



## 이익 체력 개선, 다음은 배당 강화

### 1Q26 Review: 영업이익 컨센서스 소폭 상회

KT&G는 1Q26 연결 매출액 1조 7,036억원(YoY +14.3%), 영업이익 3,645억원(YoY +27.6%, OPM 21.4%)을 기록했다. 매출보다 이익 증가율이 높게 나타나며 전사 수익성 개선을 확인했다. 담배부문은 해외 켈련과 NGP 성장에 힘입어 매출 1조 1,556억원(YoY +17.0%), 영업이익 3,216억원(YoY +27.2%, OPM 27.8%)을 기록했다. 국내 켈련 총수요가 YoY -5.2% 감소했음에도 해외 켈련 ASP 상승, 제품 믹스 개선, NGP 해외 매출 확대가 이를 상쇄했다. 건기식은 매출 3,326억원(YoY +5.8%), 영업이익 279억원(YoY +53.3%, OPM 8.4%)을 기록했다. 설 프로모션 등에 따른 매출 확대가 반영되며 매출과 이익이 동반 개선됐다. 부동산은 매출 1,169억원(YoY +16.4%), 영업이익 140억원(YoY +34.6%, OPM 12.0%)으로 개발사업 공정률 상승에 따른 매출 인식 증가가 반영됐다.

### 해외 켈련·NGP 성장으로 수익성 확대

1Q26 해외 켈련 매출은 5,596억원(YoY +24.6%)으로 역대 최대 분기 매출을 기록했다. ASP 상승과 제품 믹스 개선, 비용 효율화가 더해지며 영업이익은 YoY +56.1% 증가했다. 단순 물량 증가가 아니라 가격·믹스 개선이 이익으로 연결되고 있다는 점이 핵심이다. 2026년 해외 판매 수량의 50%를 해외에서 생산할 계획으로, 현지 생산 확대에 따른 인건비·물류비·관세 절감 효과도 기대된다.

NGP 매출은 2,410억원(YoY +51.6%)을 기록했다. 높은 성장률에는 전년 동기 해외 디바이스 공급망 이슈에 따른 낮은 기저효과가 일부 반영되었다. 한편, PMI와의 글로벌 NGP 판매계약이 두 번째 구간으로 전환되며, 일부 국가를 제외한 대부분의 국가에서 릴 하이브리드와 릴 에이블 플랫폼의 자체 상업화 권리를 확보했다. 이는 NGP 해외사업이 파트너십 중심에서 직접사업 확장으로 이어질 수 있는 기반이라는 점에서 의미가 있다.

### 하반기 새로운 주주환원 정책 발표 기대

KT&G는 약 1.8조원 규모의 보유 자사주 전량 소각을 완료하며 2024~2027년 자사주 소각 목표 20%를 조기 달성했다. 3년 누적 소각 규모는 약 22%이다. 자사주 소각 목표를 조기에 달성한 만큼, 하반기 발표 예정인 신규 중장기 주주환원 정책에서는 배당 강화가 핵심이 될 전망이다. 1Q26 실적은 해외 켈련 ASP 상승, NGP 해외 매출 확대, 건기식 수익성 회복이 동시에 확인된 분기이다. 주당가치 상승이 이미 진행된 가운데, 하반기 배당 강화 정책까지 구체화될 경우 이익 성장과 주주환원이 함께 부각될 수 있다. 투자 의견 BUY, 목표주가 210,000원을 유지한다.

#### Quarterly earning Forecasts

	1Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,704	14.3	-0.6	1,665	2.3
영업이익	365	27.6	50.0	347	5.1
세전계속사업이익	508	50.6	32.1	411	23.5
지배순이익	381	48.9	40.0	308	23.7
영업이익률 (%)	21.4	+2.2 %pt	+7.2 %pt	20.8	+0.6 %pt
지배순이익률 (%)	22.3	+5.2 %pt	+6.4 %pt	18.5	+3.8 %pt

자료: 유안타증권

#### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

	결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액		5,909	6,580	7,071	7,351
영업이익		1,189	1,344	1,508	1,709
지배순이익		1,166	1,090	1,262	1,404
PER		10.9	13.9	16.1	14.4
PBR		1.1	1.4	2.0	1.9
EV/EBITDA		8.7	9.6	11.6	10.2
ROE		12.7	11.8	13.1	13.7

