

## 두산중공업(034020)

|         |
|---------|
| Above   |
| In line |
| Below   |

### 매수(유지)

목표주가: 36,000원(유지)

#### Stock Data

|                   |               |
|-------------------|---------------|
| KOSPI(2/16)       | 2,082         |
| 주가(2/16)          | 28,850        |
| 시가총액(십억원)         | 3,071         |
| 발행주식수(백만)         | 106           |
| 52주 최고/최저가(원)     | 30,400/16,450 |
| 일평균거래대금(6개월, 백만원) | 15,715        |
| 유동주식비율/외국인지분율(%)  | 58.7/13.8     |
| 주요주주(%)           | 두산 외 17인 41.3 |
|                   | 국민연금 8.1      |

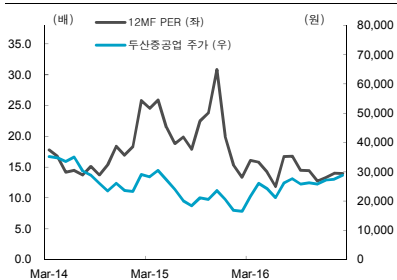
#### Valuation 지표

|              | 2015A    | 2016F   | 2017F  |
|--------------|----------|---------|--------|
| PER(x)       | NM       | NM      | 20.7   |
| PBR(x)       | 0.7      | 0.9     | 1.0    |
| ROE(%)       | (25.2)   | (4.9)   | 5.2    |
| DY(%)        | 4.1      | 2.0     | 1.9    |
| EV/EBITDA(x) | 24.3     | 11.7    | 10.5   |
| EPS(원)       | (10,631) | (1,512) | 1,394  |
| BPS(원)       | 31,472   | 28,951  | 29,853 |

#### 주가상승률

|          | 1개월   | 6개월 | 12개월 |
|----------|-------|-----|------|
| 절대주가(%)  | (1.4) | 3.4 | 72.8 |
| 상대주가(%p) | (2.2) | 1.7 | 62.5 |

#### 12MF PER 추이



자료: WISEfn 컨센서스

### 드디어 증가하는 매출액

#### What's new : 부진한 4분기 실적

관리연결(본사 및 해외발전자회사) 기준 실적은 매출액 2.1조원, 영업이익 727억원, 영업이익률 3.5%이다. 매출액은 전년대비 14.4% 늘어났지만 영업이익은 건설부문에서 충당금을 약 200억원 인식해 다소 부진했다. 영업외부문에서 비경상적 비용이 약 1,300억원 발생해 순손실 200억원을 기록했다. 재무연결(관리연결+두산인프라코어+두산엔진+두산건설) 기준 실적은 매출액 4.1조원, 영업이익 1,538억원, 순손실 3,019억원이다.

#### Positives : 12년 이후 처음으로 증가한 매출액과 든든한 수주잔고

금번 실적에서 주목할 점은 매출액이 전년대비 증가한 것이다. 일반적으로 수주 후 매출 인식까지는 1~2년의 시간이 필요하다. 두산중공업의 수주잔고는 14년부터 늘어나기 시작했지만 16년에 국내외 일부 프로젝트에서 착공이 지연돼 당초 기대보다 매출액이 부진했다. 그러나 4분기부터는 문제시 된 프로젝트를 제외한 기타 프로젝트 매출 인식만으로도 매출이 전년대비 14.4% 늘어났다. 12년 이후 첫 매출액 증가다. 16년말 기준 수주잔고는 20조원으로 11년 이후 최대이고 최근에는 지연됐던 일부 국내 프로젝트가 재개되면서 올해부터 향후 최소 2~3년간은 매출액이 안정적으로 증가할 것이다. 관리연결 기준 17년, 18년 추정 매출액은 각각 7.2조원(+16% YoY), 8.5조원(+18% YoY)이다.

#### Negatives : 대규모 비용 반영된 영업외부문. 배당금도 기대에 못 미쳐

재무연결기준으로 영업외부문에서 5,000억원이 넘는 비경상적 비용이 발생했다. 회사별로는 두산중공업 1,300억원(건설관련 충당금 및 R&D감액), 두산인프라코어 1,500억원(두산밥캣 IPO FI보전금, 두산밥캣 구조조정 비용 등), 두산엔진 200억원(R&D 감액), 두산건설 1,800억원(프로젝트 매각 차손 등)이다. 16년 주당배당금도 550원으로 전년도 850원 대비 줄었다.

