



# CJ제일제당 (097950)

무엇을 더 기다리나

▶ Analyst 한유정 yujung.han@hanwha.com 3772-7693 / RA 이다연 dayeon.lee@hanwha.com 3772-7690

## Buy (유지)

목표주가(유지): 470,000원

현재 주가(3/27)	292,500원
상승여력	▲60.7%
시가총액	44,033억원
발행주식수	15,054천주
52 주 최고가 / 최저가	328,500 / 262,000원
90 일 일평균 거래대금	77.23억원
외국인 지분율	24.2%
주주 구성	
CI (외 9인)	45.5%
국민연금공단 (외 1인)	12.4%
자사주 (외 1인)	2.4%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-2.0	-8.6	-4.7	-7.0
상대수익률(KOSPI)	-7.0	-14.0	-16.5	-21.4

(단위: 십억 원, %, 배)

재무정보	2022	2023	2024E	2025E
매출액	30,080	29,023	30,443	32,008
영업이익	1,665	1,292	1,626	1,830
EBITDA	3,068	2,834	3,076	3,254
지배주주순이익	596	386	597	735
EPS	39,097	25,759	40,109	49,298
순차입금	9,731	9,490	9,554	8,908
PER	9.7	12.6	7.3	5.9
PBR	0.9	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	5.1	5.1	4.6	4.1
배당수익률	1.4	1.7	2.7	3.1
ROE	9.3	5.6	8.1	9.3

### 주가 추이



### 기대치를 상회할 1분기

2024년 1분기 CJ제일제당의 연결 매출액은 7조 3,265억원(+3.7% YoY, +0.5% QoQ), 영업이익은 3,497억원(+38.3% YoY, +17.2% QoQ), 대한 통운을 제외한 매출액은 4조 5,372억원(+2.9% YoY), 영업이익은 2,287억원(+52.1% YoY)으로 종전 추정 영업이익 2,260억원에는 부합하고, 컨센서스 영업이익 2,075억원은 상회할 전망이다.

**[식품]** 1) 견조한 내식 수요가 이어지는 가운데 비비고/고메/햇반 등 전략 브랜드 중심으로 내수 식품(가공+소재) 매출액은 전년 동기 대비 6% 성장할 전망이다. 2) 지상위 매각 영향으로 중국 매출액은 감소하겠으나 3) B2C 경로 GSP(K-Food 글로벌 확장을 위한 전략제품) 매출 확대로 미주 매출액은 원화 기준 10%, 달러 기준 7% 성장할 전망이다. **[바이오]** 대형 아미노산 판가 회복분이 1분기 중에는 반영되지 않았음에도 4) 트립토판/스페셜티 판가 회복으로 셀렉타를 제외한 순수 바이오 영업이익은 820억원으로 전년 동기 대비 30% 증가할 전망이다. 5) 시황에 따라 실적 변동성이 높은 F&C, 연내 매각이 예정된 셀렉타의 합산 영업손실은 275억원으로 전년 동기 대비 193억원, 전분기 대비 590억원 축소될 전망이다.

### 투자의견 BUY, 목표주가 470,000원 유지

지난 4분기에 이어 이번 1분기에도 주요 지표들의 유의미한 회복이 확인될 것으로 기대한다. 물가상승률이 둔화되더라도 절대적인 식품 물가는 여전히 높은 수준으로 내식 선호 장기화 추세가 예상된다. 우호적 시장 환경 속 대형 브랜드를 중심으로 국내외 식품 판매량의 견조한 증가 추세가 연중 이어질 전망이다. 또한 대형 아미노산의 경쟁 강도 상승에도 중국과 베트남에서의 돈가 회복으로 셀렉타를 제외한 바이오 실적은 2023년 1분기를 저점으로 회복세가 이어질 전망이다. F&C 사료 부문의 경우 투입원가는 이미 피크아웃 하였으며 사업구조 개편 및 밸류체인 확대로 적자 폭 축소가 이어질 것으로 기대한다. 음식료 대형주 최선호주로 손색 없다.

