한국가스공사 (036460)

COMPANY REPORT | Earnings Preview | 유틸리티 | 2026.1.26

배당성향 복원 위해선 민수용 요금의 인상이 필요한데..

4Q25 연결OP YoY 부진 지속하며 당사 및 컨센서스 전망치 부합 전망

4Q25 연결영업실적은 매출 86,241억원, 영업이익 7,316억원으로서 영업이익은 YoY -38%로서 1Q25, 2Q25, 3Q25 각각 -10%, -13%, -12%에 이어 부진이 지속되며 당사 및 컨센서스 전망치 부합 전망

영업이익은 24년 급증 후 25년은 구조적으로 숨고르기 예상되었던 부분

동사는 원료비 연동제에 따라 LNG 가격 변동과 비슷한 폭으로 판매가격도 변동하기 때문에 LNG 가격 변동에 따른 마진 영향은 대체로 중립적인 구조. 2025년은 1) LNG 가격이 큰 폭 하락했으나 판매가격도 비슷한 폭으로 하락함에 따라 이는 마진 영향이 중립적이었으나, 2) 재고 감소 등에 따른 요금기저 감소와 금리 하락에 따른 투자보수율 하락으로 마진율이 하락한 것과(원재료 가격 하락폭보다 판매가격 하향 폭 좀 더 큼), 3) 해외사업장 영업이익도 유가 하락 등의 영향으로 YoY 감소한 것이 매 분기 영업이익 YoY 감소의 원인. 즉, 2025년 영업이익은 전년대비 요금기저 감소와 투자보수율 하락, 유가 하락 영향 등으로 연초부터 기본적으로 YoY 숨고르기가 예상되었던 상황

영업이익은 26년부터는 큰 변화 없이 안정적 흐름 예상

동사 영업이익은 유가 안정화 지속, 요금기저 및 투자보수율의 안정화 지속으로 2026년부터는 큰 변화 없이 안정적 흐름 지속 예상. 즉, 소폭 증가 또는 감소 반복 예상. 참고로 당사에서는 일단 소폭의 증가세 지속으로 추정하고 있음

민수용 미수금, 4Q25는 다소 회수 예상하나 전반적으로 회수 부진 지속

미수금 QoQ 증감액은 1Q25 (-)4,094억원에서 2Q25는 (-)2,442억원으로 회수액(감소액)이 1,652억원 대폭 감소하더니 3Q25는 (+)1,278억원으로 재차 증가세로 전환한 바 있는데 4Q25는 큰 금액은 아니나 다시 감소세(회수) 전환 전망

발전용 미수금과 도시가스용 중 상업용/기타 미수금은 외상매출금과 비슷한 성격의 일반적 미수금으로 대부분 회수 완료된 상황이라(둘 다 분기별 다소의 미수금 증가 감소가 반복되는 정도의 상황) 총미수금이 의미 있는 속도로 지속적으로 회수되기 위해선 미수금 잔액의 대부분을 차지하는 민수용 미수금이 회수국면에 진입해야 함. 민수용 미수금은 3Q25까지는 기본영업에서의 회수규모가 누적미수금 이자수익으로 인한 미수금 증가액에 못 미치는 수준으로서 매 분기 다소의 증가세 지속 중이었는데 4Q25는 원재료 가격 하락으로(2개 분기 전 두바이유 가격 큰 폭 하락. 동사 원재료 가격 두바이유 대비 2개월 정도 래깅) 고객으로부터의 수취단가가 판매단가를 초과하며 다소의 감소세(회수) 전환 추산

다만, 25년 가스요금 동결로 인해 민수용 미수금이 본격적으로 회수되기에는 한계가 있는 상황. 즉, 4Q25 오랜만에 민수용 미수금이 일부 회수되더라도 총미수금 잔액이 14조원이 넘는 수준임을 감안하면 회수액은 크지 않은 수준 추산

배당성향 복원 위해선 민수용 요금인상 통한 미수금 회수 필요한데..

