# COMPANY UPDATE

2025. 12. 8

EV/모빌리티팀

조현렬 Senior Analyst
hyunryul.cho@samsung.com

김원영 Research Associate
wonyoung10.kim@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

# TKG휴켐스 (069260)

## 향후 2~3년간 수익성 개선을 기대

- TKG휴켐스는 암모니아를 원재료로 질산, 초안, TDI 및 MDI의 원재료인 DNT 및 MNB 등을 제조하는 정밀화학 기업.
- 2026~28년 TDI 및 MDI 증설이 극히 제한적이기에, 수급 개선에 따른 MNB 및 DNT 수익성 개선 기대. 또한 탄소배출권 가격 상승 모멘텀도 부각 예상.
- 2023년부터 2025년까지의 감익 사이클은 상기 2가지 포인트로, 2026년부터 이익 회복 사이클로 전환 기대. 현재 12MF P/B는 0.77배 수준.

▶ 종목 정보

**Not Rated**

| | |
|---|---|
| 목표주가 | n/a |
| 현재주가 | 18,670원 |
| 시가총액 | 7,632.0억원 |
| 주식수 (유동주식 비중) | 40,878,588주 (50.4%) |
| 52주 최저/최고 | 14,380원/19,030원 |
| 60일-평균거래대금 | 12.1억원 |

▶ 수익률

| | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|---|---|---|---|
| TKG휴켐스 (%) | 7.3 | 14.6 | 1.7 |
| Kospi 지수 대비 (%pts) | 4.8 | -21.4 | -39.4 |

▶ 컨센서스

| | |
|---|---|
| 커버 증권사 수 | 3 |
| 목표주가 | 23,000 |
| 추천 점수 | 4.0 |

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

## WHAT'S THE STORY?

**Company overview:** TKG휴켐스는 2002년 남해화학으로부터 신설 분할된 기업으로, 정밀화학 핵심소재를 제조. 암모니아를 수입하여 질산(Nitric Acid)을 제조하고, 질산을 활용하여 DNT(Dinitrotoluene; TDI의 원료), MNB(Mononitrobenzen; MDI의 원료), 초안(Ammonium Nitrate; 질산 암모늄) 등을 제조. DNT는 TDI를 제조하는 한화솔루션 및 OCI에게 판매하고, MNB는 MDI를 제조하는 금호미쓰이화학에 판매. 질산은 유럽 화학업체들과 장기공급계약을 맺고 판매 중. 사업부는 NT계열(DNT, MNB), NA계열(질산 및 초안) 및 기타(전자소재, 암모니아, 탄소배출권)로 구성.

**Point (1), TDI 및 MDI 수급 개선 수혜:** 폴리우레탄 제조에 사용되는 TDI 및 MDI는 과거 4~5년간 대규모 증설물량 도입되며 시황 악화. 이로 인해 TDI 및 MDI의 원재료(DNT 및 MNB)를 제조하는 동사의 NT계열 수익성도 2021~23년 6~8%에서 2024~25년 1~2%로 하락. 2026~28년 TDI 및 MDI 증설이 극히 제한되기에 해당 제품 수급 밸런스 개선이 기대되고, 동사의 NT계열 수익성도 동반 회복 예상.

*(다음 페이지에 계속)*

## SUMMARY FINANCIAL DATA

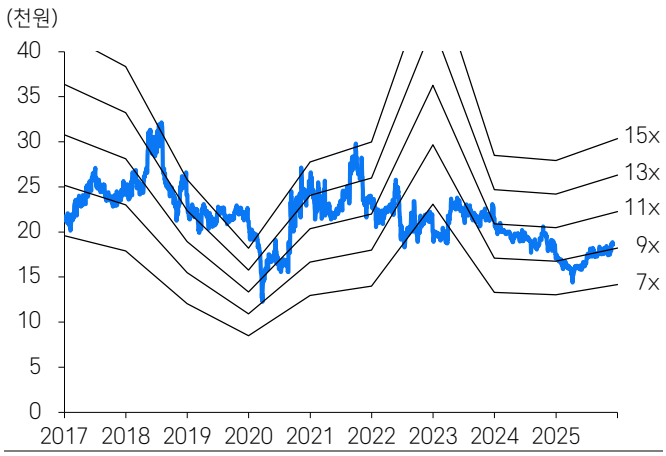
| | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|---|---|---|---|---|
| 매출액 (십억원) | 861 | 1,236 | 1,053 | 1,188 |
| 영업이익 (십억원) | 93 | 117 | 121 | 81 |
| 순이익 (십억원) | 78 | 82 | 135 | 77 |
| EPS (adj) (원) | 1,851 | 1,999 | 3,297 | 1,900 |
| EPS (adj) growth (%) | 52.6 | 8.0 | 64.9 | (42.4) |
| EBITDA margin (%) | 14.3 | 11.7 | 13.8 | 10.7 |
| ROE (%) | 11.1 | 11.4 | 17.1 | 9.1 |
| P/E (adj) (배) | 12.5 | 10.0 | 6.5 | 9.0 |
| P/B (배) | 1.3 | 1.0 | 1.0 | 0.8 |
| EV/EBITDA (배) | 5.6 | 4.4 | 4.5 | 5.0 |
| Dividend yield (%) | 4.3 | 5.0 | 4.7 | 5.9 |