[표1] CJ제일제당 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억 원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
<b>매출액</b>	<b>7,071</b>	<b>7,219</b>	<b>7,443</b>	<b>7,289</b>	<b>7,326</b>	<b>7,390</b>	<b>7,920</b>	<b>7,806</b>	<b>29,023</b>	<b>30,443</b>	<b>32,008</b>
<b>식품</b>	<b>2,760</b>	<b>2,732</b>	<b>3,006</b>	<b>2,767</b>	<b>2,929</b>	<b>2,844</b>	<b>3,251</b>	<b>2,991</b>	<b>11,264</b>	<b>12,015</b>	<b>12,843</b>
<b>가공</b>	<b>2,222</b>	<b>2,151</b>	<b>2,389</b>	<b>2,328</b>	<b>2,409</b>	<b>2,286</b>	<b>2,592</b>	<b>2,512</b>	<b>9,091</b>	<b>9,798</b>	<b>10,539</b>
<b>국내</b>	<b>868</b>	<b>841</b>	<b>1,054</b>	<b>942</b>	<b>967</b>	<b>885</b>	<b>1,110</b>	<b>981</b>	<b>3,705</b>	<b>3,943</b>	<b>4,171</b>
<b>해외</b>	<b>1,354</b>	<b>1,310</b>	<b>1,335</b>	<b>1,387</b>	<b>1,442</b>	<b>1,401</b>	<b>1,482</b>	<b>1,531</b>	<b>5,386</b>	<b>5,856</b>	<b>6,368</b>
<b>미주</b>	<b>1,077</b>	<b>1,037</b>	<b>1,092</b>	<b>1,175</b>	<b>1,188</b>	<b>1,129</b>	<b>1,201</b>	<b>1,287</b>	<b>4,381</b>	<b>4,805</b>	<b>5,187</b>
<b>중국</b>	<b>110</b>	<b>104</b>	<b>67</b>	<b>48</b>	<b>73</b>	<b>79</b>	<b>81</b>	<b>58</b>	<b>329</b>	<b>290</b>	<b>334</b>
<b>일본</b>	<b>88</b>	<b>88</b>	<b>83</b>	<b>65</b>	<b>88</b>	<b>97</b>	<b>93</b>	<b>74</b>	<b>324</b>	<b>353</b>	<b>383</b>
<b>기타</b>	<b>79</b>	<b>82</b>	<b>93</b>	<b>98</b>	<b>93</b>	<b>96</b>	<b>107</b>	<b>112</b>	<b>353</b>	<b>408</b>	<b>465</b>
<b>소재</b>	<b>538</b>	<b>581</b>	<b>617</b>	<b>438</b>	<b>520</b>	<b>558</b>	<b>659</b>	<b>479</b>	<b>2,173</b>	<b>2,216</b>	<b>2,304</b>
<b>바이오</b>	<b>992</b>	<b>1,046</b>	<b>1,058</b>	<b>1,038</b>	<b>973</b>	<b>1,077</b>	<b>1,124</b>	<b>1,110</b>	<b>4,134</b>	<b>4,285</b>	<b>4,542</b>
<b>Feed&amp;Care</b>	<b>657</b>	<b>645</b>	<b>609</b>	<b>581</b>	<b>635</b>	<b>592</b>	<b>665</b>	<b>673</b>	<b>2,492</b>	<b>2,564</b>	<b>2,623</b>
<b>물류</b>	<b>2,663</b>	<b>2,796</b>	<b>2,770</b>	<b>2,904</b>	<b>2,789</b>	<b>2,877</b>	<b>2,880</b>	<b>3,032</b>	<b>11,133</b>	<b>11,579</b>	<b>12,000</b>
