

고려아연 (010130)

이태환

taehwan.lee@daishin.com

투자의견

Marketperform

시장수익률, 유지

6개월 목표주가

750,000

유지

현재주가

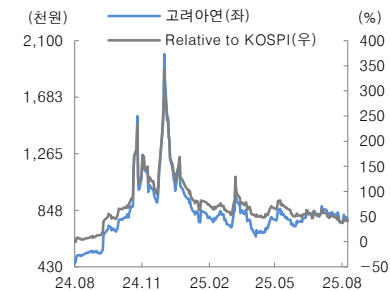
795,000

(25.08.13)

비철금속업종

KOSPI	3,224.37
시가총액	15,919십억원
시가총액비중	0.72%
자본금(보통주)	94십억원
52주 최고/최저	2,000,000원 / 510,000원
120일 평균거래대금	233억원
외국인지분율	11.99%
주요주주	와이피씨 외 9 인 29.16% 최유범 외 51 인 16.37%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-6.9	-2.8	2.2	55.9
상대수익률	-8.3	-21.4	-18.1	26.7



분명히 좋은 기업

- 2Q 연결 영업이익 2,589억원(-3.7% yoy) 기록. 컨센서스 소폭 하회
- 녹록치 않은 여건 속에서도 빛난 회소금속 실적. 자회사도 손익 개선
- 글로벌 공급망 재편 과정에서 경쟁우위 확보. 사업 펀더멘털 우수

투자의견 시장수익률, 목표주가 750,000원 유지

목표주가는 12MF BPS 430,142원에 타깃 PBR 1.58배를 적용한 기업 가치를 향 후 소각 예정 자기주식수를 차감한 연말 예상 주식수(1,866만주)로 나누어 산출. 타깃 PBR은 2025E ROE에 기반하여 ROE-PBR 방식으로 산출한 적정 PBR

2Q25 실적 및 국내 NDR(8/7~8/11) 주요 내용

2Q25 연결기준 매출액 3.8조원(+25.1% yoy), 영업이익 2,589억원(-3.7% yoy), 영업이익률 6.8%(-2.0%p yoy) 기록. 별도 실적은 아연연 가격 부진과 벤치마크 TC 하락, 환율 하락 등 전반적인 영업 여건이 좋지 않았음에도, 회소금속 부문 이 가격 호조와 더불어 수출 상승에 기반하여 매출이 +62% qoq 증가하였고, 이익률도 GPM 85.5%까지 상승하는 등 놀라운 이익 기여를 실현하였음. 연결자 회사는 SMC와 페달포인트가 흑자전환하는 등 손익이 개선되는 모습을 확인

국내 주요 기관투자자들을 대상으로 3일간 NDR을 진행. 주요 관심사는 1) 주 요 금속(아연-은) 업황, 2) 회소금속 사업 방향성, 3) 구리 건설제련 설비, 4) 재 무 건전성 강화, 5) 심해채굴업체 TMC 투자 관련 이슈, 5) 주주환원정책 업데이 트, 6) 경영권 분쟁 상황 이슈 등. 주요 Q&A 답변 내용은 3페이지를 참고

분명히 좋은 기업

전통적인 제련 사업의 한계를 넘어 회소금속과 구리·니켈 등 사업 포트폴리오를 다 변화함으로써 글로벌 공급망 재편 과정에서 경쟁우위를 확보 중. 1) 2차원료 리사 이클링 비중 확대, 2) LNG·신재생에너지 기반 전력 조달, 3) 적극적인 주주환원정책 수립 및 이행 등을 통해 기업의 질적 성장과 ESG 준수를 병행하는 계획. 영업 외 적인 이슈에 다소 주목도가 높은 상황이나, 침체된 제련 업황에서도 견조한 실적을 기록함으로써 사업 구조의 우수성을 증명. 펀더멘털에 대해서도 주목 필요

(단위: 십억원, %)

구분	2024	1Q25	2Q25			3Q25		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정
매출액	3,058	3,833	3,703	3,825	25.1	-0.2	3,714	3,988
영업이익	269	271	269	259	-3.7	-4.5	279	253
순이익	177	163	132	331	87.4	103.7	167	167

자료: 고려아연, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	9,705	12,053	15,624	15,805	16,085
영업이익	660	723	994	990	1,215
세전순이익	728	293	1,110	967	1,250
총당기순이익	533	195	797	658	850
지배지분순이익	527	191	801	662	855
EPS	26,127	9,190	39,424	35,461	45,834
PER	19.1	109.5	19.7	21.9	16.9
BPS	465,299	353,002	382,988	436,706	466,770
PBR	1.1	2.8	2.0	1.8	1.7
ROE	5.7	2.3	10.6	8.3	10.1

