코스맥스(192820)

매수(유지)

목표주가: 300,000원 (상향)

KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
49	64	60	29

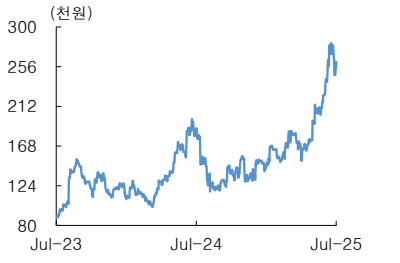
Stock Data

KOSPI(7/9)		3,134
주가(7/9)		261,000
시가총액(십억원)		2,962
발행주식수(백만)		11
52주 최고/최저가(원)		282,000/117,700
일평균거래대금(6개월, 백만원)		19,013
유동주식비율/외국인지분율(%)		70.6/36.4
주요주주(%)	코스맥스비티아이 외 10인	27.5
	국민연금공단	13.3

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	15.5	73.5	44.7
KOSPI 대비(%p)	5.8	49.3	35.4

주가추이



자료: FnGuide

2Q25 Preview: 주가 조정은 언제나 매수 기회

영업이익이 시장 기대치에 부합할 전망

2025년 2분기 연결기준 매출액은 6,453억원(+17.0% YoY), 영업이익은 621억원(+32.9% YoY, OPM +9.6%)을 예상하며, 영업이익은 시장 기대치에 부합할 전망이다. 국내 브랜드의 양호한 수출로 한국법인 매출은 전년동기대비 22.7% 증가, 영업이익은 488억원(+41.3%, OPM +11.4%)을 기록할 걸로 예상한다. 회복을 기대했던 중국법인의 매출 흐름이 다소 아쉽다. 광저우 법인의 부진으로 중국 법인 매출은 전년동기대비 5.2% 증가에 그칠 것이다. 올해 1분기까지 양호한 흐름을 보였던 인도네시아법인의 매출이 이번 분기에는 소폭 역성장 할 걸로 예상한다. 2분기에 반영될 계획이었던 매출 중 일부가 1분기에 반영된 것과 공동 영업에 따라서 타법인으로 매출이 반영된 점 등 복합적 요인으로 추정한다. 다행히 태국법인은 1분기에 이어 2분기에도 양호한 매출 증가(+144% YoY)를 이어간다.

아쉬움은 있지만, 스토리는 변함없어

인도네시아와 광저우 법인의 매출 흐름에는 아쉬움이 남지만, 코스맥스의 장기 스토리는 변함없다. 2025년 1분기 기준 코스맥스의 연결기준 매출에서 직수출 비중은 15.9%이다. 트럼프 대통령이 야기한 관세 리스크로 글로벌 뷰티 기업(ex. 에스티로더, 로레알 등)들의 공급망 다변화 니즈는 더욱더 높아지고 있다. 동시에 시장 대응 속도를 높이기 위해서도 중저가 제품에 대해서는 아웃소싱을 적극적으로 확대할 전망이다. 한국 뿐 아니라 중국, 인도네시아, 태국에 생산 시설을 보유하고 있는 코스맥스한테 매우 긍정적인 흐름이다.

목표주가를 13.2% 상향한 300,000원을 제시

코스맥스에 대하여 투자의견 매수를 유지하고 목표주가를 기존 265,000원에서 13.2% 상향한 300,000원을 제시한다(표1). 12MF 투자시점 변경과 목표 PER 배수를 소폭 상향했다. 6월에 주가가 급등했기 때문에(+33.1% YoY vs. 코스피 +13.9%), 주가 조정이 이어질 가능성이 높다. 그러나 글로벌 화장품 기업들의 생산 아웃소싱 증가 가능성과 여전히 견조한 태국법인 성과 등을 고려했을 때, 주가 조정으로 밸류에이션 매력이 높아지는 순간이 매수 기회임은 분명하다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2023A	1,777	116	57	5,036	174.0	175	25.1	10.5	4.0	12.1	0.4
2024A	2,166	175	86	7,562	50.2	244	19.7	9.5	3.6	20.5	1.5
2025F	2,505	234	120	10,580	39.9	316	24.7	11.3	5.7	24.3	1.2
2026F	2,930	279	199	17,550	65.9	362	14.9	9.4	4.1	32.2	1.5
2027F	3,419	332	237	20,858	18.8	418	12.5	7.6	3.2	29.0	1.6