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조



손현정 유틸리티/음식료  
hyunjeong.son@yuantakorea.com

김고은 Research Assistant  
koeun2.kim@yuantakorea.com

**BUY (M)**

목표주가 **210,000원 (M)**

직전 목표주가 **210,000원**

현재주가 (5/7) **176,700원**

상승여력 **19%**

시가총액	202,634억원
총발행주식수	103,810,456주
60일 평균 거래대금	513억원
60일 평균 거래량	310,728주
52주 고/저	179,700원 / 114,800원
외인지분율	45.48%
배당수익률	4.22%
주요주주	First Eagle Investment Management, LLC
주가수익률 (%)	1개월 3개월 12개월
절대	14.2 8.2 53.9
상대	(16.2) (26.5) (47.1)
절대 (달러환산)	18.2 9.4 48.0

	1Q26P	1Q25	YoY	4Q25	QoQ	당사 추정치	Diff
매출액	1,703.6	1,491.1	14.3%	1,713.8	-0.6%	1,705.9	-0.1%
영업이익	364.5	285.6	27.6%	242.9	50.0%	351.6	3.7%
영업이익률	21.4%	19.2%	+2.2%p	14.2%	+7.2%p	14.3%	+7.1%p

자료: 유안타증권 리서치센터

		KT&G	PMI	BAT	JTI
시가총액		20,263	265	93,361	11,874
매출액	2025	6,580	41	25,610	3,714
	2026F	7,071	43	26,289	3,898
	2027F	7,351	46	27,185	4,139
	2028F	7,688	49	28,129	4,198
영업이익	2025	1,344	15	9,568	951
	2026F	1,508	18	11,789	1,031
	2027F	1,709	19	12,331	1,109
	2028F	1,780	21	12,905	1,159
영업이익률	2025	20.4%	36.6%	37.4%	25.6%
	2026F	21.3%	41.0%	44.8%	26.5%
	2027F	23.2%	41.9%	45.4%	26.8%
	2028F	23.2%	41.7%	45.9%	27.6%
당기순이익	2025	1,090	11	7,764	596
	2026F	1,262	13	7,866	670
	2027F	1,404	14	8,326	732
	2028F	1,470	15	8,837	793
PER	2025	15.8	19.3	11.7	20.3
	2026F	16.1	20.2	11.9	17.7
	2027F	14.4	18.6	11.2	16.2
	2028F	13.8	17.1	10.6	15.0

