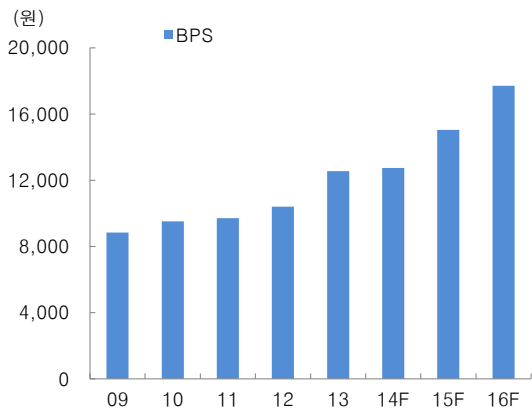
자료: 코웨이 | 대신증권 리서치센터

그림 9. EPS 추이 및 전망 (자사주 제외 기준)



자료: 코웨이 | 대신증권 리서치센터

그림 10. BPS 추이 및 전망



자료: 코웨이 | 대신증권 리서치센터

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2014F	2015F	2014F	2015F	2014F	2015F
매출액	2,054	2,178	2,055	2,195	0.0	0.8
판매비와 관리비	984	1,034	983	1,036	-0.1	0.3
영업이익	373	410	374	419	0.3	2.1
영업이익률	18.1	18.8	18.2	19.1	0.3	1.3
영업외손익	-18	-16	-17	-14	작자유지	작자유지
세전순이익	355	394	357	405	0.6	2.6
지배지분순이익	268	299	267	304	-0.3	1.6
순이익률	13.1	13.7	13.0	13.8	-0.4	0.8
EPS(지배지분순이익)	3,479	3,877	3,468	3,940	-0.3	1.6

자료: 코웨이 | 대신증권 리서치센터

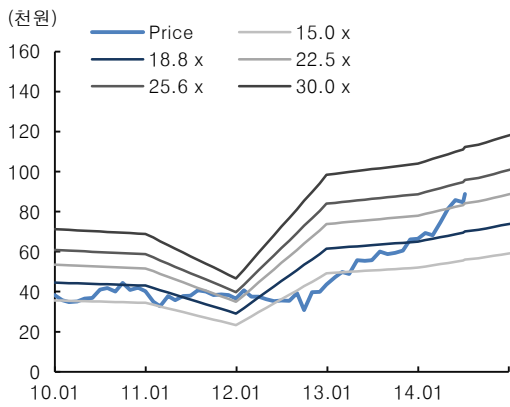
표 6. 코웨이 밸류에이션

(단위: 십억원, 원, X, %)

Target EV (십억원)	8,199.1	A=a*b	
12M Fwd EBITDA	586	a	
Target EV/EBITDA Multiple	14.0	b	국내 Peer 3사 14F EV/EBITDA 평균
주당 가치(원)	110,000	B=(A-C)/E	
총차입금	242.0	C	2014년말 기준
현금성자산+단기금융자산	45.9	D	2014년말 기준
순차입금(순현금)	196.1	C=c-d	2014년말 기준
총발행주식수	77,124,796	E	
보통주 자기주식수	3,208,333	F	자사주 취득 감안
수정보통주 발행주식수	73,916,463	E=e-f	
현주기(원)	90,000	2014.07.09	
상승여력(%)	22.2		
12M Fwd Implied PER(x)	28.5		
12M Fwd Implied PBR(x)	7.9		

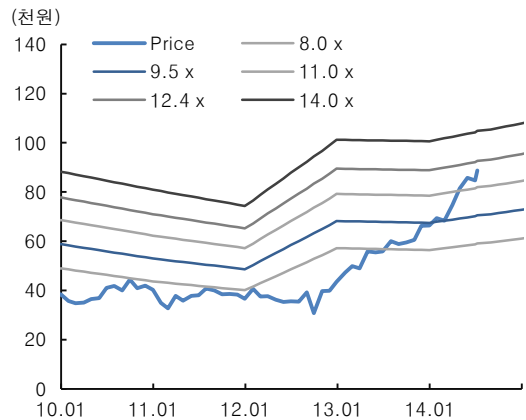
자료: 대신증권 리서치센터

그림 11. PER(12M Fwd) 밴드



자료: WSE, 대신증권 리서치센터

그림 12. EV/EBITDA(12M Fwd) 밴드



자료: WSE, 대신증권 리서치센터

표 7. Peer 그룹 투자지표 비교

(단위: X, %)