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 고려아연, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	14,779	14,347	15,624	15,805	5.7	10.2
판매비와 관리비	511	496	548	553	7.3	11.6
영업이익	1,084	1,034	994	990	-8.3	-4.2
영업이익률	7.3	7.2	6.4	6.3	-1.0	-0.9
영업외손익	-290	-355	116	-23	흑자조정	적자유지
세전순이익	794	679	1,110	967	39.9	42.5
지배지분순이익	558	481	801	662	43.6	37.7
순이익률	3.7	3.3	5.1	4.2	1.4	0.8
EPS(지배지분순이익)	26,947	25,749	39,424	35,461	46.3	37.7

자료: 고려아연, 대신증권 Research Center

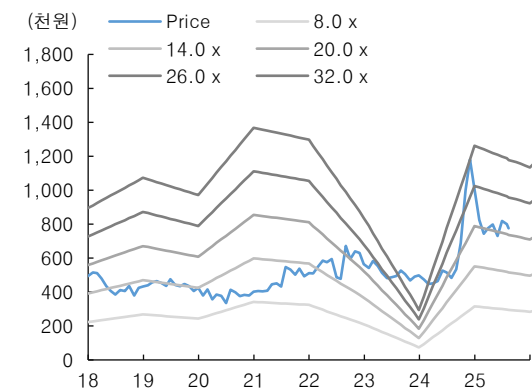
고려아연 목표주가 산출

(단위: 원, 배, %)

		비고
BPS	430,142	고려아연 12MF BPS
Target PBR	1.58	적정 PBR = (ROE-g) / (COE-g) 1) 고려아연 2025E ROE: 10.6% 2) 영구성장률(g): 1.33% 3) 자기자본비용: 7.2% (Rf: 2.9%, Rm: 9%, 104주베타: 0.70)
적정주가	679,406	BPS * Target PBR
적정 시가총액	14,06조원	679,406원 * 기존 발행주식수 20,703,283주
목표주가	750,000원	14,06조원 / 18,663,253주(공개매수 자기주식 204만30주 소각 감안) = 753,670원 ≒ 750,000원
현재주가	795,000원	2025.08.13 기준
상승여력(%)	-5.6%	

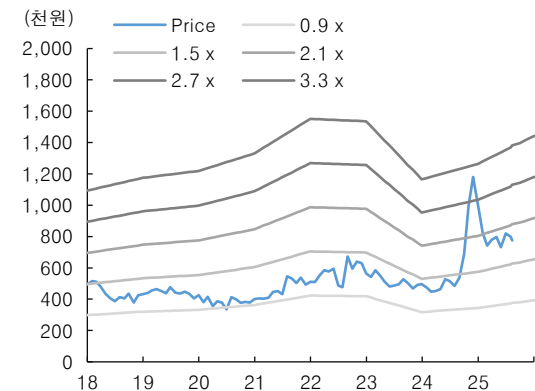
자료: 대신증권 Research Center

고려아연 12MF PER 밴드



자료: Quantilise, 대신증권 Research Center

고려아연 12MF PBR 밴드



자료: Quantilise, 대신증권 Research Center

주요 Q&A

Q. 아연, 연 가격 및 Spot TC를 고려할 때, 하반기 업황 전망은?

A. 아연은 최근 주요 제련소 생산 중단이 나타나면서 공급 축소에 따른 가격 반등이 실현되고 있고, 광산 생산량 증가로 Spot TC도 95불까지 상승했기 때문에 업황 바닥을 탈출하고 있음. 연은 여전히 가격 부진, Spot TC도 마이너스지만, 연 정광에서 추출할 수 있는 부산물(귀금속, 희소금속)을 고려할 때 특별히 우려할 사항은 아님

Q. 희소금속 실적 성장 요인과 미-중 관계 변동에 따른 가격 변동 가능성은?

A. 중국 수출 통제에 따른 가격 상승이 가장 크지만, 희수율 향상에 따른 생산량 증가 효과도 더해졌음. 공정설비 개선 및 수출 향상(증기 목표 90% 이상)이 실현되고 있으며, 올해 안티모니 판매량 목표도 4,376톤(+25% yoy)로 상향 조정하였음. 미-중 무역분쟁이 쉽게 종결되기는 어려워 보이며, 중국이 전략광물 통제를 협상 무기로 적극 활용하고 있는 점을 고려하면 수출 전면개방 가능성은 낮아 높은 가격대 유지 전망