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

김명주
myoungjoo.kim@koreainvestment.com

전유나
jeonynki@koreainvestment.com

한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

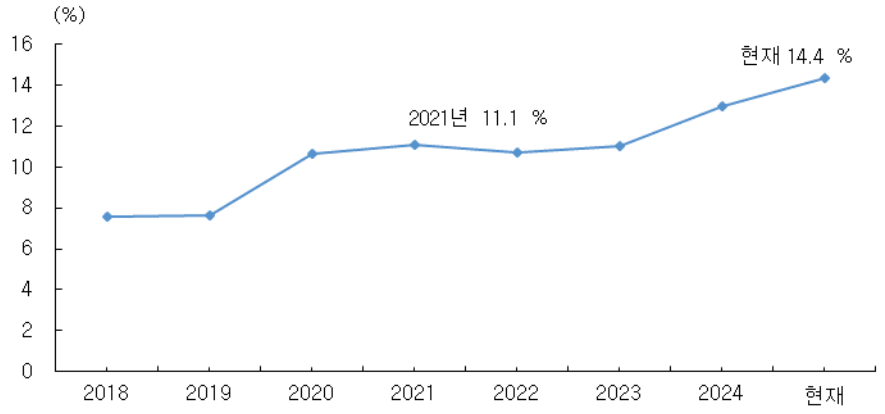
<표 1> 목표주가 산정

(단위: 십억원, 배, 원, %)

		비교
12MF 지배주주 순이익	**179**	
목표 PER	18.9	**기존 배수 18.3배에서 소폭 상향한 18.9배를 사용** 2021년 11.1%였던 점유율이 2025년에는 16.1%(+5.0%p)까지 늘어날 걸로 전망하며, 이를 반영하여 2021년 배수(12.6배)에 50%의 할증을 적용한 18.9배를 사용
적정시가총액	3,381	
발행주식수(천주)	11,350	
목표주가 (원)	**300,000**	
현재주가 (원)	261,000	
상승여력	14.9	

주: 2025년 7월 9일 종가 기준
자료: 한국투자증권

[그림 1] 글로벌 주요 18개국(중국과 홍콩을 포함)에서 수입하는 화장품 중 한국의 점유율. 2021년 11.1%였던 점유율이 현재는 14.4%임. 올해 16.1%까지 높아질 걸로 전망



주: 1. HS code 3304 기준
2. 18개국은 일본, 중국, 홍콩, 태국, 인도네시아, 말레이시아, 싱가포르, 인도, 호주, 미국, 캐나다, 브라질, 프랑스, 독일, 영국, 네덜란드, 폴란드, 남아프리카임
3. 현재 점유율은 데이터 공개가 되어있지 않은 인도는 2024년 1~6월 기준, 일본, 중국, 미국, 태국, 브라질은 25년 1~5월, 베트남, 네덜란드, 폴란드는 1~3월, 그 외 국가는 1~4월 누적 기준
자료: ITC, 한국투자증권

<표 2> 코스맥스 2025년 2분기 실적 추정

(단위: 십억원, %, %p)

	2Q25F	기존추정	차이	컨센서스	차이	1Q25	증감률	2Q24	증감률
매출	**645**	**647**	**(0.3)**	**649**	**(0.6)**	**589**	**9.6**	**551**	**17.0**
국내	427	418	2.2			363	17.8	348	22.7
중국	155	162	(4.0)			158	(1.4)	148	5.2
영업이익	**62**	**58**	**6.9**	**64**	**(2.2)**	**51**	**20.9**	**47**	**32.9**
국내	49	41	17.6			34	42.1	35	41.3
중국	7	8	(21.2)			10	(31.0)	3	151.1
영업이익률(%)	**9.6**	**9.0**	**0.6**			**8.7**	**0.9**	**8.5**	**1.2**
지배주주순이익	29	36	(18.7)	39	(24.2)	8	21.3	34	(12.6)

