

# 항공

## 9월 항공실적: 올해는 3분기보다 4분기

### 여객수는 기대 이상이지만 운임 하락이 동반된 것으로 추정

9월 국제선 여객은 리오프닝 이후 처음으로 2019년 수준을 상회했다. 전년동월대비 22% 증가했고 운항편당 평균 여객수 역시 소폭 개선되었다. 특히 일본 노선은 여름 방학/휴가 시즌이 끝났음에도 8월보다 2% 감소하는데 그쳤다. 일본여행은 지리적, 심리적으로 가깝기 때문에 국내선만큼 편해지면서 성수기와 비수기 차이가 줄어들고 있다. 3분기 전체로 봐도 국제선 여객수는 전년동기대비 21%, 전분기대비 8% 증가하며 외형 성장을 이어갔다. 다만 근거리 노선의 운임은 예상보다 더 하락했던 것으로 추정된다. 일본 노선이 대지진과 태풍 우려로 단기 부침을 겪었다. 또한 LCC 소비패턴이 강화되면서 굳이 더운 여름에 더 비싼 성수기 요금을 주고 일본과 동남아를 가지 않고 4분기까지 기다리는 수요들이 증가하고 있다. 이에 따라 3분기 LCC 업계의 영업이익은 컨센서스를 크게 하회할 전망이다.

### 근거리와 장거리 수요 패턴이 차별화되면서 계절성도 바뀌고 있음

리오프닝 이후 해외여행 수요는 노선별로 계절성이 다르게 나타나고 있다. 원래 항공시장의 최대 성수기는 3분기다. 장거리 노선은 여행 기간이 길어서 1년에 여러 번 갈 수 있는게 아닌 만큼 여름에 수요가 몰리는 패턴이 유지되고 있다. 그러나 해외여행이 보편화되면서 근거리 노선에서는 점차 휴가 시즌의 의미가 사라지고 있다. 이제 일본과 동남아는 예전처럼 큰 맘 먹고 오래전부터 준비해서 가는 해외가 아니다. 특히 일본은 연휴나 방학이 아니더라도 일정을 잡기 편하다는 점에서 켈런더 이슈에 크게 영향받지 않는다. 동남아의 경우 겨울에 날씨가 더 좋기 때문에 원래부터 계절적 패턴이 다르다. 결과적으로 일본과 동남아에 주력하는 LCC들의 여름 수요는 4분기로 이동하고 있다. 여기에 올해는 유가 하락효과까지 더해지기 때문에 LCC 업종은 3분기보다 4분기 이익 모멘텀에 더 주목해야 한다.

### 대한항공도 4분기에 모멘텀이 더 부각된다는 점에서 재평가 기대

대한항공은 일본이 일시적으로 주춤해도 장거리와 비즈니스 수요에서 만회가능하기에 3분기 성수기 모멘텀은 시장 기대에 부합할 것이다. 여기에 4분기에는 여객 매출이 계절적으로 감소하겠지만 대신 항공화물의 성수기가 시작된다. 경기 불확실성 우려와 다르게 중국의 크로스보더 이커머스 물량은 견고하며 컨테이너선 공급병목에 따른 반사수혜까지 더해질 전망이다. 연내 아시아나항공 인수 역시 최종 확정될 경우 리레이팅 속도는 더욱 앞당겨질 것이다. 연말로 갈수록 주가 모멘텀이 부각된다는 점에서 4분기는 다시 항공업종 투자에 나설 시점으로 추천한다.

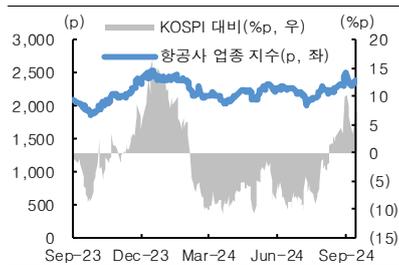
## 비중확대(유지)

종목	투자 의견	목표주가
대한항공	매수	31,000원
진에어	매수	20,000원
티웨이항공	매수	4,000원
제주항공	매수	14,000원

### 주요 종목 valuation

		2023A	2024F	2025F
대한항공 (003490)	PER(x)	7.6	5.4	4.8
	PBR(x)	0.8	0.8	0.7
	EV/EBITDA(x)	3.9	3.2	3.0
	DY(%)	3.4%	3.4%	3.4%
진에어 (272450)	PER(x)	4.1	4.4	4.1
	PBR(x)	3.5	2.0	1.3
	EV/EBITDA(x)	1.9	1.3	1.1
	DY(%)	0.0%	0.0%	0.0%
티웨이항공 (091810)	PER(x)	7.5	21.8	9.8
	PBR(x)	5.0	4.1	2.9
	EV/EBITDA(x)	2.2	4.5	3.4
	DY(%)	0.0%	0.0%	0.0%
제주항공 (089590)	PER(x)	5.4	8.5	6.1
	PBR(x)	2.3	1.8	1.4
	EV/EBITDA(x)	4.8	3.5	3.2
	DY(%)	0.0%	0.0%	0.0%

### 12개월 업종 수익률



자료: FnGuide - WICS

### 최고운

gowoon@koreainvestment.com

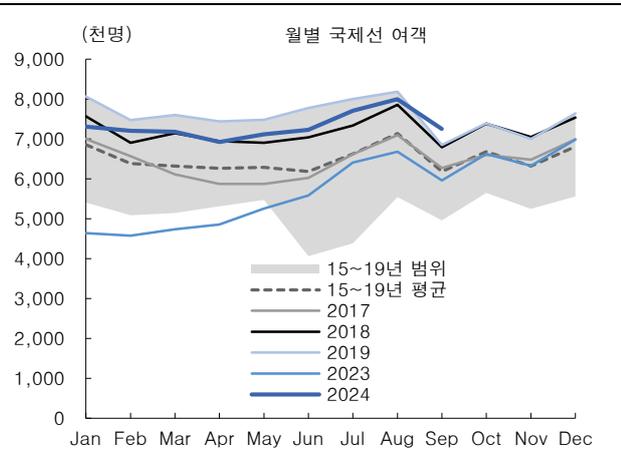
### 9월 항공 수송실적 요약(MoM)