코드		021240	090430	051900	012750	035420	008770	035760
회사명		코웨이	아모레퍼시픽	LG 생활건강	에스원	NAVER	호텔신라	CJ오쇼핑
주가(원) (2014.07.09)		90,000	1,642,000	424,000	78,800	805,000	101,000	352,300
시가총액(십억원)		6,941.2	9,598.9	6,622.1	2,994.3	26,535.0	3,964.1	2,186.6
매출액(십억원)	2013	1,933.7	3,100.4	4,326.3	1,274.1	2,312.0	2,275.1	1,260.7
	2014E	2,054.9	3,560.9	4,618.2	1,724.9	2,769.9	2,767.3	1,389.0
	2015E	2,195.5	4,002.6	4,969.8	1,866.7	3,300.2	3,437.0	1,514.9
영업이익(십억원)	2013	333.2	369.8	496.4	129.1	524.1	88.5	157.2
	2014E	374.0	448.2	521.9	195.4	795.0	164.9	167.1
	2015E	418.9	516.7	586.6	219.9	1,085.0	225.7	182.5
EBITDA(십억원)	2013	560.7	478.2	618.0	226.7	573.4	75.2	158.7
	2014E	547.8	588.9	639.5	327.7	941.6	221.9	178.3
	2015E	603.7	682.0	710.6	379.4	1,243.9	283.4	194.2
EPS(원)	2013	3,400	45,867	24,373	2,343	63,681	280	22,387
	2014E	3,598	48,062	20,753	3,429	17,458	2,669	20,449
	2015E	4,089	56,302	23,550	3,891	24,012	3,967	22,205
BPS(원)	2013	12,543	370,326	84,081	24,163	49,379	17,286	94,233
	2014E	12,744	410,921	101,486	26,603	63,908	19,754	112,095
	2015E	15,046	461,083	121,562	29,773	88,832	23,184	132,342
영업이익률(%)	2013	17.2	11.9	11.5	10.1	22.7	3.9	12.5
	2014E	18.2	12.6	11.3	11.3	28.7	6.0	12.0
	2015E	19.1	12.9	11.8	11.8	32.9	6.6	12.0
EBITDA 마진율(%)	2013	29.0	15.4	14.3	17.8	24.8	3.3	12.6
	2014E	26.7	16.5	13.8	19.0	34.0	8.0	12.8
	2015E	27.5	17.0	14.3	20.3	37.7	8.2	12.8
ROE(%)	2013	28.6	11.0	27.4	10.0	112.7	2.1	20.9
	2014E	27.4	12.3	23.7	15.2	34.1	14.7	20.4
	2015E	28.4	12.9	22.3	15.5	34.8	18.8	18.7
PER(X)	2013	26.5	35.8	17.4	33.6	12.6	360.8	15.7
	2014E	25.0	34.2	20.4	23.0	46.1	37.8	17.2
	2015E	22.0	29.2	18.0	20.3	33.5	25.5	15.9
PBR(X)	2013	7.2	4.4	5.0	3.3	16.3	5.8	3.7
	2014E	7.1	4.0	4.2	3.0	12.6	5.1	3.1
	2015E	6.0	3.6	3.5	2.6	9.1	4.4	2.7
EV/EBITDA(X)	2013	12.6	12.6	16.2	12.1	40.5	39.9	16.6
	2014E	13.0	15.6	11.8	9.6	28.1	19.6	12.2
	2015E	11.7	13.3	10.2	8.0	20.7	15.3	10.8
13-16 EPS CAGR (%)		9.9	12.7	3.1	24.0	(21.1)	163.4	3.5

자료: 대신증권 리서치센터

주: 코웨이는 당사 추정치, 그 외 업체는 컨센서스 수치 사용. 코웨이와 호텔신라 별도기준이나 연결시 매출은 달라지나 이익 변동이 거의 없어 영향없음.
EPS는 자사주 제외 기준

재무제표

	2012A	2013A	2014F	2015F	2016F
매출액	1,807	1,934	2,055	2,195	2,322
매출원가	605	652	698	740	777
매출총이익	1,201	1,282	1,356	1,455	1,545
판매비와관리비	974	949	983	1,036	1,084
영업이익	228	333	374	419	461
영업외수익	126	17.2	18.2	19.1	19.8
EBITDA	441	566	568	602	646
영업외손익	-66	17	-17	-14	-14
관계기업손익	-3	40	0	-1	-1
금융수익	4	4	3	0	0
외환관련이익	11	8	0	0	0
금융비용	-62	-18	-11	-10	-10
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-5	-9	-9	-4	-4
법인세비용차감전순이익	161	351	357	405	447
법인세비용	-42	-97	-89	-101	-111
계속사업순이익	120	253	267	304	336
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	120	253	267	304	336
당기순이익	6.6	13.1	13.0	13.8	14.5
비재계분순이익	0	0	0	0	0
재계분순이익	120	253	267	304	336
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	118	253	263	304	336
비재계분포괄이익	0	0	0	0	0
재계분포괄이익	118	253	263	304	336