자료: 한국투자증권

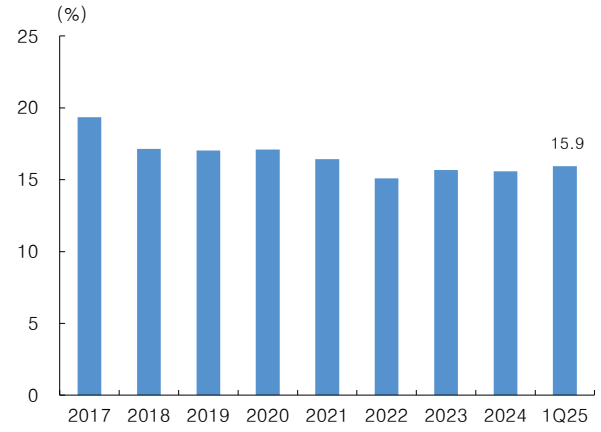
<표 3> 코스맥스 연간 실적 변경

(단위: 십억원, %, %p)

	변경후		변경전		증감률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	**2,505**	**2,930**	**2,507**	**2,935**	**(0.1)**	**(0.2)**
영업이익	**234**	**279**	**232**	**271**	**0.7**	**2.8**
영업이익률	9.3	9.5	9.3	9.2	0.1	0.3
지배주주순이익	120	199	128	195	(6.4)	2.2
EPS	10,580	17,550	11,300	17,175	(6.4)	2.2
BPS	45,431	63,617	45,897	63,768	(1.0)	(0.2)
ROE(%)	24.3	32.2	25.8	31.3	(1.5)	0.9

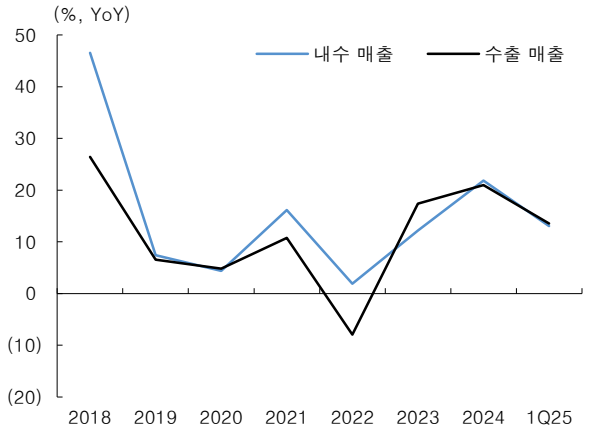
주: 2025년 2분기에 영업외에 미국법인의 일회성 비용(약 -80억원 내외) 발생 가능성이 높아 이를 반영
자료: 한국투자증권

[그림 2] 코스맥스의 전체 매출 중 수출 비중 추이. 2025년 1분기 기준 15.9%를 기록



주1: 코스맥스의 일부 해외법인은 글로벌 브랜드의 수주를 받으며, 이는 수출 매출로 인식됨
주2: 내수와 수출 매출은 연결조정 금액이 반영되기 전 금액을 사용
자료: 전자공시시스템, 한국투자증권

[그림 3] 코스맥스의 내수 매출과 수출 매출 증감 추이. 수출 물량이 내수 매출 증감과 유사한 수준으로 늘어난 점이 인상적. K뷰티 글로벌 인기에 따라서 내수 수출 매출이 23~24년 매우 양호했음