- ▶ 국제선 여객 -9% (+22% YoY) / 국내선 여객 -7%
  - 2019년 대비: 국제선 106% / 국내선 99%
  - 운항편당 국제선 여객수 183명 (+1명 YoY, +9명 vs. 2019년)
- ▶ 항공사별 국제선 여객
  - FSC: 대한항공 -7% / 아시아나 -6%
  - LCC: 제주항공 -10% / 진에어 -12% / 티웨이 -9% / 에어부산 -5%
  - 외항사: -13%
  - 2019년 대비: 대한항공 92% / 아시아나 92% / 제주항공 100% / 진에어 171% / 티웨이 162% / 에어부산 173% / 외항사 95%
- ▶ 지역별 국제선 여객
  - 일본 -2% / 동남아 -13% / 중국 -14% / 미국 -9% / 유럽 -1%
  - 19년 대비: 일본 187% / 동남아 97% / 중국 78% / 미국 120% / 유럽 73%
  - \*일본은 2019년 보이콧 영향으로 기저가 낮았음. 2018년 대비로는 133% 기록
- ▶ 항공사별 국내선 여객
  - FSC: 대한항공 -6% / 아시아나 -6%
  - LCC: 제주항공 -6% / 진에어 -8% / 티웨이 -11% / 에어부산 -7%
- ▶ 인천공항 화물 물동량 -0.4% (+1% YoY)
  - 대한항공 -4% (+0.4%) / 아시아나 +2% (-2%)

### 3분기 항공 수송실적 요약(YoY)

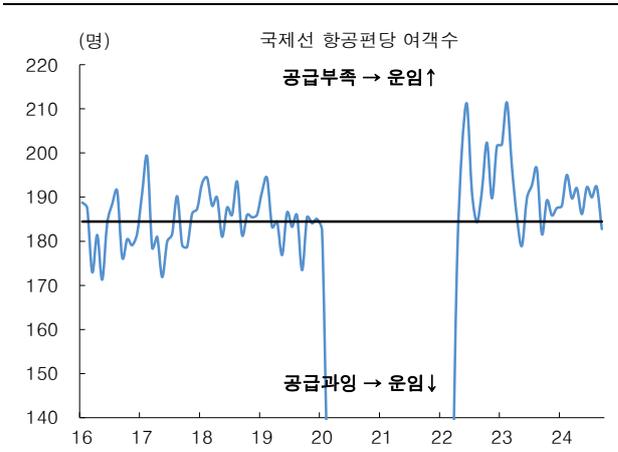
- ▶ 국제선 여객 +21% (+8% QoQ) / 국내선 여객 -0.5%
  - 2019년 대비: 국제선 99.7% / 국내선 94%
  - 운항편당 국제선 여객수 188명 (-2명 YoY, +7명 vs. 2019년)
- ▶ 항공사별 국제선 여객
  - FSC: 대한항공 +17% / 아시아나 +21%
  - LCC: 제주항공 +7% / 진에어 +22% / 티웨이 +13% / 에어부산 +11%
  - 외항사: +20%
  - 2019년 대비: 대한항공 88% / 아시아나 89% / 제주항공 95% / 진에어 138% / 티웨이 143% / 에어부산 135% / 외항사 94%
- ▶ 지역별 국제선 여객
  - 일본 +19% / 동남아 +14% / 중국 +56% / 미국 +11% / 유럽 +2%
  - 19년 대비: 일본 140% / 동남아 97% / 중국 81% / 미국 116% / 유럽 66%
- ▶ 항공사별 국내선 여객
  - FSC: 대한항공 +4% / 아시아나 -7%
  - LCC: 제주항공 +0.3% / 진에어 -2% / 티웨이 -9% / 에어부산 +8%
- ▶ 인천공항 화물 물동량 +4% (-3% QoQ)
  - 대한항공 +4% (-1%) / 아시아나 -1% (-1%)

