



# 코스메카코리아 (241710)

## 믿음에 대한 보답

▶ Analyst 한유정 yujung.han@hanwha.com 02-3772-7693

**Buy (유지)**

목표주가(유지): 100,000원

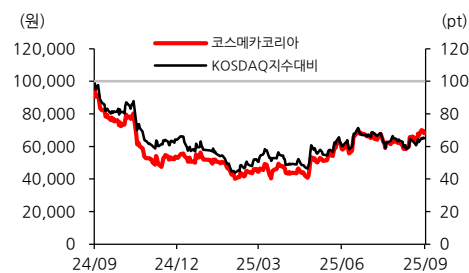
|                 |                  |
|-----------------|------------------|
| 현재 주가(9/26)     | 69,500원          |
| 상승여력            | ▲43.9%           |
| 시가총액            | 7,423억원          |
| 발행주식수           | 10,680천주         |
| 52 주 최고가 / 최저가  | 95,900 / 40,100원 |
| 90 일 일평균 거래대금   | 63.44억원          |
| 외국인 지분율         | 15.5%            |
| 주주 구성           |                  |
| 박은희 (외 4 인)     | 39.0%            |
| 국민연금공단 (외 1 인)  | 10.9%            |
| KB 자산운용 (외 1 인) | 7.6%             |

| 주가수익률(%)      | 1개월  | 3개월  | 6개월  | 12개월  |
|---------------|------|------|------|-------|
| 절대수익률         | 10.8 | 19.0 | 55.8 | -27.5 |
| 상대수익률(KOSDAQ) | 6.7  | 13.0 | 39.3 | -34.7 |

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

| 재무정보      | 2023  | 2024  | 2025E | 2026E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액       | 471   | 524   | 583   | 632   |
| 영업이익      | 49    | 60    | 75    | 87    |
| EBITDA    | 66    | 78    | 95    | 112   |
| 지배주주순이익   | 22    | 43    | 40    | 56    |
| EPS       | 2,090 | 4,007 | 3,775 | 5,253 |
| 순차입금      | 69    | 61    | 68    | 54    |
| PER       | 17.4  | 13.8  | 18.4  | 13.2  |
| PBR       | 2.3   | 2.7   | 3.0   | 2.5   |
| EV/EBITDA | 6.9   | 8.3   | 8.5   | 7.1   |
| 배당수익률     | n/a   | 0.2   | 0.1   | 0.2   |
| ROE       | 14.1  | 22.1  | 17.3  | 20.4  |

### 주가 추이



### 기대치에 부합할 3분기

2025년 3분기 코스메카코리아의 연결 기준 매출액은 1,500억원 (+18.5% YoY, -7.2% QoQ), 영업이익은 200억원(+31.5% YoY, -13.1% QoQ)으로 시장기대치(198억원)에 부합할 전망이다. **[한국]** 기존 고객사 대량 발주 및 신규 고객사 확대에 +16.8% YoY의 매출 성장이 기대된다. 특히 전체 SKU 과반의 수주를 확보한 한국 B사의 미국 온라인 채널 성과가 하반기 들어 폭발적인 성장세를 보이고 있다. 아직까지 미국 온라인 채널에서 주력으로 판매되고 있는 SKU는 2개 제품에 불과해 향후 실적 기여는 더욱 확대될 것으로 기대한다. **[미국]** EWLK의 경우 60% 이상의 매출 비중을 차지하는 미국 B사로의 제품 출고가 재고 소진 및 부자재 수급 정상화로 전년 동기 대비 100% 이상의 성장을 보이며 EWL 연결 실적 성장을 견인할 것으로 예상된다.

### 실적으로 입증될 신규 고객사 유입

한국 브랜드사들의 해외 수출이 본격화되면서 '인디'라는 이름과 달리 매출 규모가 상당한 수준으로 성장하였다. 이에 이들 고객사가 제조사에 발주하는 단위 역시 과거 대비 크게 확대되었다. 그 결과 코스메카코리아 입장에서 신규 고객사가 유입될 때마다 분기 실적이 급등하거나 일시적으로 둔화되는 모습이 나타났는데, 이는 고객사 발주 패턴이 분기마다 균등하지 않기 때문이다. 단기적으로는 이러한 발주 시차로 인해 분기별 실적의 등락이 확대되어 보일 수 있으나, 장기적으로는 신규 고객사의 꾸준한 유입과 거래 규모의 확대가 고객사 포트폴리오를 다변화시키며 안정적 성장 기반이 강화되고 있다고 판단한다.