자료: 전자공시시스템, 한국투자증권

<표 4> 코스맥스 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**527**	**551**	**530**	**558**	**589**	**645**	**620**	**652**	**675**	**759**	**732**	**765**	**1,777**	**2,166**	**2,505**	**2,930**	**3,419**
한국	315	348	348	346	363	427	424	419	416	498	495	492	1,058	1,358	1,633	1,902	2,195
중국	157	148	114	155	158	155	121	154	175	177	141	177	547	574	588	670	772
기타	54	56	68	57	68	63	75	79	84	83	96	96	172	234	285	358	452
매출총이익	**101**	**112**	**98**	**108**	**105**	**131**	**114**	**126**	**120**	**154**	**135**	**148**	**294**	**418**	**476**	**557**	**650**
영업이익	**45**	**47**	**43**	**40**	**51**	**62**	**62**	**58**	**61**	**75**	**74**	**69**	**116**	**175**	**234**	**279**	**332**
국내	30	35	40	35	34	49	48	42	41	57	57	50	87	139	173	204	236
중국	10	3	(4)	3	10	7	6	8	11	8	8	10	29	11	31	38	47
기타	5	10	8	3	7	7	8	8	9	9	10	10	(0)	25	30	37	49
세전이익	34	52	23	29	25	44	50	45	48	61	61	56	84	138	164	226	276
순이익	**19**	**34**	**21**	**12**	**8**	**29**	**42**	**40**	**43**	**53**	**53**	**50**	**57**	**86**	**120**	**199**	**237**
YoY 증가율																	
매출액	30.6	15.1	15.6	27.8	11.7	17.0	17.0	16.8	14.6	17.6	18.0	17.4	11.1	21.9	15.7	16.9	16.7
매출총이익	81.2	35.0	24.9	40.2	4.2	17.0	17.0	16.8	14.6	17.6	18.0	17.4	43.1	42.4	13.9	17.0	16.7
영업이익	229.1	1.4	30.4	76.8	13.0	32.9	43.4	45.5	17.8	20.1	19.5	19.9	117.9	51.6	33.2	19.4	19.2
순이익	187.0	10.5	38.2	149.9	(57.7)	(12.6)	100.2	240.0	429.6	81.5	26.1	22.9	174.1	50.2	39.9	65.9	18.8

주: 1. 순이익은 지배주주순이익임
2. 코스맥스가 보유하고 있는 코스맥스 웨스트 지분율이 23년 3분기 기준 50%에서 23년 4분기 96.67%로 높아짐
자료: 코스맥스, 한국투자증권