[그림 1] 국제선 여객은 9월에 처음으로 2019년 수준을 상회



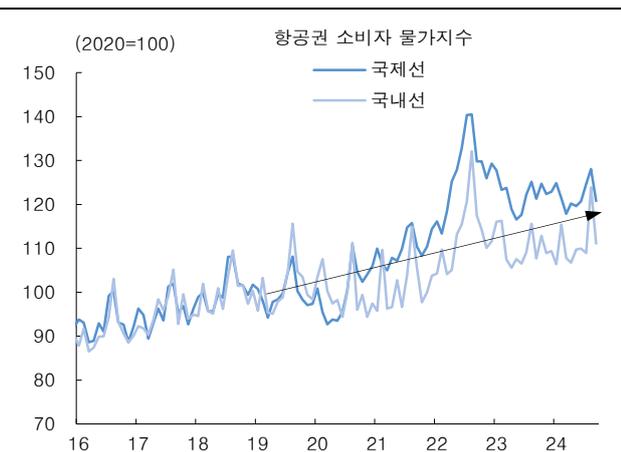
자료: 한국공항공사, 인천국제공항공사, 한국투자증권

[그림 2] 3분기 국제선 평균 여객수는 전년 대비 2명 감소했지만 팬데믹 이전 2019년 대비로는 7명 증가한 호황



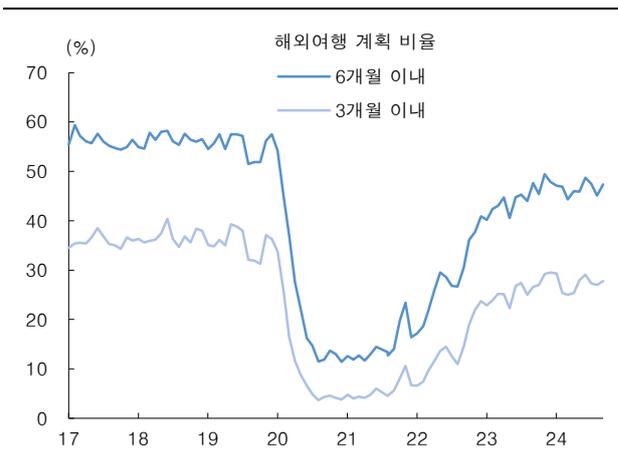
자료: 통계청, 한국투자증권

[그림 3] 3분기 국제선 항공료 물가지수는 전년대기 대비 1% 상승



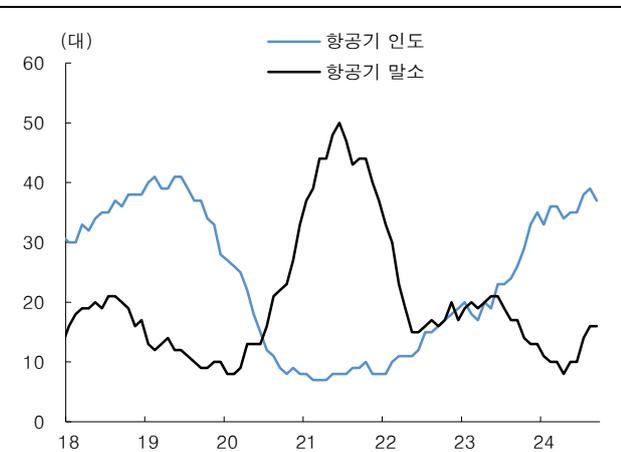
자료: 통계청, 한국투자증권

[그림 4] 여행 소비심리는 가격 부담으로 더 이상 올라가지 않고 있음



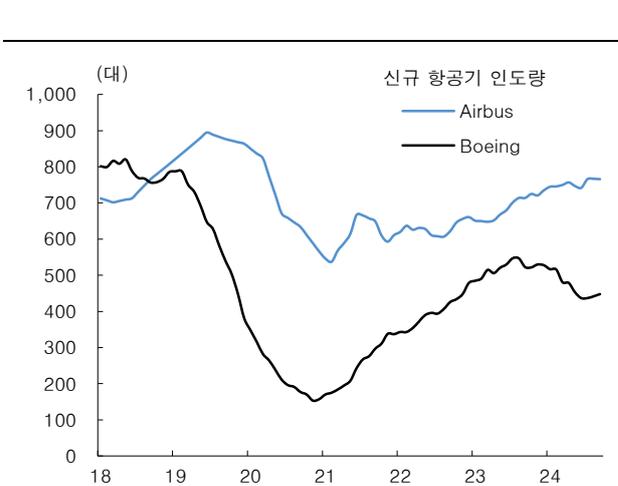
자료: 컨슈머인사이트, 한국투자증권

[그림 5] 여전히 충족되지 못한 해외여행 대기수요가 많은데 기재 증가 추세는 보잉 생산차질 여파로 꺾였음



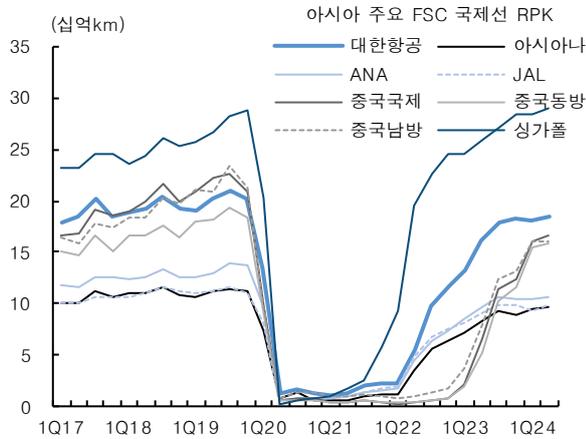
주: 12개월 누적 기준  
자료: 한국항공협회, 국토교통부, 한국투자증권

[그림 6] 항공기 제조사 정상화는 2025년에도 장담하기 어려운 상황



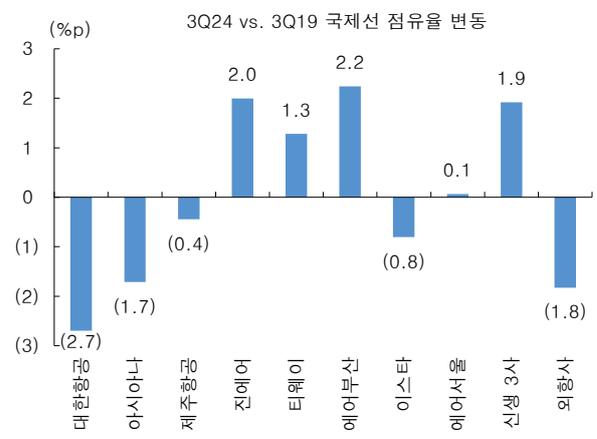
주: 12개월 누적 기준  
자료: 각 사, 한국투자증권

[그림 7] 대한항공은 아시아나항공 인수를 준비하는 한편 아시아-미주 여객수요에 집중하고 있으며



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 8] LCC들은 FSC들의 빈 자리를 노리는 것이 더 중요해 예전처럼 점유를 싸움 위해 가격을 포기할 이유가 없음