#### 결론 : 매출액 증가 방향성은 뚜렷. 조정 시 매수전략 추천

16년부터 글로벌 인프라투자가 활발해지면서 동시에 전력망 구축을 위한 발전소 발주도 늘어났다. 두산중공업의 올해 수주목표는 10.6조원(그림 5)이다. 이 중 회사가 수주를 확신하는 물량은 9.6조원이어서 올해도 최소한 매출액(7.1조원) 이상의 수주는 안정적으로 기록할 전망이다. 부진한 실적과 기대를 하회하는 배당금으로 단기 주가 조정은 예상되지만, 든든한 수주잔고를 바탕으로 한 이익 증가 방향성에는 변함이 없다. 중장기 관점에서 조정 시 매수 전략을 추천한다. 매수 의견과 목표주가 36,000원(표 1)을 유지한다.

(단위: 십억원, %, %p)

|       | 4Q16P |       |        |       | 증감률   |       | 2017F  |        |
|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|--------|--------|
|       | 추정    | 실적    | 차이     | 컨센서스  | QoQ   | YoY   | 당사     | 컨센서스   |
| 매출액   | 4,209 | 4,061 | (3.5)  | 4,198 | 32.8  | (1.2) | 15,398 | 15,321 |
| 영업이익  | 188   | 154   | (18.4) | 211   | (0.4) | NM    | 940    | 1,021  |
| 영업이익률 | 4.5   | 3.8   | (0.7)  | 5.0   | (1.3) | NM    | 6.1    | 6.7    |
| 세전이익  | 50    | (501) | NM     | (26)  | NM    | NM    | 492    | 516    |
| 순이익   | 18    | (302) | NM     | 6     | NM    | NM    | 182    | 235    |

조철희 3276-6189  
chulhee.cho@truefriend.com

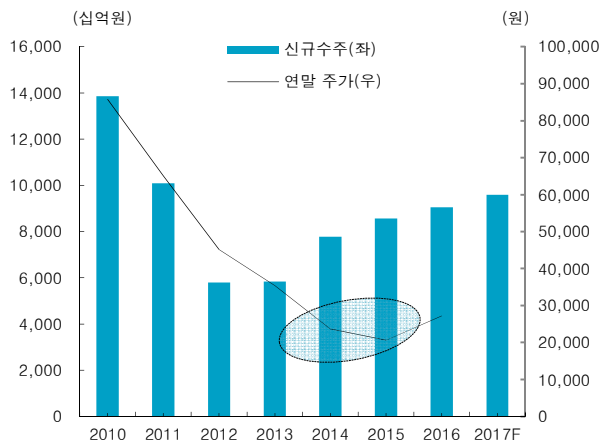
정초혜 3276-6233  
chohye.jeong@truefriend.com

<표 1> 두산중공업 valuation

|             |           | 2016P  | 2017F         | 2018F  | 비고  | 단위  |
|-------------|-----------|--------|---------------|--------|---|-----|
| 영업가치        | 매출액       | 6,201  | 7,181         | 8,469  |   | 십억원 |
|             | 영업이익      | 287    | 381           | 529    |   | 십억원 |
|             | EBITDA    | 529    | 641           | 789    |   | 십억원 |
|             | EV/EBITDA | 10.1   | 10.1          | 10.1   | 글로벌 peer 5년 평균                            | 배   |
|             | 적정가치 - ①  | 5,338  | 6,476         | 7,971  |   | 십억원 |
| 자회사가치       | 두산인프라코어   | 448    | 448           | 448    | 시장가대비 30% 할인                              | 십억원 |
|             | 두산건설      | 187    | 187           | 187    | 시장가대비 30% 할인(RCPS 포함)                     | 십억원 |
|             | 두산엔진      | 66     | 66            | 66     | 시장가대비 30% 할인                              | 십억원 |
| 총 자회사가치     | 합계 - ②    | 702    | 702           | 702    |   | 십억원 |
| 순차입금 - ③    |           | 3,974  | 3,817         | 3,605  |   | 십억원 |
| 총 기업가치 - ⑤  | ①+②-③     | 2,066  | 3,361         | 5,068  |   | 십억원 |
| 발행주식수       |           | 119    | 119           | 119    | RCPS 주식수 고려 + 자사주 매각 반영                   | 백만주 |
| 주당가치        |           | 17,309 | 28,154        | 42,462 |   | 원   |
| Fair value  |           |        | 35,308        |        | 수주잔고 증가로 확실한 매출액 증가 방향성. 17년, 18년 평균 주당가치 | 원   |
| <b>목표주가</b> |           |        | <b>36,000</b> |        |   |     |
| 현재주가        |           |        | 28,850        |        | 2/16일 기준                                  | 원   |
| 상승여력        |           |        | 24.8          |        |   | %   |

