HMM(011200)

중립(유지)

3Q25 Preview: 지금부터가 진짜 시험대

영업이익은 CCFI 감안하면 전분기대비 증가할 전망

3분기 실적은 변동성이 매우 높았던 컨테이너 시황을 감안해서 볼 필요가 있다. 영업이익은 3,013억원으로 전년동기대비 79% 감소하나, 2분기보다는 29% 증가한 것으로 추정한다. 3분기 SCFI는 한 주만 빼고 계속 하락하며 전분기대비 평균 10% 빠졌지만 CCFI는 미중 관세유예에 따른 시황 반등효과가 시차를 두고 나타나며 오히려 4% 상승했다. HMM 운임은 SCFI보다 CCFI를 따라갈 것이다. 이에 따라 영업이익은 컨센서스를 22% 상회할 전망이다. 다만 2026년까지 컨테이너 운임시황이 하락하는 방향성은 바뀌지 않는다는 점에서 안심하기 어렵다.

다만 구조적인 공급과잉 리스크는 해소되기 어려움

4분기 영업이익은 전분기대비 54% 감소한 1,396억원을 기록할 전망이다. 3분기 운임 하락 영향이 본격적으로 반영된다. 2026년까지 시황은 하향 안정화될 것이다. 컨테이너 선복량은 올해 7% 증가한데 이어 내년에도 5% 증가할 전망이다. 관세인상 영향으로 공급과잉 부담은 더욱 커졌다. CCFI는 2024년초 이후 처음으로 1,000p대가 깨지기도 했다. 다만 지난주 SCFI가 13% 반등하면서 추가적인 이익 악화 흐름은 멈췄다고 판단한다. 9월말 중국 춘절 연휴를 앞두고 예상보다 더 가파르게 하락하며 BEP 레벨까지 위협받자 선사들이 본격적으로 공급조절과 GRI에 나서고 있다. 관세인상 불확실성 등 수요 환경이 개선된 것은 아닌 만큼 추세적인 상승을 기대하긴 이르지만, 운임시황의 바닥을 확인했다는 점에서 의미가 있다.

수에즈 운하 정상화 시점이 역설적으로 주가의 바닥일 것

단기 손익보다 더 중요한 건 수급이 다시 균형을 이루기까지 주주환원 노력으로 기업가치를 방어하는 것이다. 다만 지금은 2조원이 넘는 자사주 매입이 끝난 직후다. 최대주주가 지분 매각을 고려 중인 산업은행이기 때문에 다음 계획에 대한 가시성이 떨어지는 점도 투자판단을 어렵게 한다. 추가적인 자사주 매입 또는 배당 확대 정책이 나오기 전에 홍해 사태가 먼저 해소될 수 있어 중립 의견을 유지한다. 반대로 수에즈 운하가 정상화되어 운임이 하락할 때가 바닥잡기를 노릴 기회다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2023A	8,401	585	969	1,667	(91.9)	1,458	11.7	3.3	0.6	4.6	3.6
2024A	11,700	3,513	3,782	4,999	199.9	4,416	3.5	1.0	0.6	15.3	3.4
2025F	10,514	1,284	1,603	1,668	(66.6)	2,357	12.3	5.1	0.7	5.9	2.9
2026F	9,566	741	1,011	1,174	(29.6)	1,830	17.4	6.3	0.7	3.8	2.9
2027F	9,764	823	968	1,123	(4.3)	1,937	18.2	6.0	0.7	3.6	2.9

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
53	34	73	53

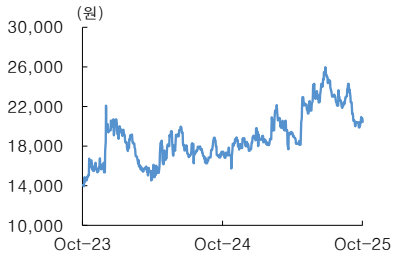
Stock Data

KOSPI(10/20)		3,815
주가(10/20)		20,450
시가총액(십억원)		20,962
발행주식수(백만)		943
52주 최고/최저가(원)		25,950/15,750
일평균거래대금(6개월, 백만원)		46,020
유동주식비율/외국인지분율(%)		59.4/6.3
주요주주(%)	한국산업은행	32.6
	한국해양진흥공사	32.3

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(8.9)	5.7	19.0
KOSPI 대비(%p)	(19.6)	(47.9)	(28.0)

