지주/유통/상사
박종렬
02)6260-2466
jrpark@heungkuksec.co.kr

R.A
김지은
02)739-5938
qet3474@heungkuksec.co.kr

(028260)

삼성물산

BUY(유지)

실적과 주주환원, 재평가의 촉매

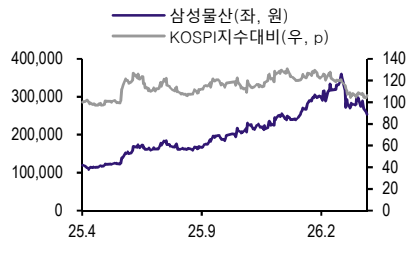
목표주가	400,000원(유지)
현재주가(03/31)	273,000원
상승여력	46.5%
시가총액	44,272십억원
발행주식수	162,169천주
52주 최고가 / 최저가	360,000 / 108,300원
3개월 일평균거래대금	136십억원
외국인 지분율	31.0%
주요주주	
이재용 (외 12인)	38.1%
케이씨씨 (외 1인)	10.5%
국민연금공단 (외 1인)	8.6%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-27.7	5.8	37.3	116.9
상대수익률(KOSPI)	-8.6	-14.0	-10.2	13.2

(단위: 십억원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	42,103	40,742	44,866	47,351
영업이익	2,983	3,292	3,958	4,440
EBITDA	3,916	4,377	5,177	5,725
지배주주순이익	2,230	2,439	2,561	2,823
EPS	12,523	15,012	15,767	17,377
순차입금	-448	-1,953	-2,343	-2,942
PER	9.2	16.9	17.3	15.7
PBR	0.7	1.0	1.0	1.0
EV/EBITDA	5.1	9.5	8.1	7.3
배당수익률	2.3	1.1	1.1	1.2
ROE	6.8	6.7	5.9	6.2
컨센서스 영업이익	-	-	3,875	0
컨센서스 EPS	-	-	14,701	0

주가추이



올해도 바이오 부문이 주도하는 가운데, 건설의 회복과 패션·레저·식음 등 소비재 부문도 개선되면서 현금흐름창출력은 더욱 강화될 전망임. 기존 자사주 전량 소각 완료로 주주환원정책에서 귀감을 보이고 있음.

1Q26 Preview: EBIT 9,177억원(+26.7% YoY), 호실적 전망

1분기 연결기준 매출액 10.6조원(+8.6% YoY), 영업이익 9,177억원(+26.7% YoY)으로 전분기에 이어 양호한 영업실적을 기록할 전망임. 영업이익 기준으로 바이오 부문이 주도하는 가운데, 건설 부문을 제외한 전 부문의 영업이익이 개선될 것이기 때문임. 부문별로는 건설(전년동기비 소폭 감익이지만, 전분기 대비 실적 개선), 상사(철강, 화학 트레이딩 물량 축소에도 환율 상승 효과로 실적 개선), 패션(업황 개선에 따른 정상가 판매율 제고로 수익성 개선), 레저(계절적 비수기이지만, 효율적인 판관비 통제로 영업손실 축소), 식음(급식/식자재 영업 호조로 수익성 견조), 바이오(1~4공장 풀가동과 환율상승으로 실적 호조) 등을 기록함.

2026년: 바이오/건설 주도, 패션·레저·식음 개선

EBIT 기준 2025년은 바이오 부문의 나홀로 성장이었다면, 2026년은 바이오가 주도하는 가운데 건설, 상사, 패션, 레저, 식음 등 전사업부문의 개선으로 이익창출력은 더욱 견고해질 전망임. 바이오 부문은 2026년에도 5공장(2025년 4월 준공) 가동에 따른 생산능력 증대와 판매량 증가로 견조한 실적이 가능할 것임. 건설부문도 국내외 견조한 수주 실적과 주택시공권 확보 등으로 그동안의 부진에서 벗어날 것임. 패션과 레저 부문도 영업이익이 증익 추세로 전환할 것임. 2026년 연간 연결기준 매출액 44.9조원(+10.1% YoY), 영업이익 4.0조원(+20.2% YoY)으로 수정 전망함.

