

대우조선해양(042660)

4Q22 Preview: 정상화 위한 마지막 퍼즐, 인력 수급

영업이익 적자 지속

2022년 4분기 매출액은 1조 5,184억원(+9.9% YoY), 영업이익은 945억원(적자지속 YoY) 적자로 추정한다. 컨센서스와 비교해 매출액은 12.8% 하회, 영업이익은 363억원 적자를 내다보는 시장의 기대를 더 크게 하회하는 것이다. 건조 인력 수급 문제로 인한 공정 지연이 4분기에도 나타난 모습이다. 2022년 4분기는 2023년에 인도할 선박의 주요 건조 공정을 진행하는 시기다. 올해 선박 인도 규모는 271만CGT로 지난해 대비 2.7배 늘어나는 점을 감안할 필요가 있다. 매출액이 부족한 가운데 상반기까지 예정원가를 높인 비수익 호선 위주 건조 선박 mix로 인해 영업이익은 적자일 것이다.

임금 책정은 높게, 인력 보강은 빠르게

2023년 매출액은 7조 5,799억원(+53.8% YoY), 영업이익은 1,581억원(흑자 전환 YoY, OPM +2.1%)으로 추정한다. 기존 추정치와 비교해 매출액은 18.7% 감소, 영업이익은 34.1% 감소한 것이다. 외화 매출을 원화 환산하기 위해 적용해 온 달러대비원화 환율 추정치 5.9% 하향(2023년 평균 1,230원/달러) 조정, 외주가 공비 증가로 인한 원가율 상승을 반영했다. 2022년 말 기준 대우조선해양 건조 인력은 19,476명이다. 인도 규모가 올해와 유사했던 과거를 기준으로 하면 앞으로 2,000명 가량의 인력이 추가로 필요하다([그림 7]). 임금을 높여 외주 인력 위주로 보강할 것인데, 이를 반영해 연간 원가율 추정치를 기존 대비 0.5%p 높였다.

경영 실적 회복 추세, 변함없다

대우조선해양에 대한 투자 의견 매수, 목표주가 23,000원(목표 P/B 1.55배, ROE 11.9%, COE 8.9%)을 유지한다. 연도별 인도 선박의 선종 mix는 LNG선 위주로 재편되고 있으며, 건조중인 선박의 평균 선가도 상승 추세다([그림 5, 6] 참고). 도크와 안벽 capa를 넘어서지 않도록 선종별로 슬롯을 채웠기 때문에 건조 인력 수급이 원활하다면 영업이익률 상승세는 필연적이라는 의미다. 정상화를 위한 마지막 퍼즐 한 조각이며, 증자 이후 한화 그룹과의 첫 시너지 분야로 건조 인력 수급 및 건조 공정 효율화를 기대한다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2020A	7,030	153	87	584	NM	283	46.9	15.2	0.8	2.3	0.0
2021A	4,487	(1,755)	(1,700)	(16,072)	NM	(1,631)	NM	NM	1.1	(55.9)	0.0
2022F	4,929	(1,292)	(1,428)	(13,316)	NM	(1,168)	NM	NM	2.4	(93.5)	0.0
2023F	7,580	158	38	358	NM	283	53.8	5.9	1.4	2.0	0.0
2024F	8,429	446	240	1,136	217.1	572	16.9	2.5	1.3	7.8	0.0

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

매수(유지)

목표주가: 23,000원(유지)

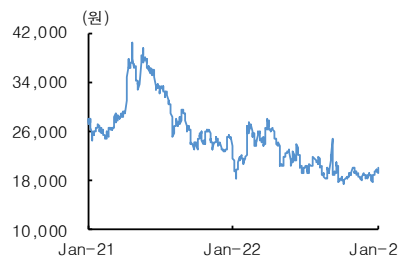
Stock Data

KOSPI(1/20)	2,395
주가(1/20)	20,000
시가총액(십억원)	2,146
발행주식수(백만)	107
52주 최고/최저가(원)	28,150/17,600
일평균거래대금(6개월, 백만원)	12,907
유동주식비율/외국인지분율(%)	31.9/2.8
주요주주(%)	한국산업은행 외 3인 56.1 하나은행(구,외환은행) 8.4