Q. 내년 예정 구리 건식 제련 생산량 및 마진과 2차 원료 수급 비중은 어떻게 될지?

A. 예정 CAPA는 3.5만톤이며, 기존 구리 매출액에서 연간 약 5천억원이 증액될 것으로 예상. 수익성은 기존 습식 제련(부산물 회수) 대비 낮겠으나, 아연·연 대비 양호한 수준이 될 것으로 전망. 현재는 2차 원료 비중(1만톤 이하)이 낮으나, 내년부터 약 10~11만톤의 2차원료가 필요하며 이 중 3~4만톤을 자회사 폐달포인트 통해 조달 예정

Q. 재무건전성 강화 노력

A. 고금리 단기 차입금(평균 금리 5.4%)을 저금리 장기 차입금(평균 금리 3.5%)으로 전환하여 연간 500억원 이상의 이자비용 절감 예상. 절대 규모도 전년 말 2.3조원에서 2분기 말 기준 2.1조원으로 낮추는데 성공. 연간 1조원 이상의 현금흐름 유지 가능

Q. TMC 인수 배경과 ISA(국제해저기구) 조사에 따른 국제법 위반 논란

A. TMC는 미국에 상장된 캐나다 회사로, 심해 망간단괴 채굴권을 보유하고 있으며 미국 (ISA 비회원국) 트럼프 대통령의 행정명령으로 상업적 채굴을 추진할 수 있게 됐음. 고려아연은 TMC 지분 5.4%를 약 1천억원에 취득했으며, 까다로운 조건을 충족할 시 추가 1.9%에 대한 워런트 행사가 가능. ISA를 위반하지 않기 위해 광물에 대한 소유권 없이 온산제련소에서 단순 제련가공 업무만 수행하고 TMC에 넘기는 톨링(Tolling) 형태의 사업을 구상. 미국 제련소 투자는 하나의 대안일 뿐 구체적인 것은 아님

Q. 중간 배당 없었는데 주주환원정책 업데이트 사항 있나?

A. 1.7조원 규모의 자사주 소각이 예정되어 있기 때문에 중간 배당을 제외했지만, 연간 실적을 기반으로 기말 배당금이 결정될 예정이며 작년 연간 배당 대비 낮지 않을 전망

고려아연 분기/연간 실적 추정

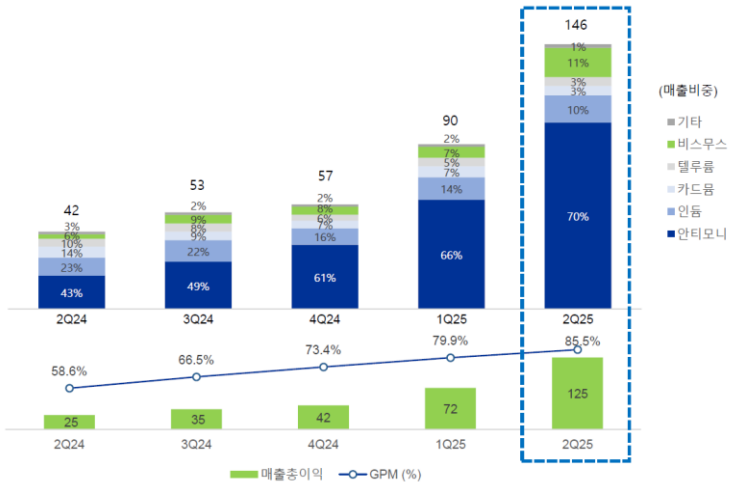
(단위: 십억원, %, 천톤, 천원/톤, 달러/톤)