투자의견 BUY, 목표주가 400,000원 유지

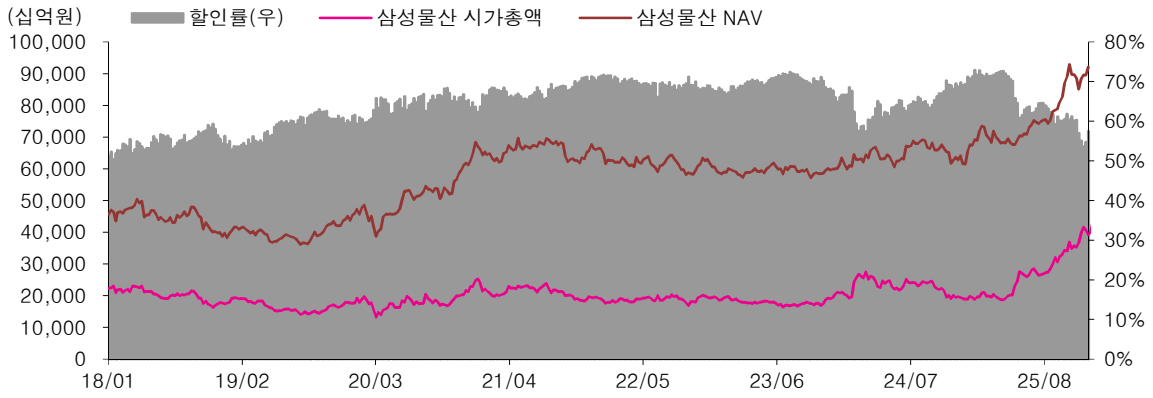
NAV 대비 할인율은 실적 모멘텀, 주주환원, 지배구조 등을 감안해 기존 43.0%를 유지함. 12개월 Forward 기준 P/B는 1.0배 수준이고, NAV 대비 할인율도 61.8%로 여전히 저평가되어 있음. 기존 자사주(지분율 4.6%)를 예정대로 3월에 전량 소각 완료함. 향후 3개년 주주환원정책(관계사 배당수익의 60~70% 수준, 최소 DPS 2,500원)과 에너지, 바이오 중심의 성장사업 성과 창출 확대를 제시함.

표 1 삼성물산 적정주주가치 산출 근거 (단위: 십억원, 천주, 원, %)

내역		지분율	시가총액, 순자산가액	가치	비고
1. 투자자산가치				104,732	
1) 상장회사 가치	삼성전자	5.01	1,122,363	56,230	공정가치 평가
	삼성생명	19.34	45,400	8,780	
	삼성바이오로직스	43.06	72,769	31,334	
	삼성에피스홀딩스	43.06	12,939	5,572	
	삼성에스디에스	17.08	12,079	2,063	
	삼성E&A	7.00	7,428	520	
2) 비상장 회사 가치	국내 및 해외법인		232	232	장부가액 반영
2. 별도 영업가치				11,669	삼바 제외, EV/EBITDA 7.0배 적용
3. 기업가치(=1+2)				116,400	
4. 순차입금				437	별도 기준 (25/4Q)
5. 적정시가총액				115,963	
발행주식수				162,169	기존 자사주 소각 완료
주당 NAV (원)				715,076	
목표주가 (원)				400,000	
NAV 대비 할인율				43.0%	실적, 주주환원, 지배구조 감안
현재주가 (원)				273,000	
상승여력 (%)				46.5	

자료: 흥국증권 리서치센터

그림 1 삼성물산 시가총액과 NAV 대비 할인율 추이



주: 자사주를 제외하고 시가총액 산출
자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

표 2 공정가치 측정 금융자산 중 상장주식 내역 (단위: 십억원)

회사명	보유주식수(주)	지분율(%)	취득가액	공정가치
삼성전자㈜	299,086,128	5.01	395	56,230
삼성생명보험㈜	38,688,000	19.34	35	8,780
삼성바이오로직스	30,646,705	43.06	494	36,909
삼성에스디에스㈜	13,215,822	17.08	180	2,063
삼성E&A㈜	13,688,989	7.00	201	520
합계			1,305	104,503