자료: 유안타증권 리서치센터, 주) 종가는 26.05.07 기준

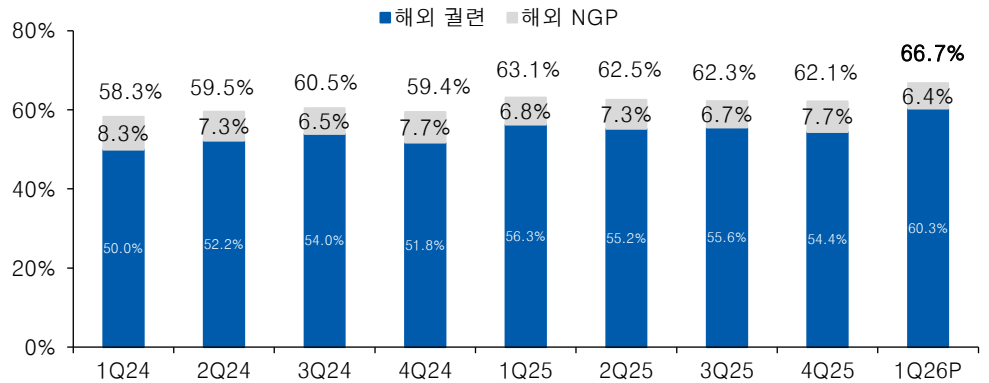
KT&G 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
<b>매출액</b>		<b>1,491.1</b>	<b>1,547.9</b>	<b>1,826.9</b>	<b>1,713.8</b>	<b>1,703.6</b>	<b>1,702.0</b>	<b>1,933.9</b>	<b>1,731.8</b>	<b>6,579.7</b>	<b>7,071.3</b>	<b>7,351.4</b>
<b>담배</b>		<b>988.0</b>	<b>1,090.4</b>	<b>1,232.3</b>	<b>1,056.4</b>	<b>1,156.0</b>	<b>1,279.1</b>	<b>1,373.0</b>	<b>1,269.6</b>	<b>4,367.1</b>	<b>5,077.8</b>	<b>5,339.8</b>
	<b>NGP</b>	<b>159.0</b>	<b>196.1</b>	<b>279.1</b>	<b>255.9</b>	<b>241.0</b>	<b>267.5</b>	<b>304.1</b>	<b>309.0</b>	<b>890.1</b>	<b>1,121.6</b>	<b>1,158.3</b>
	국내	138.5	140.1	168.3	140.4	140.4	155.5	176.7	153.0	587.3	625.7	648.6
	해외	20.5	56.0	110.8	115.5	100.6	112.0	127.4	155.9	302.8	495.9	509.7
	<b>관련</b>	<b>822.7</b>	<b>877.3</b>	<b>970.8</b>	<b>798.9</b>	<b>912.5</b>	<b>1,000.5</b>	<b>1,053.9</b>	<b>958.5</b>	<b>3,469.7</b>	<b>3,925.4</b>	<b>4,151.7</b>
	국내	373.6	408.3	446.6	363.6	352.9	390.7	451.1	370.9	1,592.1	1,565.5	1,554.7
	해외	449.1	469.1	524.2	435.3	559.6	609.8	602.8	587.7	1,877.7	2,359.9	2,597.0
	반제품	6.3	17.0	-17.6	1.6	2.5	11.1	15.0	2.2	7.3	30.7	29.9
<b>건기식</b>		<b>314.4</b>	<b>220.6</b>	<b>359.8</b>	<b>242.2</b>	<b>332.6</b>	<b>232.8</b>	<b>385.0</b>	<b>261.2</b>	<b>1,137.0</b>	<b>1,211.6</b>	<b>1,277.0</b>
	국내	244.7	161.6	304.7	173.9	265.3	169.7	326.0	186.1	884.9	947.1	992.5
	해외	69.7	59.0	55.1	68.3	67.3	63.1	59.0	75.1	252.1	264.5	284.4
<b>부동산</b>		<b>100.4</b>	<b>143.8</b>	<b>146.1</b>	<b>322.4</b>	<b>116.9</b>	<b>90.0</b>	<b>80.0</b>	<b>100.0</b>	<b>712.7</b>	<b>386.9</b>	<b>317.0</b>
<b>기타</b>		<b>88.3</b>	<b>93.1</b>	<b>88.7</b>	<b>92.8</b>	<b>98.1</b>	<b>100.1</b>	<b>95.9</b>	<b>100.9</b>	<b>362.9</b>	<b>395.0</b>	<b>417.5</b>
<b>% YoY</b>		<b>15.4%</b>	<b>8.7%</b>	<b>11.6%</b>	<b>10.1%</b>	<b>14.3%</b>	<b>10.0%</b>	<b>5.9%</b>	<b>1.0%</b>	<b>11.4%</b>	<b>7.5%</b>	<b>4.0%</b>
<b>담배</b>		<b>15.3%</b>	<b>10.2%</b>	<b>17.6%</b>	<b>4.5%</b>	<b>17.0%</b>	<b>17.3%</b>	<b>11.4%</b>	<b>20.2%</b>	<b>11.8%</b>	<b>16.3%</b>	<b>5.2%</b>
	<b>NGP</b>	<b>-9.8%</b>	<b>-0.8%</b>	<b>44.5%</b>	<b>18.1%</b>	<b>51.6%</b>	<b>36.4%</b>	<b>9.0%</b>	<b>20.7%</b>	<b>13.5%</b>	<b>26.0%</b>	<b>3.3%</b>
	국내	6.5%	2.0%	7.5%	4.0%	1.4%	11.0%	5.0%	9.0%	5.1%	6.5%	3.7%
	해외	-55.6%	-7.3%	202.7%	41.4%	390.7%	100.0%	15.0%	35.0%	34.6%	63.8%	2.8%
	<b>관련</b>	<b>21.9%</b>	<b>11.3%</b>	<b>14.1%</b>	<b>1.6%</b>	<b>10.9%</b>	<b>14.0%</b>	<b>8.6%</b>	<b>20.0%</b>	<b>11.9%</b>	<b>13.1%</b>	<b>5.8%</b>