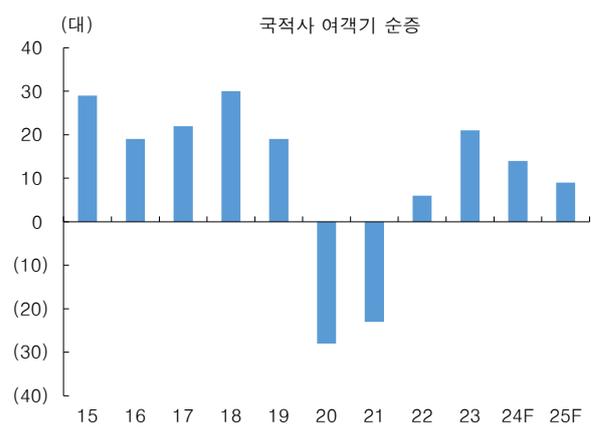
자료: 한국공항공사, 인천국제공항공사, 한국투자증권

[그림 9] 시장 우려와 다르게 국제선 공급 증가는 제한적



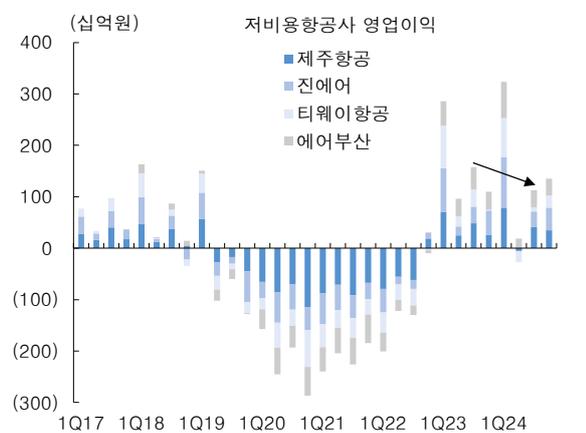
주: 대한항공, 아시아나항공, 제주항공, 진에어, 티웨이항공, 에어부산 합산 기준  
자료: 각 사, 한국투자증권

[그림 10] 올해와 내년 국적사 기재 순증은 오히려 축소될 전망



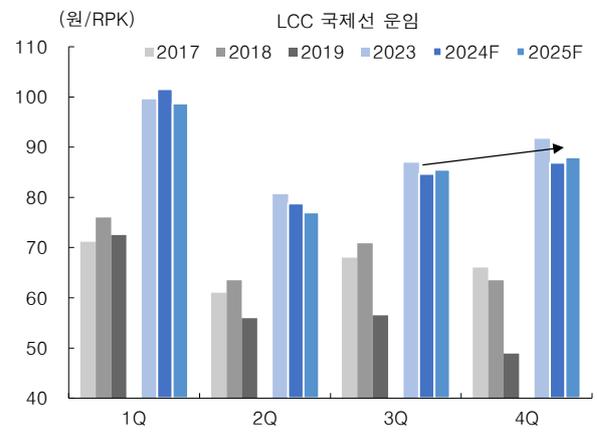
자료: 각 사, 한국투자증권

[그림 11] 다만 LCC들의 3분기 영업이익은 컨센서스를 하회할 전망



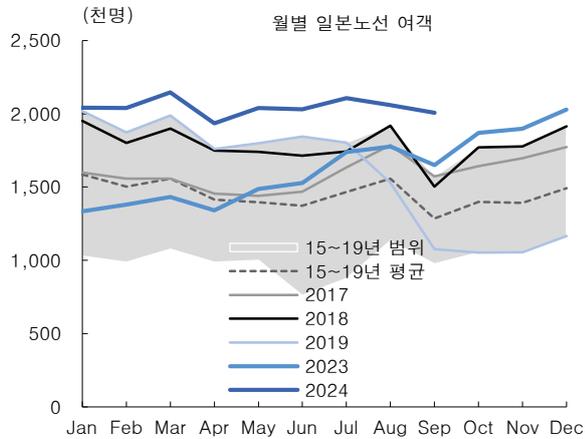
자료: 각 사, 한국투자증권

[그림 12] 3분기와 4분기 계절성이 서로 바뀌고 있기 때문 수요의 문제가 아니라라는 점에서 과도한 주가 조정은 기회



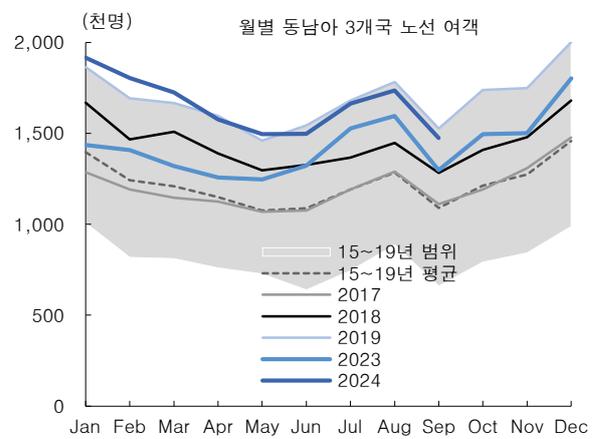
자료: 각 사, 한국투자증권

[그림 13] 일본은 이제 제주도만큼 편한 해외여행지로 자리잡음  
한편으로 굳이 더운 여름을 선호할 필요가 없어짐



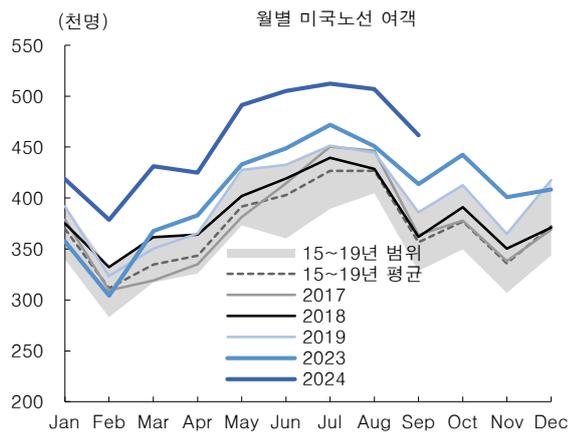
자료: 한국공항공사, 인천국제공항공사, 한국투자증권

[그림 14] LCC 동남아 노선도 비슷하게 더운 3분기보다  
4분기 계절성이 더 좋게 여행 패턴이 바뀜



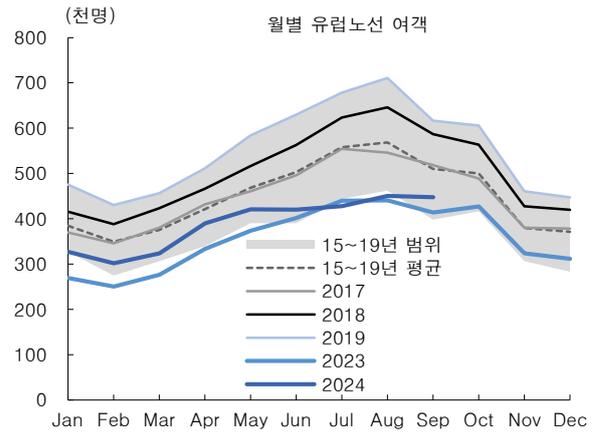
주: 베트남, 태국, 필리핀 합산 기준  
자료: 한국공항공사, 인천국제공항공사, 한국투자증권