자료: TKG휴켐스, 삼성증권

**Point (2), 탄소배출권 가격 회복 가능성:** 지난 11월 한국 정부는 2035 NDC(Nationally Determined Contribution; 국가 온실가스 감축 목표)를 수립. 기존 NDC는 2030년 기준으로, 2018년 대비 온실가스 배출량 40% 감축. 금번 발표된 NDC는 2035년 기준으로, 2018년 대비 온실가스 배출량 53~61% 감축으로 목표 재설정. 2035 NDC 감축을 위해 유상할당 상향 및 무상할당 축소에 따른 한국 탄소배출권 가격 회복 가능성을 기대. 한국 탄소배출권 가격은 2019년 초 톤당 2.5만원에서 2020년 4.0만원까지 상승 후 현재 1.1만원까지 하락. 현재 동사는 연간 100만톤의 탄소배출권 인증을 받고 있으며, 이는 2030년까지 이어질 전망. 탄소배출권 판매를 포함한 기타 부문의 영업이익이 2020년 약 380억원(당시 탄소배출권 가격 톤당 3.0~4.0만원에 육박), 2024년 8억원까지 감소. 향후 탄소배출권 가격 상승이 기대됨에 따라 동사의 실적 개선도 기대.

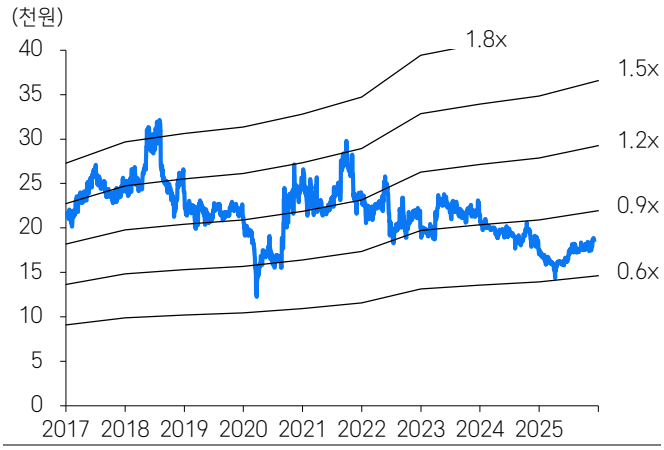
**View, 2026년부터 ROE 회복 국면 진입 가능:** 동사의 ROE는 2022년 11.4% 및 2023년 17.1%에서 2024년 9.1% 및 2025년 8.7%(FnGuide 컨센서스 기준)으로 2년 연속 둔화. 앞서 살펴본 2가지 이유로 2026년부터 2~3년간 ROE 회복을 기대. ROE 11%대를 유지했던 2021~2022년 평균 12MF P/B는 1.17배였던 반면, 현재 12MF P/B는 0.77배로 부담 없는 밸류에이션이자 향후 ROE 개선 기대감을 반영하지 않은 수준. 따라서 ROE 회복 징후가 가시화될 경우 밸류에이션 상향 가능할 것.