<표 5> 최근 글로벌 화장품 기업들의 공급망 관련 코멘트

기업명	영문	국문	실적 발표 시점
Estee Lauder	Supply chain agility has always been and will remain a priority. Our supply chain footprint afford us decision-making flexibility, and we've been working since last November on how to best leverage our existing regional capabilities under multiple scenarios to partially cushion the direct impact of tariffs on profitability.	- **공급망의 다변화는 과거에도, 앞으로도 당사의 핵심 우선순위임** - 직접적인 관세 영향을 일부 완화하기 위해 다양한 시나리오를 고려한 지역 역량 활용 방안을 지난해 11월부터 준비해옴	3QFY25 (25년 1~3월)
	We already increased North America production of U.S. demand from its already high level, and we also accelerated plans to increase volume levels at our relatively new manufacturing facility in Japan to service our business in Asia-Pacific. Our plan in Japan is our ninth manufacturing campus globally as we have five in North America and three in Europe.	- 이미 북미 내 생산 비중을 높은 수준에서 추가 확대하였고, 아시아태평양 시장 대응을 위해 일본의 신규 제조 시설 생산량 확대 계획도 가속화 중 - 일본 공장은 당사의 9번째 글로벌 생산 캠퍼스로, 북미 5곳, 유럽 3곳에 이어 설립된 시설임	3QFY25 (25년 1~3월)
Loreal	We can relocate some of our productions. But of course, we don't want to make the good thing that we have factories in every basically in every region of the world. But we don't want to take any measures that on something that might be temporary.	- **전 세계 주요 지역에 공장을 가지고다는 장점이 있지만, 우리는 생산처 다변화를 할 수 있음.** 그러나 일시적인 사안일 수 있는 상황에 대해 섣불리 조치를 취하고 싶지는 않기 때문에 생산처 다변화에 대하여 주의를 기울여 판단할 것	1QFY25 (25년 1~3월)
	And at the same time, we continue to localize our productions for brand like CeraVe to future proof our operations in an increasingly complex and unpredictable world.	- CeraVe와 같은 브랜드 제품의 현지 생산을 확대하며 점점 더 복잡하고 예측 불가능한 세계에서 오퍼레이션의 미래 지속가능성을 확보하고자 함	4QFY24 (24년 10~12월)
ELF Beauty	This time around, with our increased supplier diversification outside of China and our growing international sales base, we believe we Have multiple levers to address the impacts of these tariffs.	- 이번에도 중국 외 지역으로의 공급업체 다변화 확대 및 국제 매출 비중 증가를 기반으로, 관세 영향을 흡수할 수 있는 다양한 수단(levers)을 확보하고 있다고 판단	3QFY25 (24년 10~12월)
	As we think about where we are today, I would say back in those days, we were about 99% of our products was coming out of China. Today, we are about 80% coming out of China. And I would say we have the addition -- that's an additional lever that we have in our back pocket to continue to diversify.	- 2019년, 우리가 25% 관세 부과를 경험했을 당시에는 제품의 약 99%가 중국에서 출하되었지만, 지금은 약 80% 수준으로 낮아짐. 이처럼 **중국 의존도를 낮춘 점이 중요한 추가 대응 수단이 되었고, 앞으로도 공급처 다변화를 계속 이어갈 계획**	2QFY25 (24년 7~9월)
Warpaint London	The Group continues to investigate new manufacturing partners, particularly outside of China, to ensure a diversity of supply and to mitigate, as far as possible, the effects of tariffs increasingly being implemented, particularly in the US on Chinese manufactured product.	- 중국을 포함한 전 세계 약 25개 제조 파트너와 협력하고 있으며, 이들은 높은 품질의 제품을 경쟁력 있는 가격에 빠르게 생산할 수 있음. 당사는 공급망 다변화와 미국 관세 영향을 완화하기 위해 **중국 외 제조업체 발굴을 계속 진행 중임**	FY2024 (2024년)
	To counter currency pressure, we continue to move production to new factories of equal quality to retain or improve margin and have a natural hedge from our US dollar revenue which continues to grow.	- 환율 압박에 대응하기 위해, 동일 품질을 유지하면서도 새로운 공장으로 생산을 이전하는 작업을 지속하고 있음	1HFY24 (24년 1~6월)
Shiseido	We have 11 manufacturing sites globally. We have five sites in Japan and other manufacturing sites located in areas such as Americas, EMEA, and China. The three brands, NARS, Drunk Elephant, and Dr. Dennis Gross Skincare, which together account for approximately 15% of global sales, are mainly manufactured in the Americas. In China, production is primarily for locally targeted products, while more than half of total sales come from products manufactured in Japan.	- 현재 당사는 전 세계에 11개의 제조 거점을 보유하고 있음. 그중 일본에 5개, 나머지는 미주, EMEA, 중국 등에 위치해 있음 - NARS, Drunk Elephant, Dr. Dennis Gross Skincare 이 세 브랜드는 전 세계 매출의 약 15%를 차지하며, 주로 미주에서 생산됨 - 중국 내 생산은 현지 소비자를 타깃으로 한 제품에 국한됨 - 반면, Shiseido, Cle de Peau Beaute 등 브랜드를 포함한 전체 매출의 절반 이상은 일본에서 생산된 제품에서 발생	1QFY25 (25년 1~3월)
	We can't change all the sourcing, et cetera. Of course, what's highly selling in Asia is a little bit different from what sells in the Americas. For those kinds of products that sell highly in specific areas, we can try to produce closer to that area where it's high selling so that it's not just about tariffs, but going forward, we see an ongoing benefit if we can produce closer to Asia. That's something that we have already been working on last year. As a result of that, we want to accelerate all the initiatives that we are working on so that we can try to shrink this minus JPY7 billion as much as possible.	- 물론 모든 소싱을 한꺼번에 바꾸는 건 어렵지만, 아시아에서 잘 팔리는 제품과 미주에서 잘 팔리는 제품은 조금 다르기 때문에 **특정 지역에서 특히 잘 팔리는 제품은 해당 지역 근처에서 생산하는 방향을 검토 중** - **장기적으로 봤을 때 수요지 인근에서 생산하는 게 가장 효율적인 공급망 구조라고 판단하고 있기 때문.** 이런 구조 최적화 작업은 사실 작년부터 이미 진행 중. 이번 관세 이슈로 인해 해당 전략의 속도를 더 가속화할 계획	1QFY25 (25년 1~3월)