### 투자의견 BUY, 목표주가 100,000원 유지

실적 기여가 확대되고 있는 한국 B사향 수주의 경우 현재의 성장에 대한 지속성에 대한 의문이 들 수 있다. 2024년 높은 변동성을 보였던 미국 B사향 수주 역시 2025년 실적 피크가 우려될 수 있다. 그러나 한국 B사는 현재 소수 SKU 중심의 미국 온라인 진출 초기 단계에 불과해 제품 및 채널 확장 여력이 크며, 미국 B사 또한 향후 미국 외 지역으로의 해외 진출 가능성이 열려 있다는 점에서 상방 가능성 역시 열려있다. 화장품 ODM/OEM Top Pick 의견을 유지한다.

[표1] 코스메카코리아 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원)

|               | 1Q24  | 2Q24   | 3Q24   | 4Q24   | 1Q25   | 2Q25   | 3Q25E  | 4Q25E | 2023   | 2024   | 2025E  | 2026E |
|---------------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|-------|
| <b>매출액</b>    | 126   | 144    | 127    | 128    | 118    | 162    | 150    | 152   | 471    | 524    | 583    | 632   |
| 한국            | 69    | 95     | 83     | 83     | 74     | 110    | 96     | 97    | 269    | 329    | 378    | 412   |
| 국내 고객사        | 55    | 77     | 68     | 67     | 59     | 92     | 81     | 80    | 217    | 268    | 312    | 341   |
| 해외 고객사        | 13    | 18     | 14     | 16     | 15     | 18     | 15     | 17    | 52     | 61     | 66     | 71    |
| 미국            | 53    | 46     | 41     | 42     | 43     | 57     | 53     | 52    | 207    | 182    | 205    | 231   |
| EWL           | 34    | 28     | 26     | 24     | 27     | 32     | 29     | 27    | 106    | 112    | 115    | 128   |
| EWLK          | 19    | 18     | 16     | 18     | 16     | 27     | 25     | 25    | 101    | 71     | 93     | 104   |
| 연결조정          | 0     | 0      | -1     | 0      | -1     | -1     | 0      | 0     | 0      | -1     | -2     | -1    |
| 중국            | 12    | 11     | 9      | 8      | 9      | 9      | 7      | 9     | 50     | 40     | 34     | 37    |
| 연결조정          | -8    | -8     | -6     | -5     | -7     | -14    | -7     | -6    | -55    | -27    | -34    | -48   |
| <b>YoY</b>    | 8.3%  | 24.3%  | 8.8%   | 4.6%   | -5.8%  | 12.5%  | 18.5%  | 18.8% | 17.9%  | 11.4%  | 11.1%  | 8.5%  |
| 한국            | 4.3%  | 41.9%  | 24.3%  | 18.8%  | 8.1%   | 16.2%  | 16.8%  | 17.7% | 18.1%  | 22.3%  | 15.0%  | 8.9%  |
| 국내 고객사        | 4.7%  | 51.6%  | 23.2%  | 16.2%  | 7.2%   | 19.0%  | 18.8%  | 19.8% | 10.7%  | 23.5%  | 16.7%  | 9.2%  |
| 해외 고객사        | 2.7%  | 10.8%  | 29.7%  | 31.3%  | 11.8%  | 4.3%   | 7.0%   | 9.0%  | 64.2%  | 17.6%  | 7.8%   | 7.9%  |
| 미국            | 14.2% | -6.7%  | -24.4% | -26.1% | -19.1% | 25.0%  | 29.9%  | 22.9% | 36.2%  | -12.1% | 12.9%  | 12.5% |
| EWL           | 10.6% | 5.6%   | 4.6%   | 2.3%   | -19.1% | 11.5%  | 9.9%   | 11.4% | -3.6%  | 6.1%   | 1.9%   | 11.9% |
| EWLK          | 21.5% | -20.6% | -46.5% | -45.9% | -13.4% | 49.4%  | 58.8%  | 37.8% | 139.6% | -30.1% | 31.7%  | 11.7% |