**TKG휴켐스: 12개월 Forward P/E**



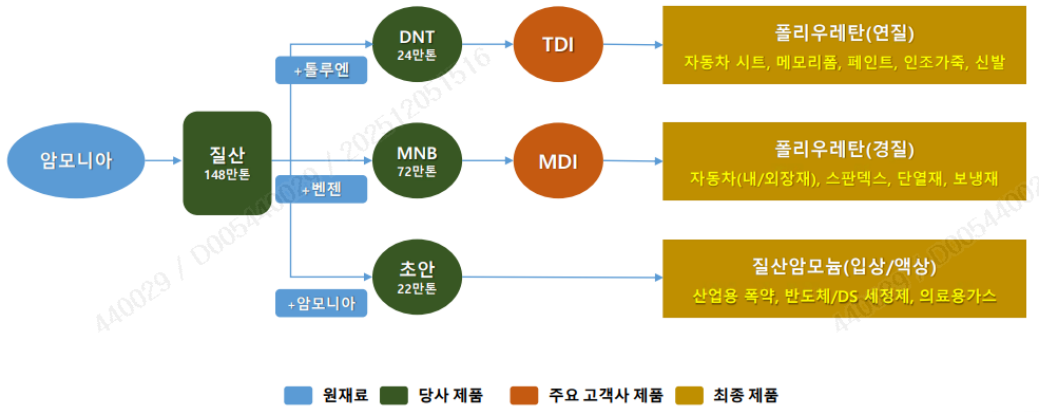

참고: 2026년 EPS는 컨센서스 기준
자료: Quantiwise, 삼성증권

**TKG휴켐스: 12개월 Forward P/B**



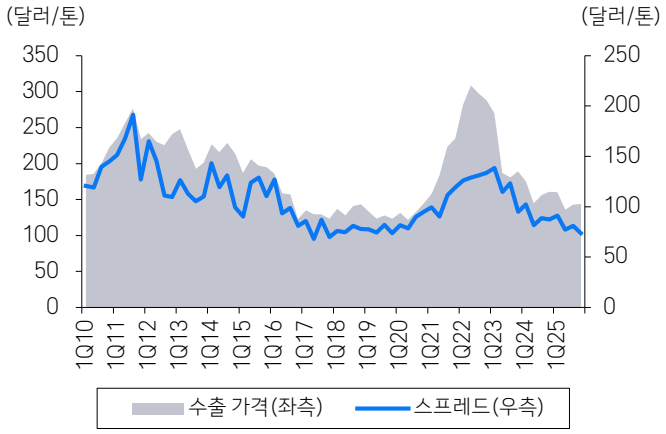

참고: 2026년 BPS는 컨센서스 기준
자료: Quantiwise, 삼성증권

### TKG휴켐스: 주요 제품 계통도



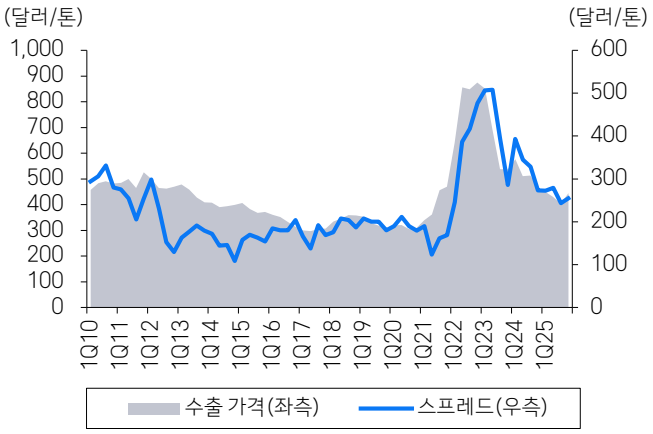

자료: TKG휴켐스, 삼성증권

### 질산: 수출 가격 및 질산-암모니아 스프레드




자료: KITA, 삼성증권

### 초안: 수출 가격 및 초안-암모니아 스프레드

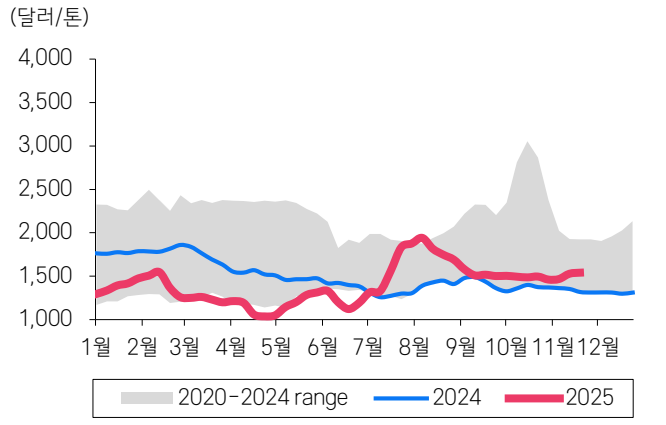



자료: KITA, 삼성증권

### 한국시장: 온실가스 배출권 가격 추이

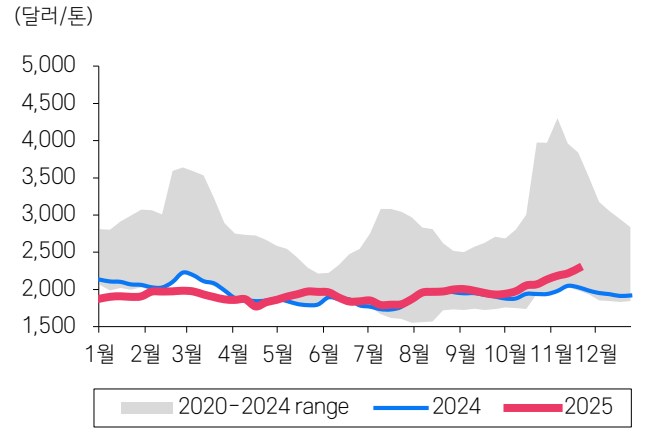
참고: 단위는 원/톤
자료: 한국에너지융합협회, 삼성증권

### TDI-톨루엔 스프레드 추이 (한화솔루션/OCI)



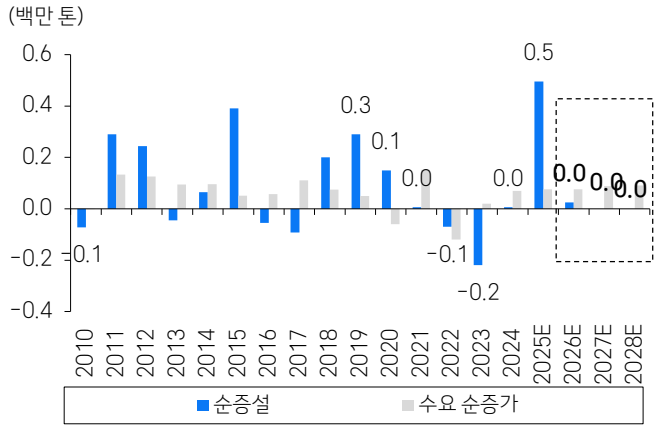

자료: Cischem, S&P Global Platts, 삼성증권

### MDI-벤젠 스프레드 추이 (금호석유)



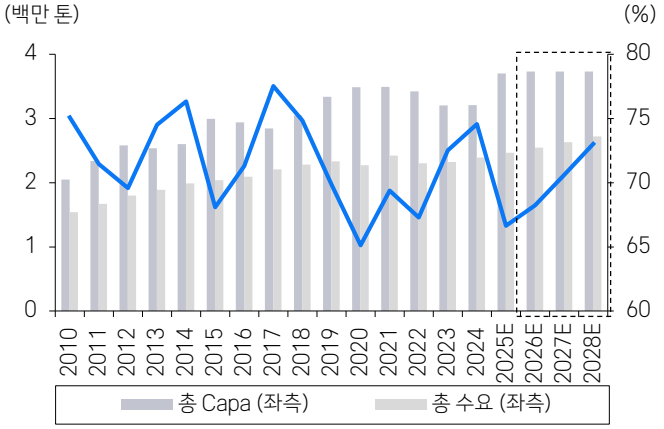

자료: Cischem, S&P Global Platts, 삼성증권

### TDI: 글로벌 Capa 순증설 및 수요 순증감 전망



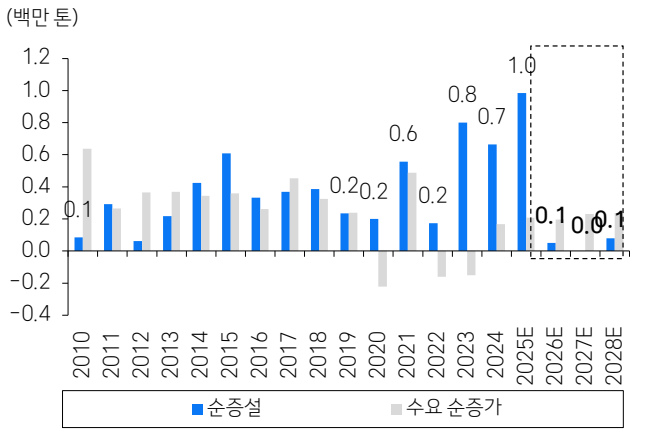

자료: S&P Global Platts, ICIS, 삼성증권 추정

### TDI: 글로벌 수급 밸런스 전망



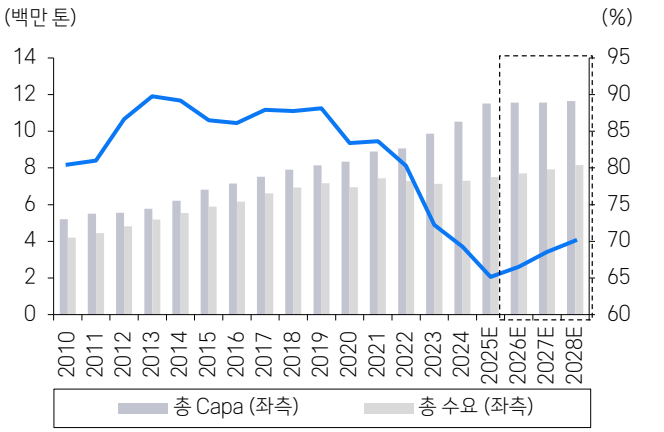

자료: S&P Global Platts, ICIS, 삼성증권 추정

### MDI: 글로벌 Capa 순증설 및 수요 순증감 전망




자료: S&P Global Platts, ICIS, 삼성증권 추정

### MDI: 글로벌 수급 밸런스 전망




자료: S&P Global Platts, ICIS, 삼성증권 추정

## TKG휴켐스: 실적 추이

| (십억원) | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 원/달러 (평균) | 1,329 | 1,371 | 1,358 | 1,400 | 1,453 | 1,401 | 1,387 | 1,292 | 1,306 | 1,365 | 1,408 |
| **매출액** | **301** | **281** | **295** | **312** | **269** | **290** | **292** | **1,236** | **1,053** | **1,188** | **1,154** |