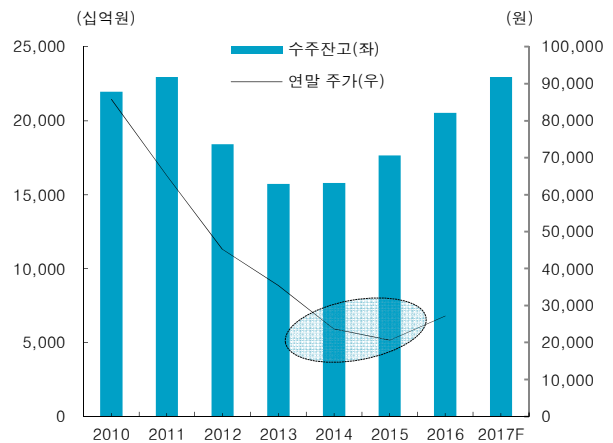
자료: 두산중공업, 한국투자증권

[그림 1] 신규주주 추이 및 연말 주가: 14~15년 자회사 risk 부각



자료: 두산중공업, 한국투자증권

[그림 2] 수주잔고 추이 및 연말 주가: 14~15년 자회사 risk 부각



자료: 두산중공업, 한국투자증권

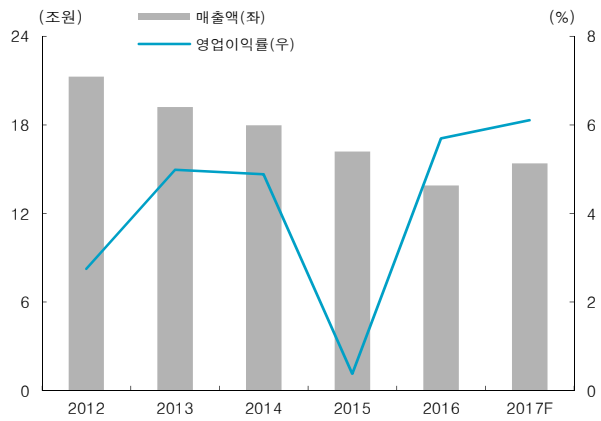
<표 2> 두산중공업 실적 추이

(단위: 십억원, %)