주: 삼성바이오로직스의 공정가치는 삼성에피스홀딩스를 합산한 것임.
자료: 삼성물산, 흥국증권 리서치센터

[흥국증권주식회사] 기업분석팀_박종렬_2026-04-02

표 3 삼성물산 연간/분기 실적 추이 (단위: 십억원, %YoY, $/bbl)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	9,737	10,022	10,151	10,832	10,577	11,527	11,066	11,695	40,742	44,866	47,351
건설	3,620	3,395	3,090	4,044	3,874	3,634	3,305	4,328	14,149	15,141	16,455
건축	2,729	2,329	2,059	2,880	2,927	2,498	2,208	3,089	9,997	10,722	11,794
토목	194	159	197	222	200	164	203	228	772	794	818
플랜트	697	907	834	942	748	973	894	1,010	3,380	3,625	3,843
상사	3,436	3,776	3,885	3,540	3,525	4,497	4,375	3,923	14,637	16,320	16,276
화학	879	1,030	1,202	971	911	1,236	1,350	1,041	4,082	4,538	4,503
철강	1,558	1,624	1,576	1,372	1,615	1,949	1,770	1,471	6,130	6,805	6,744
에너지	79	78	90	165	79	91	102	195	412	467	473
소재	920	1,044	1,017	1,032	919	1,221	1,153	1,217	4,013	4,510	4,556
패션	504	510	445	560	523	528	461	578	2,019	2,090	2,160
레저	108	223	205	186	113	232	214	193	722	753	783
식음	771	828	866	799	805	864	904	830	3,264	3,402	3,536
바이오	1,298	1,290	1,660	1,703	1,737	1,772	1,807	1,843	5,951	7,159	8,141
매출총이익	1,753	1,801	2,051	2,082	1,918	2,087	2,252	2,264	7,687	8,521	9,063
영업이익	724	753	994	822	918	981	1,077	982	3,293	3,958	4,440
건설	159	118	111	148	155	129	121	151	536	557	630
상사	63	80	76	53	65	108	91	62	272	326	307
패션	34	33	12	45	36	35	13	47	124	131	137
레저	-31	9	20	20	-10	10	21	21	18	42	45
식음	19	45	53	35	20	47	56	37	152	160	168
바이오	480	468	722	521	652	652	775	664	2,191	2,742	3,154
세전이익	1,204	753	1,205	1,099	1,261	1,184	1,341	1,267	4,261	5,054	5,570
지배주주순이익	733	353	566	787	639	600	680	642	2,439	2,561	2,823
수익성 (%)											
GPM	18.0	18.0	20.2	19.2	18.1	18.1	20.4	19.4	18.9	19.0	19.1
OPM	7.4	7.5	9.8	7.6	8.7	8.5	9.7	8.4	8.1	8.8	9.4
건설	4.4	3.5	3.6	3.7	4.0	3.6	3.7	3.5	3.8	3.7	3.8
상사	1.8	2.1	2.0	1.5	1.8	2.4	2.1	1.6	1.9	2.0	1.9
패션	6.7	6.5	2.7	8.0	6.9	6.6	2.8	8.2	6.1	6.3	6.4
레저	-28.7	4.0	9.8	10.8	-9.0	4.1	10.0	10.9	2.5	5.6	5.7
식음	2.5	5.4	6.1	4.4	2.5	5.5	6.2	4.4	4.7	4.7	4.8
바이오	37.0	36.3	43.5	30.6	37.5	36.8	42.9	36.0	36.8	38.3	38.7
RPM	12.4	7.5	11.9	10.1	11.9	10.3	12.1	10.8	10.5	11.3	11.8
NPM	7.5	3.5	5.6	7.3	6.0	5.2	6.1	5.5	6.0	5.7	6.0
성장성 (%)											
매출액	-9.8	-8.9	-1.5	8.4	8.6	15.0	9.0	8.0	-3.2	10.1	5.5
영업이익	1.7	-16.3	35.1	29.4	26.7	30.3	8.4	19.5	10.4	20.2	12.2
세전이익	13.2	-27.7	56.1	29.8	4.8	57.4	11.2	15.3	14.5	18.6	10.2
지배주주순이익	0.7	-38.8	26.4	64.8	-12.8	70.2	20.0	-18.4	9.3	5.0	10.2
기본가정											
한국GDP	-0.3	0.6	1.9	1.6	2.3	2.1	2.0	1.7	1.0	2.0	1.9
민간소비	0.5	1.0	1.8	2.0	2.5	2.0	2.0	1.8	1.3	2.1	2.0
건설투자	-13.3	-11.4	-7.5	-3.0	0.0	1.0	1.5	1.8	-8.8	1.1	3.0
총수출	1.5	4.5	6.6	4.0	4.5	3.0	2.0	2.5	4.2	3.0	4.0
소비자물가	2.1	2.1	2.0	2.4	2.0	2.2	2.3	2.1	2.1	2.2	2.0
원/달러	1,453	1,401	1,387	1,452	1,460	1,470	1,440	1,425	1,423	1,449	1,420
국제유가	71.4	63.7	65.0	59.1	72.0	85.0	75.0	70.0	64.8	75.5	65.0