누적미수금이 해결되지 않고 14조원 넘게 쌓여 있는 상황에서 현행실적 기준으로만 과거 통상적 수준인 별도순이익의 40% 배당성향을 그대로 적용하긴 어려운 측면 상존. 2025년 실적 관련 배당정책은 기재부와 협의 중이며 1/26 현재 아직은 미정(1월말 결정 예정). 당사에서는 별도순이익은 2024년 대비 감소하나, 배당성향은 2024년의 16%보다는 다소 상향되어 배당액은 2024년과 비슷하거나 다소 증가할 것으로 추정하고 있음

미수금이 상당규모 수준으로 본격적인 회수국면에 진입하기 위해선 민수용 도시가스의 요금인상 필요. 다만, 올해도 민수용 도시가스의 요금을 인상할지 여부는 미정이며(작년은 동결) 이를 예측하기도 어렵다는 점은 딜레마(가스 비수기인 3분기 인상 여부 주시 필요. 그리고, 그 전에도 여론 변화 등에 대한 뉴스플로우 주시 필요)

Analyst 성종화
jhsung@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	50,000 원
현재주가	40,850 원
상승여력	22.4 %

컨센서스 대비 (2Q25E 영업이익 기준)

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSPI (1/23)	4,990.07 pt
시가총액	37,710 억원
발행주식수	92,313 천주
52 주 최고가/최저가	47,350 / 30,050 원
90 일 일평균거래대금	114.36 억원
외국인 지분율	10.9%
배당수익률(26.12E)	5.6%
BPS(26.12E)	131,569 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -21.4%
	6 개월 -67.4%
	12 개월 -79.8%
주주구성	대한민국정부 26.2%
	한국전력공사 20.5%
	국민연금공단 7.7%
	자사주 5.5%

Stock Price

4Q25 영업실적 Preview & 실적 전망

표1 한국가스공사 4Q25 영업실적 Preview

(십억원, %)	4Q25E(당사 종전)	4Q25E(컨센서스)	4Q25E(당사 신규)	당사 종전 전망치 대비(%)	컨센서스 대비(%)
매출액	8,576	9,013	8,624	0.6	-4.3
영업이익	704	753	732	4.0	-2.8
영업이익률(%)	8.2	8.4	8.5	0.3%P↑	0.1%P↑

주: K-IFRS 연결기준

자료: 에프엔가이드, 한국가스공사, LS증권 리서치센터

표2 한국가스공사 실적 전망 요약 (분기)

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	12,811	7,490	8,109	9,979	12,733	7,630	6,372	8,624	11,254	6,677	6,306	8,785
영업이익	922	466	440	1,176	834	405	389	732	860	430	374	730
영업이익률(%)	7.2	6.2	5.4	11.8	6.5	5.3	6.1	8.5	7.6	6.4	5.9	8.3
세전이익	632	196	192	618	483	138	110	312	585	171	64	373
세전이익률(%)	4.9	2.6	2.4	6.2	3.8	1.8	1.7	3.6	5.2	2.6	1.0	4.2
지배주주순이익	406	253	155	332	367	85	87	250	448	127	50	293
순이익률%)	3.2	3.4	1.9	3.3	2.9	1.1	1.4	2.9	4.0	1.9	0.8	3.3
qoq(%)												
매출액	20.8	-41.5	8.3	23.1	27.6	-40.1	-16.5	35.3	30.5	-40.7	-5.6	39.3
영업이익	74.0	-49.5	-5.6	167.5	-29.1	-51.5	-3.9	88.1	17.5	-50.0	-13.0	95.0
지배주주순이익	흑전	-37.8	-38.7	114.3	10.6	-76.8	1.9	187.2	79.0	-71.7	-60.6	487.5
yoy(%)												
매출액	-28.6	-7.8	2.8	-5.9	-0.6	1.9	-21.4	-13.6	-11.6	-12.5	-1.0	1.9
영업이익	56.6	127.1	90.9	122.1	-9.5	-13.1	-11.5	-37.8	3.1	6.2	-3.8	-0.3
지배주주순이익	204.9	흑전	흑전	흑전	-9.6	-66.2	-43.9	-24.8	21.8	48.4	-42.7	17.3
종전 전망치 대비(%)												
매출액								0.6	-0.3	-0.3	-3.8	-1.7
영업이익								4.0	0.6	0.6	0.6	0.6
지배주주순이익								9.9	0.9	1.6	3.7	1.2