<b>YoY (%)</b>	<b>1.3</b>	<b>-4.0</b>	<b>-7.1</b>	<b>-3.7</b>	<b>3.7</b>	<b>2.4</b>	<b>6.4</b>	<b>7.1</b>	<b>-3.5</b>	<b>4.9</b>	<b>5.1</b>
<b>식품</b>	<b>5.8</b>	<b>4.8</b>	<b>-1.6</b>	<b>-2.3</b>	<b>6.1</b>	<b>4.1</b>	<b>8.1</b>	<b>8.1</b>	<b>1.4</b>	<b>6.7</b>	<b>6.9</b>
<b>가공</b>	<b>6.5</b>	<b>5.9</b>	<b>-1.4</b>	<b>1.3</b>	<b>8.4</b>	<b>6.3</b>	<b>8.5</b>	<b>7.9</b>	<b>2.9</b>	<b>7.8</b>	<b>7.6</b>
<b>국내</b>	<b>-4.6</b>	<b>3.3</b>	<b>1.3</b>	<b>5.6</b>	<b>11.4</b>	<b>5.2</b>	<b>5.3</b>	<b>4.2</b>	<b>1.3</b>	<b>6.4</b>	<b>5.8</b>
<b>해외</b>	<b>15.1</b>	<b>7.7</b>	<b>-3.4</b>	<b>-1.4</b>	<b>6.5</b>	<b>6.9</b>	<b>11.0</b>	<b>10.4</b>	<b>4.0</b>	<b>8.7</b>	<b>8.7</b>
<b>미주</b>	<b>17.7</b>	<b>13.1</b>	<b>1.2</b>	<b>4.5</b>	<b>10.3</b>	<b>8.9</b>	<b>10.0</b>	<b>9.5</b>	<b>8.6</b>	<b>9.7</b>	<b>7.9</b>
<b>중국</b>	<b>8.2</b>	<b>-11.6</b>	<b>-45.1</b>	<b>-58.4</b>	<b>-34.0</b>	<b>-24.0</b>	<b>20.3</b>	<b>20.7</b>	<b>-28.1</b>	<b>-11.7</b>	<b>15.0</b>
<b>일본</b>	<b>7.0</b>	<b>-16.3</b>	<b>-16.1</b>	<b>-20.7</b>	<b>0.8</b>	<b>9.9</b>	<b>12.6</b>	<b>14.3</b>	<b>-12.1</b>	<b>9.0</b>	<b>8.5</b>
<b>기타</b>	<b>2.1</b>	<b>6.2</b>	<b>13.1</b>	<b>18.7</b>	<b>16.8</b>	<b>17.6</b>	<b>14.5</b>	<b>13.8</b>	<b>10.2</b>	<b>15.5</b>	<b>14.0</b>
<b>소재</b>	<b>2.8</b>	<b>0.9</b>	<b>-2.7</b>	<b>-18.1</b>	<b>-3.3</b>	<b>-3.9</b>	<b>6.9</b>	<b>9.3</b>	<b>-4.1</b>	<b>2.0</b>	<b>4.0</b>
<b>바이오</b>	<b>-8.4</b>	<b>-20.7</b>	<b>-19.2</b>	<b>-9.1</b>	<b>-1.9</b>	<b>3.0</b>	<b>6.2</b>	<b>6.9</b>	<b>-14.8</b>	<b>3.6</b>	<b>6.0</b>
<b>Feed&amp;Care</b>	<b>4.8</b>	<b>-3.5</b>	<b>-21.4</b>	<b>-22.8</b>	<b>-3.3</b>	<b>-8.3</b>	<b>9.2</b>	<b>15.8</b>	<b>-11.7</b>	<b>2.9</b>	<b>2.3</b>
<b>물류</b>	<b>0.1</b>	<b>-4.3</b>	<b>-3.5</b>	<b>2.1</b>	<b>4.7</b>	<b>2.9</b>	<b>4.0</b>	<b>4.4</b>	<b>-1.5</b>	<b>4.0</b>	<b>3.6</b>
<b>영업이익</b>	<b>253</b>	<b>345</b>	<b>396</b>	<b>298</b>	<b>350</b>	<b>358</b>	<b>476</b>	<b>443</b>	<b>1,292</b>	<b>1,626</b>	<b>1,830</b>