| 중국            | -5.1% | -3.5%  | -25.5% | -41.2% | -28.0% | -20.0% | -20.8% | 7.8%  | 6.6%   | -19.8% | -16.9% | 10.0% |
| <b>매출액 비중</b> |       |        |        |        |        |        |        |       |        |        |        |       |
| 한국            | 54.7% | 65.8%  | 65.2%  | 64.5%  | 62.8%  | 68.0%  | 64.2%  | 63.9% | 57.1%  | 62.7%  | 64.9%  | 65.2% |
| 국내 고객사        | 44.1% | 53.6%  | 53.9%  | 52.1%  | 50.2%  | 56.7%  | 54.0%  | 52.5% | 46.0%  | 51.0%  | 53.6%  | 54.0% |
| 해외 고객사        | 10.6% | 12.2%  | 11.3%  | 12.4%  | 12.6%  | 11.3%  | 10.2%  | 11.4% | 11.0%  | 11.7%  | 11.3%  | 11.2% |
| 미국            | 41.9% | 32.0%  | 32.5%  | 32.9%  | 35.9%  | 35.5%  | 35.6%  | 34.0% | 43.9%  | 34.7%  | 35.2%  | 36.5% |
| EWL           | 26.9% | 19.7%  | 20.6%  | 18.8%  | 23.1%  | 19.5%  | 19.1%  | 17.7% | 22.5%  | 21.4%  | 19.7%  | 20.3% |
| EWLK          | 15.0% | 12.4%  | 12.5%  | 14.2%  | 13.8%  | 16.5%  | 16.7%  | 16.5% | 21.5%  | 13.5%  | 16.0%  | 16.5% |
| 중국            | 9.7%  | 7.4%   | 7.4%   | 6.4%   | 7.4%   | 5.3%   | 4.9%   | 5.8%  | 10.7%  | 7.7%   | 5.8%   | 5.8%  |
| <b>영업이익</b>   | 14    | 18     | 15     | 13     | 12     | 23     | 20     | 20    | 49     | 60     | 75     | 87    |
| 한국            | 7     | 14     | 12     | 11     | 8      | 14     | 14     | 13    | 23     | 44     | 49     | 56    |
| 미국            | 7     | 4      | 4      | 4      | 5      | 10     | 7      | 7     | 29     | 19     | 29     | 33    |
| 중국            | 0     | -1     | 0      | -1     | -1     | -1     | -1     | 0     | 0      | -2     | -3     | -3    |
| 연결조정          | 0     | 1      | -1     | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | -3     | -1     | 0      | 0     |
| <b>YoY</b>    | 48.4% | 62.1%  | 11.0%  | -11.4% | -10.5% | 27.2%  | 31.5%  | 50.5% | 374.2% | 22.8%  | 24.9%  | 14.9% |
| 한국            | 61.9% | 126%   | 153%   | 47.6%  | 8.4%   | -3.5%  | 16.4%  | 25.7% | 198.0% | 94.1%  | 10.9%  | 14.3% |
| 미국            | 19.2% | -30.8% | -55.5% | -53.4% | -31.0% | 134%   | 72.5%  | 87.7% | 188.5% | -35.3% | 52.9%  | 14.4% |
| 중국            | 흑전    | 적지     | 적전     | 적전     | 적전     | 적지     | 적지     | 적지    | 흑전     | 적전     | 적지     | 적지    |
| <b>영업이익률</b>  | 10.9% | 12.6%  | 12.0%  | 10.4%  | 10.4%  | 14.2%  | 13.3%  | 13.2% | 10.4%  | 11.5%  | 12.9%  | 13.7% |
| 한국            | 10.8% | 15.2%  | 14.5%  | 12.9%  | 10.8%  | 12.6%  | 14.5%  | 13.8% | 8.5%   | 13.5%  | 13.0%  | 13.7% |
| 미국            | 12.6% | 9.4%   | 9.9%   | 8.8%   | 10.8%  | 17.5%  | 13.1%  | 13.4% | 14.0%  | 10.3%  | 13.9%  | 14.2% |
| 중국            | 0.1%  | -9.9%  | -2.8%  | -8.7%  | -6.8%  | -13.2% | -13.0% | -3.5% | 0.2%   | -5.0%  | -8.9%  | -6.8% |