[그림 15] 장거리인 미국은 캘린더 이슈가 중요해 계절성도 유지



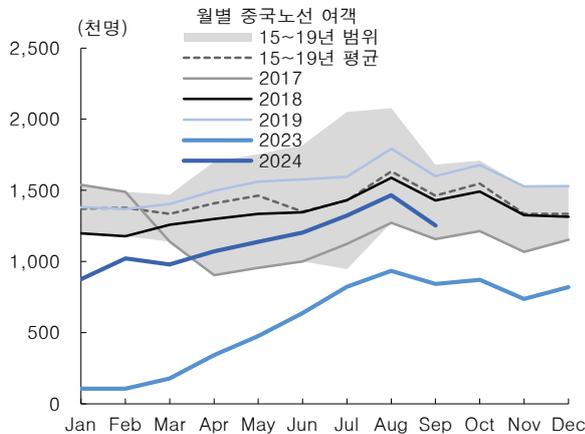
자료: 한국공항공사, 인천국제공항공사, 한국투자증권

[그림 16] 유럽은 러시아 전쟁, 대한항공 공급 축소로 증가세가 둔화



자료: 한국공항공사, 인천국제공항공사, 한국투자증권

[그림 17] 9월 중국 여객수는 국경절 연휴를 앞두고 일시적으로 감소



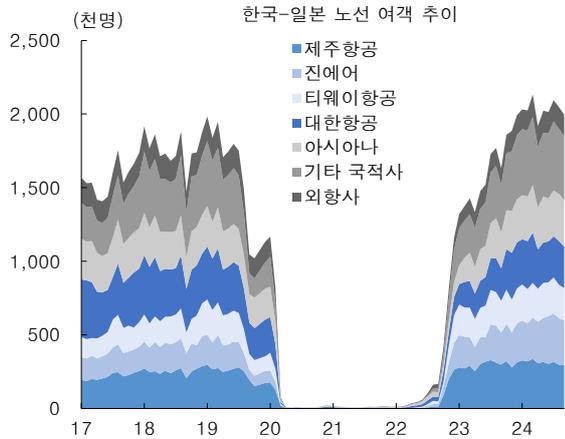
자료: 한국공항공사, 인천국제공항공사, 한국투자증권

[그림 18] 중국인들의 아웃바운드 수요는 계속해서 증가할 전망



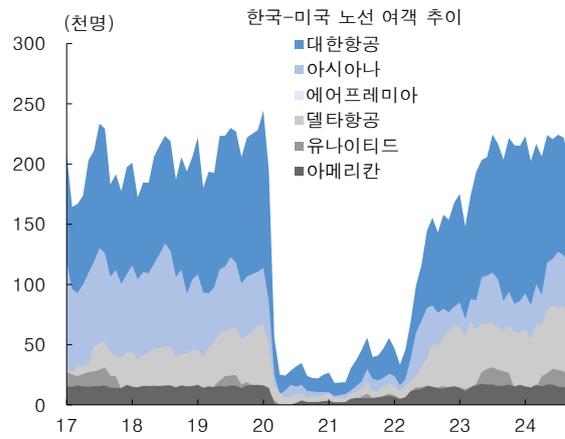
자료: CAAC, 한국투자증권

[그림 19] 일본 노선은 LCC를 중심으로 2019년 수준을 뛰어넘음



자료: 한국항공협회, 한국투자증권

[그림 20] 미국 노선 역시 국적사가 70% 이상 과점하고 있음



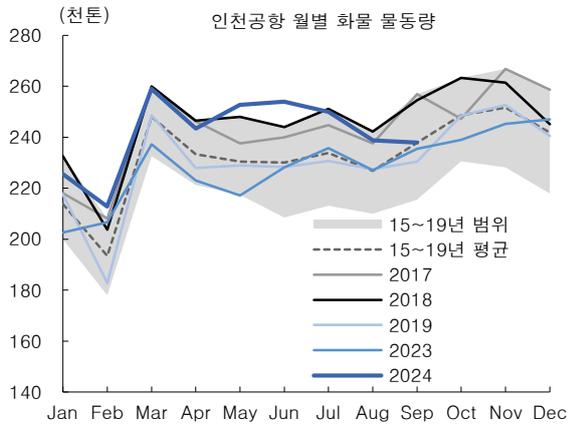
자료: 한국항공협회, 한국투자증권

<표 1> 국제선 여객 수송실적

	국제선 여객수(천명)						증가율(% YoY, 2019년 대비)								
	전체	대한항공	아시아나	제주항공	진에어	티웨이	전체	FSC	대한항공	아시아나	LCC	제주항공	진에어	티웨이	외항사
2019년 1월	8,024	1,755	1,181	761	552	460	6.6	(0.9)	0.5	(2.8)	14.8	23.1	7.3	23.9	8.1
2월	7,434	1,619	1,068	704	500	426	8.4	(0.9)	0.4	(2.8)	19.2	27.8	9.4	29.4	9.8
3월	7,555	1,665	1,127	718	503	432	6.4	(2.6)	(2.1)	(3.5)	18.0	29.5	7.8	27.6	7.4
4월	7,389	1,633	1,153	658	431	409	7.2	0.3	(0.1)	0.7	12.8	17.6	6.0	25.0	11.2
5월	7,433	1,683	1,158	653	412	416	8.4	4.0	4.4	3.4	11.2	9.3	4.4	24.8	11.5
6월	7,728	1,728	1,178	701	447	432	10.5	4.0	4.4	3.5	15.8	18.5	2.6	23.8	13.9
7월	7,963	1,736	1,178	768	458	447	9.1	1.6	2.4	0.5	14.9	20.7	(1.9)	24.1	13.1
8월	8,141	1,775	1,211	801	441	414	4.2	(2.0)	(2.5)	(1.3)	2.7	15.4	(10.4)	9.9	13.2
9월	6,803	1,554	1,089	662	299	326	0.9	(1.0)	(2.6)	1.4	(4.6)	17.6	(25.9)	10.1	7.8
10월	7,352	1,655	1,194	661	318	360	0.2	(1.1)	(3.2)	2.1	(9.4)	6.4	(29.1)	9.9	10.2
11월	6,964	1,575	1,113	584	322	362	(0.6)	(0.2)	(2.4)	3.1	(11.1)	(4.0)	(23.6)	3.2	8.4
12월	7,601	1,675	1,147	694	400	422	1.5	1.6	1.1	2.4	(7.1)	1.0	(21.0)	2.9	9.9
2023년 1월	4,618	897	548	551	430	407	(42.5)	(50.8)	(48.9)	(53.6)	(30.2)	(27.5)	(22.1)	(11.6)	(45.4)
2월	4,556	866	551	551	436	423	(38.7)	(47.3)	(46.5)	(48.4)	(24.2)	(21.7)	(12.8)	(0.7)	(43.8)