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	9.3	(0.2)	(7.6)
KOSPI 대비(%p)	6.6	(0.6)	8.7

주가추이



자료: FnGuide

강경태

kyungtae.kang@koreainvestment.com

장남현

nh.jang@koreainvestment.com

<표 1> 실적 추정치 변경

		4 분기			2022 년						2023 년					
		기존	수정	변화	컨센	대비	기존	수정	변화	컨센	대비	기존	수정	변화	컨센	대비
매출액	십억원	1,844	1,518	(17.7)	1,741	(12.8)	5,255	4,929	(6.2)	5,211	(5.4)	9,320	7,580	(18.7)	8,024	(5.5)
영업이익	십억원	(115)	(94)	(17.7)	(36.3)	160.7	(1,312)	(1,292)	(1.5)	(1,109)	16.5	240	158	(34.1)	230	(31.2)
영업이익률 %	%p	(6.2)	(6.2)	0.0	(2.1)	(4.1)	(25.0)	(26.2)	(1.2)	(21.3)	(4.9)	2.6	2.1	(0.5)	2.9	(0.8)
세전이익	십억원	(134)	(114)	(15.1)	(41)	178.0	(1,484)	(1,464)	(1.4)	(1,180)	24.0	142	59	(58.7)	235	(75.0)
순이익	십억원	(134)	(114)	(15.1)	(80)	42.0	(1,449)	(1,428)	(1.4)	(1,187)	20.3	107	38	(64.0)	194	(80.2)

자료: 한국투자증권

<표 2> 비용 구조

(단위: 십억원, %)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	3Q22
매출액	13,863	13,544	14,585	15,562	15,444	12,819	11,102	9,644	8,359	7,030	4,487	3,411
변동비	11,015	11,700	13,705	14,164	15,566	12,791	9,254	7,501	6,899	5,833	5,338	3,863
원재료 매입액	6,748	6,232	6,467	6,633	7,866	5,829	4,252	4,346	3,395	3,128	2,567	2,781
외주가공비	0	0	0	0	0	2,842	1,951	1,797	1,983	1,362	924	970
기타	4,267	5,468	7,239	7,530	7,700	4,119	3,051	1,359	1,521	1,343	1,846	112
공헌이익	2,848	1,843	879	1,398	(122)	29	1,848	2,143	1,460	1,197	(851)	(452)
고정비	1,799	1,871	1,890	1,963	2,003	1,560	1,115	1,118	1,167	1,044	904	745
인건비	1,505	1,540	1,551	1,611	1,665	1,267	907	956	971	883	747	624
상각비	236	259	260	256	241	205	152	136	164	130	124	97
임차료	57	73	78	97	97	88	55	27	32	31	33	25
영업이익	1,049	(28)	(1,010)	(565)	(2,124)	(1,531)	733	1,025	293	153	(1,755)	(1,197)
매출액 대비 비중												
원재료	48.7	46.0	44.3	42.6	50.9	45.5	38.3	45.1	40.6	44.5	57.2	81.5
외주가공비	-	-	-	-	-	22.2	17.6	18.6	23.7	19.4	20.6	28.4
인건비	10.9	11.4	10.6	10.3	10.8	9.9	8.2	9.9	11.6	12.6	16.7	18.3