	국내	-2.4%	-4.8%	3.6%	-10.6%	-5.5%	-4.3%	1.0%	2.0%	-3.5%	-1.7%	-0.7%
	해외	53.9%	30.6%	24.9%	14.6%	24.6%	30.0%	15.0%	35.0%	29.5%	25.7%	10.0%
	반제품	13.5%	307.7%	-534.6%	-80.7%	-60.4%	-35.0%	0.0%	35.0%	-66.9%	320.1%	-2.5%
<b>건기식</b>		<b>1.9%</b>	<b>-16.8%</b>	<b>-11.3%</b>	<b>-24.9%</b>	<b>5.8%</b>	<b>5.5%</b>	<b>7.0%</b>	<b>7.8%</b>	<b>-12.7%</b>	<b>6.6%</b>	<b>5.4%</b>
	국내	0.7%	-6.5%	-5.0%	-7.8%	8.4%	5.0%	7.0%	7.0%	-4.3%	7.0%	4.8%
	해외	6.6%	-36.1%	-35.3%	-48.9%	-3.4%	7.0%	7.0%	10.0%	-33.1%	4.9%	7.5%
<b>부동산</b>		<b>122.1%</b>	<b>78.6%</b>	<b>48.3%</b>	<b>135.2%</b>	<b>16.4%</b>	<b>-37.4%</b>	<b>-45.2%</b>	<b>-69.0%</b>	<b>97.3%</b>	<b>-45.7%</b>	<b>-18.1%</b>
<b>기타</b>		<b>7.6%</b>	<b>5.4%</b>	<b>5.3%</b>	<b>8.3%</b>	<b>11.1%</b>	<b>7.5%</b>	<b>8.1%</b>	<b>8.7%</b>	<b>6.6%</b>	<b>8.8%</b>	<b>5.7%</b>
<b>영업이익</b>		<b>285.6</b>	<b>349.9</b>	<b>465.3</b>	<b>242.9</b>	<b>364.5</b>	<b>387.7</b>	<b>480.2</b>	<b>275.8</b>	<b>1,343.7</b>	<b>1,508.2</b>	<b>1,708.6</b>
담배		252.9	321.9	371.8	210.3	321.6	367.0	390.4	245.6	1,151.3	1,324.6	1,355.1
건기식		18.2	6.2	71.5	7.0	27.9	7.1	75.1	7.4	102.9	117.5	111.9
부동산		10.4	17.7	20.7	32.9	14.0	11.5	12.4	21.4	81.7	59.3	53.7
기타		4.1	4.1	1.4	-1.4	1.0	2.1	2.3	1.4	8.2	6.8	5.0
<b>% YoY</b>		<b>20.7%</b>	<b>8.7%</b>	<b>11.4%</b>	<b>14.3%</b>	<b>27.6%</b>	<b>10.8%</b>	<b>3.2%</b>	<b>13.5%</b>	<b>13.0%</b>	<b>12.2%</b>	<b>13.3%</b>
<b>담배</b>		<b>22.4%</b>	<b>1.7%</b>	<b>11.0%</b>	<b>-7.0%</b>	<b>27.2%</b>	<b>14.0%</b>	<b>5.0%</b>	<b>20.0%</b>	<b>6.2%</b>	<b>15.1%</b>	<b>2.3%</b>
<b>건기식</b>		<b>-20.9%</b>	<b>흑전</b>	<b>3.9%</b>	<b>-6.7%</b>	<b>53.3%</b>	<b>15.0%</b>	<b>5.0%</b>	<b>5.0%</b>	<b>4.7%</b>	<b>14.1%</b>	<b>-4.8%</b>
<b>부동산</b>		<b>300.0%</b>	<b>510.3%</b>	<b>63.0%</b>	<b>흑전</b>	<b>34.6%</b>	<b>-35.0%</b>	<b>-40.0%</b>	<b>-35.0%</b>	<b>흑전</b>	<b>-27.4%</b>	<b>-9.4%</b>
<b>기타</b>		<b>-6.8%</b>	<b>10.8%</b>	<b>7.7%</b>	<b>적전</b>	<b>-75.6%</b>	<b>-48.6%</b>	<b>66.7%</b>	<b>흑전</b>	<b>-28.1%</b>	<b>-16.5%</b>	<b>-27.3%</b>
<b>% OPM</b>		<b>19.2%</b>	<b>22.6%</b>	<b>25.5%</b>	<b>14.2%</b>	<b>21.4%</b>	<b>22.8%</b>	<b>24.8%</b>	<b>15.9%</b>	<b>20.4%</b>	<b>21.3%</b>	<b>23.2%</b>
담배		25.6%	29.5%	30.2%	19.9%	27.8%	28.7%	28.4%	19.3%	26.4%	26.1%	25.4%
건기식		5.8%	2.8%	19.9%	2.9%	8.4%	3.1%	19.5%	2.8%	9.1%	9.7%	8.8%
부동산		10.4%	12.3%	14.2%	10.2%	12.0%	12.8%	15.5%	21.4%	11.5%	15.3%	16.9%
기타		4.6%	4.4%	1.6%	-1.5%	1.0%	2.1%	2.4%	1.4%	2.3%	1.7%	1.2%