| 성장률 (%q-q) | 36.0 | -6.7 | 5.0 | 5.8 | -13.7 | 7.8 | 0.5 | | | | |
| 성장률 (%y-y) | -4.4 | 0.3 | 24.4 | 41.0 | -10.5 | 3.4 | -1.0 | 43.5 | -14.8 | 12.9 | -2.9 |
| NT계열 | 187 | 196 | 195 | 203 | 172 | 197 | 203 | 737 | 646 | 781 | 772 |
| NA계열 | 107 | 79 | 93 | 93 | 83 | 79 | 76 | 442 | 527 | 372 | 316 |
| 기타 | 7 | 6 | 7 | 16 | 15 | 15 | 14 | 56 | -120 | 35 | 78 |
| **EBITDA** | **41** | **33** | **30** | **23** | **26** | **35** | **40** | **144** | **146** | **127** | **124** |
| 성장률 (%q-q) | 776.2 | -19.1 | -8.5 | -22.0 | 10.6 | 35.7 | 12.5 | | | | |
| 성장률 (%y-y) | -25.7 | -33.6 | -18.2 | 406.3 | -36.1 | 7.1 | 31.7 | 17.0 | 1.0 | -12.7 | -2.7 |
| **영업이익** | **32** | **21** | **20** | **8** | **13** | **22** | **26** | **117** | **121** | **81** | **68** |
| 성장률 (%q-q) | RB | -31.9 | -9.0 | -58.0 | 53.5 | 74.3 | 20.0 | | | | |
| 성장률 (%y-y) | -35.1 | -50.9 | -35.8 | RB | -60.0 | 2.3 | 35.0 | 25.4 | 3.5 | -33.3 | -15.9 |
| NT계열 | 10 | 2 | 5 | -5 | 0 | 5 | 10 | 57 | 40 | 12 | 10 |
| 성장률 (%q-q) | RB | -75.8 | 98.6 | BR | RB | 1,119.8 | 105.8 | | | | |
| 성장률 (%y-y) | -53.2 | -85.0 | -57.2 | RR | -96.1 | 95.4 | 102.4 | 39.4 | -29.6 | -69.7 | -13.9 |
| NA계열 | 21 | 18 | 14 | 15 | 12 | 16 | 16 | 56 | 74 | 68 | 57 |
| 성장률 (%q-q) | 205.4 | -12.3 | -22.9 | 4.5 | -16.8 | 31.1 | 2.0 | | | | |
| 성장률 (%y-y) | -19.2 | -26.7 | -14.4 | 115.9 | -41.2 | -12.1 | 16.2 | -46.6 | 31.4 | -8.2 | -16.0 |