	(단위)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
별도 매출액	(십억원)	1,814	1,988	2,029	2,258	2,389	2,462	2,564	2,622	8,089	10,037
YoY	(%)	-0.1%	11.2%	13.8%	18.5%	31.7%	23.9%	26.3%	16.1%	10.9%	24.1%
QoQ	(%)	-4.8%	9.6%	2.1%	11.3%	5.8%	3.1%	4.1%	2.3%		
아연 매출액	(십억원)	596	599	593	773	656	620	668	685	2,561	2,629
연 매출액	(십억원)	354	369	334	364	339	317	359	385	1,421	1,400
금 매출액	(십억원)	155	172	188	233	358	415	354	376	748	1,504
은 매출액	(십억원)	501	586	655	641	747	772	827	819	2,383	3,165
구리 매출액	(십억원)	85	107	104	94	112	108	109	108	390	437
아연 판매량	(천톤)	169	152	146	176	146	151	162	171	643	630
연 판매량	(천톤)	115	113	103	115	104	100	113	125	446	443
금 판매량	(kg)	1,753	1,667	1,740	1,953	2,675	2,800	2,292	2,430	7,113	10,197
은 판매량	(톤)	501	497	511	464	515	520	498	494	1,973	2,027
구리 판매량	(천톤)	7	8	7	8	8	8	8	7	31	32
아연 ASP	(\$/MT)	2,654	2,866	2,996	3,138	3,023	2,910	2,937	2,896	2,913	2,942
연 ASP	(\$/MT)	2,310	2,392	2,388	2,263	2,191	2,240	2,259	2,229	2,338	2,230
금 ASP	(\$/g)	67	75	80	85	90	105	110	112	77	104
은 ASP	(\$/kg)	752	861	943	986	980	1,050	1,187	1,196	886	1,103
구리 ASP	(\$/MT)	8,492	9,786	9,189	9,205	9,089	9,449	9,644	9,691	9,168	9,468
별도 영업이익	(십억원)	191	257	179	187	273	266	245	204	814	988
YoY	(%)	23.1%	56.3%	7.5%	-15.6%	43.0%	3.4%	36.7%	9.3%	15.1%	21.4%
QoQ	(%)	-13.8%	35.0%	-30.4%	4.2%	46.1%	-2.4%	-8.0%	-16.7%		
별도 OPM	(%)	10.5%	12.9%	8.8%	8.3%	11.4%	10.8%	9.6%	7.8%	10.1%	9.8%
아연 TC	(십억원)	274	165	165	165	165	80	80	80	192	101
연 TC	(십억원)	110	85	85	85	85	30	30	30	91	44
연결 매출액	(십억원)	2,375	3,058	3,207	3,413	3,833	3,825	3,988	3,978	12,053	15,624
YoY	(%)	-6.0%	23.8%	39.8%	41.3%	61.4%	25.1%	24.4%	16.6%	24.2%	29.6%
QoQ	(%)	-1.6%	28.7%	4.9%	6.4%	12.3%	-0.2%	4.2%	-0.2%		
연결 영업이익	(십억원)	185	269	150	120	271	259	253	211	723	994
YoY	(%)	26.6%	72.6%	-6.5%	-39.3%	46.9%	-3.7%	68.6%	75.7%	9.6%	37.4%
QoQ	(%)	-6.8%	45.6%	-44.2%	-19.8%	125.5%	-4.5%	-2.3%	-16.4%		
연결 OPM	(%)	7.8%	8.8%	4.7%	3.5%	7.1%	6.8%	6.3%	5.3%	6.0%	6.4%
연결 당기순이익	(십억원)	112	175	153	(246)	162	330	165	140	195	797
지배주주순이익	(십억원)	107	177	156	(249)	163	331	167	141	191	801
YoY	(%)	-23.6%	46.6%	102.7%	적전	52.1%	87.4%	6.7%	흑전	-63.8%	319.6%
QoQ	(%)	-43.7%	65.4%	-11.5%	적전	흑전	103.7%	-49.7%	-15.5%		