주: K-IFRS 연결기준

자료: 한국전력, LS증권 리서치센터

표3 한국가스공사 실적 전망 요약 (연간)

(억원, 원, %)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	44,556	38,389	35,359	33,022	34,922
영업이익	1,553	3,003	2,359	2,393	2,451
영업이익률(%)	3.5	7.8	6.7	7.2	7.0
세전이익	-862	1,638	1,042	1,192	1,314
세전이익률(%)	-1.9	4.3	2.9	3.6	3.8
지배주주순이익	-761	1,147	790	917	1,011
순이익률(%)	-1.7	3.0	2.2	2.8	2.9
지배주주 EPS(원)	-8,246	12,422	8,557	9,939	10,956
yoy(%)					
매출액	-13.9	-13.8	-7.9	-6.6	5.8
영업이익	-36.9	93.3	-21.4	1.4	2.4
지배주주순이익	적전	흑전	-31.1	16.2	10.2
종전 전망치 대비(%)					
매출액			0.1	-1.4	-0.3
영업이익			1.2	0.6	-1.2
지배주주순이익			2.9	1.3	-2.2

주: K-IFRS 연결기준

자료: 한국가스공사, LS증권 리서치센터

표4 2022-2024년 연결영업이익 내역 추산 & 2025년 연결영업이익 전망 내역

(억원, %)	2022	2023	2024	2025E	YoY(억원)
세후적정투자보수 a = (b x c)	**11,386**	**14,580**	**14,088**	**12,989**	**-1,099**
요금기저(b)	267,727	267,727	240,000	232,500	-7,500
세후투자보수율(c)	4.44%	5.45%	5.87%	5.59%	0.28%P↓
세전적정투자보수(가스사업 영업이익) e = [a ÷ (1-d)] (1)	**14,057**	**17,461**	**17,034**	**15,938**	**-1,096**
세후적정투자보수(a)	11,386	14,580	14,088	12,989	-1,099
적용세율(d)	19.0%	16.5%	17.3%	18.5%	
미수금 이자수익 (2)	**2,700**	**5,500**	**5,000**	**4,200**	**-800**
주요 해외사업장 영업이익 (3)	**4,177**	**2,065**	**4,500**	**4,154**	**-346**
미얀마 A-1/A-3	615	505	589	770	181
호주 GLNG	3,110	1,743	1,548	385	-1,163
호주 Prelude	633	952	1,139	1,270	131
이라크 Zubair	575	531	844	885	41
기타(이라크 Badra, 모잠비크 KGM, 캐나다 LNG + 기타)	-756	-1,666	380	844	464
기타 영업이익 가산 요인 (4)	**3,700**	**0**	**3,500**	**0**	**-3,500**
기타 영업이익 차감요인 (5)	**0**	**-9,492**	**0**	**-700**	**-700**
영업이익 [(1)+(2)+(3)+(4)+(5)]	**24,634**	**15,534**	**30,034**	**23,592**	**-6,442**

▶ 2022년 기타 영업이익 가산 요인
- ▷ 발전사 연료비 반영차액 정산
- ▷ 민간사 대여 물량

▶ 2023년 기타 영업이익 차감 요인
- ▷ 도매공급비용 총괄원가 정산
- ▷ 취약계층 가스요금 지원금액 확대
- ▷ 전년도 용도별 원료비 및 공급비 정산

▶ 2024년 기타 영업이익 가산 요인
- ▷ 취약계층 가스요금 경감손실 감소(전년도 요금할인 환입 포함)
- ▷ 임찰담합 승소금 등 공급비용 정산금액 감소
- ▷ 용도별 원료비 손실 감소