| 기타 | 1 | 1 | 1 | -2 | 0 | 1 | 1 | 4 | 7 | 1 | 1 |
| 성장률 (%q-q) | RB | -9.2 | -9.0 | BR | RR | RR | -60.0 | | | | |
| 성장률 (%y-y) | -51.3 | -71.9 | -74.3 | RR | RR | 53.5 | -32.5 | RB | 81.1 | -88.9 | -28.6 |
| 세전이익 | 38 | 28 | 23 | 11 | 18 | 24 | 37 | 106 | 153 | 100 | 88 |
| 성장률 (%q-q) | -74.9 | -27.5 | -17.5 | -53.0 | -81.6 | 28.2 | 55.9 | | | | |
| 성장률 (%y-y) | -32.9 | -45.1 | -29.6 | -14.3 | -52.2 | -15.5 | 59.7 | 0.9 | 327.6 | 193.7 | -11.9 |
| **순이익** | **30** | **21** | **18** | **8** | **14** | **18** | **28** | **82** | **135** | **77** | **67** |
| 성장률 (%q-q) | -77.5 | -29.5 | -15.9 | -57.5 | -82.0 | 29.3 | 56.7 | | | | |
| 성장률 (%y-y) | -32.7 | -46.9 | -38.6 | -61.8 | -54.0 | -15.6 | 57.2 | 5.5 | 64.7 | -42.5 | -13.6 |
| **지배주주 순이익** | **30** | **21** | **18** | **8** | **14** | **18** | **28** | **82** | **135** | **78** | **68** |
| **이익률 (%)** | | | | | | | | | | | |
| EBITDA | 13.5 | 11.7 | 10.2 | 7.5 | 9.6 | 12.1 | 13.6 | 11.7 | 13.8 | 10.7 | 10.7 |
| 영업이익 | 10.5 | 7.7 | 6.6 | 2.6 | 4.7 | 7.6 | 9.0 | 9.5 | 11.5 | 6.8 | 5.9 |
| NT계열 | 5.2 | 1.2 | 2.4 | -2.3 | 0.2 | 2.3 | 4.7 | 7.7 | 6.2 | 1.6 | 1.4 |
| NA계열 | 19.5 | 23.1 | 15.1 | 15.8 | 14.8 | 20.4 | 21.6 | 12.7 | 14.0 | 18.2 | 18.1 |
| 기타 | 13.9 | 15.0 | 11.6 | -11.2 | 0.0 | 9.0 | 3.9 | 7.1 | -6.1 | 2.3 | 0.7 |
| 세전이익 | 12.8 | 9.9 | 7.8 | 3.5 | 6.8 | 8.1 | 12.6 | 8.5 | 14.6 | 8.4 | 7.6 |
| 순이익 | 10.1 | 7.6 | 6.1 | 2.5 | 5.2 | 6.2 | 9.7 | 6.6 | 12.8 | 6.5 | 5.8 |