3월	4,710	953	630	560	373	407	(37.7)	(43.3)	(42.8)	(44.1)	(27.3)	(22.1)	(25.9)	(5.8)	(41.6)
4월	4,834	1,040	652	503	332	383	(34.6)	(39.3)	(36.3)	(43.5)	(24.9)	(23.6)	(22.9)	(6.4)	(37.9)
5월	5,233	1,095	726	575	373	401	(29.6)	(35.9)	(35.0)	(37.3)	(18.2)	(12.0)	(9.6)	(3.7)	(32.4)
6월	5,556	1,144	764	605	338	434	(28.1)	(34.4)	(33.8)	(35.2)	(19.6)	(13.6)	(24.4)	0.4	(28.7)
7월	6,383	1,262	848	672	470	505	(19.8)	(27.6)	(27.3)	(28.0)	(8.8)	(12.5)	2.8	12.9	(21.5)
8월	6,657	1,306	905	680	483	519	(18.2)	(25.9)	(26.4)	(25.3)	(4.2)	(15.1)	9.5	25.3	(22.0)
9월	5,928	1,212	784	634	404	472	(12.9)	(24.5)	(22.0)	(28.0)	14.6	(4.2)	34.8	44.8	(20.7)
10월	6,593	1,363	867	681	453	503	(10.3)	(21.7)	(17.7)	(27.4)	20.4	3.0	42.3	39.8	(20.2)
11월	6,298	1,386	830	628	418	464	(9.6)	(17.6)	(12.0)	(25.5)	18.3	7.5	29.8	28.1	(21.7)
12월	6,954	1,466	908	724	530	517	(8.5)	(15.9)	(12.5)	(20.9)	14.0	4.3	32.7	22.6	(19.5)
2024년 1월	7,280	1,473	958	747	567	570	(9.3)	(17.2)	(16.1)	(18.9)	2.4	(1.8)	2.8	24.0	(12.1)
2월	7,176	1,457	940	734	542	549	(3.5)	(10.8)	(10.0)	(12.0)	8.0	4.2	8.3	28.8	(6.9)
3월	7,151	1,451	948	740	532	536	(5.3)	(14.1)	(12.9)	(15.9)	7.2	3.0	5.7	24.1	(7.9)
4월	6,892	1,362	877	695	480	497	(6.7)	(19.6)	(16.6)	(23.9)	10.0	5.6	11.4	21.5	(6.9)
5월	7,084	1,412	931	710	499	515	(4.7)	(17.6)	(16.1)	(19.7)	13.8	8.8	21.1	23.8	(6.3)
6월	7,195	1,421	928	703	514	531	(6.9)	(19.1)	(17.7)	(21.2)	9.0	0.3	14.9	22.9	(7.4)
7월	7,677	1,468	1,004	737	560	592	(3.6)	(15.1)	(15.5)	(14.7)	12.6	(4.1)	22.3	32.4	(5.9)
8월	7,962	1,537	1,068	728	579	579	(2.2)	(12.8)	(13.4)	(11.8)	15.5	(9.1)	31.3	39.6	(6.0)
9월	7,219	1,431	1,006	659	512	527	6.1	(7.8)	(7.9)	(7.6)	41.1	(0.4)	71.0	61.7	(4.8)

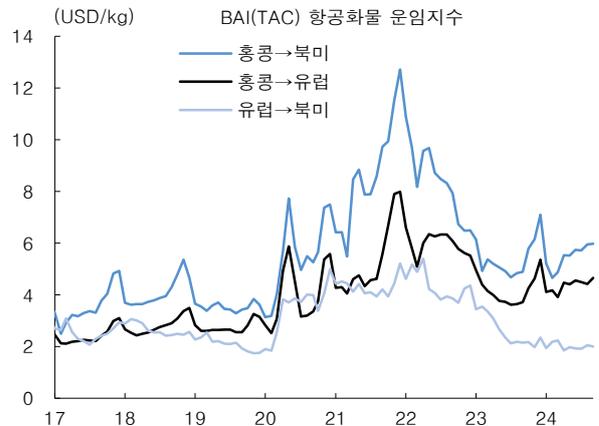
주: 유입+환승여객 기준. 2023년부터는 2019년 대비 증가율 기준  
 자료: 한국공항공사, 인천국제공항공사, 한국투자증권