|                  | 1Q16  | 2Q16  | 3Q16  | 4Q16P | 1Q17F | 2Q17F | 3Q17F | 4Q17F | 2016P  | 2017F  | 2018F  |
|------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| 매출액(재무)          | 3,174 | 3,598 | 3,059 | 4,061 | 3,342 | 3,894 | 3,454 | 4,708 | 13,893 | 15,398 | 17,306 |
| 두산중공업(관리)        | 1,324 | 1,488 | 1,285 | 2,105 | 1,428 | 1,684 | 1,488 | 2,581 | 6,201  | 7,181  | 8,469  |
| 발전               | 1,026 | 1,181 | 1,020 | 1,719 | 1,128 | 1,358 | 1,203 | 2,145 | 4,944  | 5,834  | 7,001  |
| 담수               | 89    | 78    | 67    | 126   | 91    | 91    | 77    | 156   | 360    | 414    | 489    |
| 주단/건설            | 209   | 229   | 198   | 260   | 209   | 236   | 208   | 279   | 897    | 933    | 979    |
| 자회사(건설, 엔진, 인프라) | 1,874 | 2,139 | 1,814 | 1,980 | 1,940 | 2,241 | 2,009 | 2,153 | 7,807  | 8,344  | 8,977  |
| 연결조정             | (24)  | (29)  | (39)  | (24)  | (26)  | (32)  | (43)  | (26)  | (116)  | (127)  | (140)  |
| 영업이익(재무)         | 228   | 255   | 154   | 154   | 183   | 276   | 220   | 261   | 791    | 940    | 1,152  |
| 두산중공업(관리)        | 93    | 73    | 50    | 73    | 61    | 83    | 85    | 152   | 287    | 381    | 529    |
| 발전               | 77    | 70    | 42    | 77    | 56    | 75    | 76    | 143   | 267    | 350    | 490    |
| 담수               | (2)   | (6)   | (6)   | 1     | (2)   | (1)   | (1)   | (3)   | (12)   | (6)    | 0      |
| 주단/건설            | 17    | 8     | 14    | (6)   | 6     | 9     | 10    | 11    | 33     | 37     | 39     |
| 자회사(건설, 엔진, 인프라) | 129   | 186   | 109   | 84    | 123   | 193   | 134   | 109   | 508    | 559    | 622    |
| 연결조정             | 6     | (3)   | (4)   | (3)   | 0     | 0     | 0     | 0     | (4)    | 0      | 0      |
| 영업이익률(재무)        | 7.2   | 7.1   | 5.0   | 3.8   | 5.5   | 7.1   | 6.4   | 5.5   | 5.7    | 6.1    | 6.7    |
| 두산중공업(관리)        | 7.0   | 4.9   | 3.9   | 3.5   | 4.3   | 4.9   | 5.7   | 5.9   | 4.6    | 5.3    | 6.2    |
| 발전               | 7.5   | 6.0   | 4.1   | 4.5   | 5.0   | 5.5   | 6.3   | 6.7   | 5.4    | 6.0    | 7.0    |
| 담수               | (1.9) | (7.5) | (9.3) | 1.1   | (2.0) | (1.0) | (1.0) | (1.7) | (3.4)  | (1.5)  | 0.0    |
| 주단/건설            | 8.2   | 3.5   | 7.0   | (2.3) | 3.0   | 4.0   | 5.0   | 4.0   | 3.7    | 4.0    | 4.0    |
| 자회사(건설, 엔진, 인프라) | 6.9   | 8.7   | 6.0   | 4.3   | 6.3   | 8.6   | 6.7   | 5.1   | 6.5    | 6.7    | 6.9    |

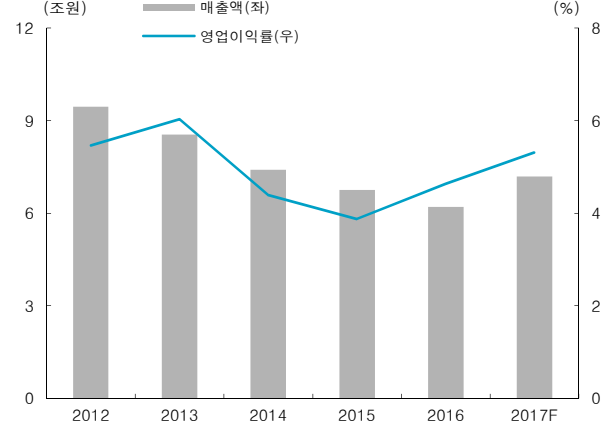
자료: 한국투자증권

[그림 3] 연결기준 영업실적 추이 및 전망



자료: 두산중공업, 한국투자증권

[그림 4] 관리연결(본사 및 해외 발전자회사) 영업실적 추이 및 전망



자료: 두산중공업, 한국투자증권

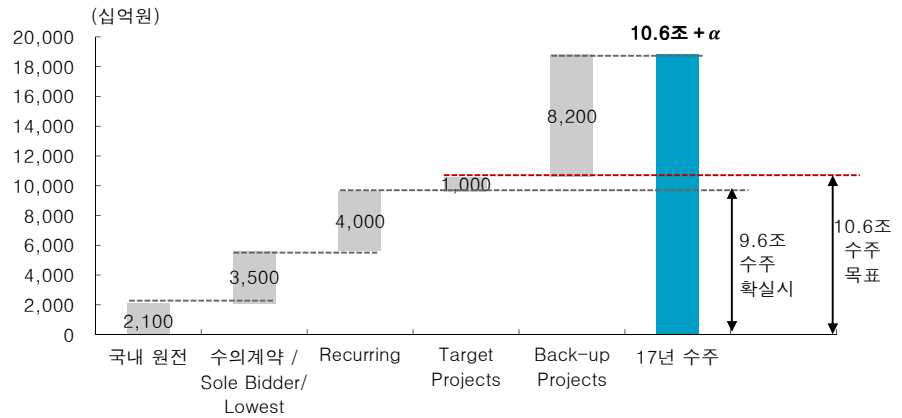
<표 3> 가이드런스 및 한투 추정치 비교

(단위: 십억원, %, %p)