참고: 2025E 수치는 2025YTD(1Q~3Q) 성장률을 2024년 실적에 적용 기준
자료: TKG휴켐스, 삼성증권

## 포괄손익계산서

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **594** | **861** | **1,236** | **1,053** | **1,188** |
| 매출원가 | 464 | 732 | 1,079 | 886 | 1,060 |
| **매출총이익** | **130** | **129** | **157** | **166** | **128** |
| (매출총이익률, %) | 21.8 | 15.0 | 12.7 | 15.8 | 10.8 |
| 판매 및 일반관리비 | 34 | 36 | 40 | 45 | 47 |
| **영업이익** | **95** | **93** | **117** | **121** | **81** |
| (영업이익률, %) | 16.0 | 10.8 | 9.5 | 11.5 | 6.8 |
| **영업외손익** | **(19)** | **11** | **(12)** | **32** | **19** |
| 금융수익 | 8 | 10 | 12 | 24 | 26 |
| 금융비용 | 4 | 3 | 13 | 2 | 10 |
| 지분법손익 | (2) | (1) | (2) | (1) | (0) |
| 기타 | (21) | 5 | (8) | 11 | 3 |
| **세전이익** | **76** | **105** | **106** | **153** | **100** |
| 법인세 | 26 | 27 | 24 | 19 | 23 |
| (법인세율, %) | 34.4 | 25.9 | 22.5 | 12.1 | 22.7 |
| 계속사업이익 | 50 | 78 | 82 | 135 | 77 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **순이익** | **50** | **78** | **82** | **135** | **77** |
| (순이익률, %) | 8.4 | 9.0 | 6.6 | 12.8 | 6.5 |
| 지배주주순이익 | 50 | 76 | 82 | 135 | 78 |
| 비지배주주순이익 | 0 | 2 | 0 | 0 | (0) |
| EBITDA | 127 | 123 | 144 | 146 | 127 |
| (EBITDA 이익률, %) | 21.3 | 14.3 | 11.7 | 13.8 | 10.7 |
| EPS (지배주주) | 1,213 | 1,851 | 1,999 | 3,297 | 1,900 |
| EPS (연결기준) | 1,218 | 1,897 | 2,001 | 3,297 | 1,895 |
| 수정 EPS (원)* | 1,213 | 1,851 | 1,999 | 3,297 | 1,900 |