▶ 2025년 기타 영업이익 차감 요인
- ▷ 취약계층 요금 지원금액 확대

자료: 한국가스공사, LS증권 리서치센터

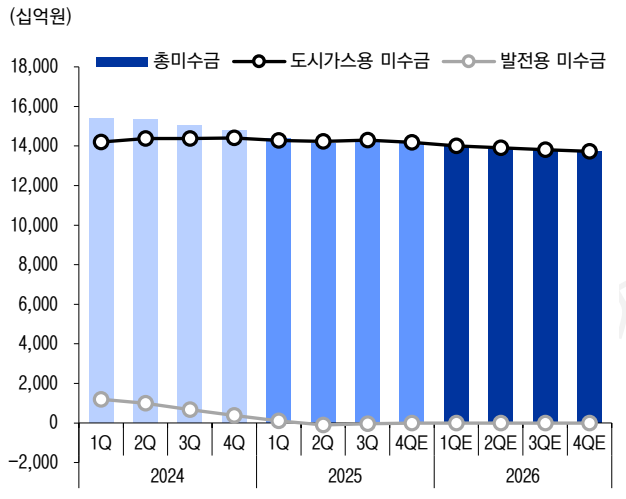
LS증권 리서치센터

표5 천연가스 판매요금 미수금 전망 Detail (분기)

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
판매요금 미수금 잔액(십억원)	**15,396**	**15,365**	**15,048**	**14,786**	**14,376**	**14,132**	**14,260**	**14,185**	**13,994**	**13,896**	**13,808**	**13,725**
qoq(%)	-2.3	-0.2	-2.1	-1.7	-2.8	-1.7	0.9	-0.5	-1.3	-0.7	-0.6	-0.6
발전용 잔액(십억원)	1,196	993	669	381	103	-100	-43	-6	-5	-6	-5	-6
qoq(%)	-39.6	-17.0	-32.6	-43.0	-73.1	-197.4	-57.3	-85.0	-16.5	7.5	-6.0	5.5
비중(%)	7.8	6.5	4.4	2.6	0.7	-0.7	-0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
도시가스용 잔액(십억원)	14,200	14,372	14,379	14,405	14,274	14,232	14,303	14,191	13,999	13,901	13,813	13,730
qoq(%)	3.0	1.2	0.1	0.2	-0.9	-0.3	0.5	-0.8	-1.4	-0.7	-0.6	-0.6
비중(%)	92.2	93.5	95.6	97.4	99.3	100.7	100.3	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매요금 미수금 qoq(십억원)	**-370**	**-31**	**-316**	**-263**	**-409**	**-244**	**128**	**-75**	**-191**	**-98**	**-88**	**-83**
발전용 qoq(십억원)	-783	-203	-324	-288	-278	-203	57	36	1	0	0	0
도시가스용 qoq(십억원)	413	172	7	26	-131	-42	71	-112	-192	-98	-89	-83
판매량(천톤)	7,111	3,336	2,742	5,279	7,446	3,453	2,740	5,367	7,684	3,550	2,850	5,544
평균 판매단가(천원/톤)	993	971	1,008	1,063	1,032	1,004	914	884	877	847	829	886
평균 수취단가(천원/톤)	935	920	1,005	1,058	1,049	1,016	888	905	902	874	860	901
평균 판매단가 대비	94.2	94.7	99.7	99.5	101.7	101.2	97.2	102.4	102.9	103.3	103.8	101.7

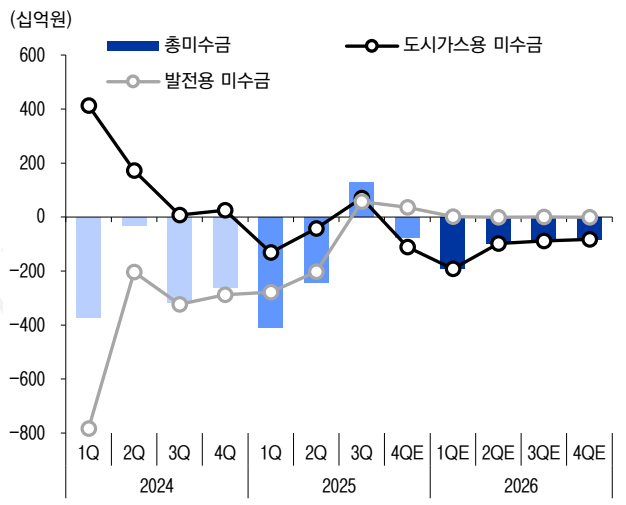
주: K-IFRS 연결기준
자료: 한국가스공사, LS증권 리서치센터

그림1 판매요금 미수금 잔액 추이 (분기)