|       | 2015  | 2016  | 2017 목표 | YoY  | 한투 추정 | 차이    |
|-------|-------|-------|---------|------|-------|-------|
| 수주    | 8,569 | 9,053 | 10,600  | 17.1 | 9,600 | (9.4) |
| 매출액   | 6,721 | 6,201 | 7,000   | 12.9 | 7,181 | 2.6   |
| 영업이익  | 264   | 287   | 350     | 21.8 | 381   | 8.9   |
| 영업이익률 | 3.9   | 4.6   | 5.0     | 0.4  | 5.3   | 0.3   |

자료: 한국투자증권

[그림 5] 연간 수주 기회 규모 및 전망



- 1) 국내원전: 14년 신고리 5, 6호기 수주실적 기준
- 2) 수의계약 등: 남아공 ACFB 1.2조, 베트남 석탄화력 0.7조, 국내 석탄화력 0.6조
- 3) Recurring: 기자재 2.4조, 서비스 1.3조, 기타 0.3조. 수주 Risk가 낮고 지속/반복적인 계약관계를 맺고 있는 프로젝트. 12~16년 평균 4.2조원 수주
- 4) Target Projects: 쿠웨이트 Water 0.8조, 오만 Water 0.2조 등
- 5) Back-up: 인도 EPC 2.0조, 이집트 EPC 1.2조, 중앙아시아 EPC 0.6조, 사우디 RO 0.4조, 인도네시아 EPC 0.3조 등

자료: 두산중공업, 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

두산중공업은 산업의 기초 소재인 주단조부터 원자로, 보일러, 터빈, 발전기 등 발전설비를 비롯, 물을 생산하는 해수담수화 설비 및 수처리 설비, 운반하역설비 등을 제작해 국내외 플랜트 시장에 공급하는 대표적인 EPC 전문 기업. 2011년 기준 각 사업부문별 매출액 비중은 발전 59%, 산업 11%, 주단 5%, 건설 6%, DPS의 18% 이다.

- EPC: Engineering, Procurement, Construction의 약자. 설계 및 자재조달, 시공까지 전 과정 수행
- 관리연결: 두산중공업 및 DPS(Doosan Power System) 등 해외 자회사. 두산중공업 본사가 컨트롤 가능한 사업부 기준이자 2012년까지의 연결 기준. 실제 주가와 연관성 있는 사업부 범위
- 재무연결: 공시기준. 관리연결 + 두산인프라코어 + 두산건설 + 두산엔진

재무상태표

(단위: 십억원)

|            | 2014A  | 2015A  | 2016F  | 2017F  | 2018F  |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 유동자산       | 10,812 | 10,724 | 9,997  | 9,895  | 10,861 |
| 현금성자산      | 1,298  | 1,893  | 1,876  | 1,232  | 1,471  |
| 매출채권및기타채권  | 5,046  | 4,920  | 4,612  | 4,773  | 5,019  |
| 재고자산       | 2,332  | 2,196  | 1,883  | 2,087  | 2,346  |
| 비유동자산      | 16,740 | 16,536 | 14,835 | 15,397 | 16,275 |
| 투자자산       | 1,303  | 1,487  | 1,275  | 1,413  | 1,588  |
| 유형자산       | 7,190  | 7,207  | 7,265  | 7,315  | 7,365  |
| 무형자산       | 6,863  | 6,658  | 5,279  | 5,543  | 6,057  |
| 자산총계       | 27,552 | 27,260 | 24,832 | 25,292 | 27,137 |
| 유동부채       | 11,132 | 12,455 | 11,767 | 11,870 | 13,217 |
| 매입채무및기타채무  | 5,138  | 4,923  | 4,154  | 4,465  | 5,019  |
| 단기차입금및단기사채 | 2,967  | 3,943  | 3,843  | 3,843  | 3,843  |
| 유동성장기부채    | 1,631  | 2,253  | 2,253  | 2,253  | 2,253  |
| 비유동부채      | 8,743  | 7,779  | 6,237  | 6,325  | 6,471  |
| 사채         | 3,010  | 2,548  | 1,298  | 1,298  | 1,298  |
| 장기차입금및금융부채 | 3,796  | 3,609  | 3,549  | 3,486  | 3,441  |
| 부채총계       | 19,875 | 20,234 | 18,004 | 18,194 | 19,688 |
| 지배주주지분     | 4,659  | 3,581  | 3,441  | 3,549  | 3,700  |
| 자본금        | 597    | 597    | 597    | 597    | 597    |
| 자본잉여금      | 1,828  | 1,564  | 1,564  | 1,564  | 1,564  |
| 기타자본       | (102)  | (105)  | 56     | 56     | 56     |
| 이익잉여금      | 2,115  | 1,013  | 768    | 875    | 1,027  |
| 비지배주주지분    | 3,018  | 3,445  | 3,386  | 3,548  | 3,748  |
| 자본총계       | 7,677  | 7,026  | 6,828  | 7,097  | 7,449  |