자료: 한화투자증권 리서치센터

## [ 재무제표 ]

## 손익계산서

(단위: 십억 원)

| 12월 결산     | 2022  | 2023  | 2024 | 2025E | 2026E |
|------------|-------|-------|------|-------|-------|
| 매출액        | 399   | 471   | 524  | 583   | 632   |
| 매출총이익      | 65    | 107   | 125  | 140   | 157   |
| 영업이익       | 10    | 49    | 60   | 75    | 87    |
| EBITDA     | 27    | 66    | 78   | 95    | 112   |
| 순이자손익      | -4    | -4    | -2   | -2    | -2    |
| 외화관련손익     | 0     | 0     | 9    | -4    | 3     |
| 지분법손익      | 0     | 0     | 0    | 0     | 0     |
| 세전계속사업손익   | 6     | 46    | 68   | 68    | 87    |
| 당기순이익      | 6     | 34    | 54   | 49    | 67    |
| 지배주주순이익    | 3     | 22    | 43   | 40    | 56    |
| 증가율(%)     |       |       |      |       |       |
| 매출액        | 484.6 | 17.9  | 11.4 | 11.1  | 8.5   |
| 영업이익       | 315.9 | 374.1 | 22.8 | 24.9  | 14.9  |
| EBITDA     | 495.3 | 143.3 | 18.6 | 21.9  | 17.2  |
| 순이익        | 342.9 | 464.5 | 58.4 | -8.4  | 37.0  |
| 이익률(%)     |       |       |      |       |       |
| 매출총이익률     | 16.3  | 22.8  | 23.7 | 24.1  | 24.8  |
| 영업이익률      | 2.6   | 10.4  | 11.5 | 12.9  | 13.7  |
| EBITDA 이익률 | 6.8   | 14.0  | 14.9 | 16.4  | 17.7  |
| 세전이익률      | 1.6   | 9.8   | 12.9 | 11.7  | 13.7  |
| 순이익률       | 1.5   | 7.2   | 10.2 | 8.4   | 10.7  |

## 현금흐름표

(단위: 십억 원)

| 12월 결산         | 2022 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E |
|----------------|------|------|------|-------|-------|
| 영업현금흐름         | 17   | 42   | 69   | 75    | 70    |
| 당기순이익          | 6    | 34   | 54   | 49    | 67    |
| 자산상각비          | 17   | 17   | 18   | 20    | 25    |
| 운전자본증감         | -11  | -22  | -3   | 4     | -11   |
| 매출채권 감소(증가)    | -5   | -32  | 2    | -9    | -12   |
| 재고자산 감소(증가)    | -2   | 3    | 3    | -6    | -7    |
| 매입채무 증가(감소)    | 2    | 6    | -6   | 10    | 7     |
| 투자현금흐름         | -10  | -22  | -53  | -60   | -56   |
| 유형자산처분(취득)     | -9   | -17  | -49  | -57   | -54   |
| 무형자산 감소(증가)    | 0    | 0    | 0    | 0     | 0     |
| 투자자산 감소(증가)    | 1    | -6   | -3   | -2    | 0     |
| 재무현금흐름         | -10  | -13  | 2    | 18    | -5    |
| 차입금의 증가(감소)    | -10  | -13  | 3    | 42    | -4    |
| 자본의 증가(감소)     | 0    | 0    | -1   | -1    | -1    |
| 배당금의 지급        | 0    | 0    | -1   | -1    | -1    |
| 총현금흐름          | 32   | 72   | 88   | 84    | 82    |
| (-)운전자본증가(감소)  | 6    | 6    | 7    | -14   | 11    |
| (-)설비투자        | 12   | 19   | 49   | 57    | 54    |
| (+)자산매각        | 2    | 1    | 0    | 0     | 0     |
| Free Cash Flow | 17   | 48   | 32   | 40    | 16    |
| (-)기타투자        | 7    | 15   | -4   | 10    | 1     |
| 잉여현금           | 10   | 33   | 36   | 30    | 15    |
| NOPLAT         | 10   | 36   | 48   | 54    | 67    |
| (+) Dep        | 17   | 17   | 18   | 20    | 25    |
| (-)운전자본투자      | 6    | 6    | 7    | -14   | 11    |
| (-)Capex       | 12   | 19   | 49   | 57    | 54    |
| OpFCF          | 9    | 28   | 10   | 31    | 27    |