자료: 한국가스공사, LS증권 리서치센터

그림2 판매요금 미수금 발생/회수 추이 (분기)



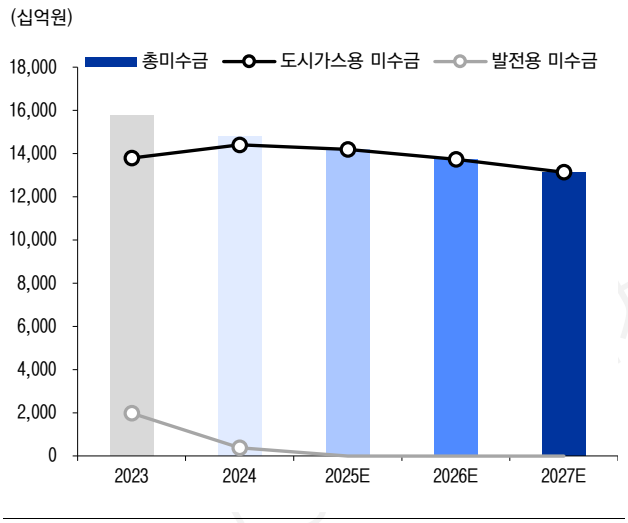
자료: 한국가스공사, LS증권 리서치센터

표6 천연가스 판매요금 미수금 전망 Detail (연간)

(십억원, %)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
판매요금 미수금(십억원)	**15,766**	**14,786**	**14,185**	**13,725**	**13,128**
yoy(%)	31.2	-6.2	-4.1	-3.2	-4.3
발전용용 미수금 잔액(십억원)	1,979	381	-6	-6	-6
yoy(%)	-34.7	-80.7	-101.7	-11.0	-1.0
비중(%)	12.6	2.6	0.0	0.0	0.0
도시가스용 미수금 잔액(십억원)	13,787	14,405	14,191	13,730	13,134
yoy(%)	53.4	4.5	-1.5	-3.2	-4.3
비중(%)	87.4	97.4	100.0	100.0	100.0
판매요금 미수금 yoy(십억원)	**3,745**	**-980**	**-601**	**-460**	**-597**
발전용 미수금 yoy(십억원)	-1,053	-1,598	-387	1	0
도시가스용 미수금 yoy(십억원)	4,798	618	-214	-461	-597
판매량(천톤)	18,328	18,468	19,006	19,628	20,185
평균 판매단가(천원/톤)	1,052	1,011	968	867	883
평균 수취단가(천원/톤)	791	978	979	890	913
평균 판매단가 대비	75.1	96.7	101.2	102.7	103.3

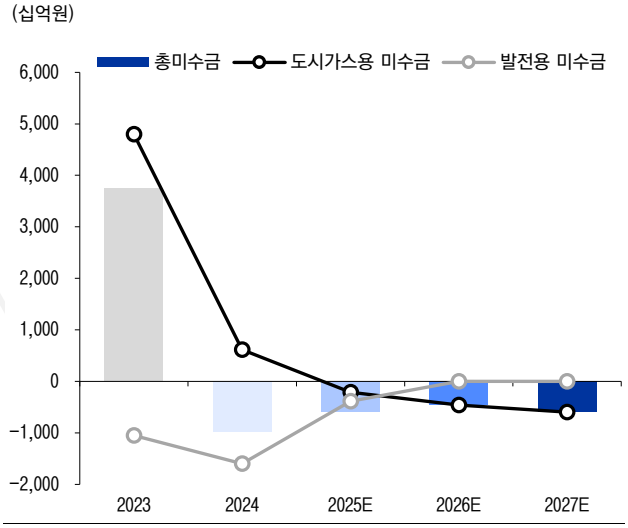
주: K-IFRS 연결기준
자료: 한국가스공사, LS증권 리서치센터

그림3 판매요금 미수금 잔액 추이 (연간)



자료: 한국가스공사, LS증권 리서치센터

그림4 판매요금 미수금 발생/회수 추이 (연간)