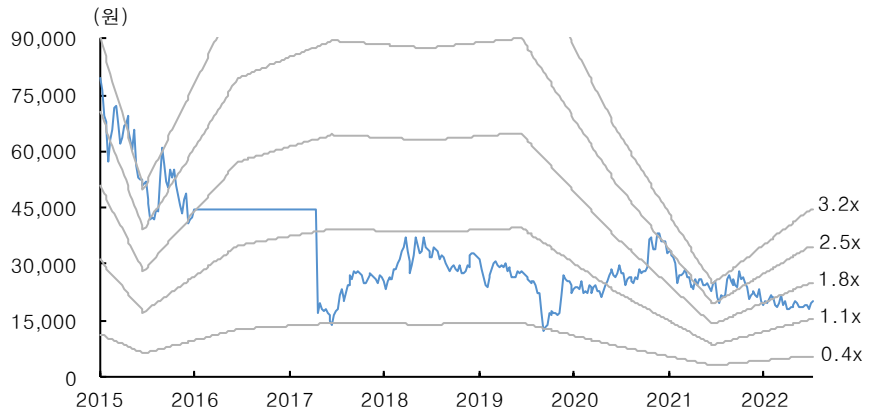
자료: 전자공시시스템, 한국투자증권

<표 3> 대우조선해양 실적 추정

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22F	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2021	2022F	2023F	2024F
환율												
USD/KRW(원)	1,205	1,260	1,339	1,359	1,250	1,230	1,220	1,200	1,145	1,291	1,230	1,210
YoY(%)	8.1	12.4	15.6	14.8	3.7	(2.4)	(8.9)	(11.7)	(3.0)	12.8	(4.7)	(1.6)
선가												
신조선가 지수(클락슨)	156.2	161.5	162.3	161.8	161.0	161.0	161.0	161.0	153.6	160.4	161.0	161.0
YoY(%)	19.9	16.4	7.2	5.3	3.1	(0.3)	(0.8)	(0.5)	22.3	4.4	0.3	0.0
실적												
매출액(십억원)	1,245	1,184	981	1,518	1,628	1,945	1,640	2,366	4,487	4,929	7,580	8,429
YoY(%)	13.0	10.7	2.3	12.0	30.7	64.3	67.1	55.8	(36.2)	9.9	53.8	11.2
상선	1,059	1,021	919	1,259	1,458	1,711	1,433	2,072	3,688	4,257	6,674	7,315
해양및특수선	168	140	46	239	156	219	192	279	740	594	846	1,054
기타	19	23	17	20	15	15	15	15	58	78	60	60
영업이익(십억원)	(470)	(100)	(628)	(94)	(8)	31	46	89	(1,755)	(1,292)	158	446
YoY(%)	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환	흑자전환	흑자전환	적자전환	적자지속	흑자전환	187.0
영업이익률(%)	(37.7)	(8.4)	(64.0)	(6.2)	(0.5)	1.6	2.8	3.8	(39.1)	(26.2)	2.1	5.3
세전이익(십억원)	(491)	(176)	(682)	(114)	(29)	7	20	62	(1,727)	(1,464)	59	321
YoY(%)	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환	흑자전환	흑자전환	적자전환	적자지속	흑자전환	502.6
세전이익률(%)	(39.5)	(14.8)	(69.5)	(7.5)	(1.8)	0.3	1.2	2.6	(38.5)	(29.7)	0.8	3.8
지배주주당순이익(십억원)	(492)	(176)	(647)	(114)	(29)	7	15	46	(1,700)	(1,428)	38	240
YoY(%)	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환	흑자전환	흑자전환	적자전환	적자지속	흑자전환	흑자전환
당기순이익률(%)	(39.5)	(14.9)	(65.9)	(7.5)	(1.8)	0.3	0.9	2.0	(37.9)	(29.0)	0.5	2.9