주가추이



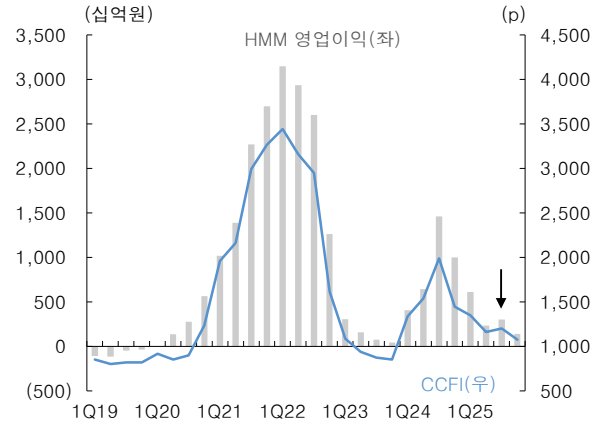
자료: FnGuide

최고운
gowoon@koreainvestment.com

황현정
hj.hwang@koreainvestment.com

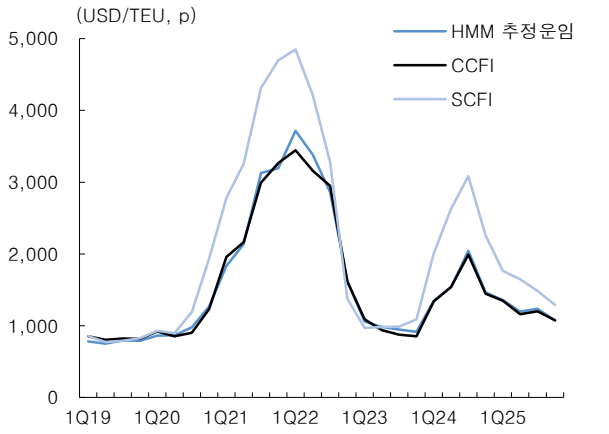
한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