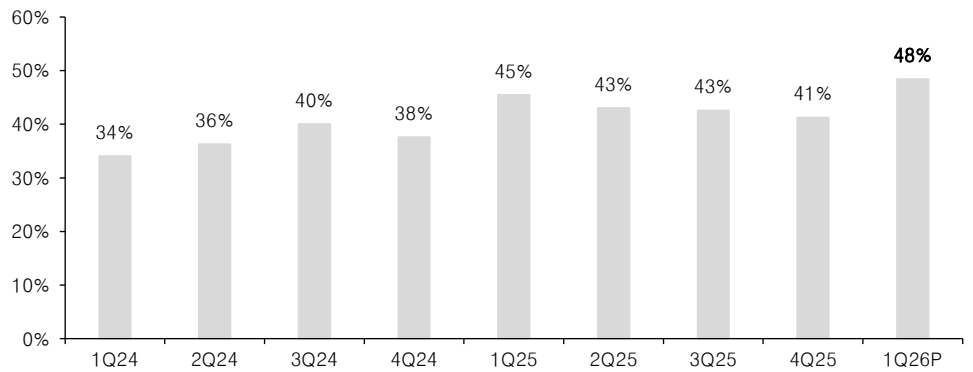
자료: 유안타증권 리서치센터

KT&G 담배 사업 내 글로벌 비중 추이



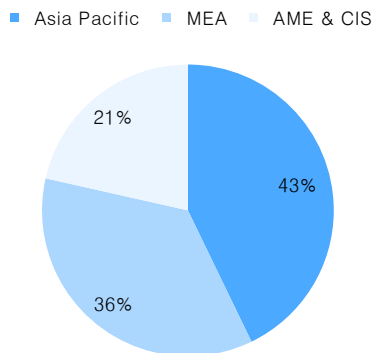
자료: KT&G, 유안타증권 리서치센터, 주) 해외 권련 + NGP 수량 기준