자료: 한국가스공사, LS증권 리서치센터

Valuation

표7 한국가스공사 Valuation Table

구분	2026E	2027E
지배주주 EPS(원)	9,939	10,956
적용 PER(배)	5.03	4.56
목표주가(원)	**50,000**	**50,000**
주식수(주)	92,313,000	92,313,000
목표시총(십억원)	46,157	46,157

자료: LS증권 리서치센터

표8 한국가스공사 목표주가 변동

(억원, 원, 배, %)	목표주가 (원)	목표시총 (억원)	2026E		2027E	
			지배주주 EPS(원)	PER (배)	지배주주 EPS(원)	PER (배)
종전	50,000	46,157	9,816	5.1	11,205	4.5
신규	50,000	46,157	9,939	5.0	10,956	4.6
변경률(%)	0.0	0.0	1.3	-1.2	-2.2	2.3

자료: LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

한국가스공사 (036460)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	17,430	16,969	16,269	15,726	16,191
현금및현금성자산	781	929	1,046	1,160	1,272
유동금융자산	52	466	524	581	638
매출채권및기타채권	7,038	6,954	6,515	6,170	6,454
기타	9,560	8,620	8,184	7,815	7,828
비유동자산	39,824	40,701	39,922	38,567	36,904
유무형자산	23,904	24,679	24,364	23,262	21,920
금융/투자자산	2,758	2,572	2,534	2,652	2,804
기타	13,162	13,450	13,024	12,653	12,180
자산총계	**57,255**	**57,670**	**56,191**	**54,294**	**53,095**
유동부채	22,566	21,267	20,207	18,894	17,973
매입채무및기타채무	4,189	3,082	2,888	2,735	2,861
유동금융부채	17,933	17,731	16,908	15,767	14,721
기타	444	453	411	393	391
비유동부채	24,862	25,577	24,551	23,258	22,223
비유동금융부채	21,060	21,433	20,674	19,465	18,388
기타	3,802	4,144	3,876	3,793	3,835
부채총계	**47,429**	**46,843**	**44,757**	**42,152**	**40,196**
지배회지분	9,627	10,829	11,437	12,146	12,903
자본금	462	462	462	462	462
자본잉여금및기타	2,487	2,587	2,599	2,613	2,628
이익잉여금	6,679	7,780	8,376	9,071	9,814
비지배회사지분	199	-3	-3	-4	-5
자본총계	**9,826**	**10,826**	**11,434**	**12,142**	**12,899**

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**44,556**	**38,389**	**35,359**	**33,022**	**34,922**
매출원가	42,599	34,976	32,564	30,159	31,963
매출총이익	**1,957**	**3,413**	**2,795**	**2,863**	**2,959**
판관비	404	409	436	469	508
영업이익	**1,553**	**3,003**	**2,359**	**2,393**	**2,451**
유무형자산상각비	1,864	1,976	1,914	2,014	2,110
EBITDA	**3,418**	**4,979**	**4,273**	**4,408**	**4,561**
기타수익	36	72	83	63	70
기타비용	196	252	233	217	238
기타손익	-766	48	-87	-57	-35
금융수익	1,438	2,070	1,693	1,901	2,034
금융비용	3,031	3,441	2,811	3,060	3,160
관계/공동기업손익	105	137	39	168	191
세전이익	**-862**	**1,638**	**1,042**	**1,192**	**1,314**
법인세비용	-114	489	254	276	304
당기순이익	**-747**	**1,149**	**789**	**916**	**1,010**
지배주주순이익	**-761**	**1,147**	**790**	**917**	**1,011**
Profitability(%)					
영업이익률	3.5	7.8	6.7	7.2	7.0
EBITDA Margin	7.7	13.0	12.1	13.3	13.1
당기순이익률	-1.7	3.0	2.2	2.8	2.9
ROA	-1.3	2.0	1.4	1.7	1.9
ROE	-7.5	11.1	7.1	7.8	8.1
ROIC	2.3	4.4	3.5	3.9	4.1