<b>식품</b>	<b>134</b>	<b>143</b>	<b>234</b>	<b>144</b>	<b>174</b>	<b>165</b>	<b>263</b>	<b>170</b>	<b>655</b>	<b>772</b>	<b>850</b>
<b>바이오</b>	<b>63</b>	<b>84</b>	<b>47</b>	<b>57</b>	<b>70</b>	<b>68</b>	<b>74</b>	<b>115</b>	<b>251</b>	<b>327</b>	<b>385</b>
<b>Feed&amp;Care</b>	<b>-47</b>	<b>9</b>	<b>-6</b>	<b>-43</b>	<b>-16</b>	<b>-9</b>	<b>7</b>	<b>9</b>	<b>-86</b>	<b>-9</b>	<b>36</b>
<b>물류</b>	<b>102</b>	<b>109</b>	<b>121</b>	<b>140</b>	<b>121</b>	<b>133</b>	<b>132</b>	<b>149</b>	<b>472</b>	<b>536</b>	<b>559</b>
<b>YoY (%)</b>	<b>-42.0</b>	<b>-31.7</b>	<b>-18.2</b>	<b>24.0</b>	<b>38.3</b>	<b>3.9</b>	<b>20.1</b>	<b>48.4</b>	<b>-22.4</b>	<b>25.9</b>	<b>12.5</b>
<b>식품</b>	<b>-21.0</b>	<b>-14.9</b>	<b>11.8</b>	<b>86.5</b>	<b>29.9</b>	<b>15.8</b>	<b>12.2</b>	<b>18.2</b>	<b>4.9</b>	<b>17.9</b>	<b>10.1</b>
<b>바이오</b>	<b>-64.1</b>	<b>-62.1</b>	<b>-70.6</b>	<b>-27.4</b>	<b>11.6</b>	<b>-18.8</b>	<b>56.6</b>	<b>101.9</b>	<b>-60.5</b>	<b>30.2</b>	<b>17.6</b>
<b>Feed&amp;Care</b>	<b>적전</b>	<b>158.8</b>	<b>적전</b>	<b>적지</b>	<b>적지</b>	<b>적전</b>	<b>흑전</b>	<b>흑전</b>	<b>적전</b>	<b>적지</b>	<b>흑전</b>
<b>물류</b>	<b>44.6</b>	<b>-1.9</b>	<b>23.8</b>	<b>19.6</b>	<b>18.1</b>	<b>22.7</b>	<b>9.7</b>	<b>6.4</b>	<b>19.1</b>	<b>13.5</b>	<b>4.3</b>
<b>영업이익률 (%)</b>	<b>3.6</b>	<b>4.8</b>	<b>5.3</b>	<b>4.1</b>	<b>4.8</b>	<b>4.8</b>	<b>6.0</b>	<b>5.7</b>	<b>4.5</b>	<b>5.3</b>	<b>5.7</b>
<b>식품</b>	<b>4.9</b>	<b>5.2</b>	<b>7.8</b>	<b>5.2</b>	<b>5.9</b>	<b>5.8</b>	<b>8.1</b>	<b>5.7</b>	<b>5.8</b>	<b>6.4</b>	<b>6.6</b>
<b>바이오</b>	<b>6.4</b>	<b>8.1</b>	<b>4.5</b>	<b>5.5</b>	<b>7.2</b>	<b>6.4</b>	<b>6.6</b>	<b>10.3</b>	<b>6.1</b>	<b>7.6</b>	<b>8.5</b>
<b>Feed&amp;Care</b>	<b>-7.1</b>	<b>1.4</b>	<b>-1.0</b>	<b>-7.3</b>	<b>-2.5</b>	<b>-1.5</b>	<b>1.0</b>	<b>1.3</b>	<b>-3.5</b>	<b>-0.4</b>	<b>1.4</b>
<b>물류</b>	<b>3.8</b>	<b>3.9</b>	<b>4.4</b>	<b>4.8</b>	<b>4.3</b>	<b>4.6</b>	<b>4.6</b>	<b>4.9</b>	<b>4.2</b>	<b>4.6</b>	<b>4.7</b>