담배 사업 내 해외 권련 매출 비중 추이



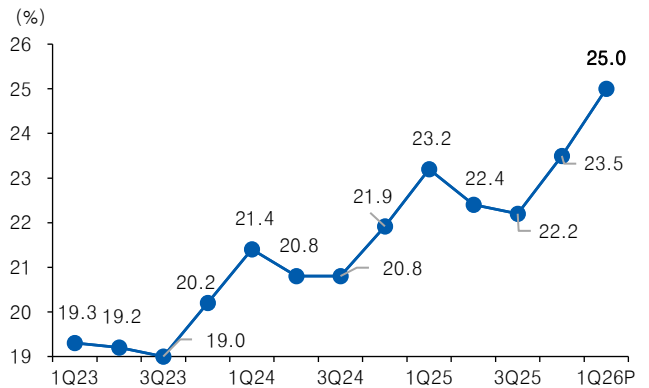
자료: KT&G, 유안타증권 리서치센터

해외 권련 권역별 수량 비중



자료: KT&G, 유안타증권 리서치센터

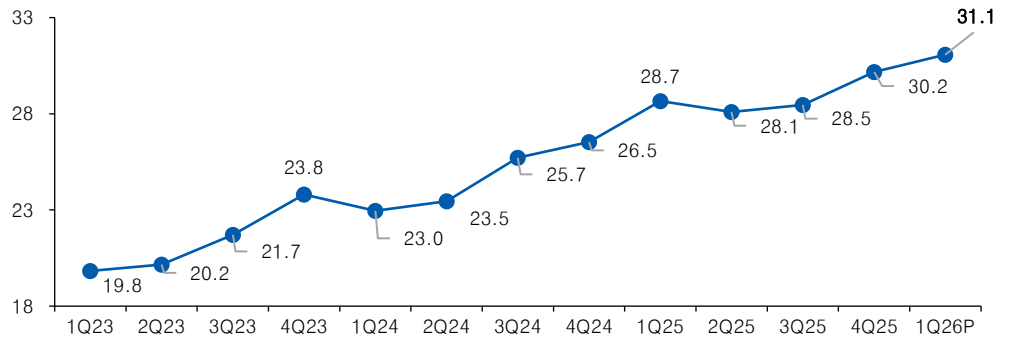
국내 NGP 침투율



자료: KT&G, 유안타증권 리서치센터

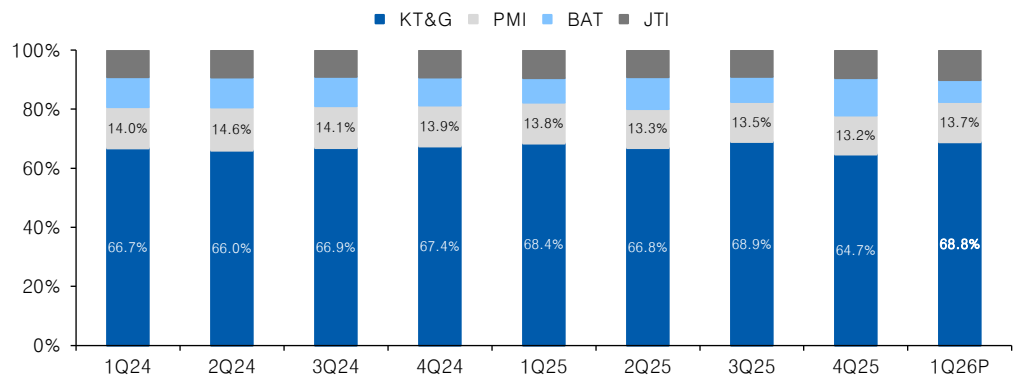
해외 관련 ASP 추이

(원/1개비당)



