

BUY 유지

목표주가 상향 310,000원

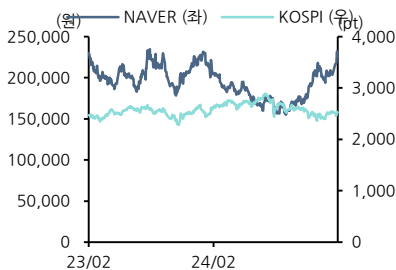
종가(25.02.07) 225,500원

상승여력 37.4%

Stock Data

KOSPI(02/07)	2,521.9pt
시가총액	357,275억원
액면가	100원
52주 최고가	232,000원
52주 최저가	155,000원
외국인지분율	48.1%
90일 일평균거래대금	2,146억원
주요주주지분율	
국민연금공단 (외 1인)	8.4%

Stock Price



모든 서비스에 AI 침투, 성장과 리레이팅 동시에 가능

4Q24 Review: 라인아후 제외해도 기초체력 증명한 실적

4Q24실적은 매출액 2조 8,8856억원(YoY+13.7%), 영업이익 5,420억원(YoY+33.7%)으로 영업이익 기준 컨센서스에 부합했다. LY 기여매출 약 600억원에 영업이익 약 400억원을 제외하면 영업이익 약 5,000억원 수준 기록한 것으로 추정된다. 다만, 4Q주가 상승으로 주식보상비용이 799억원(QoQ+58%) 반영되어, 주보비 증분 제외하면 LY제외해도 좋은 실적 달성했다. 조정EBITDA 기준 7,459억원으로, 최근 3년(22~24)간 가장 높은 수치와 마진율(25.8%)이다.

LY 용역계약 종료는 순차적으로 이뤄지는 것으로 추정된다. 그래서 25년에도 4Q 수준 금액은 아니겠지만 일정부분 반영될 것으로 전망한다. 실적에서 눈 여겨 볼만한 것은 DP와 커머스 GMV다. DP 9.7%성장하며 2개분기 연속 10% 수준 성장 이뤄졌으며, 커머스 GMV는 넷플릭스+연말 특수 겹치면서 2개분기 연속 성장한 13.2조원(YoY+6.5%)을 이뤄냈다. 비용에서는 앞서 말한 주식보상비용, 그리고 웹툰/스토어 마케팅 비용이 집행되며 2조 3,436억원(YoY+10%) 기록했다. 콘텐츠는 예상했던 대로 웹툰 성장 둔화되면서 부진했다. 플랫폼 수준인 4,673억원 기록했다. 마켓사이즈 가장 큰 일본에서 픽코마와 1,2위 치열한 경쟁 중으로 트레이킹 향후에도 필요하다.

내수시장 점유율 회복에 AI까지 붙었다. 지금이 승부처, TOP-PICK 유지

네이버 올해 주요 투자 키워드는 내수시장 점유율 회복 하나였으나, 딥시크 이후 AI까지 붙은 상황이다. **지금이 승부처다**. 23년 GPT가 촉발한 AI시대부터 24년 AI고도화 시기까지 네이버/카카오 모두 시장에서 AI SW로 인정받지 못했다. AI 스킴들이 주가 상승세와 하락세를 반복한 반면, 네이버/카카오는 성장둔화와 갈수록 커져가는 빅테크의 AI 격차를 이유로 꾸준히 내림세를 겪었다. 그러나 지금은 과거와 다르다. 우선 네이버 모바일 메인 일평균 체류시간이 3개분기 연속 YoY 10% 성장하고 있다. 이에 더불어 **광고**는 AI 타겟팅 도입 후 DP 성장률 10%수준 회복하며 네이버의 기초체력이 살아나고 있음을 보여주고 있다. 서치 또한 키워드 효율화, 체류시간 증대에 따라 검색엔진 점유율과 매출이 동시에 확대되고 있다. **커머스**도 미래가 밝다. 넷플릭스 멤버십 도입 후 일평균 가입자수 50% 증대, 이에 따라 가입자 지출액 30%증가했다. 여기에 별도앱 분리 시 추가적인 GMV 및 지표 성장 기대된다.(후술)