주1: 중국 식품 실적의 경우 2023년 7월 지상취(자차이, 장류를 생산했던 중국 자회사) 매각으로 2023년 8월 이후부터 제외되어 있음

주2: 바이오 부문에는 FNT가 포함되어 있음

주3: 바이오에 포함되어있는 셀렉타의 경우 2024년 내 매각 예정이나 매각 완료 시점이 정해지지 않아 실적 전망치에는 모두 포함되어 있음. 매각 완료 시점 확정 시 제외 예정

자료: CJ제일제당, 한화투자증권 리서치센터

[ 재무제표 ]

12월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출액	26,289	30,080	29,023	30,443	32,008
매출총이익	5,782	6,555	6,053	6,537	6,999
영업이익	1,524	1,665	1,292	1,626	1,830
EBITDA	2,790	3,068	2,834	3,076	3,254
순이자손익	-239	-329	-459	-288	-267
외화관련손익	-91	-99	3	-48	-23
지분법손익	216	32	139	86	113
세전계속사업손익	1,218	1,246	732	1,226	1,469
당기순이익	892	803	559	860	1,030
지배주주순이익	613	596	386	597	735
<b>증가율(%)</b>					
매출액	8.4	14.4	-3.5	4.9	5.1
영업이익	12.1	9.2	-22.4	25.9	12.5
EBITDA	5.5	10.0	-7.6	8.5	5.8
순이익	13.5	-10.1	-30.3	53.7	19.8
<b>이익률(%)</b>					
매출총이익률	22.0	21.8	20.9	21.5	21.9
영업이익률	5.8	5.5	4.5	5.3	5.7
EBITDA 이익률	10.6	10.2	9.8	10.1	10.2
세전이익률	4.6	4.1	2.5	4.0	4.6
순이익률	3.4	2.7	1.9	2.8	3.2

12월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
영업현금흐름	1,686	1,627	2,445	1,303	1,997
당기순이익	892	803	559	860	1,030
자산상각비	1,265	1,403	1,542	1,450	1,424
운전자본증감	-693	-1,134	-155	-719	-176
매출채권 감소(증가)	-570	-644	160	-366	-171
재고자산 감소(증가)	-246	-704	366	-308	-153
매입채무 증가(감소)	236	341	-338	-24	170
투자현금흐름	-625	-1,498	-703	-1,292	-1,277
유형자산처분(취득)	-1,252	-1,309	-1,017	-1,079	-1,055
무형자산 감소(증가)	-96	-115	-135	-166	-194
투자자산 감소(증가)	381	-122	219	-14	-14
재무현금흐름	-1,274	552	-1,658	-468	-385
차입금의 증가(감소)	-100	1,130	-793	-380	-296
자본의 증가(감소)	-114	-180	-88	-88	-88
배당금의 지급	-114	-180	-88	-88	-88
총현금흐름	2,849	3,130	2,832	2,023	2,173
(-)운전자본증가(감소)	527	637	101	719	176
(-)설비투자	1,343	1,443	1,124	1,180	1,160
(+)자산매각	-6	19	-27	-64	-89
Free Cash Flow	973	1,070	1,580	59	748
(-)기타투자	-177	450	-176	35	14
잉여현금	1,150	620	1,756	25	734
NOPLAT	1,117	1,073	987	1,140	1,283
(+) Dep	1,265	1,403	1,542	1,450	1,424
(-)운전자본투자	527	637	101	719	176
(-)Capex	1,343	1,443	1,124	1,180	1,160
OpFCF	512	397	1,304	690	1,371

주: IFRS 연결 기준

12월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
유동자산	7,726	9,788	9,580	9,884	10,633
현금성자산	1,407	2,400	2,192	1,748	2,098
매출채권	2,921	3,136	2,941	3,306	3,477
재고자산	2,338	3,201	2,649	2,958	3,110
비유동자산	19,130	20,225	20,023	19,928	19,863
투자자산	3,449	3,654	3,839	3,962	4,089
유형자산	11,161	11,913	11,875	11,632	11,387
무형자산	4,520	4,658	4,308	4,334	4,387
자산총계	26,856	30,013	29,603	29,812	30,496
유동부채	7,916	9,750	9,556	9,225	9,091
매입채무	3,677	4,140	3,314	3,290	3,460
유동성이자부채	3,663	5,064	4,971	4,613	4,255
비유동부채	8,133	8,735	8,271	8,347	8,519
비유동이자부채	6,346	7,067	6,711	6,689	6,750
부채총계	16,049	18,484	17,826	17,573	17,609
자본금	82	82	82	82	82
자본잉여금	1,116	1,129	1,223	1,223	1,223
이익잉여금	4,940	5,452	5,731	6,240	6,887
자본조정	-24	93	115	66	66
자기주식	-100	-100	-100	-100	-100
자본총계	10,807	11,529	11,780	12,240	12,887