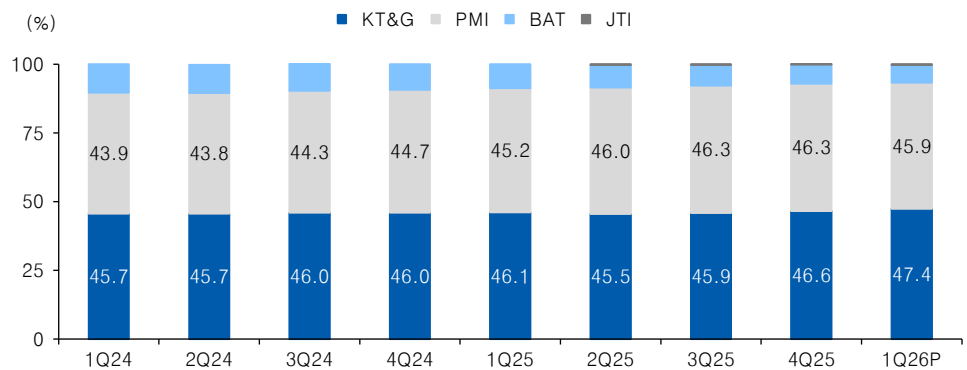
자료: KT&G, 유안타증권 리서치센터

국내 관련 시장 점유율 추이



자료: 한국담배협회, KT&G, 유안타증권 리서치센터

국내 NGP 시장 점유율 추이



자료: 한국담배협회, KT&G, 유안타증권 리서치센터

KT&G (033780) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	5,909	6,580	7,071	7,351	7,688
매출원가	3,007	3,435	3,700	3,664	3,789
매출총이익	2,902	3,144	3,371	3,688	3,899
판매비	1,713	1,801	1,863	1,979	2,119
영업이익	1,189	1,344	1,508	1,709	1,780
EBITDA	1,439	1,636	1,801	2,025	2,076
영업외손익	377	112	128	155	159
외환관련손익	364	-41	5	5	1
이자손익	73	36	11	17	32
관계기업관련손익	19	39	55	60	65
기타	-79	78	57	73	61
법인세비용차감전순손익	1,566	1,455	1,636	1,864	1,940
법인세비용	394	352	360	444	453
계속사업순손익	1,172	1,103	1,276	1,420	1,487
중단사업순손익	-7	-1	0	0	0
당기순이익	1,165	1,102	1,276	1,420	1,487
지배지분순이익	1,166	1,090	1,262	1,404	1,470
포괄순이익	1,195	1,212	1,309	1,452	1,519
지배지분포괄이익	1,197	1,200	1,296	1,438	1,505

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	822	583	1,051	1,382	1,422
당기순이익	1,165	1,102	1,276	1,420	1,487
감가상각비	219	260	265	293	276
외환손익	-327	47	-5	-5	-1
중속, 관계기업관련손익	-19	-39	-55	-60	-65
자산부채의 증감	-365	-804	-614	-470	-509
기타현금흐름	150	16	184	203	233
투자활동 현금흐름	-530	101	-480	-141	-251
투자자산	11	246	-225	-152	-175
유형자산 증가 (CAPEX)	-768	-640	-500	-350	-350
유형자산 감소	21	264	0	100	0
기타현금흐름	205	230	246	261	274
재무활동 현금흐름	-293	-948	-1,859	-1,955	-2,024
단기차입금	259	21	1	0	0
사채 및 장기차입금	680	275	0	0	0
자본	1	3	0	0	0
현금배당	-587	-604	-650	-745	-814
기타현금흐름	-647	-643	-1,210	-1,210	-1,210
연결범위변동 등 기타	105	41	1,333	809	1,176
현금의 증감	104	-222	45	94	324
기초 현금	1,032	1,136	914	959	1,053
기말 현금	1,136	914	959	1,053	1,376
NOPLAT	1,189	1,344	1,508	1,709	1,780
FCF	55	-57	551	1,032	1,072

자료: 유안타증권

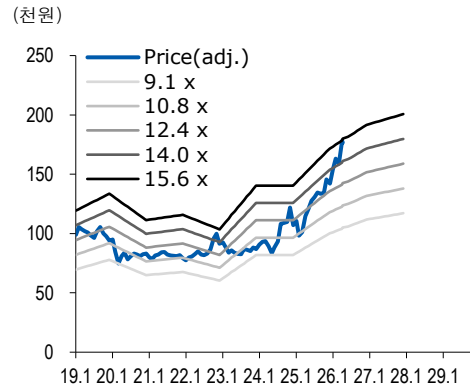
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	7,176	7,026	7,477	7,826	8,455
현금및현금성자산	1,136	914	959	1,053	1,376
매출채권 및 기타채권	1,895	2,159	2,272	2,362	2,470
재고자산	3,101	3,285	3,530	3,670	3,838
비유동자산	6,749	7,163	7,596	8,081	8,311
유형자산	2,664	2,823	3,058	3,414	3,488
관계기업 등 지분관련 자산	482	814	875	909	951
기타투자자산	2,370	2,337	2,501	2,619	2,751
자산총계	13,925	14,189	15,073	15,907	16,766
유동부채	3,143	3,237	3,420	3,525	3,651
매입채무 및 기타채무	2,336	2,152	2,312	2,404	2,514
단기차입금	288	333	333	333	333
유동성장기부채	157	424	424	424	424
비유동부채	1,424	1,616	1,657	1,680	1,708
장기차입금	214	106	106	106	106
사채	808	924	924	924	924
부채총계	4,567	4,853	5,077	5,205	5,359
지배지분	9,239	9,280	9,924	10,615	11,304
자본금	955	955	955	955	955
자본잉여금	535	538	538	538	538
이익잉여금	8,783	8,552	9,165	9,823	10,479
비지배지분	119	57	71	87	103
자본총계	9,358	9,336	9,995	10,702	11,407
순차입금	-352	552	481	374	36
총차입금	1,562	1,858	1,859	1,859	1,860