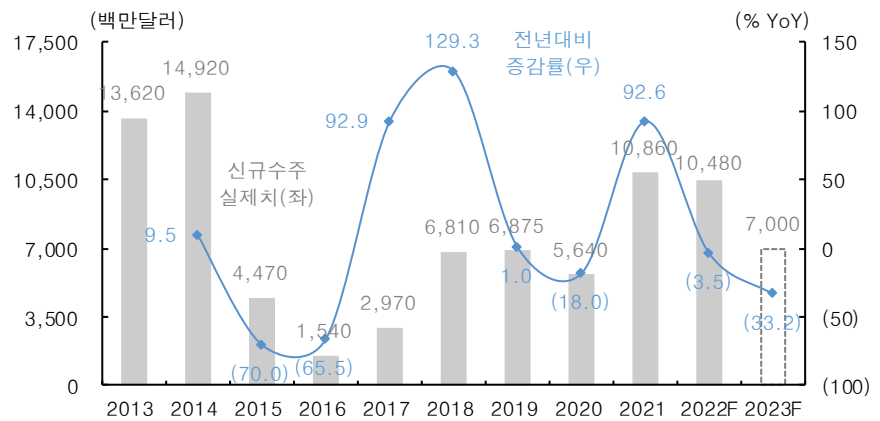
자료: Bloomberg, Clarksons research, 전자공시시스템, 한국투자증권

[그림 1] 대우조선해양 12개월 선행 P/B 밴드



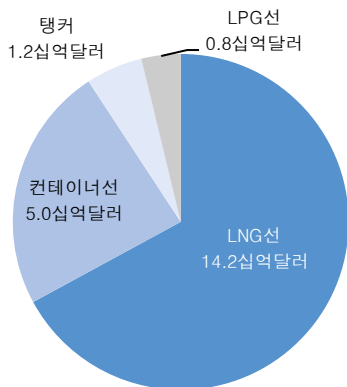
자료: 한국투자증권

[그림 2] 2023년 신규수주 70억달러 내외로 추정: 지난해 성과 대비 30% 감소하는 것



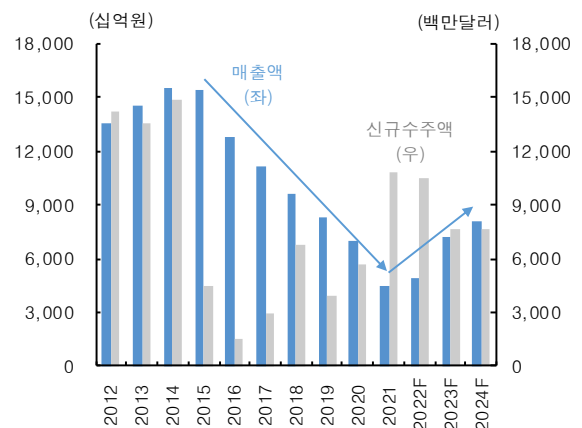
자료: 대우조선해양, 한국투자증권

[그림 3] 선종별 수주잔고 구성



자료: 대우조선해양, 한국투자증권

[그림 4] 매출액 증가 구간 진입



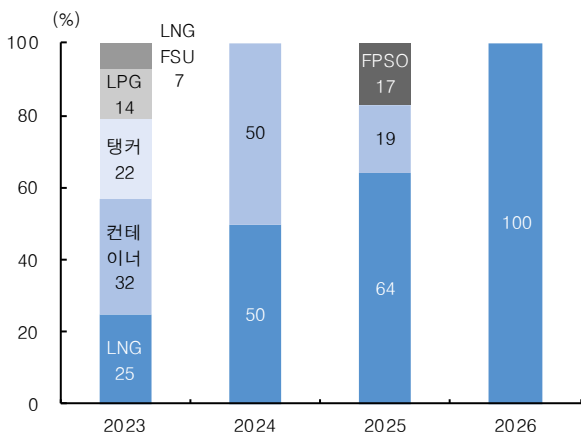
자료: 대우조선해양, 한국투자증권

<표 4> 선종별 인도 금액과 척수

선종	인도 금액(백만달러)				인도 척수(척, 기)			
	2023	2024	2025	2026	2023	2024	2025	2026
LNGC	1,251	2,292	3,667	5,350	5	11	17	24
컨테이너선	1,639	2,316	1,097	-	12	16	6	-
탱커	1,120	-	-	-	12	-	-	-
LPGC	708	-	-	-	9	-	-	-
LNG/FSU	376	-	-	-	1	-	-	-
FPSO	-	-	982	-	-	-	1	-
합계	5,093	4,608	5,746	5,350	39	27	24	24