12월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
<b>주당지표</b>					
EPS	40,267	39,097	25,759	40,109	49,298
BPS	373,194	412,396	436,576	464,632	504,131
DPS	5,000	5,500	5,500	8,000	9,000
CFPS	173,896	191,092	172,904	123,489	132,640
ROA(%)	2.3	2.1	1.3	2.0	2.4
ROE(%)	10.8	9.3	5.6	8.1	9.3
ROIC(%)	6.2	5.5	4.8	5.5	6.1
<b>Multiples(x, %)</b>					
PER	9.6	9.7	12.6	7.3	5.9
PBR	1.0	0.9	0.7	0.6	0.6
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1
PCR	2.2	2.0	1.9	2.4	2.2
EV/EBITDA	5.3	5.1	5.1	4.6	4.1
배당수익률	1.3	1.4	1.7	2.7	3.1
<b>안정성(%)</b>					
부채비율	148.5	160.3	151.3	143.6	136.6
Net debt/Equity	79.6	84.4	80.6	78.1	69.1
Net debt/EBITDA	308.4	317.2	334.9	310.6	273.8
유동비율	97.6	100.4	100.3	107.1	117.0
이자보상배율(배)	5.6	4.5	2.5	4.9	5.9
<b>자산구조(%)</b>					
투하자본	79.2	77.2	77.2	78.6	77.2
현금+투자자산	20.8	22.8	22.8	21.4	22.8
<b>자본구조(%)</b>					
차입금	48.1	51.3	49.8	48.0	46.1
자기자본	51.9	48.7	50.2	52.0	53.9

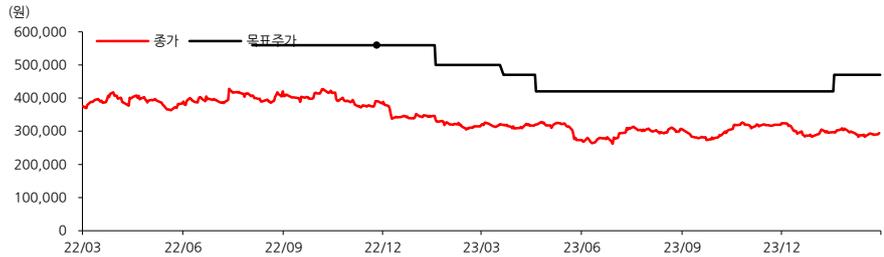
[ Compliance Notice ]

(공표일: 2024년 3월 28일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (한유정, 이다연)  
 저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소체에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[ C제일제당 주가와 목표주가 추이 ]



[ 투자이전 변동 내역 ]

일 시	2016.08.12	2022.08.30	2022.08.30	2022.10.14	2022.11.15	2022.12.09
투자이전	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		한유정	560,000	560,000	560,000	560,000
일 시	2023.01.04	2023.02.14	2023.04.17	2023.05.17	2023.06.22	2023.08.14
투자이전	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	560,000	500,000	470,000	420,000	420,000	420,000
일 시	2023.11.20	2024.02.14	2024.03.28			
투자이전	Buy	Buy	Buy			
목표가격	420,000	470,000	470,000			

[ 목표주가 변동 내역별 괴리율 ]

일자	투자이전	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2022.08.30	Buy	560,000	-31.33	-23.66
2023.02.14	Buy	500,000	-36.10	-33.10
2023.04.17	Buy	470,000	-32.83	-31.38
2023.05.17	Buy	420,000	-28.70	-21.79
2024.02.14	Buy	470,000		

**[ 종목 투자등급 ]**

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

**[ 산업 투자 의견 ]**

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

**[ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]**

(기준일: 2023년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.2%	4.8%	0.0%	100.0%