[그림 21] 9월 항공화물은 예상과 다르게 감소



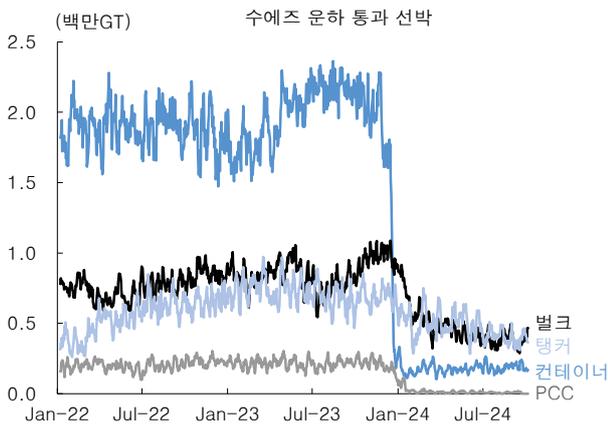
자료: 인천국제공항공사, 한국투자증권

[그림 22] 다만 물동량보다 중요한 운임은 상승하고 있음



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 23] 컨테이너 해운 병목에 따른 항공화물의 반사이익이 예상



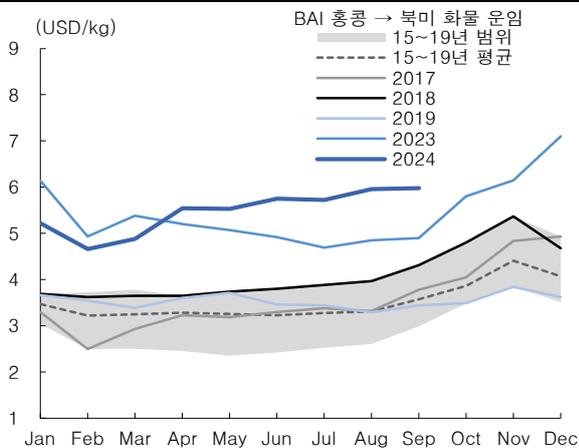
자료: Clarksons, 한국투자증권

[그림 24] 글로벌 항공화물 수요는 경기 불확실성을 뛰어넘어 개선



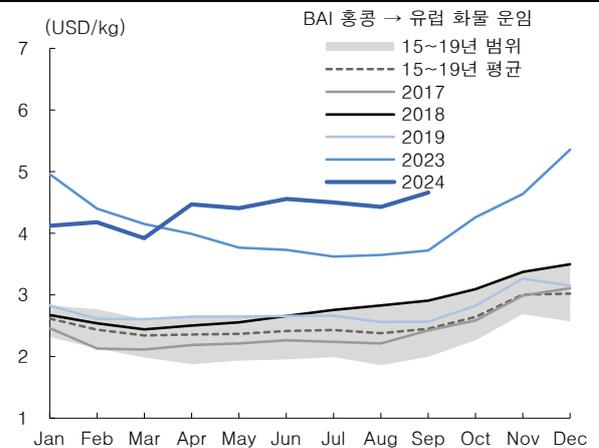
자료: Bloomberg, IATA, 한국투자증권

[그림 25] 북미/유럽 운임은 2019년 대비 70% 이상 상승



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 26] 4분기부터 전통적인 항공화물 성수기에 진입



자료: Bloomberg, 한국투자증권

<표 2> 커버리지 valuation

투자의견 및 목표주가			실적 및 Valuation										
종목				매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROE (%)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
대한항공 (003490)	투자의견	매수	2022A	14,096	2,831	1,728	4,787	24,353	4.8	0.94	22.0	3.1	3.3
	목표주가(원)	31,000	2023A	16,112	1,790	1,061	2,866	25,793	8.3	0.93	11.5	3.9	3.1
	현재가 (10/10, 원)	21,800	2024F	17,989	2,149	1,486	4,022	29,065	5.4	0.75	14.7	3.2	3.4
	시가총액(십억원)	8,027	2025F	18,420	2,278	1,671	4,523	32,838	4.8	0.66	14.6	3.0	3.4
			2026F	18,821	2,066	1,563	4,233	36,071	5.2	0.60	12.3	3.1	4.6
진에어 (272450)	투자의견	매수	2022A	593	(67)	(64)	(1,307)	2,002	NM	8.21	(47.5)	33.5	0.0
	목표주가(원)	20,000	2023A	1,277	182	134	2,494	2,923	4.7	4.03	112.5	1.9	0.0
	현재가 (10/10, 원)	10,190	2024F	1,471	173	119	2,304	5,197	4.4	1.96	58.7	1.3	0.0
	시가총액(십억원)	531	2025F	1,503	170	128	2,483	7,648	4.1	1.33	39.3	1.1	0.0
			2026F	1,576	183	140	2,723	9,942	3.7	1.02	31.2	0.7	3.9
티웨이항공 (091810)	투자의견	매수	2022A	526	(104)	(119)	(828)	315	NM	7.85	(222.3)	(52.7)	0.0
	목표주가(원)	4,000	2023A	1,349	139	99	506	753	4.7	3.18	91.6	2.2	0.0
	현재가 (10/10, 원)	3,770	2024F	1,506	87	39	173	914	21.8	4.12	21.9	4.5	0.0
	시가총액(십억원)	811	2025F	1,788	138	86	383	1,315	9.8	2.87	36.1	3.4	0.0
			2026F	1,914	152	98	436	1,771	8.6	2.13	29.7	2.9	0.0
제주항공 (089590)	투자의견	매수	2022A	703	(178)	(180)	(3,587)	3,767	NM	3.96	(76.2)	(28.9)	0.0
	목표주가(원)	14,000	2023A	1,724	170	134	1,650	3,889	7.1	3.02	44.9	4.8	0.0
	현재가 (10/10, 원)	8,980	2024F	1,953	153	86	1,062	4,949	8.5	1.81	24.2	3.6	0.0
	시가총액(십억원)	724	2025F	2,061	167	118	1,469	6,418	6.1	1.40	26.0	3.3	0.0
			2026F	2,109	177	129	1,599	8,015	5.6	1.12	22.2	2.8	0.0