주: IFRS 연결 기준

## 재무상태표

(단위: 십억 원)

| 12월 결산  | 2022 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E |
|---------|------|------|------|-------|-------|
| 유동자산    | 187  | 221  | 255  | 294   | 323   |
| 현금성자산   | 27   | 40   | 62   | 95    | 105   |
| 매출채권    | 83   | 113  | 117  | 119   | 131   |
| 재고자산    | 71   | 66   | 67   | 69    | 76    |
| 비유동자산   | 206  | 211  | 262  | 299   | 330   |
| 투자자산    | 18   | 20   | 30   | 27    | 28    |
| 유형자산    | 147  | 153  | 196  | 239   | 271   |
| 무형자산    | 40   | 38   | 36   | 34    | 31    |
| 자산총계    | 393  | 433  | 518  | 593   | 653   |
| 유동부채    | 143  | 155  | 171  | 225   | 229   |
| 매입채무    | 53   | 59   | 56   | 70    | 77    |
| 유동성이자부채 | 84   | 80   | 91   | 127   | 123   |
| 비유동부채   | 43   | 36   | 40   | 49    | 49    |
| 비유동이자부채 | 37   | 29   | 32   | 36    | 36    |
| 부채총계    | 186  | 190  | 210  | 274   | 278   |
| 자본금     | 5    | 5    | 5    | 5     | 5     |
| 자본잉여금   | 58   | 58   | 69   | 63    | 63    |
| 이익잉여금   | 78   | 100  | 132  | 168   | 223   |
| 자본조정    | 5    | 6    | 12   | 12    | 12    |
| 자기주식    | 0    | 0    | 0    | 0     | 0     |
| 자본총계    | 207  | 242  | 308  | 319   | 374   |

## 주요지표

(단위: 원, 배)

| 12월 결산          | 2022   | 2023   | 2024   | 2025E  | 2026E  |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주당지표            |        |        |        |        |        |
| EPS             | 249    | 2,090  | 4,007  | 3,775  | 5,253  |
| BPS             | 13,732 | 15,874 | 20,450 | 23,201 | 28,353 |
| DPS             | 0      | 0      | 100    | 100    | 130    |
| CFPS            | 3,039  | 6,724  | 8,280  | 7,840  | 7,648  |
| ROA(%)          | 0.7    | 5.4    | 9.0    | 7.3    | 9.0    |
| ROE(%)          | 1.8    | 14.1   | 22.1   | 17.3   | 20.4   |
| ROIC(%)         | 3.3    | 11.9   | 14.2   | 14.5   | 16.6   |
| Multiples(x, %) |        |        |        |        |        |
| PER             | 41.2   | 17.4   | 13.8   | 18.4   | 13.2   |
| PBR             | 0.7    | 2.3    | 2.7    | 3.0    | 2.5    |
| PSR             | 0.3    | 0.8    | 1.1    | 1.3    | 1.2    |
| PCR             | 3.4    | 5.4    | 6.7    | 8.9    | 9.1    |
| EV/EBITDA       | 7.5    | 6.9    | 8.3    | 8.5    | 7.1    |
| 배당수익률           | n/a    | n/a    | 0.2    | 0.1    | 0.2    |
| 안정성(%)          |        |        |        |        |        |
| 부채비율            | 89.7   | 78.6   | 68.4   | 85.8   | 74.4   |
| Net debt/Equity | 45.4   | 28.5   | 19.8   | 21.2   | 14.4   |
| Net debt/EBITDA | 347.0  | 104.7  | 77.9   | 71.0   | 48.3   |
| 유동비율            | 130.6  | 143.1  | 149.8  | 130.8  | 141.0  |
| 이자보상배율(배)       | 2.8    | 12.2   | 18.9   | 23.6   | 27.5   |
| 자산구조(%)         |        |        |        |        |        |
| 투자자본            | 86.8   | 83.8   | 80.0   | 75.9   | 76.3   |
| 현금+투자자산         | 13.2   | 16.2   | 20.0   | 24.1   | 23.7   |
| 자본구조(%)         |        |        |        |        |        |
| 차입금             | 36.9   | 31.0   | 28.5   | 33.8   | 29.8   |
| 자기자본            | 63.1   | 69.0   | 71.5   | 66.2   | 70.2   |