현금흐름표

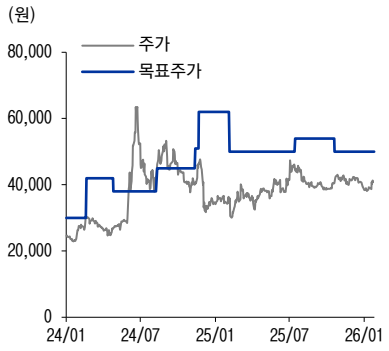
(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**5,886**	**3,630**	**3,028**	**3,220**	**2,802**
영업 창출 현금	7,352	4,931	4,455	4,683	4,367
당기순이익	-747	1,149	789	916	1,010
조정사항	4,519	4,262	3,399	3,631	4,320
D&A	1,887	1,983	1,914	2,014	2,110
법인세비용	-114	489	254	276	304
이자비용	1,676	1,506	1,258	1,278	1,360
이자수익	-115	-90	-98	-126	-153
기타	1,185	375	72	189	698
자산,부채 증감	3,581	-479	267	136	-962
법인세,이자,배당금	-1,467	-1,302	-1,426	-1,463	-1,566
투자활동 현금흐름	**-1,334**	**-1,747**	**-1,176**	**-572**	**-339**
금융자산 증감	-16	-4	-71	-69	-67
유무형자산 증감	-1,363	-1,786	-1,599	-912	-769
기타	46	43	494	408	497
재무활동 현금흐름	**-4,587**	**-1,837**	**-1,736**	**-2,534**	**-2,351**
금융부채 증감	-4,625	-1,728	-1,581	-2,351	-2,122
신종자본증권 증감	-8	-26	-154	-183	-229
배당금 지급	117	0	0	0	0
기타	-71	-83	0	0	0
총현금흐름	**-36**	**46**	**117**	**114**	**112**
기초현금및현금성자산	813	781	929	1,046	1,160
외화현금 환율 효과	3	107	0	0	0
기말현금및현금성자산	**781**	**933**	**1,046**	**1,160**	**1,272**

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Valuation(배)					
P/E(지배주주)	N/A	2.8	4.6	4.1	3.7
P/B	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	11.8	8.2	9.3	8.5	7.7
P/CF	0.6	0.6	0.9	0.8	0.7
Per Share Data(원)					
EPS(지배주주)	-8,246	12,422	8,557	9,939	10,956
BPS	104,286	117,308	123,892	131,569	139,780
CPS	40,855	58,615	45,367	49,259	57,730
DPS	0	1,455	1,766	2,275	2,704
Growth(%)					
매출액	-13.9	-13.8	-7.9	-6.6	5.8
영업이익	-36.9	93.3	-21.4	1.4	2.4
EPS(지배주주)	적전	흑전	-31.1	16.2	10.2
총자산	-8.3	0.7	-2.6	-3.4	-2.2
자기자본	-5.6	10.2	5.6	6.2	6.2
Stability(%,배)					
부채비율	482.7	432.7	391.5	347.2	311.6
유동비율	77.2	79.8	80.5	83.2	90.1
자기자본비율	17.2	18.8	20.3	22.4	24.3
영업이익/금융비용(x)	0.5	0.9	0.8	0.8	0.8
이자보상배율(x)	0.5	2.1	1.8	1.9	2.0
총차입금(십억원)	38,994	39,164	37,582	35,232	33,110
순차입금(십억원)	38,161	37,769	36,012	33,491	31,201

자료: 한국가스공사, LS증권 리서치센터

한국가스공사 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2023.05.12	신규	성종화			
2023.05.12	Buy	34,000	-20.7		-25.7
2023.10.04	Buy	30,000	2.0		-18.3
2024.02.20	Buy	42,000	-28.1		-34.2
2024.04.26	Buy	38,000	67.1		6.4
2024.08.12	Hold	45,000	18.4		-0.1
2024.11.13	Buy	51,000	-8.9		-15.6
2024.11.22	Buy	62,000	-23.1		-41.1
2025.02.05	Buy	50,000	-5.3		-24.4
2025.07.16	Buy	54,000	-15.3		-24.5
2025.10.21	Buy	50,000			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 성종화).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	88.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	11.3%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025.1.1~ 2025.12.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)