	2012A	2013A	2014F	2015F	2016F
EPS	1,553	3,283	3,468	3,940	4,354
PER	28.0	20.2	26.0	22.8	20.7
BPS	10,408	12,543	12,744	15,046	17,715
PBR	4.2	5.3	7.1	6.0	5.1
EBITDAPS	5,712	7,338	7,370	7,802	8,374
EV/EBITDA	8.6	9.3	12.6	11.7	10.7
SPS	23,427	25,073	26,643	28,467	30,104
PSR	1.9	2.6	3.1	2.9	2.8
CFPS	6,503	7,789	6,989	7,763	8,331
DPS	0	2,710	1,700	1,750	1,800

	2012A	2013A	2014F	2015F	2016F
성장성					
매출액 증율	5.7	7.0	6.3	6.8	5.8
영업이익 증율	-6.0	46.3	12.2	12.0	10.0
순이익 증율	-32.4	111.4	5.6	13.6	10.5
수익성					
ROIC	15.2	21.6	26.3	27.4	28.2
ROA	13.9	19.9	23.2	25.1	24.7
ROE	15.4	28.6	27.4	28.4	26.6
안정성					
부채비율	112.0	69.6	60.9	51.8	44.2
순차입금비율	54.1	12.0	19.9	9.1	-1.3
이자보상비율	7.9	19.0	33.4	43.5	48.5

자료: 코웨이 | 대신증권 리서치센터

	2012A	2013A	2014F	2015F	2016F
유동자산	691	642	497	607	751
현금및현금성자산	119	201	46	133	253
매출채권 및 기타채권	292	290	292	308	326
재고자산	41	41	46	49	52
기타유동자산	239	110	114	117	121
비유동자산	1,010	999	1,084	1,154	1,219
유형자산	594	597	680	751	819
관계기업투자지급	102	101	101	101	101
기타비유동자산	314	301	303	302	299
자산총계	1,702	1,641	1,581	1,761	1,971
유동부채	720	637	480	482	564
매입채무 및 기타채무	205	202	203	206	208
차입금	296	172	162	159	156
유동상채무	110	146	0	0	80
기타유동부채	109	117	115	117	120
비유동부채	179	37	118	119	40
차입금	148	0	80	80	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	31	37	38	39	40
부채총계	899	674	598	601	604
자본부분	803	967	983	1,160	1,366
자본금	41	41	41	41	41
자본잉여금	131	131	131	131	131
이익잉여금	717	890	966	1,133	1,339
기타자본변동	-85	-95	-144	-144	-144
비재계분	0	0	0	0	0
자본총계	803	967	983	1,160	1,366
순차입금	434	116	196	105	-18

	2012A	2013A	2014F	2015F	2016F
영업활동 현금흐름	429	518	392	428	460
당기순이익	120	253	267	304	336
비현금항목의기감	382	348	272	295	307
감가상각비	172	189	135	144	145
외환손익	0	0	0	0	0
자본평가손익	0	0	0	0	0
기타	210	159	137	151	161
자산부채의증감	-38	-42	-49	-60	-62
기타현금흐름	-35	-41	-98	-110	-120
투자활동 현금흐름	-301	-58	-242	-242	-241
투자자산	-3	179	3	3	3
유형자산	-292	-240	-250	-250	-250
기타	-7	2	5	5	7
재무활동 현금흐름	-74	-377	-163	-142	-146
단기차입금	21	-156	-10	-3	-3
사채	0	0	50	0	-50
장기차입금	0	0	30	0	-30
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-78	-78	-124	-126	-130
기타	-17	-142	-109	-13	67
현금의 증감	54	82	-156	88	120
기초 현금	65	119	201	46	133
기말 현금	119	201	46	133	253
NOPLAT	169	241	280	315	346
FCF	38	179	153	197	232

[Compliance Notice]

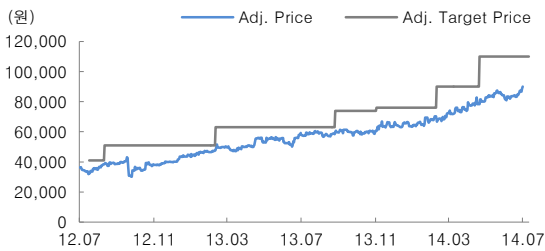
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당시의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당시의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확히 반영하였습니다.

(담당자:이선경)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

코웨이(021240) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	14.07.10	14.04.29	14.02.17	14.01.15	13.12.09	13.11.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	110,000	110,000	90,000	76,000	76,000	76,000
제시일자	13.10.08	13.09.22	13.09.03	13.08.06	13.07.08	13.06.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	74,000	74,000	74,000	63,000	63,000	63,000
제시일자	13.06.03	13.05.13	13.05.06	13.04.02	13.02.18	12.12.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	63,000	63,000	63,000	63,000	63,000	51,000
제시일자	12.10.26	12.10.07	12.08.19	12.08.09	12.07.25	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	51,000	51,000	51,000	41,000	41,000	

투자등급관련사항

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률):
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상