## [ Compliance Notice ]

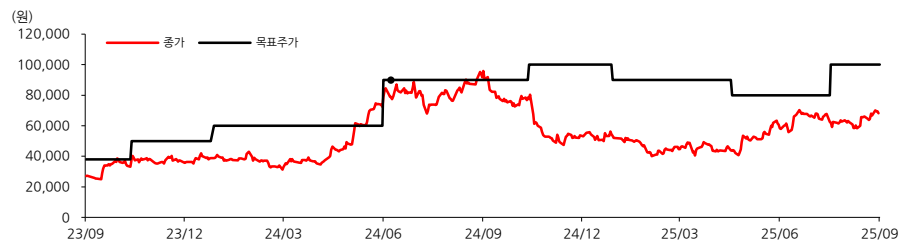
(공표일: 2025년 09월 29일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (한유정)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

## [ 코스메카코리아 주가와 목표주가 추이 ]



## [ 투자의견 변동 내역 ]

|      |            |            |            |            |            |            |
|------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 일 시  | 2023.11.07 | 2023.11.20 | 2023.11.29 | 2023.12.28 | 2024.01.22 | 2024.01.26 |
| 투자의견 | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        |
| 목표가격 | 50,000     | 50,000     | 50,000     | 50,000     | 60,000     | 60,000     |
| 일 시  | 2024.02.29 | 2024.03.29 | 2024.04.26 | 2024.05.13 | 2024.05.31 | 2024.06.26 |
| 투자의견 | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        |
| 목표가격 | 60,000     | 60,000     | 60,000     | 60,000     | 60,000     | 90,000     |
| 일 시  | 2024.06.28 | 2024.11.07 | 2024.11.15 | 2024.11.29 | 2024.12.27 | 2025.01.23 |
| 투자의견 | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        |
| 목표가격 | 90,000     | 100,000    | 100,000    | 100,000    | 100,000    | 90,000     |
| 일 시  | 2025.01.24 | 2025.02.10 | 2025.02.28 | 2025.04.21 | 2025.04.25 | 2025.05.13 |
| 투자의견 | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        |
| 목표가격 | 90,000     | 90,000     | 90,000     | 90,000     | 90,000     | 80,000     |
| 일 시  | 2025.08.12 | 2025.09.29 |            |            |            |            |
| 투자의견 | Buy        | Buy        |            |            |            |            |
| 목표가격 | 100,000    | 100,000    |            |            |            |            |

## [ 목표주가 변동 내역별 괴리율 ]

| 일자         | 투자의견 | 목표주가(원) | 괴리율(%)  |             |
|------------|------|---------|---------|-------------|
|            |      |         | 평균주가 대비 | 최고(최저)주가 대비 |
| 2023.11.07 | Buy  | 50,000  | -24.54  | -16.00      |
| 2024.01.22 | Buy  | 60,000  | -28.50  | 24.50       |
| 2024.06.24 | Buy  | 90,000  | -10.42  | 6.56        |
| 2024.11.07 | Buy  | 100,000 | -45.33  | -19.60      |
| 2025.01.23 | Buy  | 90,000  | -48.72  | -40.78      |
| 2025.05.13 | Buy  | 80,000  | -26.61  | -12.25      |
| 2025.08.12 | Buy  | 100,000 |         |             |

## [ 종목 투자등급 ]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

## [ 산업 투자 의견 ]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

## [ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]

(기준일: 2025년 06월 30일)

| 투자등급       | 매수    | 중립   | 매도   | 합계     |
|------------|-------|------|------|--------|
| 금융투자상품의 비중 | 90.4% | 9.6% | 0.0% | 100.0% |