자료: 대신증권 Research Center

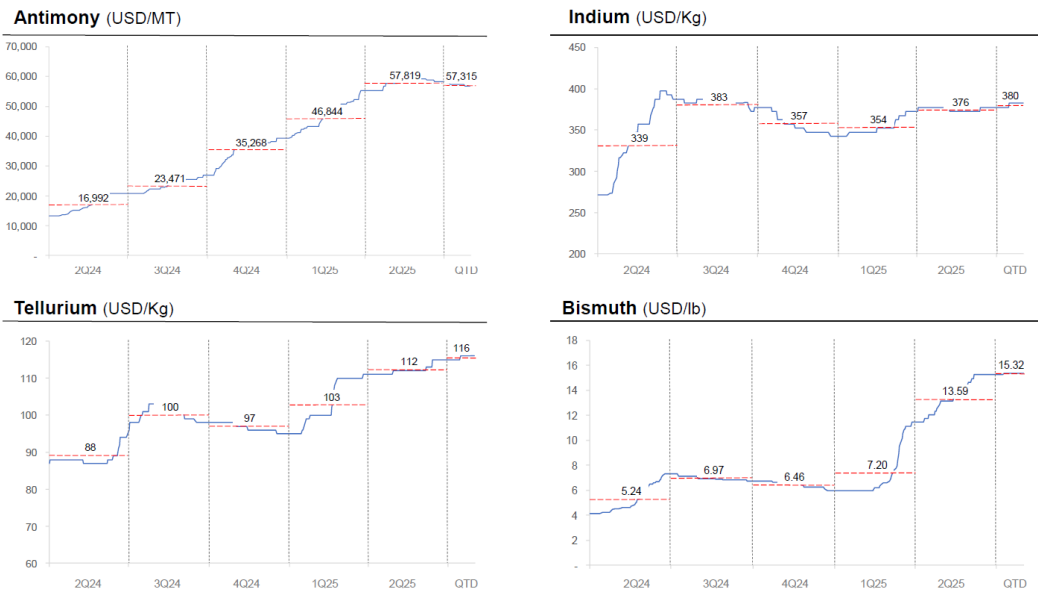
희소금속(Minor Metal) 실적 추이

분기별 매출액 추이 (희소금속) (십억원)