## 재무상태표

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|---|---|---|---|---|---|
| **유동자산** | **435** | **520** | **514** | **540** | **461** |
| 현금 및 현금등가물 | 29 | 9 | 37 | 70 | 28 |
| 매출채권 | 65 | 100 | 157 | 137 | 123 |
| 재고자산 | 28 | 49 | 66 | 58 | 65 |
| 기타 | 313 | 363 | 254 | 275 | 246 |
| **비유동자산** | **432** | **429** | **427** | **560** | **707** |
| 투자자산 | 176 | 177 | 96 | 136 | 153 |
| 유형자산 | 200 | 196 | 270 | 361 | 429 |
| 무형자산 | 10 | 7 | 8 | 8 | 69 |
| 기타 | 46 | 49 | 54 | 55 | 56 |
| **자산총계** | **867** | **949** | **941** | **1,100** | **1,168** |
| **유동부채** | **91** | **183** | **157** | **212** | **236** |
| 매입채무 | 38 | 74 | 88 | 152 | 99 |
| 단기차입금 | 5 | 7 | 17 | 5 | 34 |
| 기타 유동부채 | 48 | 102 | 52 | 55 | 102 |
| **비유동부채** | **89** | **46** | **45** | **47** | **58** |
| 사채 및 장기차입금 | 50 | 12 | 15 | 15 | 18 |
| 기타 비유동부채 | 39 | 34 | 30 | 32 | 40 |
| **부채총계** | **179** | **230** | **201** | **259** | **293** |
| **지배주주지분** | **668** | **699** | **740** | **840** | **868** |
| 자본금 | 41 | 41 | 41 | 41 | 41 |
| 자본잉여금 | 190 | 190 | 190 | 190 | 190 |
| 이익잉여금 | 493 | 529 | 574 | 669 | 707 |
| 기타 | (56) | (61) | (65) | (60) | (70) |
| **비지배주주지분** | **19** | **20** | **0** | **0** | **7** |
| **자본총계** | **687** | **720** | **740** | **840** | **875** |
| 순부채 | (258) | (275) | (189) | (224) | (67) |

## 현금흐름표

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동에서의 현금흐름** | **91** | **84** | **44** | **222** | **79** |
| 당기순이익 | 50 | 78 | 82 | 135 | 77 |
| 현금유출이없는 비용 및 수익 | 77 | 47 | 68 | 14 | 53 |
| 유형자산 감가상각비 | 31 | 30 | 27 | 24 | 46 |
| 무형자산 상각비 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 |
| 기타 | 46 | 17 | 40 | (11) | 7 |
| 영업활동 자산부채 변동 | (11) | (20) | (85) | 89 | (44) |
| **투자활동에서의 현금흐름** | **10** | **(75)** | **63** | **(139)** | **(75)** |
| 유형자산 증감 | (21) | (24) | (91) | (112) | (33) |
| 장단기금융자산의 증감 | 20 | 4 | 221 | 5 | 20 |
| 기타 | 10 | (54) | (67) | (33) | (62) |
| **재무활동에서의 현금흐름** | **(93)** | **(29)** | **(80)** | **(49)** | **(46)** |
| 차입금의 증가(감소) | (66) | 13 | (38) | (7) | 91 |
| 자본금의 증가(감소) | 0 | 0 | (0) | 0 | 0 |
| 배당금 | (38) | (38) | (38) | (38) | (38) |
| 기타 | 11 | (4) | (3) | (4) | (98) |
| 현금증감 | 7 | (20) | 28 | 33 | (42) |
| 기초현금 | 22 | 29 | 9 | 37 | 70 |
| 기말현금 | 29 | 9 | 37 | 70 | 28 |
| **Gross cash flow** | **127** | **125** | **149** | **149** | **131** |
| **Free cash flow** | **70** | **59** | **(47)** | **107** | **46** |