자료: 삼성물산, 흥국증권 리서치센터

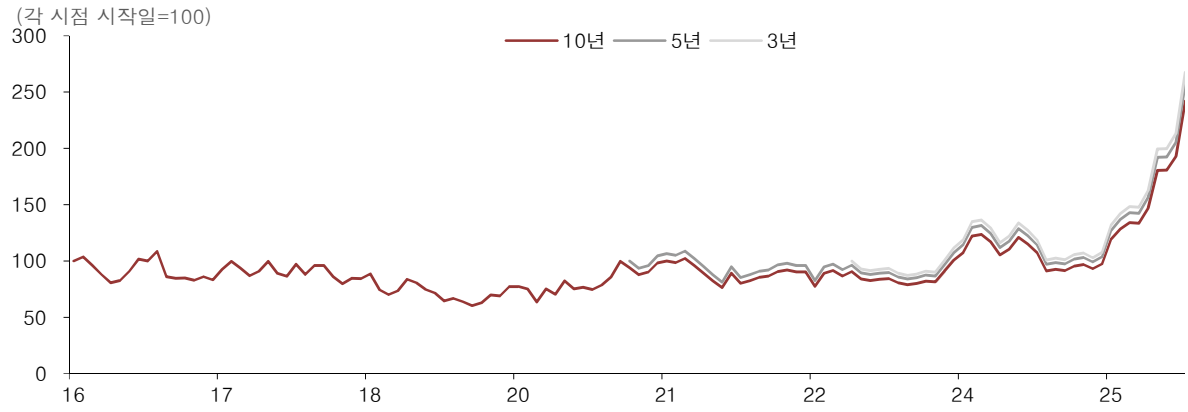
[흥국증권주식회사] 기업분석팀_박종렬_2026-04-02

표 4 삼성물산 재무안정성 지표 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원, %, 배)	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E
총차입금	3,300	6,485	5,306	4,693	4,057	3,817	3,577
순차입금	346	-291	72	-448	-1,953	-2,343	-2,942
부채비율(%)	65.6%	84.5%	65.7%	66.4%	53.9%	52.9%	51.6%
차입금의존도 (%)	6.0%	11.0%	8.0%	7.6%	5.4%	4.9%	4.4%
순차입금의존도 (%)	0.6%	-0.5%	0.1%	-0.7%	-2.6%	-3.0%	-3.6%
총차입금/EBITDA (배)	1.9	2.1	1.4	1.2	0.9	0.7	0.6
순차입금/EBITDA (배)	0.2	-0.1	0.0	-0.1	-0.4	-0.5	-0.5
단기유동성	1.0	1.9	1.5	1.5	1.8	1.6	1.7
당좌비율	357.1%	226.6%	290.6%	249.9%	364.9%	362.8%	362.6%
유동비율	129.7%	123.8%	128.6%	136.8%	154.3%	157.8%	162.5%
자기자본비율	60.4%	54.2%	60.3%	60.1%	65.0%	65.4%	65.9%
현금성자산 (A)	2,955	6,776	5,235	5,141	6,011	6,160	6,519
단기성차입금 (B)	1,678	3,865	3,158	2,442	2,001	1,881	1,761
A/B (%)	176.0	175.3	165.7	210.5	300.4	327.5	370.2
단기성차입금/총차입금 (%)	50.9	59.6	59.5	52.0	49.3	49.3	49.2
영업이익	1,196	2,529	2,870	2,983	3,292	3,958	4,440
EBITDA	1,718	3,156	3,691	3,916	4,377	5,177	5,725
순이자비용	-1,017	-555	-603	-639	-829	-916	-948
이자보상배율 (영업이익 대비)	-1.2	-4.6	-4.8	-4.7	-4.0	-4.3	-4.7
이자보상배율 (EBITDA 대비)	-1.7	-5.7	-6.1	-6.1	-5.3	-5.7	-6.0