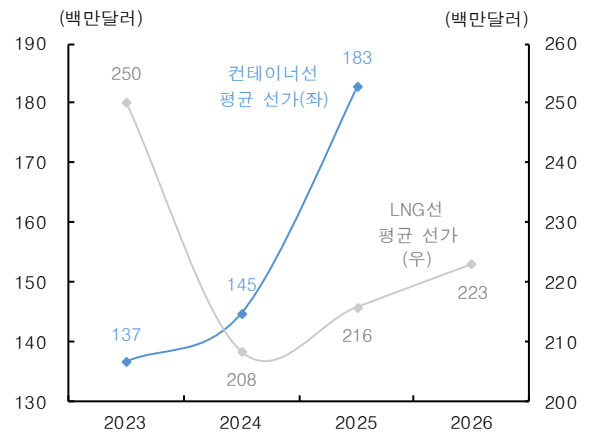
자료: Clarksons Research, 한국투자증권

[그림 5] 인도 일정 상 선종별 금액 비중



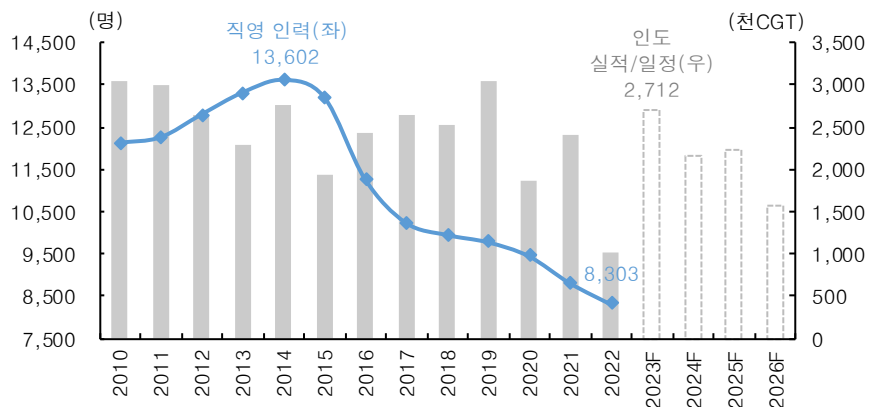
자료: Clarksons Research, 한국투자증권

[그림 6] 인도 시기에 따른 선종별 평균 선가 추이



주: 2023년 LNG선 평균 선가는 Arc 7 3척(291백만달러/척) 포함
자료: Clarksons Research, 한국투자증권

[그림 7] 2022년 말 기준 외주 인력 포함 19,476명 근무 인도 일정 고려하면 인력 추가 확보 필수



주: 직영 인력 수는 사업보고서의 임직원 현황에서 확인
자료: Clarksons Research, 한국투자증권

<표 5> 2022년 4분기 대우조선해양 추정 선표

(단위: 원/달러, 백만달러)