자료: 각 사 실적발표 Conference call, 한국투자증권

손익계산서

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**1,777**	**2,166**	**2,505**	**2,930**	**3,419**
매출원가	1,484	1,748	2,029	2,373	2,769
매출총이익	294	418	476	557	650
판매관리비	178	243	243	278	318
영업이익	**116**	**175**	**234**	**279**	**332**
영업이익률(%)	*6.5*	*8.1*	*9.3*	*9.5*	*9.7*
EBITDA	175	244	316	362	418
EBITDA Margin(%)	*9.9*	*11.3*	*12.6*	*12.4*	*12.2*
영업외수익	(32)	(37)	(70)	(53)	(56)
금융수익	21	47	11	29	20
금융비용	44	68	61	61	56
기타영업외손익	(6)	(17)	(19)	(21)	(21)
관계기업관련손익	(2)	(0)	(0)	0	0
세전계속사업이익	**84**	**138**	**164**	**226**	**276**
법인세비용	46	49	55	75	92
연결당기순이익	38	88	109	151	184
지배주주지분순이익	**57**	**86**	**120**	**199**	**237**
지배주주순이익률(%)	*3.2*	*4.0*	*4.8*	*6.8*	*6.9*
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	11.1	21.9	15.7	16.9	16.7
영업이익 증가율	117.9	51.6	33.2	19.4	19.2
지배주주순이익 증가율	174.1	50.2	39.9	65.9	18.8
EPS 증가율	174.0	50.2	39.9	65.9	18.8
EBITDA 증가율	56.5	39.4	29.4	14.6	15.4

재무상태표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	**1,557**	**1,934**	**2,077**	**2,332**	**2,575**
유동자산	822	943	1,083	1,267	1,478
현금성자산	257	256	297	347	405
매출채권및기타채권	283	357	405	474	553
재고자산	218	257	297	348	406
비유동자산	735	991	994	1,066	1,097
투자자산	82	56	65	76	88
유형자산	547	778	746	776	758
무형자산	54	63	75	87	102
부채총계	**1,199**	**1,425**	**1,533**	**1,643**	**1,749**
유동부채	989	1,114	1,208	1,327	1,493
매입채무및기타채무	365	368	425	497	581
단기차입금및단기사채	403	464	495	434	402
유동성장기부채	35	45	55	66	76
비유동부채	209	311	325	316	257
사채	48	39	33	28	22
장기차입금및금융부채	96	184	190	169	95
자본총계	**359**	**509**	**544**	**689**	**826**
지배주주지분	363	473	515	722	912
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	29	28	28	28	28
기타자본	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
이익잉여금	313	384	467	623	811
비지배주주지분	**(4)**	**35**	**28**	**(32)**	**(86)**
순차입금	415	583	593	472	320