현금흐름표

(단위: 십억원)

|           | 2014A | 2015A   | 2016F   | 2017F   | 2018F   |
|-----------|-------|---------|---------|---------|---------|
| 영업활동현금흐름  | 604   | (74)    | 348     | 702     | 1,939   |
| 당기순이익     | (85)  | (1,751) | (215)   | 344     | 427     |
| 유형자산감가상각비 | 388   | 371     | 327     | 309     | 316     |
| 무형자산상각비   | 183   | 214     | 167     | 176     | 192     |
| 자산부채변동    | (346) | (480)   | 289     | (395)   | 669     |
| 기타        | 464   | 1,572   | (220)   | 268     | 335     |
| 투자활동현금흐름  | (545) | (380)   | 934     | (1,025) | (1,359) |
| 유형자산투자    | (373) | (389)   | (386)   | (359)   | (366)   |
| 유형자산매각    | 14    | 31      | 0       | 0       | 0       |
| 투자자산순증    | 60    | 103     | 154     | (138)   | (175)   |
| 무형자산순증    | (257) | (251)   | 1,211   | (440)   | (706)   |
| 기타        | 11    | 126     | (45)    | (88)    | (112)   |
| 재무활동현금흐름  | 326   | 1,059   | (1,299) | (320)   | (341)   |
| 자본의증가     | 377   | 918     | 0       | 0       | 0       |
| 차입금의순증    | (56)  | 230     | (1,431) | (84)    | (66)    |
| 배당금지급     | (103) | (170)   | (96)    | (75)    | (75)    |
| 기타        | 108   | 81      | 228     | (161)   | (200)   |
| 기타현금흐름    | (31)  | (9)     | 0       | 0       | 0       |
| 현금의증가     | 355   | 595     | (17)    | (644)   | 239     |

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

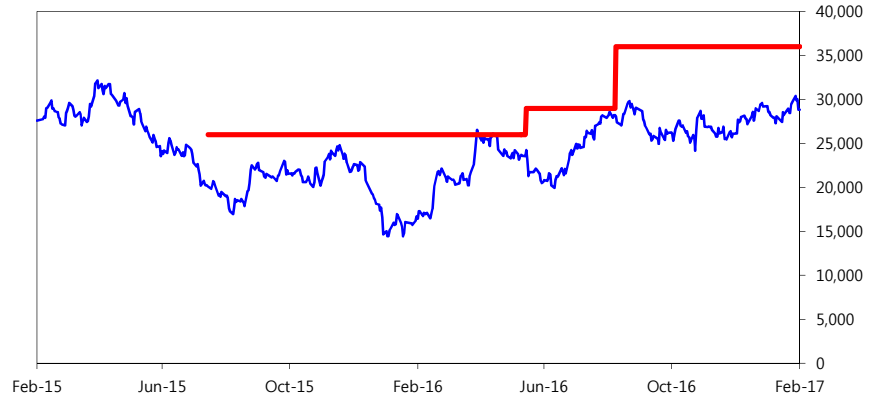
|            | 2014A  | 2015A   | 2016F  | 2017F  | 2018F  |
|------------|--------|---------|--------|--------|--------|
| 매출액        | 17,972 | 16,204  | 13,893 | 15,398 | 17,306 |
| 매출원가       | 14,903 | 13,647  | 10,962 | 12,087 | 13,585 |
| 매출총이익      | 3,068  | 2,558   | 2,931  | 3,311  | 3,722  |
| 판매관리비      | 2,190  | 2,496   | 2,140  | 2,371  | 2,665  |
| 영업이익       | 878    | 62      | 791    | 940    | 1,056  |
| 금융수익       | 923    | 1,236   | 473    | 53     | 50     |
| 이자수익       | 56     | 45      | 58     | 53     | 50     |
| 금융비용       | 1,774  | 1,955   | 1,036  | 501    | 497    |
| 이자비용       | 640    | 630     | 534    | 501    | 497    |
| 기타영업외손익    | (152)  | (819)   | (471)  | 0      | 0      |
| 관계기업관련손익   | (80)   | (82)    | (2)    | 0      | 0      |
| 세전계속사업이익   | (205)  | (1,558) | (246)  | 492    | 609    |
| 법인세비용      | (105)  | 168     | 68     | 148    | 183    |
| 연결당기순이익    | (85)   | (1,751) | (215)  | 344    | 427    |
| 지배주주지분순이익  | (95)   | (1,039) | (171)  | 182    | 226    |
| 기타포괄이익     | (340)  | 320     | (70)   | 0      | 0      |
| 총포괄이익      | (425)  | (1,431) | (285)  | 344    | 427    |
| 지배주주지분포괄이익 | (277)  | (727)   | (226)  | 182    | 226    |
| EBITDA     | 1,449  | 648     | 1,286  | 1,425  | 1,565  |