계약	인도	선종	환율	선가	2022-10	2022-11	2022-12
2020-11	2023-01	컨테이너선	1,115.3	108.3	도크	안벽	안벽
2020-12	2023-01	LPG 선	1,094.0	71.0	안벽	안벽	안벽
2021-03	2023-01	탱커	1,130.4	96.1	도크	안벽	안벽
2020-11	2023-02	탱커	1,115.3	85.0	도크	도크	안벽
2021-01	2023-02	LPG 선	1,098.7	71.5	안벽	안벽	안벽
2021-04	2023-02	탱커	1,118.9	96.1	도크	도크	안벽
2020-11	2023-03	컨테이너선	1,115.3	108.3	도크	도크	도크
2021-03	2023-03	탱커	1,130.4	96.1	도크	도크	도크
2020-11	2023-04	탱커	1,115.3	85.0	블록	도크	도크
2020-12	2023-04	컨테이너선	1,094.0	164.0	블록	도크	도크
2021-02	2023-05	컨테이너선	1,112.1	109.5	블록	블록	도크
2020-11	2023-06	탱커	1,115.3	85.0	블록	블록	블록
2020-12	2023-06	컨테이너선	1,094.0	164.0	블록	블록	블록
2021-03	2023-06	LPG 선	1,130.4	78.1	블록	블록	블록
2020-06	2023-07	LNG 선/FSU	1,207.3	376.0	도크	도크	안벽
2020-12	2023-07	컨테이너선	1,094.0	164.0	블록	블록	블록
2021-02	2023-07	컨테이너선	1,112.1	109.5	블록	블록	블록
2020-10	2023-08	LNG 선	1,182.4	290.7	도크	도크	도크
2021-03	2023-08	LPG 선	1,130.4	78.1	블록	블록	블록
2021-04	2023-08	LPG 선	1,118.9	82.9	블록	블록	블록
2020-12	2023-09	컨테이너선	1,094.0	164.0	설계	블록	블록
2021-02	2023-09	컨테이너선	1,112.1	109.5	설계	블록	블록
2021-03	2023-09	탱커	1,130.4	96.1	설계	블록	블록
2021-03	2023-09	탱커	1,130.4	96.1	설계	블록	블록
2021-03	2023-09	탱커	1,130.4	96.1	설계	블록	블록
2021-03	2023-09	탱커	1,130.4	96.1	설계	블록	블록
2021-03	2023-09	탱커	1,130.4	96.1	설계	블록	블록
2021-03	2023-09	탱커	1,130.4	96.1	설계	블록	블록
2020-10	2023-10	LNG 선	1,145.1	290.7	블록	블록	도크
2021-02	2023-10	컨테이너선	1,112.1	109.5	설계	설계	블록
2021-03	2023-10	LPG 선	1,130.4	78.1	설계	설계	블록
2021-04	2023-10	LNG 선	1,118.9	184.6	블록	블록	도크
2021-04	2023-10	LPG 선	1,118.9	82.9	설계	설계	블록
2021-04	2023-10	LPG 선	1,118.9	82.9	설계	설계	블록
2020-12	2023-11	컨테이너선	1,094.0	164.0	설계	설계	블록
2021-05	2023-11	LNG 선	1,122.7	194.0	블록	블록	블록
2020-10	2023-12	LNG 선	1,145.1	290.7	블록	블록	블록
2021-09	2024-01	LNG 선	1,171.7	211.5	블록	블록	블록

자료: 한국투자증권

<표 6> 대우조선해양이 실시하는 제3자배정 유상증자에 참여하는 한화 컨소시엄 지분 구성

	발행주식 총수(주)		보유주식수(주) (유상신주 배정수량)	발행가액 (원/주)	취득금액 (원)	지분율(%)	
	기존	유상증자 후				기존	유상증자 후
대우조선해양	107,290,669	211,729,312					
한화			104,438,643	19,150	2,000,000,013,450	0	49.3
한화에어로스페이스			52,219,321	19,150	999,999,997,150	0	24.7
한화시스템			26,109,661	19,150	500,000,008,150	0	12.3
Hanwha Impact Partners			20,887,728	19,150	399,999,991,200	0	9.9
Hanwha Energy Singapore			3,655,353	19,150	70,000,009,950	0	1.7
한화컨버전스(舊 에스아이티)			1,566,580	19,150	30,000,007,000	0	0.7
한국산업은행			59,738,211			55.7	28.2

자료: 전자공시시스템, 한국투자증권

<표 7> 러시아 Novatek의 Arctic LNG 2 PJT 관련 대우조선해양 노출도: Sovcomflot 발주 Arc 7 3척 계약 해지 완료