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	**231**	**73**	**131**	**206**	**246**
당기순이익	38	88	109	151	184
유형자산감가상각비	56	64	76	76	77
무형자산상각비	4	5	6	7	8
자산부채변동	79	(127)	(66)	18	13
기타	54	43	6	(46)	(36)
투자활동현금흐름	**(105)**	**(160)**	**(121)**	**(98)**	**(107)**
유형자산투자	(86)	(165)	(47)	(110)	(64)
유형자산매각	5	4	4	4	4
투자자산순증	(35)	3	(51)	39	(11)
무형자산순증	(4)	(4)	(18)	(20)	(23)
기타	15	2	(9)	(11)	(13)
재무활동현금흐름	**(39)**	**68**	**30**	**(58)**	**(81)**
자본의증가	0	0	0	0	0
차입금의순증	76	73	56	(63)	(86)
배당금지급	0	(6)	(26)	(36)	(43)
기타	(115)	1	0	41	48
기타현금흐름	0	19	0	0	0
현금의증가	**88**	**(1)**	**40**	**50**	**58**
FCF	186	(96)	122	176	254

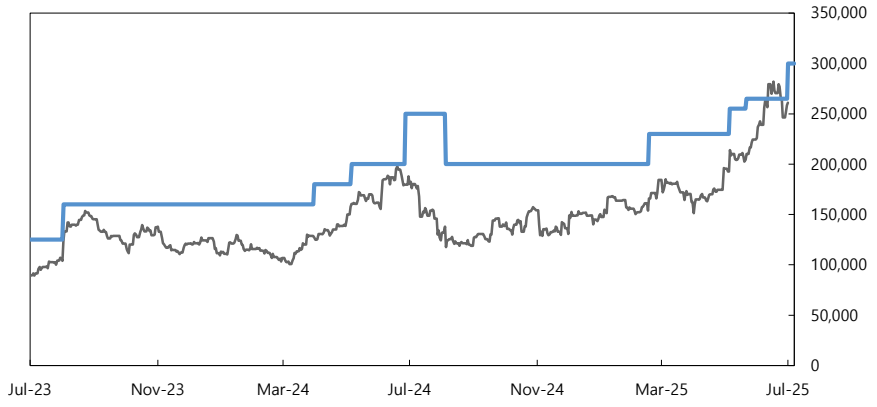
주: K-IFRS (연결) 기준

주요 투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	5,036	7,562	10,580	17,550	20,858
BPS	31,968	41,737	45,431	63,617	80,343
DPS	500	2,300	3,200	3,800	4,300
수익성(%)					
ROA	2.6	5.1	5.5	6.8	7.5
ROE	12.1	20.5	24.3	32.2	29.0
배당수익률	0.4	1.5	1.2	1.5	1.6
배당성향	9.9	30.4	30.2	21.7	20.6
안정성					
부채비율(x)	334.3	280.0	281.9	238.4	211.9
차입금/자본총계비율(%)	198.7	172.7	171.8	126.4	95.1
이자보상배율(x)	3.6	3.9	6.0	7.2	10.0
순차입금/EBITDA(x)	2.4	2.4	1.9	1.3	0.8
Valuation(x)					
PER	25.1	19.7	24.7	14.9	12.5
최고	31.2	27.5	27.1	16.4	13.8
최저	13.8	13.2	13.2	8.0	6.7
PBR	4.0	3.6	5.7	4.1	3.2
최고	4.9	5.0	6.3	4.5	3.6
최저	2.2	2.4	3.1	2.2	1.7
PSR	0.8	0.8	1.2	1.0	0.9
EV/EBITDA	10.5	9.5	11.3	9.4	7.6

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
코스맥스 (192820)	2023.06.28	매수	125,000원	-22.6	-14.4
	2023.08.10	매수	160,000원	-22.9	-4.1
	2024.04.08	매수	180,000원	-24.6	-12.4
	2024.05.14	매수	200,000원	-12.5	-1.1
	2024.07.05	매수	250,000원	-37.4	-24.9
	2024.08.13	매수	200,000원	-29.1	-15.9
	2025.02.25	매수	230,000원	-24.5	-14.7
	2025.05.14	매수	255,000원	-19.0	-17.3
	2025.05.30	매수	265,000원	-3.7	6.4
	2025.07.10	매수	300,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2025년 7월 10일 현재 코스맥스 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 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 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 (2025. 3. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
78.8%	21.2%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중　　립 : 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.