주요 투자지표

|               | 2014A   | 2015A    | 2016F   | 2017F  | 2018F  |
|---------------|---------|----------|---------|--------|--------|
| 주당지표(원)       |         |          |         |        |        |
| EPS           | (1,082) | (10,631) | (1,512) | 1,394  | 1,736  |
| BPS           | 40,510  | 31,472   | 28,951  | 29,853 | 31,121 |
| DPS           | 750     | 850      | 550     | 550    | 550    |
| 성장성(%, YoY)   |         |          |         |        |        |
| 매출증가율         | (6.4)   | (9.8)    | (14.3)  | 10.8   | 12.4   |
| 영업이익증가율       | (8.3)   | (92.9)   | 1,174.7 | 18.8   | 12.4   |
| 순이익증가율        | NM      | NM       | NM      | NM     | 23.9   |
| EPS증가율        | NM      | NM       | NM      | NM     | 24.5   |
| EBITDA증가율     | (3.1)   | (55.3)   | 98.6    | 10.8   | 9.8    |
| 수익성(%)        |         |          |         |        |        |
| 영업이익률         | 4.9     | 0.4      | 5.7     | 6.1    | 6.1    |
| 순이익률          | (0.5)   | (6.4)    | (1.2)   | 1.2    | 1.3    |
| EBITDA Margin | 8.1     | 4.0      | 9.3     | 9.3    | 9.0    |
| ROA           | (0.3)   | (6.4)    | (0.8)   | 1.4    | 1.6    |
| ROE           | (2.0)   | (25.2)   | (4.9)   | 5.2    | 6.2    |
| 배당수익률         | 3.2     | 4.1      | 2.0     | 1.9    | 1.9    |
| 배당성향          | NM      | NM       | NM      | 41.0   | 33.0   |
| 안정성           |         |          |         |        |        |
| 순차입금(십억원)     | 9,489   | 10,297   | 8,841   | 8,322  | 7,889  |
| 차입금/자본총계비율(%) | 157.0   | 184.7    | 169.2   | 147.6  | 139.6  |
| Valuation(X)  |         |          |         |        |        |
| PER           | NM      | NM       | NM      | 20.7   | 16.6   |
| PBR           | 0.6     | 0.7      | 0.9     | 1.0    | 0.9    |
| EV/EBITDA     | 10.2    | 24.3     | 11.7    | 10.5   | 9.4    |

투자의견 및 목표주가 변경내역

| 종목(코드번호)      | 제시일자       | 투자의견 | 목표주가     |
|---------------|------------|------|----------|
| 두산중공업(034020) | 2015.05.14 | 중립   | -        |
|               | 2015.07.31 | 매수   | 26,000 원 |
|               | 2016.05.31 | 매수   | 29,000 원 |
|               | 2016.08.25 | 매수   | 36,000 원 |



Compliance notice

- 당사는 2017년 2월 17일 현재 두산중공업 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 두산중공업 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 (2016.12.31 기준)

| 매 수   | 중 립   | 비중축소(매도) |
|-------|-------|----------|
| 77.6% | 21.1% | 1.3%     |

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

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

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