자료: 삼성물산, 흥국증권 리서치센터

그림 2 삼성물산 TSR 추이



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

표 5 삼성물산 사업 포트폴리오

사업부문	사업 내용
건설	국내외 건축, 토목, 플랜트, 주택
상사	자원개발, 철강, 화학, 산업소재 등의 국제무역
패션	의류 제조 및 수입, 판매사업
레저	에버랜드, 캐리비안베이, 골프장과 조경사업
급식/식자재 유통	메뉴 진단 프로그램과 표준화된 조리 프로세스를 적용한 푸드 서비스
바이오	바이오의약품 위탁생산사업 및 바이오시밀러

자료: 삼성물산, 흥국증권 리서치센터

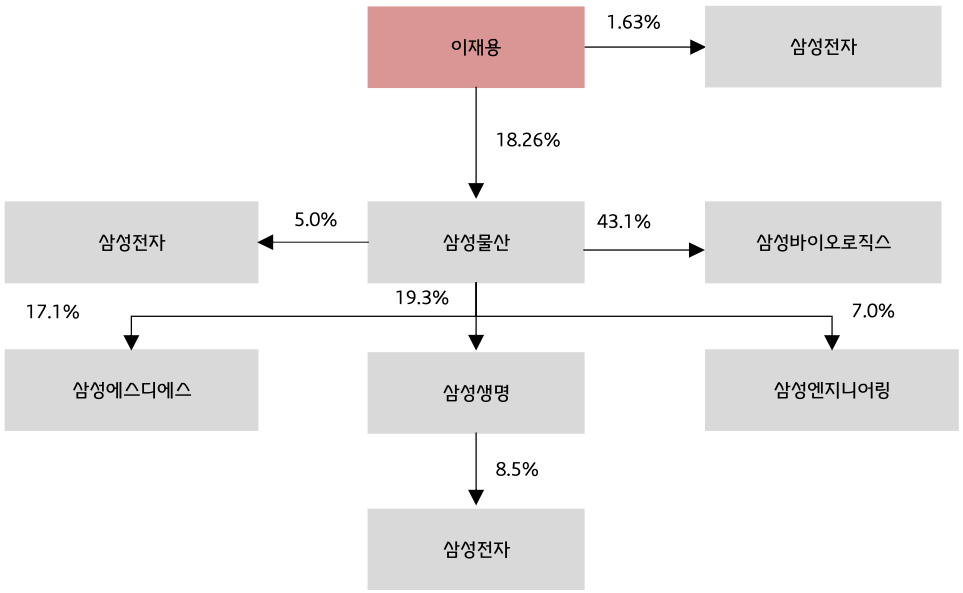
[흥국증권주식회사] 기업분석팀_박종렬_2026-04-02

표 6 삼성물산 주요 사업 추진 현황

사업	내용
대형원전/SMR	국내외 다수의 원전 시공 실적 기반, 유럽/중동/아시아 등으로 수주 확대 추진
	NuScale, 77MW 모듈에 대한 미국 NRC 표준 설계 인증 완료(2025년 5월)
태양광/재생에너지	개발사업, 지역/품목/비즈니스 모델 확장을 통한 지속 성장 추진
	EPC 사업, 중동/호주 중심으로 태양광 EPC 수주 지속 추진
	신재생 에너지 관련 역량 강화, 주력시장 중심 사업 개발 확대
데이터센터	사업개발 초기 단계부터 발주처에 PCS 제공 통해 설계 최적화 제안, 냉각기술 경쟁력 확보로 수주 경쟁력 강화
	반복 고객화가 가능한 글로벌 빅테크 기업 대상으로 국내 및 동남아 지역 데이터센터 수주 추진
Bio/ Life Science	바이오 진단 전문 기술력 보유한 美 C2N Diagnostics社 10백만불 투자 (2025년 3월)
	C2N Diagnostics社는 알츠하이머병 치료제 2종 임상 실험에 참여해 분석 기술력 입증
	금번 투자 기반으로 의약품 연구개발 지원(CRO) 분야 지속 발굴 및 투자 추진