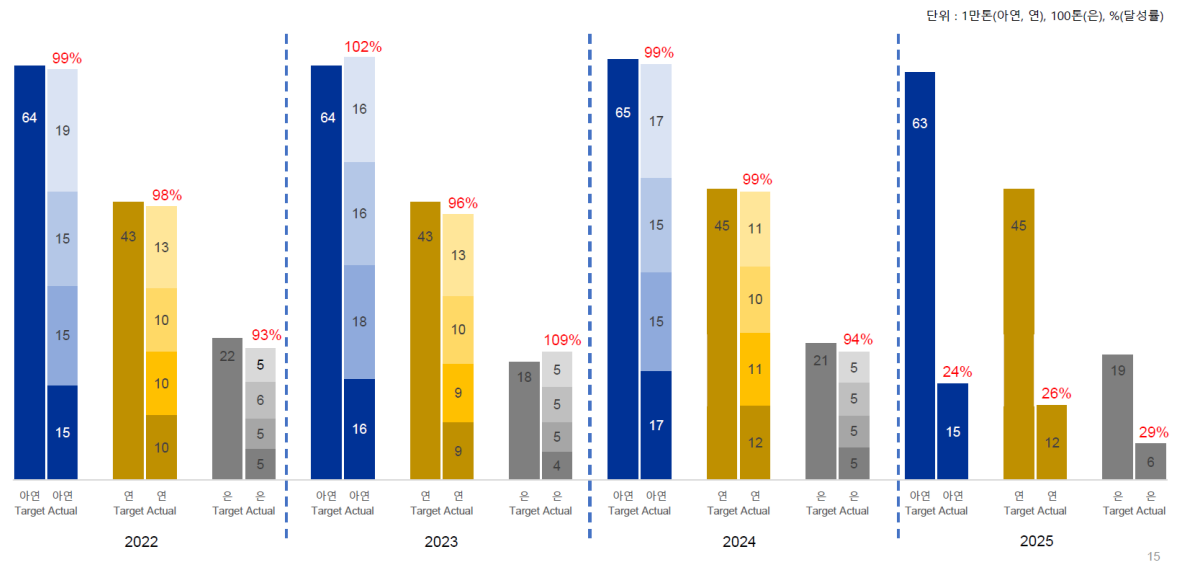
자료: 고려아연, 대신증권 Research Center

희소금속(Minor Metal) 가격 추이



자료: 고려아연, 대신증권 Research Center

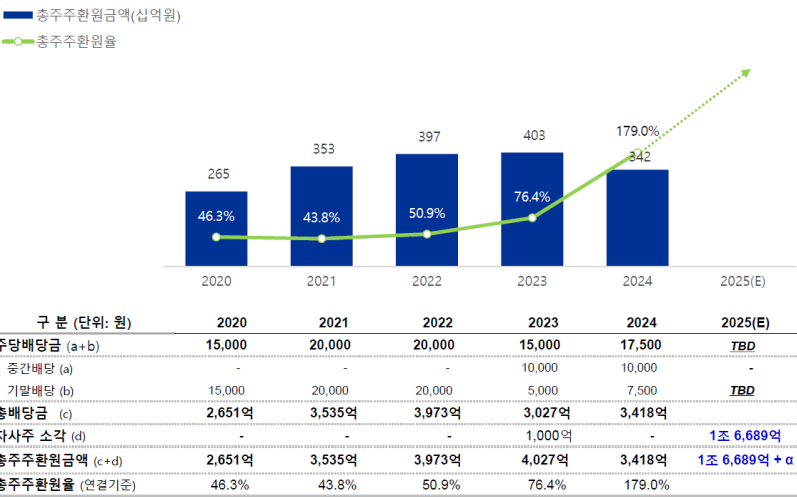
최근 3개년 판매계획 대비 달성 및 '25년 판매계획



자료: 고려아연, 대신증권 Research Center

주주환원 정책

주주환원 추이



주주환원정책 Highlights

- 3년 평균 총주주환원율 40% 이상 유지 (연결기준, 2025-2027)
- 유보율 8,000% 이하 유지 목표
- '24년 공개매수를 통해 취득한 자사주 2,040,030주 (발행주식 9.85%) 전량 소각
- 6월 680,010주 소각 완료
- 9, 12월 각 680,010주 소각 예정

자료: 고려아연, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

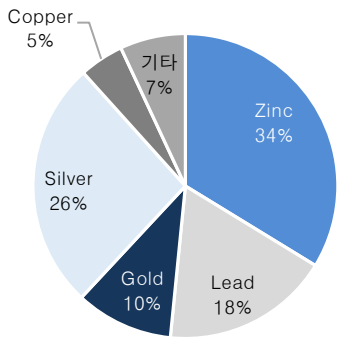
- 영풍그룹 계열사로 분류되는 국내 최대의 비철금속 제련업체
- 주력사업은 아연, 연(납) 주괴 생산 및 판매이며, 이외 부산물로 생산되는 금, 은 등의 귀금속을 판매
- 국내 온산에 위치한 일관제련소와 호주 SMC 아연제련소를 운영. 종속회사인 징크옥사이드코퍼레이션, 서린상사 등이 연결 반영
- 자산 14조 3,835억원, 부채 6조 7,293억원, 자본 7조 6,541억원
- 발행주식 수: 20,703,283주 / 자기주식수: 2,533,402주

주가 변동요인

- 아연, 연 Benchmark Treatment Charge 계약
- 아연, 연, 금, 은 등 금속가격 추이
- 주요 비철금속 광석 수급 전망

주: 주식수는 보통주와 우선주 모두 포함, 재무제표는 2025년 3월 기준
자료: 고려아연, 대신증권 Research Center

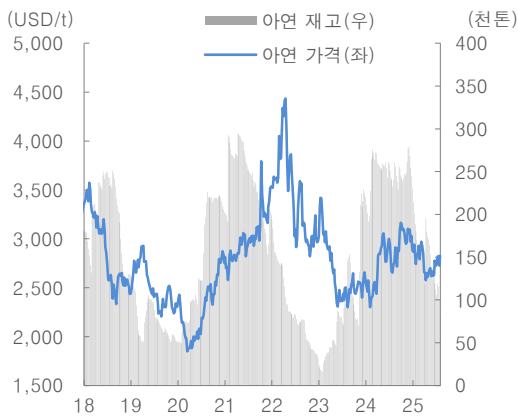
매출 비중 추이



주: 2024년 매출액 기준
자료: 고려아연, 대신증권 Research Center

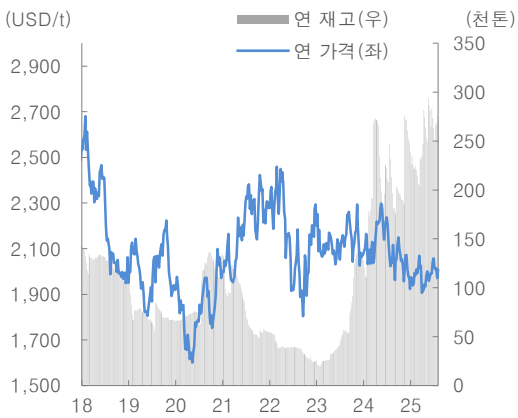
Earnings Driver

LME 아연(Zinc) 3M 선물 가격



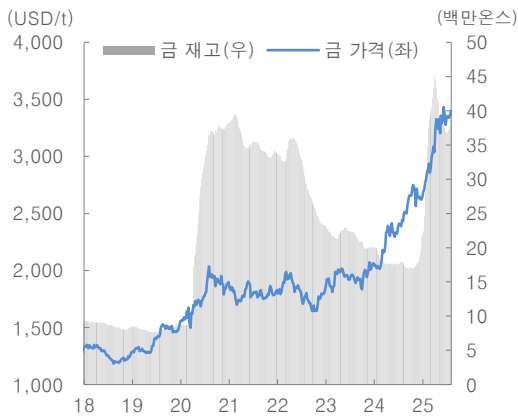
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