[그림 1] 3분기 영업이익은 전년동기대비 79% 감소할 전망



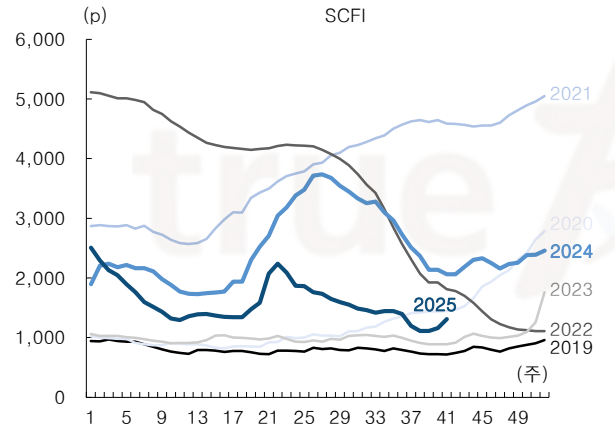
자료: 상해해운거래소, HMM, 한국투자증권

[그림 2] 대신 CCFI 흐름을 감안하면 2분기보다는 증익 예상



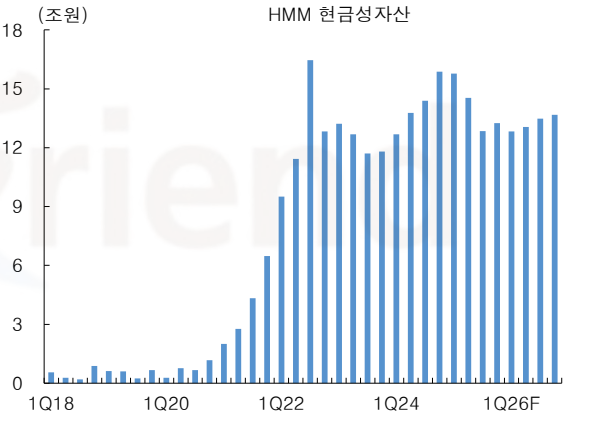
자료: 상해해운거래소, HMM, 한국투자증권

[그림 3] 지난주 SCFI는 반등하면서 1,100p대가 바닥임을 보여줌



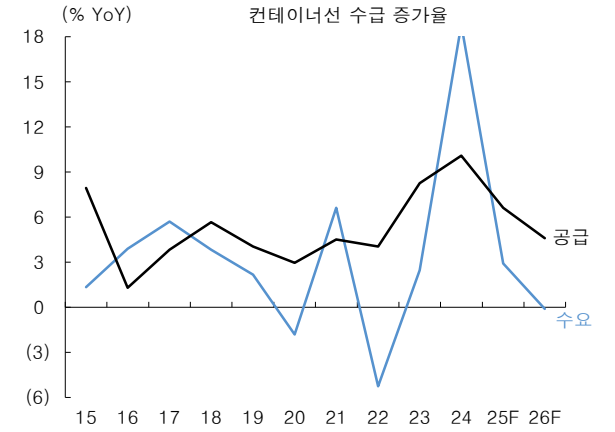
자료: 상해해운거래소, 한국투자증권

[그림 4] HMM은 단기 손익전망보다 추가 주주환원 정책이 더 중요



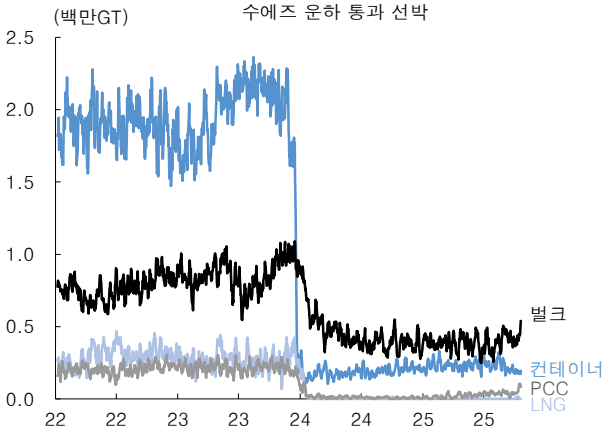
자료: HMM, 한국투자증권

[그림 5] 환경규제가 본격화되기 전까지 공급과잉은 불가피



주: 수요는 홍해 사태 영향 등 이동거리를 감안한 TEU-마일 기준
자료: Clarksons, 한국투자증권

[그림 6] 단기적으로 수에즈 운하가 정상화되면서 컨테이너 운임이 급락할 때 시황은 바닥을 찍을 것



자료: Clarksons, 한국투자증권

<표 1> 3분기 실적 비교

(단위: 십억원, %)

	3Q25F					QoQ		YoY	
	Preview	컨센서스	차이	기존 추정	차이	2Q25	증감률	3Q24	증감률
매출액	2,666	2,549	4.6	2,675	(0.3)	2,623	1.6	3,552	(24.9)
영업이익	**301**	**247**	**22.1**	**312**	**(3.5)**	**233**	**29.2**	**1,461**	**(79.4)**
영업이익률(%, %p)	11.3	9.7	1.6	11.7	(0.4)	8.9	2.4	41.1	(29.8)
지배주주순이익	271	365	(25.8)	281	(3.6)	471	(42.5)	1,738	(84.4)

자료: Quantiwise, 한국투자증권

<표 2> 분기 실적 전망

(단위: 십억원, %, % YoY)

	2024				2025F				2026F			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QF	4QF	1QF	2QF	3QF	4QF
매출액	**2,330**	**2,663**	**3,552**	**3,155**	**2,855**	**2,623**	**2,666**	**2,370**	**2,236**	**2,382**	**2,542**	**2,406**
컨테이너	1,936	2,254	3,188	2,770	2,466	2,170	2,207	1,938	1,840	1,934	2,047	1,935
물동량	893	949	992	986	931	975	995	999	997	1,012	1,011	1,022
운임(천원)	1,790	2,104	2,771	2,048	1,970	1,673	1,705	1,471	1,400	1,468	1,597	1,492
벌크	339	348	319	331	335	397	407	384	343	396	445	421
기타	55	61	45	54	53	56	52	48	53	51	50	51
매출액 증가율	*11.9*	*25.0*	*67.0*	*52.9*	*22.5*	*(1.5)*	*(24.9)*	*(24.9)*	*(21.7)*	*(9.2)*	*(4.6)*	*1.5*
컨테이너	*10.5*	*26.5*	*82.9*	*58.9*	*27.4*	*(3.7)*	*(30.8)*	*(30.0)*	*(25.4)*	*(10.9)*	*(7.3)*	*(0.2)*
물동량	*4.0*	*(1.0)*	*(2.8)*	*4.3*	*4.2*	*2.7*	*0.3*	*1.3*	*7.1*	*3.8*	*1.6*	*2.3*
운임	*32.5*	*63.1*	*123.1*	*69.5*	*10.0*	*(20.5)*	*(38.5)*	*(28.2)*	*(28.9)*	*(12.3)*	*(6.3)*	*1.5*
벌크	*18.9*	*16.1*	*(4.6)*	*(1.0)*	*(1.1)*	*13.9*	*27.6*	*16.2*	*2.2*	*(0.1)*	*9.4*	*9.5*
기타	*22.8*	*28.9*	*(8.4)*	*NM*	*(2.4)*	*(7.9)*	*13.8*	*(11.1)*	*(1.5)*	*(7.9)*	*(2.2)*	*4.8*
영업이익	**407**	**644**	**1,461**	**1,000**	**614**	**233**	**301**	**140**	**117**	**179**	**257**	**187**
컨테이너	350	607	1,468	955	578	188	248	101	81	139	202	136
벌크	53	34	(8)	52	35	33	47	42	36	39	53	47
기타	4	4	1	(7)	0	12	6	(3)	1	2	2	5
영업이익 증가율	*32.6*	*303.6*	*1,827.5*	*2,260.8*	*50.8*	*(63.8)*	*(79.4)*	*(86.0)*	*(80.9)*	*(23.0)*	*(14.8)*	*34.2*
컨테이너	*53.2*	*354.3*	*6,524.0*	*8,321.0*	*65.2*	*(69.1)*	*(83.1)*	*(89.4)*	*(86.1)*	*(25.9)*	*(18.7)*	*34.2*
벌크	*(28.2)*	*51.1*	*NM*	*40.4*	*(33.8)*	*(2.8)*	*NM*	*(20.6)*	*1.2*	*17.8*	*12.2*	*12.5*
영업이익률	*17.5*	*24.2*	*41.1*	*31.7*	*21.5*	*8.9*	*11.3*	*5.9*	*5.2*	*7.5*	*10.1*	*7.8*
컨테이너	*18.1*	*26.9*	*46.0*	*34.5*	*23.5*	*8.6*	*11.2*	*5.2*	*4.4*	*7.2*	*9.8*	*7.0*
벌크	*15.7*	*9.8*	*(2.5)*	*15.8*	*10.5*	*8.4*	*11.6*	*10.8*	*10.4*	*9.9*	*11.9*	*11.1*
세전이익	503	698	1,759	936	753	506	295	131	208	281	336	262
증가율	*68.0*	*98.5*	*1,334.8*	*233.7*	*49.6*	*(27.4)*	*(83.3)*	*(86.0)*	*(72.4)*	*(44.5)*	*14.2*	*99.7*
지배주주순이익	**485**	**661**	**1,738**	**898**	**740**	**471**	**271**	**121**	**193**	**261**	**313**	**244**
증가율	*70.0*	*103.4*	*1,723.0*	*241.4*	*52.5*	*(28.7)*	*(84.4)*	*(86.5)*	*(73.9)*	*(44.6)*	*15.4*	*101.9*
SCFI	**2,010**	**2,628**	**3,082**	**2,257**	**1,762**	**1,645**	**1,481**	**1,300**	**1,225**	**1,248**	**1,368**	**1,281**
상승률	*107.5*	*167.3*	*212.7*	*107.3*	*(12.3)*	*(37.4)*	*(51.9)*	*(42.4)*	*(30.5)*	*(24.1)*	*(7.6)*	*(1.5)*
CCFI	**1,290**	**1,439**	**1,991**	**1,445**	**1,350**	**1,162**	**1,205**	**1,071**	**1,003**	**1,025**	**1,122**	**1,051**
상승률	*18.6*	*53.4*	*127.3*	*69.3*	*4.6*	*(19.2)*	*(39.5)*	*(25.9)*	*(25.7)*	*(11.8)*	*(6.9)*	*(1.9)*
HMM 운임(달러)	**1,347**	**1,534**	**2,043**	**1,466**	**1,356**	**1,195**	**1,235**	**1,073**	**1,029**	**1,079**	**1,174**	**1,097**
상승률	*27.1*	*56.4*	*116.0*	*60.2*	*0.7*	*(22.1)*	*(39.5)*	*(26.8)*	*(24.1)*	*(9.7)*	*(5.0)*	*2.2*

자료: HMM, 한국투자증권

<표 3> 연간 실적 전망

(단위: 십억원, %, % YoY)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**5,222**	**5,513**	**6,413**	**13,794**	**18,583**	**8,401**	**11,700**	**10,514**	**9,566**	**9,764**
컨테이너	4,613	4,768	5,661	12,949	17,305	7,020	10,148	8,781	7,756	7,778
물동량	4,459	4,284	3,890	3,814	3,679	3,784	3,820	3,899	4,041	4,256
운임(천원)	853	908	1,179	2,952	3,677	1,271	2,189	1,700	1,489	1,427
벌크	421	545	542	684	1,099	1,254	1,337	1,523	1,605	1,776
기타	188	200	209	161	179	127	215	209	205	210
매출액 증가율	*3.9*	*5.6*	*16.3*	*115.1*	*34.7*	*(54.8)*	*39.3*	*(10.1)*	*(9.0)*	*2.1*
컨테이너	*6.0*	*3.4*	*18.7*	*128.7*	*33.6*	*(59.4)*	*44.6*	*(13.5)*	*(11.7)*	*0.3*
물동량	*10.6*	*(3.9)*	*(9.2)*	*(2.0)*	*(3.5)*	*2.9*	*0.9*	*2.1*	*3.6*	*5.3*
운임	*(4.3)*	*6.5*	*29.9*	*150.3*	*24.5*	*(65.4)*	*72.3*	*(22.4)*	*(12.4)*	*(4.2)*
벌크	*(22.6)*	*29.5*	*(0.5)*	*26.2*	*60.6*	*14.1*	*6.6*	*13.9*	*5.3*	*10.6*
기타	*44.5*	*6.4*	*4.7*	*(23.1)*	*11.0*	*(29.1)*	*69.6*	*(2.8)*	*(1.9)*	*2.3*
영업이익	**(559)**	**(300)**	**981**	**7,378**	**9,949**	**585**	**3,513**	**1,284**	**741**	**823**
컨테이너	(496)	(344)	893	7,312	9,862	396	3,380	1,115	557	614
벌크	(76)	42	74	53	81	186	132	157	175	200
기타	13	2	14	13	7	3	1	16	10	9
영업이익 증가율	*NM*	*NM*	*NM*	*652.2*	*34.9*	*(94.1)*	*500.7*	*(63.5)*	*(42.3)*	*11.1*
컨테이너	*NM*	*NM*	*NM*	*718.9*	*34.9*	*(96.0)*	*754.3*	*(67.0)*	*(50.1)*	*10.2*
벌크	*NM*	*NM*	*74.5*	*(28.6)*	*53.3*	*131.2*	*(29.1)*	*19.3*	*11.0*	*14.7*
영업이익률	*(10.7)*	*(5.4)*	*15.3*	*53.5*	*53.5*	*7.0*	*30.0*	*12.2*	*7.7*	*8.4*
컨테이너	*(10.8)*	*(7.2)*	*15.8*	*56.5*	*57.0*	*5.6*	*33.3*	*12.7*	*7.2*	*7.9*
벌크	*(18.0)*	*7.7*	*13.6*	*7.7*	*7.3*	*14.8*	*9.9*	*10.3*	*10.9*	*11.3*
세전이익	(779)	(587)	128	5,327	10,215	1,054	3,897	1,681	1,087	1,040
증가율	*NM*	*NM*	*NM*	*4,068.6*	*91.8*	*(89.7)*	*269.6*	*(56.9)*	*(35.3)*	*(4.4)*
지배주주순이익	**(791)**	**(590)**	**124**	**5,337**	**10,117**	**969**	**3,782**	**1,603**	**1,011**	**968**
증가율	*NM*	*NM*	*NM*	*4,207.9*	*89.6*	*(90.4)*	*290.5*	*(57.6)*	*(36.9)*	*(4.3)*
SCFI	**833**	**811**	**1,265**	**3,762**	**3,429**	**1,007**	**2,494**	**1,547**	**1,281**	**1,238**
상승률	*0.7*	*(2.6)*	*56.0*	*197.5*	*(8.9)*	*(70.6)*	*147.8*	*(38.0)*	*(17.2)*	*(3.3)*
CCFI	**818**	**824**	**984**	**2,596**	**2,792**	**939**	**1,541**	**1,197**	**1,050**	**1,025**
상승률	*(0.2)*	*0.7*	*19.5*	*163.7*	*7.5*	*(66.4)*	*64.2*	*(22.3)*	*(12.3)*	*(2.4)*
HMM 운임(달러)	**775**	**779**	**999**	**2,580**	**2,849**	**973**	**1,606**	**1,214**	**1,095**	**1,073**
상승률	*(1.7)*	*0.5*	*28.3*	*158.1*	*10.4*	*(65.8)*	*65.0*	*(24.4)*	*(9.8)*	*(2.0)*

자료: HMM, 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

우리나라 최대 해운선사로 1976년에 설립되어 2020년 현대상선에서 HMM으로 사명을 변경함. 글로벌 8위 컨테이너 선사로 2024년말 선복량 기준 글로벌 시장 점유율은 3%를 차지

- SCFI(Shanghai Containerized Freight Index): 상하이 수출컨테이너 운송시장 15개 항로의 스팟운임을 반영한 운임지수
- CCFI(China Containerized Freight Index): 중국 교통부가 주관하고 상하이 항운교역소가 집계하는 중국발 컨테이너 운임지수
- IMO(International Maritime Organization): 선박의 항로, 교통규칙, 항만시설 등을 국제적으로 통일하기 위해 설치된 유엔 전문기구. 해운업계의 온실가스 배출 억제를 위한 환경규제를 주도적으로 시행하고 있음

손익계산서

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**8,401**	**11,700**	**10,514**	**9,566**	**9,764**
매출원가	7,426	7,737	8,722	8,324	8,435
매출총이익	975	3,963	1,792	1,242	1,329
판매관리비	390	451	508	501	506
영업이익	**585**	**3,513**	**1,284**	**741**	**823**
영업이익률(%)	*7.0*	*30.0*	*12.2*	*7.7*	*8.4*
EBITDA	1,458	4,416	2,357	1,830	1,937
EBITDA Margin(%)	*17.4*	*37.7*	*22.4*	*19.1*	*19.8*
영업외수익	469	384	397	346	217
금융수익	1,549	1,397	1,027	963	790
금융비용	863	1,138	648	617	573
기타영업외손익	(64)	(38)	0	0	0
관계기업관련손익	(154)	162	18	0	0
세전계속사업이익	**1,054**	**3,897**	**1,681**	**1,087**	**1,040**
법인세비용	86	114	82	76	73
연결당기순이익	969	3,782	1,598	1,011	967
지배주주지분순이익	**969**	**3,782**	**1,603**	**1,011**	**968**
지배주주순이익률(%)	*11.5*	*32.3*	*15.2*	*10.6*	*9.9*
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	(54.8)	39.3	(10.1)	(9.0)	2.1
영업이익 증가율	(94.1)	500.7	(63.5)	(42.3)	11.1
지배주주순이익 증가율	(90.4)	290.5	(57.6)	(36.9)	(4.3)
EPS 증가율	(91.9)	199.9	(66.6)	(29.6)	(4.3)
EBITDA 증가율	(86.5)	202.9	(46.6)	(22.4)	5.8

재무상태표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	**25,713**	**33,849**	**31,904**	**32,333**	**32,671**
유동자산	13,180	17,997	15,580	15,817	15,440
현금성자산	3,250	1,472	2,313	2,104	2,148
매출채권및기타채권	935	1,568	1,620	1,474	1,406
재고자산	362	402	466	424	433
비유동자산	12,534	15,852	16,323	16,517	17,231
투자자산	1,508	872	949	1,007	1,135
유형자산	7,716	9,846	10,240	10,248	10,774
무형자산	41	43	38	35	36
부채총계	**4,273**	**5,993**	**5,830**	**5,765**	**5,653**
유동부채	2,001	2,357	2,400	2,213	2,329
매입채무및기타채무	761	838	826	781	797
단기차입금및단기사채	0	0	0	0	0
유동성장기부채	825	958	1,035	958	903
비유동부채	2,271	3,636	3,430	3,552	3,324
사채	109	57	57	57	57
장기차입금및금융부채	2,109	3,499	3,301	3,430	3,200
자본총계	**21,441**	**27,856**	**26,074**	**26,568**	**27,018**
지배주주지분	21,439	27,854	26,077	26,571	27,022
자본금	3,445	4,405	4,405	4,405	4,405
자본잉여금	4,436	4,453	4,453	4,453	4,453
기타자본	1,596	637	(83)	(83)	(83)
이익잉여금	10,889	14,115	13,057	13,552	14,003
비지배주주지분	**2**	**2**	**(3)**	**(3)**	**(4)**
순차입금	(8,690)	(11,360)	(8,964)	(9,349)	(9,313)

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	**1,980**	**4,875**	**2,527**	**2,181**	**2,305**
당기순이익	969	3,782	1,598	1,011	967
유형자산감가상각비	873	903	1,074	1,089	1,114
무형자산상각비	0	0	0	0	0
자산부채변동	186	(8)	(120)	83	225
기타	(48)	198	(25)	(2)	(1)
투자활동현금흐름	**(1,487)**	**(6,232)**	**1,811**	**(1,925)**	**(1,461)**
유형자산투자	(2,037)	(2,537)	(1,484)	(1,115)	(1,657)
유형자산매각	10	17	17	17	17
투자자산순증	723	(3,704)	(58)	(58)	(128)
무형자산순증	(6)	(8)	4	3	(1)
기타	(177)	0	3,332	(772)	308
재무활동현금흐름	**(2,238)**	**(539)**	**(3,497)**	**(465)**	**(801)**
자본의증가	0	0	0	0	0
차입금의순증	(1,579)	6	(121)	52	(285)
배당금지급	(667)	(528)	(529)	(517)	(517)
기타	8	(17)	(2,847)	0	1
기타현금흐름	15	119	0	0	0
현금의증가	**(1,730)**	**(1,778)**	**841**	**(209)**	**44**
FCF	1,124	(474)	676	754	449

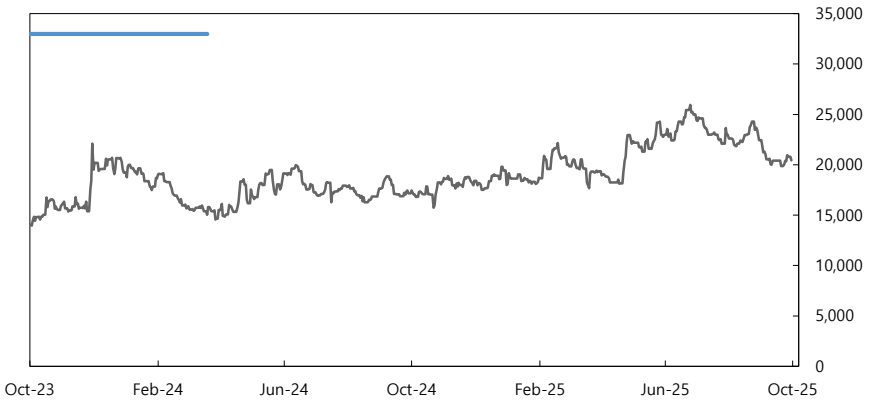
주요 투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,667	4,999	1,668	1,174	1,123
BPS	31,115	31,615	30,271	30,845	31,368
DPS	700	600	600	600	600
수익성(%)					
ROA	3.7	12.7	4.9	3.1	3.0
ROE	4.6	15.3	5.9	3.8	3.6
배당수익률	3.6	3.4	2.9	2.9	2.9
배당성향	49.8	14.0	32.2	51.1	53.4
안정성					
부채비율(x)	19.9	21.5	22.4	21.7	20.9
차입금/자본총계비율(%)	14.5	16.2	16.8	16.7	15.4
이자보상배율(x)	3.7	26.3	8.2	4.8	5.5
순차입금/EBITDA(x)	(6.0)	(2.6)	(3.8)	(5.1)	(4.8)
Valuation(x)					
PER	11.7	3.5	12.3	17.4	18.2
최고	14.5	4.3	15.7	22.4	23.4
최저	8.2	2.9	10.5	14.9	15.5
PBR	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7
최고	0.8	0.7	0.9	0.9	0.8
최저	0.4	0.5	0.6	0.6	0.6
PSR	1.2	1.1	1.8	1.8	1.8
EV/EBITDA	3.3	1.0	5.1	6.3	6.0

주: K-IFRS (연결) 기준

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
HMM(011200)	2022.11.10	매수	33,000원	-41.8	-29.4
	2023.11.10	1년경과		-46.6	-33.0
	2024.04.09	중립	-	-	-
	2025.04.09	1년경과		-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2025년 10월 21일 현재 HMM 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.
- 당사는 HMM 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 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. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
81.5%	18.5%	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.