자료: 삼성물산, 흥국증권 리서치센터

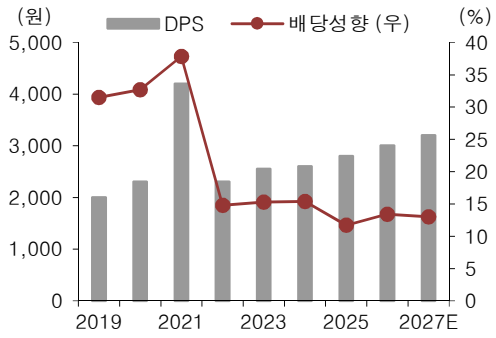
그림 3 삼성물산 지배구조



자료: 삼성물산, 흥국증권 리서치센터

[흥국증권주식회사]
기업분석팀_박종렬_2026-04-02

그림 4 배당금 추이 및 배당성향



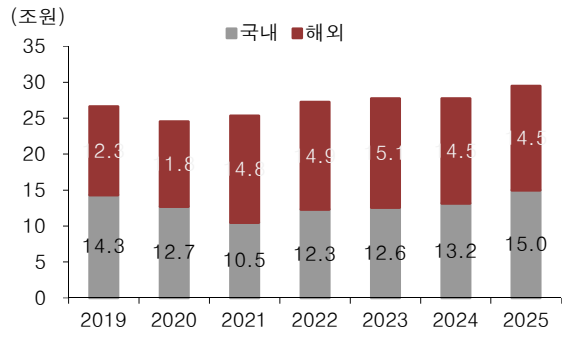
주: 배당성향은 연결기준
자료: 삼성물산, 흥국증권 리서치센터

표 7 원전 수소 사업 개념도

단계	내용
청정 전력 생산	운영중인 원자력 발전소의 무탄소 전력 안정적 공급
수소 생산	10MW 수전해 수소 연간 1,400톤 생산
출하 및 운송	튜브 트레일러 운송 일일 20대 분량 충전
청정수소 활용	온실가스 감축 목적으로 청정수소를 연료/원료로 활용

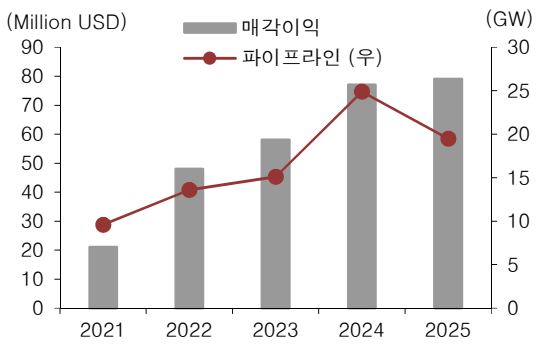
자료: 삼성물산, 흥국증권 리서치센터

그림 5 건설부문 수주잔고 추이



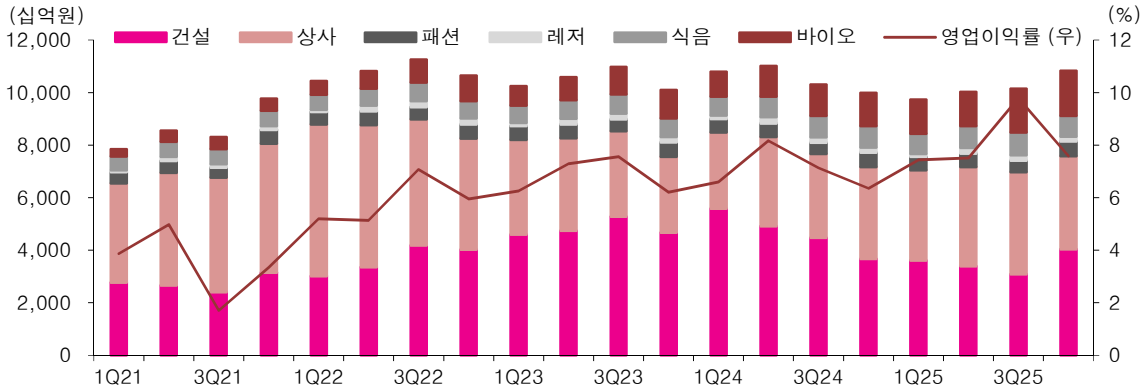
자료: 삼성물산, 흥국증권 리서치센터

그림 6 태양광 개발 사업



주: 기말 보유용량 기준(누적개발-누적매각), 미국/호주/ESS 포함
자료: 삼성물산, 흥국증권 리서치센터

그림 7 삼성물산 유형별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 삼성물산, 흥국증권 리서치센터