LME 연(Lead) 3M 선물 가격



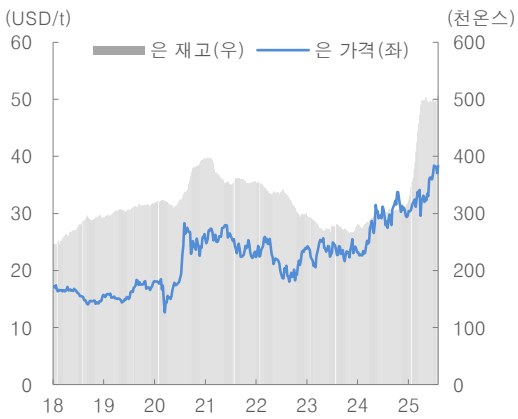
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

CMX 금(Gold) 현물 가격



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

CMX 은(Silver) 현물 가격



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	9,705	12,053	15,624	15,805	16,085
매출원가	8,743	10,912	14,082	14,262	14,314
매출총이익	962	1,141	1,542	1,543	1,771
판매비와관리비	302	417	548	553	556
영업이익	660	723	994	990	1,215
영업이익률	6.8	6.0	6.4	6.3	7.6
EBITDA	979	1,076	1,324	1,319	1,542
영업외손익	68	-431	116	-23	35
관계기업손익	-29	-111	-63	-101	-90
금융수익	323	259	326	304	308
외환관련이익	81	84	76	76	76
금융비용	-207	-499	-353	-301	-303
외환관련손실	21	144	33	33	33
기타	-19	-80	206	75	120
법인세비용차감전순손익	728	293	1,110	967	1,250
법인세비용	-195	-98	-313	-310	-400
계속사업순손익	533	195	797	658	850
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	533	195	797	658	850
당기순이익률	5.5	1.6	5.1	4.2	5.3
비지배지분순이익	6	4	-4	-4	-5
지배지분순이익	527	191	801	662	855
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-7	20	20	20	20
포괄순이익	460	394	997	857	1,049
비지배지분포괄이익	6	10	-5	-5	-7
지배지분포괄이익	454	384	1,001	862	1,056

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	26,127	9,190	39,424	35,461	45,834
PER	19.1	109.5	19.7	21.9	16.9
BPS	465,299	353,002	382,988	436,706	466,770
PBR	1.1	2.8	2.0	1.8	1.7
EBITDAPS	48,506	51,801	65,172	70,666	82,634
EV/EBITDA	9.8	21.9	14.1	14.0	11.7
SPS	480,872	580,162	768,829	846,862	861,842
PSR	1.0	1.7	1.0	0.9	0.9
CFPS	47,988	54,889	88,530	90,324	104,732
DPS	15,000	17,500	17,500	17,500	17,500

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-13.5	24.2	29.6	1.2	1.8
영업이익 증가율	-28.2	9.6	37.4	-0.4	22.7
순이익 증가율	-33.2	-63.5	309.3	-17.5	29.2
수익성					
ROIC	6.9	6.0	7.6	6.8	8.2
ROA	5.5	5.4	6.5	6.3	7.6
ROE	5.7	2.3	10.6	8.3	10.1
안정성					
부채비율	24.9	94.8	93.6	87.6	82.3
순차입금비율	-11.1	31.9	36.4	31.4	24.6
이자보상배율	15.6	6.1	7.2	7.7	9.9

자료: 고려아연, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,572	7,567	8,318	8,532	9,103
현금및현금성자산	677	894	245	338	744
매출채권 및 기타채권	591	864	1,103	1,115	1,134
재고자산	2,638	3,780	4,900	4,957	5,045
기타유동자산	1,666	2,029	2,070	2,122	2,180
비유동자산	6,474	7,225	7,254	7,248	7,255
유형자산	3,869	4,819	4,800	4,783	4,768
관계기업투자금	491	335	361	349	349
기타비유동자산	2,114	2,072	2,093	2,115	2,138
자산총계	12,046	14,792	15,572	15,780	16,358
유동부채	1,903	6,366	6,931	6,765	6,775
매입채무 및 기타채무	1,061	1,844	2,318	2,342	2,379
차입금	619	3,320	3,154	2,996	2,996
유동상채무	74	26	289	260	234
기타유동부채	148	1,176	1,170	1,166	1,165
비유동부채	501	831	596	603	610
차입금	165	480	238	235	233
전환증권	4	0	0	0	0
기타비유동부채	332	350	359	367	377
부채총계	2,404	7,197	7,527	7,368	7,384
자배지분	9,390	7,334	7,783	8,150	8,711
자본금	105	105	94	94	94
자본잉여금	1,622	1,619	1,619	1,619	1,619
이익잉여금	7,843	7,601	8,060	8,428	8,989
기타지분변동	-179	-1,991	-1,991	-1,991	-1,991
비자배지분	252	262	262	262	262
자본총계	9,642	7,595	8,045	8,412	8,973
순차입금	-1,066	2,425	2,926	2,642	2,206

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	821	516	540	1,276	1,432
당기순이익	533	195	797	658	850
비현금항목의 가감	435	946	1,002	1,028	1,105
감가상각비	319	353	330	329	327
외환손익	-2	154	47	47	47
지분법평가손익	29	111	63	101	90
기타	89	328	561	552	641
자산부채의 증감	239	-458	-893	-54	-78
기타현금흐름	-386	-167	-365	-356	-445
투자활동 현금흐름	-622	-1,355	-363	-327	-339
투자자산	-142	-292	-29	7	-4
유형자산	-416	-1,112	-299	-299	-299
기타	-65	49	-35	-35	-36
재무활동 현금흐름	-316	1,098	-511	-497	-336
단기차입금	-200	2,534	-166	-158	0
사채	0	987	-2	-2	-2
장기차입금	5	89	-240	0	0
유상증자	527	-3	-10	0	0
현금배당	-599	-315	-342	-294	-294
기타	-48	-2,195	250	-42	-39
현금의 증감	-104	217	-648	93	406
기초 현금	781	677	894	245	338
기말 현금	677	894	245	338	744
NOPLAT	483	482	714	673	826
FCF	365	-293	724	682	833

[Compliance Notice]

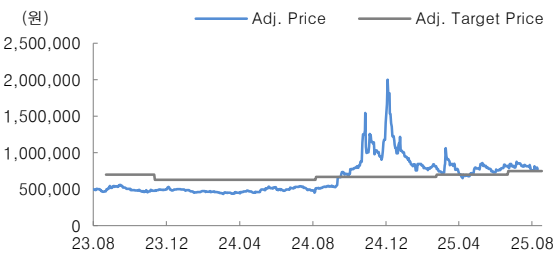
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이태환)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

고려아연(010130) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.08.14	25.06.24	25.02.25	25.02.08	24.11.04	24.10.04
투자의견	Marketperfor	Marketperfor	Marketperfor	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	750,000	750,000	700,000	670,000	670,000	670,000
과리율(평균.%)		8.58	11.28	19.75	35.07	7.13
과리율(최대/최소.%)		1.20	(6.71)	13.43	(23.88)	(23.88)
제시일자	24.08.30	24.08.08	24.07.15	24.05.13	24.05.06	24.04.16
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	670,000	670,000	630,000	630,000	630,000	630,000
과리율(평균.%)	(12.81)	(21.04)	(20.95)	(18.75)	(25.01)	(25.14)
과리율(최대/최소.%)	9.70	(18.36)	(14.76)	(14.13)	(15.87)	(15.87)
제시일자	24.04.01	24.02.06	24.01.10	23.12.07	23.12.02	23.11.13
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	630,000	630,000	630,000	630,000	630,000	630,000
과리율(평균.%)	(25.01)	(24.84)	(22.99)	(21.44)	(21.09)	(22.03)
과리율(최대/최소.%)	(15.87)	(15.87)	(15.87)	(15.87)	(15.87)	(21.11)
제시일자	23.10.12	23.09.27	23.08.31	23.08.24		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표주가	700,000	700,000	700,000	700,000		
과리율(평균.%)	(27.94)	(25.07)	(23.81)	(25.75)		
과리율(최대/최소.%)	(20.43)	(20.43)	(20.43)	(22.14)		

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일
자:20250811)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중	Underperform(매도)
비율	90.1%	9.9%	0.0%

산업 투자의견

- － Overweight(비중확대)
：향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- － Neutral(중립)
：향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- － Underweight(비중축소)
：향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- － Buy(매수)
：향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- － Marketperform(시장수익률)
：향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- － Underperform(시장수익률 하회)
：향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상