자료: 각 사, 한국투자증권

**용어해설**

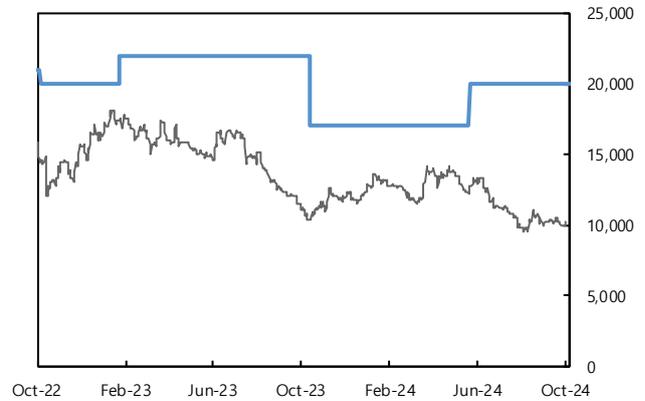
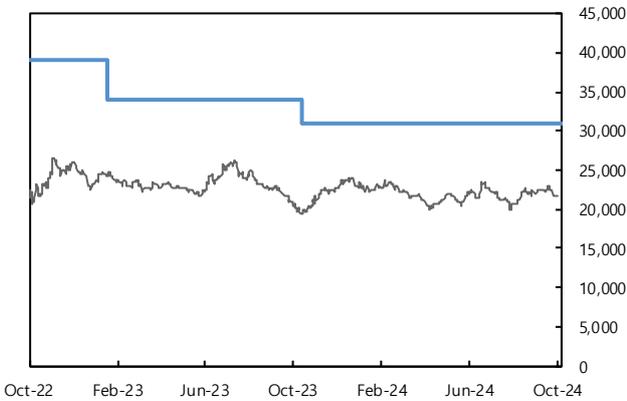
- LCC(Low Cost Carrier): 단일기종 중심의 기재 운영, 기내서비스의 최소화, 보조공항 이용 등 기존의 대형항공사와 대조되는 비용절감 전략을 통해 낮은 운임의 항공권을 제공하는 저비용항공사
- FSC(Full Service Carrier): 일반 대형항공사로서 노선의 대부분을 정기편으로 운항. 수화물, 기내서비스 일체가 포함된 서비스를 제공함. 우리나라의 경우 대한항공과 아시아나항공이 해당
- ASK(Available Seat Kilometers): 판매 가능한 좌석수에 이동 거리를 곱한 값으로 항공산업에서 사용하는 대표적인 수송공급 지표
- RPK(Revenue Passenger Kilometers): 유상 여객수에 이동 거리를 곱한 값으로 항공산업에서 사용하는 대표적인 수송실적 지표
- FTK(Freight Tonne Kilometers): 유상 화물톤수에 이동 거리를 곱한 값으로 RPK와 같은 개념의 화물 수송실적 지표
- AFTK(Available Freight Tonne Kilometers): 운송할 수 있는 화물탑재중량에 이동 거리를 곱한 값으로 ASK와 같은 개념의 화물 수송공급 지표

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율		종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비					평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
대한항공 (003490)	2022.05.06	매수	39,000원	-35.3	-24.1	티웨이항공 (091810)	2022.08.17	NR	-	-	-
	2023.01.25	매수	34,000원	-31.8	-22.8		2024.05.30	매수	4,000원	-	-
	2023.10.23	매수	31,000원	-	-	제주항공 (089590)	2022.05.31	매수	25,496원	-47.4	-20.2
진에어 (272450)	2022.08.16	매수	21,000원	-20.9	-13.3		2022.12.06	매수	18,000원	-18.4	-6.9
	2022.10.14	매수	20,000원	-24.3	-9.3		2023.02.01	매수	19,500원	-32.1	-12.4
	2023.02.01	매수	22,000원	-31.3	-18.9		2024.02.01	1년경과	-	-44.4	-35.8
	2023.10.23	매수	17,000원	-26.5	-16.5		2024.07.29	매수	14,000원	-	-
	2024.05.30	매수	20,000원	-	-						

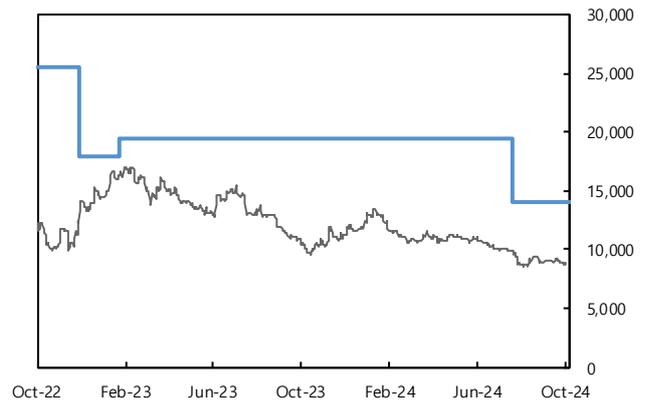
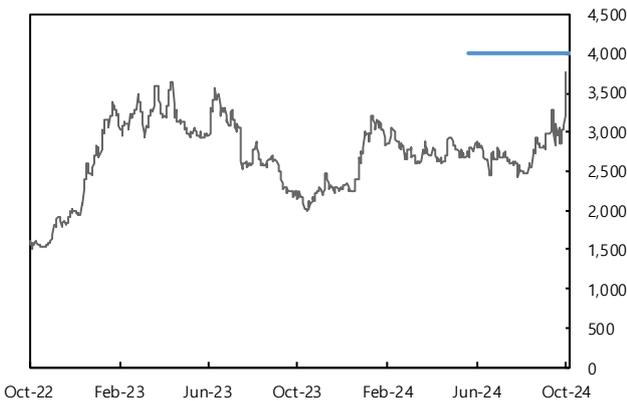
대한항공(003490)

진에어(272450)



티웨이항공(091810)

제주항공(089590)



#### ■ Compliance notice

- 당사는 2024년 10월 11일 현재 대한항공, 제주항공, 티웨이항공, 진에어 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

#### ■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 추가등락 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 (2024. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
84.4%	15.6%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

#### ■ 업종 투자 의견은 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 당사에게 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.