[흥국증권주식회사]
기업분석팀_박종렬_2026-04-02

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**42,103**	**40,742**	**44,866**	**47,351**	**49,762**
증가율 (Y-Y,%)	0.5	(3.2)	10.1	5.5	5.1
영업이익	**2,983**	**3,292**	**3,958**	**4,440**	**4,968**
증가율 (Y-Y,%)	3.9	10.4	20.2	12.2	11.9
EBITDA	3,916	4,377	5,177	5,725	6,321
영업외손익	739	968	1,096	1,129	1,163
순이자수익	639	829	916	948	981
외화관련손익	111	(43)	0	0	0
지분법손익	56	78	66	66	66
세전계속사업손익	3,722	4,261	5,054	5,570	6,131
당기순이익	**2,772**	**3,906**	**3,712**	**4,091**	**4,503**
지배기업당기순이익	**2,230**	**2,439**	**2,561**	**2,823**	**3,107**
증가율 (Y-Y,%)	0.5	9.3	5.0	10.2	10.1
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	6.9	(1.9)	2.3	4.0	6.9
영업이익증가율(3Yr)	35.6	9.2	11.3	14.2	14.7
EBITDA증가율(3Yr)	31.6	11.5	11.9	13.5	13.0
순이익증가율(3Yr)	14.9	15.4	10.9	13.9	4.9
영업이익률(%)	7.1	8.1	8.8	9.4	10.0
EBITDA마진(%)	9.3	10.7	11.5	12.1	12.7
순이익률 (%)	6.6	9.6	8.3	8.6	9.0
NOPLAT	**2,222**	**3,019**	**2,907**	**3,262**	**3,649**
(+) Dep	933	1,085	1,219	1,284	1,354
(-) 운전자본투자	592	643	492	469	321
(-) Capex	1,628	1,521	1,735	1,831	1,924
OpFCF	934	1,939	1,899	2,246	2,757

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	20,181	20,985	22,236	23,657	25,166
현금성자산	5,141	6,011	6,160	6,519	7,241
매출채권	8,326	7,755	8,373	8,967	9,403
재고자산	5,126	5,696	6,150	6,586	6,906
비유동자산	41,809	54,529	55,967	57,451	58,976
투자자산	26,964	38,928	39,712	40,513	41,329
유형자산	8,650	9,580	10,096	10,643	11,214
무형자산	6,187	6,021	6,158	6,296	6,433
자산총계	**61,990**	**75,514**	**78,203**	**81,108**	**84,142**
유동부채	14,747	13,598	14,088	14,561	14,908
매입채무	6,821	6,332	6,836	7,321	7,677
유동성이자부채	2,442	2,001	1,881	1,761	1,641
비유동부채	9,985	12,863	12,959	13,059	13,163
비유동이자부채	2,251	2,056	1,936	1,816	1,696
부채총계	**24,732**	**26,461**	**27,047**	**27,620**	**28,071**
자본금	19	19	19	19	19
자본잉여금	10,695	10,696	10,696	10,696	10,696
이익잉여금	14,014	15,365	17,468	19,800	22,383
자본조정	6,340	16,090	16,090	16,090	16,090
자기주식	(1,293)	(646)	(646)	(646)	(646)
자본총계	**37,259**	**49,053**	**51,156**	**53,488**	**56,071**
투하자본	13,421	11,248	12,239	13,235	14,105
순차입금	(448)	(1,953)	(2,343)	(2,942)	(3,903)
ROA	3.5	3.5	3.3	3.5	3.8
ROE	6.8	6.7	5.9	6.2	6.5
ROIC	19.3	24.5	24.8	25.6	26.7