## 재무비율 및 주당지표

| 12월 31일 기준 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|---|---|---|---|---|---|
| **증감률 (%)** | | | | | |
| 매출액 | (10.0) | 45.1 | 43.5 | (14.8) | 12.9 |
| 영업이익 | (10.4) | (1.9) | 25.4 | 3.5 | (33.3) |
| 순이익 | (29.2) | 55.8 | 5.5 | 64.7 | (42.5) |
| 수정 EPS** | (29.5) | 52.6 | 8.0 | 64.9 | (42.4) |
| **주당지표** | | | | | |
| EPS (지배주주) | 1,213 | 1,851 | 1,999 | 3,297 | 1,900 |
| EPS (연결기준) | 1,218 | 1,897 | 2,001 | 3,297 | 1,895 |
| 수정 EPS** | 1,213 | 1,851 | 1,999 | 3,297 | 1,900 |
| BPS | 17,420 | 18,226 | 19,290 | 21,904 | 22,621 |
| DPS (보통주) | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 |
| **Valuations (배)** | | | | | |
| P/E*** | 21.1 | 12.5 | 10.0 | 6.5 | 9.0 |
| P/B*** | 1.5 | 1.3 | 1.0 | 1.0 | 0.8 |
| EV/EBITDA | 6.4 | 5.6 | 4.4 | 4.5 | 5.0 |
| **비율** | | | | | |
| ROE (%) | 7.5 | 11.1 | 11.4 | 17.1 | 9.1 |
| ROA (%) | 5.6 | 8.5 | 8.7 | 13.2 | 6.8 |
| ROIC (%) | 25.0 | 27.4 | 27.3 | 25.6 | 12.3 |
| 배당성향 (%) | 77.4 | 50.7 | 47.0 | 28.5 | 49.4 |
| 배당수익률 (보통주, %) | 3.9 | 4.3 | 5.0 | 4.7 | 5.9 |
| 순부채비율 (%) | (37.6) | (38.2) | (25.6) | (26.6) | (7.7) |
| 이자보상배율 (배) | 40.5 | 49.7 | 183.5 | 522.2 | 41.1 |

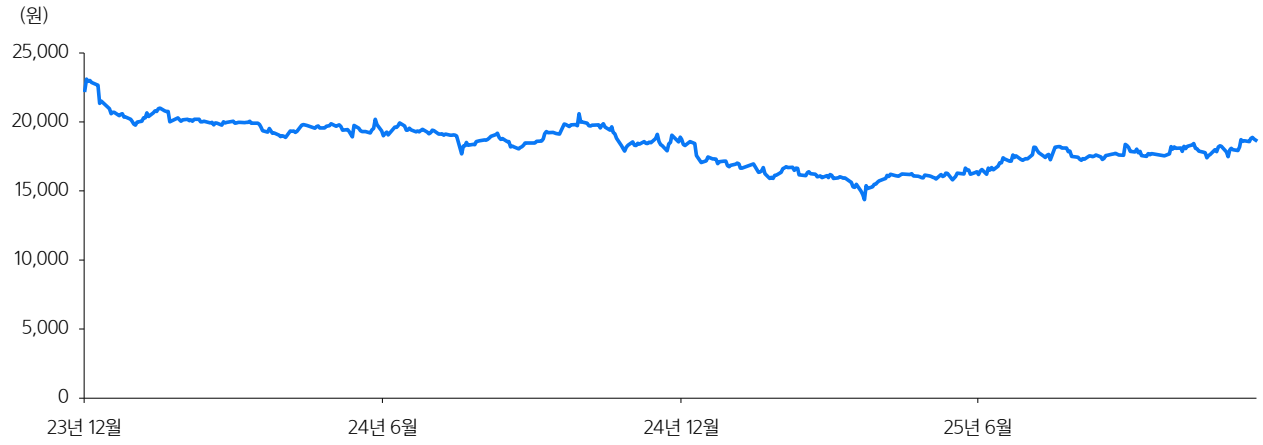
참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: TKG휴켐스, 삼성증권

## Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 12월 5일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 12월 5일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

## 2년간 목표주가 변경 추이




## 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

| | |
|---|---|
| 일 자 | 2025/12/8 |
| 투자의견 | Not Rated |
| TP (원) | n/a |
| 괴리율 (평균) | |
| 괴리율 (최대or최소) | |

**투자기간 및 투자등급:** 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

**기업**

| | |
|---|---|
| BUY (매수) | 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준 |
| HOLD (중립) | 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외 |
| SELL (매도) | 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하 |

**산업**

| | |
|---|---|
| OVERWEIGHT(비중확대) | 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 |
| NEUTRAL(중립) | 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상 |
| UNDERWEIGHT(비중축소) | 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상 |

**최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율** 2025.09.30 기준
매수(83.5%)·중립(16.5%)·매도(0%)

# 삼성증권

**삼성증권주식회사**
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

**삼성증권 Family Center:** 1588 2323

**고객 불편사항 접수:** 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA