

CJ (001040)

자사주 소각 등으로 기업구조 개편 가시화 될 듯

3차 상법 개정안으로 원칙적 소각 시대를 맞이하여 자사주(CJ 7.3%, CJ올리브영 22.6%) 소각 기대됨 ⇒ 기업구조 개편 가시화 될 듯

지난 11월 3차 상법 개정안으로 자사주 원칙적 소각을 명시하고 있는 법안이 발의되었다. 개정안에 따르면 기업은 자사주를 취득한 날로부터 1년 이내에 의무적으로 소각해야 한다. 또한 기존에 이미 보유하고 있는 자사주에 대해서도 개정법 시행 이후 새로 취득한 자사주와 동일한 소각 의무가 부과된다. 다만 기존 보유 자사주 소각의무 발생 시점과 관련하여 6개월의 추가 유예기간이 부여되며, 개정법 시행일 + 6개월 + 1년이라는 시간표 안에서 이를 소각하거나 또는 그에 대한 보유·처분계획을 작성하여 주주총회의 승인을 받아야 한다. 이러한 환경하에서 자사주 소각을 의무화하는 3차 상법 개정안을 더불어민주당에서는 내년 1월 중 처리를 예고하였다.

무엇보다 3차 상법 개정안으로 원칙적 소각 시대를 맞이하여 동사 자사주 7.3% 뿐만 아니라 CJ올리브영 자사주 22.6% 등도 소각이 기대된다. 이러한 자사주 소각 등으로 향후 기업구조 개편 등이 가시화 될 것이다.

동사와 CJ올리브영 합병을 통하여 승계를 위한 기업구조 개편 가시화 될 듯⇒합병이후 CJ올리브영 기업가치 반영되면서 동사 밸류 제고될 듯

지난 2021년 글랜우드PE는 4,140억원을 투자해 CJ올리브영 지분 22.6%를 확보하였다. 이후 CJ올리브영이 상장 작업을 중단함에 따라 지난해 4월 글랜우드PE의 지분 11.3%를 CJ올리브영에 매각하고 나머지는 신한은행과 신한투자증권이 만든 SPC인 한국뷰티파이오니어에 넘겼다. 이어서 지난해 12월 CJ올리브영은 임시주주총회를 열고 정관변경의 건과 자본준비금 감액의 건 등을 처리하였다. 정관변경의 건은 임원직급체계를 변경하는 내용 등을 포함되어 있으며, 자본준비금 감액 건은 자본준비금 중 주식발행초과금에서 2,500억원을 감액해 이익잉여금으로 전입하는 것이다. 이는 상법상 배당가능이익이 있어야 자사주를 매입할 수 있기 때문에 이렇게 이익잉여금을 늘리게 되면 자사주 매입한도를 확대할 수 있다.

이러한 환경하에서 올해 4월 CJ올리브영은 한국뷰티파이오니어 보유 지분에 대하여 3년 내 매입 가능한 콜옵션을 행사함에 따라 자사주는 총 22.6%로 늘어났다. 이에 따라 올해 5월 9일 기준으로 CJ올리브영 주주 구성은 CJ 51.2%, 자사주 22.6%, 이재현 CJ 회장의 장남인 이선호 실장 11.0%, 딸 이경후 CJ ENM 브랜드전략실장 4.2%, 이재환 4.6%, 이소혜 2.8%, 이호준 2.8%, 기타 친족 0.1%, 기타 0.6% 등으로 분포되어 있다. CJ올리브영이 자사주를 취득하는 일련의 과정 등을 살펴보았을 때 향후 CJ올리브영이 상장하기 보다는 동사와의 합병 등을 추진할 것으로 예상된다. 왜냐하면 결과적으로 외부지분을 모두 회수함으로써 동사와의 합병 기반을 마련하였을 뿐만 아니라 오너 3세들이 승계측면에서도 합병이 상장보다는 세금부담을 완화시킬 수 있기 때문이다.

이렇듯 CJ올리브영이 상장하지 않는다면 중복상장 할인에 대한 불확실성이 해소될 수 있을 것이다. 물론 동사와 CJ올리브영 합병 추진과정에서 합병비용에 대한 불확실성이 존재하지만 결국에는 합병이후 CJ올리브영 기업가치가 온전하게 반영되면서 동사의 밸류가 제고될 수 있을 것이다.

목표주가 215,000원으로 상향

동사의 목표주가를 Sum-of-part 밸류에이션을 적용하여 215,000원으로 상향한다. 자회사 가치의 경우 상장회사는 평균시장가격을, 비상장회사는 장부가치를 적용하여 산출하였다. 다만, CJ올리브영의 경우 장부가 대신에 2026년 예상 순이익에 Target PER 13.0배를 적용하여 산출하였다.

Company Brief

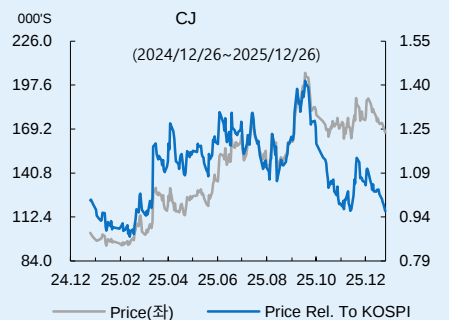
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	215,000원(상향)
종가(2025.12.26)	167,000원
상승여력	28.7 %

Stock Indicator	
자본금	179십억원
발행주식수	2,918만주
시가총액	4,873십억원
외국인지분율	14.2%
52주 주가	93,900~205,500원
60일평균거래량	141,226주
60일평균거래대금	24.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-7.0	-7.7	5.4	63.6
상대수익률	-11.2	-29.7	-28.7	-6.4

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	43,647	44,999	47,115	49,038
영업이익(십억원)	2,547	2,498	2,802	3,172
순이익(십억원)	100	434	523	607
EPS(원)	2,817	12,158	14,659	17,017
BPS(원)	153,068	163,723	179,650	197,960
PER(배)	35.2	13.7	11.4	9.8
PBR(배)	0.6	1.0	0.9	0.8
ROE(%)	1.8	7.2	7.3	7.3
배당수익률(%)	3.0	1.8	1.8	1.8
EV/EBITDA(배)	2.3	1.7	1.2	0.6

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

이상현 2122-9198 value3@imfnsec.com

[RA]

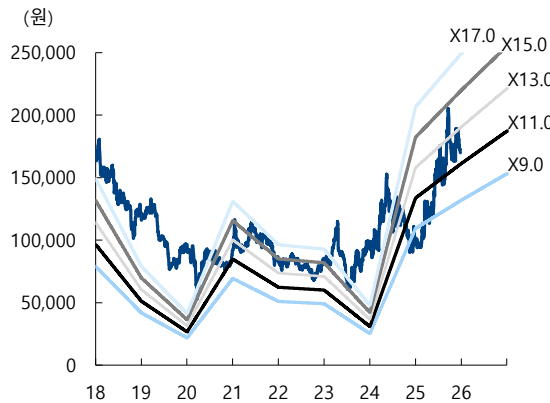
장호 2122-9194 hojang@imfnsec.com

표1. 이재명 정부에서 추진하는 상법 개정 주요 내용

항목	기존	개정	시행시기
이사의 충실의무 대상	회사	회사 및 주주	25.7.22 시행
이사의 이익보호 의무	-	총주주의 이익 보호, 전체 주주 이익 공평 대우	25.7.22 시행
독립이사제 도입	사외이사는 해당 회사의 상무에 종사하지 않는 이사	사외이사로서 독립이사는 사내이사, 집행임원 및 업무집행지자로부터 독립적인 기능을 수행하는 이사	26.7.23 시행
독립이사 확대	이사 총수의 4분의 1 이상	이사 총수의 3분의 1 이상(자산 2조 미만 상장회사)	26.7.23 시행 이후 1년 이내 요건을 갖춰야 함
전자주주총회	기업자율	대규모 상장사 의무화	27.1.1 시행
사외이사인 감사위원 선임해임시 '3%를 강화	개별 3%	최대주주와 특수관계인의 의결권 등 합산 3%	26.7.23 시행
대규모 상장사의 집중투표제	정관으로 배제 가능	정관으로 배제 불가(자산 2조 이상 상장회사)	26.9.10 시행
감사위원 분리선출	1명 이상	2명 이상	26.9.10 시행
자사주 소각 의무화		신규 및 보유 자사주 소각 의무	미정

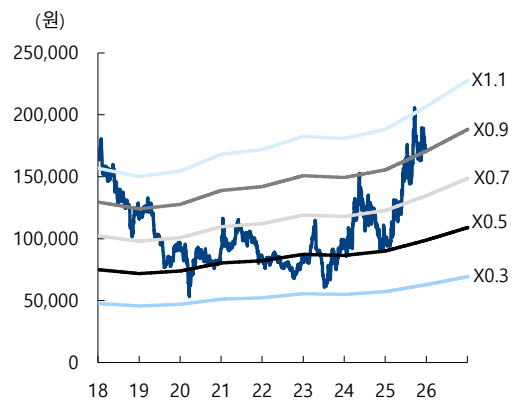
자료: 국회, iM증권 리서치본부

그림1. CJ PER 밴드



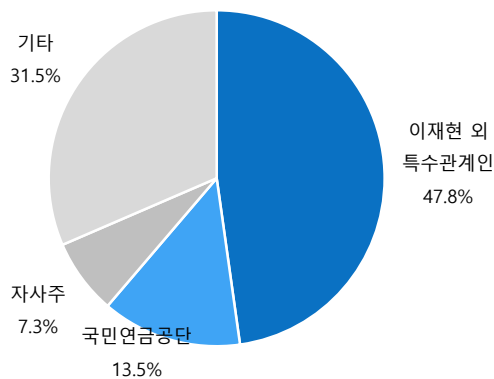
자료: CJ, iM증권 리서치본부

그림2. CJ PBR 밴드



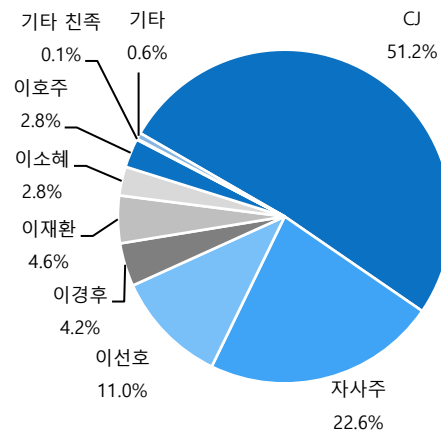
자료: CJ, iM증권 리서치본부

그림3. CJ 주주 분포(2025년 6월 30일 기준)



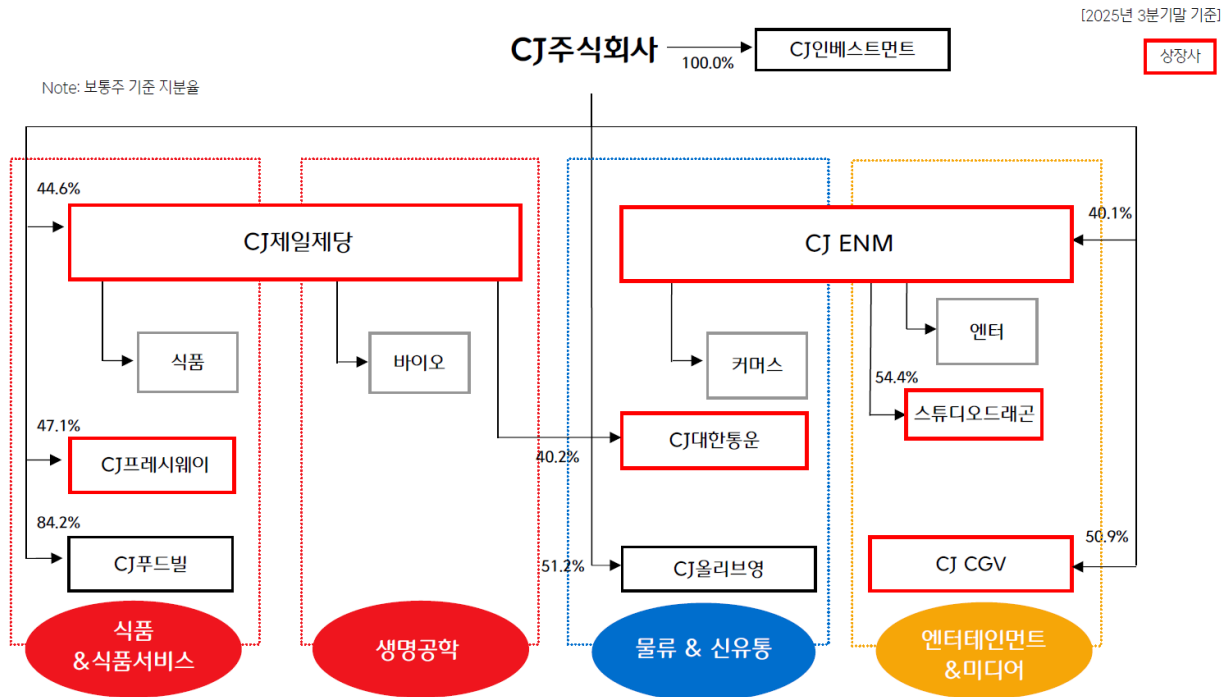
자료: CJ, iM증권 리서치본부

그림4. CJ 올리브영 주주 분포(2025년 5월 9일 기준)



자료: CJ올리브영, iM증권 리서치본부

그림5. CJ 그룹 소유구조



자료: CJ, 하이투자증권 리서치본부

표1. CJ 주당 가치 및 자회사 가치평가(단위: 억원)

자회사 가치	61,018
영업가치	8,578
순차입금	2,823
우선주	8,343
NAV	58,430
발행주식수(자사주 제외)	27,058,455
주당 NAV(원)	215,940

자회사	지분율	자회사 가치
CJ제일제당	45.6%	14,752
CJ프레시웨이	47.1%	1,037
CJ푸드빌	84.2%	1,016
CJ ENM	40.1%	5,536
CJ CGV	50.9%	4,298
CJ올리브영	51.2%	34,076
기타		302

자료: CJ, iM증권 리서치본부

표2. 자기주식 관련 개정 상법 신규조문 대비표

구분	현행	개정안
제341조의3	제341조의3(자기주식의 질취) 회사는 발행주식총수의 20분의 1을 초과하여 자기의 주식을 질권의 목적으로 받지 못한다. 다만, 제341조의2제1호 및 제2호의 경우에는 그 한도를 초과하여 질권의 목적으로 할 수 있다.	제341조의3(자기주식의 권리제한 등) ① 회사는 자기주식에 관하여 제369조의 의결권, 제418조의 신주인수권, 제461조제2항의 주식을 발행받을 권리 및 제462조부터 제462조의4까지의 배당을 받을 권리 등 주주로서의 권리를 행사하지 못한다. ② 회사는 제469조에도 불구하고 자기주식으로 교환 또는 상환 할 수 있는 사채를 발행할 수 없다. ③ 회사가 보유하는 자기주식은 질권의 목적으로 하지 못한다. ④ 회사는 발행주식총수의 20분의 1을 초과하여 자기의 주식을 질권의 목적으로 받지 못한다. 다만, 제341조의2제1호 및 제2호의 경우에는 그 한도를 초과하여 질권의 목적으로 받을 수 있다. ① 회사가 자기주식을 취득한 때에는 그 취득한 날로부터 1년 이내에 소각하여야 한다. ② 제1항에도 불구하고 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우로서 회사가 자기주식보유처분계획을 작성하여 주주총회의 승인을 얻은 때에는 그 승인된 계획에 따라 자기주식을 보유 또는 처분할 수 있다. 1. 회사가 각 주주에게 그가 가진 주식 수에 비례하여 균등한 조건으로 처분하는 경우 2. 회사가 제340조의2 또는 제542조의3에 따라 주식매수선택권을 부여하는 등 임직원 보상의 목적으로 활용하는 경우 3. 회사가 「근로복지기본법」에 따라 우ரி사주매수선택권을 부여하는 등 우ரி사주제도 실시의 목적으로 활용하는 경우 4. 회사가 제360조의2제2항, 제360조의15제2항, 제523조제3호 등 법령이 정하는 바에 따라 활용하는 경우 5. 회사가 신기술의 도입, 재무구조의 개선 등 회사의 경영상 목적을 달성하기 위하여 필요한 경우로서 제434조에 따른 주주총회의 결의로 정관에 그 사유를 규정한 경우 ③ 회사는 제2항에 따른 자기주식보유처분계획을 매년 주주총회에서 승인 받아야 한다. ④ 제2항에 따른 자기주식보유처분계획에는 다음 각 호의 사항을 기재하고 이사 전원이 기명날인 또는 서명하여야 한다. 1. 자기주식의 보유 또는 처분 목적 2. 보유 또는 처분 대상이 되는 자기주식의 종류와 수, 취득방법 3. 보유 개시시점 및 예정된 처분시점을 기준으로 하는 다음 각 목의 사항 가. 자기주식의 종류와 수, 취득방법 나. 발행주식총수에서 자기주식을 제외한 나머지 주식의 종류와 수 다. 발행주식총수 대비 자기주식 비율의 변화 4. 예정된 보유 기간 5. 예정된 처분 시기
제341조의4 (자기주식의 소각의무 등)	〈산설〉	
제342조 (자기주식의 처분)	회사가 보유하는 자기의 주식을 처분하는 경우에 다음 각 호의 사항으로서 정관에 규정이 없는 것은 이사회가 결정한다. 1. 처분할 주식의 종류와 수 2. 처분할 주식의 처분가액과 납입기일 3. 주식을 처분할 상대방 및 처분방법	① 회사가 자기주식을 처분하는 때에는 각 주주가 가진 주식수에 따라 균등한 조건으로 취득하게 하여야 한다. ② 제1항의 규정에도 불구하고 제341조의4제2항제2호부터 제5호까지의 어느 하나에 해당하는 경우 회사는 주주 외의 자에게 자기주식을 처분할 수 있다. ③ 회사가 제2항에 따라 자기주식을 처분하는 경우 다음 각 호의 사항으로서 정관에 규정이 없는 것은 이사회가 결정한다. 다만, 이 법에 다른 규정이 있거나 정관으로 주주총회에서 결정하기로 정한 경우에는 그러하지 아니하다. 1. 처분할 주식의 종류와 수 2. 처분할 주식의 처분가액과 납입기일 3. 주식을 처분할 상대방 및 처분방법 ④ 제417조부터 제419조까지, 제421조, 제422조, 제423조 제2항 및 제3항, 제424조, 제424조의2, 제427조부터제432조까지는 그 성질에 반하지 아니하는 범위에서 자기주식의 처분에 관하여 이를 준용한다.

자료: 국회, iM증권 리서치본부

표3. 자기주식 관련 개정 상법 신구조문 대비표

구분	현행	개정안
제529조의2 (합병 과정에서의 자기주식에 대한 신주배정 금지)	(산설)	회사가 합병하려는 경우에는 합병으로 존속되는 회사는 자신이 보유하는 합병으로 소멸되는 회사의 주식과 합병으로 소멸되는 회사의 자기주식에 대하여 신주를 배정하거나 자기주식을 이전 하여서는 아니 된다.
제530조의13 (분할 또는 분할합병 시의 자기주식에 대한 신주 정 금지)	(산설)	분할 또는 분할합병을 하는 경우 단순분할신설회사, 분할합병 신설회사 또는 분할승계회사는 분할회사의 자기주식에 대하여 신주를 배정하여서는 아니 되고, 분할회사는 자기주식을 단순 분할신설회사, 분할합병신설회사 또는 분할승계회사에 이전하여서는 아니 된다. ① 상장회사가 신탁계약의 방법으로 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제8조제7항의 신탁업자(이하 이 조에서 “신탁업자”라고 한다)로 하여금 자기주식을 취득하게 한 경우 신탁 업자는 신탁계약이 존속하는 기간 동안 자기주식을 처분할 수 없고, 신탁계약의 종료 또는 해지 후 지체없이 회사에 자기주식을 반환하여야 한다. ② 상장회사가 신탁업자로 하여금 자기주식을 취득하게 한 경우 제341조의4를 적용함에 있어서는 신탁업자가 자기주식을 취득한 날을 상장회사가 자기주식을 취득한 날로 본다.
제542조의16 (신탁계약에 의한 자기주식 취득)	(산설)	

자료: 국회, iM증권 리서치본부

표4. CJ 2024년 자사주 취득 및 처분 거래 내역(2024년 12월 31일 기준)

취득방법			주식의 종류	기초수량	변동 수량			기말수량	비고	
					취득(+)	처분(-)	소각(-)			
배당가능 이익범위 이내 취득	직접 취득	장내 직접 취득	보통주	1,421,770	-	-	-	1,421,770	-	
			1우선주	-	-	-	-	-		
			4우선주	-	-	-	-	-		
		장외 직접 취득	보통주	-	-	-	-	-	-	
			1우선주	-	-	-	-	-		
			4우선주	-	-	-	-	-		
		공개매수	보통주	-	-	-	-	-	-	
			1우선주	-	-	-	-	-		
			4우선주	-	-	-	-	-		
		소계(a)	보통주	1,421,770	-	-	-	1,421,770	-	
			1우선주	-	-	-	-	-		
			4우선주	-	-	-	-	-		
	신탁 계약에 의한 취득	수탁자 보유물량	보통주	-	-	-	-	-		
			1우선주	-	-	-	-	-		
			4우선주	-	-	-	-	-		
		현물보유물량	보통주	-	-	-	-	-		
			1우선주	-	-	-	-	-		
			4우선주	-	-	-	-	-		
		소계(b)	보통주	-	-	-	-	-		
			1우선주	-	-	-	-	-		
			4우선주	-	-	-	-	-		
	기타 취득(c)			보통주	696,772	1	-	-	696,773	단주 취득
				1우선주	1,121	-	-	-	1,121	-
				4우선주	13,132	-	-	-	13,132	-
	총 계(a+b+c)			보통주	2,118,542	1	-	-	2,118,543	단주 취득
				1우선주	1,121	-	-	-	1,121	-
				4우선주	13,132	-	-	-	13,132	-

자료: CJ, iM증권 리서치본부

표5. CJ 자사주 보유현황(2024년 12월 31일 기준)

취득 방법		취득(계약체결))결정 공시일자	주식 종류	취득 기간	취득 목적	최초보유 예상기간	최초 취득수량	변동 수량		기말 수량	비고
								처분(-)	소각(-)		
배당 가능 이익 범위 내 취득	직접 취득	2003.02.11	보통주	2003.02.17 ~ 2003.03.28	추가안정	-	550,000	-	-	550,000	-
		2005.03.08	보통주	2005.03.16 ~ 2005.04.06	추가안정	-	150,000	-	-	700,000	-
		2005.05.10	보통주	2005.05.18 ~ 2005.07.21	추가안정	-	700,000	-	-	1,400,000	-
		2005.09.01	보통주	2005.09.07 ~ 2005.12.05	추가안정	-	400,000	-	-	1,800,000	-
		-	보통주	-	-	-	-	666,000	-	1,134,000	2007년 지주사 전환위한 분할로 자기주식 감소
		2018.07.05	보통주	2018.07.06 ~ 2018.09.03	추가안정	-	287,770	-	-	1,421,770	-
		신탁 계약에 의한 취득	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	기타 취득	-	보통주	-	-	-	4,033,725	3,191,211	145,741	696,773	합병 등으로 취득한 자기주식이며, 이후 지주사 전환을 위한 분할 등으로 수량 감소
		-	우선주	-	-	-	1,121	-	-	1,121	2007년 기업분할 등에 따른 단수주 취득
		-	4우선	-	-	-	13,132	-	-	13,132	2019년 주식배당에 따른 단수주 취득
총계							6,135,748	3,857,211	145,741	2,132,796	-

자료: CJ, iM증권 리서치본부

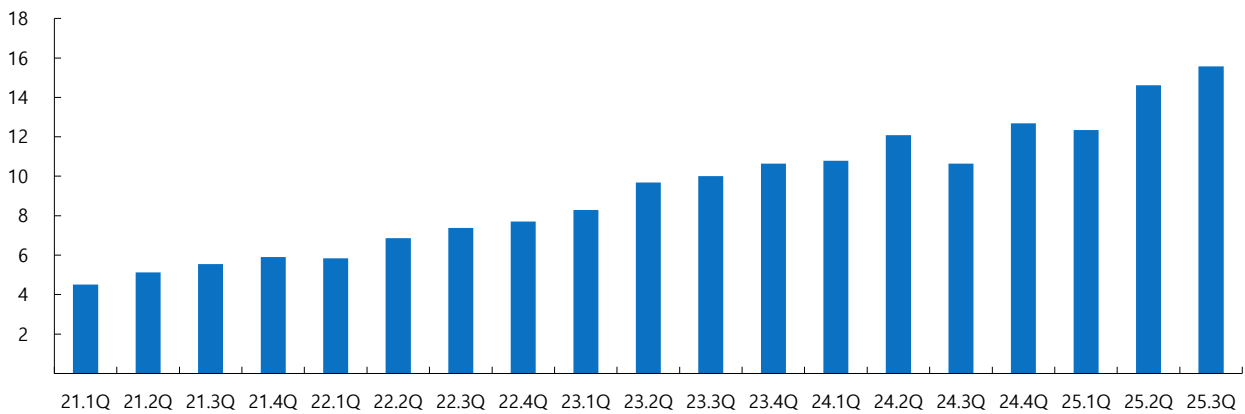
표6. CJ 올리브영 국내 분기별 점포수 추이

구분	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
점포수(국내)	1,339	1,338	1,338	1,354	1,369	1,371	1,379	1,393	1,394
직영점	1,111	1,112	1,114	1,131	1,146	1,148	1,158	1,173	1,178
가맹점	228	226	224	223	223	223	221	220	216

자료: CJ, iM증권 리서치본부

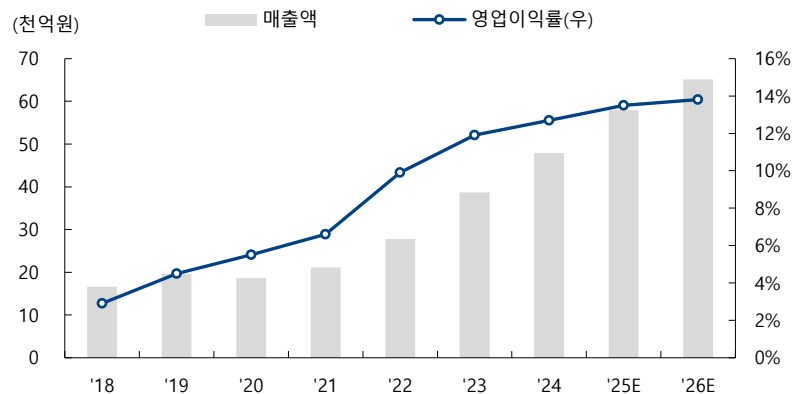
그림6. CJ 올리브영 분기별 매출액 추이

(천억원)



자료: CJ, iM증권 리서치본부

그림7. CJ 올리브영 실적 추이



자료: CJ, iM증권 리서치본부

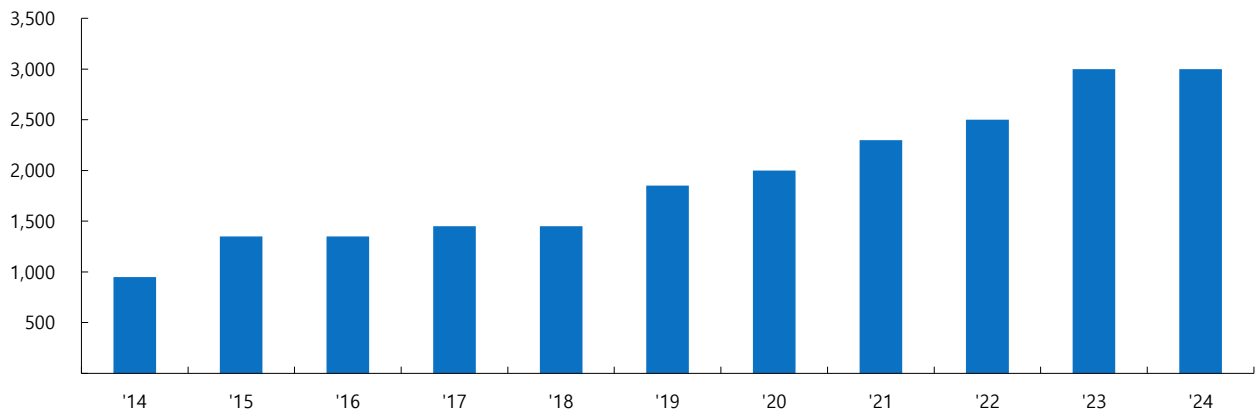
표7. CJ푸드빌 분기별 점포수 추이

구분	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
점포수	1,585	1,607	1,615	1,623	1,634	1,674	1,677	1,688	1,690
직영	78	79	78	79	80	83	81	90	90
가맹	1,298	1,305	1,303	1,299	1,299	1,305	1,302	1,287	1,274
해외점포	209	223	234	245	255	286	294	311	326

자료: CJ, iM증권 리서치본부

그림8. CJ 주당 배당금 추이

(원)



자료: CJ, iM증권 리서치본부

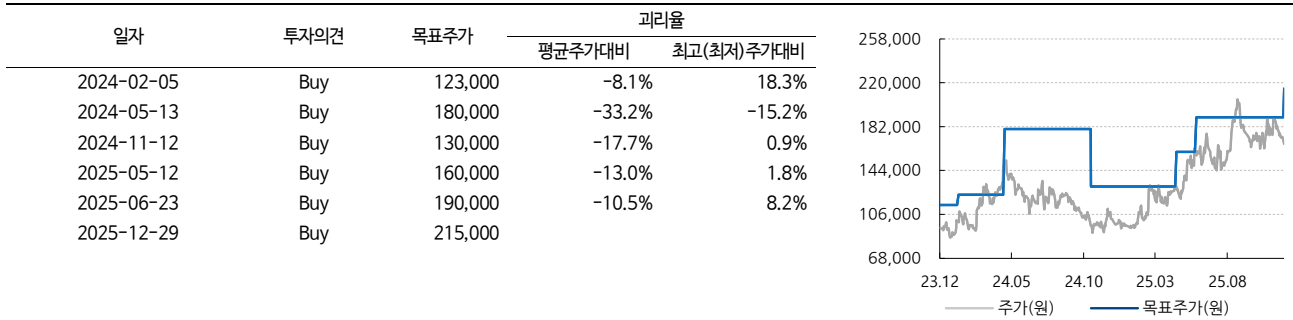
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	14,690	20,436	25,395	29,792	매출액	43,647	44,999	47,115	49,038
현금 및 현금성자산	3,156	8,254	12,359	15,863	증가율(%)	5.5	3.1	4.7	4.1
단기금융자산	792	774	755	737	매출원가	31,023	32,114	33,668	34,953
매출채권	5,288	5,440	5,679	5,896	매출총이익	12,624	12,885	13,447	14,085
재고자산	3,082	3,178	3,327	3,463	판매비와관리비	10,076	10,387	10,645	10,913
비유동자산	32,807	28,732	25,674	23,339	연구개발비	59	61	64	67
유형자산	14,313	12,194	10,496	9,136	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	8,226	6,541	5,452	4,749	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	47,497	49,168	51,069	53,131	영업이익	2,547	2,498	2,802	3,172
유동부채	17,297	17,440	17,631	17,812	증가율(%)	24.9	-1.9	12.2	13.2
매입채무	2,703	2,787	2,918	3,037	영업이익률(%)	5.8	5.6	5.9	6.5
단기차입금	4,923	4,923	4,923	4,923	이자수익	167	381	554	701
유동성장기부채	4,248	4,248	4,248	4,248	이자비용	963	963	963	963
비유동부채	12,453	13,153	13,753	14,353	지분이익(손실)	35	35	35	35
사채	4,321	5,021	5,621	6,221	기타영업외손익	-995	-416	-709	-962
장기차입금	1,411	1,411	1,411	1,411	세전계속사업이익	709	1,453	1,637	1,901
부채총계	29,751	30,593	31,384	32,165	법인세비용	558	571	573	665
차배주주지분	5,459	5,839	6,407	7,060	세전계속이익률(%)	1.6	3.2	3.5	3.9
자본금	179	179	179	179	당기순이익	151	882	1,064	1,236
자본잉여금	993	993	993	993	순이익률(%)	0.3	2.0	2.3	2.5
이익잉여금	4,038	4,371	4,792	5,298	차배주주귀속 순이익	100	434	523	607
기타자본항목	249	296	443	590	기타포괄이익	747	747	747	747
비차배주주지분	12,287	12,736	13,277	13,906	총포괄이익	898	1,629	1,811	1,983
자본총계	17,746	18,575	19,684	20,966	차배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	4,831	4,547	3,555	2,955	주당지표(원)				
당기순이익	151	882	1,064	1,236	EPS	2,817	12,158	14,659	17,017
유형자산감가상각비	2,040	2,119	1,698	1,360	BPS	153,068	163,723	179,650	197,960
무형자산상각비	1,681	1,685	1,089	703	CFPS	107,149	118,818	92,790	74,884
지분법관련손실(이익)	35	35	35	35	DPS	3,000	3,000	3,000	3,000
투자활동 현금흐름	-2,188	305	305	304	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-973	-	-	-	PER	35.2	13.7	11.4	9.8
무형자산의 처분(취득)	-1,302	-	-	-	PBR	0.6	1.0	0.9	0.8
금융상품의 증감	88	306	306	306	PCR	0.9	1.4	1.8	2.2
재무활동 현금흐름	-3,217	-2,888	-2,889	-2,889	EV/EBITDA	2.3	1.7	1.2	0.6
단기금융부채의증감	-1,860	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	1,695	-	-	-	ROE	1.8	7.2	7.3	7.3
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	14.4	14.0	11.9	10.7
배당금지급	-264	-101	-101	-101	부채비율	167.6	155.1	143.4	132.4
현금및현금성자산의증감	-490	5,097	4,105	3,504	순부채비율	61.7	30.5	8.5	-7.4
기초현금및현금성자산	3,646	3,156	8,254	12,359	매출채권회전율(x)	8.6	8.4	8.5	8.5
기말현금및현금성자산	3,156	8,254	12,359	15,863	재고자산회전율(x)	14.0	14.4	14.5	14.4

자료 : CJ, iM증권 리서치본부

CJ 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
91%	8.3%	0.7%