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2022	8,220	1,305	760	4,634	38.3	16.1	1.3	3.3	0.5
2023	9,671	1,489	1,013	6,826	32.8	17.8	1.6	4.4	0.5
2024E	10,738	1,979	1,878	12,800	17.6	12.4	1.5	7.8	0.5
2025E	11,899	2,233	1,895	12,914	17.5	10.8	1.4	7.4	0.5
2026E	13,326	2,598	2,100	14,314	15.8	9.2	1.3	7.6	0.5

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권



QR코드로 간편하게

상상인증권

더 많은 리포트 찾아보기

기타플랫폼도 상황이 좋다. 치지직은 경쟁사와 유사한 트래픽을 보이고 있어 광고 수익이 긍정적이다. 여캠위주인 경쟁사 대비 매출은 하회할 것으로 예상하나, 광고단가(CPM기준)가 약 2배 높은 상황이므로 네이버 플랫폼의 매력도를 높이는 역할로는 충분하며, 빠른시일 내 흑자전환이 기대된다. 클립도 월평균 일간 클립 재생수가 YoY 10배 증가했고, 플레이스/쇼핑과 같은 매출처와 연결되고 있다.

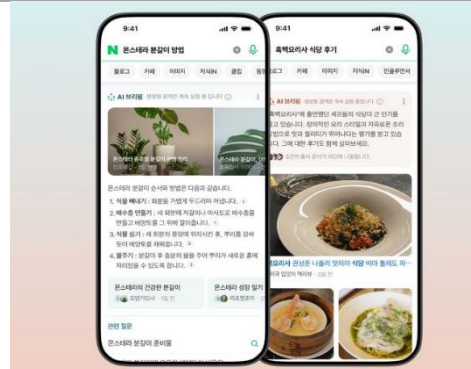
AI도 본격적으로 회사내 서비스 적용되며 긍정적이다. 네이버는 딥시크 전에 이미 AI 비용을 과거대비 의미있게 줄여 놓은 것으로 추정되며, 이번 딥시크 이후에도 추가적으로 AI 비용 효율화가 가능할 것으로 분석한다. 최근 증동에 법인을 세우며, 아랍어 LLM 모델/디지털트윈 수출에도 박차를 가하고 있는 것으로 추정한다. 증동 LLM 경쟁상대가 중국이므로 큰 매출 발생은 어려워도, 최근 사우디가 AI 프로젝트(프로젝트 트랜센더스)에 130조원을 투입하겠다고 밝힌 점을 고려 시 소수의 MS로도 의미있는 매출 기여가 가능할 것으로 판단한다. 또한 이번 컨퍼런스콜에서 외부LLM과 협업이 가능하다는 입장을 밝혔는데, 마음만 먹으면 언제든지 가능할 것이다. **글로벌 빅테크(AI)들이 국내시장에서 필요한 것은 돈이 아니라 DATA이기 때문이다.** 네이버의 AI는 글로벌로 보면 sLLM진영에 속하므로, 이정도 수준의 LLM을 개발하며 빅테크와 협업 가능성을 열어놓는 전략은 적절하다고 판단된다. 그 외 관세와 무관하다는 점에서 방어관점의 투자로도 적합하다. 현재 12MF PER 18배 수준 거래로, **내수시장 점유율 회복과 AI SW 상용화 가시화라는 측면에서 저평가다.** 내수시장 점유율 회복과 AI를 통한 성장가능성을 반영해 Target PER을 기존에서 10% 할증한 23을 적용, 이에 목표주가를 310,000원으로 상향하고 Top-pick 유지한다.

그림 1. 라인야후 영향 분(추정)

(10억원)	라인제외시	라인포함	라인기여분
전체매출	2826.9	2885.6	58.7
광고매출	1035.6	1064.7	29.1
클라우드매출	147.3	177.6	30.3
영업이익	505	542	37

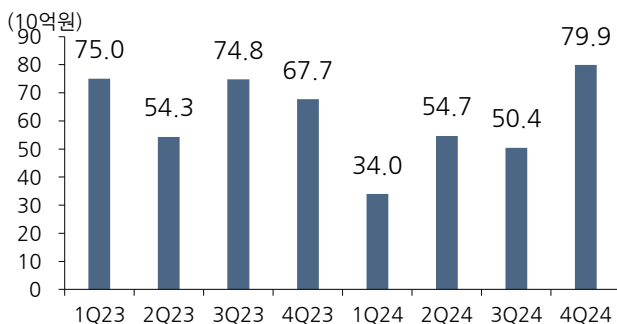
자료: NAVER,상상인증권 추정

그림 2. 네이버 AI 브리핑



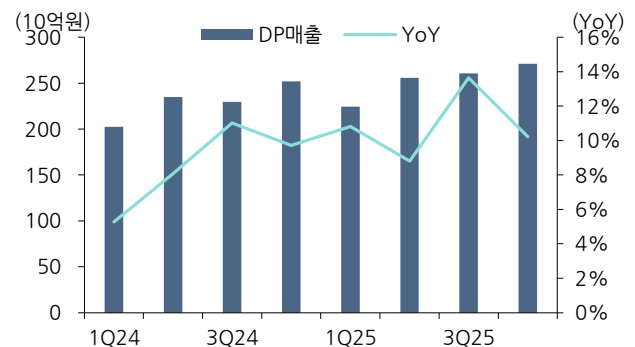
자료: NAVER,상상인증권

그림 3. 주식보상비 추이



자료: NAVER,상상인증권

그림 4. 네이버 DP 추이 및 전망



자료: NAVER,상상인증권

네이버 밸류에이션 리레이팅 이유: AI는 네이버 서비스 전 영역에 침투

네이버의 주요 AI 서비스는 5가지로, 1)LLM(하이퍼클로바X) 개발 및 판매, 2) AI 검색엔진인 AI 브리핑(상반기 도입예정), 3) 기존에 있는 AI검색 CUE, 4)입찰,소재제작,키워드 선정 등 전영역에 걸쳐 광고집행을 자동화하는 AD VOOST, 5)AI기반의 플레이트 지도, 디지털트윈 등이다.

요약하면 이정도지만, 사실상 네이버가 영위하는 모든 서비스에 AI가 활용될 수 있으며, 이를 자체기술로도 저렴하게 구현이 가능하다는 점에서 밸류에이션 리레이팅의 근거는 충분하다. AI와 네이버의 결합은 네이버라는 플랫폼을 더 매력적으로 만드는 데 기여하며 체류시간 및 MAU를 증가시키며 유의미한 성장을 이끌어낼 것으로 추정한다.

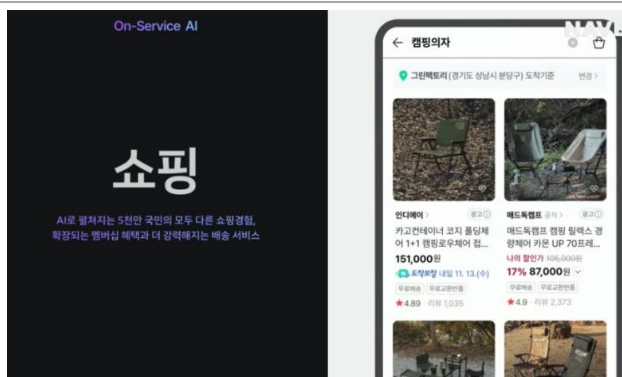
1)광고의 경우, 서치에 AI 브리핑이 추가되면서 소비자의 리텐션과 추가적인 광고지면을 확장할 것이 기대된다. 체류시간 증대는 DP 및 서치 매출에도 영향을 끼칠 것이다. ADVOOST같은 경우에는 작년 홈페이지에 자동 타겟을 시범적 적용 결과, CTR은 40% 증가했고, 구매ROAS는 30%증가했다. 검색광고도 AI자동 타겟팅 결과 2배수준 CTR 성장을 보였다.

메타와 구글도 AI 수혜를 입었다. 구글은 지난 5월 AI오버뷰 기능을 도입(한국은 제외)하며, 10억명의 사용자를 모았고, 광고수익화 정도는 출시 전 수준을 유지했다. 메타는 AI기반 추천시스템을 도입하며, 인스타그램 6%, 페이스북 8%의 체류시간 개선을 이뤄냈다. 또한 24년 하반기 기준 메타의 생성형 AI는 400만 이상의 광고주가 사용하고 있는데, 이는 6개월대비 4배 증가한 수치다.

2)커머스의 경우, AI를 활용한 상품 등록의 자동화,개인화,추천 등이 결합되면서 거래액에 긍정적 영향 예상한다. 또한 커머스 광고지면에서 소비자 타겟팅이 이뤄지면서 CTR(Click To Revenue)가 개선되며 커머스광고/거래액 모두 긍정적 영향 있을 것으로 분석한다. 여기에 AI 커머스와 플러스 스토어 별도 앱 분리가 결합되며 총GMV10%수준 성장 가능할 것으로 추정한다.

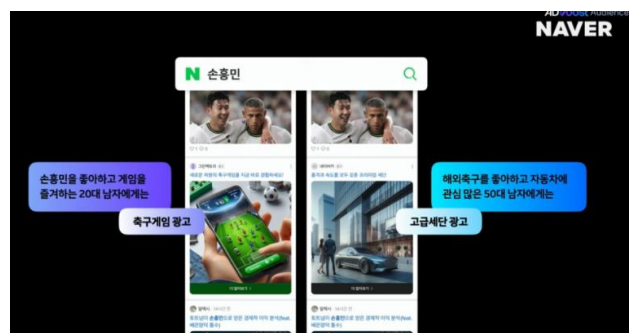
3)기타 플랫폼의 경우, 치지직의 경우에도 AI 터빙, AI 이미지 생성, AI 번역 등으로 서비스와 AI를 결합할 수 있고, 웹툰은 이미 AI 캐릭터 챗 등 자사의 기술을 활용하고 있다. 그 외 스노우/클로바/금융 등 AI 기술이 활용될 구석이 무궁무진하다.

그림 5. 네이버 AI쇼핑



자료: 네이버,상상인증권

그림 6. 네이버 AI ADVOOST



자료: 네이버,상상인증권

그림 7. 네이버1030 비중



자료: 네이버,상상인증권

그림 8. 네이버 AI ADVOOST -이용자행동을 예측해서 타겟팅



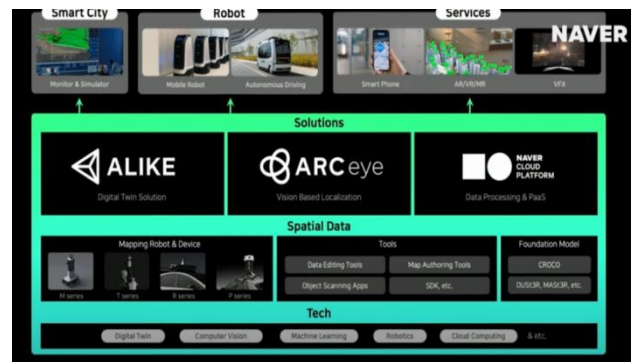
자료:네이버,상상인증권

그림 9. 네이버 AI브리핑 - 커머스와도 연계



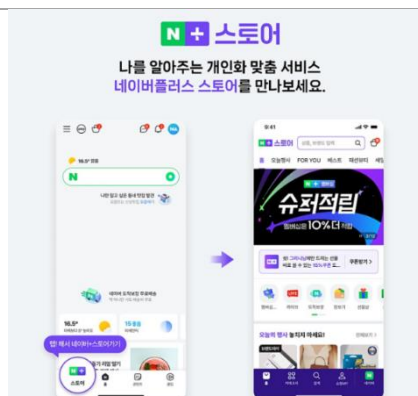
자료: 네이버,상상인증권

그림 10. 네이버 디지털트윈



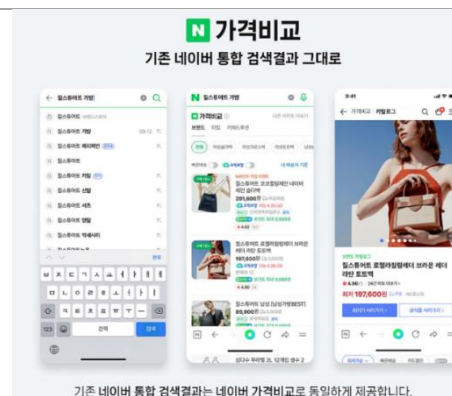
자료: 네이버,상상인증권

그림 11. 네이버 플러스 스토어 - 하반기 별도앱 출시예정



자료: 네이버,상상인증권

그림 12. 기존 네이버 가격비교 서비스

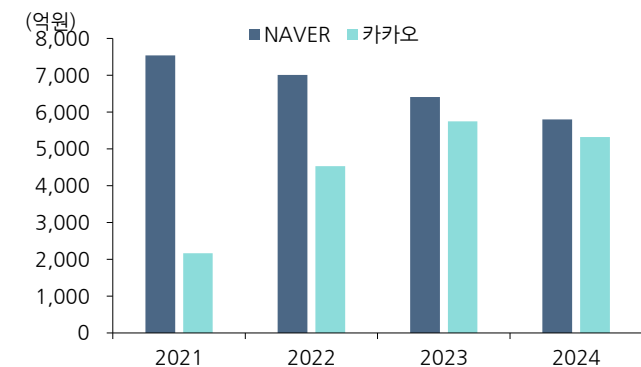


자료: 네이버,상상인증권

AI 비용효율화 진행 중, 추후 협업도 가능. 네이버가 보유한 가치는 매우 큼

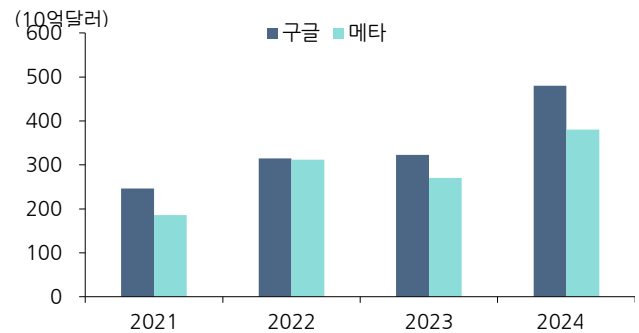
CAPEX 우려도 깊지 않다. 네이버는 딥시크 발표전 이미 AI 비용을 로직변경으로 의미있게 줄여둔 것으로 추정되며, 오픈소스 모델 독세에 따라 추가적인 비용절감도 충분히 가능한 상황이다. 그리고 네이버의 24년 CAPEX는 5,803억원으로, 절대적으로도 상대적으로, 회사규모에 비해 과투입한 상황이 아니다. 물론 결과적으로 CAPEX를 과투입한 글로벌 모델과의 격차가 좁혀지지 않으면서 소비된 AI를 포기할 가능성도 배제할 수는 없다. 해당 경우에도 상관없다, **따라가면 된다**. 최근 국내사들이 빅테크와 손을 잡는 것들의 함의는, **데이터는 그 무엇보다 중요하다**는 것이다. 대한민국에서 나오는 데이터의 **대부분이 네이버에서 생산**(뉴스 등 포함) 및 재생산된다. 조금 과장하면 네이버가 가지고 있는 데이터(민감 데이터 제외)는 대한민국을 표방한다고 볼 수 있고, 컨퍼런스콜에서 밝힌 것과 같이 필요하다면 **당연히 빅테크와의 협업이 가능하고 빅테크도 이를 바라고 있을 가능성이 크다**. 투자적인 관점으로 보면 오히려 호재가 남아있는 셈이다

그림 13. 네이버/카카오 CAPEX 추이 및 전망



자료: 각사,상상인증권
주:카카오는 추정치

그림 14. 메타/구글 CAPEX 추이



자료: 각사,상상인증권

표 1. 실적전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
매출액	2,526	2,611	2,716	2,886	2,841	2,935	3,013	3,110	9,671	10,738	11,899
서치	905	978	998	1,065	1,031	1,066	1,074	1,106	3,589	3,946	4,277
검색	696	731	753	768	775	785	798	813	2,725	2,950	3,171
DP	202	235	230	252	224	256	261	278	846	919	1,018
커머스	703	719	725	775	764	788	815	854	2,547	2,923	3,221
핀테크	354	369	385	401	425	442	474	489	1,355	1,508	1,830
콘텐츠	446	420	463	467	470	484	491	494	1,733	1,796	1,938
클라우드	117	125	145	178	151	155	159	167	447	564	633
영업비용	2,087	2,138	2,190	2,344	2,288	2,382	2,464	2,531	8,182	8,758	9,665
개발운영	636	683	657	689	679	688	696	702	2,573	2,664	2,765
인건비	529	573	537	586	566	565	569	571	2,176	2,225	2,271
기타	107	110	120	103	114	123	127	131	397	439	494
파트너	913	917	938	1,022	1,006	1,042	1,072	1,113	3,534	3,790	4,233
인프라	170	172	178	185	181	190	215	225	596	705	811
마케팅	367	367	417	448	422	462	481	491	1,480	1,599	1,856
영업이익	439	473	525	542	553	553	549	579	1,489	1,979	2,233
OPM	17.4%	18.1%	19.3%	18.8%	19.5%	18.8%	18.2%	18.6%	15.4%	18%	19%
지배순익	511	338	520	509	550	335	367	642	1,013	1,878	1,895
NPM	20.2%	13.0%	19.2%	17.6%	19.4%	11.4%	12.2%	20.7%	10.5%	17.5%	15.9%

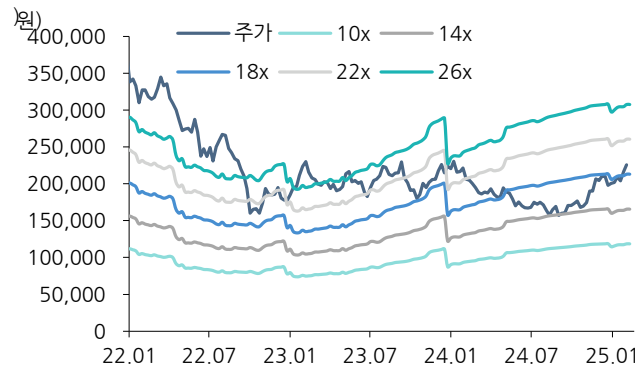
자료: K-IFRS기준,NAVER,상상인증권

표2. Valuation

구분	내용	비고
'25년 예상 EPS	12,914원	자기주식 수 제외
적정 PER	24배	글로벌 Peer 20% 할인
적정주가	309,936원	25F EPS * Target PER
목표주가	310,000원	천단위 반올림
현재주가	225,500원	2/9기준
UPSIDE	37.1%	2/9기준

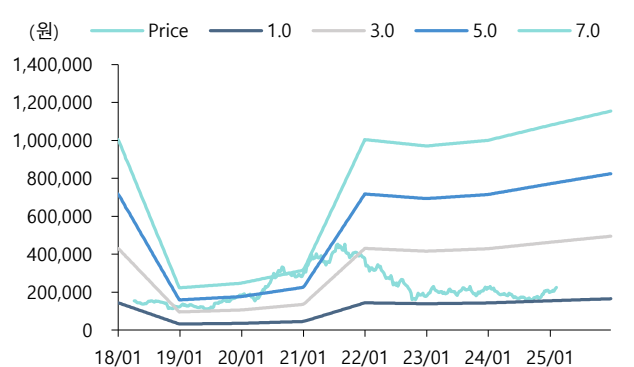
자료: 상상인증권

그림 15. 12MF PER BAND



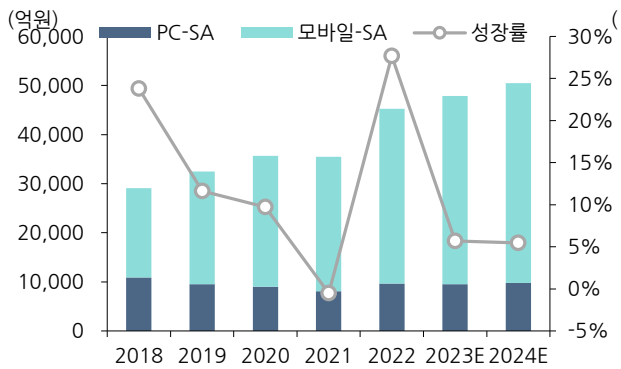
자료: Quantwise,상상인증권

그림 16. PBR BAND



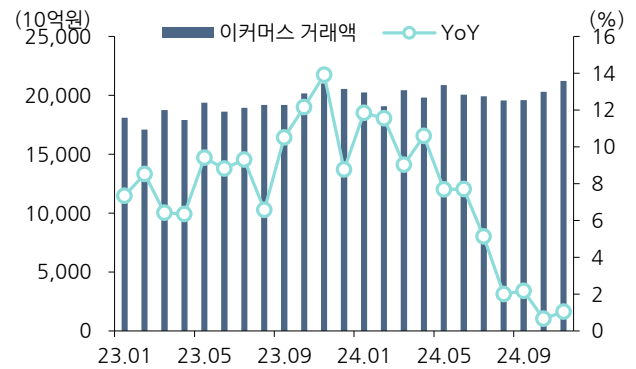
자료: workflow,상상인증권

그림 17. 서치/DP 시장 추이 및 전망



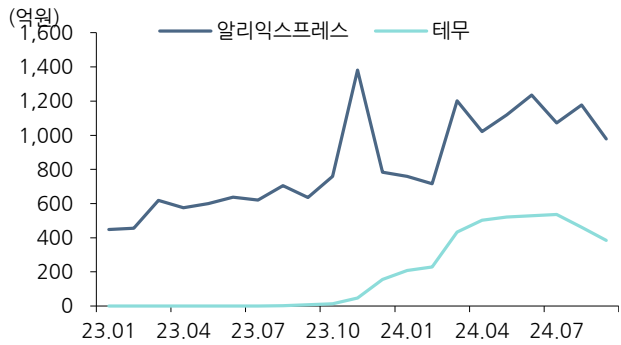
자료: 한국방송광고진흥공사,상상인증권

그림 18. 이커머스 국내시장 거래액 추이



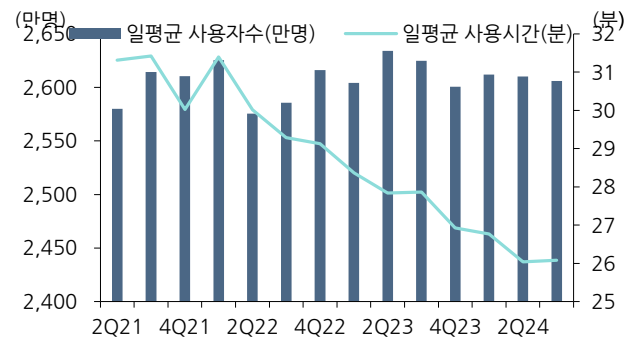
자료: 통계청,상상인증권

그림 19. C커머스 신용카드 결제액 추이



자료: workflow,상상인증권

그림 20. 네이버 DAU,일평균 사용시간



자료: 모바일인덱스,상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	6,439.6	7,028.1	9,111.0	10,577.5	11,658.2
현금 및 현금성자산	2,724.2	3,576.5	4,099.5	5,290.9	6,093.1
매출채권	1,515.4	1,705.9	1,903.8	2,051.8	2,198.1
재고자산	8.7	14.8	25.5	27.5	29.4
비유동자산	27,459.5	28,709.8	28,096.6	29,193.2	30,377.9
관계기업투자등	22,321.9	21,194.4	20,379.9	21,207.4	22,068.5
유형자산	2,457.8	2,741.6	2,857.8	3,142.4	3,476.8
무형자산	1,481.4	3,445.6	3,490.2	3,419.1	3,350.5
자산총계	33,899.0	35,737.8	37,207.6	39,770.7	42,036.1
유동부채	5,480.6	6,305.6	5,892.8	6,504.3	6,775.7
매입채무	2,935.4	3,872.7	1,723.4	1,857.4	1,989.8
단기금융부채	1,646.7	1,465.5	879.4	1,223.4	1,223.4
비유동부채	4,968.1	5,194.3	5,383.2	5,542.9	5,616.6
장기금융부채	3,306.4	3,417.5	3,567.1	3,656.1	3,656.1
부채총계	10,448.7	11,499.8	11,276.0	12,047.3	12,392.3
지배주주지분	22,744.1	23,206.0	24,781.6	26,513.4	28,433.8
자본금	16.5	16.5	16.5	16.5	16.5
자본잉여금	1,556.5	1,242.6	1,416.0	1,416.0	1,416.0
이익잉여금	23,645.7	24,544.4	26,180.0	27,911.8	29,832.2
비지배주주지분	706.2	1,032.0	1,150.0	1,210.0	1,210.0
자본총계	23,450.3	24,238.0	25,931.6	27,723.4	29,643.8

현금흐름표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	1,453.4	2,002.2	1,524.8	2,677.3	2,899.7
당기순이익(손실)	673.2	985.0	1,859.0	1,930.0	2,139.3
현금수익비용가감	1,318.1	1,327.5	-311.8	663.1	672.1
유형자산감가상각비	518.6	528.0	655.3	729.7	801.6
무형자산상각비	42.3	54.3	100.3	99.0	97.0
기타현금수익비용	757.1	-468.9	-1,834.7	-829.6	-890.6
운전자본 증감	307.5	359.7	-22.3	84.1	88.4
매출채권의 감소(증가)	-56.4	42.8	-204.5	-148.0	-146.3
재고자산의 감소(증가)	16.5	-2.2	0.2	-2.0	-2.0
매입채무의 증가(감소)	132.7	346.8	157.6	133.9	132.4
기타영업현금흐름	214.6	-27.6	24.4	100.1	104.2
투자활동 현금흐름	-1,215.9	-949.8	-920.5	-1,756.0	-1,917.8
유형자산 처분(취득)	-688.5	-633.3	-522.7	-1,014.3	-1,136.0
무형자산 감소(증가)	-54.6	-51.0	-21.8	-28.0	-28.4
투자자산 감소(증가)	-474.7	1,016.0	-335.4	-658.2	-695.5
기타투자활동	2.0	-1,281.5	-40.6	-55.6	-57.8
재무활동 현금흐름	-339.5	-110.0	-81.3	270.1	-179.7
차입금의 증가(감소)	-391.7	-180.2	-362.8	433.0	0.0
자본의 증가(감소)	-152.0	-109.1	281.4	-162.9	-179.7
배당금 지급	213.4	137.1	155.8	162.9	179.7
기타재무활동	204.2	179.2	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	-57.2	852.3	523.0	1,191.4	802.3
기초현금	2,781.4	2,724.2	3,576.5	4,099.5	5,290.9
기말현금	2,724.2	3,576.5	4,099.5	5,290.9	6,093.1

손익계산서

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	8,220.1	9,670.6	10,737.7	11,898.5	13,326.4
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	8,220.1	9,670.6	10,737.7	11,898.5	13,326.4
판매비와 관리비	6,915.4	8,181.8	8,758.5	9,665.3	10,728.5
영업이익	1,304.7	1,488.8	1,979.2	2,233.2	2,597.8
EBITDA	1,865.6	2,071.2	2,734.9	3,061.9	3,496.5
금융손익	98.2	71.5	176.2	503.8	29.2
관계기업등 투자손익	10.1	244.3	243.5	261.0	261.0
기타영업외손익	-329.2	-323.3	-5.6	-317.3	83.2
세전계속사업이익	1,083.7	1,481.4	2,393.4	2,680.6	2,971.2
계속사업법인세비용	410.5	496.4	534.4	750.6	831.9
당기순이익	673.2	985.0	1,859.0	1,930.0	2,139.3
지배주주순이익	760.3	1,012.6	1,878.0	1,894.7	2,100.1
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	15.9	15.4	18.4	18.8	19.5
EBITDA 마진률 (%)	22.7	21.4	25.5	25.7	26.2
세전이익률 (%)	13.2	15.3	22.3	22.5	22.3
지배주주순이익률 (%)	9.2	10.5	17.5	15.9	15.8
ROA (%)	2.2	2.9	5.1	4.9	5.1
ROE (%)	3.3	4.4	7.8	7.4	7.6
ROIC (%)	66.7	35.1	42.9	43.5	48.8

주요투자지표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (배)					
P/E	38.3	32.8	17.6	17.5	15.8
P/B	1.3	1.6	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA	16.1	17.8	12.4	10.8	9.2
P/S	3.5	3.8	3.4	3.0	2.7
배당수익률 (%)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
성장성 (%)					
매출액 증가율	20.6	17.6	11.0	10.8	12.0
영업이익 증가율	-1.6	14.1	32.9	12.8	16.3
세전이익 증가율	-49.0	36.7	61.6	12.0	10.8
지배주주순이익 증가율	-95.4	33.2	85.5	0.9	10.8
EPS 증가율	-95.4	47.3	87.5	0.9	10.8
안정성 (%)					
부채비율	44.6	47.4	43.5	43.5	41.8
유동비율	117.5	111.5	154.6	162.6	172.1
순차입금/자기자본	4.2	2.0	-7.4	-10.0	-12.3
영업이익/금융비용	18.2	11.7	26.0	26.6	7.4
총차입금 (십억원)	4,953.1	4,883.0	4,446.5	4,879.5	4,879.5
순차입금 (십억원)	986.1	480.0	-1,910.8	-2,760.8	-3,658.5
주당지표 (원)					
EPS	4,634	6,826	12,800	12,914	14,314
BPS	138,642	142,887	154,129	164,900	176,844
SPS	50,107	59,545	66,783	74,003	82,883
DPS	914	1,050	1,110	1,230	1,230

NAVER 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:최승호)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	50.0%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	95.8%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	33.3%	시가총액 수준 유지			HOLD	4.2%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	16.7%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계 100%					합계 100%		