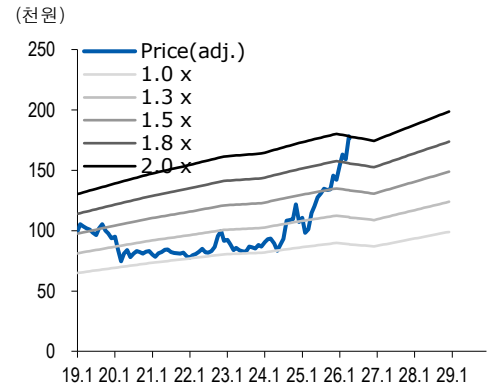
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	8,975	8,973	10,970	12,243	12,822
BPS	85,662	89,409	86,543	92,567	98,571
EBITDAPS	11,079	13,470	15,649	17,657	18,101
SPS	45,491	54,164	61,459	64,105	67,042
DPS	5,400	6,000	6,500	7,000	7,600
PER	10.9	13.9	16.1	14.4	13.8
PBR	1.1	1.4	2.0	1.9	1.8
EV/EBITDA	8.7	9.6	11.6	10.2	9.8
PSR	2.2	2.3	2.9	2.8	2.6

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	0.8	11.4	7.5	4.0	4.6
영업이익 증가율 (%)	1.8	13.0	12.2	13.3	4.2
지배순이익 증가율 (%)	29.1	-6.5	15.8	11.2	4.7
매출총이익률 (%)	49.1	47.8	47.7	50.2	50.7
영업이익률 (%)	20.1	20.4	21.3	23.2	23.2
지배순이익률 (%)	19.7	16.6	17.8	19.1	19.1
EBITDA 마진 (%)	24.4	24.9	25.5	27.5	27.0
ROIC	18.1	17.4	18.4	19.0	19.0
ROA	8.7	7.8	8.6	9.1	9.0
ROE	12.7	11.8	13.1	13.7	13.4
부채비율 (%)	48.8	52.0	50.8	48.6	47.0
순차입금/자기자본 (%)	-3.8	5.9	4.8	3.5	0.3
영업이익/금융비용 (배)	28.2	18.1	18.7	21.2	22.0

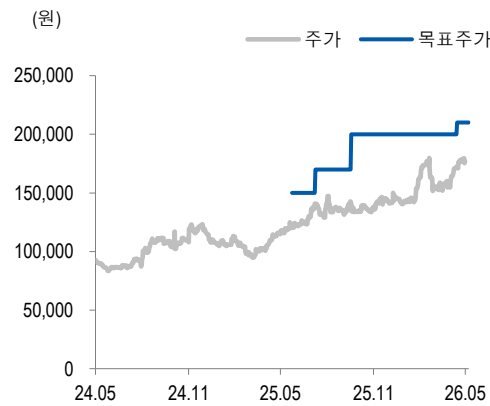
P/E band chart



P/B band chart



KT&G (033780) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-05-08	BUY	210,000	1년		
2026-04-21	BUY	210,000	1년		
2025-09-24	BUY	200,000	1년	-25.42	-10.15
2025-07-15	BUY	170,000	1년	-19.84	-13.41
2025-05-30	BUY	150,000	1년	-15.19	-6.20

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.9
Hold(중립)	5.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-05-07

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

## Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **손현정**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.