주요투자지표

(단위:십억원,원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	12,523	15,012	15,767	17,377	19,129
BPS	173,324	245,963	270,551	284,801	300,589
DPS	2,600	2,800	3,000	3,200	3,400
Multiples(x,%)					
PER	9.2	16.9	17.3	15.7	14.3
PBR	0.7	1.0	1.0	1.0	0.9
EV/ EBITDA	5.1	9.5	8.1	7.3	6.4
배당수익율	2.3	1.1	1.1	1.2	1.2
PCR	5.0	8.1	11.4	10.5	9.7
PSR	0.5	1.1	1.0	0.9	0.9
재무건전성 (%)					
부채비율	66.4	53.9	52.9	51.6	50.1
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	136.8	154.3	157.8	162.5	168.8
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
자산구조					
투하자본(%)	29.5	20.0	21.1	22.0	22.5
현금+투자자산(%)	70.5	80.0	78.9	78.0	77.5
자본구조					
차입금(%)	11.2	7.6	6.9	6.3	5.6
자기자본(%)	88.8	92.4	93.1	93.7	94.4

주) 재무제표는 연결기준으로 작성

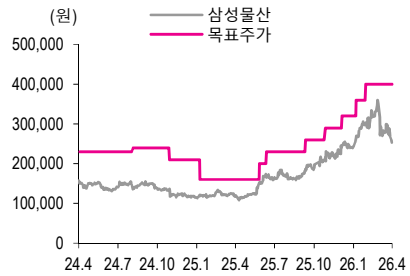
현금흐름표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	**3,307**	**4,501**	**3,438**	**3,792**	**4,297**
당기순이익	2,772	3,906	3,712	4,091	4,503
자산상각비	933	1,085	1,219	1,284	1,354
운전자본증감	(727)	(504)	(492)	(469)	(321)
매출채권감소(증가)	(966)	509	(618)	(594)	(436)
재고자산감소(증가)	(655)	(573)	(454)	(436)	(320)
매입채무증가(감소)	(313)	435	504	485	356
투자현금	**(1,759)**	**(1,861)**	**(2,660)**	**(2,775)**	**(2,887)**
단기투자자산감소	607	(315)	(70)	(73)	(76)
장기투자증권감소	(27)	(144)	(656)	(671)	(685)
설비투자	(1,628)	(1,521)	(1,735)	(1,831)	(1,924)
유무형자산감소	(122)	(53)	(137)	(137)	(137)
재무현금	**(1,298)**	**(1,127)**	**(698)**	**(731)**	**(764)**
차입금증가	(891)	(702)	(240)	(240)	(240)
자본증가	0	(0)	0	0	0
배당금지급	(419)	(426)	(458)	(491)	(524)
현금 증감	503	671	80	286	646
총현금흐름(Gross CF)	**4,142**	**5,338**	**3,930**	**4,261**	**4,619**
(-) 운전자본증가(감소)	592	643	492	469	321
(-) 설비투자	1,628	1,521	1,735	1,831	1,924
(+) 자산매각	(122)	(53)	(137)	(137)	(137)
Free Cash Flow	1,800	3,121	1,566	1,824	2,236
(-) 기타투자	27	144	656	671	685
잉여현금	1,773	2,977	910	1,153	1,550

[흥국증권주식회사]
기업분석팀_박종렬_2026-04-02

삼성물산 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2022-06-28	담당자변경			
2024-04-03	Buy	230,000	(37.2)	(32.5)
2024-08-05	Buy	240,000	(40.8)	(35.5)
2024-10-29	Buy	210,000	(42.8)	(35.1)
2025-01-08	Buy	160,000	(23.9)	(4.9)
2025-05-27	Buy	200,000	(20.5)	(13.4)
2025-06-12	Buy	230,000	(27.1)	(19.8)
2025-09-11	Buy	260,000	(23.9)	(16.5)
2025-10-27	Buy	290,000	(22.9)	(15.3)
2025-12-05	Buy	320,000	(23.0)	(18.8)
2026-01-07	Buy	360,000	(20.3)	(15.1)
2026-01-29	Buy	400,000	(25.0)	(10.0)
2026-04-02	Buy	400,000		

투자의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -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 (2026년 03월 31일 기준)

Buy (96.2%)	Hold (3.8%)	Sell (0.0%)

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk
흥국증권

http://www.heungkuksec.co.kr

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스 타워 14층)
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32(여의도파이낸스타워 6층)
□ 전화번호 영업부 대표 02) 6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02) 739-6286