조선사	선주사	원청사	선종	계약시기	수량(척)				금액(백만달러)			
					기존수주	계약해지	인도완료	미인도	척당 선가	선수금	미수금	
DSME	NOVATEK		LNG/FSU	완성선	2020년	2	0	0	2	376		
	MOL		LNG선(쇄빙)	완성선	2020년	3	0	0	3	291		
	MOL		LNG선	완성선	2021년	4	0	0	4	211		
	Sovcomflot		LNG선(쇄빙)	완성선	2020년	3	3	0	0	291		

주: 대우조선해양이 Mitsui OSK Lines으로부터 수주한 Arc 7, Arc 4는 정상적으로 건조, 인도 예정
 자료: 전자공시시스템, Clarksons Research, 한국투자증권

손익계산서

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	7,030	4,487	4,929	7,580	8,429
매출원가	6,634	6,034	5,946	6,994	7,508
매출총이익	396	(1,547)	(1,017)	586	921
판매관리비	242	208	275	427	475
영업이익	153	(1,755)	(1,292)	158	446
영업이익률(%)	2.2	(39.1)	(26.2)	2.1	5.3
EBITDA	283	(1,631)	(1,168)	283	572
EBITDA Margin(%)	4.0	(36.3)	(23.7)	3.7	6.8
영업외수익	(75)	28	(172)	(99)	(125)
금융수익	545	277	286	302	320
금융비용	442	761	765	768	774
기타영업외손익	(176)	512	145	224	249
관계기업관련손익	(2)	(1)	(1)	(2)	(2)
세전계속사업이익	78	(1,727)	(1,464)	59	321
법인세비용	(8)	(28)	(35)	20	80
연결당기순이익	87	(1,700)	(1,428)	38	240
지배주주지분순이익	87	(1,700)	(1,428)	38	240
지배주주순이익률(%)	1.2	(37.9)	(29.0)	0.5	2.9
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	(15.9)	(36.2)	9.9	53.8	11.2
영업이익 증가율	(47.6)	NM	NM	NM	182.4
지배주주순이익 증가율	NM	NM	NM	NM	525.9
EPS 증가율	NM	NM	NM	NM	217.1
EBITDA 증가율	(38.0)	NM	NM	NM	102.0

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동현금흐름	(458)	486	117	(668)	251
당기순이익	87	(1,700)	(1,428)	38	240
유형자산감가상각비	129	124	124	125	125
무형자산상각비	1	0	0	0	0
자산부채변동	(1,108)	760	1,384	(1,050)	(186)
기타	433	1,302	37	219	72
투자활동현금흐름	138	101	32	(419)	(53)
유형자산투자	(190)	(100)	68	68	68
유형자산매각	2	6	6	6	6
투자자산순증	327	93	2	(229)	(41)
무형자산순증	0	0	(0)	(1)	(0)
기타	(1)	102	(44)	(263)	(86)
재무활동현금흐름	(308)	(157)	26	2,138	138
자본의증가	0	0	0	2,000	0
차입금의순증	(245)	(95)	26	138	138
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	(63)	(62)	0	0	0
기타현금흐름	(40)	5	0	0	0
현금의증가	(669)	435	176	1,051	337
FCF	(790)	113	342	(596)	392

주: K-IFRS (연결) 기준

재무상태표

(단위: 십억원)

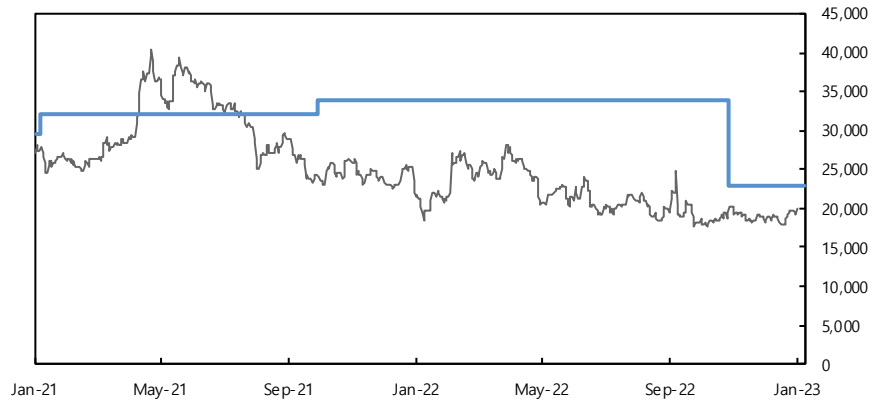
	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
자산총계	10,321	10,623	11,131	15,159	16,314
유동자산	5,953	6,481	7,121	10,950	12,176
현금성자산	1,344	1,779	1,954	3,005	3,342
매출채권및기타채권	676	345	379	583	648
재고자산	963	1,139	1,252	1,924	2,140
비유동자산	4,368	4,142	4,010	4,209	4,138
투자자산	544	469	515	792	881
유형자산	3,668	3,469	3,271	3,072	2,874
무형자산	1	1	1	2	2
부채총계	6,452	8,406	10,292	12,232	13,098
유동부채	5,163	7,464	9,281	10,824	11,469
매입채무및기타채무	965	1,072	1,177	1,811	2,014
단기차입금및단기사채	1,012	1,138	1,138	1,138	1,138
유동성장기부채	1,242	1,346	1,346	1,346	1,346
비유동부채	1,289	941	1,011	1,407	1,628
사채	321	112	0	0	0
장기차입금및금융부채	254	392	530	668	806
자본총계	3,869	2,218	839	2,927	3,217
지배주주지분	3,869	2,218	839	2,927	3,217
자본금	541	541	541	1,064	1,064
자본잉여금	18	18	18	1,495	1,495
기타자본	2,332	2,332	2,332	2,332	2,332
이익잉여금	675	(1,001)	(2,430)	(2,391)	(2,151)
비지배주주지분	0	0	0	0	0
순차입금	1,355	916	733	(384)	(648)

주요 투자지표

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	584	(16,072)	(13,316)	358	1,136
BPS	36,067	20,676	7,823	13,826	15,195
DPS	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROA	0.8	(16.2)	(13.1)	0.3	1.5
ROE	2.3	(55.9)	(93.5)	2.0	7.8
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향	0.0	NM	NM	0.0	0.0
안정성					
부채비율(x)	166.8	379.0	1,227.3	418.0	407.2
차입금/자본총계비율(%)	74.4	137.1	365.8	109.5	104.0
이자보상배율(x)	1.1	(15.2)	(10.9)	1.3	3.5
순차입금/EBITDA(x)	4.8	-0.6	-0.6	-1.4	-1.1
Valuation(x)					
PER	46.9	NM	NM	53.8	16.9
최고	52.6	NM	NM	55.7	17.6
최저	18.6	NM	NM	49.2	15.5
PBR	0.8	1.1	2.4	1.4	1.3
최고	0.9	2.0	3.7	1.4	1.3
최저	0.3	1.1	2.2	1.3	1.2
PSR	0.4	0.6	0.4	0.5	0.5
EV/EBITDA	15.2	NM	NM	5.9	2.5

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
대우조선해양 (042660)	2020.08.17	매수	29,500원	-15.3	0.2
	2021.01.25	매수	32,000원	-5.2	25.9
	2021.10.18	매수	34,000원	-33.0	-17.2
	2022.10.18	1년경과		-45.5	-43.1
	2022.11.16	매수	23,000원	-	-



Compliance notice

- 당사는 2023년 1월 20일 현재 대우조선해양 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 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 (2022. 12. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
86.4%	13.6%	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 높게 가져갈 것을 권함
- 중립 : 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 당사에 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.